

Japan Marktkommentar

EINE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG DES INVESCO INVESTMENTTEAMS IN TOKIO

18. JANUAR 2006

18. Januar 2006: Die Börse in Tokio eröffnete heute schwächer und schloss mit Verlusten. Hauptgrund dafür waren die Kursverluste an der Wall Street und die Sorgen über staatsanwaltschaftliche Untersuchungen beim japanischen Internetunternehmen Livedoor Co. aufgrund angeblicher Verletzungen des Wertpapiergesetzes.

Nikkei und TOPIX schließen mit Verlusten

Der Nikkei 225 Index beendete den Handelstag mit einem Verlust von 2,9% bei einem Stand von 15.341,18 Punkten, der TOPIX Index schloss in Tokio um 14.40 Uhr mit einem Verlust von 3,5% bei 1574,37 Punkten. Aufgrund einer Systemüberlastung durch extrem hohe Auftragsvolumina war die Börse in Tokio gezwungen, den Handel 20 Minuten früher als normal zu beenden. Schon während des Tages hatte die Tokioter Börse gewarnt, dass der Handel ausgesetzt werden könne, wenn die Auftragsvolumina die Limits überstiegen. Diese Warnung beschleunigte den Ausverkauf am Markt, da Investoren sich Sorgen bezüglich einer Einschränkung der Handelsspielräume machten. Zudem beschleunigten sich die Kursverluste vom Montag aufgrund gestiegener Margin-Verpflichtungen aktiver Einzelinvestoren. Der Verkaufsdruck war über die ganze Bandbreite der Titel zu spüren. Am TSE First Section erlitten 1.574 Titel Kursverluste, während 83 stiegen und 11 unverändert blieben. Technologiewerte verzeichneten deutliche Verluste, nachdem Intel Corp. und Yahoo! Inc. schwache Ergebnisse veröffentlichten.

Technische Korrektur erwartet

Nach der extrem starken Rally der vergangenen Monate darf eine technische Korrektur kaum verwundern. Da die Fundamentaldaten unverändert sind, dürfte es sich jedoch um eine temporäre Delle handeln. Dabei sollte hervorgehoben werden, dass die Handelsumsätze den Dezember hindurch und bis in den frühen Januar sehr hoch waren. Dies deutet darauf hin, dass viele „Schnäppchenjäger“ im Markt unterwegs sind, die versuchen werden, temporäre Schwächephasen auszunutzen.

Der fundamentale Ausblick bleibt positiv

Wir halten an unserer fundamentalen Einschätzung fest, dass Japan nach seinen mehrjährigen Restrukturierungsbemühungen nun in der Lage ist, ein konsequent nachhaltiges Wirtschaftswachstum zu realisieren. Unserer Meinung nach wird die breit angelegte wirtschaftliche Erholung in Japan von der Binnennachfrage angetrieben, wobei sowohl beim privaten Verbrauch als auch bei den privaten Investitionen mittel- bis langfristige strukturelle Veränderungen zu verzeichnen sind. Wir rechnen mit einer Fortsetzung des Aufwärtstrends am Markt und halten an unserer auf mittlere bis lange Sicht offensiven Aktienpositionierung fest.

Large Caps und Anlagestrategie

Obwohl der Verkaufsdruck am Markt voraussichtlich noch mindestens zwei bis drei Wochen anhalten dürfte, sehen wir keine Veranlassung für eine Anpassung unserer Anlagestrategie. Zwischen Ende Januar und Mitte Februar veröffentlichen viele japanische Unternehmen ihre Quartalsergebnisse. Die im Rahmen unseres Bottom-Up-Research durchgeführten Treffen mit Unternehmen haben bestätigt, dass viele Unternehmen ihre Schätzungen aufgrund allzu konservativer Annahmen in ihren Prognosen und der positiven Geschäftsentwicklung anheben werden. Wir sind der Ansicht, dass der Markt wieder an Dynamik gewinnen wird, wenn sich die positive Entwicklung der Unternehmensergebnisse im Februar bestätigt.

Unserer Einschätzung nach wird sich der Markt grundsätzlich weiter nach oben bewegen. Deshalb halten wir an unserer pro-zyklischen Investitionspolitik bis auf weite-

Japan Marktkommentar

EINE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG DES INVESCO INVESTMENTTEAMS IN TOKIO

18. JANUAR 2006

res fest. Unser Hauptaugenmerk liegt weiterhin auf Unternehmen mit einer positiven Entwicklung der Fundamentaldaten und/oder günstig bewerteten Unternehmen mit attraktivem Wachstumspotenzial, die für positive Überraschungen am Markt sorgen könnten. Wir werden die Gewinnentwicklung und Bewertungen unserer Portfolio-Unternehmen genau beobachten und unsere tagesaktuellen Analysen fortsetzen, um Unternehmen mit hohem Gewinnwachstumspotenzial und attraktiven Bewertungs niveaus herauszufiltern.

Nebenwerte und Anlagestrategie

Da Livedoor Co. das größte Schwergewicht im TSE Mothers Index ist, muss mit Auswirkungen auf die japanischen Nebenwerte insgesamt gerechnet werden. Allerdings sehen wir keinen Grund für eine Anpassung unserer fundamentalen mittel- bis langfristigen Markteinschätzung.

In den vergangenen beiden Tagen verlor der JASDAQ Index 13,3%, während der TSE Mothers um 22,4% einbrach. Die Ursache für diese Kursstürze war der von Margin-Positionen ausgehende starke Verkaufsdruck. Wir rechnen damit, dass dieser Verkaufsdruck in den kommenden Tagen nachlassen wird und der japanische Small-Cap-Markt noch eine Weile in einer engen Handelsspanne verharren wird.

In Fällen, wo Titel durch starke Kursgewinne eine vorherige Unterbewertung abgebaut haben, haben wir bereits Gewinne realisiert. Bei Umgewichtungen, dem Kauf und Verkauf von Positionen werden wir uns von der Geschäftsentwicklung und Dynamik leiten lassen.

Es ist wichtig hervorzuheben, dass die aktuellen Kursverluste ganz anderer Natur sind als der Einbruch nach dem Platzen der IT-Blase, als die finanzielle Instabilität die Gewinne und das Verbrauchervertrauen dämpfte.

Die derzeitigen Entwicklungen werden aus unserer Sicht keine Auswirkungen auf die aktuelle, von der Binnennachfrage angetriebene Konjunkturerholung haben. Die Anlageinvestitionen und das Verbrauchervertrauen dürften auf einem hohen Niveau bleiben, und Experten rechnen mit einem kräftigen durchschnittlichen Gewinnwachstum von etwa 20% für die JASDAQ-Werte.

Wir halten an unserer fundamentalen Einschätzung fest, dass die japanischen Nebenwerte auf mittlere bis lange Sicht von den strukturellen Veränderungen und dem sich dadurch verbesserten Geschäftsumfeld in Japan profitieren werden. Im Rahmen unseres konsequenten Investmentansatzes setzen wir weiterhin auf eine Maximierung der Investorenrendite durch die Fokussierung auf Unternehmen mit überdurchschnittlichen Wachstumsaussichten und dem Potenzial, zu führenden Aktien zu werden.

Dieses Dokument dient ausschließlich der Information von Vertriebspartnern von INVESCO und stellt keine konkreten Anlageempfehlungen dar.

Die hier dargestellten Meinungen sind die des INVESCO Investmentteams in Tokio zum Stand Januar 2006. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Dieses Dokument ist nicht Bestandteil eines Verkaufsprospektes. Zeichnungen von Anteilen werden nur auf Basis des vollständigen Verkaufsprospektes des jeweiligen Fonds angenommen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Erträge. Der Wert von Anteilen und das Einkommen daraus können sowohl fallen als auch steigen, und es ist möglich, dass Investoren nicht ihre volle Anlagesumme zurückerhalten, die sie zu Beginn investiert haben. Es gibt keine Gewissheit, dass sich die Märkte wie erwartet entwickeln werden. Fonds, die in Schwellenländern (Emerging Markets), in Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung oder nur in bestimmten Regionen oder Industriezweigen anlegen, können verstärkt Wertschwankungen ausgesetzt sein. Diese Fonds empfehlen sich grundsätzlich nur für Anleger, die gewillt und in der Lage sind, das mit derartigen Anlagen verbundene höhere Risiko in Kauf zu nehmen. Verkaufsprospekte und Rechenschaftsberichte sind als Druckstück kostenlos erhältlich bei INVESCO Asset Management Deutschland GmbH, Bleichstrasse 60-62, 60313 Frankfurt und INVESCO Asset Management Österreich GmbH, Rotenturmstrasse 16-18, 1010 Wien. Herausgeber dieser Information in Deutschland ist INVESCO Asset Management Deutschland GmbH, beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Herausgeber dieser Information in Österreich ist INVESCO Asset Management Österreich GmbH.