

Quartalsbericht ASPOMA Japan Opportunities Fund

Japan Hidden Value Strategie – Januar 2024

Wesentliche Kennzahlen des Portfolios*

Kurs/Buchwert-verhältnis	Kurs/Buchwert-verhältnis ohne Nettoliquidität**	Netto-Liquidität zu Markt-kapitalisierung	Rentabilität des Betriebs-vermögens	Dividenden-rendite	Dividenden-wachstum p.a. ***
0,82x	0,55x	70%	23%	2,6%	10%

Inhalt

Seite

Wichtige Entwicklungen in Japan	2
Wertentwicklung des Fonds	3
Veränderungen im Portfolio	4
Fondspositionierung und Charakteristika	5
Update zu Corporate Governance-Themen	6
ASPOMA Investmentkonzept	7

Zusammenfassung

Die Wertentwicklung des ASPOMA Japan Opportunities Fund**** lag im Gesamtjahr 2023 bei +33,8% und im 4. Quartal bei +6,9%. Seit Implementierung der Hidden Value-Strategie vor fünf Jahren liegt der Wertzuwachs bei 71,5% oder 11,4% pro Jahr. Das Fondsvolumen beläuft sich auf 27,5 Mio. Euro.

Folgende Entwicklungen in Japan sind für uns als Investoren besonders relevant (Details siehe auf den folgenden Seiten):

- **Die Corporate Governance-Reformen beginnen in der Breite zu wirken** und bringen Verbesserungen für Unternehmen und Aktionäre. Alle wesentlichen Akteure in Japan ziehen mittlerweile an einem Strang (siehe Abb. auf Seite 5). Die Regierung unterstützt mit Steuerbefreiungen für Unternehmensumstrukturierungen und für private Aktienkäufe. Die Tokyo Stock Exchange fordert von den notierten Gesellschaften Maßnahmen zur Erzielung höherer Bewertungen und wird künftig veröffentlichen, welche Unternehmen das Thema ernst nehmen. All das kommt vor allem bei internationalen Investoren sehr gut an.
- **Geopolitische Spannungen machen Japan zu dem „sicheren Hafen“ in Asien:** Investoren, die bisher überwiegend am chinesischen Markt investiert waren,

haben begonnen, ihre Investitionen nach Japan zu verschieben.

- **Hohe internationale Wettbewerbsfähigkeit:** Die geringen Preis- und Lohnsteigerungen aufgrund kaum vorhandener Inflation in den vergangenen zweieinhalb Jahrzehnten und die starke Abwertung des Yen haben die japanische Wirtschaft international besonders wettbewerbsfähig gemacht.

- **Steigende Nachfrage nach japanischen Aktien, während das Angebot schrumpft:**

1) Das Interesse von ausländischen Investoren ist deutlich gestiegen. Diese haben in den vergangenen Monaten allerdings erst einen Bruchteil dessen, was sie an japanischen Aktien in den Jahren zuvor verkauft hatten, wieder gekauft.

2) Großzügige Steuerbefreiungen für Aktienkäufe ab 2024 könnten die Nachfrage durch Privatinvestoren deutlich beleben.

3) Die massiven Aktienkäufe der *Bank of Japan* in den vergangenen Jahren und die jährlich steigenden Aktienrückkäufe der Unternehmen haben die am Markt verfügbaren Aktien deutlich reduziert. Daher besteht eine günstige Angebots-/Nachfragesituation.

- **Positive Wirtschafts- und Gewinndynamik in Japan:** Während sich die globale Wirtschaftsentwicklung unter der Last der hohen Zinsen massiv abschwächt, verbessern sich die Gewinnaussichten der japanischen Unternehmen, die von der Erholung der Binnenwirtschaft und von wiedergewonnenen Preisüberwälzungsspielräumen profitieren.

- **Bewertungen sind nach wie vor unglaublich niedrig:** Trotz der Kursanstiege liegt der Börsenwert der Hälfte der japanischen Unternehmen immer noch unter dem (Buch-)Wert des Eigenkapitals.

* bereinigtes Portfolio: 44 von 59 Titel; auf Netto-Basis

** Erklärung siehe Seite 5; *** der letzten 5 Jahre p.a., bereinigtes Portfolio; **** am Beispiel der Anteilsklasse A

Wichtige Entwicklungen in Japan

Japanische Aktien (Topix Index) sind im vierten Quartal 2023 um durchschnittlich 2,0% gestiegen, was einer Gesamtjahresentwicklung 2023 von 27,5 % entspricht.

Die weiterhin positive Stimmung am japanischen Markt war getragen von einer Reihe von konstruktiven Entwicklungen:

(I) Die Corporate Governance-Reformen beginnen in der Breite zu wirken und bringen Verbesserungen für Unternehmen und Aktionäre.

Der unter Premierminister Abe ab 2012 in Gang gesetzte Reformprozess („Abenomics“) zeigt mittlerweile deutlich Wirkung: Die Unternehmen achten stärker auf Profitabilität, verringern die überschüssigen Cash-Bestände und stellen die Interessen der Aktionäre stärker in den Vordergrund. Diese Fortschritte sind wesentlich getragen von einem **Corporate Governance Code**, der die Unternehmen anleitet, bessere Erträge für die Aktionäre zu erwirtschaften und einem **Stewardship Code**, der institutionelle Investoren wie z.B. Pensionskassen verpflichtet, ihre Aktionärsrechte aktiv auszuüben und das Management der Unternehmen stärker in die Pflicht zu nehmen.

Ganz wesentlich für die großen Fortschritte sind nicht mehr nur die Aktivitäten der **aktivistischen Investoren**, sondern nun auch jene der Betreibergesellschaft der **Tokyo Stock Exchange (TSE)**. Diese hat den **Druck** auf die gelisteten Unternehmen deutlich **erhöht, Maßnahmen** zu ergreifen, um ihre **Marktwerte zu steigern** oder aber sich zu rechtfertigen, warum dies nicht möglich sei. Hunderte von Unternehmen haben im dritten und vierten Quartal als direkte Reaktion darauf ihre „**capital improvement plans**“ veröffentlicht und dabei u.a. **Aktienrückkaufprogramme** und **Erhöhungen von Gewinnausschüttungsquoten angekündigt**. Im Rahmen ihrer „naming and shaming“-Strategie hat die TSE angekündigt, ab dem Frühjahr 2024 regelmäßig Listen mit Maßnahmen jener Unternehmen zu veröffentlichen, die bereits aktiv geworden sind und damit den Druck auf jene erhöhen, die noch keine Pläne offengelegt haben.

Auch bei unseren Beteiligungen im **ASPOMA-Fonds** kam es zu zahlreichen Ankündigungen von **Anhebungen von Dividenden** und **Gewinnausschüttungsquoten**, signifikanten **Aktienrückkaufprogrammen** und **Stocks Splits**.

(II) Geopolitische Spannungen machen Japan zu dem „sicheren Hafen“ in Asien und führen zu höherer Allokation:

Japan profitiert in mehrfacher Hinsicht von den geopolitischen Spannungen zwischen China auf der einen und den USA und

Europa auf der anderen Seite. Aber auch die Entwicklungen innerhalb Chinas führen dazu, dass Investoren, die bisher für ihre Asien-Allokation überwiegend im chinesischen Aktienmarkt investiert waren, sich bei ihrer Suche nach einer Alternative zunehmend für Japan entscheiden und teilweise auch ihre regionalen Headquarters dorthin verlegen.

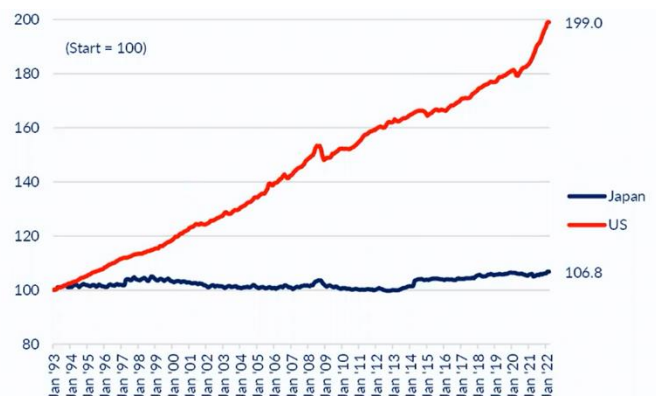
Folgende Punkte kommen Japan hierbei zugute:

- Stabiles politisches System: Rechtssicherheit, sozialer Friede, politischer und gesellschaftlicher **Konsens über die Notwendigkeit der Erhaltung** der internationalen **Wettbewerbsfähigkeit** der japanischen Wirtschaft
- Zentraler **Profiteur** der **wirtschaftlichen Stärke Asiens** und somit bestens geeignet, damit die erwünschte Asienengewichtung darzustellen
- Viele **Qualitätsunternehmen** in **Wachstumssegmenten** (z.B.: Automatisierung, Halbleiter, Medtech)
- Hohe **Margin of Safety**: Signifikanter Bewertungsabschlag; starke Bilanzen; größtenteils schuldenfrei, häufig mit einem wesentlichen Anteil an Nettofinanzmitteln

(III) Ausgeprägte internationale Wettbewerbsfähigkeit:

Die geringen Preis- und Lohnsteigerungen aufgrund kaum vorhandener Inflation in den vergangenen zweieinhalb Jahrzehnten (siehe Graphik) und die deutliche Abwertung des Yen haben die japanische Wirtschaft international besonders wettbewerbsfähig gemacht.

Geringe Inflation: Seit 1993 sind die Konsumentenpreise in den USA um 99% gestiegen, in Japan nur um 6,8%. Aufgrund nicht vorhandener Inflation ist auch das Lohnniveau anders als im Rest der Welt unverändert niedrig geblieben. So ist z.B. bei Softwareingenieuren das Lohnniveau in China mittlerweile 50-80% höher als in Japan.



Quelle: CLSA, Bloomberg

Starke Bilanzen mit geringer bzw. keiner Verschuldung oder sogar hohen Beständen an **Nettofinanzmitteln sind in Zeiten**

steigender Zinsen und somit höherer Fremdfinanzierungskosten ein zusätzlicher **Vorteil**¹.

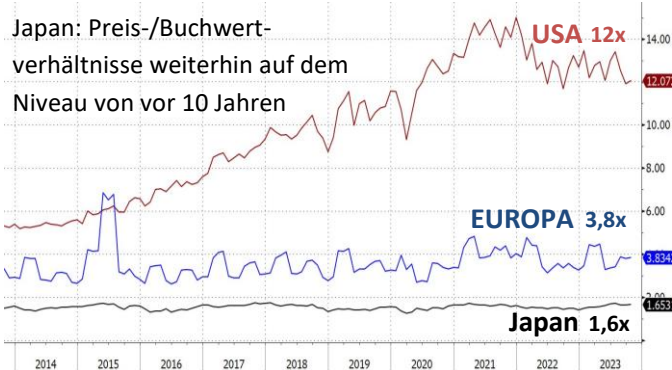
(IV) Steigende Nachfrage nach japanischen Aktien, während das Angebot schrumpft:

1) Das **Interesse von ausländischen Investoren** ist deutlich **gestiegen**. Diese haben in den vergangenen Monaten allerdings erst einen Bruchteil dessen, was sie an japanischen Aktien in den Jahren zuvor verkauft hatten, wieder gekauft. Laut Berechnungen von CLSA haben internationale Investoren von 2015 bis Q1 2023 netto japanische Aktien im Wert von 250 Mrd. US-Dollar verkauft. Erst seit März 2023 sind sie wieder **Nettokäufer**, haben aber seitdem nur 68 Mrd. US-Dollar oder 27% ihrer aggregierten Nettoverkäufe wieder zurückgekauft.

2) Großzügige, ab 2024 geltende **Steuerbefreiungen** für Aktienkäufe werden die Nachfrage von **japanischen Privatinvestoren** deutlich beleben.

3) Gleichzeitig **sinkt das Angebot von am Markt verfügbaren Aktien** durch die jährlich steigenden Aktienrückkäufe der Unternehmen. Darüber hinaus hat die **Bank of Japan** im Rahmen ihrer geldpolitisch motivierten Aktienkäufe in etwa jenes Volumen an Aktien aufgekauft, das von internationalen Investoren zwischen 2015 und 2022 verkauft wurde. Da auch diese Aktien für Käufer am Markt nicht mehr zur Verfügung stehen, ist von einer konstruktiven Angebots- /Nachfragesituation auszugehen.

Preis-/Buchwertverhältnis (bereinigt um immaterielle Vermögenswerte): Während in den USA die Bewertungen massiv gestiegen sind, sind diese in Japan nach wie vor niedrig, wodurch japanische Aktien deutliches Aufwertungspotential besitzen.



Quelle: ASPOMA, Bloomberg

(V) Positive Wirtschafts- und Gewinndynamik:

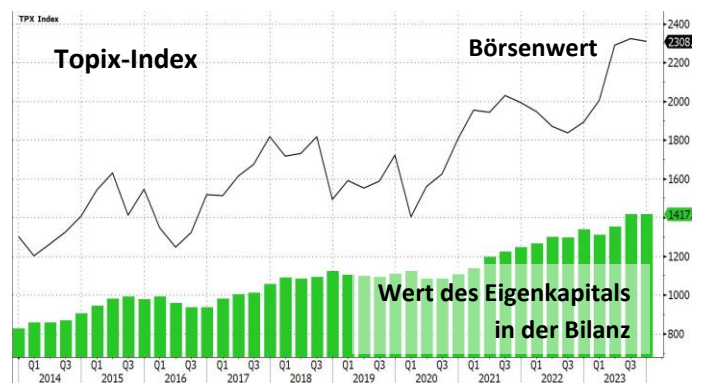
Die japanische Wirtschaft befindet sich aktuell in einer deutlich besseren Verfassung als die Weltwirtschaft allgemein. Während sich die globale Wirtschaftsentwicklung unter der Last der hohen Zinsen massiv abschwächt, verbessern sich die Gewinnaussichten der japanischen Unternehmen, die von einer starken Binnenwirtschaft und von Preisüberwälzungsspielräumen profitieren.

Die japanische Volkswirtschaft präsentiert sich robust, nicht zuletzt aufgrund einer starken Konsumnachfrage, die befeuert wird von der Rückkehr ausländischer Touristen (v.a. aus China), für die Japan nicht zuletzt durch die Abwertung des Yen eine sehr attraktive Reisedestination geworden ist. Die um mindestens ein Jahr zeitverzögerte Weitergabe der gestiegenen Inputpreise führt bei vielen Unternehmen zu einem deutlichen Gewinnanstieg.

(VI) Bewertungen sind nach wie vor unglaublich niedrig:

Trotz der Kursanstiege liegt der Börsenwert der Hälfte der japanischen Unternehmen immer noch unter dem (Buch-) Wert des Eigenkapitals.

Trotz der starken Kursanstiege der letzten 10 Jahre sind japanische Aktien nicht teuer geworden. Die Unternehmen haben ihr Eigenkapital durch einbehaltene Gewinne (grün) im gleichen Ausmaß gesteigert, wie ihre Aktienkurse (schwarz) gestiegen sind.



Quelle: ASPOMA, Bloomberg

Wertentwicklung des Fonds

Der **ASPOMA Japan Opportunities Fund** erzielte im **vierten Quartal** eine Wertentwicklung² von **+6,9%**. Im Gesamtjahr **2023** lag der **Wertzuwachs bei +33,8%** und seit der Implementierung der Hidden Value-Strategie vor genau **fünf Jahren** Anfang 2019 liegt die Wertentwicklung **bei +71,5%** oder

¹ Beispiel: ORIX hat im vergangenen November eine 5-jährige Anleihe begeben; diese weist 0,72% als Finanzierungskosten auf.

² Anteilsklasse A unter Berücksichtigung der Ausschüttung

+11,4% pro Jahr. Im Durchschnitt verzeichneten japanische Aktien (TOPIX Index) im vierten Quartal 2023 einen Anstieg von 2,1% und in 2023 von 27,5%³.

Im **vierten Quartal** waren es vor allem unsere Portfoliounternehmen aus den Sektoren **Technologie** (+22%), **Materials** (+16%) und **nicht-zyklischer Konsum** (+13%, v.a. Lebensmittel), die sich besonders positiv, im Durchschnitt über +10%, entwickelten. Portfoliounternehmen aus dem **Industriesektor**, in die der Fonds mit etwa 45% des Portfolios investiert ist, stiegen im Durchschnitt um 5,5%. Lediglich unsere Beteiligungen im **Finanzsektor** verzeichneten im Schnitt einen **leichten Kursrückgang** von etwa 1%.

Auf Einzeltitelebene gab es im Portfolio bei folgenden Aktien größeren Kursveränderungen:

AOI ELECTRONICS, ist ein Hersteller von elektronischen Komponenten. Es entwickelt und produziert Endprodukte wie Mikrofone und Komponenten wie Miniaturlautsprecher und Mikrofone für Smartphones und Laptops. Trotz einer **Wertsteigerung** allein im vierten Quartal **von +53%** und im **Gesamtjahr von 61%** liegt das Kurs-/Buchwertverhältnis bei lediglich 0,65x. Die Nettofinanzmittel in der Bilanz für sich allein decken bereits 80% des aktuellen Börsenwerts ab. Die Onishi-Familie besitzt etwa 59% der Aktien. Ein Katalysator für eine weitere Wertsteigerung könnte sein, dass die Gründungsfamilie den Minderheitsaktionären ein Kaufangebot unterbreitet, bei dem der gebotene Übernahmepreis deutlich über dem aktuellen Kurs liegen müsste.

Bei folgenden Beteiligungsunternehmen kam es auch zu starken Kursentwicklungen: **FUKUDA DENSHI**, ein Medizintechnikunternehmen, entwickelte sich in Q4 mit **+36%** (in 2023 +68%). **NIHON KAGAKU SANGYO**, ist im Bereich Spezialchemie tätig und erreichte eine Wertentwicklung **von +28%** und im Gesamtjahr von +52%. **SHIN-ETSU POLYMER** ist ein Verarbeiter von Silikon- und Vinylharzmaterialien. Die Produkte des Unternehmens umfassen Silikongummiformen, Halbleiterkomponenten und Umhüllungen. Die **Wertsteigerung** lag bei **+25%** im vierten Quartal und **+53% im Gesamtjahr**.

Veränderungen im Portfolio

Folgende Beteiligungen wurden in Q4 neu ins Portfolio aufgenommen:

TV ASAHI ist ein reifes Cash-generatives Fernsehunternehmen mit einem Portfolio erfolgreicher Geschäftsbereiche, die sich auf aktuelle und zukünftige Chancen im Mediensektor konzentrieren. Seine Marktkapitalisierung von 177 Mrd. Yen wird durch Nettobarmittel in Höhe von 77 Mrd. Yen und sonstige Finanzanlagen von 190 Mrd. Yen deutlich übertroffen. TV Asahi wird derzeit mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von 0,4x gehandelt und steht unter Zugzwang, seine Bewertung deutlich zu verbessern. Sowohl die Tokioter Börse als auch viele Investoren, darunter Aktionärsaktivisten, erhöhen stetig den Druck auf das Unternehmen, seine Bilanz z.B. durch Aktienrückkäufe effizienter zu gestalten, um dadurch seine Attraktivität für Investoren zu erhöhen.

Weitere neue Beteiligung des Fonds sind **Mitsubishi Logistics**, **Subaru Enterprise** und **Tsukishima Holding**.

Fondspositionierung und Charakteristika

In Japan gibt es eine Gruppe von rund 300+ liquiden "Hidden Value"-Aktien mit einem kerngesunden operativen Geschäft, bei denen das Nettofinanzvermögen (Flüssige Mittel + liquide Investments und Beteiligungen - Finanzschulden) 40% bis 100% des Börsenwerts ausmacht. Aus diesen Unternehmen wählt ASPOMA rund 50 bis 80 Titel aus, bei denen wir die Wahrscheinlichkeit, dass es zu einem "Unlocking of Value", also einer Neubewertung kommt, als besonders hoch einstufen.

Dabei ist unsere **Investmentstrategie**, ähnlich wie bei Private Equity Buyout-Fonds, darauf ausgelegt, erfolgreiche und kerngesunde aber stark überkapitalisierte und tief bewertete Unternehmen zu identifizieren, die aus der Kombination von (i) hohen operativen Free Cashflows und (ii) einer effizient gestalteten Kapitalstruktur attraktive Investmenterträge über einen längeren Zeitraum ermöglichen. Ziel ist es, sowohl an steigenden Ausschüttungen als auch an Kurssteigerungen in Folge von höheren Bewertungen zu partizipieren.

Das aktuelle „Hidden Value“-Portfolio besteht aus circa 60 Titeln. Die wichtigsten Sektoren sind Industrieunternehmen, Technologie, Fahrzeugindustrie sowie Spezialmaterialien. Diese machen zusammen etwa 70% des Fonds aus. Die Dividendenrendite liegt aktuell bei 2,6%.

Unsere Portfoliounternehmen (ohne v.a. Banken, Versicherungen, Immobilienunternehmen)⁴ erwirtschaften bei Betrachtung einer Pro-forma-Bilanz eine Rendite auf ihr Netto-

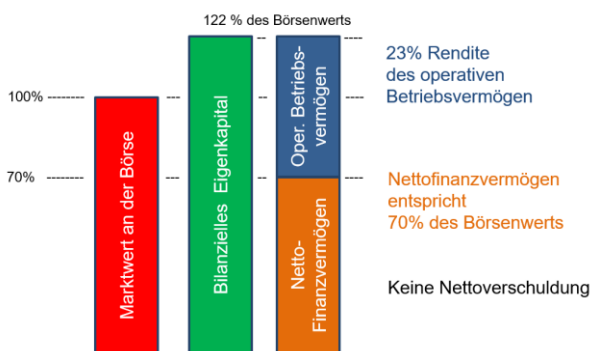
³ Hinweis: Wir verfolgen keinen Benchmark-Ansatz.

⁴ bereinigtes Portfolio: 44 von 59 Titeln; auf Netto-Basis

betriebsvermögen von 23% vor Steuern, ihre Bewertung an der Börse liegt allerdings um etwa 20% unter dem Wert ihres bilanziellen Eigenkapitals.

Wie in der nachfolgenden Abbildung ersichtlich, bekommen wir im Schnitt für ein Investment von 100 Euro Eigenkapital im Wert von 122 Euro. 70 Euro der 100 Euro sind Nettofinanzvermögen; flüssige Mittel und liquide Beteiligungen decken also bereits 70% unseres Investitionsbetrags ab.

Bei den Portfoliounternehmen im Fonds decken allein die liquiden Mittel und Beteiligungen im Schnitt bereits 70% des Börsenwerts ab



Quelle: ASPOMA, Bloomberg

Erklärung der Darstellung: Wenn wir zu aktuellen Marktwerten investieren, können wir bilanzielles Eigenkapital im Wert von 122% unserer Investitionssumme erwerben. 70% unseres Investitionsbetrags sind durch Netto-Finanzvermögen gedeckt. Das sehr profitable betriebliche Nettobetriebsvermögen erhalten wir mit einem hohen Abschlag – in vielen Fällen sogar "kostenlos".

Des Weiteren bekommen wir die 52 Euro an Nettobetriebsvermögen (Fabriken, Maschinen, usw.), welches eine Rendite von 23% erwirtschaftet; bezahlen müssen wir für dieses sehr profitables Betriebsvermögen mit einem Buchwert von 52 EUR nach Abzug des Nettofinanzvermögens (100 – 70 = 30) aber lediglich 30 Euro. Dies entspricht einem etwa 45%igen Abschlag auf die bilanziellen Buchwerte dieser operativen Assets. Wir kaufen das operative Nettobetriebsvermögen also zu einem Preis-Buch-Multiplikator von circa 0.55x, und dies, obwohl es eine Rendite von 23% vor Steuern erwirtschaftet.

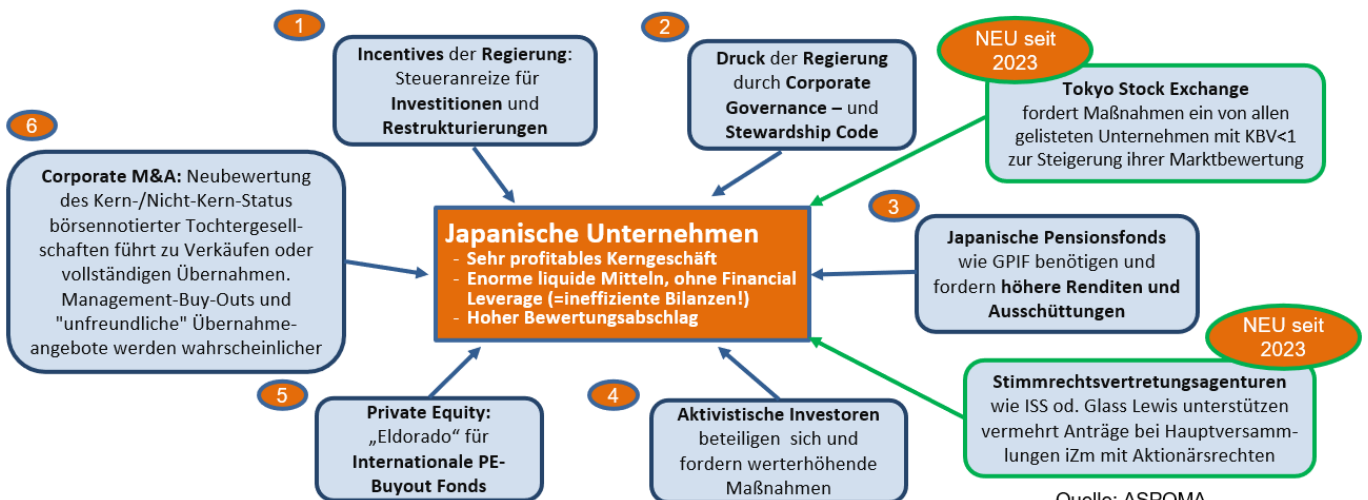
Update zu Corporate Governance-Themen

Überkapitalisierte Bilanzen und geringe Ausschüttungsquoten waren das Ergebnis einer mangelnden Shareholder Value-Orientierung der Unternehmen und sind ein wesentlicher Grund für die niedrigen Bewertungen in Japan. Die vor circa 12 Jahren eingeleiteten Corporate Governance-Reformen („Abenomics“) haben die Rechte und Instrumente der Aktionäre und Investoren deutlich gestärkt und zeigen zunehmend Wirkung.

Aufgrund besserer Incentives und gestiegenem Druck der verschiedenen Stakeholder, beginnen immer mehr Unternehmen, ihre Shareholder Value-Orientierung zu verbessern, ihre Bilanzen effizienter zu gestalten und Dividenden und Aktienrückkäufe zu steigern. In Summe eröffnen sich dadurch Möglichkeiten für deutliche Wertsteigerungen.

Katalysatoren für das "Unlocking of Value" sind verschiedene Akteure (s. Abb): aktivistische Investoren, Private Equity Invest-

Der Druck der verschiedenen Stakeholder auf die Unternehmen nimmt kontinuierlich zu

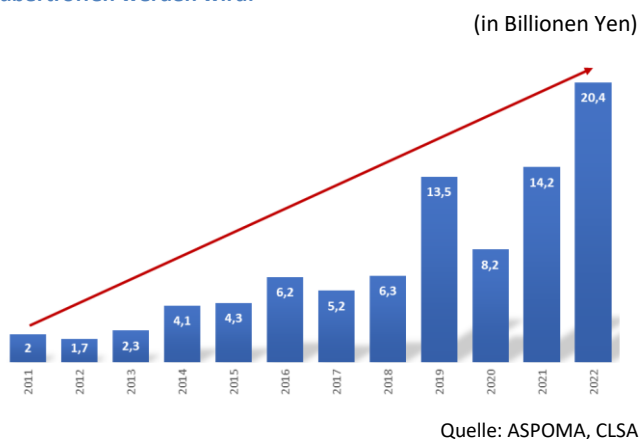


toren, die großen japanischen Pensionsfonds, die japanische Regierung und seit neuestem auch die Tokioter Börse. Diesen gelingt es zunehmend, anders als in der Zeit vor „Abenomics“⁵, dafür zu sorgen, dass sich die immensen inneren Werte, die in den Bilanzen dieser Unternehmen schlummern, besser in den Börsenbewertungen widerspiegeln.

Der Druck dieser Akteure zeigt Wirkung: Das Dividendenwachstum unserer Portfoliounternehmen liegt in den vergangenen 5 Jahren bei 10% p.a. und die Aktienrückkäufe im Topix Index steigen seit Jahren massiv an (siehe Graphik).

Die japanischen Unternehmen haben in den vergangenen Jahren ihre **Aktienrückkäufe** massiv erhöht. Die im Jahr 2022 angekündigten Aktienrückkäufe erreichten mit über 20 Billionen Yen (ca. 140 Mrd. Euro) einen neuen Höchstwert und stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 40%. Eine wesentliche Triebkraft hinter den seit Jahren stark steigenden Aktienrückkäufen und Dividendensteigerungen sind die überschüssigen liquiden Mittel, die in vielen japanischen Bilanzen schlummern und jährlich weiter zunehmen. Mehr als 50% der Unternehmen im Topix Index verfügen über Bilanzen, die zu mindestens 20%, und häufig deutlich mehr, aus Nettoliquidität (Cash nach Abzug von Finanzschulden) bestehen.

Die angekündigten Aktienrückkäufe in Japan stiegen stark und erreichen einen neuen Rekordwert, der voraussichtlich 2023 neuerlich übertroffen werden wird.



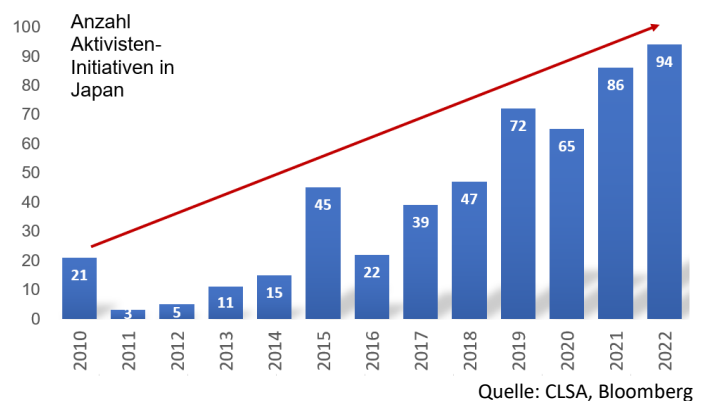
Aktivistische Fonds sind eine treibende Kraft hinter den Verbesserungen bei Corporate Governance und der stärkeren Durchsetzung der Interessen von Minderheitsaktionären.

Die Aktivitäten von aktivistischen Investoren haben im vergangenen Jahr, ähnlich wie schon in den Vorjahren, weiter zugenommen (siehe Graphik weiter unten) und sind ein wesentlicher Grund für den Anstieg bei Aktienrückkäufen, Dividendensteigerungen und Unternehmensumstrukturierungen.

Viele Unternehmen beginnen, Beteiligungen und Unternehmensbereiche als "Nicht-zum-Kerngeschäft-gehörend" einzustufen und zum Verkauf zu stellen und steigern dadurch ihre Eigenkapitalrenditen.

Aktivistische Initiativen finden vor allem bei Mid Cap-Unternehmen statt, jenem Segment, das den Schwerpunkt des ASPOMA Hidden Value Portfolios ausmacht.

Japan ist weltweit der zweitgrößte Markt für Aktionärs-Aktivismus.



Der "Unlocking of Value"-Prozess steht aber erst am Anfang. Aus Sicht von ASPOMA wird es mehrere Jahre dauern, bis sich die hohen inneren Werte voll in den Aktienkursen widerspiegeln werden. **Mit dem ASPOMA Japan Opportunities Fund ist dieses Renditepotential**, das auch die führenden Private Equity-Häuser ins Visier genommen haben, mittels liquider "Hidden Value"-Aktien **für breite Anlegerschichten investierbar.**

⁵ Als **Abenomics** werden die struktur- und wirtschaftspolitischen Maßnahmen des ehemaligen Premierministers Shinzo Abe bezeichnet, die er bei seinem Amtsantritt in 2012 implementiert hat, um die japanische Wirtschaft wettbewerbsfähiger zu machen. Ein wesentliches Element sind Maßnahmen zur Verbesserung der Corporate Governance, Bilanzeffizienz und zum besseren Schutz von Aktionärsinteressen. Wie sich gezeigt hat, halten auch Abe's Nachfolger, Suga und Kishida an dieser Politik fest und entwickelt sie weiter.

ASPOMA – Ihr Partner für Value-Opportunities in Japan

- **Japan bietet attraktive Investmentmöglichkeiten für Value-Investoren.** Die *Kombination* aus *niedrigen Bewertungen, hohen*, nicht benötigten *Finanzmittelbeständen* und dem steigenden *Druck*, diese *Mittel den Aktionären zurückzugeben*, bietet deutliches *Ertragspotential* bei hoher *Margin of Safety*.
- Das **größte Ertragspotenzial** liegt i.d.R. bei Unternehmen **im Mid- und Small-Cap-Segment**, die nicht auf dem Radarschirm der großen Investmentgesellschaften sind.
- **Unsere Investmentstrategie ist speziell auf genau diese Investmentchancen ausgerichtet**
- Das **ASPOMA-Investmentteam in Japan und Europa verfügt über jahrzehntelange Erfahrung** in der Analyse und dem Management **japanischer Aktien**.
- Der **ASPOMA Japan Opportunities Fund** ist das **optimale Anlageinstrument**, um **gezielt in diese speziellen Investment Opportunities** in Japan zu investieren:
 - Klare, transparente und erprobte Investmentstrategie
 - Moderate Fondsgröße von Vorteil: Möglichkeit der Fokussierung auf die attraktivsten Value-Chancen, die im Mid- und Small-Cap-Segment am ausgeprägtesten sind
- Die **Fondsmanager** sind mit dem Großteil ihres liquiden Vermögens **in dieser Strategie investiert** und haben die **gleiche Interessenslage** wie die **Fondsanleger**.

Weitere Informationen sind online verfügbar: www.aspoma.com.

- Die aktuellen monatlichen Fondsdatenblätter finden Sie [hier](#).
- Eine Beschreibung des Investment Case für Hidden Value Aktien in Japan finden Sie [hier](#).
- Unseren Artikel „Zeitenwende in Japan“ in *Private – Das Geldmagazin* gibt es [hier](#).
- Den *Handelsblatt* Podcast: Interview mit ASPOMA zum japanischen Aktienmarkt finden sie [hier](#).
- Warum inflationäre Entwicklungen für Japan keine Gefahr darstellen, lesen Sie [hier](#).

Haben Sie Interesse an näheren Informationen zu Hidden Value-Aktien in Japan? Wir freuen uns auf Ihre Kontaktaufnahme!

Kontakt

ASPOMA Asset Management
Rudolfstraße 37 | 4040 Linz | Österreich
Tel.: +43 732 9444 17
Email: office@aspoma.com | www.aspoma.com

Liechtensteinische Landesbank AG
Handel Investmentfonds
Städtle 44 | 9490 Vaduz | Liechtenstein
Tel: +423 236-8448 | e-mail: fundsdealing@llb.li

Zusätzliche Informationen

Der Anlagefonds ASPOMA Japan Opportunities Fund (im Folgenden: OGAW) wurde am 27. Juli 2012 als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) nach dem Recht des Fürstentums Liechtenstein gegründet. Der OGAW ist ein rechtlich unselbständiger Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren des offenen Typs und untersteht dem Gesetz vom 28. Juni 2011 über bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (im Folgenden: UCITSG). Der Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), der Treuhandvertrag und der Anhang A "Fonds im Überblick" sowie der neueste Jahres- und Halbjahresbericht, sofern deren Publikation bereits erfolgte, sind kostenlos auf einem dauerhaften Datenträger bei der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und bei allen Vertriebsberechtigten im In- und Ausland sowie auf der Web-Seite des LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband unter www.lafv.li erhältlich. Die Anteile des OGAW sind nicht in allen Ländern der Welt zum Vertrieb zugelassen. Diese Informationen stellen kein Angebot und keine Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen des OGAW durch eine Person in einer Rechtsordnung dar, in der ein derartiges Angebot oder eine solche Aufforderung ungesetzlich ist oder in der die Person, die ein solches Angebot oder eine Aufforderung ausspricht, nicht dazu qualifiziert ist oder dies einer Person gegenüber geschieht, der gegenüber eine solche Angebotsabgabe oder Aufforderung ungesetzlich ist. Informationen, die nicht in dem Prospekt und Treuhandvertrag oder der Öffentlichkeit zugänglichen Dokumenten enthalten sind, gelten als nicht autorisiert und sind nicht verlässlich. Die Anteile wurden insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika (USA) nicht gemäß dem United States Securities Act von 1933 registriert und können daher weder in den USA, noch an US-Bürger angeboten oder verkauft werden. Allgemein dürfen Anteile des OGAW nicht in Jurisdiktionen und an Personen angeboten werden, in denen oder denen gegenüber dies nicht zulässig ist. Potenzielle Anleger sollten sich über die mit einer Anlage in die Anteile verbundenen Risiken im Klaren sein und erst dann eine Anlageentscheidung treffen, wenn sie sich von ihren Rechts-, Steuer- und Finanzberatern, Wirtschaftsprüfern oder sonstigen Experten umfassend über die Eignung einer Anlage in Anteile des OGAW unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Finanz- und Steuersituation und sonstiger Umstände, die im Prospekt und Treuhandvertrag enthaltenen Informationen und die Anlagepolitik des OGAW haben beraten lassen.