



HET GROTE PLAATJE: WAAROM BLEEF JAPAN ACHTER?

Japan behoort in de laatste twaalf maanden tot de best-presterende beurzen ter wereld. Maar wie naar de financiële cijfers van de Japanse bedrijven kijkt, ziet dat het nog af te leggen herstelpad steil is.

Van de 225 grootste Japanse beursfondsen (Nikkei-index) noteert nog steeds 40 procent onder de boekwaarde van het eigen vermogen. Datzelfde

40 PROCENT VAN DE BEDRIJVEN IN DE NIKKEI NOTEERT ONDER DE BOEKWAARDE VAN HET EIGEN VERMOGEN

percentage is een stuk lager in Europa (18 procent), en vooral in de VS (3 procent).

RENDEMENT OP EIGEN VERMOGEN ONDERMAATS

De lage koers-boekwaarderatio is het gevolg van het feit dat bedrijven onvoldoende renderen. Maar liefst 40 procent van de grootste Japanse bedrijven heeft zelfs, puur economisch

gezien, geen bestaansrecht: het rendement op eigen vermogen (ROE, *return on equity*) ligt onder het minimaal vereiste rendement van 8 procent.

JAPANESE BEDRIJVEN ZITTEN RUIM IN HUN JASJES

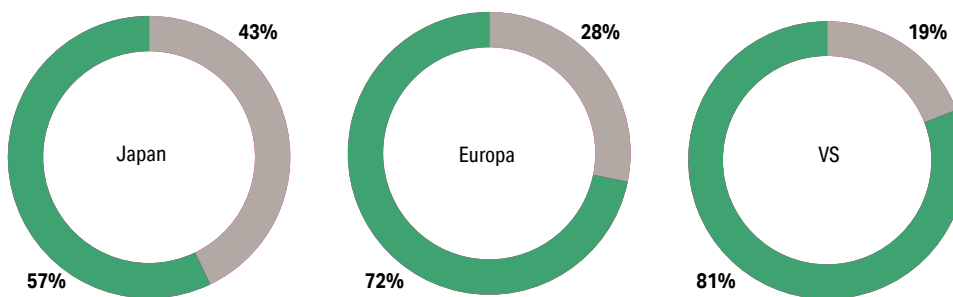
Het mag geen wonder heten dat het woord 'zombiebedrijf' uit Japan komt. De laag-renderende bedrijven konden op de been blijven door een klein deel van de winst te herinvesteren en nauwelijks dividend uit te keren – zeker in vergelijking met internationale peers. Wat begon als prudent financieel beleid, lijkt compleet uit de hand gelopen: de Japanse bedrijfskas-sen lopen over.

Zo heeft een kleine 36 procent van de 225 bedrijven in de Nikkei meer cash dan schulden op de balans. In Europa en de VS ligt dit percentage op respectievelijk 22 en 6. De wel heel erg dikke stootkussen stuwen het eigen vermogen, de noemer van de ROE. Daardoor daalt dit kengetal.

VERSCHIL WAARDERING TE VERKLAREN DOOR LAGER RENDEMENT OP EIGEN VERMOGEN

■ percentage bedrijven met een ROE hoger dan 8 procent

■ percentage bedrijven met een ROE lager dan 8 procent



Bron: Bloomberg. Japan is de Nikkei 225, Europa is de Stoxx Europe 600 en de VS is de S&P 500.