

Marktkommentar – Paris / Wien, am 9. März 2023

TOKYO IST NICHT NEW YORK

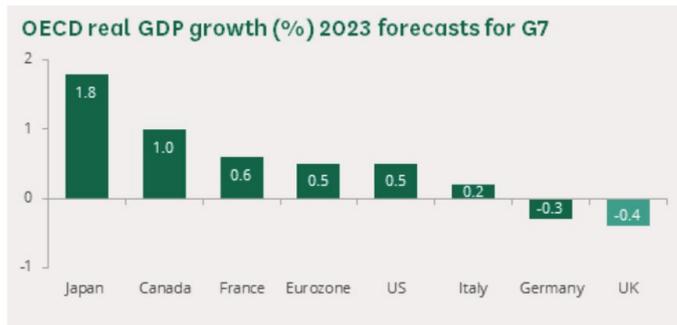
Japan ist in den Jahren 2021 und 2022 der „Value Rotation“ zum Opfer gefallen, so Richard Kaye, Portfoliomanager des Comgest Growth Japan. 2023 sollte jedoch wieder das reale Wachstum in den Fokus treten:

„2022 wurde Japan von Anlegern in globale Trends eingebunden, die mit der Situation im Land nichts zu tun hatten. In Europa und Nordamerika führten die durch die Pandemie verursachten Störungen und übermäßige geldpolitische und haushaltspolitische Anreize zum größten Inflationsschub seit 40 Jahren. Wie in Zeiten zunehmender Inflation und steigender Zinssätze üblich, gewannen Unternehmen mit geringerer Qualität vorübergehend wieder an Preismacht. Während Finanz-, Energie- und Bergbausektor übermäßig von der Marktrotation profitierten, mussten Qualitätswachstumswerte massive Kursverluste hinnehmen. In der Erwartung, dass die Bank of Japan die US-Notenbank imitieren würde, wurden diese Marktmuster von den Marktteilnehmern nachgeahmt.

Die Situation in Japan weicht dank der unterschiedlichen Grundbedingungen jedoch sehr von der anderer Industrieländer ab: Die lockere Zentralbankpolitik, die schwache Demografie und die niedrigen Produktivitätssteigerungen führten zu divergierenden Inflations- und Kapitalkostenentwicklungen – einer bruchstückhaften und eher niedrigen Inflation sowie niedrigen Zinsen. Zudem ist die Konzentration der Industrie in Japan geringer als in den anderen Industrieländern. Diese Fragmentierung führt zu einem Hyperwettbewerb und schränkt die Preissetzungsmacht der einzelnen Unternehmen ein. Denn jede Preiserhöhung geht mit der Gefahr einher, Marktanteile zu verlieren. In den USA kontrollieren die vier größten Akteure in jeder Branche in der Regel über 30 Prozent des Marktes, während dieser Anteil in Japan bei weniger als 15 Prozent liegt. Das sorgt für eine faktische Preisobergrenze und der Anstieg der Verbraucherpreise lag unter anderem deshalb 2022 in Japan mit gerade einmal 2 Prozent deutlich unter den 9 Prozent in den USA. Trotz dieses unterschiedlichen Bildes haben Wachstumswerte in Japan das zweite Jahr in Folge erheblich an Wert verloren. Wir sind versucht zu sagen: Je höher die Qualität, desto stärker die Abwertung.

Die japanischen Banken hingegen erreichten KGV-Spitzenwerte in Erwartung einer restriktiveren Haltung des neuen Zentralbankgouverneurs. Diese Erwartung hat der Markt seit Dezember in den Kursen japanischer Banken eingepreist: sie stiegen deutlich. Im Jahr 2022 hat der japanische Bankensektor den US-Bankensektor um 30 und den europäischen Bankensektor um 20 Prozent outperformt. Am 6. Februar 2023 hat die Regierung jedoch zunächst Masayoshi Amamiya für den Posten des nächsten Gouverneurs der Bank of Japan ins Gespräch gebracht, der für seine expansive Haltung bekannt ist. Das hat zu einer rückläufigen Entwicklung japanischer Banken geführt und zeigt, wie makrosensitiv Unternehmen in diesem Sektor sind. Die schwache Kreditnachfrage, fehlende wirtschaftliche Burggräben und der harte Wettbewerb durch Fintechs zeigen, dass dieser im Einklang mit seinen erratischen Bewertungen schwankende Sektor für einen Qualitätswachstumsinvestor wie Comgest der falsche Ort ist. Zudem hat Premierminister Kishida am 14. Februar schließlich Kazuo Ueda nominiert – auch von ihm wird eine eher lockere Geldpolitik erwartet.

Auf der anderen Seite kehren jetzt, da die COVID-bedingten Beschränkungen für ausländische Reisende nach Japan aufgehoben wurden, auch die ausländischen Anleger zurück. Wir glauben, dass sich das Investitionsverhalten nach und nach wieder wandeln und sich der Fokus auf rationaleres, reales Wachstum verschieben wird. So dürfte Japans Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2023 nach den Konsensprognosen rascher wachsen als das aller anderen Industriestaaten (siehe Abbildung 1). Auch die Unternehmensführung verbessert sich zusehends, ein Beispiel hierfür ist die steigende Zahl externer Direktoren in den Vorständen japanischer Unternehmen. Japanische Unternehmen werden im Vergleich zu Firmen anderer Länder nach wie vor vergleichsweise wenig analysiert, so dass Anleger immer noch einige Schnäppchen bei führenden, aber verkannten Unternehmen finden könnten.



Quelle: GDP - International Comparisons: Key Economic Indicators - House of Commons Library (parliament.uk)

Zum Jahresanfang 2023 verfügen Japans Wirtschaft und Aktienmarkt über einige Stärken; diese liegen aber nicht in den Sektoren, die von der Value-Rotation profitieren. Unserer Ansicht nach bietet das Top-1-Prozent der japanischen Unternehmen wie Dexerials, Lasertec, Sysmex oder Nidec einzigartige Technologien in den Bereichen Diagnostik, Luft- und Raumfahrt oder E-Mobilität. Veränderungen in der japanischen Gesellschaft, wie etwa der Eintritt von mehr Frauen ins Berufsleben, führen unter anderem zu Rationalisierung in den klassischen Industrien und zu einer Änderung der Lebensstile. Zu den Unternehmen, die auf diese Wachstumstrends abzielen, gehört etwa Recruit, ein Personaldienstleister, der Frauen bei der Rückkehr ins Berufsleben unterstützt. NTT Data, ein IT-Dienstleistungs- und Beratungsunternehmen, profitiert besonders von den Bemühungen um digitale Effizienz in Japan, die sich auch nach der COVID-Pandemie fortsetzen. Da Japan plant, seine bereits fortgeschrittenen Bemühungen im Bereich der erneuerbaren Energien noch weiter zu verstärken, ist Renova, ein Anbieter erneuerbarer Energien mit Hauptsitz in Tokio, ein weiteres Beispiel.

Die Bewertungen vieler Unternehmen, die unter der Value-Rotation gelitten haben und in den vergangenen zwei Jahren massive Kursverluste hinnehmen mussten, sollten sich außerdem 2023 wieder erholen und somit eine Outperformance liefern. Wir sind zuversichtlich, dass das Gewinnwachstum für Titel wie Keyence Corporation, Daifuku sowie Food & Life nach der schwachen Performance der letzten beiden Jahre 2023 zu einem stärkeren Performancetreiber wird. So haben wir bereits im Januar erste Erholungen in den Bewertungen gesehen.

Schließlich gehen wir davon aus, dass sich der japanische Aktienmarkt auch im Jahr 2023 als eine starke Plattform für Investitionen in Asien erweisen wird. Die japanischen Unternehmen sind als Anbieter von Schlüsseltechnologien – von Automatisierungs- bis zu Halbleiterausrüstungen, von Elektromotoren bis zu Diagnoselösungen – stark im panasiatischen Markt engagiert. Unserer Ansicht nach hat Japan aufgrund seiner Geschichte, Geografie und Käuferverhalten stärkere aufstrebende Verbrauchermarken als das übrige Asien, die bei Liquidität, Unternehmensführung, Bilanzstärke und Börsenhistorie punkten.“

– ENDE –

Pressekontakt:

Yield Public Relations

Sofia Schrötter

Telefon: +43 676 9111 115

E-Mail: s.schroetter@yield.at

Über Comgest:

Comgest ist eine internationale Boutique für Investments in Aktien der Industrie- und Schwellenländer. Sie ist zu 100% im Besitz der Mitarbeiter und Firmengründer. Diese seit über 35 Jahren bestehende solide Partnerschaft ist die Basis eines von Benchmarks und Indizes unabhängigen Qualitätswachstumsansatzes. Mit Büros in Europa, Asien-Pazifik und Nordamerika verwaltet Comgest ein Vermögen von 27,6 Milliarden Euro (Stand der Daten: 31. Dezember 2022) und betreut Anleger rund um den Globus, die ein auf Langfristigkeit abzielendes Aktieninvestment anstreben.

Wichtige Informationen:

Dieses Material dient nur zu Informationszwecken, qualifiziert sich als Marketingmitteilung und stellt kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Alle Meinungen sowie Schätzungen geben unsere Beurteilung und Meinung zum Zeitpunkt dieser Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ändern. Investitionen sind mit Risiken verbunden, einschließlich dem möglichen Verlust des Kapitals. Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte der hier genannten Fonds gemäß der Verordnung (EU) 2019/2088 stehen unter https://www.comgest.com/de/de/privat_anleger/unser-unternehmen/esg zur Verfügung, wobei bei einer Anlageentscheidung neben diesen Aspekten alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten.

Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Fonds, die sich auf eine bestimmte Region oder einen Marktbereich spezialisieren, können höhere Risiken bergen als Fonds, deren Anlagen sehr breit gefächert sind. Anleger sollten vor einer Anlageentscheidung das Basisinformationsblatt und Verkaufsprospekt des jeweiligen Fonds lesen, die weitere Informationen zu den Risiken einer Anlage und den Eigenschaften und Zielen des jeweiligen Fonds enthalten. Diese Dokumente können in elektronischer Form auf der Webseite comgest.com in deutscher Sprache abgerufen werden. Die hier erwähnten Comgest Growth-Fonds sind OGAW-konforme Teilfonds der Comgest Growth PLC (CGPLC), einer offenen Investmentgesellschaft mit variablem Kapital und getrennter Haftung zwischen den Teilfonds, die in Irland eingetragen ist und von der irischen Zentralbank reguliert wird. Die CGPLC kann beschließen, die für den Vertrieb des OGAW getroffenen Vereinbarungen jederzeit zu beenden.

Die Richtlinien von CGPLC für den Umgang mit Beschwerden (die eine Zusammenfassung der Anlegerrechte und Informationen über Rechtsbehelfsmechanismen im Falle eines Rechtsstreits enthalten) sind in deutscher Sprache auf der Website comgest.com im Bereich „Regulatory Information“ verfügbar.

Comgest Asset Management International Limited ist eine von der irischen Zentralbank beaufsichtigte Wertpapierfirma, die bei der U.S. Securities Exchange Commission als Investment Adviser registriert ist. Ihr eingetragener Sitz befindet sich in 46. St. Stephen's Green, Dublin 2, Irland.