

Schroders TalkingPoint



Die nächste Generation der japanischen Weltkonzerne ist da Shogo Maeda, Leiter japanische Aktien und Fondsmanager des Schroder ISF Japanese Equities

29. Oktober 2012



Shogo Maeda
Leiter japanische
Aktien

Mit dem Niedergang der drei überaus bekannten japanischen Verbraucherelektronikkonzerne Panasonic, Sharp und Sony vor Augen, neigen die Anleger vielleicht dazu, folgendes zu glauben: Japanische Unternehmen haben womöglich ihre Wettbewerbsfähigkeit an Korea und andere Exportnationen verloren. Doch das ist ein Irrtum. Denn in Japan erklimmen mittlerweile viele neue internationale Unternehmen den Weg nach oben, die echte Wachstumschancen und attraktive Möglichkeiten bieten.

Die Wettbewerbsposition von Panasonic, Sharp und Sony geriet unserer Ansicht nach bereits in 1980er Jahren ins Wanken. Schon in 1990ern hatten sie ihre Vorreiterrolle für die Leistungsfähigkeit der japanischen Industrie verloren. Zwischenzeitlich haben andere Branchen wie Elektronikkomponenten oder der Automobil- und Maschinenbau ihre Wettbewerbsfähigkeit stärker ausgebaut und auf dem Weltmarkt Anteile erobert.

Verbesserung der Unternehmensbilanzen in den vergangenen 20 Jahren

Mit Blick auf einen deutlichen Einbruch der Binnenkonjunktur und der Aussicht auf einen schrumpfenden inländischen Markt haben japanische Firmen in den vergangenen zwei Jahrzehnten ihre Schulden in größerem Umfang abgebaut: Der durchschnittliche Verschuldungsgrad von japanischen Unternehmen liegt derzeit bei 0,5. Was aber noch wichtiger ist – die japanischen Unternehmen haben sich in Übersee nach Wachstumsmärkten umgeschaut. Während 2004 japanische Unternehmen noch circa 70 Prozent ihres Betriebsgewinns im Inland erwirtschaftet haben, erzielen sie heute über die Hälfte ihrer Gewinne im Ausland. Dabei nutzen sie das dynamische Wachstum im übrigen Asien – rund 15 bis 30 Prozent ihrer Gewinne stammen von dort.



Der durchschnittliche Verschuldungsgrad von japanischen Unternehmen liegt derzeit bei 0,5.“

Internationale Unternehmen auf dem aufsteigenden Ast

Unter den neuen international ausgerichteten Unternehmen Japans machen wir zahlreiche interessante Möglichkeiten aus:

Komatsu, der zweitgrößte Baumaschinenhersteller der Welt, erzielt jetzt 80 Prozent seines Umsatzes außerhalb Japans. Komatsu punktet besonders durch einen intelligenten Einsatz von IT-Technologien und ein effizientes Lieferkettenmanagement. Vor allem aber hat eine gute Betriebsführung – insbesondere das Delegieren an das lokale Management – dem Unternehmen geholfen, eine Führungsposition in der Region Asien-Pazifik aufzubauen. Komatsu hat die Gewinnspannen in den vergangenen zehn Jahren deutlich verbessert und liegt damit jetzt sogar vor dem Hauptkonkurrenten Caterpillar (CAT), dem größten Baumaschinenhersteller der Welt. Doch Komatsu hat noch großes Entwicklungspotenzial. Denn die Erlöse aus dem profitablen Ersatzteilgeschäft dürften nun in Relation zum



Schroders

Mehr als 200 Jahre Investments für Ihre Zukunft

Gesamtumsatz in den kommenden Jahren weiter steigen.

Isuzu ist ein weiteres Beispiel. Diese Firma gehört zu den führenden Herstellern von Nutzfahrzeugen und Dieselmotoren und hat sich mittlerweile vollständig von einer Unternehmenskrise vor einigen Jahren erholt: Damals war Isuzu wegen des starken Einbruchs des Binnenmarkts gezwungen, die Bilanz zu rekapitalisieren, Personal abzubauen und aus dem unprofitablen SUV-Geschäfts in Nordamerika auszusteigen. Jetzt konzentriert sich Isuzu auf die Schwellenländer, vor allem auf die asiatischen. Zusätzliche Fertigungszentren, die neben Japan auch in Thailand und Indonesien entstanden sind, tragen dazu bei, das wachsende Geschäft in Asien anzukurbeln.

Uni-charm, ein führender Hersteller von Einwegwindeln, Sanitär- und Haustierprodukten, kann ebenfalls eine bemerkenswerte Erfolgsgeschichte vorweisen. Diesem Unternehmen gelingt es seit mehreren Jahren, immer wieder, an ihren größeren Konkurrenten vorbeizuziehen. Der Grund dafür ist, dass Uni-charm sich unbeirrt auf die Entwicklung von Produkten konzentriert, die eine Lösung für bisher unerfüllte Verbraucheranforderungen bieten. Uni-charm ist mittlerweile nicht nur der führende Windelhersteller Japans, sondern steht nun auch in Thailand, Indonesien und Taiwan an der Spitze. Auch in China wächst der Marktanteil des Unternehmens. Hier ist Uni-charm mittlerweile der zweitgrößte Hersteller von Windeln und Sanitärprodukten und hat sich nun an die Fersen des amerikanischen Konsumgüterriesen Procter & Gamble geheftet.

Vielversprechende Sektoren

Neben diesen neuen aufstrebenden internationalen Unternehmen gibt es noch andere vielversprechende Branchen. Viele Handelshäuser verfügen über sehr bunt gemischte Sparten, wobei jedoch ihr Anteil an natürlichen Rohstoffen ihre größte Einnahmequelle ist. Wir sehen hier solide Gewinnaussichten. Der Markt hat allerdings diese Titel mit dem rund Fünffachen ihrer derzeitigen Gewinne bewertet. Das liegt jedoch unter dem Wert ihrer internationalen Peers wie BHP Billiton.

Eine weitere Unternehmensgruppe mit einem starken Wachstumspotenzial vor allem in Asien sind die Firmen, die sich auf Anlagen für die Fabrikautomation (FA) spezialisiert haben. Vor dem Hintergrund steigender Löhne und einer rapide alternden Bevölkerung in Ländern wie China besteht ein großes Potenzial, Arbeitskräfte durch Automaten zu ersetzen. In Japan gibt es mehrere international führende Unternehmen in wichtigen Bereichen der FA, zum Beispiel Fanuc auf dem Gebiet CNC-Steuerungen, SMC für pneumatische Steuertechnik und Keyence für Sensoren.

Das Land gehört auch zu den Pionieren im Umgang mit dem Problem einer alternden Bevölkerung. Es gibt daher interessante Anlagemöglichkeiten im Sektor Gesundheitswesen, der zu den wenigen Wachstumssektoren der Binnenwirtschaft gehört. Man muss jedoch politische und behördliche Risiken im Auge zu behalten. Wir haben in Generika-Unternehmen, Anbieter von Krankenhausberatungsdiensten und Hersteller von medizinischen Geräten investiert. Einige dieser Unternehmen sind auch im Begriff, ihre ausländischen Geschäfte rasant auszubauen.

Natürlich besteht der japanische Markt nicht nur aus diesen vielversprechenden Sektoren oder den oben genannten Unternehmen. Um Anlegern vernünftige Renditen zu sichern, ist die Titelauswahl nach wie vor das A und O. Das bedeutet, ein Augenmerk auf japanische Firmen zu richten, die ein langfristiges Wachstumspotenzial haben und zu günstigen Bewertungen gehandelt werden. Wir halten einen researchorientierten aktiven Anlageansatz, der in der Lage ist, einige der oben beschriebenen neuen Möglichkeiten zu nutzen, für die effektivste Form, das Beste aus Japan herauszuholen.

Wichtiger Hinweis

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Shogo Maeda, Leiter japanische Aktien, und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar.

Nur für professionelle Anleger und Berater. Dieses Dokument ist nicht für Privatkunden geeignet.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken und ist keinesfalls als Werbematerial gedacht. Das Material ist nicht als Angebot oder Werbung für ein Angebot gedacht, Wertpapiere oder andere in diesem Dokument beschriebene verbundene Instrumente zu kaufen. Keine Angabe in diesem Dokument sollte als Empfehlung ausgelegt werden. Dies ist kein Ausschluss und keine Beschränkung der Verpflichtung oder Haftung, die SIM gemäß dem Financial Services Markets Act 2000 (in seiner gültigen Fassung) oder einer anderen Gesetzgebung gegenüber seinen Kunden hat. Individuelle Investitions- und/oder Strategieentscheidungen sollten nicht auf Basis der Ansichten und Informationen in diesem Dokument erfolgen. Herausgegeben von Schroder Investment Management Limited, 31 Gresham Street, London EC2V 7QA. Zugelassen und unter der Aufsicht der Financial Services Authority.