

Keyence ...



hat soviel liquides Vermögen, dass es **9 Jahre** lang ohne jeglichen **Umsatz überleben** könnte.

12 Mrd. EUR Nettofinanzvermögen* : 1,33 Mrd. EUR op. Kosten** pro Jahr = 9 Jahre

* Cash + Short Term Investments + Long Term Investments – Financial Debt

** Gesamter operativer und finanzielle Aufwand vor Steuern und Abschreibungen

Quelle: ASPOMA

„Cash is King“ - In Japans Unternehmensbilanzen schlummert Cash in Höhe von 4.800 Mrd. EUR

Die Unterschiede zu Europa und Amerika sind verblüffend – ein Blick auf Japan als Investment Opportunity lohnt sich in der derzeitigen Krise besonders!

Von Clemens Kustner, Harald Staudinger und Koya Tabata

Während die Notenbanken und Regierungen in Europa und USA riesige Hilfspakete schnüren um das finanzielle Überleben ihrer Wirtschaftsbetriebe zu sichern, schwimmen viele japanische Unternehmen in liquiden Mitteln. Der Wert konservativ finanzierter Unternehmen mit geringer Verschuldung und hohen Liquiditätsreserven zeigt sich im gegenwärtigen Umfeld besonders deutlich.

Extrem robust aufgestellte Unternehmen mit dicken Finanzpolstern

- Über 50% der Unternehmen im Topix Index haben eine positive Netto-Cash-Position, was bedeutet, dass die Liquiditätsreserven in der Bilanz höher sind als die Finanzschulden und somit als Risikopuffer zur Verfügung stehen.
- Ein Beispiel: Das Cash-Polster von **Keyence**, dem Weltmarktführer bei Automatisierungslösungen, würde es dem Unternehmen ermöglichen, mehr als 9 Jahre ohne einen einzigen Yen Umsatz zu überleben (siehe Graphik oben)

Unternehmen und Bevölkerung souverän im Umgang mit Krisen – Corona-Pandemie unter Kontrolle

- Die Zahl der Neuinfektionen hat sich in Japan auf einem niedrigen Niveau stabilisiert.
- Die Japaner sind in Bezug auf Hygiene, Disziplin, Ordnung und gesundheitlichen Allgemeinzustand weltweit „top“.
- Die japanische Unternehmen, die Regierung und die Bevölkerung sind im Umgang mit extremen Krisen wie Erdbeben, Vulkanausbrüchen, Tsunamis, Taifune und Nuklearkatastrophen sehr erprobt und erfahren.

Asien scheint die medizinische Krise bereits weitestgehend hinter sich gelassen zu haben – Nachrichten einer wirtschaftlichen Stabilisierung werden zuerst von dort kommen

- Aller Voraussicht nach wird Asien die Region sein, die als erstes wieder mit positiven Nachrichten überraschen wird.
- Es gibt keine Anzeichen dafür, dass die Krise die Megatrends wie 5G, künstliche Intelligenz, Software und Automation nachhaltig verändert oder die Ambitionen Asiens in diesem Bereich abschwächt (ganz im Gegenteil).
- Japanische Unternehmen sind gut positioniert um von einer vermutlich in Asien (v.a. in China) beginnenden wirtschaftlichen Stabilisierung und Erholung frühzeitig zu profitieren.

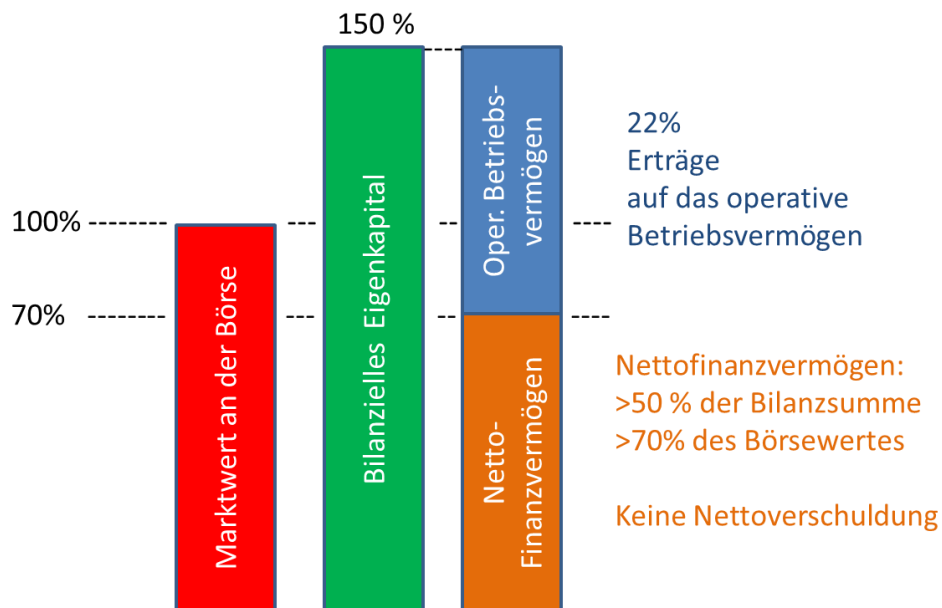
Hohe Cashreserven ermöglichen Steigerungen bei Dividenden und Aktienrückkäufen (häufig deutlich unter Buchwerten) auch in schwierigen Zeiten.

- Aktienrückkäufe der Unternehmen sind bereits in den Vorjahren massiv gestiegen (+100%); die aktuell sehr tiefen Bewertungen werden die Rückkäufe weiter ansteigen lassen.
- Seit Jahresanfang haben bereits 372 Unternehmen Aktienrückkäufe in Höhe von USD 28 Mrd. angekündigt. Hochgerechnet auf das Gesamtjahr entspricht dies 3,13% des Topix Index.
- Die *Bank of Japan* hat ihren jährlichen Rahmen für Aktien-ETF Käufe auf umgerechnet 100 Mrd. EUR ausgedehnt. Somit kauft die BOJ 2,44% des Topix Index pro Jahr.

Update zum ASPOMA Japan Opportunities Fund

Wir investieren in „Hidden Value“- Unternehmen mit überkapitalisierten Bilanzen ohne Nettoverschuldung. Neben einem starken operativen Geschäft (22% Rendite) weisen diese Unternehmen besonders hohe Bestände an liquiden Mitteln auf. So beträgt die Netto-Cash-Position einschließlich liquider Geldanlagen unserer Portfolio-Unternehmen im Schnitt über 50% der Bilanz bzw. 70% des Börsenwerts.

ASPOMA – Japanportfolio



Quelle: ASPOMA, Bloomberg

Das **Kurs-/Buchwertverhältnis beträgt derzeit nur 0.66**. Bereinigt man den Preis „pro forma“ um grundsätzlich ausschüttbare Nettoliquidität, dann wird unmittelbar deutlich, dass die „Operations“ dieser Unternehmen nur mit einem Kurs-/Buchwertverhältnis von 0.36 bewertet werden – und das bei einer operativen Rendite von durchschnittlich 22%.

ASPOMA Japan Opportunities Fund:

Investoren können mit dem ASPOMA Japan Opportunities Fund gezielt in ein Portfolio aus japanischen „Hidden Value“ – Unternehmen investieren.

Unsere Investmentstrategie ist ähnlich wie bei Private Equity Buyout-Fonds darauf ausgelegt, kerngesunde aber stark überkapitalisierte und tief bewertete Unternehmen zu identifizieren, die aus der Kombination von hohen operativen Free Cashflows und einer effizienter gestalteten Kapitalstruktur attraktive Investorerträge ermöglichen.

Hier finden Sie **weitere online verfügbare Informationen**:

- Den aktuellsten Quartalsbericht finden Sie [hier](#).
- Das monatliche Fondsdatenblatt finden Sie [hier](#).

Weitere Unternehmensbeispiele finden Sie für

- **Toshiba Plant und Nuflare** [hier](#) (Beispiel attraktiver Tochtergesellschaften)
- **Tosei** [hier](#) (Beispiel für hohen Bewertungsunterschied zwischen Buch- und Marktwerten)
- **DeNA** [hier](#) (Beispiel für stark steigende Aktienrückkäufe)
- **Pasona und Bank of Kyoto** [hier](#) (Unternehmen deren Beteiligungen enorme Werte haben)
- **Hitachi High-Tech** [hier](#) (ein weiteres Beispiel für ein tief bewertetes Tochterunternehmen)

Detaillierte Informationen zum Investmentkonzept sowie zur Anlagestrategie erhalten Sie gerne von uns unter office@aspoma.com.

DISCLAIMER: Diese Publikation stammt von der ASPOMA Asset Management GmbH (kurz „ASPOMA“). Sie dient ausschließlich der Information und stellt kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder Vertrieb von Anlageprodukten dar; ein solches Angebot wird ausdrücklich ausgeschlossen. Der Inhalt der Publikation wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen übernimmt die ASPOMA keine Gewähr. Die in der Publikation enthaltenen Fakten und Meinungen können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. ASPOMA lehnt jede Haftung ab, die sich aus der Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen ergeben kann. Die Reproduktion oder Modifikation ganz oder teilweise ohne vorherige schriftliche Zustimmung von ASPOMA ist untersagt. Alle Rechte für diese Publikation bleiben vorbehalten. Für weitergehende Informationen kontaktieren Sie uns bitte. Das vorliegende Dokument ersetzt keine qualifizierte Beratung.