

DWS Japan

Interview mit dem Fondsmanagement

**Lilian Haag,
Fondsmanagerin des
DWS Japan**



Wie hat sich der japanische Markt seit Mai 2003 entwickelt?

Seit Ende Mai hat der Nikkei um gut 12 % zugelegt. Gründe waren eine technisch bedingte „Aufholjagd“, die attraktive Bewertung vieler japanischer Aktien, die Verhinderung einer drohenden Finanzkrise durch die Rekapitalisierung der Resona-Bank und nicht zuletzt auch eine leichte Lockerung der Geldpolitik seitens der Bank of Japan in Form von Deviseninterventionen. Die japanische Zentralbank hat USD gekauft, um den Yen auf dem Niveau von 115 zu halten und dabei nicht wie sonst den in Umlauf befindlichen Yenbestand neutralisiert. Die Geldmenge wurde also leicht vergrößert. Dies ist zwar nur ein kleiner Schritt in Richtung Deflationsreduzierung, aber am Markt keimte Hoffnung auf.

Welche Veränderungen haben sich in den vergangenen Monaten bei den Aktienpositionen ergeben?

Das Portfolio ist immer noch relativ breit aufgestellt (ca. 60 Werte). MidCaps machen zur Zeit etwa 10% aus, der Anteil soll in

nächster Zeit langsam weiter aufgestockt werden. Die Barquote liegt zwischen 3 und 5 %, der Yen ist zu 30 % abgesichert.

Aufgestockt wurde der Bankensektor vor dem Hintergrund der Entwicklungen bei der Resona-Bank. Die Resona-Bank wurde rekapitalisiert, ohne dass das Finanzsystem erschüttert wurde. Der Staat hält nun 71 % der Anteile, und das Management wurde ausgetauscht. Aufstockungen wurden auch im zyklischen Industrie-/Elektronikbereich (Toshiba, Fujitsu, Disco) vorgenommen. Zugekauft wurde auch NTT Data, ein Unternehmen, das Software-Systemintegrationen anbietet und Unternehmen aus dem Halbleitersausrüster-Bereich, z.B. Tokyo Electron.

Welche Werte beeinflussten die Performance positiv bzw. negativ?

Im Mai schnitt der Fonds deutlich besser ab als seine Benchmark Topix (4,17% / -0,2%)*. Im Juni hingegen konnte der Fonds seine Benchmark nicht schlagen (7,8% / 10,6%). Das Übergewicht in Brokerwerten trug positiv zur Performance bei. Auch das Untergewicht von Automobiltiteln war eine richtige Entscheidung. In den gut performenden Stahlwerten war der Fonds leider zu gering investiert. Hier wurde z.B. Nippon Steel etwas zu früh verkauft. Auch die Bankentitel entwickelten sich sehr positiv (viertbesten Sektor). Hier war der Fonds aufgrund der seit Jahren bekannten Probleme deutlich untergewichtet. Leider war die Partizipation an der positiven Wertentwicklung deshalb entsprechend gering.

Wie ist der Fonds derzeit hinsichtlich der Branchen und Einzelwerte positioniert?

Der Bankensektor ist nach den Aufstockungen nun fast neutral gewichtet. Überge-

wichtet ist der Fonds in zyklischen Sektoren wie Elektronik, Halbleiter und Industrie. Die Erholung der Konjunktur sollte über Investitionen und weniger aus dem Konsum erfolgen. Aus diesem Grund sind Werte, die von einer Zunahme der Investitionstätigkeit profitieren, stark im Fonds vertreten. Die Bereiche Einzelhandel/Konsum sind aus dem gleichen Grund untergewichtet. Aus dem Sektor Pharma haben wir nach wie vor Takeda im Portfolio. Bisher konnte die Aktie noch nicht den gewünschten Performancebeitrag leisten. Takeda ist das größte Pharmaunternehmen Japans. Die Aktie ist aktuell attraktiv bewertet und wird, falls der Kurs unter Druck gerät (z.B. durch Verkäufe von Pensionskassen), evtl. noch aufgestockt.

Welche Marktentwicklung erwarten Sie?

Rein technisch gesehen ist ein Nikkei-Stand von 10.700 Punkten möglich. Für das abgelaufene Fiskaljahr sahen die Zahlen wie erwartet aus, es gab bis auf Sony keine Enttäuschungen. So sind z.B. die ordentlichen Ergebnisse im Durchschnitt um ca. 40% gestiegen, bei gleichem Umsatz. Hier erkennt man deutlich die Wirkung der vorgenommenen Kostensenkungs- und Restrukturierungsmaßnahmen. Die Profitabilität ist aber immer noch vergleichsweise niedrig, es ist noch großen Potenzial für weitere Kostensenkungen vorhanden. Sorgt eine möglicherweise eintretende Konjunkturerholung auch noch für steigende

Umsätze, ist Potenzial für weitere Kurssteigerungen gegeben. Wichtig ist jetzt, dass sich die Unternehmenszahlen so positiv weiterentwickeln wie es der Markt eingepreist hat.

Welche Chancen und Risiken ergeben sich daraus für den Fonds?

Für den japanischen Aktienmarkt ist eine weltweite Konjunkturerholung sehr wichtig. Der japanische Aktienmarkt funktioniert wie eine Option auf den amerikanischen Markt. Sollten die Kurse in den USA auf Grund einer Konjunkturerholung anziehen, hat Japan Potenzial, diese Steigerungen im höheren Maße nach zu vollziehen. Bleibt die weltweite Erholung aus, wird sich Japan nicht besser entwickeln können als die Aktienmärkte in Europa oder USA.

Wie sehen die aktuellen Ratings aus?

Wie ist der Trend?

Der DWS Japan-Fonds hat von allen führenden Ratingagenturen jeweils die Bestnote erhalten. Der Fonds schnitt in den ersten 6 Monaten des Jahres um 5 % besser als seine Benchmark (Topix) ab. Innerhalb seiner Morningstar-Peergroup befindet sich der Fonds im Zeitraum "laufendes Jahr" auf Platz 3 von 150.

DWS Produktmanagement, Dorothee Wetzel

Juli 2003. Die hierin enthaltenen Informationen beruhen auf Angaben der DWS-Gruppe oder öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage ist als solche Garantie zu verstehen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DWS Gruppe wieder. Die in Einschätzungen zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Alle Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognosen für die Zukunft. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt in Verbindung mit den etwaigen Rechenschafts- und Halbjahresberichten.