Marketing-Anzeige

27.10.26

Japan im Wandel: Warum Quality-Growth-Aktien jetzt profitieren könnten



Japan zählt seit Jahrzehnten zu den Kernmärkten von Comgest. Bereits 1994 wurde die erste Japan-Strategie aufgelegt, um an der beständigen Innovationskraft und Wettbewerbsstärke japanischer Unternehmen teilzuhaben. Der Comgest Growth Japan verfolgt einen All-Cap-Qualitätswachstumsansatz und stützt sich auf ein lokales Team, das seit 2007 in Tokio arbeitet. Im Fokus stehen Unternehmen mit einem langfristig vorhersehbarem, dauerhaftem Gewinnwachstumspotenzial – oft führende Anbieter aus Industrie oder Technologie. Im Interview erklärt Richard Kaye, Portfoliomanager bei Comgest, warum japanische Qualitätsunternehmen im neuen Umfeld aus Inflation und steigenden Zinsen widerstandsfähig sein können und wo er derzeit Wachstum sieht.

FondsSuperMarkt: Japan hat Jahrzehnte der Deflation hinter sich gelassen und erlebt erstmals seit Langem eine spürbare Inflation und steigende Zinsen. Was bedeutet dieser Wandel der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Ihre Aktienauswahl?

Richard Kaye: Seit 2021 haben vor allem konjunkturabhängige (zyklische) Branchen wie Autohersteller, Rohstoffunternehmen und Banken den japanischen Aktienmarkt angetrieben. Viel Geld kam dabei von ausländischen Investoren: Nach unserer Einschätzung wollten sie unter anderem ihr China-Risiko absichern und Zins- und Währungsunterschiede ausnutzen. Japanische Anleger hielten sich dagegen eher zurück. Für uns war das ein Zeichen, dass dieser Aufschwung nur vorübergehend sein würde – getrieben von der Konjunktur und nicht von einer sorgfältigen Analyse der Unternehmen. Inzwischen drehen sich diese Treiber. Das kann ein Vorteil für Qualitätsunternehmen mit soliden Bilanzen und stetig wachsenden Gewinnen sein, denn sie dürften sich als widerstandsfähiger erweisen.

Entscheidend ist für uns nicht die Zinswende an sich. Wichtig ist, ob Unternehmen es schaffen, ihre Gewinne in einem Umfeld mit steigenden Preisen und Zinsen nachhaltig zu steigern. Die Zinsen in Japan wurden schrittweise angehoben: Zum 30. Juni 2026 lag der Leitzins bei 1,0 Prozent. Nach Abzug der Inflation (Realzins) blieben die Zinsen dennoch negativ, und die Stimmung an der Börse hat der Zinsanstieg bislang nicht getrübt. Den Inflationsdruck halten wir bisher nur zum Teil für dauerhaft. Steigende Energie- und Transportkosten belasten aber einzelne Branchen. Wir setzen deshalb auf Unternehmen, die höhere Kosten über ihre Preise an die Kunden weitergeben können und deren Geschäft nicht in erster Linie von der Konjunktur abhängt. In Branchen, die stark von Energie und Transport abhängen – etwa Schifffahrt, Fluggesellschaften und Petrochemie –, sowie in Teilen des Binnenkonsums sind wir bewusst nur begrenzt investiert.

FondsSuperMarkt: Welche Unternehmen in Ihrem Portfolio kommen mit diesem neuen Umfeld besonders gut zurecht und warum?

Richard Kaye: Keyence, ein Hersteller von Sensoren und Messtechnik für die Fabrikautomation, und der Industrieroboter-Hersteller Fanuc sind für uns die deutlichsten Beispiele dafür, wie man sich in diesem Zins- und Inflationsumfeld behaupten kann. Ihre Kunden investieren wegen des Arbeitskräftemangels und hoher Lohnkosten verstärkt in Automatisierung und höhere Produktivität. Diese Nachfrage dürfte aus unserer Sicht auch bei allmählich steigenden Zinsen nicht nachlassen. Einen moderaten Zinsanstieg sehen wir in diesem Zusammenhang eher als Zeichen einer gesunden Wirtschaft, denn als Gegenwind. Ein weiteres Beispiel ist der Elektronikkomponenten-Hersteller Murata Manufacturing: Das Unternehmen profitiert von der Nachfrage rund um KI-Server und verfügt aus unserer Sicht zugleich über eine starke Preissetzungsmacht – also die Fähigkeit, höhere Kosten über die Preise weiterzugeben. Das stützt seine Widerstandsfähigkeit, wenn die Kosten steigen.

FondsSuperMarkt: Einige japanische Unternehmen profitieren vom steigenden Binnenkonsum, andere vom internationalen Geschäft. Wo sehen Sie derzeit das größere Wachstumspotenzial?

Richard Kaye: Das größere Wachstumspotenzial sehen wir derzeit vor allem im internationalen Geschäft: Japanische Unternehmen wie Lasertec und Fujikura sind wichtige Zulieferer der globalen Halbleiter- und KI-Wertschöpfungskette. Lasertec stellt Inspektionsanlagen her, die in der Fertigung moderner Chips eingesetzt werden. Fujikura produziert Kabel und Komponenten. In Japan gibt es mehr als 60 Halbleiterunternehmen. Vor einigen Wochen waren wir im Land unterwegs und haben viele dieser Unternehmen getroffen. Auf Grundlage dieser Gespräche und unserer eigenen Analyse gehen wir davon aus, dass die Nachfrage in der Branche auch in den kommenden Jahren robust bleiben dürfte. Die Auftragsbücher der Branche sind weiterhin gut gefüllt, die Aktienkurse können jedoch stark schwanken. Zudem ist die Nachfrage in der Halbleiterbranche erfahrungsgemäß zyklisch und kann auch wieder zurückgehen.

Ein weiterer Treiber des internationalen Geschäfts ist die Entwicklung japanischer Unternehmen zu Lifestyle-Marken in Asien. Japan verfügt über Marken und Kulturprodukte, die in ganz Asien gefragt sind – von Mode und Einrichtung bis zu Manga, Games und Essen. Die Kette Muji beispielsweise, die ein Sortiment an Lifestyle-Produkten von Schreib- und Bürowaren über Haushaltsgeräte bis hin zu Kleidung und Möbeln anbietet, wächst in einigen Teilen Asiens deutlich schneller als in Japan selbst. Food & Life Companies, Betreiber der Sushi-Restaurantkette Sushiro, expandiert rasant in China. Fast Retailing – in Deutschland vor allem durch seine Hauptmarke Uniqlo bekannt – hat seine Prognose für 2026 nach oben angepasst und sieht weiteres Wachstumspotenzial insbesondere in den USA und Europa.

In Japan selbst gibt es Wachstumschancen etwa in den Bereichen Automatisierung, KI-Anwendungen und Tourismus. Die demografische Entwicklung und der daraus resultierende Fachkräftemangel zwingen Unternehmen, ihre Prozesse effizienter zu gestalten. Anbieter beispielsweise von Unternehmenssoftware, Automatisierungslösungen und digitaler Infrastruktur helfen dabei, die damit verbundenen Herausforderungen zu bewältigen.

FondsSuperMarkt: Der Yen ist vergleichsweise schwach. Welche Unternehmen in Ihrem Portfolio profitieren davon, und für welche könnte der schwache Yen zum Problem werden?

Richard Kaye: Wir würden keine einzelne Portfolioposition als klaren Profiteur des schwachen Yen herausstellen. Grundsätzlich können global aufgestellte Exporteure von einem Preisvorteil profitieren.

Andererseits verteuert der schwache Yen beispielsweise Lebensmittelimporte. Viele japanische Unternehmen produzieren inzwischen im Ausland: Durch den schwachen Yen weisen sie zwar steigende Auslandsumsätze in Yen aus, haben aber auch höhere Kosten. Eine Aufwertung des Yen könnte Exporteure mit geringer Wertschöpfung und Rohstoffunternehmen belasten. Halbleiterunternehmen und asiatische Wachstumsunternehmen können weniger stark von Wechselkursbewegungen abhängig sein.

FondsSuperMarkt: Ihr Fonds verfolgt einen Quality-Growth-Ansatz. Was macht ein japanisches Unternehmen aus Ihrer Sicht zu einem Qualitätsunternehmen?

Richard Kaye: Ein Qualitätsunternehmen verfügt für uns über nachhaltige Wettbewerbsvorteile, bedient einen strukturellen und wiederkehrenden Bedarf und kann seine Margen auch in schwierigeren Zeiten verteidigen. Hinzu kommen Preissetzungsmacht, eine hohe Verzinsung des eingesetzten Kapitals, ein stetiger Mittelzufluss aus dem laufenden Geschäft (Cashflow) und attraktive Möglichkeiten, diese Mittel zu reinvestieren.

Maßgeblich ist für uns ein langfristiges Gewinnwachstum, das nicht allein von günstigen makroökonomischen Bedingungen, der Entwicklung des Yen oder dem Konjunkturzyklus abhängt. In Japan sehen wir im Wesentlichen drei Gewinntreiber: Technologie und KI, Wachstum in Asien sowie den strukturellen Wandel in Japan.

FondsSuperMarkt: Fast Retailing, Daiichi Life und Tokio Marine sind drei sehr unterschiedliche Unternehmen. Was macht diese Unternehmen aus Ihrer Sicht zu typischen Quality-Growth-Aktien?

Richard Kaye: Bei Fast Retailing sprechen die anhaltende Attraktivität der Marke Uniqlo in Asien, den USA und Europa, die internationale Expansion und ein professionell gesteuerter Lagerbestand für potenziell positive Wachstumsaussichten. Zugleich bietet die Marktdurchdringung in Amerika und Europa noch Potenzial. Der Lebensversicherer Daiichi Life und der Sachversicherer Tokio Marine können aus unserer Sicht auf unterschiedliche Weise von höheren Zinsen und steigenden Renditen profitieren und damit im Portfolio stabilisierend wirken.

FondsSuperMarkt: Die japanische Unternehmenskultur gilt oft als konservativ und veränderungsresistent. Wo sehen Sie dennoch echten Wandel?

Richard Kaye: Wandel zeigt sich unter anderem darin, wie Unternehmen geführt werden und was sie mit ihren Gewinnen machen (Corporate Governance und Kapitalallokation): Eigenkapitalrenditen, Dividenden und Aktienrückkäufe haben sich in Japan über die Jahre verbessert. Japanische Unternehmen erwirtschaften heute im Schnitt mehr Gewinn auf ihr Eigenkapital und schütten mehr an ihre Aktionäre aus. Das ist allerdings von Unternehmen zu Unternehmen unterschiedlich. Wichtig ist uns, dass sich Unternehmen aus eigener Überzeugung verändern – und nicht nur, weil Regulierer es verlangen.

Wandel allein reicht uns aber nicht, denn längst nicht alle Unternehmen haben sich wirklich grundlegend verändert. Entscheidend bleiben für uns deshalb das Gewinnwachstum und die langfristigen Wachstumstrends, von denen ein Unternehmen profitiert.

FondsSuperMarkt: Langfristig steht Japan vor einer alternden und schrumpfenden Bevölkerung. Wie gehen Sie damit um, und welche Unternehmen können in dieser Situation dennoch wachsen?

Richard Kaye: Wir setzen nicht allein darauf, dass der Konsum in Japan wächst. Weil Arbeitskräfte fehlen, müssen Unternehmen stärker automatisieren und produktiver werden – genau diese Nachfrage bedienen Keyence und Fanuc. Der Personaldienstleister Recruit, zu dem unter anderem die Jobplattform Indeed gehört, nutzt KI, um die Personalsuche und -vermittlung effizienter zu machen. Der Optik- und Brillenglashersteller Hoya profitiert davon, dass eine älter werdende Bevölkerung mehr Sehhilfen braucht. Das Pharmaunternehmen Chugai, eine Tochter des Schweizer Roche-Konzerns, deckt unter anderem den langfristigen Bedarf an Krebstherapien ab. Zudem wirbt Japan gezielt ausländische Arbeitskräfte an, um den Arbeitskräftemangel abzufedern.

FondsSuperMarkt: Viele japanische Aktien sind in den vergangenen Jahren deutlich stärker in den Fokus internationaler Investoren gerückt. Welche Rolle spielt die Bewertung heute für Ihre Kaufentscheidung, und wann ist Ihnen eine Aktie trotz guter Wachstumsaussichten zu teuer?

Richard Kaye: Bewertung bleibt relevant; eine starke Kursentwicklung allein ist kein Kaufgrund. Zum 30. September 2026 war unser repräsentatives Portfolio mit rund dem 22-Fachen der erwarteten Gewinne bewertet. Für diese Gewinne wurde auf 5-Jahressicht zu diesem Zeitpunkt ein Wachstum von rund 15 Prozent pro Jahr prognostiziert.[1] Vereinfacht gesagt: Anleger zahlten für jeden Euro erwarteten Gewinn rund 22 Euro – bei Unternehmen, deren Gewinne nach den damaligen Schätzungen deutlich wachsen sollten. Dieses Verhältnis hielten wir zu diesem Zeitpunkt nicht für zu teuer. Eine feste Bewertungsobergrenze legen wir nicht an: Maßgeblich ist, ob die Bewertung durch das erwartete – und idealerweise wiederholbare – Gewinnwachstum gerechtfertigt ist.

FondsSuperMarkt: Was würden Sie einem Anleger sagen, der Japan noch immer mit der Stagnation der 1990er- und 2000er-Jahre verbindet?

Richard Kaye: Die Stagnation der Vergangenheit sollte nicht mit der Entwicklung jedes einzelnen Unternehmens gleichgesetzt werden. Viele japanische Unternehmen haben auch in dieser Zeit ihre Gewinne gesteigert, wurden von Investoren aber kaum verstanden. Heute sehen wir eine verbesserte Corporate Governance und höhere Kapitalrenditen, ein größeres Interesse inländischer Investoren sowie strukturelle Wachstumstreiber wie KI, Halbleiter und die Nachfrage asiatischer Verbraucher. Wir konzentrieren uns auf die Auswahl von Unternehmen mit langfristigem Wachstumspotenzial – nicht auf die Annahme, dass die japanische Wirtschaft insgesamt gleichmäßig stark wachsen wird. Ein Faktor unterscheidet die aktuelle Situation besonders von der Vergangenheit: Japanische institutionelle Investoren kaufen wieder Aktien japanischer Unternehmen. Das war lange nicht der Fall und ist ein Zeichen dafür, dass auch diese Investorengruppe einen strukturellen Wandel erkennt.

Herzlichen Dank für das Gespräch, Herr Kaye.

[1] Quelle: Comgest, Stand: 31.03.2026. Die Angaben beziehen sich auf ein repräsentatives Portfolio der Strategie und beruhen auf Schätzungen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Fondsdetails: Comgest Growth Japan JPY Acc (Teilfonds der Comgest Growth plc)

ISIN	IE0004767087
WKN	631026
Fondskategorie	Aktienfonds All Cap Japan
Ausgabeaufschlag	3,85 % (FondsSuperMarkt-Rabatt 100 %)
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Laufende Kosten (ohne Transaktionskosten)	1,57 % (14. Oktober 2026)
Erfolgsabhängige Vergütung	-
Auflagedatum	19. Mai 2000
Fondsvolumen	732,10 Mio. EUR (30. September 2026)
Risikoklasse (SRI; 1 = geringstes, 7 = höchstes Risiko)	4 von 7

Anlagepolitik: Der Fonds strebt einen langfristigen Wertzuwachs an. Er investiert überwiegend in Aktien von Qualitätswachstumsunternehmen, die ihren Sitz in Japan haben oder ihre Geschäftstätigkeit überwiegend dort ausüben.

Wesentliche Risiken: Der Wert der Anlage und die Erträge daraus können steigen und fallen; Anleger erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht vollständig zurück. Der Fonds investiert in Aktien eines einzelnen Landes und ist damit stärker von der wirtschaftlichen und politischen Entwicklung in Japan abhängig als ein breit gestreuter Fonds. Da der Fonds auf japanische Yen lautet, können Wechselkursschwankungen den Wert in Euro zusätzlich beeinflussen. Eine vollständige Beschreibung der Risiken enthalten der Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt.

Über Comgest

Comgest ist eine weltweit tätige, auf Aktien spezialisierte Vermögensverwaltungsgruppe, die sich vollständig im Besitz ihrer Mitarbeitenden und Gründer befindet. Seit über 40 Jahren bildet diese breit aufgestellte Partnerschaft die Grundlage für einen verantwortungsvollen, beständigen und an Quality Growth ausgerichteten Investmentansatz, der sowohl in Industrie- als auch in Schwellenländern angewendet wird. Von ihrem Hauptsitz in Paris und ihren Niederlassungen in Europa, Asien und Nordamerika aus begleitet Comgest Anleger weltweit, die ihren langfristigen Anlagehorizont teilen.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt als Kernmarke der INFOS AG ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sechs Partnerbanken – darunter comdirect und FNZ Bank – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 20.000 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100

% Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses Depot bei der FNZ Bank bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell ein Kundenvermögen von deutlich über einer Milliarde Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: Juni 2026

Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Dieses Interview dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Anlageberatung dar. Es ist weder als Aufforderung zum Kauf noch als Angebot zum Verkauf eines Wertpapiers zu verstehen. Die genannten Wertpapiere dienen ausschließlich zur Information, können sich ändern und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dieser Wertpapiere dar. Die in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen stellen keine „Finanzanalyse" dar und gelten gemäß MiFID II als „Marketing-Mitteilung". Das bedeutet, dass diese Marketing-Mitteilung (a) nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und (b) keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung unterliegt. Es sollte nicht angenommen werden, dass die genannten Anlagen rentabel waren oder sein werden. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Der Fonds lautet auf japanische Yen. Wechselkursänderungen können sich nachteilig auf den Wert, den Kurs oder die Erträge des Produkts auswirken. Alle Meinungen und Einschätzungen geben unsere Beurteilung zum Datum dieses Kommentars wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Zukunftsgerichtete Aussagen, Daten oder Prognosen treten möglicherweise nicht ein. Die hier genannten Portfoliopositionen werden zu dem Zeitpunkt, zu dem Sie diese Publikation erhalten, möglicherweise nicht mehr gehalten und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Bestimmte in diesem Interview enthaltene Informationen stammen aus Quellen, die als zuverlässig gelten; ihre Richtigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Comgest übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen.

Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des OGAW und die Basisinformationen (PRIIPS KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die Basisinformationen, der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement bzw. der Satzung, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos unter www.fonds-super-markt.de und bei der Verwaltungsgesellschaft (https://www.comgest.com/de/de/privat_anleger/unsere-fonds/comgest-growth-japan-jpy-acc) erhältlich sind. Comgest Growth plc kann jederzeit beschließen, die für den Vertrieb ihrer OGAW getroffenen Vorkehrungen aufzuheben. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in englischer Sprache einsehbar: https://cm.comgest.com/de/regulatorische-informationen. Der FondsSuperMarkt erbringt keine Beratungsleistungen. Die Informationen, die in dieser Präsentation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar. Alle Angaben zur Wertentwicklung folgen, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, der BVI-Methode und berücksichtigen alle laufenden Kosten des Fonds ohne den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten, die auf Anlegerebene anfallen können (z. B. Depotkosten), werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei Anlagen in Auslandsmärkten können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen. In dieser Präsentation wurde Finanzanalysematerial miteinbezogen. Wir weisen darauf hin, dass dieses Material nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere besteht keine Verpflichtung, Angaben, die sich ex post als falsch herausstellen, zu korrigieren. Soweit gesetzlich zulässig, wird keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung getroffener Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind und dass die in diesem Dokument enthaltenen Ertragsprognosen erreicht werden. Wir weisen in diesem Zusammenhang

ferner auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Verbreitung der vorliegenden Informationen sowie das Angebot der hier genannten Investmentanteile ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft des Sondervermögens eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb eines Fonds getroffen hat, aufzuheben. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.