

# Olympus im freien Fall

**TOKIO** Sony findet im Handygeschäft in Gewinnzone zurück – Topix verlockend günstig bewertet

Zum Wochenauftritt liess sich Tokio wie auch die anderen asiatischen Märkte noch vom Optimismus anstecken, der am Freitag an Wallstreet geherrscht hatte. An den Aktienmärkten Hongkong und Schanghai sowie Südkorea, Taiwan und Singapur legten die Kurse überwiegend zu. Die Stimmung wurde durch die Hoffnung auf aggressive Massnahmen aus Europa zur Lösung der Schuldenkrise beherrscht. In Tokio schloss der **Nikkei-225-Index** 1,5% fester auf 8879,6. Der breiter gefasste **Topix** gewann 1,8% auf 761,88.

Am Dienstag kehrte die gute Stimmung. Wie schon in Europa und an den US-Börsen sorgten die Äusserungen des deutschen Finanzministers Wolfgang Schäuble für Pessimismus. Schäuble machte die Hoffnung auf eine nachhaltige Lösung zum Zeitpunkt des EU-Gipfels vom nächsten Wochenende zunichte. Die Konjunkturzahlen aus China, dem wichtigsten Markt für **japanische Exporte**, demgegenüber bewegten die Anleger kaum. Chinas Bruttoinlandsprodukt erhöhte sich im dritten Quartal um 9,1%, und die Industrieproduktion stieg im September 13,8% zum Vorjahr. Darin spiegelt sich jedoch eine gewisse Verlangsamung von Chinas Wirtschaft ebenso wie eine Abnahme der Inflationsrisiken.

Auch der Ausblick für die chinesische Wirtschaft hängt zu einem guten Teil von der Entwicklung der westlichen Industrieländer ab. Die Eigendynamik der asiatischen Märkte und besonders der japanischen Wirtschaft erscheint begrenzt, solange die europäischen Probleme nicht gelöst sind. Erst dann wird sich der Fokus wieder stärker auf die fundamentalen



Eigenschaften einzelner Unternehmen verschieben. Der Nikkei 225 verlor zum Handelsschluss 1,6% auf 8741,91 und der Topix 1,4% auf 751,24.

Der Topix ist dieses Jahr schon 16% getaumelt. Das **Kurs-Buchwert-Verhältnis** liegt unter 1 und befindet sich seit 2009 auf dem tiefsten Niveau seit vierzig Jahren. Es ist nicht wahrscheinlich, dass der japanische Aktienmarkt noch viel Potenzial nach unten hat. Es könnte sich also lohnen, sich für bessere Zeiten zu positionieren. Im **Blue-Chip-Bereich** sind zurzeit gute Chancen auszumachen. Grosskapitalisierte Werte hinkten in den letzten Jahren performancemässig den tiefer kapitalisierten hinterher. Die besten Chancen bieten demnach vernachlässigte Titel mit hoher Qualität und tiefer Bewertung.

Ein gutes Beispiel dafür sind die Aktien des Elektronikriesen **Sony**, der auf Marktherausforderungen immer wieder gute Antworten gefunden hat. Im Handyge-

schäft, wo Sony mit Ericsson kooperiert, wurden im dritten Quartal wieder schwarze Zahlen geschrieben. Vor Steuern erwirtschaftete Sony Ericsson einen Gewinn von 31 Mio. €, nach 42 Mio. Verlust im vorangegangenen Jahresviertel. Der Umsatz erhöhte sich gegenüber dem Vorquartal 33% auf 1,6 Mrd. €. Sony Ericsson will die Produktion bis 2012 komplett auf internetfähige Handys (Smartphones) umstellen. Dieses Segment machte im vergangenen Geschäftsjahr bereits 80% des Umsatzes aus. Die Sony-Aktien stiegen am Montag 5% auf 1607 Yen.

Die Titel des weltgrössten Herstellers von Endoskopen, **Olympus**, brachen am Montag weitere knapp 24% ein, nachdem sie am Freitag bereits fast ein Fünftel ihres Wertes verloren hatten. Am Freitag war die kurzfristige Entlassung des neuen Präsidenten Michael Woodford der Grund für den Kurssturz. Übers Wochenende wurde bekannt, dass Woodford die Wirtschaftsprüfer von PricewaterhouseCoopers eingeschaltet hatte (vgl. Seite 33). Goldman Sachs, J.P. Morgan und Nomura stuften die Olympus-Aktien herunter. Am Dienstag korrigierten die Papiere nochmals 8,9% auf 1417 Yen.

Bei den **Sektoren** waren am Montag praktisch alle im Plus. Am Dienstag rutschten sämtliche Branchen dagegen ins Minus. Der **Yen** schwächte sich zum Euro etwas ab und notierte am Dienstag 105 Yen/€. Zum Dollar tendierte er wenig verändert auf 76.85 Yen/\$. Die Rendite der **zehnjährigen Staatsanleihen** erhöhte sich geringfügig auf 1,03%.

MAN RESEARCH TEAM