



Under Covid-19- nedlukningerne af verdenssamfundene inklusive det japanske, holdt vi kontakten med vores virksomheder i Japan over video, men et fysisk møde er det bedste. I Japan er Covid-19-restriktioner fortsat udbredte. Således var vi på de fleste møder ikke kun iført masker, men også adskilt af plexiglas, når vi talte med japanske virksomheder.

Inflationens tilbagevenden

Genåbningen af den globale økonomi har lagt et opadgående pres på inflationen i Japan efter mange års bekæmpelse af deflation. Mange af de virksomheder, vi talte med, var usikre på, hvordan de skulle håndtere de stigende inputpriser, fordi det kulturelt set er svært at hæve priserne over for loyale kunder, som man ved vil lide under det. Industrigas-leverandøren Nippon Sanso gav et godt indblik i deres nye vækststrategi, men efter 25 år med lav eller ingen vækst anerkendte virksomheden udfordringerne med at hæve priserne i Japan. Omvendt har vi investeret i den tysk/amerikanske konkurrent Linde, hvor prisstigninger er en del af deres lønsomme vækststrategi.

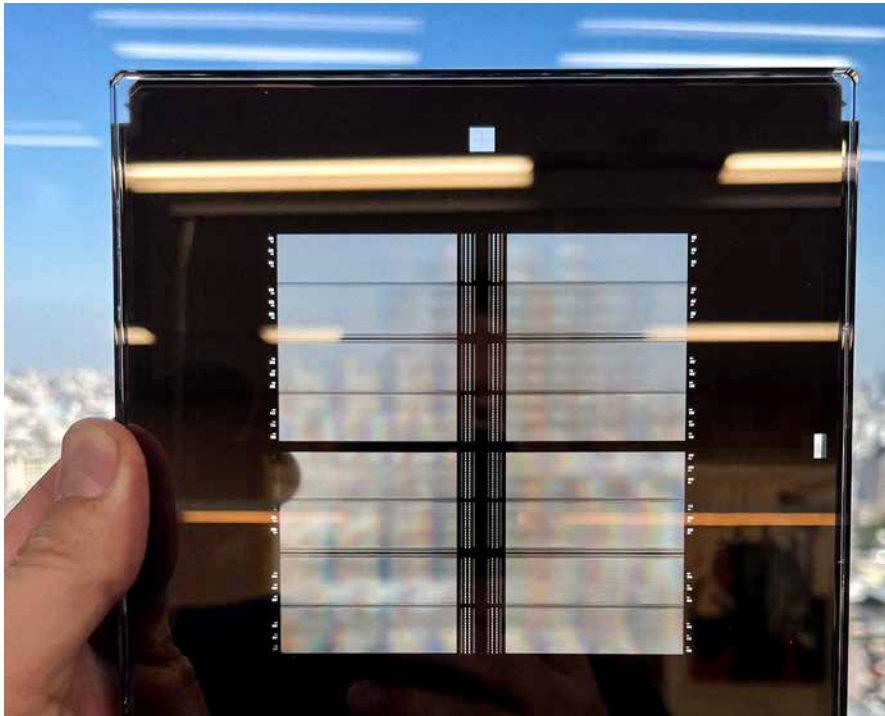
Hoya – glasmesteren

Hoya har specialiseret sig i at perfektionere brugen af glas inden for sundhedspleje (jf. brillglas, kontaktlinser, medicinske endoskoper) og IT (jf. glasplader, der bruges i chipproduktion til at filtrere lys) og harddiske. Der er en intens konkurrence inden for alle teknologier, men Hoya er den absolut førende inden for specielle glasplader til halvlederproduktion og har 100 pct. af markedet inden for de nyeste og mest avancerede såkaldte 2 nm EUV glaspladeemner. Hoya er eksponeret til den støt stigende efterspørgsel på halvledere og for de enorme investeringer, der bliver foretaget for at diversificere halvlederproduktionen og gøre dem mindre afhængige af Taiwan. Halvledersalget er cyklisk, men den administrerende direktør var tydelig i sin kommunikation om, at det er endnu vigtigere for Hoya, at flere virksomheder udover Intel udvikler deres egen chip (Amazon, Alphabet, Apple osv.), da dette kræver mere individualiserede glasplader.

Aktionærvenlig kapitalallokering er sjælden for japanske virksomheder, men Hoya har gennem 8 år nedbragt antallet af aktier og fortsatte denne trend i 2022 ved at købe mere end 3 pct. af selskabets aktier tilbage. Den administrerende direktør beskrev, at ledelsen vil fortsætte deres strategi med at returnere overskydende kapital til aktionærerne og vil højst sandsynligt være mere aktiv med at trimme den nuværende portefølje og erhverve nye forretninger både inden for sundhedspleje og IT. Hoya styrer sin forretning ud fra en styrkeposition uden gæld, og de har en enorm mængde kapital, som de kan bruge, når de finder interessante muligheder.

Sony – klar til metaverse

Vi mødtes med Sonys finansdirektør, som gav os en betryggende forståelse af deres ”joint venture-investering” i biler med Honda. Ambitionen er at lancere et elektrisk køretøj i 2026 baseret på Hondas platform. Bilindustrien er ikke kendt for høje afkast, og til at begynde med var vi derfor noget skeptiske over for dette tiltag. Men da Sony har en ambition om at blive leverandør af sensorer og underholdning (musik, film, spil osv.) til hele industrien, vil dette give dem værdifuld information om brugen



Speciel glasplade

“Sony ser således ud til at være på forkant med det såkaldte metaverse ved at udvide sine brede intellektuelle rettigheder, som højst sandsynligt vil øge indtjeningen.”

i biler. De ser deres investeringer i samarbejdet med Honda som et ambitiøst bilprogram, men også delvist som et selvstændigt, forskningsbaseret projekt, der kan hjælpe dem med at få succes i bredere forstand. Bil-investeringen er relativt lille, og Sony nævnte, at de var villige til at invitere nye investorer ombord, hvis der var behov for mere kapital. Sony bliver aldrig et bilfirma, men det kan med tiden blive en værdifuld industri for dem. Mødet efterlod os med det indtryk, at Sony står stærkt med musik, film og spil, der nyder synergien fra filmindustrien, hvor nogle af spil-figurerne bliver brugt i film, og musikken bliver brugt i spil. Hertil kan spil inspirere til nye måder at kommunikere på. Sony ser således ud til at være på forkant med det såkaldte metaverse ved at udvide sine brede intellektuelle rettigheder, som højst sandsynligt vil øge indtjeningen. Vi ser frem til innovation inden for bilindustrien og tror, at Sony vil være i stand til at gøre bilkørsel smartere. Sony/Honda-bilen har et godt design og kan blive endnu en ny stjerne i en gammel industri – se billedet på næste side.

Bo Knudsen præsenterer en bil



“Tiden vil vise, om virksomhederne i Japan er klar til at hæve priserne, eller om inflation vil lægge ekstra pres på marginerne? Vi har fornemmelsen af, at ledelsen af både Sony og Hoya vil innovere og hæve priserne, hvor det er nødvendigt for at holde indtjeningen i vækst.”

Japan i front

Japan er kendt for sine store kompetancer inden for teknologi og automation, og det var derfor interessant at gå rundt på produktions- og udstillingsgulvene i flere virksomheder og se de avancerede teknologier og robotter i brug. Tiden vil vise, om virksomhederne i Japan er klar til at hæve priserne, eller om inflation vil lægge ekstra pres på marginerne? Vi har fornemmelsen af, at ledelsen af både Sony og Hoya vil innovere og hæve priserne, hvor det er nødvendigt for at holde indtjeningen i vækst.

Vi var imponerede over punktligheden af infrastrukturen og togsystemet, der bevæger sig problemfrit fra Tokyo til Kyoto og tilbage igen. Den økonomiske vækst har historisk været svag, men Japan er fortsat på forkant med den teknologiske udvikling og byder på adskillige interessante investeringsmuligheder for globale investorer.

Dette er markedsføringsmateriale. Denne artikel er udarbejdet af C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CWW AM). Artiklen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de regler, der er fastsat for at fremme investeringsanalysers uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW AM anser for pålidelige, og CWW AM har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. CWW AM kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig intet ansvar for fejl eller udeladelser. Historiske resultater er ingen indikation for fremtidigt afkast. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW AM's forudgående skriftlige samtykke. Prospekt, dokument med central investorinformation, og den seneste årsrapport og halvårsrapport er tilgængelig på www.cww.dk.

INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø · Tlf: 35 46 35 46 · Fax: +45 35 46 35 00 · CVR 14 21 13 49 · cww.dk
Indsigt Q1 2023