

Asiens aktier slår USA-selskaber af banen

Investerings-eksperter i Carnegie Asset Management har valgt USA-aktier fra, fordi de er blevet for dyre. Udvalgte japanske banker og industri-selskaber nyder derimod godt af økonomisk fremgang i Kina



»I USA er der fortsat høj økonomisk vækst, og klart flest af de selskaber, som vi godt kan lide. Men vores analyser viser, at de amerikanske aktier er for højt prisfaste, og derfor søger vi andre steder hen,« siger Mikael Randel, direktør i Carnegie Asset Management.

FOTO: HARRY NIELSEN

Investeringer

AF CHRISTIAN JESSEN

Aktieeksperter i Carnegie Asset Management satses på Japan og Fjernøsten i 2004.

De store japanske selskaber drager nytte af det økonomiske boom i Kina, og japanerne er kommet afgørende ind på et reformspor, som vil skabe økonomisk vækst og fremgang for aktieselskaberne, lyder vurderingen.

Derimod vender investeringsforeningen Carnegie WorldWide tommelfingeren nedad for de amerikanske aktier. Selv om USA er verdens suverænt største aktiemarked, er blot otte pct. af porteføljen placeret i amerikanske selskaber.

»I USA er der fortsat høj økonomisk vækst, og klart flest af de selskaber, som vi godt kan lide. Men vores analyser viser, at de amerikanske aktier er for højt prisfaste, og derfor søger vi andre steder hen,« siger Mikael Randel, direktør i Carnegie Asset Management, til Børsen.

USA-aktier klart dyrest

Målt på de traditionelle, regnskabsbaserede, finansielle nøgletal er de amerikanske aktier klart dyrere end selskaber i Europa og Japan – selv når man tager højde for en høj vækst i USA. Oveni kom-

mer, at disse nøgletal ikke tager højde for, at selskabernes økonomiske sundhedstilstand i fremtiden bliver ramt af udestående pensionsforpligtelser, ligesom omkostningerne ved at arbejde med store aktieoptionsprogrammer ikke er opført i selskabernes indkomstopgørelse, mener han.

Japanske aktier er lavere prisfaste, og nu kommer ændringerne til Japan efter et tiår med stilstand.

»Japanerne er uddannede. Der er i befolkningen og blandt politikerne forståelse for, at man er nødt til at blive mere effektive. Når japanerne er enige om at gennemføre ændringer, er de farlige for konkurrenterne,« siger Mikael Randel.

Nyder godt af høj vækst

Japanerne behøver bare skæve til Kina, hvortil de japanske selskaber nu flytter produktion i hastigt tempo. Samtidig nyder japanerne godt af, at den økonomiske vækst i Kina fortsætter på et højt niveau, tilføjer han.

På industrisiden har Carnegie investeret mest i Canon, som ejer en række af de mest værdifulde patenter i verden. Samtidig har Carnegie spottet et par japanske banker – Nomura og Mitsubishi Tokyo Financial Group – som er stærke nok til at kunne sat-

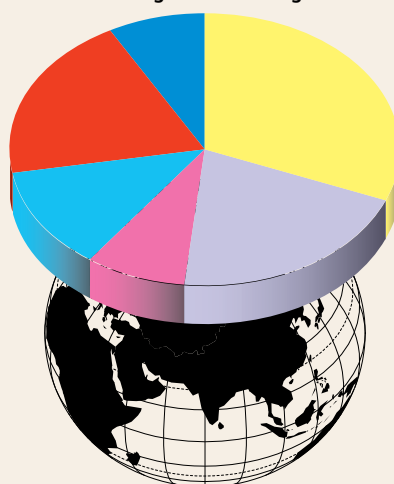
Carnegies afkast ofte bedre end markedets.

	Afkast				
	1999	2000	2001	2002	2003
Carnegie	92,6%	9,0%	-19,9%	-28,8%	5,5%
MSCI World	44,7%	-5,9%	-12,8%	-32,5%	4,8%
Difference	47,9%	14,9%	-7,1%	3,7%	0,7%

Note: 2003 indtil 30/9 2003

Flest aktier udenfor USA

Geografisk fordeling



Kontinental Europa

31,3%

Emerging Markets

20,5%

Storbritannien

8,4%

Fjernøsten

12,2%

Japan

19,7%

USA og Canada

7,9%

Børsen

Kilde: Carnegie Asset Management, MSCI.

se på at skabe udlånvækst, og dermed få gavn af et japansk opsving.

»Eksporten og produktiviteten er klart forøget i Japan. Nu mangler man at få skabt fremgang i forbruget. Vi tror, at det kommer, fordi regeringen og Bank of Japan har lagt en strategi for, hvordan de får brudt de seneste års tendens

til deflation i Japan,« siger Bo Knudsen, porteføljemanager i Carnegie Asset Management.

Mens de japanske selskaber er billige målt på forholdet mellem indtjening af aktiekurs, mangler de japanske selskaber fortsat at anvende kapital med samme effektivitet som de europæiske og

amerikanske selskaber. Bo Knudsen forventer, at de bliver bedre til at investere målrettet i takt med, at banksektoren bliver reformeret i Japan og kreditgivning bliver kommercielt betinget, fremfor at være styret af tradition og politiske forhold.

»Regeringen lod den femtestørste bank i Japan gå ned, og fyrede samtidig ledelsen. Det er et signal, som andre banker har forstået, og de kan nu sige nej til at låne til selskaber, som reelt er omværende døde,« siger Mikael Randel.

Østen løber fra USA

Carnegie Asset Management ser relativt fortrøstningsfuldt på udviklingen i amerikansk økonomi i 2004. Men den fremgang slår hårdere igennem i Fjernøsten og på andre af de såkaldte emerging markets, hvor de børsnoterede selskaber producerer flittigt til amerikanerne.

Som en bund i porteføljen har Carnegie investeret mere end 20 procent af formuen i selskaber med stabil vækst og en stærk pengestrøm til aktionærerne. Fødevareregiganten Nestlé er en bærende investering, og politisk korrekthed har ikke forhindret en solid investering i British American Tobacco.