



Thomas Romig
Head of Multi Asset
Portfolio Management

- Ineffiziente Industriekonglomerate wie Keiretsu in Japan und Chaebol in Südkorea haben lange die Aktienmärkte der Länder belastet.
- In Japan zeigen sich durch neue Corporate Governance-Reformen bereits deutliche Verbesserungen in den Unternehmensbewertungen.
- Südkorea setzt im "Corporate Value-Up"-Programm auf freiwillige Maßnahmen.
- Beide Länder werden für Investoren attraktiver, da die Reformen neue Chancen in den asiatischen Märkten bieten.

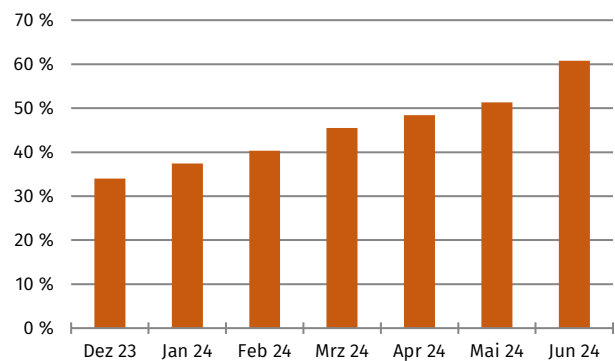
Die "Deutschland AG" war lange Zeit ein Synonym für ein stark vernetztes Netzwerk von deutschen Großunternehmen und Banken. Sie galt lange Zeit als stabilisierender Faktor für die deutsche Wirtschaft, wurde jedoch auch für ihre Intransparenz, ineffiziente Kapitalallokation und mangelnde Wettbewerbsoffenheit kritisiert. An der Börse führten die engen Verflechtungen und Überkreuzbeteiligungen der beteiligten Unternehmen zu niedrigen Aktienbewertungen und einem insgesamt trüben Marktumfeld.

Ähnlich wie im Deutschland der 1990er Jahre sind in Japan und Südkorea mächtige Konglomerate, bekannt als Keiretsu bzw. Chaebol, ein prägendes Element der Wirtschaft. Besonders in Südkorea ist der Einfluss der Chaebol enorm: Die Umsätze der zehn größten Chaebol machten im Jahr 2021 beeindruckende 60 Prozent des koreanischen BIPs aus. Hieraus resultiert ein besonderes Phänomen in Südkorea: Der sogenannte "Korean discount". Im Vergleich zu ihren globalen Pendanten werden südkoreanische Aktien oft zu einem niedrigeren Kurs-Gewinn-Verhältnis gehandelt. Investoren sind aufgrund der strukturellen Probleme großer Konglomerate skeptisch und bewerten koreanische Unternehmen niedriger, als es ihre wirtschaftliche Leistung rechtfertigen würde. Diese Diskrepanz führt dazu, dass koreanische Aktien trotz guter Geschäftszahlen oft unterbewertet bleiben.

»Japan und Korea werden mit den Reformen in jedem Fall für Investoren interessant, die den stark regulierten europäischen Märkten entkommen oder ihr Engagement in Asien stärken möchten.«

Japan hat bei der "Entflechtung" der Konglomerate bereits Fortschritte erzielt. Die Tokyo Stock Exchange (TSE) hat mehrere Initiativen gestartet, um die Aktienbewertungen japanischer Unternehmen zu verbessern. So sollten zunächst Unternehmen, die unter ihrem Buchwert notierten, einen Plan vorlegen, um ihre Kapitalkosten, Governance-Standards und das Engagement mit den Aktionären zu verbessern. Zudem wurden diese Unternehmen aufgefordert, entweder die Dividende zu erhöhen oder eigene Aktien zurückzukaufen.

Japan: Immer mehr Firmen setzen Maßnahmen zur Verbesserung der Kapitalrendite und Aktienkurse um
Prime- und Standard-Segment



Quelle: Tokyo Stock Exchange

Inzwischen wurde das Programm auf alle im japanischen Prime- und Standard-Segment vertretenen Firmen ausgeweitet. Die TSE veröffentlicht seit Januar 2024 eine Liste von Unternehmen, die bereits Maßnahmen zur Verbesserung ihrer Kapitalrendite und Aktienkurse ergriffen haben. Diese Liste wird monatlich aktualisiert und soll Unternehmen dazu motivieren, ihre Geschäftsstrategien im Sinne der Aktionäre zu optimieren. Firmen, die keine ausreichenden Maßnahmen ergreifen, werden öffentlich benannt. Das erhöht den Druck, entsprechende Verbesserungen vorzunehmen. Mit Erfolg: Der Anteil der Firmen, die Maßnahmen ergriffen haben, hat sich von 34 Prozent am Anfang des Jahres auf 61 Prozent im Juni erhöht.

In Südkorea setzt die Regierung mit dem "Corporate Value-Up"-Programm hingegen auf freiwillige Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz und besseren Kapitalverteilung bei den Chaebol. Das Programm ist seit Mai in Kraft und fordert die Unternehmen auf, langfristige Pläne zur Steigerung ihres Unternehmenswerts zu erstellen und offenzulegen. Um die Teilnahme zu fördern, plant die Regierung finanzielle Anreize wie Steuervergünstigungen und eine mögliche Aufnahme in den "Korea Value-Up"-Index. Anders als Japan setzt Südkorea dabei nicht auf Druck durch öffentliche Bloßstellung, sondern auf freiwillige Mitwirkung und positive Anreize.



Für Kapitalmarktanleger

Die Reformen in Japan zeigen bereits positive Wirkungen. Auch in Südkorea ist zu erwarten, dass die neuen Corporate Governance-Regelungen langfristig positive Impulse bringen dürften, selbst wenn die Wirkung möglicherweise nicht so stark ist wie bei der japanischen "Name and Shame"-Strategie. Japan und Korea werden mit den Reformen in jedem Fall für Investoren interessant, die den stark regulierten europäischen Märkten entkommen oder ihr Engagement in Asien stärken möchten, ohne die geopolitischen und regulatorischen Risiken einzugehen, die mit anderen Ländern in Asien verbunden sind.

Thomas Romig

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: thomas.romig@assenagon.com.
Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Verwaltungsgesellschaft: Assenagon Asset Management S.A., Aerogolf Center, 1B Heienhaff, 1736 Senningerberg, Luxemburg, www.assenagon.com

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Prospekt des Fonds und das Basisinformationsblatt bzw. die wesentlichen Anlegerinformationen, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Wertentwicklung des Fonds in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Die zukünftige Wertentwicklung unterliegt der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des jeweiligen Anlegers abhängig ist und sich in der Zukunft ändern kann. Alle Angaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung, bei der insbesondere alle Eigenschaften oder Ziele des beworbenen Fonds berücksichtigt werden sollten, wie sie in den Verkaufsunterlagen offengelegt sind, und stellen weder eine persönliche Empfehlung, noch eine Anlage- oder Anlagestrategieempfehlung der auflegenden Verwaltungsgesellschaft Assenagon Asset Management S.A. dar. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit der Angaben kann keine Garantie übernommen werden. Eine Haftung wegen Fehlerhaftigkeit der Angaben ist ausgeschlossen. Verbindlich sind allein der Verkaufsprospekt, der aktuelle Jahres- und Halbjahresbericht sowie für OGA-Fonds das Basisinformationsblatt bzw. die wesentlichen Anlegerinformationen, die Sie unter www.assenagon.com, bei der Verwaltungsgesellschaft oder bei den Vertriebs-, Zahl- und Informationsstellen kostenlos in deutscher Sprache anfordern können. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann unter www.assenagon.com/fileadmin/footer/Assenagon_Complaints_Handling_Policy.pdf eingesehen werden. Informationen über nachhaltigkeitsrelevante Aspekte werden, falls anwendbar, unter www.assenagon.com/fonds zur Verfügung gestellt. Der Nettoinventarwert des Fonds kann Schwankungen unterworfen sein. Der Verkaufsprospekt enthält dazu umfangreiche Risikohinweise. Alle Angaben können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Verwaltungsgesellschaft kann Vertriebszulassungen einzelner Fonds und Teilfonds jederzeit nach eigenem Ermessen unter Einhaltung der gesetzlichen Vorgaben widerrufen. Die Ausführungen wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über die besagten Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten, und dieses Dokument ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds an US-Personen zu verstehen. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieser Präsentation oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Hinweise zum Datenschutz entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Die Weitergabe des Reports ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von Assenagon erlaubt.