

Klimek Advisors Global Asset Managers Index

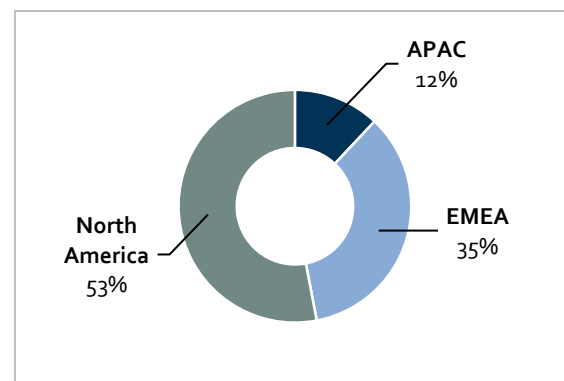
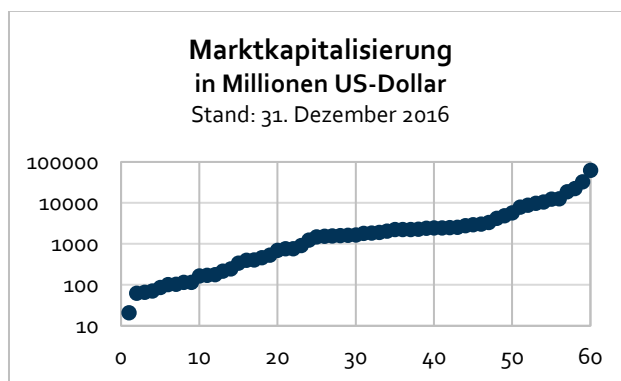
3. August 2017

Mengengeschäft in der Margenklemme

Die Asset-Management-Branche wird von Investoren weiterhin zurückhaltend bewertet. Die Underperformance der börsennotierten Asset Manager gegenüber dem breiten Aktienmarkt setzte sich fort. Dagegen konnten Vermögensverwalter mit Schwerpunkt auf private Anlagemärkte und Vermögensverwalter, die auf die direkte Privatkundenakquisition und -betreuung spezialisiert sind, zum Teil hervorragende betriebswirtschaftliche Ergebnisse vorweisen und sich gegen den Trend in der Branche durchsetzen.

Für die folgenden Ausführungen wurden die Daten von 60 Unternehmen ausgewertet (Quelle: Euroswitch, Morningstar, Bloomberg). Hiervon berichten 80% in der zweiten Jahreshälfte, vornehmlich zum 31. Dezember. Die Auswertungen für das Jahr 2016 sind daher zu einem Teil durch die Situation in 2015 eingefärbt.

Die Branche ist und bleibt angelsächsisch geprägt. US-amerikanische, kanadische, britische und australische Firmen stellen die Mehrheit der Indexkonstituenten. Hinsichtlich Börsenkapitalisierung der Asset-Management-Unternehmen überwiegen Micro, Small und Mid Caps.

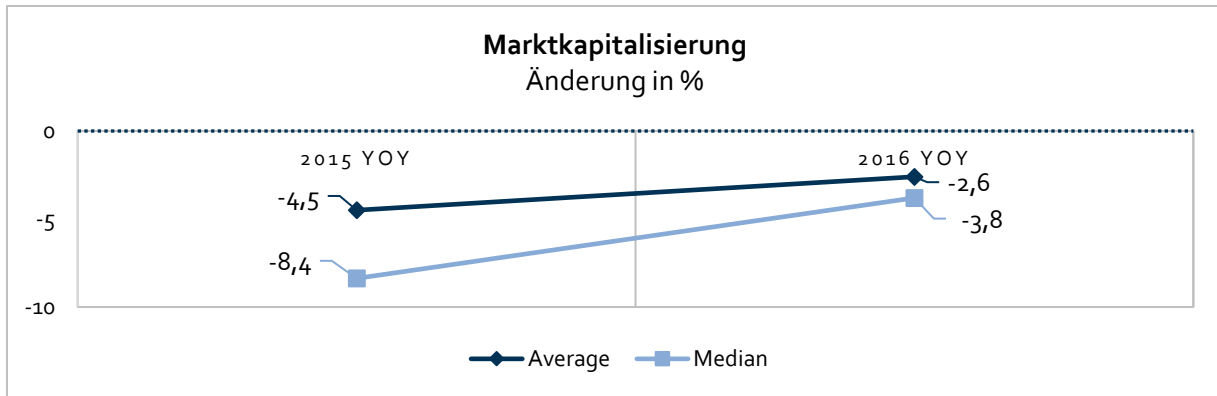


Quelle: Klimek Advisors. Stand 27. Juli 2017.

Der Index umfasst Asset Manager aller Couleur, traditionelle wie nicht-traditionelle. Die Unterschiede zwischen den Unternehmen hinsichtlich Erträgen und Margen etc. sind teilweise erheblich, und insofern halten wir identifizierbare Trends für aussagekräftiger als die absolute Höhe von Mittel- und Medianwerten.

Verwaltetes Kundenvermögen weiterhin steigend

Die Assets under (discretionary/advisory) Management stiegen im Geschäftsjahr 2016 um durchschnittlich 5 % (Vorjahr 5,8%). Dennoch fielen die Börsenkapitalisierungen der Asset-Management-Unternehmen um durchschnittlich 2,6%, wenngleich nicht mehr so stark wie in 2015 (minus 4,5%) und weniger breit gestreut als in 2015 (Median 2015: minus 8,4%, 2016: minus 3,8%).

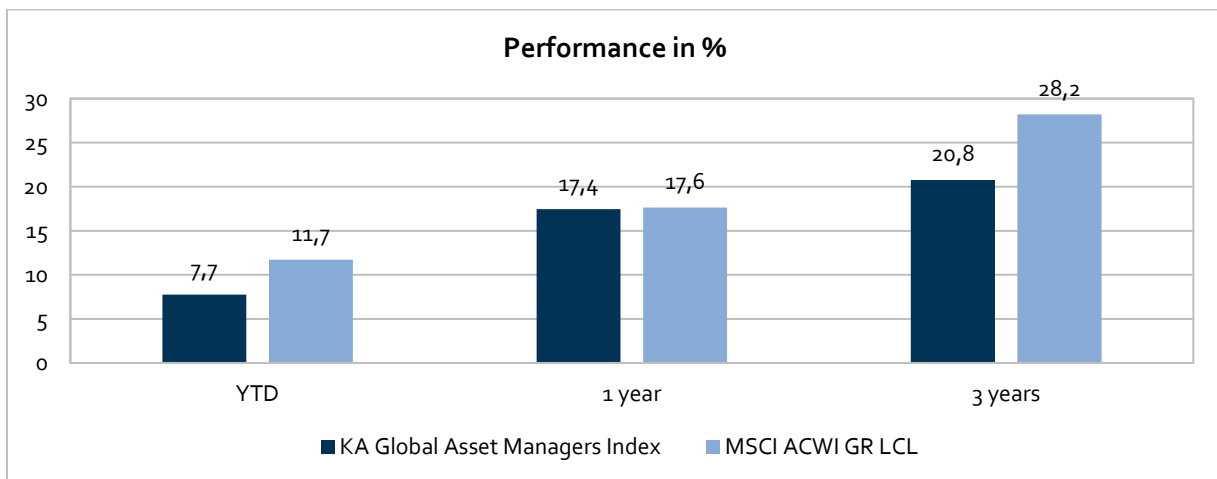


Quelle: Klimek Advisors. Stand 27. Juli 2017.

Das abflachende negative Momentum in 2016 als Trendwende zu deuten, halten wir angesichts der 2017er Aktienkursentwicklung der börsennotierten Asset Manager allerdings für falsch, da die fundamentalen Herausforderungen für die Branche noch bestehen:

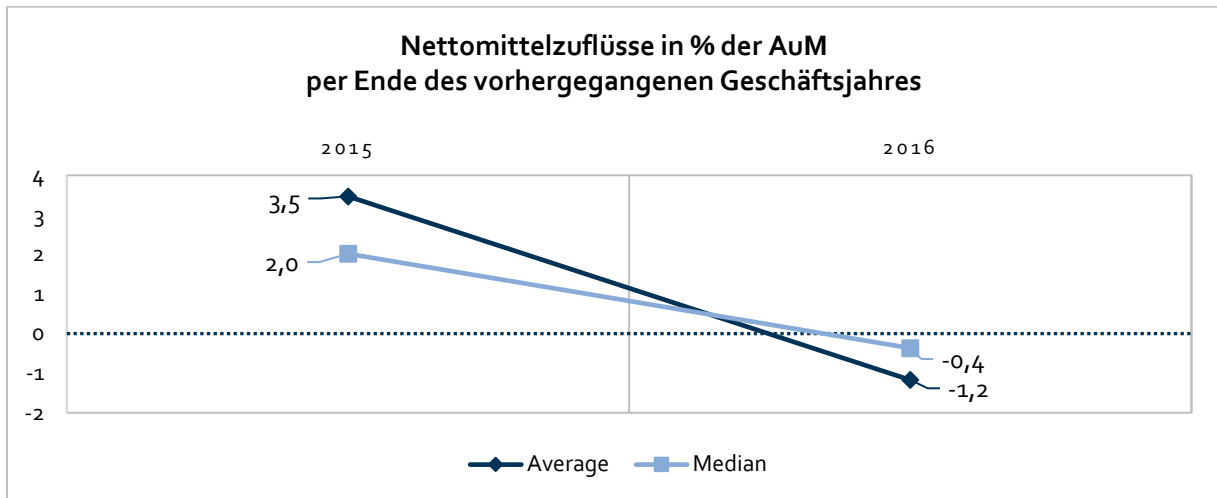
- Vermögensverwaltungsgebühren sind unter Druck (Stichwort ETFs).
- Performancedruck wegen schwierigerer Anleihemärkte und die Zinswende machen fallende Erträge aus dem Rentenportfoliomanagement wahrscheinlich.
- Hohe EK-Anforderungen für Aktienexposure bei Versicherungen (Stichwort Solvency II) verlangen nach Alternativen.
- Die Digitalisierung (Stichwort Robo Advisers) hält kostenwirksamen Einzug in die Branche.
- Relativ kostenintensives Direktmarketing wird wegen des Provisionsverbotes in Europa als Alternative zum traditionellen „Third-party distribution“-Geschäftsmodell ausgebaut.
- Gestiegene regulatorische Anforderungen verursachen höhere Kosten (Stichwort Mifid II).

So hinkt denn auch in 2017 der Klimek Advisors Global Asset Managers Index dem globalen MSCI All Countries World Index (in Lokalwährung) hinterher:



Quelle: Morningstar, EuroSwitch. Stand 27. Juli 2017. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge und im Zeitverlauf nicht konstant.

Sinkende Produktivität

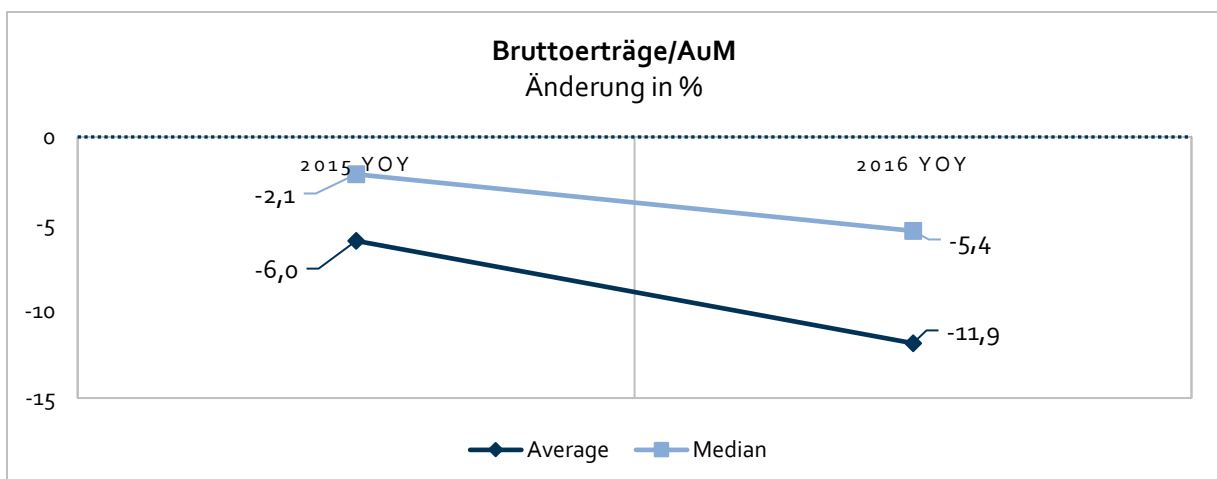


Quelle: Klimek Advisors. Stand 27. Juli 2017.

Ursächlich für die fallenden Unternehmensbewertungen waren eine rückläufige Produktivität, im wesentlichen Folge von Umsatzschwäche, sowie ein Ergebnisrückgang als Folge von Preisdruck und höheren Kosten.

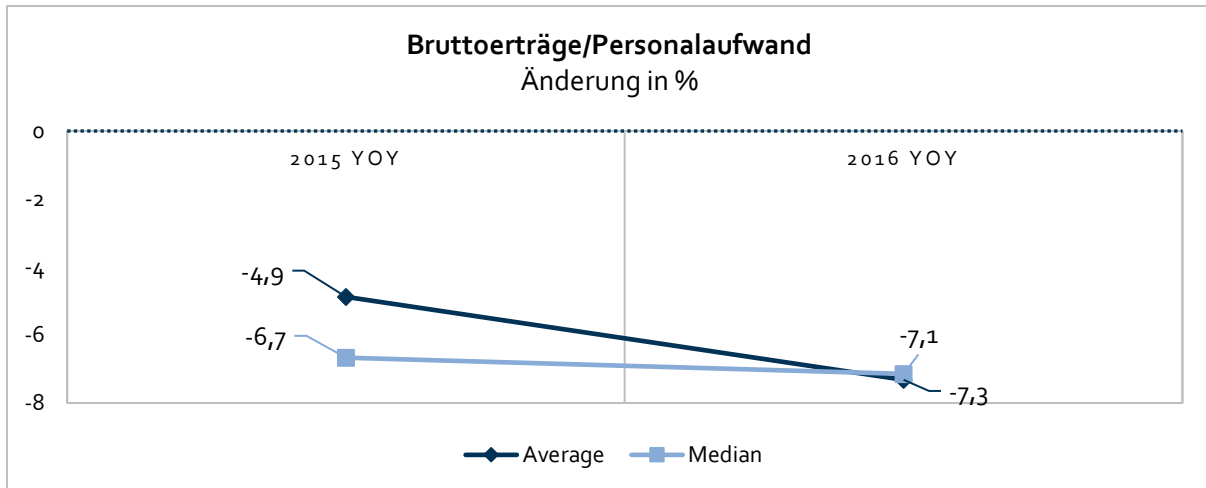
Durchschnittlich positive Nettomittelzuflüsse konnten in 2015 zum Ansteigen der AuM beitragen, in 2016 jedoch hatte die Branche mit unterem Strich negativen Nettomittelzuflüssen zu kämpfen.

Erwirtschaftete jeder Euro oder Dollar Personalaufwand in 2014 durchschnittlich noch 4,3 Euro oder Dollar an Bruttoertrag, so waren es in 2015 4,1 und in 2016 nur 3,8 in der jeweiligen Währung. Für die untere Hälfte des Marktteilnehmerfeldes waren sogar deutlich niedrigere Werte zu verzeichnen, nämlich für 2014: maximal 3,0, 2015: maximal 2,8 und 2016: maximal 2,6 Euro oder Dollar Bruttoertrag pro 1 Euro oder Dollar Personalaufwand.

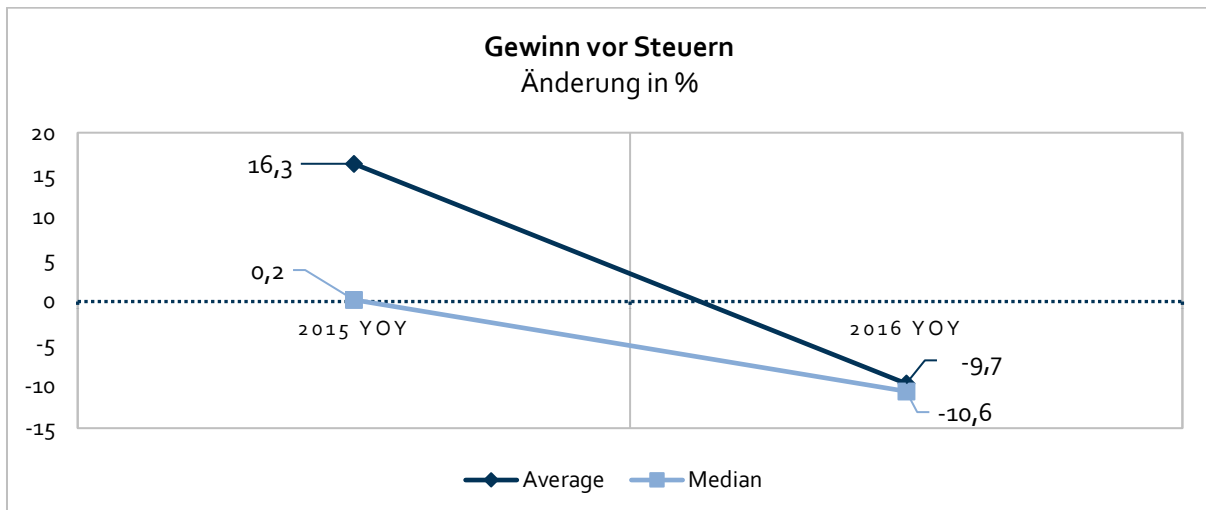


Quelle: Klimek Advisors. Stand 27. Juli 2017.

Der relative Rückgang der Produktivität pro Mitarbeiter in 2016 legte gegenüber dem Vorjahr deutlich zu, und auch dies in einem engeren Wettbewerbsfeld als im Jahr zuvor.



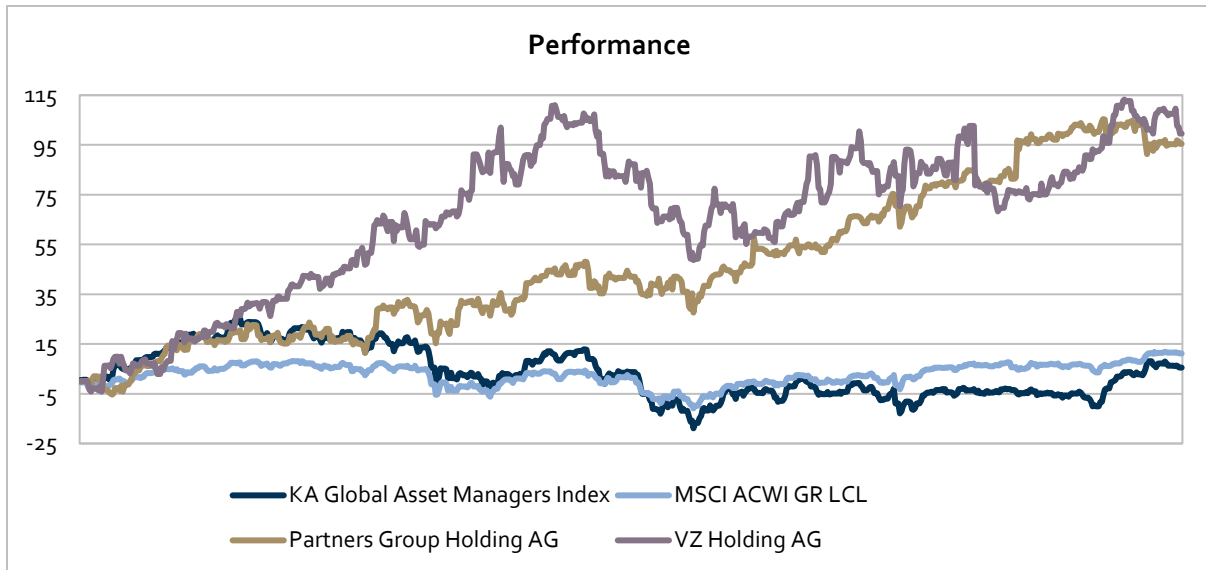
Quelle: Klimek Advisors. Stand 27. Juli 2017.



Quelle: Klimek Advisors. Stand 27. Juli 2017.

Gewinner

Trendgegenläufig und damit sehr gut verlief in 2016 die absolute wie relative geschäftliche Entwicklung solcher Asset-Management-Unternehmen, die auf Investments im Bereich der privaten Anlagemärkte und alternativen Anlageklassen (Private Debt, Private Equity, Real Estate, Infrastruktur etc.) bzw. auf die Akquisition und Betreuung von Privatkunden spezialisiert sind. Auch konnten sich australische und kanadische Unternehmen gut behaupten. Bemerkenswert gut – und zwar sowohl in 2015 als auch in 2016 – schnitten hinsichtlich der oben geschilderten fundamentalen Daten die Partners Group Holding AG, Europas größter Asset Manager nach Marktkapitalisierung, und die VZ Holding AG, wie Partners Group ein ebenfalls schweizerisches Unternehmen, ab. Die Aktienkurse beider Unternehmen spiegelten dies in 2015 und 2016 wider.



Quelle: Euroswitch, Morningstar. Performance in % vom 31. Dezember 2014 bis 31. Dezember 2016. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge und im Zeitverlauf nicht konstant.

Wofür das Ganze?

Für die Geschäftsleiter von Asset-Management-Unternehmen ist die Lageeinschätzung der gesamten Branche und der Vergleich mit ausgewählten Wettbewerbern sinnvoll, um ihre Marktposition optimieren zu können. Ebenso können Anleger bei der Managerauswahl Nutzen ziehen, indem die Due Diligence über eine reine Fokussierung auf Produktperformance hinausgeht. Für beide Fragestellungen bedarf es der Kenntnis der aktuellen wie historischen Werte betriebswirtschaftlicher Kenngrößen der Asset-Management-Unternehmen.

Maßgeschneiderte Auswertungen unseres Indexuniversums sind auf Nachfrage verfügbar. Für Rückfragen wenden Sie sich bitte an:

Michael Klimek

E-Mail: mklimek@klimek-advisors.com

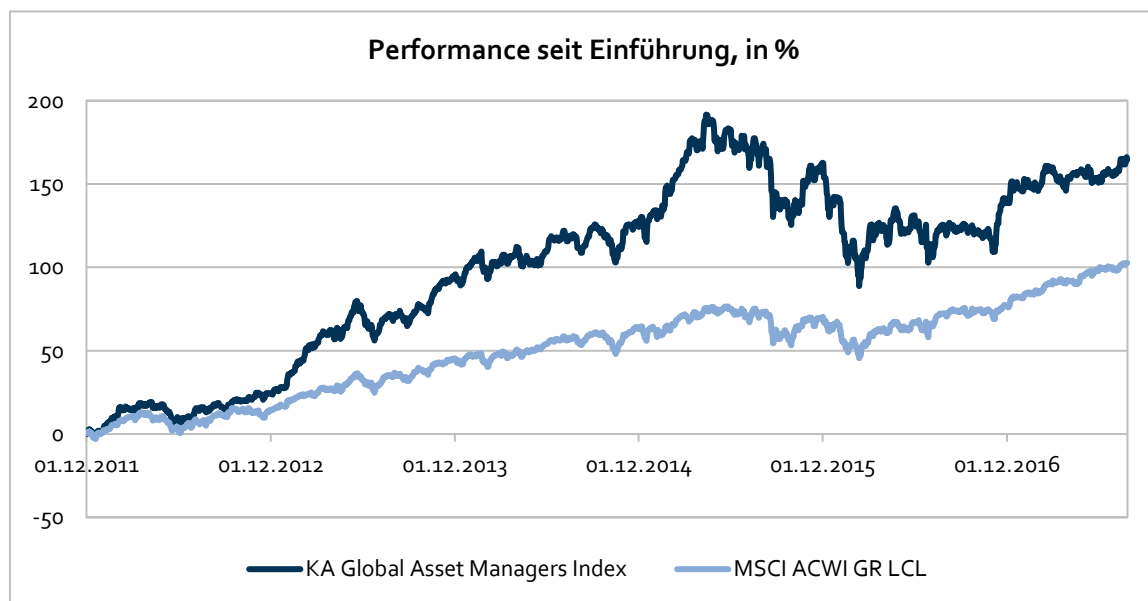
Tel.: +49 69 339978 14

Was ist der Klimek Advisors Global Asset Managers Index?

Vierteljährlich veröffentlichen wir den „Klimek Advisors Global Asset Managers Index“. Dieser Index hilft uns, die aktuelle Lage der internationalen Asset-Management-Branche zu analysieren und die Sicht internationaler Aktieninvestoren auf die Branche zu veranschaulichen. Insofern stellt die Veröffentlichung dieses Index keine Kaufempfehlung dar.

Der Index bildet die Wertentwicklung von mehr als 50 börsennotierten Asset Management-Unternehmen in Landeswährung ab. Zwingende Voraussetzung für die Aufnahme in den Index ist ein Anteil von mindestens 75% der gesamten Einnahmen eines Unternehmens aus Vermögensverwaltungsgebühren. Banken und Versicherungsgesellschaften, die über große Asset Management-Einheiten verfügen, werden daher in der Regel nicht in den Index aufgenommen. Der Index bildet alle Kontinente ab.

Die Transparenz börsennotierter Asset-Management-Unternehmen versetzt uns in den Stand, relevante Informationen über die einzelnen im Index enthaltenen Asset-Management-Unternehmen zu allgemeingültigen Aussagen zu verdichten und in unserer Beratungsarbeit zu berücksichtigen. Je nach Mandat teilen wir das Universum der im „Klimek Advisors Global Asset Managers Index“ repräsentierten Asset Manager in Untergruppen ähnlicher Unternehmen ein, um mit diesen Vergleichsgruppen ein Benchmarking für unsere Beratungskunden zu ermöglichen.



Quelle: Morningstar, EuroSwitch. Stand 27. Juli 2017. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge und im Zeitverlauf nicht konstant.

Disclaimer: Der „Klimek Advisors Global Asset Managers Index“ gilt lediglich der reinen Information. Die Daten, Kommentare und Analysen geben die Meinung von Klimek Advisors zu Märkten und ihren Trends wider. Dabei stützt sich Klimek Advisors auf seine eigene Expertise, Wirtschaftsanalysen und Informationen, die zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Die in diesem Dokument gemachten Angaben stellen in keiner Weise ein Verkaufsangebot dar, es dient ausschließlich zu informativen Zwecken. Potenzielle Anleger sollten sich an ihren Finanzdienstleister oder Berater ihrer Wahl wenden, um sich eine eigene Meinung über die mit jeder Anlage verbundenen Risiken sowie über die Eignung der jeweiligen Anlage hinsichtlich ihrer Vermögenslage und persönlichen Situation zu bilden. Klimek Advisors Fund Consulting GmbH, Schwindstraße 10, 60325 Frankfurt am Main. Stand: 08/2017.