

## Dolphinvest Global Asset Managers Barometer

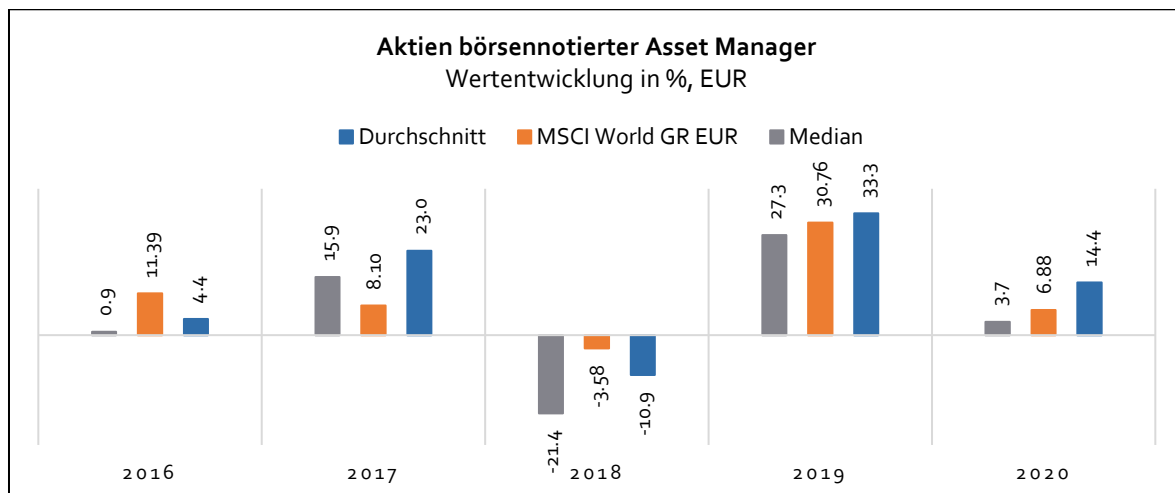
### Vorsicht: Frisch gebohnt

Das Jahr 2020 hatte gut angefangen. Doch dann kam Corona, und ein Kursverfall an den Börsen von historischem Ausmaß ließ schlimmste Befürchtungen für Real- und Finanzwirtschaft aufkommen. Nach der Rutschpartie auf dem internationalen Börsenparkett folgte für viele überraschend ein kräftiger Aufschwung, der die Anleger zu einem letztlich versöhnlichen Jahresende trug. Der MSCI World schloss das Jahr 2020 mit +6,9 % auf Euro-Basis ab, und die Investmentbranche lag mit absolut wie relativ üppigen 14,8 % im Plus (Quellen: Dolphinvest, Euroswitch, Morningstar).

Im dritten Quartal 2020 und nur drei Monate vor Jahresende sah es allerdings nicht nach einem Happy End für Asset Manager aus. Finanzwerte insgesamt und damit auch das Gros der weltweit 83 börsennotierten Asset Manager hinkten in dieser Periode dem Aufschwung am breiten Markt deutlich hinterher. Das vierte Quartal belohnte schließlich geduldige Investoren. Waren die Aussichten für die Dienstleistung Asset Management zuvor noch schwer eingetrübt, beherrscht seit Ende September blauer Himmel die Zukunftserwartungen der Anleger an die Investmentbranche, was der Gruppe der gelisteten Asset Manager ein sattes Plus von 26,9 % für das vierte Quartal bescherte. Damit konnten Asset Manager in den letzten drei Monaten des Jahres nicht nur den MSCI World mit einer Überperformance von 17,6 Prozentpunkten und den MSCI World Financials mit 7,9 Prozentpunkten hinter sich lassen, sondern diesen Trend in den Januar 2021 hinein fortsetzen. Auch das neue Jahr fängt also gut an.

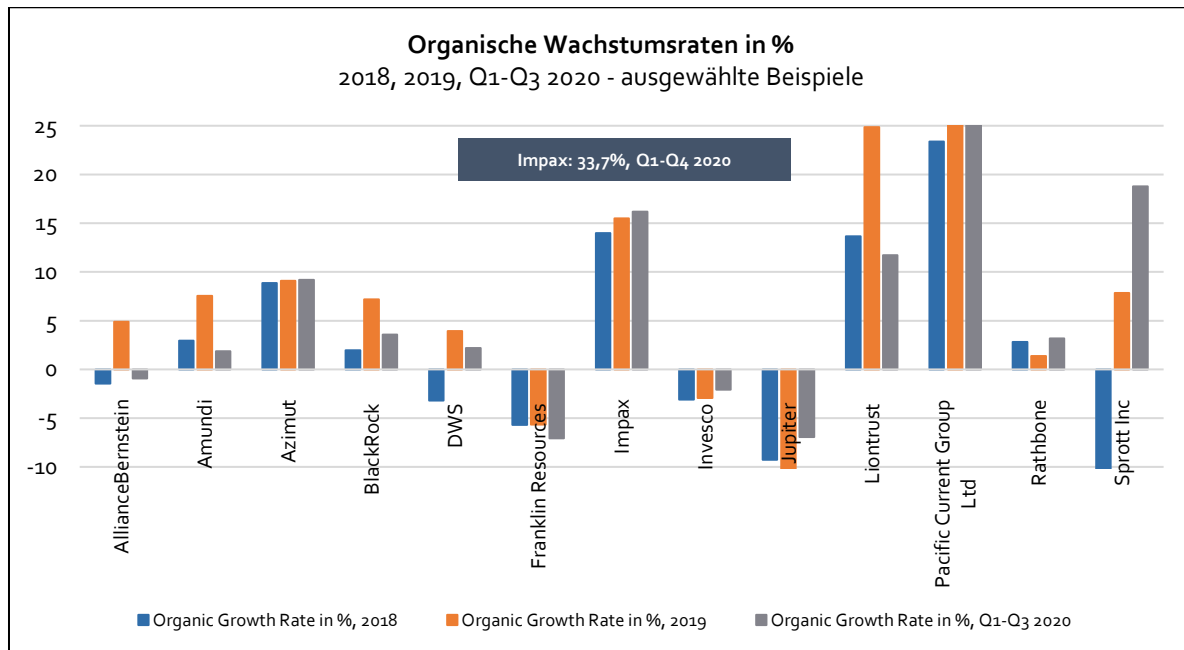
### Wachstum

Die Aktienkurse der börsennotierten Asset Manager wuchsen 2020 um durchschnittlich 14,4 %. Damit lagen sie klar hinter dem Vorjahr (33,3 %), allerdings auch auf deutlich höherem Niveau als der breite Aktienmarkt. Angesichts der Schwere der Coronakrise dürfte wohl ein Aufatmen in den Führungsetagen der Asset Manager zu vernehmen gewesen sein, wo man Mitte des Jahres möglicherweise schon ein zweites 2018 befürchtet hatte. Allerdings sollte nicht übersehen werden, dass die Hälfte der Aktien der gelisteten Asset Manager Ende 2020 schlechter als +3,7 % notierte, es also eine große Kluft zwischen Gewinnern und Verlierern in der Branche gab.



Quellen: Dolphinvest, Euroswitch, Morningstar, Stand 31. Dezember 2020

Wer waren die Wachstumsgewinner? Bereits Anfang Januar 2021 veröffentlichte Impax Asset Management seine Nettomittelzuflüsse des vierten Quartals – wahrscheinlich mit zu Recht stolz geschwollener Brust. Das Unternehmen, das seit Gründung ESG-orientiert investiert und schon in den Vorjahren organisch sehr stark gewachsen war, ließ 2020 wieder viele seiner Wettbewerber hinsichtlich Neugeschäft hinter sich. Liontrust, das im vergangenen Jahr das Unternehmen mit dem stärksten organischen Wachstum in Großbritannien war, wuchs auch 2020 vergleichsweise stark.

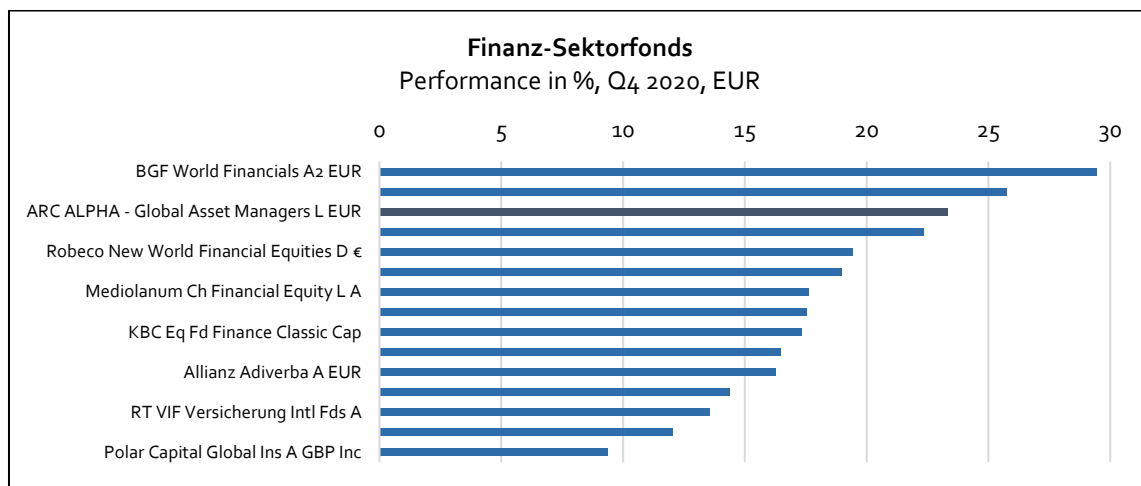


Quellen: Dolphinvest, Euroswitch, Morningstar, Stand 31. Dezember 2020

Es gab darüber hinaus bei einigen Gesellschaften erheblichen inorganischen Wachstumsschub, 2020 sah eine Reihe von M&A-Transaktionen. BNP Paribas, das einen Anteil von knapp 25 % an Impax gehalten hatte, trennte sich von 40 % seines Aktienpakets, dieser Anteil wurde kurze Zeit später zu 80 % von Liontrust erworben. Aus Sicht von Impax ist die unverändert bestehende Allianz mit BNP Paribas aus vertrieblicher Sicht von strategischer Bedeutung. Der neue Aktionär Liontrust, der nun 8 % an Impax hält, dürfte nicht zuletzt auch an einem Wissenstransfer interessiert sein und somit seinerseits strategisch profitieren. Liontrust erwarb überdies 2020 Architas UK, um sich stärker im Bereich Multi-Asset zu positionieren. Ohne Zweifel zählt Liontrust zu den Gewinnern sowohl im organischen als auch inorganischen Wachstum im Jahr 2020.

Zu den Top-20-Aktiengewinnern, die 2020 zu einem großen Teil aus Klein- und Kleinstwerten bestanden, zählten neben dem ESG-Anbieter Impax (Platz 10) die deutsche, ebenfalls ESG-orientierte Ökoworld (Platz 4) sowie die beiden Branchengrößen Blackrock (Platz 17) und Janus Henderson (Platz 19). Um Janus Henderson entstanden im Laufe des Jahres Gerüchte um einen möglichen Zusammenschluss mit Invesco, die sich bislang nicht materialisierten. Zu tatsächlichen Elefantenhochzeiten kam es 2020 in zwei anderen Fällen: Morgan Stanley erwarb für 7 Mrd. US-Dollar das Multi-Affiliates-Unternehmen Eaton Vance, und schon früh im Jahr gab Franklin Templeton die Akquisition von Legg Mason zu einem Kaufpreis von 4,5 Mrd. US-Dollar bekannt, das ebenfalls ein Multi-Affiliates-Geschäftsmodell betreibt. Von insgesamt sieben börsennotierten Multi-Affiliates-Unternehmen fanden sich vier unter den Top 20-Aktienperformern, und alle sieben lagen mit ihrer Aktienkursentwicklung 2020 oberhalb des Medians der Branche.

Bestimmten 2019 und 2018 noch Asset Manager, die sich auf Private Markets spezialisieren (wie z. B. Blackstone, Apollo oder Partners Group), die Topränge in der Anlegergunst, markiert 2020 einen Wendepunkt. Die an der Börse aktuell gehandelte Zukunft sieht die breit gestreuten Produktplattformen der Multi-Affiliates-Unternehmen, die für eine breit gefächerte Klientel eine zumeist institutionellen Ansprüchen genügende Topqualität bieten, im Vorteil gegenüber Anbietern à la Blackstone, die für eine High-End-Klientel Fonds von nicht börslich gehandelten Sachwerten verwalten. Der Vorteil der im Fall der Private-Markets-Spezialisten vergleichsweise hohen Erträge, die pro Euro verwaltetem Vermögen erwirtschaftet werden können, vermag zurzeit nicht den Nachteil eines relativ hohen Marketing- und Compliance-Aufwands im Falle der Multi-Affiliates-Produktgeneralisten zu überwiegen, der durch die Bewirtschaftung von selbständig agierenden Tochtergesellschaften mit eigenständigen Marken entsteht. Selbst das 2020 stattgefundenene Debakel um Natixis Investment Managers und deren Affiliate H2O Asset Management konnte den Aktienkurs-Höhenflug des Multi-Affiliates-Geschäftsmodelles nicht stoppen. Es bleibt abzuwarten, ob dieses Geschäftsmodell, das sich mehrheitlich in Nordamerika und Australien findet, auch in Europa und Asien Einzug halten wird.



Quellen: Dolphinvest, Euroswitch, Morningstar, Stand 31. Dezember 2020

Der ARC ALPHA Global Asset Managers-Fonds, mit einem Anteilspreis von 100 Euro am 1. Juli 2020 an den Start gegangen, schloss das Jahr mit einem Anteilspreis von 115,55 Euro ab und lag damit fast 2,5 Prozentpunkte vor dem MSCI World in Euro (13,14 %). Das vierte Quartal trug maßgeblich zu dem positiven Ergebnis bei, auch im Vergleich zu den anderen, in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen Publikumsfonds, die auf Aktienanlagen im Finanzsektor spezialisiert sind.

Maßgeschneiderte Auswertungen unseres Barometeruniversums sind auf Nachfrage verfügbar.

Für Rückfragen wenden Sie sich bitte an:

**Michael Klimek**

E-Mail: [mklimek@dolphinvest.eu](mailto:mklimek@dolphinvest.eu)

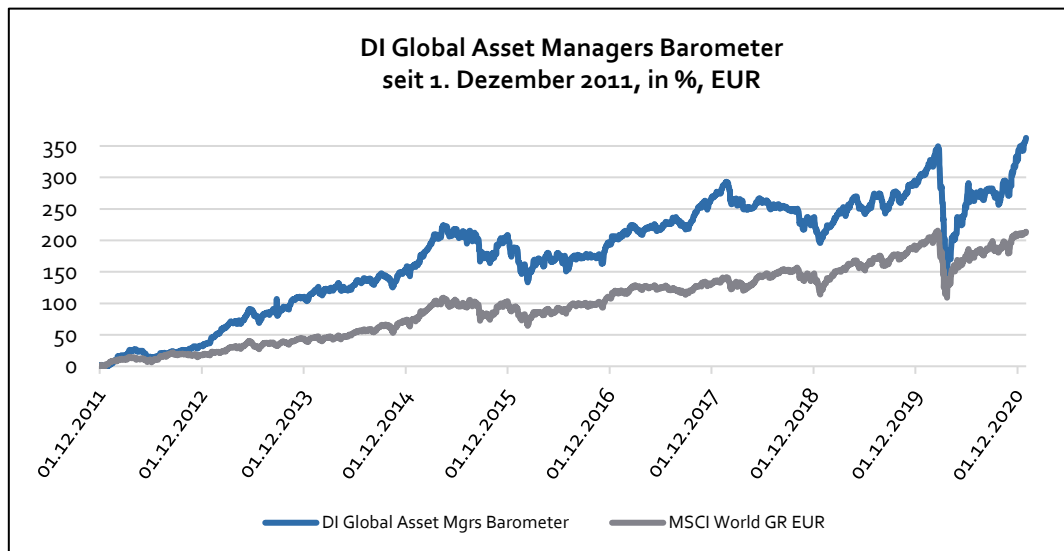
Tel.: +49 69 33 99 78 14

## Was ist das Dolphinvest Global Asset Managers Barometer?

Vierteljährlich veröffentlichen wir das „Dolphinvest Global Asset Managers Barometer“. Dieses Barometer 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 des „Dolphinvest Global Asset Managers Barometers“ keine Kaufempfehlung dar.

Das Barometer bildet die Wertentwicklung von mehr als 70 börsennotierten Asset-Management-Unternehmen in EUR ab. Zwingende Voraussetzung für die Aufnahme in das Barometer 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 aufgenommen. Das Barometer bildet alle Kontinente ab.

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



Quelle: Euroswitch, Morningstar. Stand 31. Dezember 2020. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge und im Zeitverlauf nicht konstant.