

Dolphinvest Global Asset Managers Barometer

Von Eid- und Leidgenossen

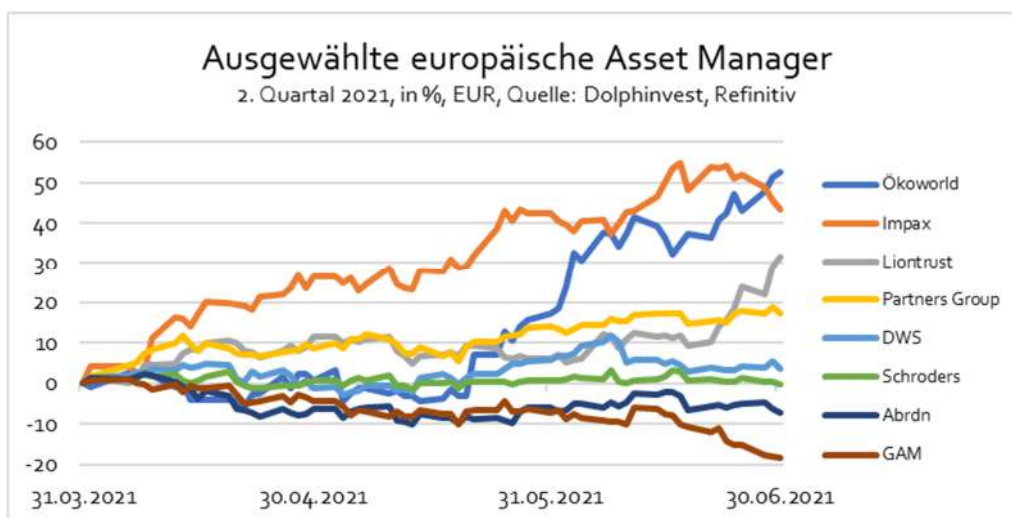
Die Asset-Management-Branche lag auch im zweiten Quartal 2021 weltweit im Aufwind. Für diesen Zeitraum wies das aktuell 92 Einzelwerte umfassende Dolphinvest Global Asset Managers Barometer ein Plus von 10,42 % auf und ließ damit den MSCI World Gross EUR, der es auf +6,92 % brachte, deutlich hinter sich.

Regionaler Spitzenreiter waren die nordamerikanischen Vermögensverwalter mit +12,88 %, gefolgt von ihren Pendants in der asiatisch-pazifischen Region mit 9,37 % bzw. in EMEA mit 8,80 %. Zu den Gewinnern unter den börsennotierten Asset Managern weltweit zählte wieder einmal die Gruppe der stark kapitalisierten US-Asset Manager, die auf Private Markets und Listed/Unlisted Real Assets spezialisiert sind. Vom Run auf Finanzwerte im allgemeinen und auf Finanzwerte-ETFs im besonderen profitierten Apollo, Blackstone und andere, während kleinere Peers im selben Segment, die von Finanzwerte-ETFs aufgrund ihrer Größe nicht allokiert werden, sich deutlich abgeschlagen auf den hinteren Rängen im Performance-Ranking wiederfanden. Die schweizerische Partners Group konnte sich als einziges europäisches Large Cap in diesem Segment mit 18,70 % gut behaupten.

Ausgewählte US-Alternatives im Vergleich

Apollo Global Management Inc	32,27
Blackstone Group Inc	30,37
The Carlyle Group Inc	26,03
Cohen & Steers Inc	25,30
Partners Group Holding AG	18,70
DI Global AMB Durchschnitt	10,40
DI Global AMB Median	7,58
MSCI World GR EUR	6,92
Hamilton Lane Inc	2,36
StepStone Group Inc	-3,14
GCM Grosvenor Inc	-12,64

Das Bild der Branche in Europa war uneinheitlich. Die Aktien europäischer Generalisten wie DWS, Amundi, Schroders und Aberdeen kamen nicht vom Fleck, während die beiden ESG-Spezialisten Impax Asset Management und Ökoworld dem Wettbewerbsfeld wieder einmal auf und davon flogen.



Die Zukunftsaussichten der schweizerischen GAM indessen wurden auch im zweiten Quartal vom Markt als unverändert düster eingestuft, mittlerweile wohl ein Übernahmekandidat. Denn nach dreißig Jahren am Markt ist die GAM-Aktie nahezu „back to square one“, mit dem feinen Unterschied freilich, dass GAM früher – trotz Aktienkurstalpfahrten – jährlich Dividenden zahlte, mit

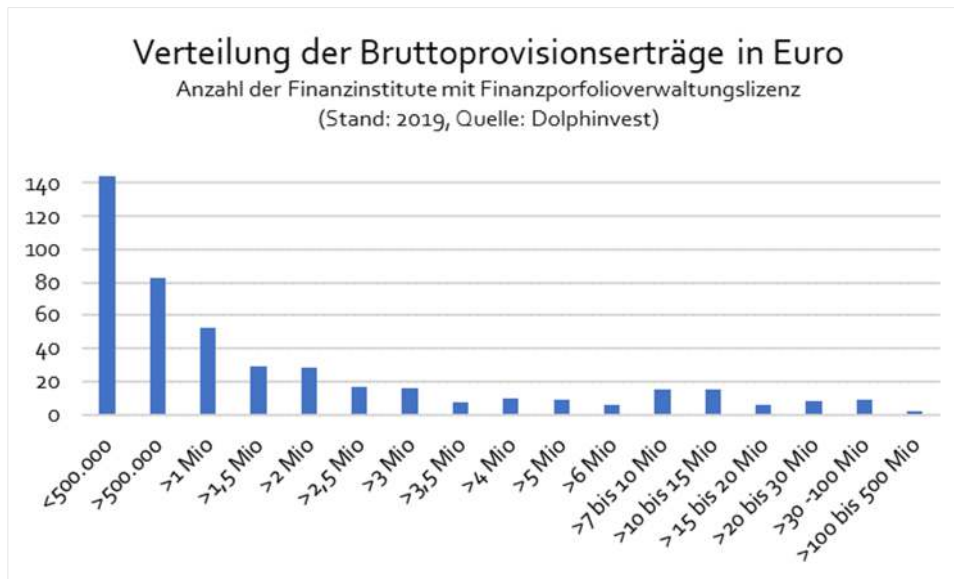


Ausnahme des Jahres 2010. Diese Zeiten sind seit 2018 vorüber. Darüber hinaus waren sämtliche Kapitalmaßnahmen, die seit dem dividendenlosen Jahr 2010 erfolgten, ausnahmslos Aktienrückkäufe, wohingegen es bis 2010 keinen einzigen Rückkauf gegeben hatte. Im Mai 2020 fand dann letztmals ein Rückkauf statt, der als der erste im

Rahmen eines auf drei Jahre ausgerichteten Aktienrückkaufprogramms angekündigt worden ist. Die Aktie konnte sich seither zumindest auf Seitwärtsniveau halten (Quelle: Dolphininvest, Refinitiv, 23. Mai 1991 bis 7. Juli 2021). Mehr als 40 % der GAM-Pressemitteilungen seit Januar des letzten Jahres betrafen personelle Veränderungen (Stand: 30. Juni 2021, Quelle: Dolphininvest, GAM). GAMs Schicksal dürfte vom Erfolg der getroffenen Kapital- und Personalmaßnahmen abhängen und sich mutmaßlich innerhalb der nächsten zwei Jahre entscheiden.

Nachdem das Jahr 2020 bereits gekennzeichnet war durch ein hohes Niveau an M&A-Aktivitäten in der Vermögensverwaltungsbranche, gehen wir davon aus, dass sich der Trend zu Fusionen und Übernahmen fortsetzen wird. Hierbei zählen DWS und Invesco zu den häufiger genannten übernehmenden Unternehmen. Viele Asset Manager müssen sich insbesondere in den Bereichen ESG, ETFs und Private Markets erweitern. Vor die „Make or buy“-Alternative gestellt, erscheint der mühselige Weg des Aufbaus eines neuen Geschäftsbereiches, in Anbetracht knapper Talent Pools und der Zeit, die für den Aufbau benötigt wird, deutlich unattraktiver zu sein als eine Übernahme eines kompletten Unternehmens oder erst recht als ein Lift-Out von entsprechenden Produktteams. Im hart umkämpften europäischen Retailmarkt, der von großen Vertrieben dominiert wird, ringen auch große Marktteilnehmer wie Amundi und DWS hart um Marktanteile und müssen organisch und anorganisch wachsen.

Deutschland spielt eine zentrale Rolle für alle Asset Manager, die in Europa operieren. Die Vertriebssituation in Deutschland ist geprägt durch die Dominanz der Sparkassen und Genossenschaftsbanken mit ihren Fondssparten, die ehemals großen Banken wie Deutsche Bank und Commerzbank haben über die vergangenen Jahre Marktanteile im Retail-Vertrieb verloren. Die DWS profitiert allerdings davon, dass die Deutsche Bank nicht mehr ihr ausschließlicher Vertriebskanal ist, sondern ihr mit der DVAG ein starker Nicht-Bank-Vertrieb zur Seite steht. Neben der vergleichsweise kleinen Gruppe von Finanzinstituten mit Vermögensverwaltungslizenz im deutschen Markt, die Tochtergesellschaften von Finanzkonzernen sind, gibt es eine Fülle von in Deutschland zugelassenen, mehrheitlich im Retailmarkt operierenden Vermögensverwaltungen.



Eine M&A-Aktivität im Bereich der großen deutschen Fondsgesellschaften erscheint, mit Ausnahme der DWS, unvorstellbar, im Bereich der mehrere hundert zählenden Retailverwaltungen allerdings umso

mehr – sofern ein entschlossener Player mit einem attraktiven Konzept die Aggregation des zerklüfteten Vermögensverwaltermarktes in Deutschland in Angriff nimmt. Zusammengenommen repräsentieren die konzernunabhängigen Vermögensverwaltungen in Deutschland 250 Milliarden Euro an verwalteten Kundengeldern (Quelle: Dolphininvest).

Der ARC ALPHA Global Asset Managers legt als einziger Fonds am Markt ausschließlich in die Aktien von Asset Managern weltweit an. Per 30. Juni 2021 verzeichnete der Fonds einen Wertzuwachs von 3,73 % über einen Monat, von 11,68 % für das zweite Quartal, von 25,38 % seit Jahresbeginn und von +44,88 % bei einer Volatilität von 15,99 % seit Auflegung vor zwölf Monaten (Quelle: Hauck & Aufhäuser, Luxemburg). Der Fonds ist mit einer Kassenquote von 0,5 % voll investiert und wird dies auf absehbare Zeit bleiben.

Maßgeschneiderte Auswertungen unseres Barometeruniversums sind auf Nachfrage verfügbar.

Für Rückfragen wenden Sie sich bitte an:

Michael Klimek

E-Mail: mklimek@dolphinvest.eu

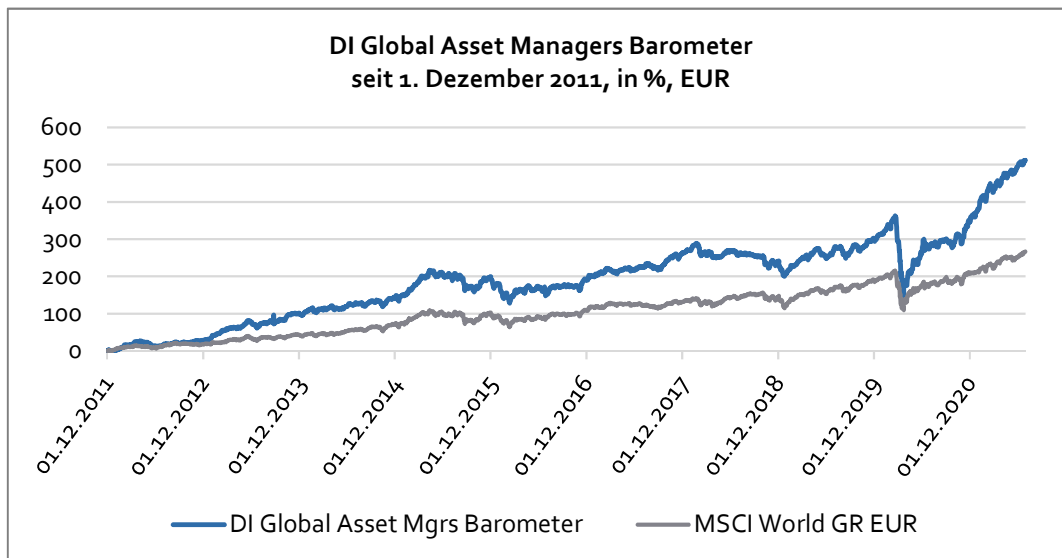
Tel.: +49 69 33 99 78 14

Was ist das Dolphininvest 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 80 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 30. Juni 2021. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge und im Zeitverlauf nicht konstant.