

## Dolphinvest Global Asset Managers Barometer

### Von Firmenübernahmen und Firmen, die sich übernommen haben

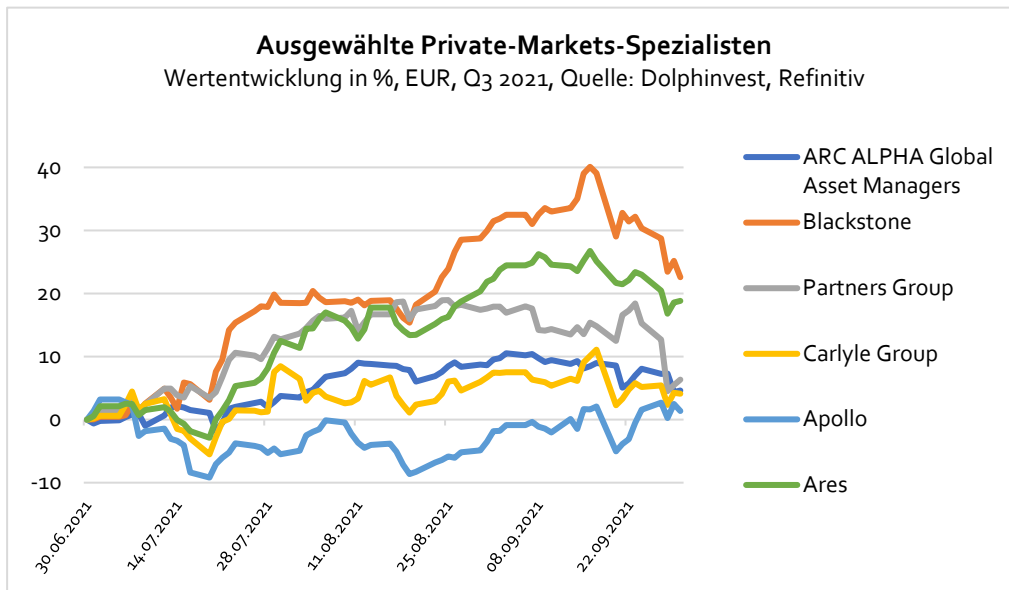
Die globale Asset-Management-Branche verzeichnete auch im dritten Quartal des laufenden Jahres eine positive Wertentwicklung, und es gab eine Reihe von M&A-Aktivitäten. Das 93 Unternehmen umfassende Dolphinvest Global Asset Managers Barometer beendete das Quartal mit einem Plus von 3,6 % und ließ damit den breiten Aktienmarkt (MSCI World Gross EUR) um 1,2 Prozentpunkte hinter sich. Der ausschließlich in börsennotierte Asset Manager investierende Aktienfonds „ARC ALPHA Global Asset Managers“ lag mit plus 4,6 % deutlich vorne.

Die Verteilung der Renditen war wie üblich breit gestreut. Es gab regionale Unterschiede: Die Branche in Nordamerika verzeichnete ein Plus von 6,2 %, gefolgt von EMEA mit 2,4 % und APAC mit 1,4 %. Der Titelauswahl innerhalb des Fonds kam große Bedeutung zu, denn auf Einzelwertebene waren die Renditeabstände innerhalb der Regionen teilweise erheblich: Unter den Top-5-Performern weltweit gab es im dritten Quartal vier APAC-Titel und unter den Flop 5 drei APAC-Titel. Ebenso ließ nicht jeder branchenweite Trend Anlegerherzen höherschlagen: Die börsennotierten ETF-Player Blackrock, Wisdom Tree und Invesco schnitten mit minus 1,9 %, minus 6,4 % bzw. minus 7,7 % vergleichsweise schlecht ab, aktive Manager konnten sich dagegen gut behaupten.

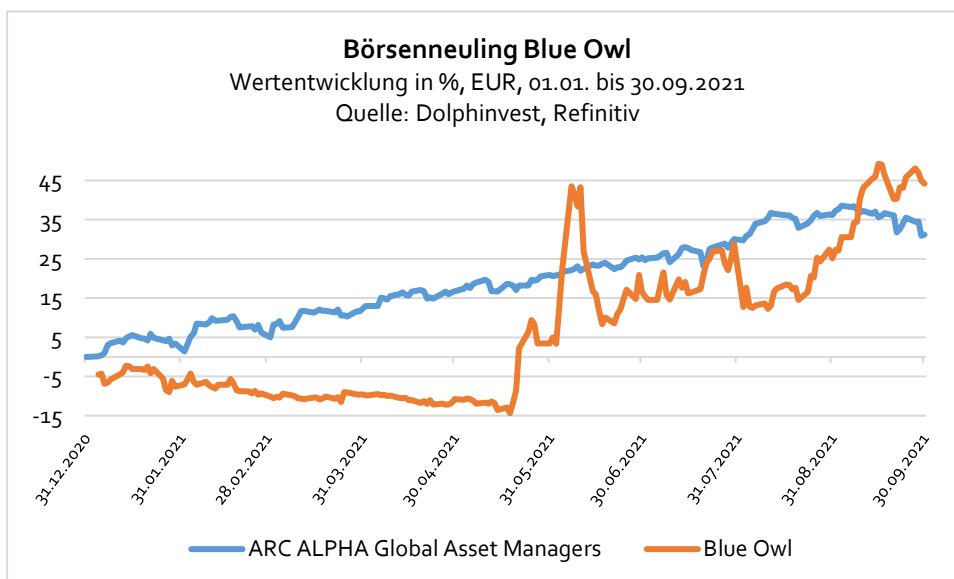
Performancetreiber im ARC ALPHA Global Asset Managers waren im dritten Quartal 2021 wieder Private-Markets-Spezialisten – der Fonds hielt Positionen u. a. in Partners Group, Blackstone, Carlyle Group und Stepstone. Das starke Interesse an Asset Managern mit Private-Markets-Ausrichtung spiegelte sich auch in M&A-Aktivitäten wider. So gab die deutsche Patrizia AG, bislang auf Immobilien spezialisiert und nicht im Fonds allokiert, bekannt, die australische Whitehelm Capital, einen Infrastruktur-Debt- bzw. -Equity-Fondsmanager, zu erwerben und das noch kleine eigene Infrastrukturgeschäft mit dieser Akquisition strategisch weiter auszubauen.

### Private goes public

In Frankreich gab es im September sogar einen IPO im Segment der Private-Markets-Asset-Manager: Antin Infrastructure Partners, mit rund 20 Milliarden Euro Assets under Management ein dicker Fisch im europäischen Teich, begründete den Börsengang mit enormem Investitionspotenzial und entsprechendem Kapitalbedarf. In einer Zeit, in der Innovationen und neue gesellschaftliche Prioritäten den globalen Wandel hin zu einer umweltfreundlicheren, nachhaltigeren und vernetzteren Zukunft beschleunigten, heißt es auf der Antin-Webseite, sehe man für sich die große Chance, am Infrastrukturboom von morgen teilzuhaben.



Ebenfalls im September brachte Goldman Sachs die Tochtergesellschaft Petershill Partners an die Börse, die Kapitalisierung liegt bei fünf Milliarden US-Dollar. Als Petershill 2007 gegründet wurde, war es das erste einer Reihe von Unternehmen, die sich an alternativen Asset Managern beteiligten, um von den wiederkehrenden und relativ hohen Einnahmen aus Management- und Performance-Gebühren zu profitieren, die diese generieren. Zu den anderen Akteuren in diesem Bereich zählen u. a. die bis vor kurzem zu Neuberger Berman gehörende Dyal Capital, die im vierten Quartal 2020 mit Owl Rock zur börsennotierten Blue Owl fusionierte, sowie Strategic Capital Holdings von Blackstone. In seiner 14-jährigen Geschichte hat Petershill rund 8,5 Milliarden US-Dollar in Private-Equity-, Private-Credit-, Private-Real-Assets- und Absolute-Return-Manager investiert, etwa 20 % des Petershill-Vermögens entfielen auf Hedgefondsmanager.

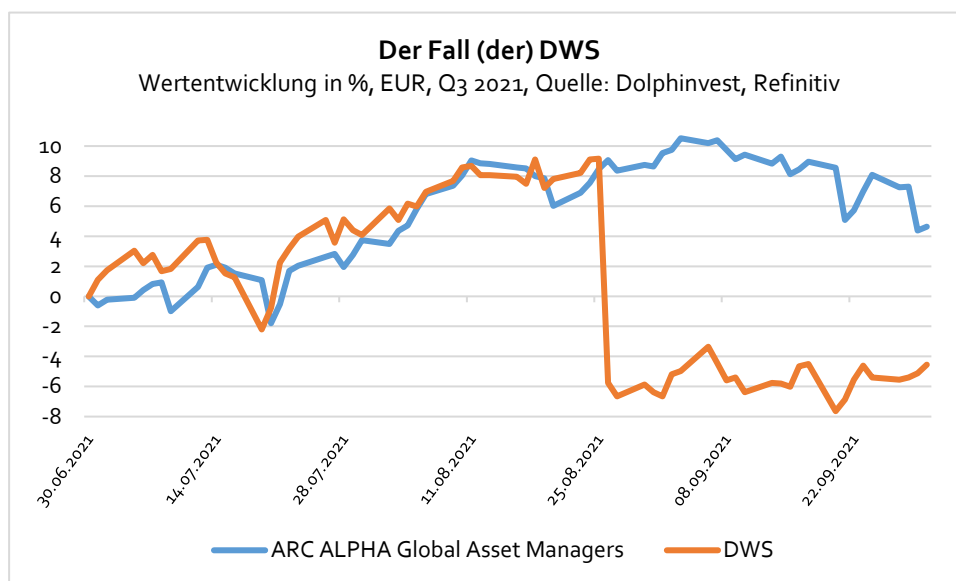


Ob der trotz kurzfristig starker Schwankungen zu konstatierende Outperformancetrend der börsennotierten Private-Markets-Asset-Manager tatsächlich längerfristig hält bzw. ob der unterstellte Boom von morgen nicht mittlerweile komplett eingepreist ist, wird sich wohl in den

nächsten Monaten erweisen – mit oder ohne Evergrande-Dominoeffekt. Blackstone und Partners Group gaben jedenfalls in den letzten Wochen des Quartals stark nach, und Apollo Global Management lag im selben Zeitraum sowohl hinter der eigenen Peergroup als auch hinter dem Fonds. Weder Apollo noch Blue Owl waren im ARC ALPHA Global Asset Managers allokiert.

### Ach, du grüne Neune

Der Streit der DWS mit der frisch angetrauten Nachhaltigkeitschefin geriet noch während der Flitterwochen zu einem Rosenkrieg à l'americaine. Einmal in der Öffentlichkeit, hatte die Nachricht böse Folgen für die Aktionäre. Sie verloren von einem Tag auf den anderen 14 % und das Unternehmen 1,1 Milliarden Euro an Börsenwert. Es bleibt abzuwarten, wie viele Asset Manager sich vor diesem Hintergrund noch an den Platinstandard für ESG-Anlagen, den Artikel 9 der EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor, herantrauen werden oder angesichts der rechtlichen Fallgruben doch zurückschrecken.



### Große Koalition

Triar Partners erwarb im vergangenen Jahr eine Beteiligung an Invesco, und seither wird über strategische Kombinationen spekuliert, wobei eine davon mittlerweile im medialen Fokus steht: die Fusion von Invesco und dem Asset-Management-Geschäft von State Street. Historisch betrachtet, spielte State Street eine entscheidende Rolle bei der frühen Entwicklung der börsengehandelten Fonds. State Street Global Advisors waren die ersten, die 1993 einen in den USA notierten ETF auflegten. Der unter dem Namen SPY bekannte Fonds hat zwar seither ein Vermögen von 400 Milliarden US-Dollar angehäuft und ist zu einem der weltweit am häufigsten gehandelten Wertpapiere geworden. Doch hat State Street den frühen Vorsprung längst an Blackrock und Vanguard abgegeben. Blackrocks Anteil am weltweiten ETF-Markt wird auf 30 % geschätzt, Vanguard bringt es auf 20 %. Die Kombination von Invescos und State Streets ETF-Geschäft käme auf einen Marktanteil von etwa 16 %. Immerhin besäße man weltweit den größten Aktien-ETF, den größten Gold-ETF und den größten Technologie-ETF, hätte aber die Top 1 und 2 im ETF-Markt immer noch nicht von ihren Positionen verdrängt. Es stellt sich die Frage nach der Sinnhaftigkeit einer solchen Transaktion und ob sie geeignet ist, Invesco aus der mehrjährigen relativen Performancekrise im Vergleich mit seinen Peers großkapitalisierter, generalistisch aufgestellter und global operierender US-Asset Manager herauszuhelfen. Zum Vergleich: Über die vergangenen fünf



Jahre stieg die Aktie von T. Rowe Price um 200,4 %, Blackrock um 131,4 % und Federated Hermes um 18,8 %, während Franklin Resources um 9,2 % und Invesco gar um 22,9 % fiel (Quelle: Dolphinvest, Refinitiv, in US-Dollar, per 30. September 2021).

Der Fonds weist seit Auflegung ein Beta von über 1,3 auf, was auch in rückläufigen Marktphasen zu einer Verstärkung der Marktbewegungen auf Fondspreisebene führen kann. Des ungeachtet halten wir an unserer insgesamt positiven Erwartungshaltung für die Branche auf Sicht der nächsten Monate fest – trotz globaler Inflations- und Zinsrisiken, trotz Evergrande-Spillover-Potenzial, trotz Einzelausfallrisiken wie z. B. im Falle von GAM. Per 30. September 2021 hielt der ARC ALPHA Global Asset Managers 3,05 % Kasse, bleibt also voll investiert.

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)

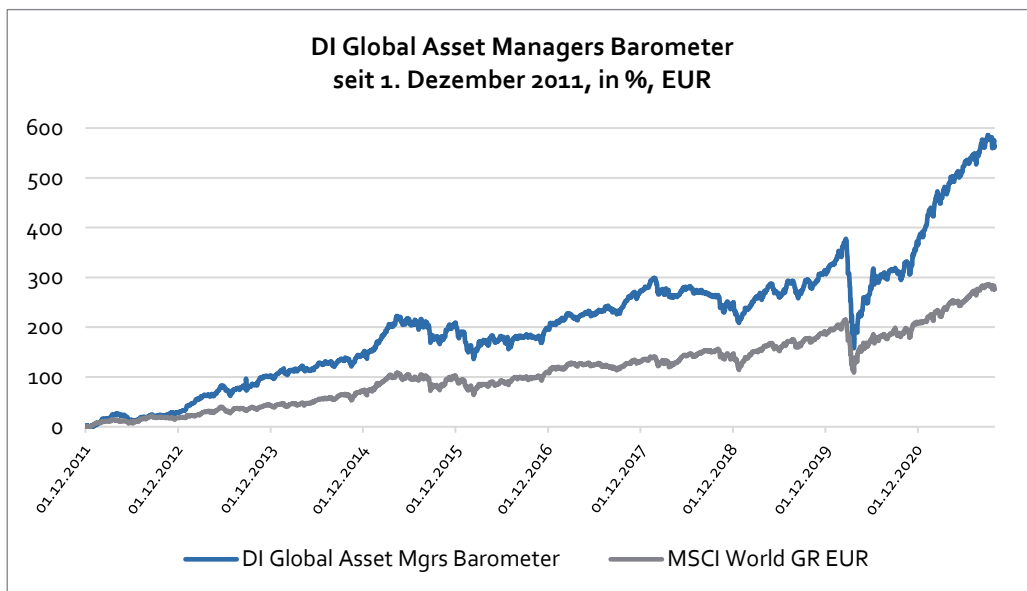
Tel.: +49 69 33 99 78 14

## Was ist das 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 90 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. September 2021. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge und im Zeitverlauf nicht konstant.