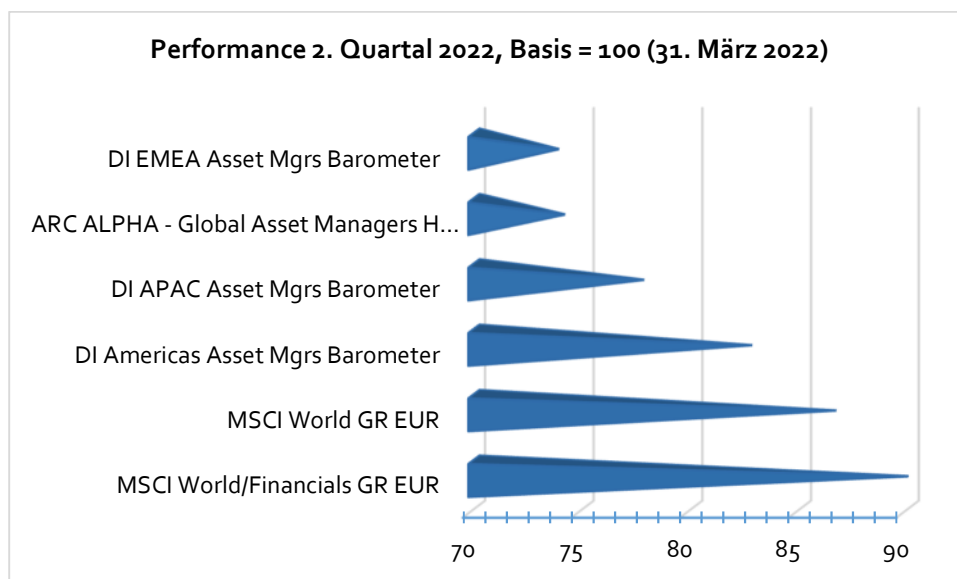


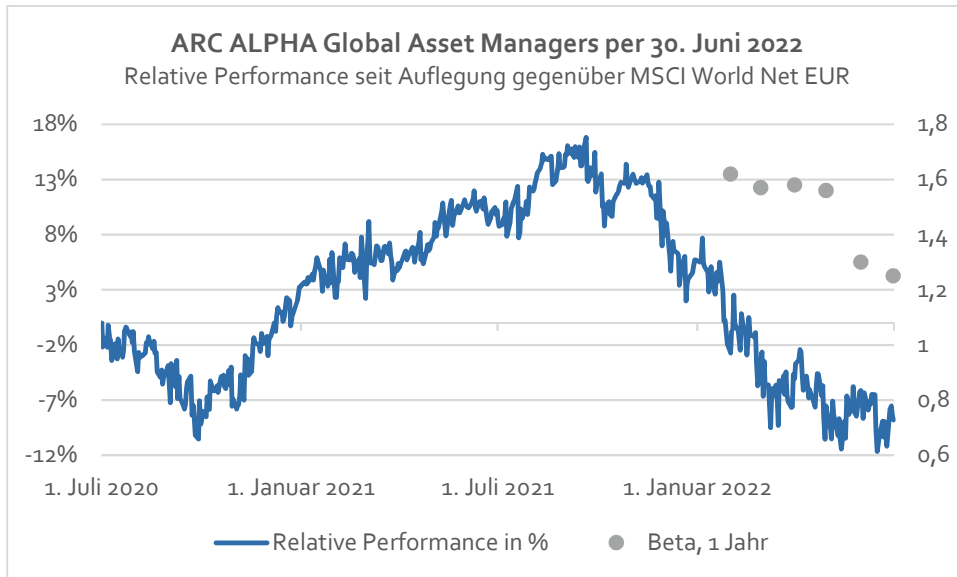
Wendepunkt oder Verschnaufpause?

Das erste Halbjahr 2022 lief für Aktienmärkte im Allgemeinen und für börsennotierte Asset Manager besonders schlecht. Die schon seit einigen Monaten herrschenden Belastungen sowohl der Aktien- als auch der Rentenmärkte hielten unverändert an, was somit keinerlei positive Perspektiven für die Investmentbranche schaffen konnte. Im Gegensatz dazu konnten andere Finanzwerte, namentlich Banken, von den Zinserhöhungen profitieren, sie schnitten im Verlauf des ersten Halbjahres sogar besser ab als der breite globale Aktienmarkt.

Regional schnitten im zweiten Quartal europäische Asset Manager, nicht zuletzt wegen des Krieges in der Ukraine, am schlechtesten innerhalb ihrer Branche ab. Von den Top-10-Performern weltweit lagen 60 % im Small- und Micro-Cap-Bereich. Mit seinem relativ starken Gewicht in Europa (42 %) und seinem geringen Exposure in Micro Caps lag der ARC ALPHA Global Asset Managers damit deutlich hinter dem gesamten Asset-Management-Markt. Von den Top-10-Performern hielt der Fonds mit Man Group, Federated, MPC und Record aber doch immerhin vier Titel, was aber nicht verhindern konnte, dass unterm Strich der Fonds das Quartal mit einem Minus von 14,33 % beendete (zum Vergleich: MSCI World Net EUR -6,54 %) beziehungsweise das erste Halbjahr mit einem Minus von 25,79 % (zum Vergleich: MSCI World Net EUR -13,94 %).



Quelle: Euroswitch, Morningstar; Stand 30. Juni 2022

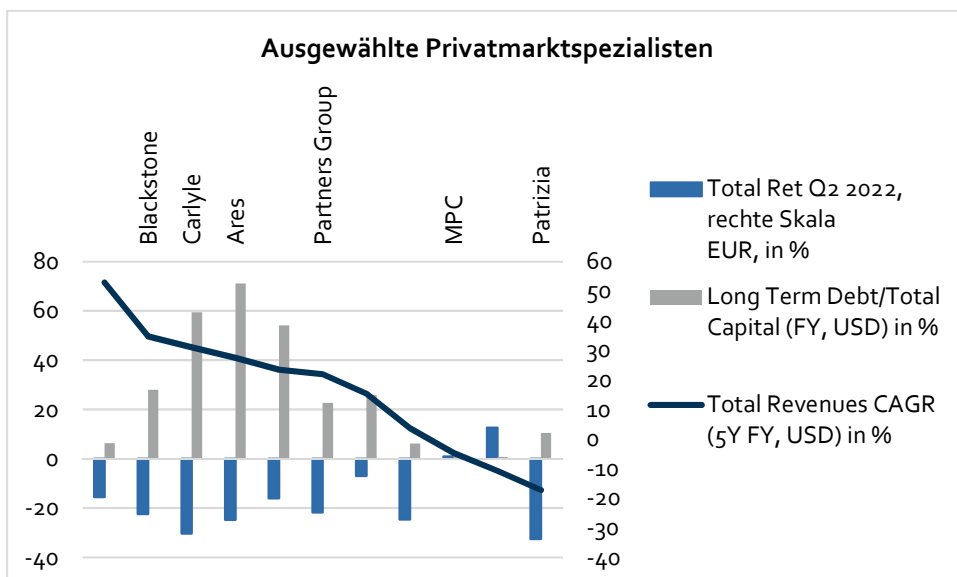


Quelle: Dolphininvest, Refinitiv; Stand 30. Juni 2022

Über die vergangenen Wochen war eine Abflachung der Underperformance des Fonds gegenüber dem breiten Markt festzustellen, das Beta (1 Jahr) des Fonds fiel innerhalb des zweiten Quartals um 20 %. Hierin schon eine Plateaubildung mit folgender Trendumkehr zugunsten des Investmentsektors zu erkennen, dürfte aber wohl nur echten Optimisten vorbehalten sein. Für die Entwicklung von Asset-Management-Aktien über die kommenden Monate werden weiterhin, neben unternehmensspezifischen Risiken, die konjunkturelle und die Zinsentwicklung entscheidend sein.

Rätselraten um Zinsen und Konjunktur

Symptomatisch für die Unsicherheit im Markt ist die Debatte über die Zukunft der Asset Manager, die sich auf Privatmärkte spezialisieren, also Private Equity, Private Debt, Immobilien und Infrastruktur, wobei die beiden letzteren Anlageklassen als inflationsgebundener gelten als die beiden ersteren und in diesem Zusammenhang daher weniger kritisch betrachtet werden. Sofern sich eine Zinswende tatsächlich nachhaltig manifestieren sollte, dürfte die Zunft der PE-Manager kräftigen Gegenwind bekommen, für viele der Manager völlig ungewohnt.



Quelle: Dolphininvest, Koyfin; Euroswitch, Morningstar; Stand 30. Juni 2022



Es lässt sich zwar kein eindeutiges Muster ausmachen. Aber die Mehrheit der Privatmarktmanager, die eine hohe Fremdkapitalquote aufweisen, konnte in der Vergangenheit weit doppelstellige Ertragszuwächse generieren. Diese Manager verloren im zweiten Quartal 2022 stark, während es einige von ihnen, die eine nur mittlere bis niedrige Fremdkapitalquote aufweisen, im vergangenen Quartal nicht so heftig traf wie ihre Peers. Große Ertragszuwächse konnten diese vergleichsweise ungehebelten Manager in der Vergangenheit häufig nicht erwirtschaften, aber aktuell scheint dem Markt eine hohe Fremdkapitalquote bei Asset Managern eher suspekt geworden zu sein.

Im Niemandsland

Die internationale Unternehmensberatung Bain & Company prognostiziert, dass die Privatkundennachfrage nach Vermögensverwaltung bis zum Jahr 2030 auf mehr als 500 Milliarden US-Dollar ansteigen wird – eine Verdoppelung gegenüber 2021. Schätzungsweise 250 Millionen Menschen, die zwischen 1981 und 2012 geboren wurden, werden bis 2030 über ein Jahreseinkommen von über 100.000 US-Dollar verfügen. Für den Zeitraum bis 2030 wird ein Anstieg der liquiden Mittel aller Anleger weltweit um 90 Billionen US-Dollar erwartet, wobei 40 Billionen US-Dollar auf Privatpersonen entfallen, die über ein Vermögen zwischen 100.000 und 1 Million US-Dollar verfügen. Nord-, Mittel- und Südamerika sowie der asiatisch-pazifische Raum werden diese Entwicklung anführen. Im Fokus des prognostizierten Anlegerinteresses stehen unter anderem (1) ESG-basierte Vermögensverwaltung, (2) Privatmärkte, die in den letzten Jahren den Appetit der Anleger geweckt haben und mehrere Wealthtech-Unternehmen an den Markt kommen ließen, um den Zugang zu den Privatmärkten zu öffnen, (3) steigender Bedarf der Generationen Y und Z nach Ruhestandsösungen, um den negativen Effekten der Vermögensdekumulation der Baby-Boomer-Eltern entgegenzuwirken sowie (4) fortschreitende Digitalisierung sowohl in der Kundenbetreuung als auch im Portfoliomanagement. Demgegenüber stehen aktuell (1) die wachsende Kritik an ESG-Systematik und Taxonomie, (2) die wachsende Skepsis gegenüber der Fähigkeit der Privatmärkte, auch in Zeiten steigenden Zinses die öffentlichen Märkte outzuperformen, (3) der fehlende politische Wille, mindestens in größeren Teilen der EU, zu fundamentaler Rentenreform und (4) die ernüchternden Resultate in der Entwicklung des digitalen Angebots. Vor diesem Hintergrund erwarten wir von diesen langfristig intakten Trends keine frischen kurzfristigen Impulse für den Asset-Management-Markt. Dazu bedarf es eines klareren Bildes von Inflation, Zinsen und Rezession.

Der ARC ALPHA Global Asset Managers ist ein globaler Aktienfonds, der ausschließlich in gelistete Asset Manager investiert. Er bietet ein breit gefächertes Exposure in traditionelle und alternative Asset Manager, in Public-Markets- und Private-Markets-Spezialisten sowie eine breite geographische Streuung, um den gesamten Asset-Management-Markt abzubilden und ein übergroßes Konzentrationsrisiko gegenüber einzelnen Marktszenarien zu vermeiden. Im ersten Quartal 2022 baute der Fonds, auch unter dem Eindruck der Ukraine-Krise, eine neue Position in dem finnischen Renewable-Energy-Spezialisten Taaleri auf. Zu Beginn des dritten Quartals wurde im Fonds eine Position in der französischen Antin Infrastructure aufgebaut und im Gegenzug Stepstone und Carlyle komplett verkauft. Der Fonds bleibt weiterhin voll investiert.

Bei Fragen wenden Sie sich bitte an:

Michael Klimek

E-Mail: mklimek@dolphinvest.eu

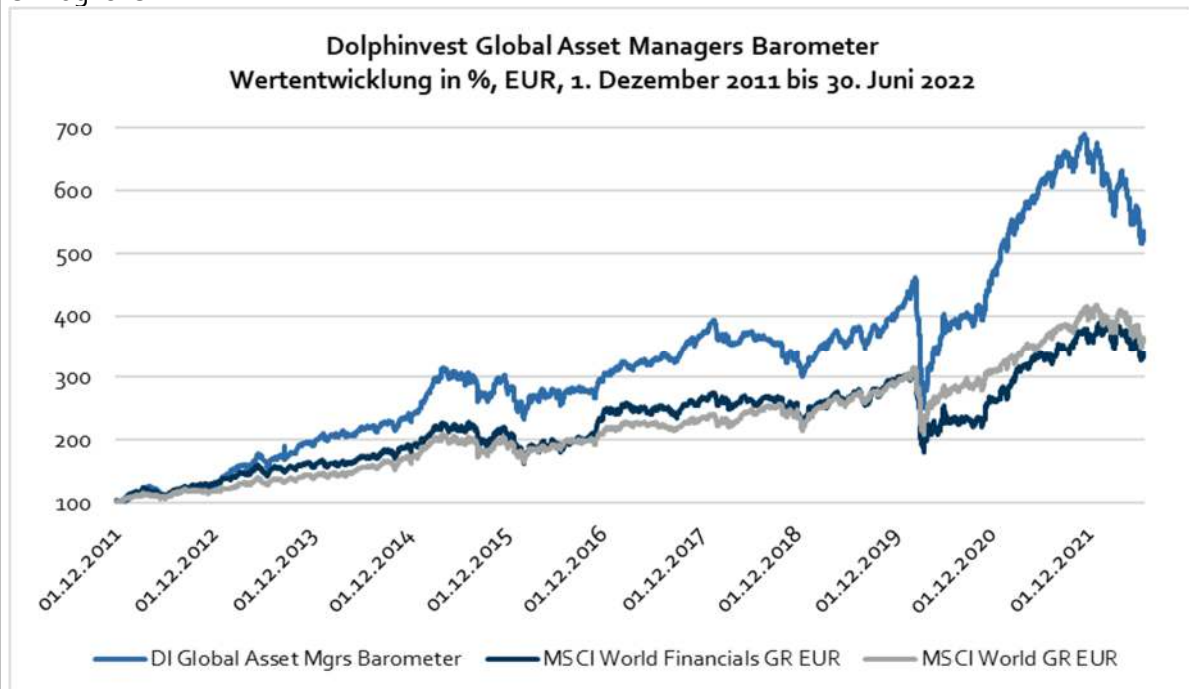
Tel.: +49 69 33 99 78 14

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 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. Juni 2022. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge und im Zeitverlauf nicht konstant.



Disclaimer:

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und kann eine individuelle Anlageberatung nicht ersetzen. Dieses Dokument stellt keine Werbung von Wertpapierdienstleistungen oder Produkten, keine Wertpapieranalyse und keine Kaufs- und Verkaufsempfehlung dar. Die Daten, Kommentare und Analysen in diesem Dokument geben die Meinung von Dolphinvest Consulting GmbH zu Märkten und ihren Trends wieder. Dabei stützt sich Dolphinvest Consulting GmbH 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 Versprechen oder eine Garantie von Dolphinvest Consulting GmbH dar. Jedes Investment beinhaltet spezifische Risiken. Alle potenziellen Anleger müssen vorbereitende Maßnahmen ergreifen und eine fachkundige Beratung einholen, um sich unabhängig von Dolphinvest Consulting GmbH eine eigene Meinung über die Eignung einer solchen Anlage hinsichtlich ihrer Vermögenslage zu bilden. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen oder Kursgewinne getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt keine Haftung übernommen wird. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dolphinvest Consulting GmbH, Schwindstraße 10, 60325 Frankfurt am Main. Stand: 07/2022.