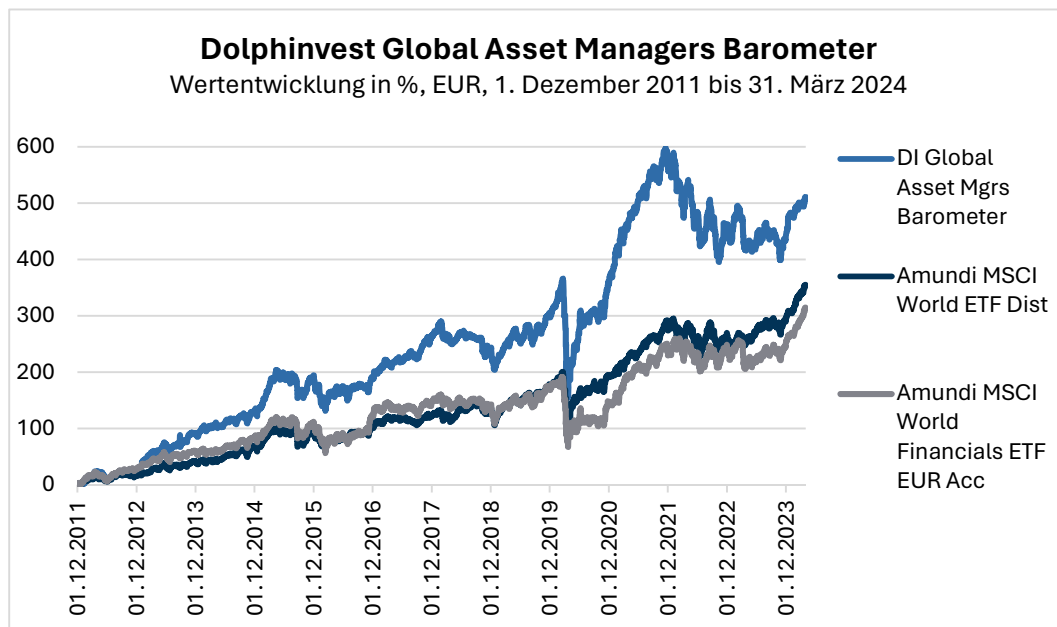


## Asset Management, ein Langfrist-Engagement in Aktien

**Im ersten Quartal 2024 verzeichnete der ARC ALPHA Global Asset Managers ein Plus von 4,5 %. Hochgerechnet auf das Gesamtjahr liegt man damit weit über historischen Aktien-Jahresrenditen. Eigentlich könnte man zufrieden sein. Doch die Underperformance 2023 der Asset-Management-Branche im Vergleich zum breiten Aktienmarkt setzte sich in den ersten drei Monaten 2024 fort. Das hat Gründe.**

Die Branche galt lange Zeit als performanceverwöhnt. Börsennotierte Asset Manager outperformten langfristig sowohl den breiten Aktienmarkt als auch den Finanzsektor. Selbst eine globale Finanzkrise konnte der Branche nicht nachhaltig zusetzen, vielmehr ließ die folgende Niedrigzinsphase sie prächtig gedeihen.

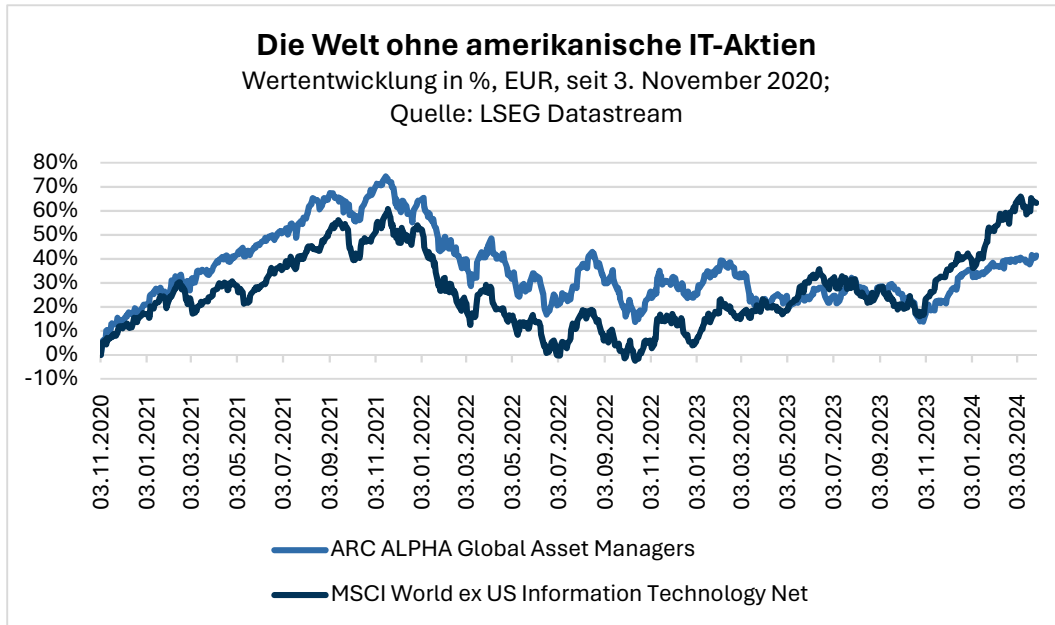


Doch dann kamen in schneller Folge eine aufgrund von Corona aus dem Tritt geratene Weltwirtschaft, Inflation, Zinswende und nun auch noch – potenziell – Kriegswirtschaft und Deglobalisierung. Die Branche ist zinssensitiv und zyklisch, ihre Börsennotierungen geraten in einem solchen Umfeld erwartungsgemäß unter Druck.

### Size matters...

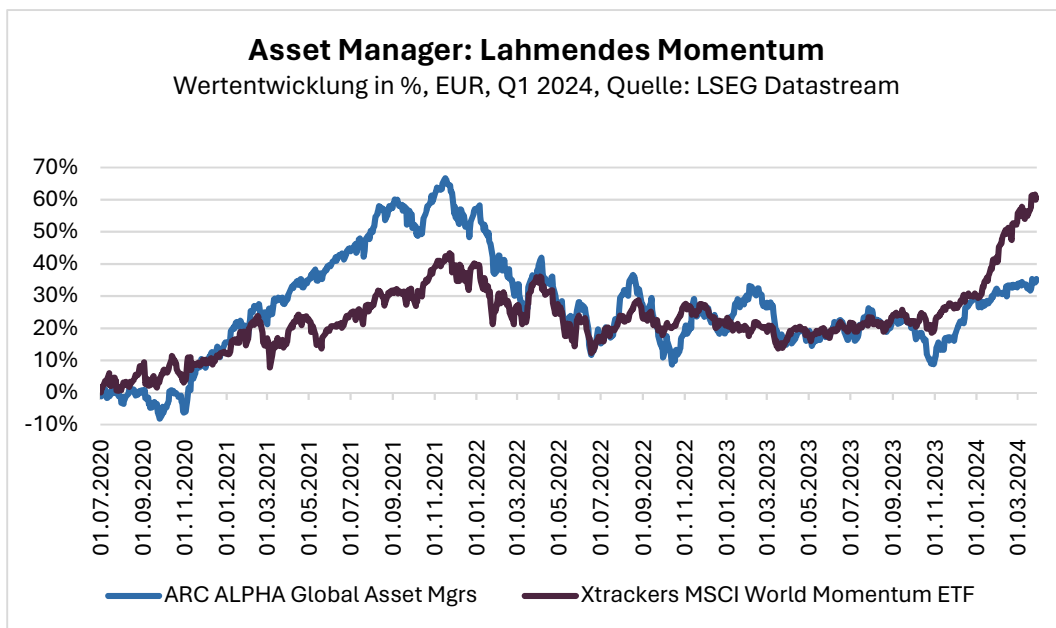
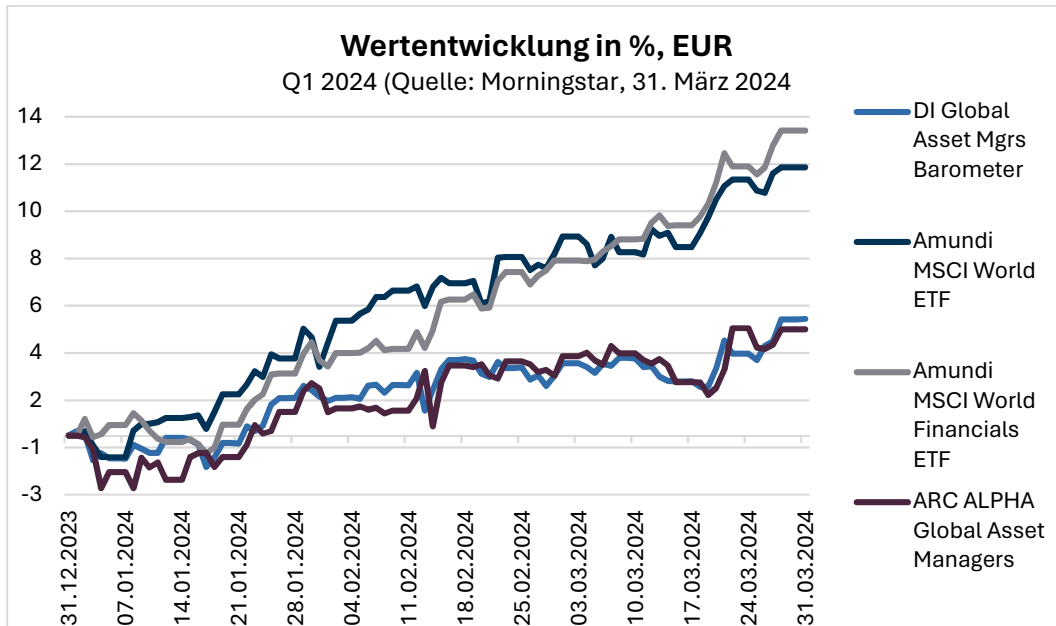
Vor diesem Hintergrund wenig überraschend liegen Asset Manager auf Augenhöhe mit der Gruppe der globalen Nebenwerte, zu der sie mit einer mittleren Marktkapitalisierung von 850 Millionen Euro zählen und die ebenfalls empfindlich auf Zinserhöhungen und Zinsunsicherheit reagiert (Quelle: Dolphinvest, LSEG Datastream, 31. März 2024).

Wenngleich es stimmt, dass börsennotierte Asset Manager den breiten Aktienmarkt seit einiger Zeit nicht zu schlagen vermögen, so liegt das im Wesentlichen an der Dominanz der US-Technologie-Aktien. Ohne deren Performancebeitrag zum MSCI World ergibt sich ein deutlich freundlicheres Bild für die Aktien von Asset Managern.

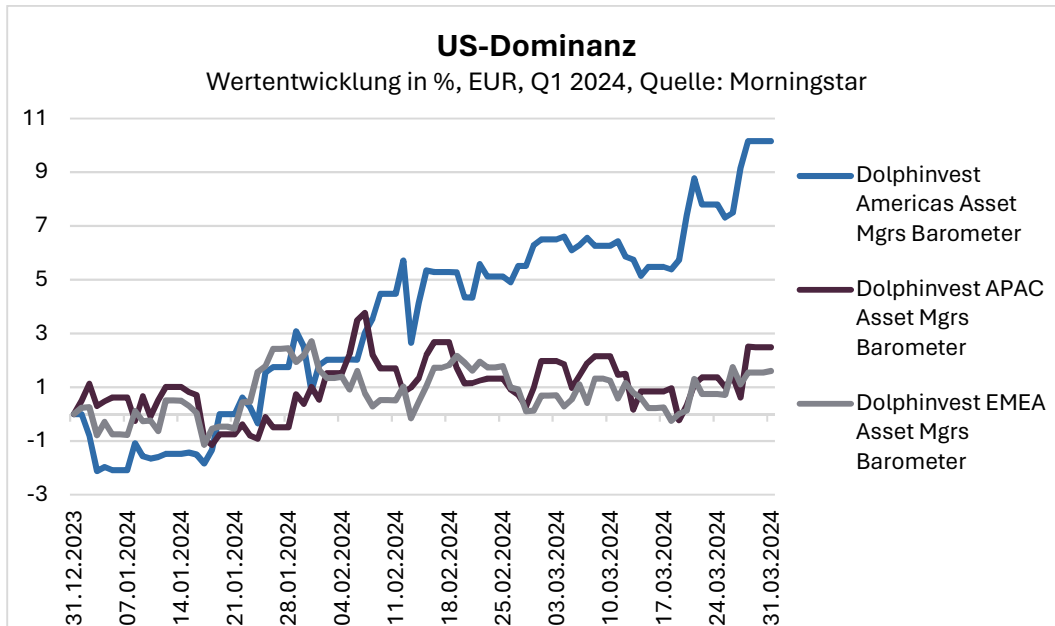


### ...Momentum auch

Seit etwa Mitte 2023 beginnt jedoch die Asset-Management-Branche auch gegenüber Nicht-US-IT-Sektoren deutlich abzufallen. Das hat sich in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres fortgesetzt. Auch der seit Jahresbeginn sprunghaft angestiegene Momentum-Index spiegelt dies wider. Hier wurden in den letzten Monaten Outperformer „über“favorisiert und Underperformer außen vor gelassen.



Doch nicht alle Asset Manager sind gleich. Zum einen entwickelte sich 2023/2024 die US-Branche viel besser als ihre Peers in EMEA und APAC. Zum anderen entwickeln sich traditionelle, wertpapierbasierte Asset-Management-Unternehmen häufig schlechter als Privatmarktspezialisten. Vom 31. Dezember 2023 bis zum 31. März 2024 erhöhte sich die Marktkapitalisierung aller im Dolphinvest Global Asset Managers Barometer erfassten Asset Manager um 40 %, wobei sich Blackrock mit 16 % unterdurchschnittlich und Blackstone mit 78 % überdurchschnittlich entwickelte (in EUR, Quelle: Dolphinvest, LSEG Datastream).



Im Kalenderjahr 2023 gehörten zu den globalen Top-10-Performern die vier US-Privatmarktspezialisten Blackstone, Hamilton Lane, Ares und TPG, es gab aber keinen traditionellen Asset Manager aus den USA unter den Top 10. Im ersten Quartal 2024 gehörte mit der amerikanischen Wisdom Tree nunmehr aber ein reiner ETF- und damit Wertpapierspezialist zur globalen Performancespitze, während Privatmarktspezialisten überwiegend im Performance-Mittelfeld lagen. Es ist jedoch zu früh, dies als Zeichen einer Rotation in der Branche von alternativ zu traditionell zu deuten.

Wie sich die nächsten Monate branchenübergreifend entwickeln werden, ist angesichts der angespannten geopolitischen Lage seriös kaum zu prognostizieren. Die Öffnung der Asset-Management-Branche in Richtung der nicht-börslichen Privat- bzw. Primärmärkte ist in vollem Gange und längst nicht abgeschlossen. Die vollständige Übergabe der Titelselektion an AI-basierte Systeme in den Wertpapier- bzw. Sekundärmärkten mag zwar als Menetekel gut sichtbar sein, ist aber längst nicht flächendeckende Realität. Wie auch immer die Branche sich entwickeln wird – an der herausragenden globalen Bedeutung der Asset-Management-Branche für die Vermögensbildung der Mittelschichten auf der einen und für die Unternehmensfinanzierung auf der anderen Seite wird sich für lange Zeit nichts ändern. Wir erwarten daher eine Erholung der Aktien börsennotierter Asset Manager auf Niveaus, die ihrer volkswirtschaftlichen Bedeutung gerecht werden, wenngleich nicht in nächster Zukunft.

Bei Fragen wenden Sie sich bitte an:

**Michael Klimek**

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

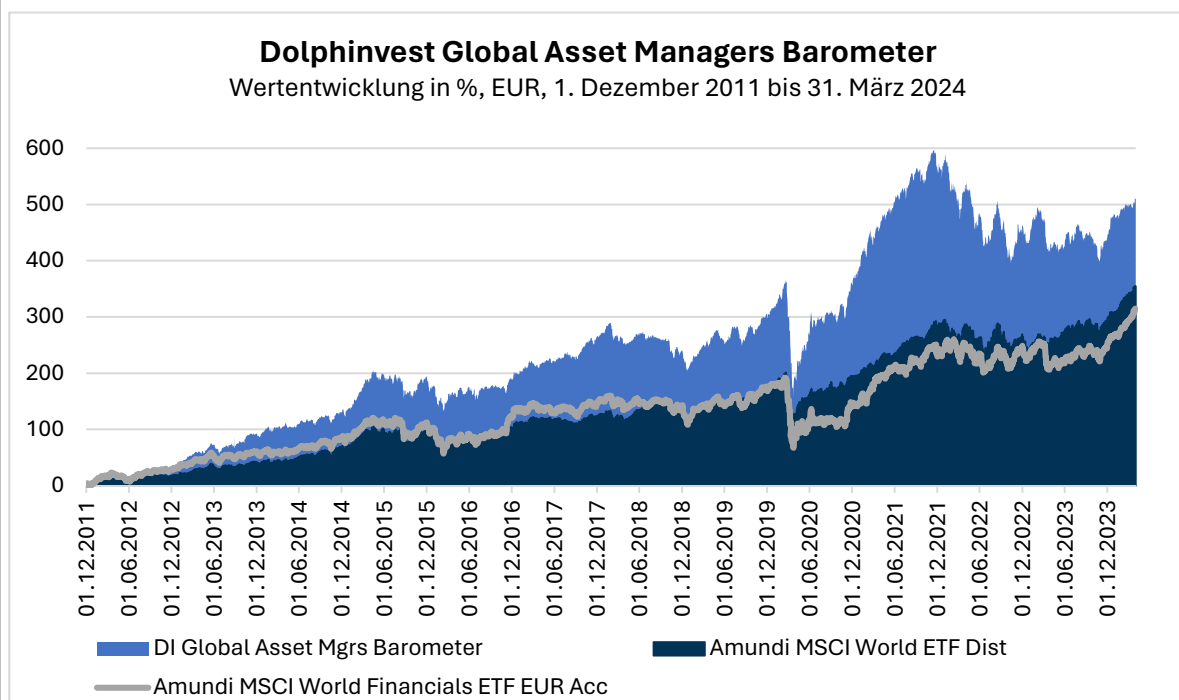
Tel.: +49 69 33 99 78 14

## 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 rund 100 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: Dolphininvest Capital, Morningstar. Stand 31. März 2024. 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: 04/2024.