

JANUS HENDERSON: VORLAGE FÜR FUSIONEN UND ÜBERNAHMEN IN DER VERMÖGENSVERWALTUNGSBRANCHE

Auf die Vermögensverwaltungsbranche dürfte eine Konsolidierungswelle zukommen. Die jüngst angekündigte Fusion von Janus und Henderson wurde von den Aktionären beider Seiten begrüßt. Die Aktienkurse beider Fondshäuser stiegen am Tag der Ankündigung deutlich, was bei den meisten Fusionen und Übernahmen eher selten vorkommt. Es ist jedoch ein klares Zeichen dafür, dass gut strukturierte Transaktionen in diesem schwierigen Markt sinnvoll sind.



MICHAEL CLEMENTS, CFA

European Equities Expert

“Wir mögen Vermögensverwalter wegen ihrer skalierbaren Geschäftsmodelle, ihrer attraktiven Margen und ihrer ausgeprägten Fähigkeit zur Cash-Generierung. Angesichts der versiegenden Kapitalflüsse könnten Fusionen und Übernahmen indes eine Möglichkeit darstellen, weiteres Wertpotenzial für Aktionäre freizusetzen.”

Seit der Finanzkrise erlebte die Branche einige fruchtbare Jahre. Durch die von der quantitativen Lockerung beflügelten Märkte und Kapitalzuflüsse kletterten die Erträge in der Branche in die Höhe, doch einige der entstandenen Herausforderungen traten dadurch in den Hintergrund. Allerdings stagniert das Wachstum nun allmählich, ETFs gehen Vermögenswerte verloren und die Margen sind unter Druck. Die Preisgestaltung der Fonds wird zunehmend auf den Prüfstand gestellt, wobei verkappten Indexfonds häufig vorgeworfen wird, niedrigere Renditen und ein schlechteres Preis-Leistungs-Verhältnis zu bieten. Der rasche Aufstieg der ETF-Branche und neue Vorschriften über die Vergütung von Vermögensverwaltern und Vertriebsstellen verlangen nach einem neu gedachten Geschäftsmodell im aktiven Fondsmanagement. Fusionen und Übernahmen sind eine offensichtliche Lösung für die Branche, die sich seit Jahren in einem Konsolidierungsprozess befindet (siehe folgende Grafik).

Die Fondsboutiquen werden überleben und vielleicht sogar florieren, solange sie innovativ sind und weiterhin Alpha generieren. Viele forcieren ihre Bemühungen jedoch zu mehr Größe und Breite, um die brancheneigenen Herausforderungen zu meistern. Die Janus-

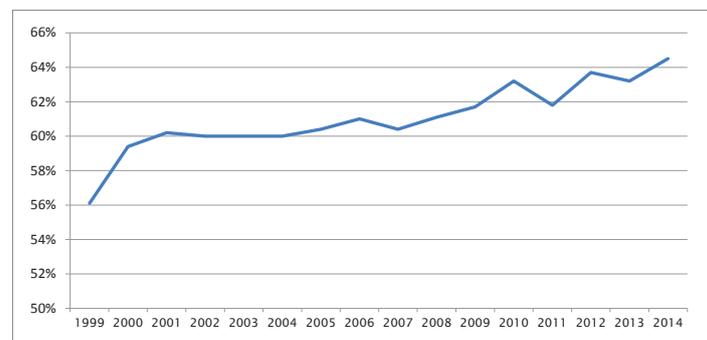
Henderson-Fusion ist ein klares Beispiel dafür. Durch die Transaktion entsteht ein kombiniertes Unternehmen mit einem verwalteten Vermögen von USD 320 Mrd., das unmittelbar in den Kreis der 50 größten globalen Vermögensverwalter aufsteigt. Entscheidend ist, dass Produkte und Vertriebspräsenz einander ergänzen. Bei dem Geschäft geht es also nicht nur um Kostensynergien. Durch seine Größe und seine Fähigkeit zu einem Cross-Selling von Franchise-Fonds durch die kombinierten Kundenkreise der Unternehmen in Europa und den USA wird das Unternehmen zu einem globalen Akteur.

Wir mögen Vermögensverwalter unter anderem aufgrund ihrer skalierbaren Geschäftsmodelle, ihrer attraktiven Margen und ihrer ausgeprägten Fähigkeit zur Cash-Generierung. Angesichts der versiegenden Kapitalflüsse könnten Fusionen und Übernahmen indes eine Möglichkeit darstellen, weiteres Wertpotenzial für Aktionäre freizusetzen. In der Branche wird über weitere derartige Geschäfte spekuliert. So wurde Pioneer auf eine Veräußerung vorbereitet. Unternehmen wie Schroders, Amundi und Man Group haben volle Kassen, die sie einsetzen werden, wenn sich das richtige Geschäft ergibt. Selbst kleinere italienische Manager wie Anima und Azimut

halten Ausschau nach Zukäufen, die ihr eigenes Geschäft ergänzen. Die US-Manager werden zweifellos in Europa Ausschau nach günstigen Transaktionen halten, doch künftige Käufer könnten von weiter entfernt kommen. Janus Henderson ist zwar vordergründig aus strategischen Gründen für die Fusion interessant, hat jedoch weitere Vorteile. Es handelt sich um ein wirklich globales Geschäft, und das nicht nur, weil es Fondsmanager von beiden Seiten des Atlantiks involviert. Dai-ichi, die japanische Versicherungsgesellschaft und größte Gesellschafterin von Janus, hat zugesagt, das Geschäft zu unterstützen, ihre Beteiligung an der fusionierten Einheit zu erhöhen und ihre strategische Partnerschaft mit Janus Henderson zu erweitern. Sie hat die Fusion genehmigt. Interessanterweise gründete Dai-ichi vor Kurzem auch ein Joint Venture mit Mizuho Financial, mit dem eine der größten Vermögensverwaltungsgesellschaften Asiens entstand. Beide streben durch Partnerschaften und vielleicht auch Fusionen und Übernahmen eine Expansion in Übersee an. Mizuho hat selbst vor nicht allzu langer Zeit eine Beteiligung an Matthews International, der in San Francisco ansässigen Anlagegesellschaft, erworben. Damit ergänzt das Unternehmen seine bestehende große Beteiligung an Aberdeen Asset Management. Vielleicht kann es seine globalen Ambitionen mit der Zeit durch die Vereinigung dieser verschiedenen Interessen verwirklichen. Die Beteiligung japanischer Institutionen an der Vermögensverwaltung wächst bislang ohne großes Aufsehen, doch ihre globalen Wachstumsbestrebungen sind klar. Könnten sie in Zukunft ausschlaggebend für das Vorantreiben der Konsolidierung in einer zunehmend globalisierten Branche sein? Vielleicht. Bisher ist nur klar, dass Fusionen und Übernahmen in der Vermögensverwaltungsbranche in den kommenden Monaten und Jahren eine wesentliche Rolle spielen werden. Janus Henderson könnte denjenigen, die sich daran beteiligen wollen, als nützliche Vorlage dienen.

Zunehmende Konzentration der globalen Vermögensverwaltungsbranche

Anteil (%) des von den größten 50 globalen Vermögensverwaltern verwalteten Vermögens



Quelle: Towers Watson