



Zeitreise: Die Geschichte des Asset Management

Januar 2020

Die Asset Management Unternehmen T. Rowe Price hat exklusiv sein umfangreiches Archiv geöffnet. Mit der Erforschung von Briefen und historischen Dokumenten lässt sich ein ganz neuer Blick auf die Geschichte der Vermögensverwaltung im 20. Jahrhundert werfen. Gleichzeitig erzählen die Dokumente auch die faszinierende Geschichte von T. Rowe Price selbst, seit seiner Gründung 1937. Mit der Weltwirtschaftskrise angefangen, werden auf der Zeitreise die 1950er 60er, 70er, 80er und 90er Jahre beleuchtet und schliesslich einen Blick auf die aktuelle Situation dieser speziellen Branche geworfen.

Ein Pionier in Baltimore

Es war das Jahr 1929. Am 29. Oktober dieses Jahres - bekannt als ‚Black Tuesday‘ — brach der Aktienmarkt in den USA zusammen. Dieses Ereignis verursachte weltweit einen Dominoeffekt, bei dem das BIP zwischen 1929 und 1932 um schätzungsweise 15 Prozent zurückging. Die Volkswirtschaften einiger Länder benötigten bis zum Beginn des Zweiten Weltkriegs, um sich wieder zu erholen. Es traf arme und reiche Länder, wie die USA, gleichermaßen: Persönliche Einkommen, Preise, Steuern und Gewinne sanken, während die Arbeitslosigkeit in den USA auf fast 25 Prozent stieg. Infolgedessen waren die Menschen misstrauisch gegenüber allem, was mit Finanzen zu tun hatte. Wenn sie Geld hatten, zögerten sie, es loszulassen. Die Idee, eine Investition, insbesondere in Aktien, zu tätigen, war für die meisten wenig vorstellbar.

Nach einer kurzen Rezession der US Wirtschaft in den Jahren 1937 und 1938, waren die folgenden Jahre dann wieder durch Wachstum geprägt. Dies war der Tatsache geschuldet, dass die Vereinigten Staaten zum führenden Motor in der Rüstungsindustrie geworden waren.

Ein Mann namens Thomas Rowe Price liess sich jedoch von den schwierigen Zeiten nicht abschrecken. Er gründete 1937 eine Firma, die sich nur auf das Portfolio Management, auf Basis einer Gebühr, konzentrieren sollte — ein Novum zu dieser Zeit. Diese Firma benannte der Unternehmer nach sich selbst: T. Rowe Price. Mitglieder anderer Unternehmen und auch individuelle Asset Manager beobachteten Rowes Firmengründung zunächst amüsiert und nahmen ihn nicht ernst.

Heterogene Industrie mit wenig Regulierung

Price hatte als Leiter der Investment Management Abteilung beim in Baltimore ansässigen Brokerhaus Mackubin, Legg, gearbeitet, bevor er sich selbstständig zu machen. Neben Mackubin, Legg kümmerten sich damals auch Unternehmen wie Alex Brown oder Büros von Merrill Lynch um das Asset Management solventer Kunden. Exklusives Asset Management, wie es heute existiert, gab es jedoch noch nicht. Es war im Allgemeinen eine wild durchmischte Industrie mit Banken, Brokern und einzelnen Beratern, die versuchten, die Güter ihrer Kunden auf die bestmögliche Weise durch Investments zu vermehren.

Große Depression: Arbeitslose stehen Schlange vor einer Suppenküchen



Quelle: Shutterstock

BU: Marie Walper war die erste Mitarbeiterin von Thomas Price Jr.



Quelle: T. Rowe Price Archiv

Bis zur Verabschiedung der SEC-Vorschriften im Jahr 1940 konnten Finanzunternehmen in einer rechtlichen Grauzone operieren, ohne Konflikte oder schlechte Praktiken offenlegen zu müssen. Doch nach 1940 erlebte die Branche einen großen Wandel hin zu einem stärker kontrollierten Verfahren in Bezug auf das Asset Managements. Diese Änderungen kam dann vor allem den Kunden zu Gute.

Schon einige Jahre zuvor wusste der Pionier Thomas Price, dass er seine neue Philosophie ohne Kompromisse verfolgen wollte. Bald beschäftigte Price Marie Walper, die ebenfalls zuvor bei Mckubin, Legg gearbeitet hatte. Walper wurde später Schatzmeisterin des Unternehmens.

Price war der Meinung, dass es „dass es sehr wahrscheinlich einen Interessenkonflikt geben könnte, wenn dieselbe Firma Klienten in Bezug auf ihre Finanzen berät und sich gleichzeitig um ihre Finanzvermittlung kümmert“, heisst es in einem Memo, das aus dem Archiv von T. Rowe Price stammt. „Im Allgemeinen gefiel Mr. Price nicht, wie Kunden in der Branche behandelt wurden“, erklärt Emily Davidson, Archivarin und Brand Asset Specialist bei T. Rowe Price. Aus diesem Grund entwickelt Thomas Price ein eigenes Konzept, das ethische Prinzipien, Transparenz und eine gute Beziehung zum Kunden miteinander verbindet. Zudem stellt es den langfristigen Profit, anstatt eines ‚schnellen Gewinns‘ in den Vordergrund. ‚Schneller Gewinn‘ war jedoch zu dieser Zeit das Ziel der meisten anderen Unternehmen in der Branche. Die von Price aufgestellten Prinzipien seien ‚neu und ungetestet‘ gewesen, so das Memo.

Während andere Unternehmen klassische Formen der Anlageberatung beibehielten, entwickelte T. Rowe Price seine Theorie des ‚Growth Stock‘. Laut Emily Davidson gilt Thomas Price als der Pionier dieser Theorie, mit der er bekannt wurde.

Distanz zur Wall Street

Price gründete seine Firma in Baltimore. Damals war die Stadt zwischen New York City und Washington D.C. noch eine blühende Finanzzentrale. Eine der führenden Banken im Finanzdistrikt war die Bank of Baltimore, die später zur National Bank of Baltimore wurde.

Nach mehreren Jahren ging die Bevölkerung jedoch deutlich zurück und die meisten Asset Manager zogen nach New York, um in der Nähe der Wall Street zu sein. Price beschloss jedoch, Abstand zu halten und in Baltimore zu bleiben. „Mr. Price hatte ein tiefes Misstrauen gegenüber der Wall Street und ihren Maklern. Er dachte, wenn sie wirklich etwas haben, das es wert ist, gesagt oder verkauft zu werden, würden sie im Zug zu ihm nach Baltimore fahren“, so ein ehemaliger Analyst, der 1961 in die Firma eintrat.

Die Industrie wird erwachsen

Vor 1940 war das Asset Management recht unstrukturiert und einige Akteure operierten in Grauzonen. Im Jahr 1940 wurde erstmals eine Vorschrift erlassen, die dazu beitrug, Ordnung in einen ehemals eher undurchsichtigen Sektor zu bringen. Jetzt ist es an der Zeit, die Geschichte weiter zu erzählen und einen Blick auf die florierende Industrie in den 1950er und 60er Jahren zu werfen.

BU: Die 1950er und 60er Jahre boomten. Thomas Price, Gründer von T. Rowe Price, in den 60ern in seinem Auto



Quelle: T. Rowe Price

Arbeitsplätze und wachsender Wohlstand in den 1950er und 60er Jahren

Die 50er und 60er Jahre galten als die Boom-Jahre der US-Wirtschaft. Die Vereinigten Staaten waren die stärkste Militärmacht der Welt. Die Wirtschaft wuchs, und die Früchte dieses Wohlstands – neue Autos, Vorstadthäuser und andere Konsumgüter – standen mehr Menschen zur Verfügung als je zuvor. Während die 1950er Jahre auch eine Ära grosser Konflikte waren, waren die Arbeitslosenzahlen niedrig. Vor allem in dem florierenden Fertigungs – und Bausektor wurden neue Arbeitsplätze geschaffen.

Eine kleines Asset Management Unternehmen wächst

Das Jahr 1950 war auch das erste profitable Jahr für eine kleine Asset Management Firma in Baltimore, die 1937 gegründet worden war: T. Rowe Price. T. Rowe Price agierte im Vergleich zu anderen damaligen Asset Managern sehr solide und mit hohen moralischen Standards. Aus diesem Grund entwickelte sich sein Unternehmen langsamer als die Konkurrenz. Aber durch diese Vorsicht konnte das Unternehmen jedoch auch Finanzturbulenzen besser überstehen, als beispielsweise einige der Wettbewerber.

Da sich die Wirtschaft nach 1950 schnell erholte, steigerte auch T. Rowe Price die Zahl seiner Kunden innerhalb des nächsten Jahrzehnts. 1950 wurde der erste Investmentfonds auf den Markt gebracht, ein Jahr später gewann T. Rowe Price den ersten institutionellen Kunden. Während die Firma in den 40er Jahren mit vier Mitarbeitern im Markt tätig war, stieg die Zahl der Mitarbeiter in den 50er Jahren bereits auf 15 Personen an. Um mit dem Kundenzuwachs Schritt zu halten, stellte T. Rowe Price in den frühen 1960er Jahren eine beispiellose neue Gruppe von Research-Analysten und Kundenbetreuern ein, von denen viele bis weit in die 1990er Jahre im Unternehmen blieben.

Modern Portfolio Theory, Diversifikation und Growth Stock

1952 entwickelte Harry Markowitz seine ‚Modern Portfolio Theory‘. Der Schwerpunkt seiner Theorie liegt auf dem Konzept der Diversifikation. „Markowitz war der erste, der die Messung von Portfoliorisiko und –rendite in einem mathematisch konsistenten Rahmen formalisierte, den er anschliessend erweiterte. In der Erkenntnis, dass die Messung des Portfoliorisikos und der Portfoliorendite nur der erste Schritt war, führte Markowitz eine Methodik für die Zusammenstellung von Portfolios ein, die die erwarteten Erträge und Risikomerkmale der zugrundeliegenden Vermögenswerte sowie die Risikobereitschaft des Anlegers berücksichtigt. Das Ergebnis, das meist als moderne Portfoliotheorie bezeichnet wird, hat die Portfoliokonstruktion in Richtung einer Wissenschaft und weg von der Kunst vorangetrieben“, erklärt François-Serge Lhabitant in seiner wissenschaftlichen Analyse.¹ Für ihre Theorie erhielten Harry Markowitz und seine Mitarbeiter William Sharpe und Merton Miller 1990 den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften.

Die Diversifikation wird nun von den Analysten in Asset Management Unternehmen genutzt, um für ein bestimmtes Risiko die beste Rendite zu erzielen. Das Risiko wird dabei als Renditevolatilität definiert. Während einige Asset Manager eine Evolution in Bezug auf ihre Prozesse durchlaufen haben, halten sich andere, wie T. Rowe Price oder JP Morgan Chase, auch heute noch an diese Theorie und nutzen das Konzept der Diversifikation als ihr wichtigstes Instrument des Finanzmanagements. Thomas Rowe Price entwickelt darüber hinaus Mitte der 1930er Jahre seine ‚Growth Stock Theory‘. Growth Stock ist definiert als ‚Aktie eines Unternehmens, das überdurchschnittlich schnell steigen kann und sich danach trotzdem weiterhin positiv entwickelt.‘ Diese Theorie machte Price berühmt und in der gesamten Branche bekannt, erklärt Emily Davidson, Archivarin bei T. Rowe Price.

Internationale Expansion – aber noch nicht jetzt

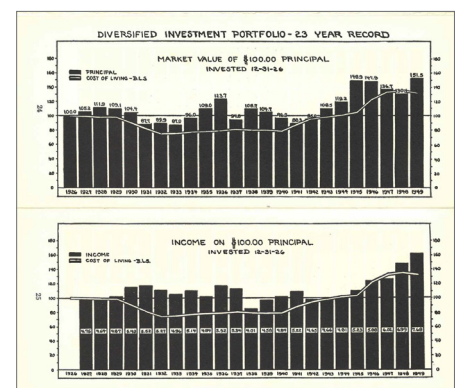
Zwischen 1950 und 1960 wuchs T. Rowe Price weiter, wenn auch nach wie vor langsamer als Konkurrenten wie Alex Brown oder JP Morgan Chase. Dieses Vorgehen war von der Führung des Asset Managers jedoch beabsichtigt. Der Fokus der Firma lag auf langfristigen, anstelle von kurzfristigen Gewinnen. Schliesslich wurde 1960 die Entscheidung getroffen, mehr Mitarbeiter einzustellen. Im selben Jahr lancierte das Unternehmen den zweiten Fonds, zehn Jahre nach dem ersten. Während das Unternehmen in New York City mittlerweile ein kleines Büro mit fünf Mitarbeitern hatte, entschied man sich, den Hauptsitz der Firma jedoch in Baltimore zu belassen. Das Management von T. Rowe Price sah zu dieser Zeit keinen Bedarf für eine weitere Expansion. Tatsächlich würde es ein weiteres Jahrzehnt dauern, bis das Unternehmen aus Baltimore eine Basis für internationale Aktivitäten schaffen würde.

Expansion ins Ausland

Während die Wirtschaft in den 1950er und 60er Jahren boomte, erlebten die folgenden zwei Jahrzehnte mehrere Zeitperioden, in denen die Inflation simultan mit der Arbeitslosigkeit stieg. Gleichzeitig entwickelte sich die Finanzindustrie und insbesondere das Asset Management weiter und expandierte ins Ausland.

Vor 1971 hatte die jährliche Inflationsrate in den USA noch nie die 1,6%-Marke überschritten. Ein grosses Ereignis in der zweiten Hälfte der 1970er Jahre änderte die Situation jedoch. Beeinflusst durch den Ölpreisschock von 1973 verlangsamte sich plötzlich das Wirtschaftswachstum in fast allen Teilen der Welt. Dieser Trend hielt bis weit in die erste Hälfte der 80er Jahre an. Bis 1974 stieg die jährliche Inflationsrate in den Vereinigten Staaten noch weiter an und lag schliesslich bei über 10%. Darüber hinaus lag die jährliche Inflationsrate in den Jahren 1979, 1980 und 1981 wiederholt bei einem ähnlich hohen Prozentsatz. Diese Tatsache wirkte sich auch auf den Arbeitsmarkt aus. Immer mehr Menschen verloren ihre Anstellung, die Arbeitslosenquote in den USA betrug im Jahr 1982 ca. 10%.²

BU: Ein historisches Dokument aus den Archiven von T. Rowe Price: 1950 erklärt Thomas Price seine Investment Strategie und seine Recherche Prozesse.



Quelle: T. Rowe Price

¹ <https://seekingalpha.com/article/4025094-emergence-contemporary-portfolio-theory>

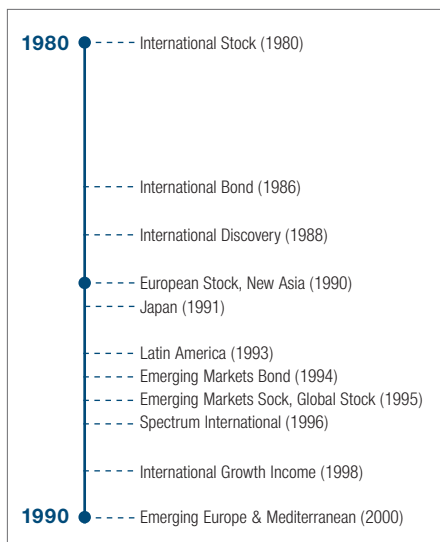
² <http://www.dollarsandsense.org/archives/2009/1109reuss.html>

BU: Der Hauptsitz von T. Rowe Price in Baltimore, aufgenommen 1986. Während die Wirtschaft litt, blieb der in den USA ansässige Asset Manager widerstandsfähig



Quelle: T. Rowe Price

BU: Während des Joint Ventures mit der Robert Fleming Holding wurden mehrere Fonds auf den Markt gebracht



Quelle: T. Rowe Price

Neue Märkte entdecken

„Während es heute schwer vorstellbar ist, empfanden US-Kunden in den frühen 1980er Jahren, Investitionen im Ausland als eine hochriskante und ungewöhnliche, wenn nicht sogar völlig gefährliche Idee. Dennoch war uns klar, dass die Vorteile überwogen“, erklärt David Testa, ehemaliger Vize Präsident bei T. Rowe Price. In den 1970er Jahren beschloss T. Rowe Price, sein Geschäft im Ausland auszubauen. 1970, bevor die Inflationsrate um 10 Prozent steigen würde, sah T. Rowe Price Gründer Thomas Rowe Price in einem Interview mit der ‚Baltimore Sun‘ voraus, dass nach seiner Sicht „die beschleunigte Inflation das grösste Problem sowohl der Nation als auch des Investors in den 1970er Jahren sein wird“.

1979 wurde T. Rowe Price international und gründete ein Joint Venture mit der britischen Bank Robert Fleming Holdings. Das Joint Venture erhielt den Namen Rowe Price-Fleming International. David Testa bemerkte im selben Jahr: „Wir erwarten, dass internationale Investitionen in den nächsten Jahren zu einem wichtigen Markt werden.“ Zu dieser Zeit hatte T. Rowe Price etwa ‚6 Milliarden Dollar AuM‘, so in einem historischen Dokument, das aus dem Archiv von T. Rowe Price stammt.

Während die Zahl der Mitarbeiter von 160 in den 70er auf über 1000 Ende der 80er Jahre anstieg, war das Londoner Team so klein wie ein ‚Goldfischglas‘ – dieser Begriff hat seinen Ursprung auf den gläsernen Bereich, in dem die Angestellten arbeiteten. Dennoch seien sie sehr erfahren gewesen, erklärt Emily Davidson, Archivarin und Brand Asset Managerin bei T. Rowe Price. Der Schwerpunkt des Teams lag auf der internationalen Analyse, der Pflege guter Kundenbeziehungen und der globalen Zusammenarbeit mit anderen Büros. Davidson weiter: „Viele der Mitarbeiter des Joint Ventures waren jahrzehntelang bei T. Rowe Price, einige sind heute noch bei der Firma.“

Andere Asset Manager teilten David Testas Ansicht über internationale Investitionen und expandierten etwas früher als T. Rowe Price. So gründete JP Morgan 1970 ein Joint Venture in Asien. HSBC begann 1973 mit dem Asset Management in Hongkong, Singapur, Sidney, Tokio und London. David Testa zu dieser Zeit: „Während viele frühe Wettbewerber den Joint Venture-Ansatz ausprobiert haben, war Rowe Price-Fleming der einzige, der einen sinnvollen und nachhaltigen Erfolg erzielte.“ Auf diese Weise entwickelte der in Baltimore ansässige Asset Manager in seinem Londoner Büro eine Reihe von Fonds. Unter ihnen waren der ‚International Bond‘ oder der ‚International Discovery.‘

Wichtige politische Veränderungen

Die anschliessenden 80er Jahre waren ein Jahrzehnt voller Veränderungen. Der Beginn war vom Kalten Krieg geprägt. Am 4. Januar kündigte Präsident Jimmy Carter das Embargo für den Verkauf von Getreide und Spitzentechnologie an die Sowjetunion an. Das Embargo war eine Reaktion auf die Invasion der Sowjetunion in Afghanistan. Ein Jahr später trat Präsident Ronald Reagan sein Amt an, und die bisher größte Steuersenkungsgesetzgebung, die in der Geschichte der USA vorgeschlagen wurde, – „Teil der so genannten ‚Reagan-Revolution‘ –, wurde in beiden Häusern verabschiedet. Infolgedessen sanken die Steuern in den nächsten fünf Jahren um über 750 Milliarden Dollar.

Für Asset Manager ergab sich aus diesem politischen Schritt zukünftiges Potenzial, Kunden in den USA zu finden und das Geschäft im Inland weiter auszubauen als auch weitere Tochtergesellschaften im Ausland zu gründen. Länder in Afrika und Südamerika, die unter den Krisen Ende der 70er und Anfang der 80er Jahre wirtschaftlich gelitten hatten, begannen sich zu erholen. Die Wirtschaft der großen asiatischen Staaten, die sich in dieser Zeit größtenteils widerstandsfähig gezeigt hatten, wuchs wieder stärker. Beide Regionen der Welt boten den Asset Managern neue Perspektiven. Außerdem fiel 1989 die deutsche Mauer, die den Ost- und Westteil des Landes getrennt hatte. Dies eröffnete nicht nur für Deutschland selbst, sondern auch für viele andere Nationen eine Reihe von wirtschaftlichen Möglichkeiten. Es öffnete sich ein neuer Markt, der viele Anleger noch mehr Gewinne bringen würde als je zuvor.

³ <https://image.shutterstock.com/z/stock-photo-washington-dc-usa-nd-may-president-ronald-reagan-during-his-news-conference-president-715481152.jpg>

Turbulente Zeiten

Während die 1970er und 1980er Jahre Zeugen wichtiger Ereignisse und Veränderungen wurden, war der Finanzmarkt in den nächsten zwei Jahrzehnten von Vorfällen geprägt, die bis heute die Gesetzgebung und das Prozedere am Markt beeinflussen. Die Zeiten waren turbulent und alles andere als einfach. Einige Unternehmen wurden stark in Mitleidenschaft gezogen, bei anderen machte sich ihr diffiziles Risikomanagement und ihre fundamentale Recherchearbeit bezahlt.

Struktur der Asset Management Industrie in den 90ern

Die 90er Jahre stellten eine gute Dekade für die Asset Management Branche dar. Steigende Aktien und Anleihen dominierten das Geschehen. Insbesondere Private Equity und Hedge Funds erzielten beeindruckende Gesamtergebnisse.

Das CAPM⁴ (Capital Asset Pricing Model), und die Modern Portfolio Theory, die in Teil zwei dieser Serie kurz vorgestellt wurden, dominierte in diesem Jahrzehnt die Anlagestrategien. Harry Markowitz, der die Modern Portfolio Theory 1952 entwickelt hatte, erhielt 1990 den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften für seine allgemein anerkannte Theorie.

Was den Handel betrifft, erlebten die 90er Jahre einen der ‚größten Bullenmärkte‘ der Geschichte. Im Februar 1997 stieg der Dow Jones Industrial Durchschnittswert auf über 7000 Punkte an⁵. Trotzdem richtete die Branche ihre Investmentarbeit eher auf traditionelle Asset Klassen – mit einem Fokus auf Equities und Bonds – aus. Alternativen Investmentmöglichkeiten wurde wenig Aufmerksamkeit geschenkt.

Eine Industrie schaut in den Abgrund

Das neue Jahrtausend brachte dann große Veränderungen für die gesamte Branche. Viele Unternehmen liefen dem Hype hinterher und wendeten sich, getrieben von Gier, unethischen Praktiken zu, um schnellstmöglich Profit zu machen. Andere Firmen, wie T. Rowe Price, lehnten dieses Vorgehen ab, wie es zunächst schien, zu ihrem eigenen Nachteil.

Bereits in 2000 und 2001 kam der Hype um übertriebene Spekulationen im Internetbereich abrupt zum Stillstand. Der so genannte Dot-Com-Crash – oder das Platzen der New-Economy-Blase – war die Folge. T. Rowe Price weigerte sich aufgrund der Einschätzung der internen Analysten, dem gefährlichen und überteuerten Trend zu folgen. Diese Analyse zeigte sich rückblickend als richtig. Denn der Markt brach schliesslich zusammen. Zwar fiel auch der vormals mit 12 Milliarden Dollar dotierte Science und Technology Fund von T. Rowe Price auf 3,2 Milliarden Dollar ab⁶. Aber die Strategie des Unternehmens hatte dieses und andere Produkte durch die Vermeidung einer Partizipation beim Dot-Com-Hype besser geschützt als andere Wettbewerbsprodukte.

2008 ereignet sich dann der Zusammenbruch von Lehmann Brothers – ein Ereignis mit verheerenden Konsequenzen: Fast hätte es das Finanzsystem der Welt zum Erliegen gebracht. Die Volkswirtschaften rund um den Globus standen vor der schwersten Rezession seit 80 Jahren. Nur durch massive monetäre und fiskalische Impulse wurde die Entstehung einer weiteren ‚Great Depression‘ wie 1929 verhindert.⁸

Welchen Effekt hatte die Finanzkrise auf die Asset Management Branche?

Der Gesamtwert des professionell verwalteten Vermögens (AUM) sank im Zuge der Finanzkrise immens. Der globale Wert reduzierte sich um 18 Prozent auf 48,6 Billionen US-Dollar⁹. Darüber hinaus flohen die Anleger aus Anlageklassen, die sie für zu riskant, illiquide oder intransparent hielten – ein Beispiel waren insbesondere Hedgefonds. Stattdessen konzentrierten sich die Investoren auf ‚sicherere‘ Anlageklassen wie ETFs. ETFs waren eines der Produkte, die tatsächlich von der Finanzkrise profitierten. Zusätzlich zur Reduktion des verwalteten Vermögens war das Vertrauen in die Asset Management Industrie durch die Krise stark geschädigt worden – Investoren zeigten sich über zweifelhafte Beratung und unvorhergesehene Marktbeziehungen besorgt.

BU: Das Management von T. Rowe Price in den späten 1980er Jahren



Quelle: T. Rowe Price

BU: Die 90er wurden Zeugen eines der stärksten ‚Bullenmärkte‘ der Geschichte



Quelle: T. Rowe Price

BU: Die Finanzkrise sorgte auf der ganzen Welt für Schlagzeilen



Quelle: T. Rowe Price

⁴ https://www.ubs.com/content/dam/static/asset_management/global/Evolution-of-the-asset-manager.pdf

⁵ <https://www.nytimes.com/1997/03/31/business/analysts-say-1990-s-bull-market-faces-its-toughest-test.html>

⁶ BusinessWeek

⁷ **Past Performance is not a reliable indicator of future performance**

⁸ <https://www.economist.com/schools-brief/2013/09/07/crash-course>

⁹ Boston Consulting Group

Für T. Rowe Price war die Situation ein wenig anders. Die Experten des Unternehmens hatten sich geweigert, den Mitbewerbern in ihren Aktionen zu folgen und dies positionierte die Firma trotz der veränderten Marktbedingungen grundsätzlich positiv. Aufgrund der angeschlagenen Märkte auf der ganzen Welt wurde der AUM von T. Rowe jedoch trotzdem von 400 Milliarden Dollar im Jahr 2007 auf 276,3 Milliarden Dollar im darauffolgenden Jahr reduziert. Gleichzeitig verfügte das Unternehmen über eine starke Bilanz sowie ausreichend Liquidität. In der Krise stellte das Unternehmen sogar Mitarbeiter ein, während sich viele andere Wettbewerber zurückzogen.

BU: Susan Troll sah die Finanzkrise im Jahr 2008 kommen und war massgeblich daran beteiligt, dass es für das Unternehmen gut ausging



Quelle: T. Rowe Price

Dank der Kreditanalytikerin Susan Troll, die heute noch für T. Rowe Price arbeitet, hat sich die Baltimore-Firma vom Subprime-Kreditmarkt distanziert und Maßnahmen ergriffen, um auch andere Risiken zu reduzieren. Sie hatte dank ihrer aussergewöhnlich rigorosen Recherchen eine mögliche Krise vorausgesehen. In einem Interview in ‚Kiplinger‘ mit dem Titel ‚She called the mortgage mess‘ erklärte Susan Troll 2008, dass sie im Hinblick auf den Subprime-Markt viele ‚Warnzeichen‘ erkannt habe.

„Der Subprime-Markt war so irrational, dass eine massive Korrektur absolut notwendig war“, erklärt Troll: „Aber, was mich überrascht hat, war die Geschwindigkeit und Schwere des Abschwungs.“ Auf die Frage, ob sie eine Antwort darauf geben könne, warum es für andere so schwierig gewesen sei, die Risiken zu sehen, erklärte Troll: „Einige Leute sahen es kommen. Aber es ist nicht einfach, sich von einem Markt zurückzuziehen, der boomt.“

Einen Blick voraus – Die Renaissance aktiver Anlagestrategien

Wachstum passiver Anlagelösungen

Eine der auffälligsten Entwicklungen seit der Finanzkrise ist die zunehmende Beliebtheit passiver Anlagestrategien. „Das ist leicht zu verstehen“, sagt Yoram Lustig, Leiter des Bereichs Solutions, EMEA, bei T. Rowe Price. „Passive Anlagestrategien sind relativ einfach zu handhaben, da sie nicht den gleichen Aufwand erfordern wie die Suche, Auswahl und Überwachung guter Portfoliomanager. Zudem sind ihre Kosten in der Regel niedriger als bei aktiven Fonds. Am wichtigsten ist vielleicht, dass passive Strategien in den letzten zehn Jahren eine starke Performance erzielt haben, da die Vermögenspreise seit der Finanzkrise gestiegen sind.“ Allerdings sollte man bedenken, dass die hohen Renditen passiver Strategien vor allem durch die quantitative Lockerung der Zentralbanken begünstigt wurden. Die extrem niedrigen Zinsen in Verbindung mit Billionen von Dollar an frischem Geld haben seit 2008 zu einem Bewertungsanstieg geführt.

Die Rückkehr von Volatilität und Streuung

Nach Yoram Lustigs Ansicht ist diese Phase „mit ziemlicher Sicherheit vorbei. Die Volatilität und die Performanceunterschiede zwischen den verschiedenen Sektoren und Wertpapieren dürften sich wieder zeigen, sobald die Auswirkungen der quantitativen Lockerung zurückgehen und den Märkten die künstliche Unterstützung nehmen“. Dieses Umfeld sollte guten Vermögensverwaltern die Möglichkeit bieten, Anlagen mit überdurchschnittlicher Performance auszuwählen – zumal aktive Strategien von der Rotation innerhalb und zwischen den Anlageklassen profitieren können.

Die zukünftige Rolle von aktiven und passiven Strategien

Es wird oft suggeriert, dass passive Strategien den Kern eines Portfolios bilden und dass aktive Anlagen als Satelliten eingesetzt werden. In Zukunft kann das Gegenteil der Fall sein: Aktive Ansätze erlauben es, den Kernbereich des Portfolios optimal zu nutzen, während passive Ansätze für thematische Satelliten-Investments eingesetzt werden könnten. Diese Entwicklungen werden in den nächsten Jahren deutlicher werden.

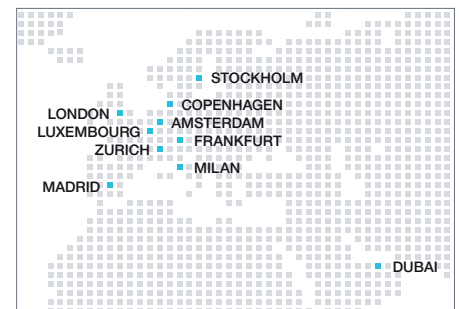
T. Rowe Price im Raum EMEA

T. Rowe Price begann 1937 als kleine Aktiengesellschaft mit nur einer Handvoll Mitarbeitern und hatte 1970 rund 6 Mrd. US-Dollar in AUM. Ab dem Jahr 2000 setzte T. Rowe Price auf eine stetige Expansion in Europa – trotz der Volatilität und der Auswirkungen des Dot-Com-Crashes im späteren Verlauf des Jahres. Das Unternehmen eröffnete 2001 eine Niederlassung in Kopenhagen, 2004 in Amsterdam, 2005 in Luxemburg, 2008 in Zürich, 2010 in Stockholm, 2014 in Mailand und im Jahr 2015 in Madrid sowie Frankfurt. Heute verwaltet T. Rowe Price mehr als 1,1 Billionen US-Dollar für Kunden in 47 Ländern rund um den Globus.

Seit über 80 Jahren nach dem gleichen Prinzip

Aber warum vertrauen europäische Kunden einem in Baltimore ansässigen Vermögensverwalter? „Der Grundsatz, nach dem Thomas Rowe Price, Jr., die Firma 1937 gegründet hat – dass der Erfolg seines Unternehmens aus dem Erfolg, den es für seine Kunden erzielt, folgen sollte – leitet uns auch heute noch.“ Sagt die Brandhistorikerin Emily Davidson. „Unser disziplinierter Investmentansatz basiert auf eigenem Research, das von erfahrenen Fachleuten rund um den Globus durchgeführt wird. In diesen Ansatz bringen wir ein tiefes Verständnis der Kundenbedürfnisse und eine langfristige Sichtweise ein, die Risiko und Ertrag in Einklang bringt, und wir pflegen eine Kultur, die Zusammenarbeit und vielfältiges Denken fördert.“

BU: Eine Karte der Europäischen Büros von T. Rowe Price



Quelle: T. Rowe Price

Weitere Quellen

<https://www.kiplinger.com/article/investing/T031-C032-S014-are-you-investing-like-it-s-the-1950s.html>
https://www.jpmorganchase.com/corporate/investor-relations/document/am_investor_day_2017.pdf
<https://www.sec.gov/news/speech/speecharchive/1997/spch199.txt>
<https://www.palgrave.com/gp/book/9783319847580#aboutAuthors>
https://www.ubs.com/content/dam/static/asset_management/global/Evolution-of-the-asset-manager.pdf

Material zur Verfügung gestellt von Emily Davidson

<http://live.theasianbanker.com/video/a-long-history-and-broad-understanding-of-wealth-management-in-switzerland>
<https://www.assetmanagement.hsbc.ch/en/qualified-investor/about-us/our-approach/our-history>
https://www.umass.edu/preferen/You_Must_Read_This/MalkielJEP2013.pdf

Shutterstock Photo <https://image.shutterstock.com/z/stock-photo-kiev-ukraine-afghanistan-war-memorial-commemorating-soldiers-who-died-1250045722.jpg>

Wichtige Information

Nur für professionelle Investoren. Nicht zur Weitergabe bestimmt.

Das vorliegende Dokument dient nur zu allgemeinen Informationszwecken und/oder Marketingzwecken. Es ist in keiner Weise als (Anlage-) Beratung zu verstehen (auch nicht in treuhänderischem Sinne), noch dient es als primäre Basis für eine Investmententscheidung. Potenziellen Anlegern wird empfohlen, vor einer Anlageentscheidung unabhängigen rechtlichen, finanziellen und steuerlichen Rat einzuholen. Die T. Rowe Price-Unternehmensgruppe, zu der auch T. Rowe Price Associates, Inc. und/oder deren verbundene Gesellschaften gehören, erzielen Einnahmen mit Anlageprodukten und -dienstleistungen von T. Rowe Price. **Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge.** Der Wert einer Anlage sowie die mit dieser erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Es ist möglich, dass Anleger weniger zurückbekommen als den eingesetzten Betrag.

Das vorliegende Dokument stellt weder ein Angebot noch eine persönliche oder allgemeine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren in irgendeinem Land oder Hoheitsgebiet beziehungsweise zur Durchführung bestimmter Anlageaktivitäten dar. Das Dokument wurde von keiner Aufsichtsbehörde irgendeines Landes oder Hoheitsgebiets geprüft.

Die hierin geäußerten Informationen und Ansichten wurden aus oder anhand von Quellen gewonnen, die wir als zuverlässig und aktuell erachten; allerdings können wir die Richtigkeit oder Vollständigkeit nicht garantieren. Wir übernehmen keine Gewähr dafür, dass sich Vorhersagen, die möglicherweise getätigt werden, bewahrheiten werden. Die hierin enthaltenen Einschätzungen beziehen sich auf den jeweils angegebenen Zeitpunkt und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern; diese Einschätzungen unterscheiden sich möglicherweise von denen anderer Gesellschaften und/oder Mitarbeiter der T. Rowe Price-Unternehmensgruppe. Unter keinen Umständen dürfen das vorliegende Dokument oder Teile davon ohne Zustimmung von T. Rowe Price vervielfältigt oder weiterverbreitet werden.

Das Dokument ist nicht zum Gebrauch durch Personen in Ländern oder Hoheitsgebieten bestimmt, in denen seine Verbreitung untersagt ist oder Beschränkungen unterliegt. In bestimmten Ländern wird es nur auf spezielle Anforderung zur Verfügung gestellt. Das Dokument ist nicht für Privatanleger bestimmt, unabhängig davon, in welchem Land oder Hoheitsgebiet diese ihren Wohnsitz haben.

EWR ohne Großbritannien – Sofern nicht anders angegeben, wird dieses Material herausgegeben und genehmigt von T. Rowe Price (Luxembourg) Management S.à r.l. 35 Boulevard du Prince Henri, L-1724 Luxembourg, zugelassen und reguliert durch die Luxemburger Commission de Surveillance du Secteur Financier. Nur für professionelle Kunden.

Schweiz – In der Schweiz herausgegeben von T. Rowe Price (Switzerland) GmbH, Talstrasse 65, 6. Stock, 8001 Zürich, Schweiz. First Independent Fund Services Ltd, Klausstrasse 33, CH-8008 Zürich ist der Repräsentant in der Schweiz. Helvetische Bank AG, Seefeldstrasse 215, CH 8008 Zürich ist die Zahlstelle in der Schweiz. Nur für qualifizierte Anleger.

© 2020 T. Rowe Price. Alle Rechte vorbehalten. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE und das Dickhornschaf-Logo sind – zusammen und/oder einzeln – Markenzeichen bzw. eingetragene Handelsmarken von T. Rowe Price Group, Inc.