

T. Rowe Price



T. Rowe Price Group Inc. Aktienanalyse

10. APRIL 2022



WIR LIEBEN AKTIEN

JAN FUHRMANN
CHRISTIAN LÄMMLE

T. ROWE PRICE GROUP INC. – INVESTIEREN INS INVESTIEREN

T. Rowe Price existiert seit fast 85 Jahren und ist ein Vermögensverwalter aus den USA, welcher als einer der führenden Anbieter für Investmentfonds bekannt ist. Besonders ist, dass man die Anteile gebührenfrei verkauft, v. a. an Privatanleger und Pensionskassen. Außerdem bietet man die Verwaltung großer Investmentportfolios für institutionelle Kunden an. Das ist ziemlich interessant und wir wissen selbst, dass man im Investmentbereich nur erfolgreich sein kann, wenn auch die Kunden erfolgreich werden.

ÜBERSICHT

WKN / ISIN	870967/US74144T1088
Branche	Finanzwesen
Einordnung (Peter Lynch)	Average Grower
Fundamentales WLA-Rating	7/10
Technisches WLA-Rating	9/10
Porters Burggraben-Rating	14/25
Marktkapitalisierung	33,37 Mrd. USD
Dividendenrendite	3,28 %
KGV	14,32
Firmensitz	Baltimore (USA)
Gründungsjahr	1937
Mitarbeiter	7.678

AUTOREN



Jan Fuhrmann
Head of Research

"If you're not failing, you're not pushing your limits, and if you're not pushing your limits, you're not maximizing your potential." – Ray Dalio



Christian Lämmle
Head of Research

"Markets are never wrong, only opinions are." – Jesse Livermore

T. Rowe Price Group Inc.

Aktienanalyse

NASDAQ: TROW

KURZPORTRAIT

T. Rowe Price ist eines der weltweit bekanntesten Unternehmen aus der Investmentbranche. In über 80 Jahren am Markt gilt man als ein äußerst etablierter Anbieter, der sich im aktiven Investmentmanagement einst mit Wachstumsaktien und -strategien einen Namen machte.

Heute setzt T. Rowe Price zunehmend mehr auf den Trend der nachhaltigen Investments. Hier sieht das Unternehmen die Chance einer Überrendite, welche man mit einem positiven Einfluss verbinden kann.

Aktuell werden rund 1,5 Bio. USD für Kunden aus über 50 Ländern verwaltet. Und auch ein Investment in T. Rowe Price selbst hat sich in der Vergangenheit ausgezahlt, denn die Aktie glänzt mit einem bemerkenswert stabilen langfristigen Aufwärtstrend. In den vergangenen Monaten wurde dieser in einem gesunden Maß korrigiert und zuletzt stabilisierte sich der Wert wieder – vielleicht also eine interessante Chance.

Die Analyse bezieht sich auf den Kenntnisstand unserer Recherche vom 09.04.2022.

Inhaltsverzeichnis

1. DAS UNTERNEHMEN	6
Historie	6
• Gründung und erstes Wachstum	
• Weltweite Expansion und neue Geschäftsfelder	
• Börsengang	
Mission, Prinzipien und Nachhaltigkeit	9
• Mission	
• Leitprinzipien	
• Nachhaltigkeit	
Geschäftsmodell	11
• Investieren ins Investieren	
• Grundlagen des Kerngeschäfts	
• Never change a running system	
• Vermögensverwalter im Wandel	
Burggraben	16
• Einleitung	
• Porters Five Forces	
Geschäftsführung	20
2. FUNDAMENTALE ANSICHT	21
Kennzahlen	21
• Umsatz	
• EBIT und Konzerngewinn	
• Margen	
Dividendenpolitik	26
Historische Kennzahlen	28
• KUV	
• KGV	
• KFCV	
Einordnung nach Peter Lynch	30
Fundamentales Wir Lieben Aktien-Rating	31

3. KONKURRENZVERGLEICH UND BRANCHENANALYSE	32
Allgemeine Infos über die Branche	32
• Einleitung	
• Assets under management (AUM)	
Überblick über die Konkurrenz	37
• Kennzahlen	
• Performance seit 10 Jahren	
4. CHANCEN UND RISIKEN	39
Chancen	39
• Steigendes Privatvermögen (1)	
• ETFs als Anlagetrend (2)	
Risiken	42
• Passive ETFs (1)	
• Schwache Marktphasen (2)	
5. UNSERE BEWERTUNG	44
• Die Eigenkapitalkosten	
• Optimistisches Szenario	
• Pessimistisches Szenario	
• DCF-Modell	
• Unsere Einschätzung	
6. TECHNISCHE ANSICHT	47
Charttechnische Trendeinordnung	47
• Übersicht	
• Langfristig	
• Mittelfristig	
• Kurzfristig	
• Aussicht	
Technisches Wir Lieben Aktien-Rating	50
Marktsymmetrie	51
7. FAZIT	52

1. Das Unternehmen

HISTORIE

Gründung und erstes Wachstum

Der Name T. Rowe Price lässt sich direkt von seinem Gründer, Thomas Rowe Price Jr., ableiten. Dieser studierte einst Chemie, aber stellte sein zunehmendes Interesse für die Investmentwelt fest, sodass er 1937 die T. Rowe Price & Associates gründete. Wie jedes Unternehmen startete auch er mit einer sehr kleinen Firma, die sich mit Vermögensmanagement und privaten Investitionskonten für Familien aus dem regionalen Raum von Baltimore beschäftigte.

Interessant ist zudem die Familiengeschichte des Gründers, denn er ist eng mit einem weiteren bekannten Gesicht aus der US-amerikanischen Unternehmenswelt verwandt. Der Milliardenkonzern Stanley Black & Decker ist ein börsennotierter Werkzeughersteller, der aus einer Fusion von Stanley Works und Black & Decker im Jahr 2010 entstand. Letzteres Unternehmen wurde 1910 u. a. von einem Cousin Thomas Rowe Price Jr.'s gegründet.

Zum Zeitpunkt der Gründung von T. Rowe Price & Associates hatte die US-amerikanische Wirtschaft in manchen Teilen noch immer mit Spätfolgen der Great Depression zu kämpfen, welche die 1930er-Jahre beherrschte. Das Umfeld wurde wenige Jahre später nicht besser, denn der Zweite Weltkrieg begann. Nach der schwierigen Zeit erfuhr man allerdings ein starkes Wachstum und der Kundenkreis wurde so groß, dass man Investitionskonten der Kunden nicht mehr individuell managen konnte. Eine naheliegende Lösung war an dieser Stelle ein Fonds; und das war auch der nächste Schritt der Investmentgesellschaft: Die Auflage des ersten Investmentfonds, der sich auf Wachstumsaktien spezialisierte.

THE PURPOSE

A successful business man wants to know the answers to these three questions:

1. What is the return on my invested capital?
2. How do my profits and losses compare with others in the same business?
3. How can I improve my results?

A successful investor **should** want to know the answers to the same questions.

Abb. 1: Auszug aus "Yardsticks for Investors" (Maßstäbe für Investoren) aus den Gründungszeiten von T. Rowe Price (Quelle: T. Rowe Price Group Inc.)

Weltweite Expansion und neue Geschäftsfelder

1960 folgte mit dem New Horizon Fund der zweite Investmentfonds, welcher ebenfalls den Fokus auf Wachstum legte. Speziell wählte man Investments im Technologiesektor: Hierzu zählten zu dieser Zeit Größen wie IBM und Xerox.

Auch nachdem der Gründer 1963 seinen Rückzug ankündigte, blieb er bis 1971 noch immer aktiv im Unternehmen und eröffnete 1969 mit dem New Era Fund einen weiteren Fonds. Damals reagierte T. Rowe Price auf die schnell ansteigende Inflation, die er auch für die 1970er-Jahre erwartete. Die ersten zwei Jahrzehnte nach seinem finalen Rückzug stellten sich als äußerst erfolgreich heraus und der Konzern wuchs stärker als jemals zuvor. Zugleich begann mit der Eröffnung des ersten internationalen Büros auch die weltweite Expansion. Bis zur Jahrtausendwende wurden die Standorte des Unternehmens in den USA dann immer größer und man baute die Präsenz im Ausland (bspw. in Hongkong) aus.

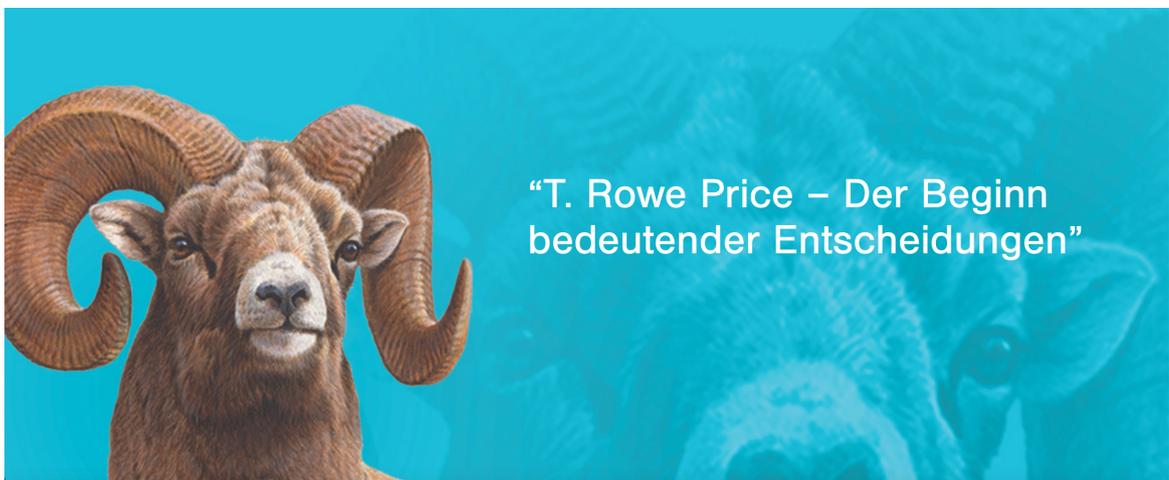


Abb. 2: Das Dickhornschaf ist seit den 1970er-Jahren das Logo, denn es ist ein agiler und trittsicherer Kletterer, welcher sich auch in unwegsamem Gelände souverän bewegt (Quelle: T. Rowe Price Group Inc.).

Als weiteres Geschäftsfeld etablierte man festverzinsliche Anlagen (Fixed Income Division). In den 1990er-Jahren kamen noch Retirement Plan Services, also die Planungen für die Altersvorsorge im Ruhestand, hinzu. Im selben Zug erweiterte T. Rowe Price das eigene Portfolio an Dienstleistungen und auch Fonds, wobei man nicht nur neue auflegte, sondern auch andere Fonds übernahm.

Die eigene Tätigkeit wurde aber auch durch ein Joint Venture mit dem britischen Vermögensverwalter Robert Fleming & Co. erweitert, was zugleich ein bedeutender Schritt für die globale Expansion war. Das gemeinsame Unternehmen verwaltete im Hoch, im Jahr 2000, rund 39 Mrd. USD und wurde von T. Rowe Price später vollständig übernommen.

Eine zweite Partnerschaft in Bezug auf die Vermögensverwaltung ging der US-amerikanische Konzern mit der Sumitomo Bank (eine der größten

japanischen Banken) und Daiwa Securities (japanischer Börsenmakler) ein. Damit positionierte man sich wiederum in einem neuen Markt: Japan.

Zur Jahrtausendwende crashte mit der Dotcom-Blase vor allem der gesamte Technologie- und Wachstumssektor, nachdem es für einige Zeit enorme Kursgewinne gab. T. Rowe Price überstand die Blase allerdings vergleichsweise gut, denn man verkaufte bereits kurz vor dem großen Crash viele Aktien bzw. meidete den Technologie-Sektor.

Seit 2003 ist das Unternehmen auch im Segment der Target Date Retirement Fonds aktiv. In der wörtlichen Übersetzung sind dies Zielterminfonds, welche meist zum Stichtag konservativer gestaltet werden. Das macht z. B. beim Eintritt in den Ruhestand durchaus Sinn, da man als jüngerer Mensch häufig noch höhere Risiken eingehen kann als kurz vor dem Ende des Arbeitslebens.

2010 beteiligte T. Rowe Price sich beim Unit Trust of India, Indiens ältester Investmentfondsgesellschaft, die zu den größten des Landes gehört.

Auch die geografische Expansion wurde in den vergangenen Jahren immer weiter fortgeführt, sodass man seit der Jahrtausendwende die Präsenz in vielen Ländern auf- und ausgebaut hat. Heute hat T. Rowe Price u. a. Büros in Sydney, Madrid, Dubai und Stockholm.

Börsengang

Der Börsengang erfolgte bereits im Jahr 1986 und liegt damit bereits über 35 Jahre zurück. Damals sammelte das Unternehmen, welches heute mit ca. 35 Mrd. USD bewertet wird, rund 200 Mio. USD ein. Rein um die Inflation bereinigt, entspricht der Wert zum Börsengang heute rund 518 Mio. USD (Quelle: usinflationcalculator.com). Der Rest ist ein reiner Zuwachs der Aktie, woran man das starke Wachstum bereits gut erahnen kann.

Seit 1999 ist T. Rowe Price auch Mitglied des S&P 500.

MISSION, PRINZIPIEN UND NACHHALTIGKEIT

Mission

T. Rowe Price sieht es als zentrale Mission, die langfristigen finanziellen Ziele der eigenen Kunden mit einem durchdachten und disziplinierten Ansatz des Investmentmanagements zu erreichen. Der langfristige Aspekt dieser Denkweise überträgt sich auch auf das eigene Geschäftsmodell, in welchem für den dauerhaften Erfolg zunehmend das Thema der Nachhaltigkeit integriert wird. Dies gilt sowohl für das operative Geschäft als auch für die Investments, aber dazu gleich mehr.

Die Bedeutung eines ziemlich "langweiligen" Anspruchs (Erreichen der finanziellen Ziele) sieht T. Rowe Price als beachtlich an. Dadurch, dass man für die eigenen Kunden die Lücke zwischen dem, was sie jetzt haben und in Zukunft brauchen werden (z. B. beim Eintritt in den Ruhezustand) schließt, können diese Personen zufrieden und selbstbewusst leben. Immerhin müssen sie sich nicht andauernd um ihre eigene Zukunft sorgen.

Leitprinzipien

Die US-amerikanische Investmentgesellschaft handelt nach drei Leitprinzipien, welche sowohl den Kunden in den Mittelpunkt stellen, aber auch das Ziel der Rendite fördern sollen:



BESTE IDEEN

Rigorese Recherche hilft uns, die besten Ideen zu finden.



HOHE RENDITEN

Wir sind bestrebt, langfristig hohe Renditen zu erzielen.



INTEGRITÄT

Unsere Kultur der Integrität stellt die Interessen unserer Kunden in den Vordergrund.



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: T. Rowe Price Group Inc.

Abb. 3: Leitprinzipien von T. Rowe Price

Nachhaltigkeit

Der Aspekt der Nachhaltigkeit gliedert sich bei T. Rowe Price in zwei Bereiche: Zum einen der Umgang mit der Thematik im eigenen Geschäft und zum anderen der Ansatz bei der Auswahl von Investments.

Im Unternehmen

Grundsätzlich hat sich das Unternehmen als Ziel gesetzt, keinen Müll zu produzieren und die Treibhausgas-Emissionen bis 2025 um 13 % zu reduzieren (gegenüber 2010). Dies klingt erst einmal nicht besonders viel, aber der Konzern produziert bekannterweise auch nicht aktiv ein Produkt und hat so ein Geschäft, welches die Umwelt vergleichsweise wenig belastet.

Auf der sozialen Ebene nutzt T. Rowe Price seit 2015 eine eigene Foundation, um Organisationen zu unterstützen, die sich mit Rassengleichheit und

Gerechtigkeit auseinandersetzen. Rund 5,50 Mio. USD hat man in den letzten Jahren hier bereits eingesetzt sowie weitere 2 Mio. USD an Zuschüssen zugesagt. Dies dient dem übergeordneten Ziel, dass man den eigenen Arbeitsplatz und allgemein das Zusammenleben in der Gesellschaft stets verbessern möchte. In der Geschäftsführung wird dieser Anspruch ebenfalls gelebt, denn das Board of Directors soll speziell auf das Thema der Nachhaltigkeit achten und auf Missstände hinweisen. Zudem wird viel Wert auf Diversität gelegt: Förderung von Frauen, unterschiedlichen Ethnien und auch Veteranen.

Bei den Investments

Im Jahr 2021 hat der Konzern die eigenen Indikatormodelle für nachhaltiges Investieren verfeinert und möchte zukünftig noch mehr auf ESG-Kriterien achten. In 2021 wurden auch zwei neue Impact-Strategien gelauncht, bei denen man mit dem eigenen Investment einen positiven Einfluss (impact) auf die Umwelt oder Gesellschaft ausüben will. Das Ziel ist, dass man mit diesen Strategien bestimmte Investments ausschließt, die die Nachhaltigkeitskriterien nicht erfüllen, und zusätzlich auch noch überdurchschnittliche Renditen erzielt. Ob dies erfolgreich ist, kann man nach der kurzen Zeit allerdings noch nicht sinnvoll beurteilen.

In jedem Fall ist sich T. Rowe Price bewusst, dass man mit den eigenen Investments einen nachhaltigen Einfluss ausüben kann. Im Jahr 2021 gab es 787 Engagements bei Firmen basierend auf dem ESG-Ansatz. 2020 waren es allerdings sogar 1.002 Engagements, wobei eine leicht rückläufige Zahl nicht unbedingt negativ zu werten ist – immerhin kann die Gesamtsumme der „Nachhaltigkeits-Investments“ ja dennoch gestiegen sein.



Die Verankerung von ESG- und Nachhaltigkeitsprinzipien in unserem Anlageprozess sowie in unserem Unternehmen im weiteren Sinne ist von zentraler Bedeutung für das Erreichen des Kernziels von T. Rowe Price, bewundernswerte Verwalter von Kunden- und Aktionärskapital zu sein. Der Wunsch, verantwortungsvoll zu handeln und Veränderungen herbeizuführen, sollte in der Tat jedes Unternehmen antreiben, so wie es auch unseres tut.

Bill Stromberg, ehemaliger CEO (übersetzt)

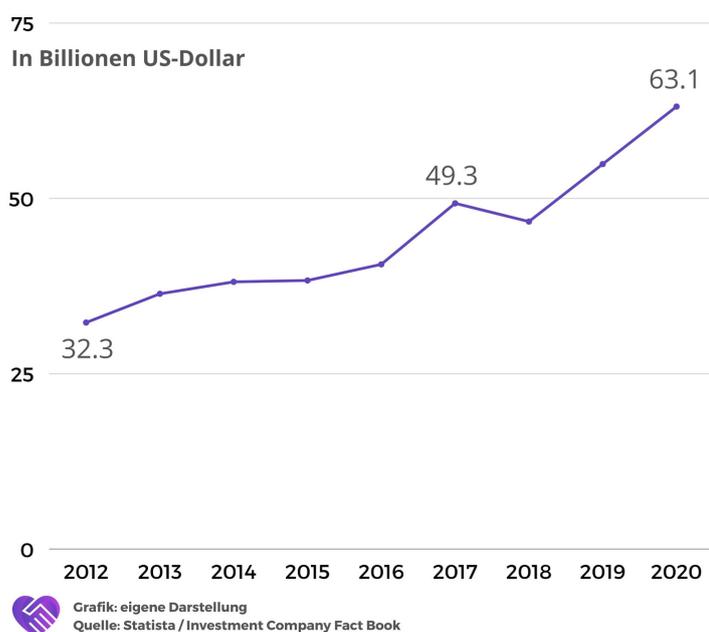
GESCHÄFTSMODELL

Investieren ins Investieren

Ein erfolgreicher Investor muss immer in die Zukunft schauen, Änderungen antizipieren und sich langfristig korrekt positionieren. Das waren die Worte des Gründers Thomas Rowe Price Jr. im 20. Jahrhundert. Dieser Grundsatz hat sich auch bis heute nicht verändert. Denn am Ende wiederholt sich die Vergangenheit an den Märkten immer wieder. Nicht genau gleich, aber als Echo. Diesen langfristig gedachten Ansatz finden wir besonders interessant, weil wir hierdurch vielleicht von diesem Grundsatz profitieren können. Im Idealfall über mehrere Jahrzehnte.

Thomas Rowe Price Jr. gilt außerdem als Vater des heute sehr populären „Growth Investings“. In den 1940er-Jahren entschied er sich, entgegen dem damals vorherrschenden Zeitgeist, in Wachstumsaktien anstatt in Value zu investieren. Damals zur Gründung seines Unternehmens wollte er sich gegen das verkaufsorientierte Handeln von Investmentfirmen stellen und seine Kunden auf Basis des verwalteten Vermögens abrechnen, anstatt nach Umsatzvolumen/ Handelsvolumen.

Heute hat sich das Unternehmen ebenfalls gegen den im 21. Jahrhundert vorherrschenden Trend des „passiven Investierens“, z. B. über ETFs, entschieden. Stattdessen will man strategisch weiterhin aktiv investieren, trotzdem mit einem langfristigen Horizont. Interessant zu sehen ist also ein striktes treu bleiben zur eigenen (erfolgreichen) Linie, auch wenn das mal gegen den Mainstream geht. Insgesamt ist der Trend für Fonds in den letzten Jahren weiterhin positiv, auch wenn passives Investieren über ETFs immer populärer wird. Das verwaltete Nettovermögen von Open-end Fonds ist von 2012 mit 32,30 Bio. USD auf 63,10 Bio. USD im Jahr 2020 angestiegen.



Verwaltetes Nettovermögen von regulierten Open-end Fonds

weltweit



Abb. 4: Weltweit verwaltetes Nettovermögen von regulierten Open-end Fonds

Grundlagen des Kerngeschäfts

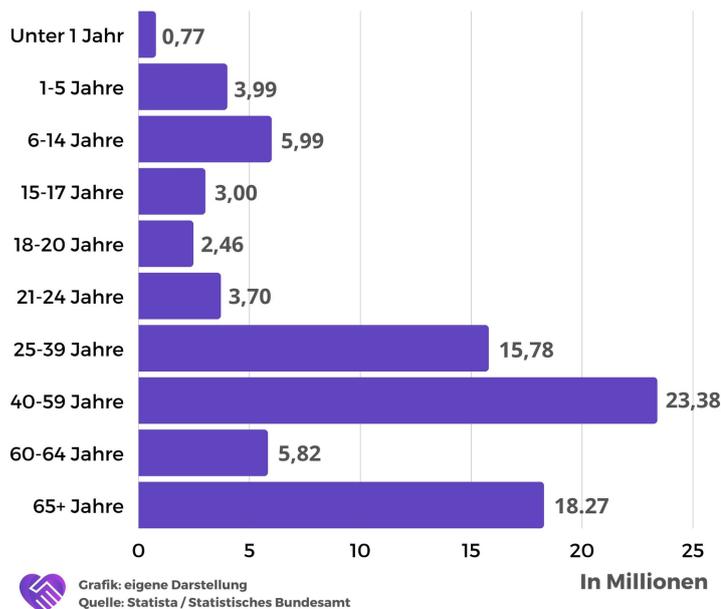
Die T. Rowe Price Group ist ein global agierender Vermögensverwalter. Zum 28. Februar 2022 wurden insgesamt 1,54 Bio. USD an Kapital verwaltet. Damit ist das Unternehmen zwar weit hinter dem bekannten Konkurrenten BlackRock (ca. 10 Bio. USD, 01/22), aber trotzdem unter den Top 5 Vermögensverwaltern der Wallstreet. Das Unternehmen bietet eine breite Palette von Investmentfonds, Unterberatungsdiensten und separaten Konten für private und institutionelle Anleger, Pensionsfonds und Finanzvermittlungen an. Dazu kommen eine Reihe von Tools für die Anlageplanung und Beratung, wie wir es auch schon in der Einleitung erklärt haben.

Das Investment Research von T. Rowe Price läuft nach eigenen Angaben auf Basis von fundamentaler Analyse und konzentriert sich auf Diversifizierung und Stilkonsistenz, was die Investmentgrundsätze angeht.

Never change a running system

Wie wir bereits erwähnt haben, ist bei der Geldanlage der Trend in den letzten Jahren der gewesen, die Kosten runterzutreiben und vom aktiven Anlegen in Fonds zur passiven Anlage in ETFs überzugehen. Das ist T. Rowe Price bewusst, aber man entscheidet sich weiterhin für den klassischen Ansatz, den man seit Jahrzehnten erfolgreich fährt. Ganz gemäß dem Motto „Never change a running system“.

Kern der Strategie ist hier logischerweise, den Markt zu schlagen und langfristig weiterhin gute Ergebnisse zu erzielen über die eigenen, aktiven Anlagestrategien. Das ist das Fundament für sämtlichen Erfolg in der Vermögensbranche. Außerdem möchte der Konzern sich selbst zu einem noch stärker global diversifizierten Vermögensverwalter ausbauen. Der Fokus soll hierbei u. a. auf dem Bereich der Altersvorsorge liegen, was vor allem in westlichen Ländern zunehmend wichtiger wird. Jeder kennt die Diskussion in Deutschland bezüglich der „Aktienrente“. Auch in Zukunft wird das aufgrund des demografischen Wandels eines der wichtigsten politischen Themen in vielen westlichen Staaten bleiben. Ebenso in Deutschland bleibt die Schicht von Menschen zwischen 40 und 59 Jahren die Größte, die sogenannte „Baby-Boomer“-Generation. In einigen Jahren werden all diese Menschen in Rente gehen, während immer weniger aus den heute jüngeren Altersschichten nachrücken. Hier kann also eine Finanzmarkt-gedeckte Rente, die das Geld aus direkten Einzahlungen vermehrt, langfristig Abhilfe schaffen.



Bevölkerung in Deutschland nach Altersverteilung



Abb. 5: Bevölkerung in Deutschland nach Altersverteilung

Vermögensverwalter im Wandel

Was (leider) Fakt bei einem Geschäftsmodell wie dem von T. Rowe Price ist, dass der Erfolg stark davon abhängt, wie sich die Finanzmärkte verhalten. Vor allem Privatanleger neigen zu stark emotionalem Handeln, wenn es um ihre Investitionen geht. Fallen die Aktienmärkte stark, so verdient man eben auch einfach weniger, weil sowohl Geld abfließt als auch weniger Geld investiert wird. Das antizyklische Denken, das für langfristigen Erfolg am Aktienmarkt benötigt wird, haben leider nur die allerwenigsten. Wir sehen das bspw. auch bei Wir Lieben Aktien – unsere Kundenzahl nimmt zu in Bullenmärkten und fällt mit Bärenmärkten. Und das, obwohl sich in Bärenmärkten die mit Abstand besten Chancen ergeben. Insgesamt sind aber nur etwa ein Fünftel der Kunden von T. Rowe Price Privatanleger.

Investmentfonds für Privatanleger

Fund Name	Overall Morningstar Rating™ ¹ As of 1/31/2022	Risk Potential ²	w/ Waiver	w/out Waiver	Daily YTD As of 4/06/2022	1Y	5Y	10Y	Since Inception	Gross	Net
<input type="checkbox"/> TRAMX Africa & Middle East Fund	--	Moderate	--	--	12.30	30.22	8.68	7.76	3.00 Since 9/04/2007	1.58	1.31
<input checked="" type="checkbox"/> PRWAX All-Cap Opportunities Fund	★★★★★ Large Growth (1124 funds)	Moderate	--	--	-7.62	20.85	26.34	19.78	12.36 Since 9/30/1985	0.77	0.77
<input type="checkbox"/> TRADX Asia Opportunities Fund	★★★★ Pacific/Asia ex-Japan Stk (52 funds)	Moderate ³	--	--	-8.48	-5.38	13.79	--	9.96 Since 5/21/2014	1.12	1.15
<input type="checkbox"/> RPBAX Balanced Fund	★★★★ Allocation-50% to 70% Equity (663 funds)	Moderate ³	--	--	-6.74	13.36	11.96	10.45	9.65 Since 12/31/1939	0.61	0.58
<input type="checkbox"/> TRBCX Blue Chip Growth Fund	★★★★ Large Growth (1124 funds)	Moderate	--	--	-14.37	17.70	23.48	19.43	12.24 Since 6/30/1993	0.68	0.68
<input type="checkbox"/> PRXCX California Tax-Free Bond Fund	★★★ Muni California Long (95 funds)	Moderate ³	--	--	-6.37	2.68	4.10	4.17	5.30 Since 9/15/1986	0.53	0.53
<input type="checkbox"/> PRWCX Capital Appreciation Fund	★★★★★ Allocation-50% to 70% Equity (663 funds)	Moderate	--	--	-3.73	18.53	15.17	13.80	11.79 Since 6/30/1986	0.70	0.69



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: troweprice.com

Abb. 6: Auswahl von Investmentfonds für Privatanleger inkl. Auflagedatum und Performance

ETFs für Privatanleger

Fund Name	NAV As of 4/06/2022	Market Price As of 4/06/2022	NAV (%) Change As of 4/06/2022	YTD (NAV) As of 3/31/2022	1Y	3Y	5Y	10Y	Since Inception	Gross	Net	
TCHP T. Rowe Price Blue Chip Growth ETF*	28.66	28.69	-2.65	-11.49	4.11	--	--	--	10.05 8/04/2020	0.57	0.57	Buy
TDVG T. Rowe Price Dividend Growth ETF *	33.52	33.53	-0.03	-4.76	14.33	--	--	--	20.54 8/04/2020	0.50	0.50	Buy
TEGI T. Rowe Price Equity Income ETF*	36.76	36.76	0.16	2.89	14.48	--	--	--	29.95 8/04/2020	0.54	0.54	Buy
TGRW T. Rowe Price Growth Stock ETF*	28.39	28.42	-2.77	-12.81	-0.34	--	--	--	9.82 8/04/2020	0.52	0.52	Buy
TSPA T. Rowe Price U.S. Equity Research ETF*	26.65	26.67	-1.00	-4.46	--	--	--	--	8.20 6/08/2021	0.34	0.34	Buy
TOTR T. Rowe Price Total Return ETF	45.95	46.04	-0.33	-5.92	--	--	--	--	-5.82 9/28/2021	0.31	0.31	Buy
TAGG T. Rowe Price QM U.S. Bond ETF	46.09	46.15	-0.32	-5.94	--	--	--	--	-5.98 9/28/2021	0.08	0.08	Buy



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: troweprice.com

Abb. 7: Ausschnitt, der im Vergleich kleinen Auswahl an ETFs von T. Rowe Price für Privatanleger

Interessant ist aber langfristig, wie bereits erwähnt, die anhaltende Outperformance der Fonds von T. Rowe Price. In einem Umfeld, in dem aktive Fondsmanager wegen schlechter Performance und höherer Gebühren zunehmend von Anlegern ins Aus gestellt werden, ist T. Rowe Price weiterhin sehr gut positioniert (zumal man auch ein kleines Angebot an passiven ETFs anbietet). Die Gebühren sind ebenfalls im Konkurrenzvergleich passabel und angemessen. Der Kundenstamm ist relativ solide aufgrund der Tatsache, dass zwei Drittel des verwalteten Vermögens aus Altersvorsorgekonten

stammt. Die Ratingagentur Morningstar bewertet T. Rowe Price mit 4 von 5 Sternen im Gesamtrating für Vermögensverwalter. Damit ist man besser als fast jeder andere Vermögensverwalter in den Vereinigten Staaten.

Hinzu kommt insgesamt die Stärke der Marke an sich, mit einem Wiedererkennungswert, der sich über mehrere Jahrzehnte aufbauen konnte. Die zunehmende geografische Reichweite und der wachsende Produktmix sollten das Wachstum außerdem gut halten, auch in Zukunft. Die reinen Einstiegshürden in den Markt der Vermögensverwaltung sind zwar an sich nicht hoch, die oben genannten Faktoren sind aber trotzdem ein Marktvorteil.

BURGGRABEN

Einleitung

T. Rowe Price ist ein traditionsreicher Vermögensverwalter mit einer langen Geschichte. Das Unternehmen hat viele Generationen und schwierige Marktphasen überstanden und verkörpert eine Expertise, welche sich u. a. durch die historische Performance der Fonds und eine hohe Anerkennung innerhalb der Branche auszeichnet. Der Marke T. Rowe Price ist somit ein wichtiger Beitrag für den Burggraben zuzuschreiben.

Einen weiteren Faktor stellen die Assets under management, beziehungsweise das von T. Rowe Price verwaltete Vermögen dar. Während sich dieses zum 31. Dezember 2017 noch auf 991,10 Mrd. USD belief, wurde im Laufe der letzten fünf Jahre ein durchschnittliches Wachstum i. H. v. 14,24 % auf 1.687,80 Mrd. USD erreicht und somit erstmals die Marke von 1 Bio. USD überschritten.

Die Vermögenswerte sind dabei hinsichtlich verschiedener Anlageklassen diversifiziert. Mit einem Anteil von 58,82 % fokussiert sich das Unternehmen zwar eindeutig auf die Investition in Aktien, jedoch gehören auch Anleihen sowie Mischfonds (Multi-Asset) und alternative Anlagen zum Portfolio.

Entwicklung der AUM von T. Rowe Price zum Jahresende

in Mrd. USD

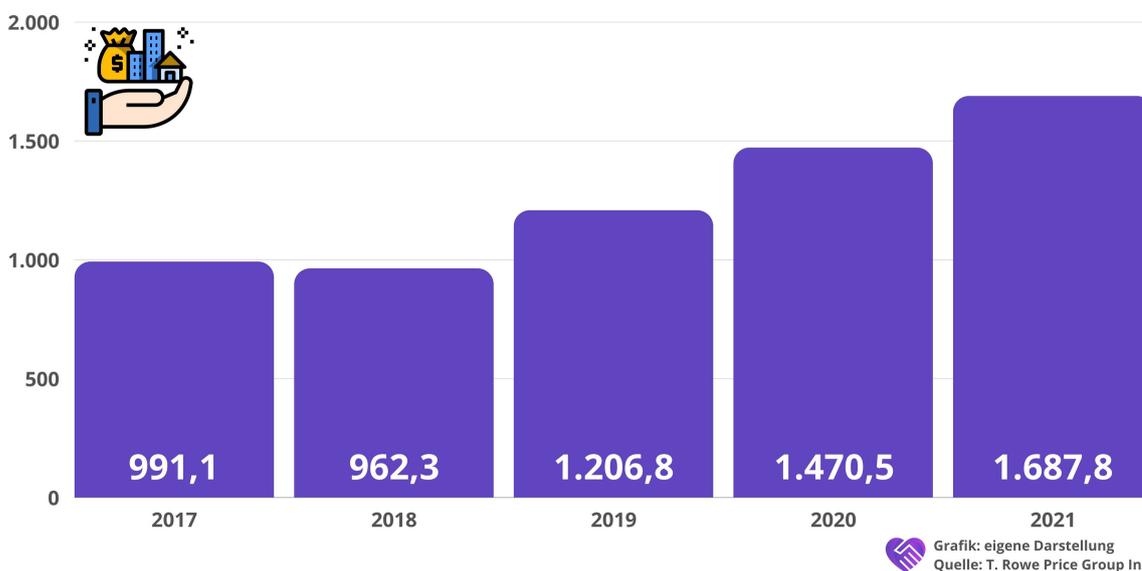
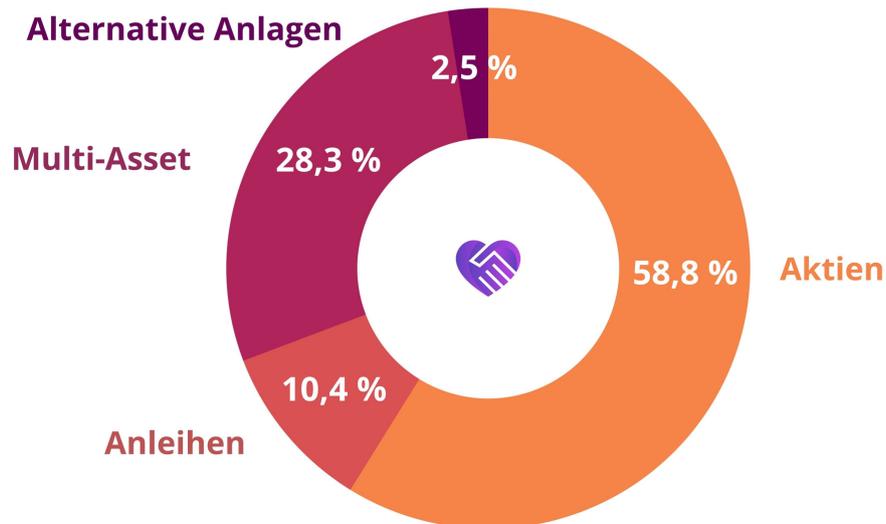


Abb. 8: Entwicklung der AUM von T. Rowe Price zum Jahresende

Verteilung der AUM von T. Rowe Price nach Anlageklassen

in 2021



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: T. Rowe Price Group Inc.

Abb. 9: Verteilung der AUM von T. Rowe Price nach Anlageklassen

Porters Five Forces

Nachstehend die Branchenstrukturanalyse nach Michael E. Porter. Diese dient der Einordnung von externen Kräften, welche auf die Unternehmen einer Branche einwirken. Unsere Skala reicht hierbei von 0 bis 5. Je besser T. Rowe Price aufgestellt ist, desto höher ist die Punktzahl, welche wir vergeben.

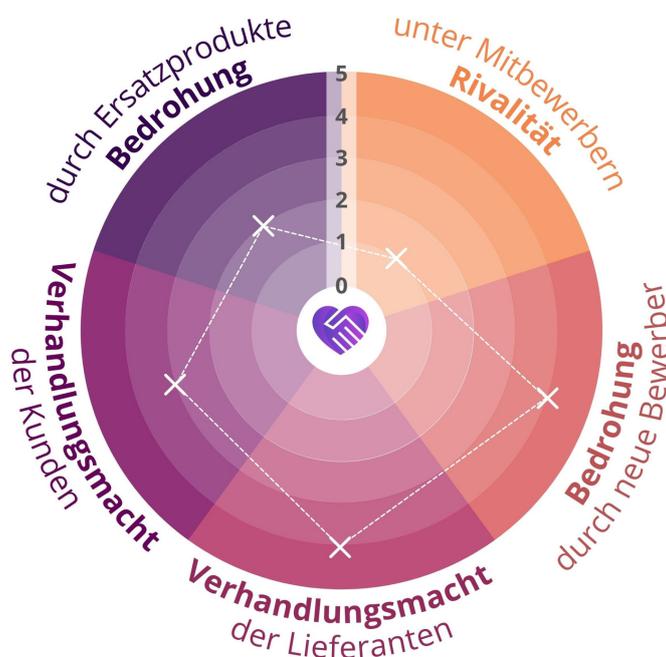


Abb. 10: Porters Five Forces bei T. Rowe Price

Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern	1/5	<p>Die Vermögensverwaltung ist ein wettbewerbsintensiver Markt, in welchem viele Investmentfondsgesellschaften, Banken und Versicherungen miteinander konkurrieren. Dies spiegelt sich u. a. in der Tendenz sinkender Gebührensätze wider, welche die bestehenden Wettbewerber seit Jahren verzeichnen. T. Rowe Price gehört hierbei eher zu den kleineren Playern, wie die spätere Branchenanalyse zeigen wird. Daher ordnen wir die Rivalität unter bestehenden Wettbewerbern als hoch ein und vergeben 1 von 5 Punkten.</p>
Bedrohung durch neue Wettbewerber	4/5	<p>Wer nicht vertrauenswürdig ist, den beauftragt man nicht mit der Anlage und Vermehrung seines Geldes. Demnach spielt Vertrauen für das Geschäft und den Erfolg eines Vermögensverwalters eine übergeordnete Rolle. Wie zuvor erläutert, besitzt T. Rowe Price eine überaus lange Unternehmenshistorie mit erfolgreichem Track Record und genießt wie viele andere Unternehmen aus der Branche eine hohe Reputation. Die Bedrohung durch neue, unbekannte Wettbewerber erachten wir daher als gering und halten 4 von 5 Punkten für angemessen.</p>
Verhandlungsmacht der Lieferanten	4/5	<p>T. Rowe Price ist in der Vermögensverwaltung tätig und produziert dementsprechend keine physischen Güter. Als Lieferanten können dennoch Anbieter von Informationsdienstleistungen wie Bloomberg, Thomson Reuters oder Factset identifiziert werden. Jedoch ordnen wir die Verhandlungsmacht bzw. den Einfluss dieser Gruppe auf das operative Geschäft von T. Rowe Price als nicht sehr hoch ein.</p>
Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	<p>Sowohl institutionelle als auch private Investoren verfügen heutzutage über unzählige Möglichkeiten und Produkte zur Geldanlage, welche von vielen verschiedenen Anbietern bereitgestellt werden. Die Gruppe der Kunden</p>

Verhandlungsmacht der Kunden	3/5	<p>ist jedoch ebenfalls riesig und bei den Lösungen von T. Rowe Price handelt es sich keineswegs um standardisierte Produkte, welche ohne Wechselkosten ausgetauscht werden können. Die Verhandlungsmacht der Kunden stufen wir demnach als mittelgroß ein und vergeben 3 von 5 Punkten.</p> <p>Es ist kein Geheimnis, dass passiv verwaltete Anlageformen in den letzten Jahren als Ersatzprodukt zu aktiv gemanagten Fonds deutlich an Popularität und Marktanteilen gewonnen haben. T. Rowe Price ist sich dieser Entwicklung durchaus bewusst, vertritt aber die Ansicht, dass es auch weiterhin Bedarf für Anlageprodukte mit gutem aktiven Management geben wird. Diese externe Kraft sollte dennoch nicht vernachlässigt werden. Mehr zu diesem Thema im Rahmen der Chancen und Risiken.</p>
Bedrohung durch Ersatzprodukte	2/5	

Porters Burggraben-Rating



- Rivalität unter bestehenden Mitbewerbern**
- Bedrohung durch neue Mitbewerber**
- Verhandlungsmacht der Lieferanten**
- Verhandlungsmacht der Kunden**
- Bedrohung durch Ersatzprodukte**



Abb. 11: In Porters Burggraben-Rating erzielt T. Rowe Price 14 von 25 Punkten.

GESCHÄFTSFÜHRUNG



Abb. 12: Ein Teil der Geschäftsführung von T. Rowe Price.

Robert W. Sharps

Robert W. Sharps ist der aktuelle CEO von T. Rowe Price und arbeitet bereits seit 1997 in dem Unternehmen. Damals begann er als Analyst, der sich auf Aktien aus dem Finanzdienstleistungssektor spezialisierte. Im Zeitraum von 2001 bis 2016 übernahm Sharps die Rolle als leitender Portfolio Manager der Institutional Large-Cap Growth Equity Strategie. Im Anschluss wurde er zum Co-Leiter des Bereichs Global Equity. Aber schon 2017 stieg Sharps zum Head of Investments und Chief Investment Officer auf. President ist er nun seit 2021 und die Rolle als CEO führt er seit einigen wenigen Monaten aus, denn diese übernahm er erst im Januar 2022.

Vor seiner Zeit bei T. Rowe Price hat Sharps in einem Praktikum ein paar Erfahrungen als Aktienanalyst bei Wellington Management sammeln können. Außerdem war er auch für einen gewissen Zeitraum bei KPMG, einer der Big Four (Wirtschaftsprüfungsgesellschaften), tätig.

Als Studienabschluss kann Sharps einen Bachelor mit summa cum laude in Accounting sowie einen Master in Finance vorweisen.

2. Fundamentale Ansicht



Aktienfinder

Die Prognosen aus diesem Abschnitt werden vom [Aktienfinder](#) zur Verfügung gestellt.

KENNZAHLEN

Umsatz

Entwicklung

Die Entwicklung der Umsätze eines Vermögensverwalters ist verständlicherweise eng an die Entwicklung der Assets under management gekoppelt. Wie im Kapitel zum Burggraben beschrieben, konnte T. Rowe Price das verwaltete Vermögen seit 2017 um 14,24 % pro Jahr steigern.

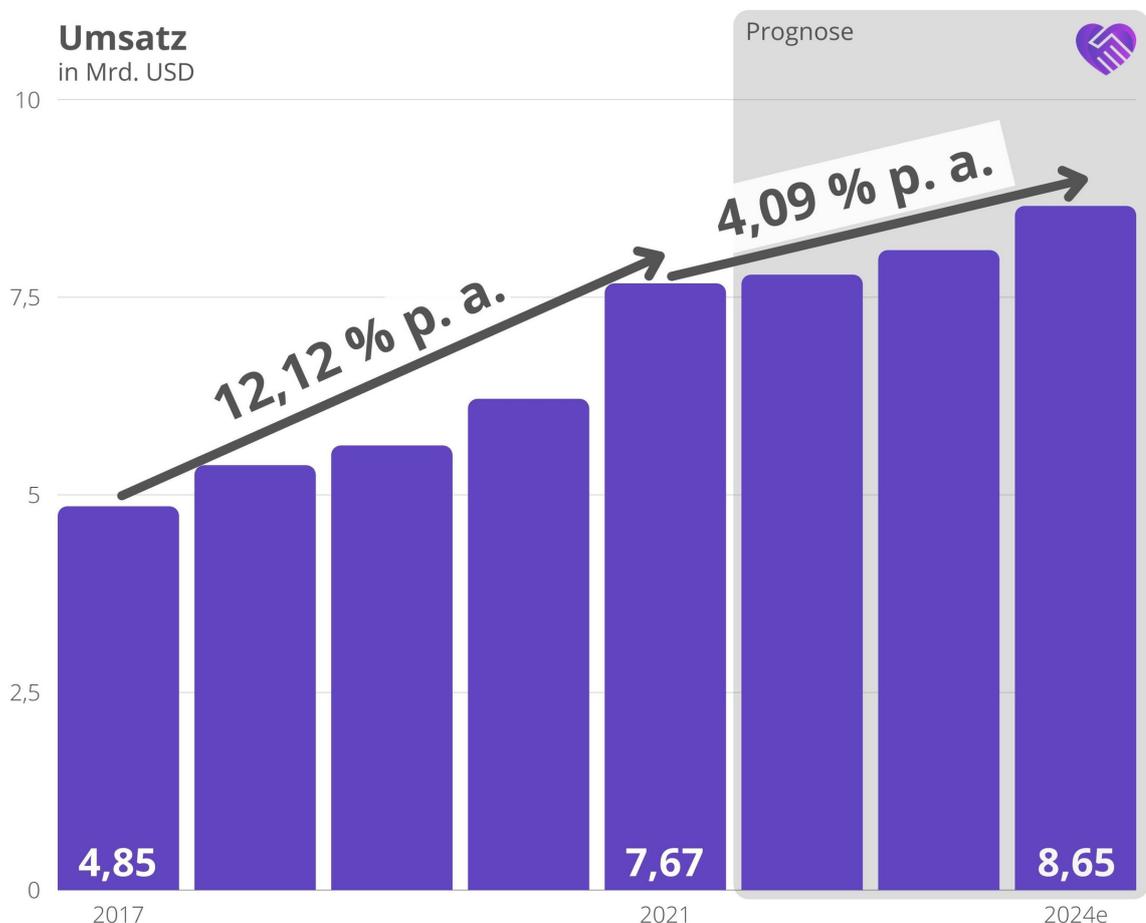


Abb. 13: Umsatzentwicklung

Als Treiber dieses Wachstums können neben der positiven Entwicklung der weltweiten Kapitalmärkte, die Mittelzuflüsse von Investoren in die Anlageprodukte des Unternehmens identifiziert werden.

Somit war die Investmentfondsgesellschaft trotz sinkender Gebührensätze, welche durch den Trend zu passiven Investmentvehikeln hervorgerufen werden, in der Lage, ein Umsatzwachstum von 12,12 % pro Jahr auszuweisen. Dabei sticht insbesondere das vergangene Geschäftsjahr hervor, in dem das Unternehmen die Erlöse sogar um 23,61 % steigern konnte.

Das zukünftige Wachstum von T. Rowe Price soll hingegen deutlich abnehmen. Die Analysten rechnen derzeit mit einer durchschnittlichen Steigerung der Erlöse um 4,09 % bis 2024. Dabei sollte jedoch beachtet werden, dass sich diese Prognosen schlagartig ändern können, sollte es an den weltweiten Börsen zu unerwarteten Entwicklungen kommen. Weiterhin spielt die Performance der Produkte von T. Rowe Price, welche schwierig vorherzusehen ist, eine entscheidende Rolle.

Umsatzverteilung nach Segmenten

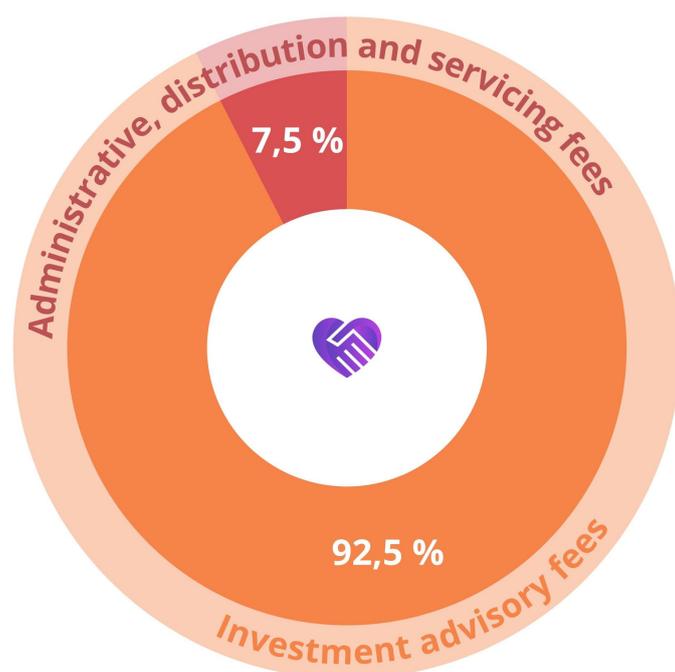


Abb. 14: Umsatzverteilung nach Segmenten

Mit einem Umsatzanteil i. H. v. 92,52 % hat das operative Geschäft von T. Rowe Price einen eindeutigen Fokus: Den Geschäftsbereich Investment advisory fees. Hierzu zählen sämtliche Gebühreneinnahmen, welche T. Rowe Price mit der Verwaltung und der Anlage von Kundengeldern erzielt. Innerhalb dieses Segments sind klassische Investmentfonds für 61,83 % der Umsätze verantwortlich. Im Umkehrschluss erwirtschaftet das Unternehmen mit allen anderen Produkten und Beratungsdienstleistungen für andere Investmentfirmen 38,17 % der Erlöse.

Eine weitaus geringere Relevanz besitzt das Segment Administrative, distribution and servicing fees, welches hauptsächlich die Erbringung sogenannter Nebendienstleistungen von T. Rowe Price an seine Kunden beinhaltet. Dazu gehört z. B. die Arbeit als Treuhänder oder Buchhalter. Im letzten Geschäftsjahr waren 7,48 % der Erlöse auf diesen Geschäftsbereich zurückzuführen, Tendenz sinkend.

Verteilung der AUM nach Regionen

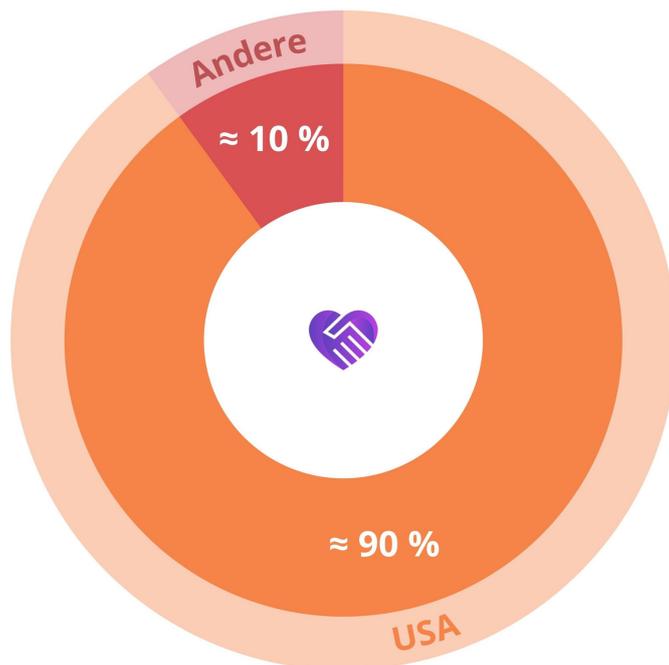


Abb. 15: Assets under management nach Regionen

T. Rowe Price ist mit seinen Investmentlösungen in 50 Ländern aktiv und bedient mit Nord- und Südamerika, EMEA und APAC die wichtigsten Wirtschaftsräume der Welt. Leider macht das Unternehmen keine Angaben zur Struktur der Umsätze nach Regionen.

Als Anhaltspunkt können stattdessen die Anteile verschiedener Regionen am verwalteten Vermögen herangezogen werden. Nach Angaben des Unternehmens sind ca. 90 % der derzeitigen Assets under management den Vereinigten Staaten zuzuordnen. Demzufolge entfallen die restlichen 10 % auf Investoren aller anderen Gebiete, in denen die Investmentfondsgesellschaft tätig ist.

Der Fokus des Unternehmens liegt somit zweifelsohne in den USA, jedoch war insbesondere der Raum APAC in der Vergangenheit für einen großen Teil der Zuwächse verantwortlich. Der Vermögensverwalter plant daher, das zukünftige Engagement außerhalb des Heimatmarktes auszubauen.

EBIT und Konzerngewinn

Analog zu den kontinuierlich steigenden Erlösen erzielte T. Rowe Price seit 2017 auch bei den operativen Ergebnissen und Konzerngewinnen Zuwächse. Beachtenswert ist außerdem, dass beide Kennzahlen in diesem Zeitraum nicht ein einziges Mal rückläufig waren.

Da das Wachstum der operativen Aufwendungen wie Mitarbeitervergütungen oder Marketingkosten unterhalb dem der Umsätze lag, konnten sowohl das operative Ergebnis als auch das Nettoergebnis mit 15,17 % bzw. 19,78 % pro Jahr ein signifikantes Wachstum erreichen.

Den aktuellen Analystenschätzungen entsprechend wird der Vermögensverwalter die historische Entwicklung jedoch zumindest vorübergehend nicht aufrechterhalten können und bestenfalls eine Stagnation der Ergebnisse erreichen.

Für 2022 werden bspw. erhöhte Aufwendungen im Zusammenhang mit der Akquisition von Oak Hill Advisors, einem Unternehmen für alternative Investments, erwartet.

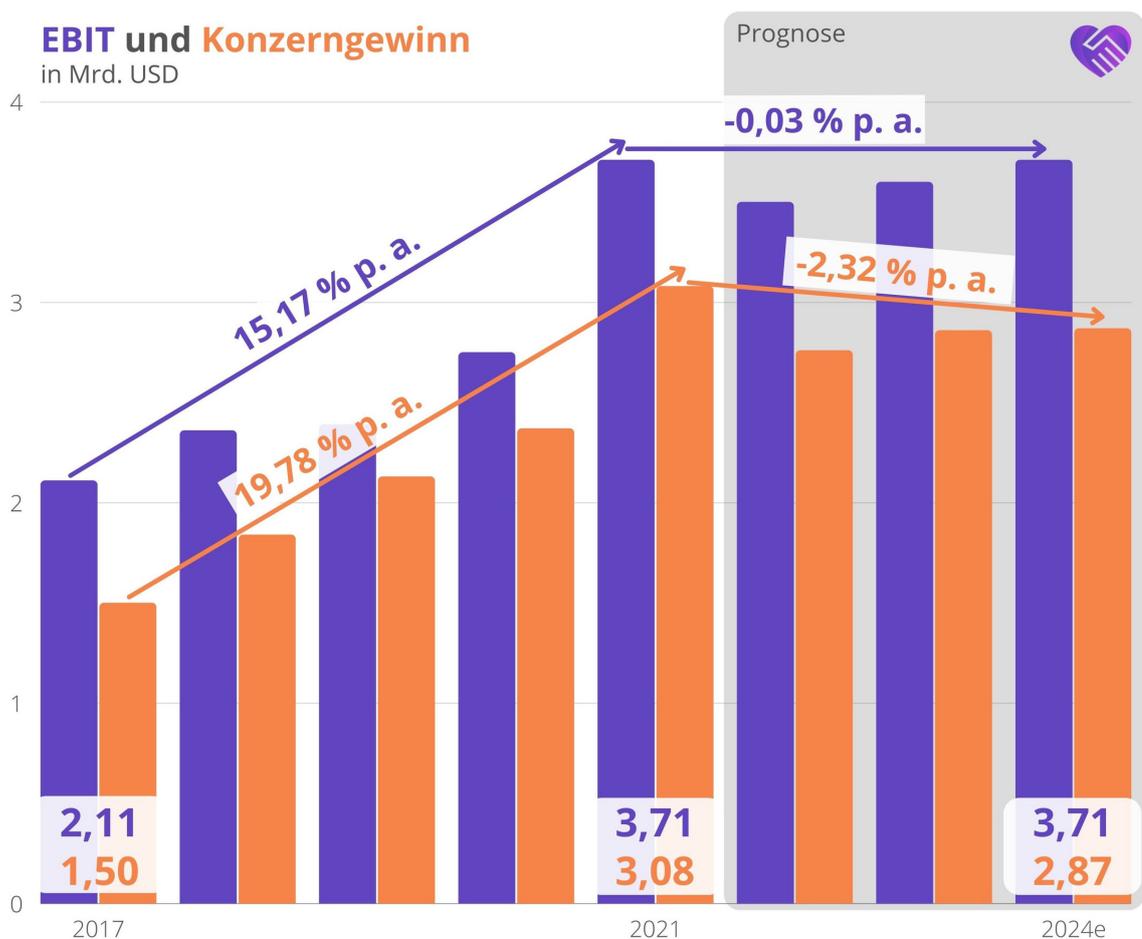


Abb. 16: EBIT- und Konzerngewinnentwicklung

Margen

Die überaus positive Entwicklung der Ergebnisse von T. Rowe Price sorgte zwischen 2017 und 2021 für einen erfreulichen Anstieg der Gewinnspannen.

Mit einem Wert von 43,44 % erwirtschaftete das Unternehmen bereits vor fünf Jahren eine sehr hohe EBIT Marge, welche insbesondere im letzten Geschäftsjahr erneut überproportional auf 48,36 % gesteigert werden konnte. Die Nettomarge wuchs in dem betrachteten Zeitraum sogar um 9,33 Prozentpunkte, was einem relativen Wachstum i. H. v. 30,25 % entspricht.

Dass die operativen Ergebnisse und Konzerngewinne bis 2024 trotz steigender Erlöse sinken sollen, wirkt sich hingegen negativ auf die erwarteten Margen aus. Die Analysten rechnen demnach mit Werten, welche ungefähr auf dem Niveau von 2017 liegen.

Trotz des prognostizierten Rückgangs können die Gewinnspannen von T. Rowe Price sowohl im Vergleich mit anderen Vermögensverwaltern als auch im Gegensatz zu Unternehmen anderer Branchen als äußerst attraktiv beurteilt werden.

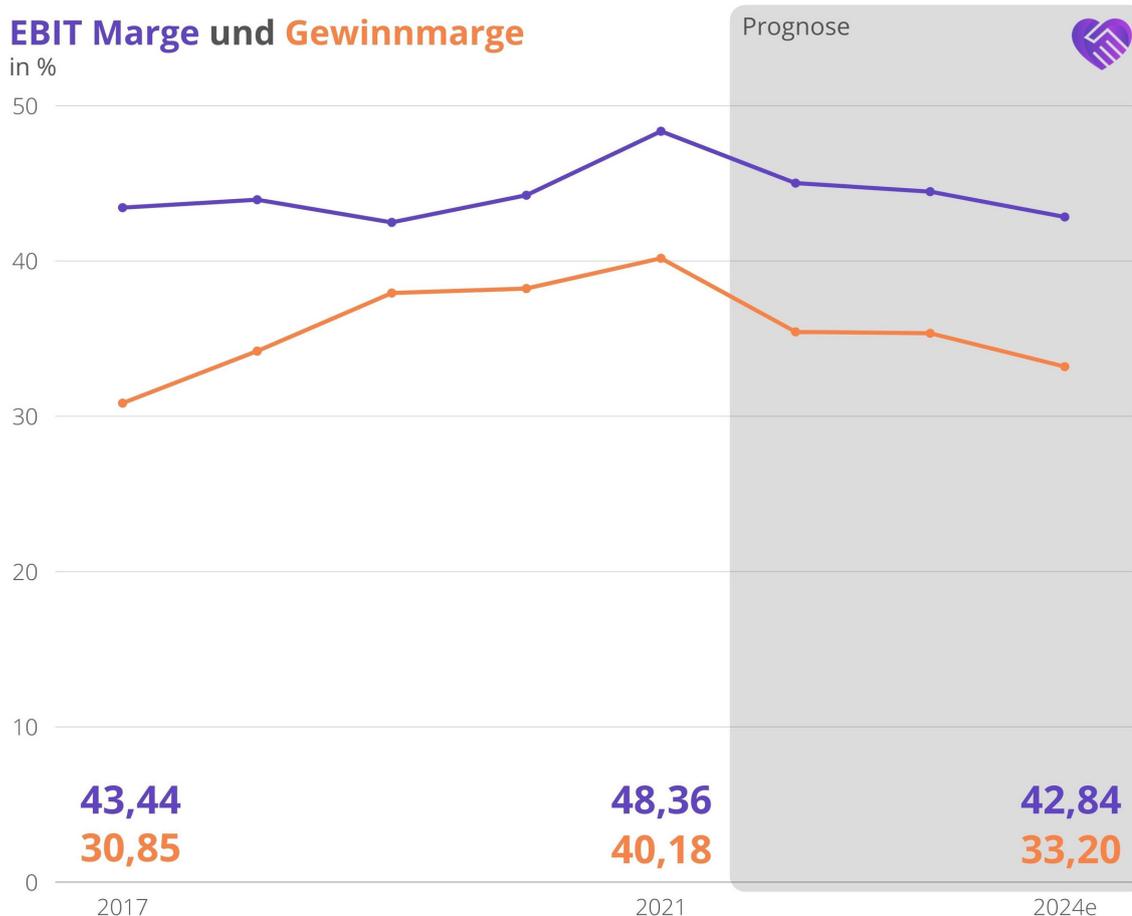


Abb. 17: EBIT- und Gewinnmargenentwicklung

DIVIDENDENPOLITIK

T. Rowe Price beteiligt seine Aktionäre mit regelmäßigen Ausschüttungen, die zu gleichen Teilen im März, Juni, September und Dezember vorgenommen werden, am Unternehmensgewinn. Für 2022 hat das Management eine Dividendenerhöhung um 11,11 % beschlossen. Dies stellt die 36. Anhebung in Folge dar, womit der Vermögensverwalter zur Gruppe der Dividendenaristokraten zählt.

Auch in den vorherigen Jahren war das jährliche Wachstum mit 17,32 % von einer hohen Dynamik geprägt. Aktuell beträgt die Dividendenrendite 3,28 % bei einer Ausschüttungsquote von 33,84 %. Im zweiten Quartal von 2021 erhielten die Anteilseigner von T. Rowe Price zusätzlich zur regulären Quartalsdividende eine Sonderausschüttung von 3 USD pro Aktie. Bis 2024 erwarten die Analysten weiterhin eine jährliche Steigerung um 14,24 %.

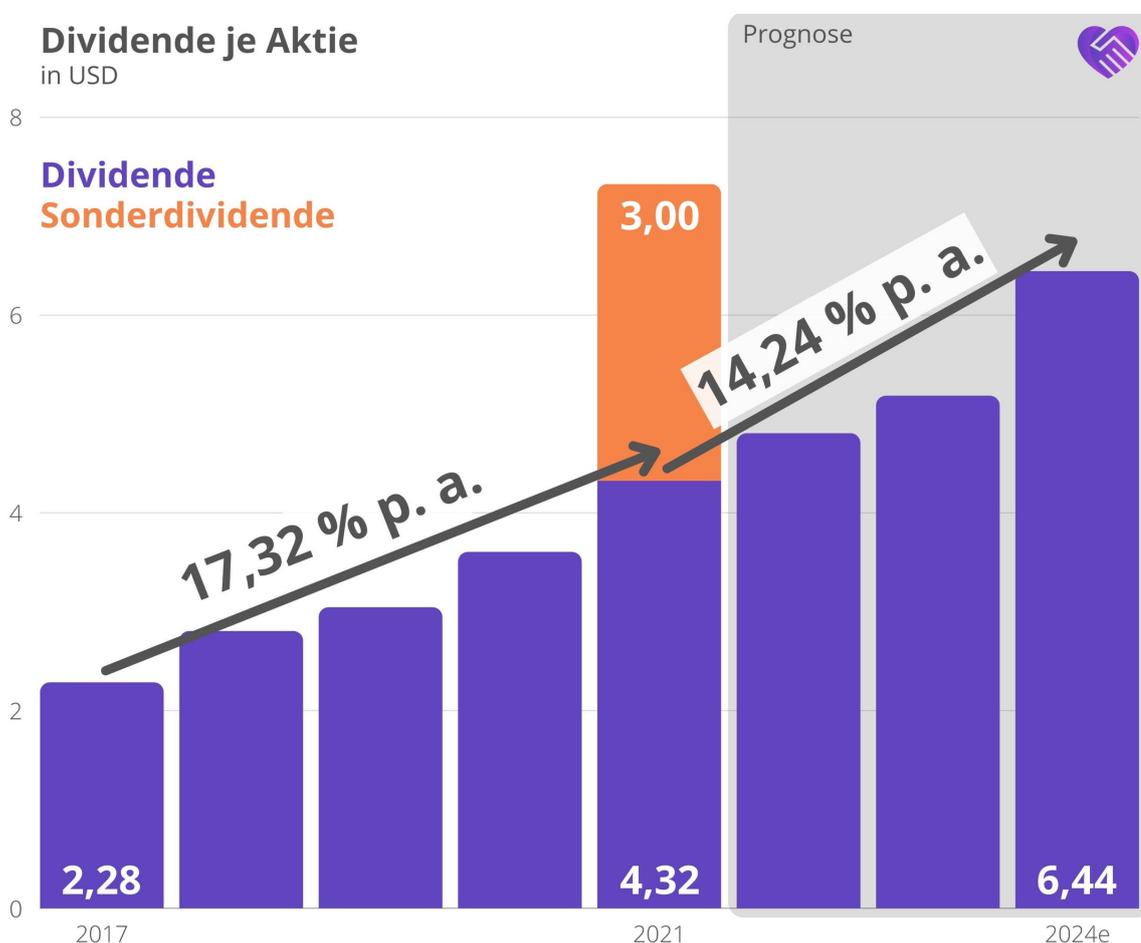


Abb. 18: Dividendenentwicklung

Neben den beschriebenen Dividendenausschüttungen kauft das Unternehmen ebenfalls kontinuierlich eigene Anteile zurück, um auch auf diesem Wege Kapital an die Aktionäre zurückzugeben und die Effekte aktienbasierter Vergütungen auszugleichen. Seit 2010 hat sich die Anzahl ausstehender Aktien demnach um 1,15 % pro Jahr verringert.

Anzahl ausstehender Aktien

in Mio. Stück

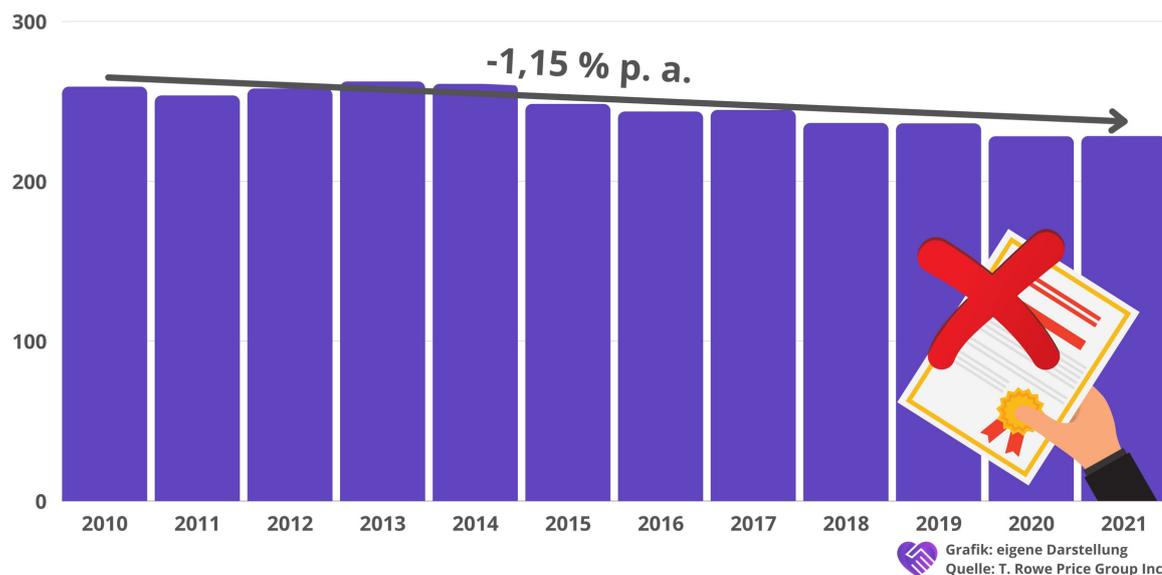


Abb. 19: Anzahl ausstehender Aktien

HISTORISCHE KENNZAHLEN

KUV

Mit Ausnahme von 2018 ist das Kurs-Umsatz-Verhältnis von T. Rowe Price trotz stetig wachsender Erlöse in jedem Jahr angestiegen. Zum Ende des letzten Geschäftsjahres befand sich das Multiple mit einem Wert von 5,85 auf dem höchsten Stand innerhalb des von uns betrachteten Zeitraums. Aktuell wird das Unternehmen mit dem 4,35-fachen Umsatz und somit leicht unterhalb des historischen Durchschnitts bewertet. Legt man die Analystenschätzungen zugrunde, so beläuft sich das erwartete KUV für 2024 auf 3,86.

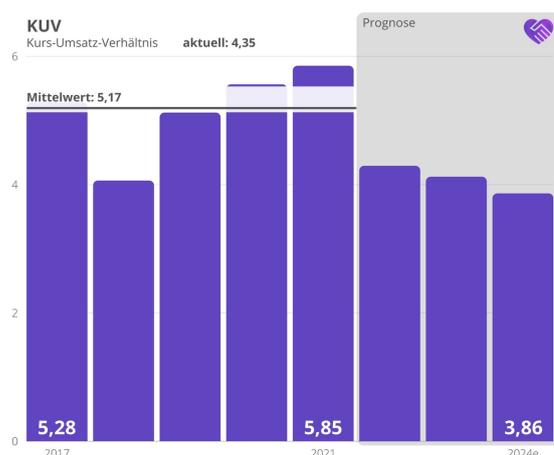


Abb. 20: KUV-Entwicklung

KGV

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis von T. Rowe Price entwickelte sich in den letzten fünf Jahren analog zum Kurs-Umsatz-Verhältnis. Nach einem starken Rückgang in 2018 wurden stetige Zuwächse des Gewinnvielfachens verzeichnet. Das Multiple beträgt derzeit 10,82 und liegt somit deutlich niedriger als der historischen Durchschnitt i. H. v. 14,32. Da die Gewinne des Vermögensverwalters in den kommenden Jahren voraussichtlich leicht schrumpfen werden, steigt das erwartete KGV an und könnte sich in 2024 auf 11,61 belaufen.

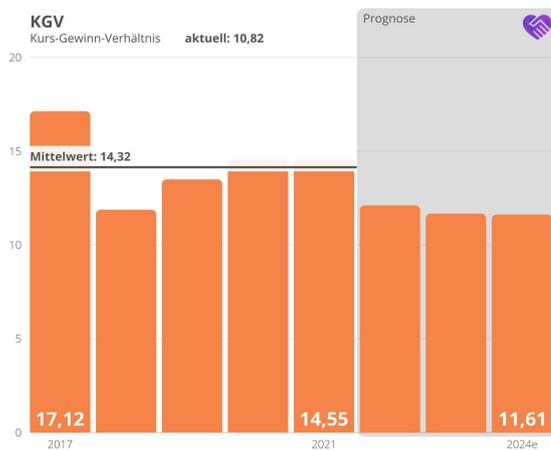


Abb. 21: KGV-Entwicklung

KFCV

Da für den operativen Cashflow keine Schätzungen recherchiert werden konnten, betrachten wir im Folgenden das Verhältnis der Marktkapitalisierung von T. Rowe Price zu den entsprechenden Free Cashflows. In 2017 tätigte der Vermögensverwalter hohe Investitionen in kurzfristige Anlagen, weshalb das Multiple in diesem Jahr außergewöhnlich hoch war und keine Aussagekraft besitzt. Zwischen 2018 und 2021 schwankte die Kennzahl um den Mittelwert von 17,76. Aktuell liegt das KFCV bei 10,38, wenngleich bis 2024 ein Anstieg auf 11,58 verzeichnet werden könnte.

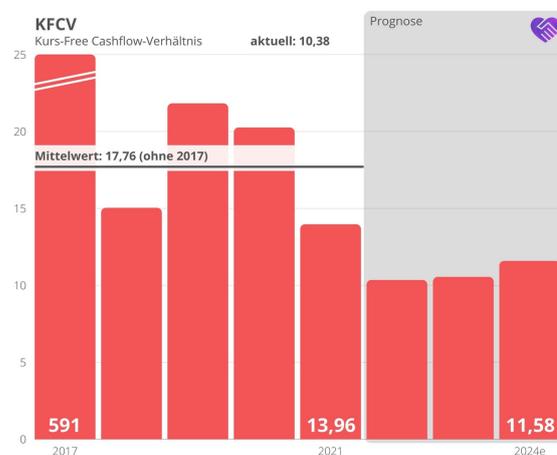


Abb. 22: KFCV-Entwicklung

EINORDNUNG NACH PETER LYNCH

Das durchschnittliche Umsatz- und Gewinnwachstum von T. Rowe Price lag in den letzten fünf Jahren deutlich im zweistelligen Bereich. Den Konsensschätzungen der Analysten zufolge wird der Vermögensverwalter die historische Dynamik jedoch zumindest vorübergehend nicht aufrecht erhalten können und bestenfalls geringe Zuwächse realisieren können. Daher halten wir eine Einordnung als Average Grower für angemessen.

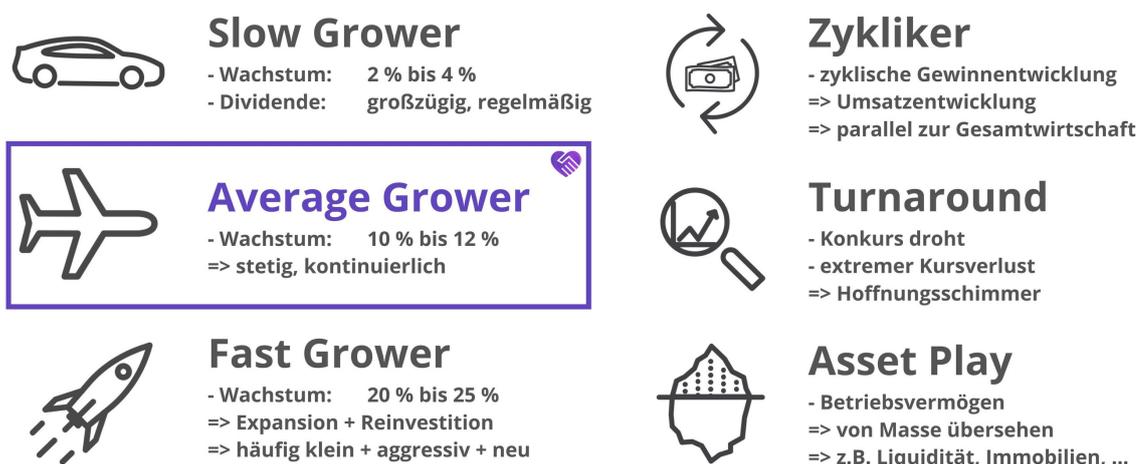


Abb. 23: T. Rowe Price ist ein Average Grower.

FUNDAMENTALES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Mit 7 von 10 Punkten erreicht T. Rowe Price ein akzeptables Ergebnis in unserem Wir Lieben Aktien-Rating für Average Grower. Die Investmentfondsgesellschaft konnte in der Vergangenheit eine überaus stabile Geschäftsentwicklung vorweisen, besitzt keine Nettoverschuldung, erwirtschaftet eine hohe Eigenkapitalrendite und ist anhand des prognostizierten KGVs in fünf Jahren nicht hoch bewertet. Lediglich unsere Kriterien für die erwartete Entwicklung der Umsätze, Gewinne und Margen verfehlt das Unternehmen zum Teil deutlich.



Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre):	über 6 % (12,12 %)	Konzerngewinn (dauerhaft):	über 0 (ja)
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre):	über 6 % (4,09 %)	KGVe in 5 Jahren:	unter 25 (11,75)
EBIT Wachstum (letzten 5 Jahre):	über 6 % (15,17 %)	Verschuldungsgrad zum EBITDA:	unter 2 (Nettoliiquidität)
EBIT Wachstum (nächsten 3 Jahre):	über 6 % (-0,03 %)	EBIT Margen Wachstum (in 3 Jahren):	über 10 % (-11,41 %)
max. EBIT Jahresdrawdown:	unter 50 % (0,00 %)	Eigenkapital-Quote und -Rendite:	30 % & 15 % (72,13 %)
		oder Eigenkapital-Quote und -Rendite:	40 % & 10 % & 40,00 %

KGVe

Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis. Wir berechnen dies mit dem prognostizierten durchschnittlichen Gewinnwachstum der nächsten 3 Jahre und berücksichtigen einen Sicherheitsabschlag von 30 %.

Abb. 24: T. Rowe Price erzielt im fundamentalen Rating für Average Grower 7 von 10 Punkten.

3. Konkurrenzvergleich und Branchenanalyse

ALLGEMEINE INFOS ÜBER DIE BRANCHE

Einleitung

Wie bereits im Geschäftsmodell erklärt, ist T. Rowe Price ein professioneller Vermögensverwalter. Vermögensverwaltung ist eine Finanzdienstleistung, die sich mit der Verwaltung von in Finanzinstrumenten angelegten Kundengeldern (Vermögen) durch eine Investmentgesellschaft befasst. Bei der Investmentgesellschaft kann es sich um eine Bank, eine Vermögensverwaltungsgesellschaft oder wie in unserem Falle, T. Rowe Price, um ein Finanzdienstleistungsunternehmen handeln. Der Vermögensverwalter trifft also für private als auch für institutionelle Investoren aktiv die Anlageentscheidung. Der Gesamtwert des verwalteten Vermögens wird durch den Finanzbegriff Assets under management (AUM) beschrieben.

Assets under management (AUM)

Weltweite Assets under management (AUM)

in ausgewählten Jahren in Bio. USD

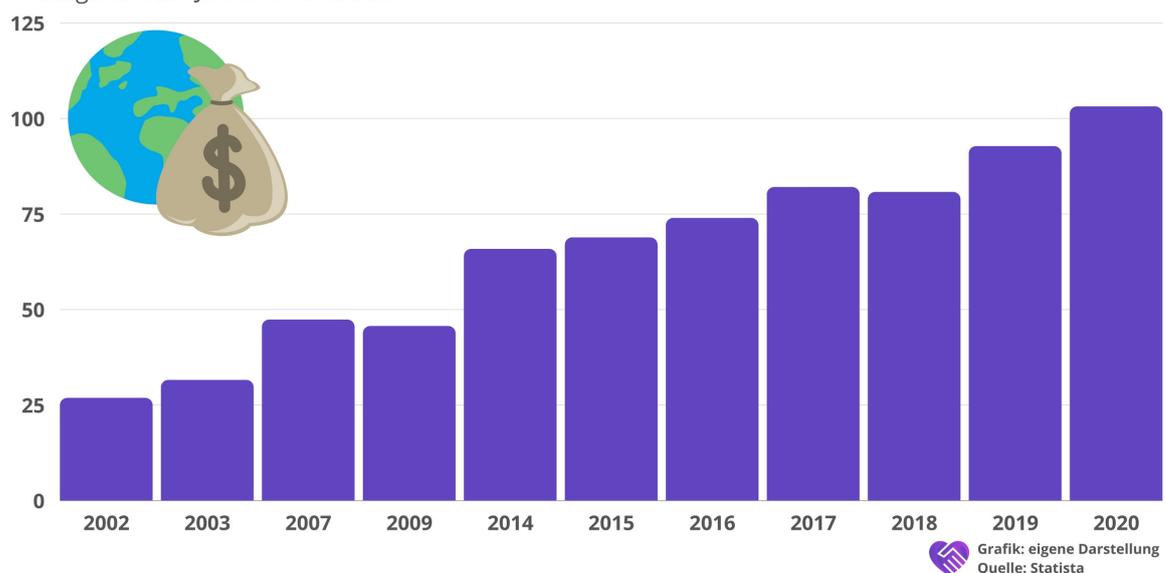


Abb. 25: Weltweite Assets under management

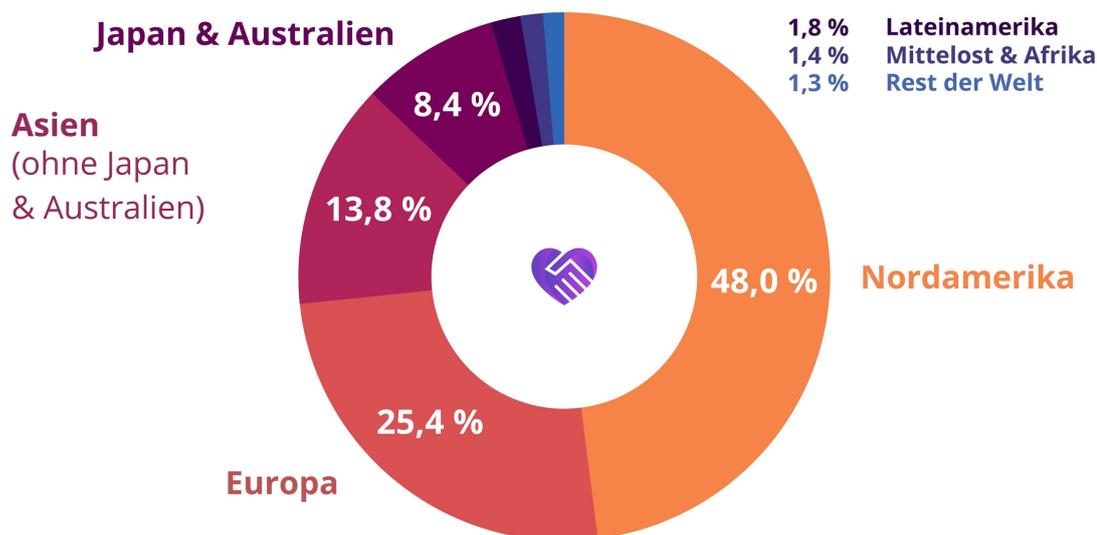
Der Gesamtwert des global verwalteten Vermögens der Vermögensverwaltungsbranche erreichte gegen Ende des Jahres 2020 einen

Wert von 103,10 Bio. USD und entspricht einem Anstieg von 10,09 % gegenüber 92,70 Bio. USD im Jahr 2019. Abbildung 26 zeigt zusätzlich die Verteilung des verwalteten Vermögens nach Regionen.

Das gesamte verwaltete Vermögen in Nordamerika war höher als der Wert des verwalteten Vermögens in Europa und Asien inklusive Japan und Australien zusammen. Das Assets under management in Nordamerika belief sich im Jahr 2020 auf 48,60 Bio. USD und machte damit fast die Hälfte (47,98 %) des gesamten verwalteten Vermögens weltweit aus. Es stieg um 12 % gegenüber dem Vorjahr an.

Weltweite AUM nach Regionen

in 2020



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

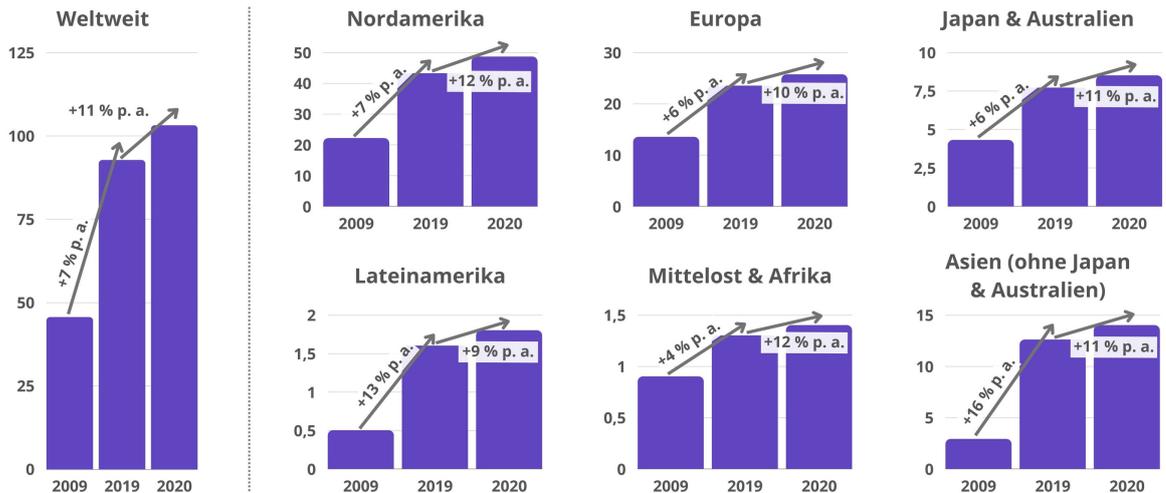
Abb. 26: Weltweite Assets under management nach Regionen

Der US-amerikanische Markt, der über 90 % des verwalteten Vermögens dieser Region ausmacht, hielt Ende 2020 rund 45 Bio. USD an verwalteten Vermögen. Europa liegt mit 25,70 Bio. USD an zweiter Stelle des gesamten verwalteten Vermögens und verzeichnete zugleich mit einem Anstieg von 10 % im Jahr 2020 den zweigeringsten Zuwachs im Regionen-Vergleich. Schlusslicht ist die Region Lateinamerika mit nur 9 % an Wertzuwachs und einem verwalteten Vermögen von 1,80 Bio. USD.

Dennoch konnte sich in allen Regionen das Wachstum fortsetzen, zuletzt auch größtenteils mit zweistelligem Wachstum in den einzelnen Regionen (Abbildung 27).

Wachstum der verwalteten Vermögenswerte nach Regionen

Assets under management in Bio. USD



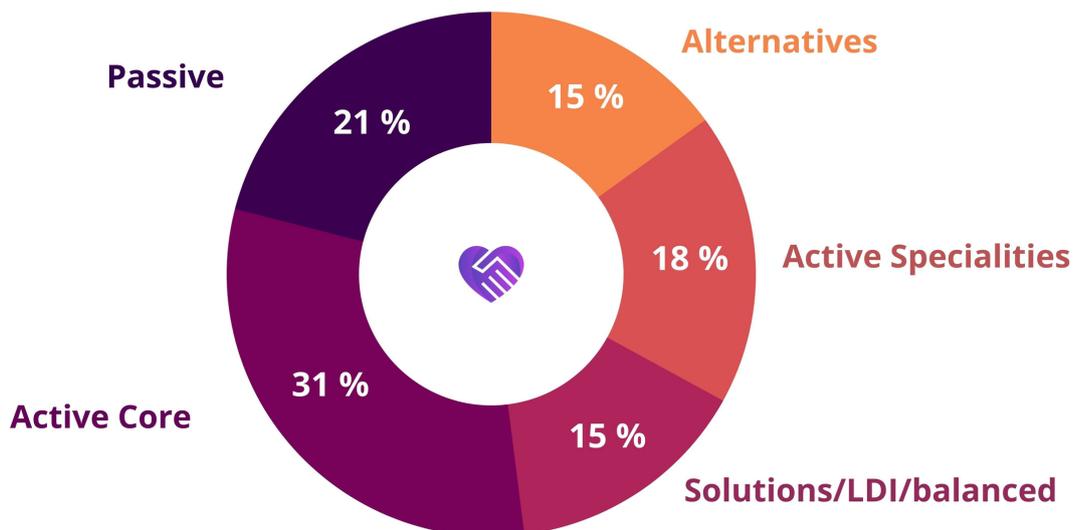
Grafik: eigene Darstellung
Quelle: BCG

Abb. 27: Wachstum der Vermögenswerte nach Regionen

Der größte Teil mit 31 % des weltweit verwalteten Vermögens beläuft sich auf die aktive Vermögensverwaltung. Dabei zielen die aktiven Vermögensmanager darauf ab, höhere Renditen als die Fondsmanager zu erzielen und durch gezielte Käufe und Verkäufe von Wertpapieren, wie Aktien, Optionen und Futures, die Rendite im Vergleich zu einem Benchmark Indizes wie z. B. den S&P 500 zu übertreffen.

Weltweite AUM nach Finanzinstrumenten

in 2020



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: BCG

Abb. 28: Weltweite Assets under management nach Finanzinstrumenten

Ebenfalls aktiv verwaltet, werden die „Active Specialities“ mit 18 %-Anteil. In dieser Kategorie werden Aktien von Small und Mid-Cap Unternehmenswerte sowie Emerging Markets Unternehmen gehandelt. 21 % belaufen sich auf

passive Vermögensverwaltung. Die beliebtesten Beispiele für passiv verwaltetes Vermögen sind Indexfonds und börsengehandelte Fonds (ETFs). Im Grunde passiert hier nichts anderes, als dass ein Fondsmanager die Wertentwicklung eines Benchmark Indizes nachbildet. 15 % des verwalteten Vermögens stecken in Alternativen wie Hedgefonds, Private Equity, Immobilien, Infrastruktur oder Rohstoffe. Die restlichen 15 % belaufen sich auf Portfolios, die in mehrere Anlageklassen investiert sind.

Top 20 Unternehmen nach verwaltetem Vermögen in 2021

in Bio. USD

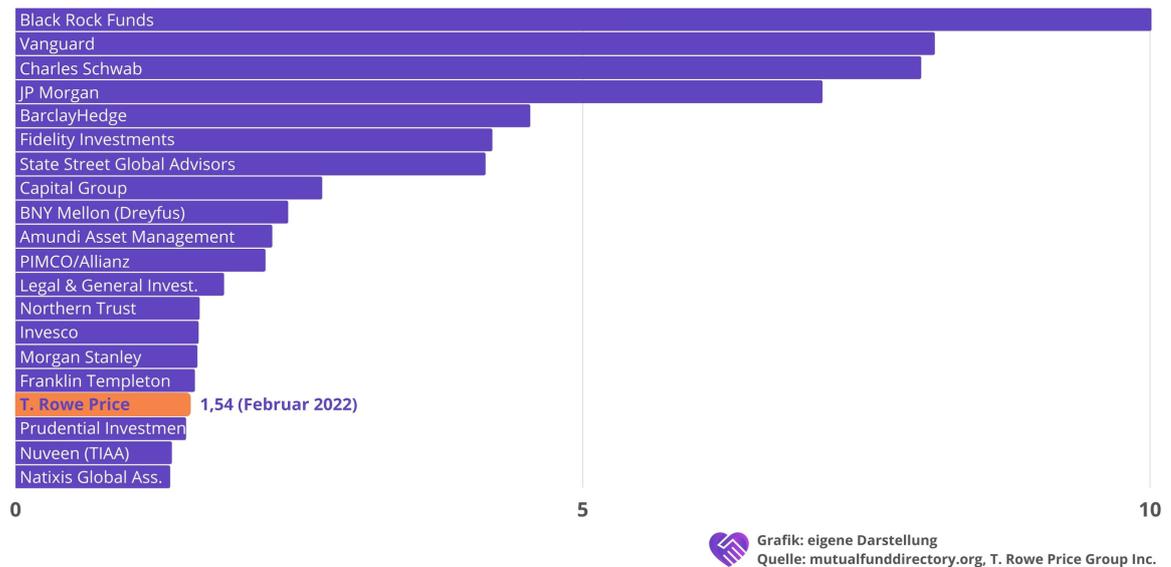


Abb. 29: Top 20 Unternehmen nach verwaltetem Vermögen in 2021

Im Februar 2022 war BlackRock mit einem verwalteten Vermögen von 10,01 Bio. USD die größte Investmentfondsgesellschaft der Welt. Ergänzt werden die Top 3 durch Vanguard mit 8,10 Bio. USD an verwaltetem Vermögen und Charles Schwab mit 7,98 Bio. USD. T. Rowe Price steht mit 1,54 Bio. USD an Platz 17.

Abbildung 30 liefert eine Übersicht über die am schnellsten wachsenden Vermögensverwalter weltweit, basierend auf der jährlichen Zunahme an verwaltetem Vermögen je Unternehmen im Zeitraum 2015 bis 2020. T. Rowe Price verzeichnete eine jährliche Vermögenssteigerung von 14 % in den letzten 5 Jahren und liegt damit weltweit unter den Top 10 Unternehmen auf Platz 9.

Top 10 Unternehmen sortiert nach dem Zuwachs der AUM

jährliche Wachstumsrate der letzten fünf Jahre in %

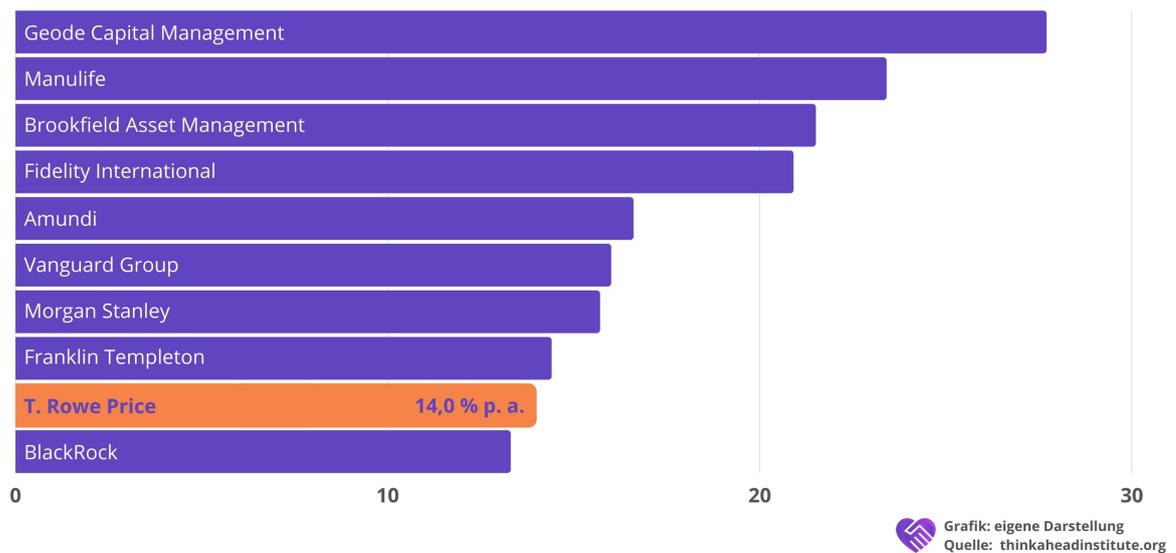


Abb. 30: Top 10 Unternehmen sortiert nach dem Zuwachs der AUM

Das von T. Rowe Price verwalteten Vermögen belief sich zum 31. Dezember 2021 auf 1,64 Bio. USD. Im Jahr zuvor wurde ein verwaltetes Vermögen von 1,47 Bio. USD im Geschäftsbericht ausgewiesen. Das alljährliche Wachstum von rund 13 % wird laut Unternehmen auf die Aufwertung der Aktienmärkte zurückgeführt.

ÜBERBLICK ÜBER DIE KONKURRENZ

Kennzahlen

In folgender Tabelle vergleichen wir die direkten Konkurrenten von T. Rowe Price anhand der Kennzahlen.

Unternehmen	T. Rowe Price	BlackRock	Charles Schwab	DWS Group
WKN / ISIN	870967 / US74144T1088	928193 / US09247X1019	874171 / US8085131055	DWS100 / DE000DWS1007
Mitarbeiter	7.529	18.400	33.400	3.300
Hauptsitz	Baltimore, USA	New York, USA	Westlake, USA	Frankfurt, Deutschland
Marktkapitalisierung	33,34 Mrd. USD	111,92 Mrd. USD	154,71 Mrd. USD	6,56 Mrd. EUR
Umsatz	7,67 Mrd. USD	19,37 Mrd. USD	18,52 Mrd. USD	2,72 Mrd. EUR
Umsatzwachstum (letzten 5 Jahre)	12,12 % p. a.	9,25 % p. a.	21,08 % p. a.	2,04 % p. a.
Umsatzwachstum (nächsten 3 Jahre)	4,09 % p. a.	10,87 % p. a.	12,64 % p. a.	2,17 % p. a.
EBIT	3,71 Mrd. USD	7,45 Mrd. USD	7,71 Mrd. USD	1,09 Mrd. EUR
EBIT Marge	48,36 %	38,45 %	41,65 %	39,93 %
KUV	4,35	5,78	8,35	2,41
KCV	10,82	18,97	28,86	8,41
KCV 2024e	11,61	14,33	14,99	8,26
KFCV	10,38	24,31	128,71	8,88
Dividendenrendite	3,28 %	2,65 %	0,98 %	6,10 %
Ausschüttungsquote	33,84 %	45,16 %	26,15 %	51,28 %
Eigenkapitalquote	72,13 %	24,69 %	26,15 %	51,28 %
Nettoverschuldung	-1,52 Mrd. USD	-1,88 Mrd. USD	-39,21 Mrd. USD	-2,12 Mrd. EUR

Performance seit 10 Jahren

Bei T. Rowe Price und den Konkurrenten ist zunächst einmal eine deutliche Korrelation der Aktien festzustellen. Hier schneidet Charles Schwab am besten ab, gefolgt von BlackRock. Der deutsche Vertreter DWS ist noch nicht

so lange börsennotiert, weshalb ein Vergleich schwieriger ist, aber die Performance fällt am schlechtesten aus.

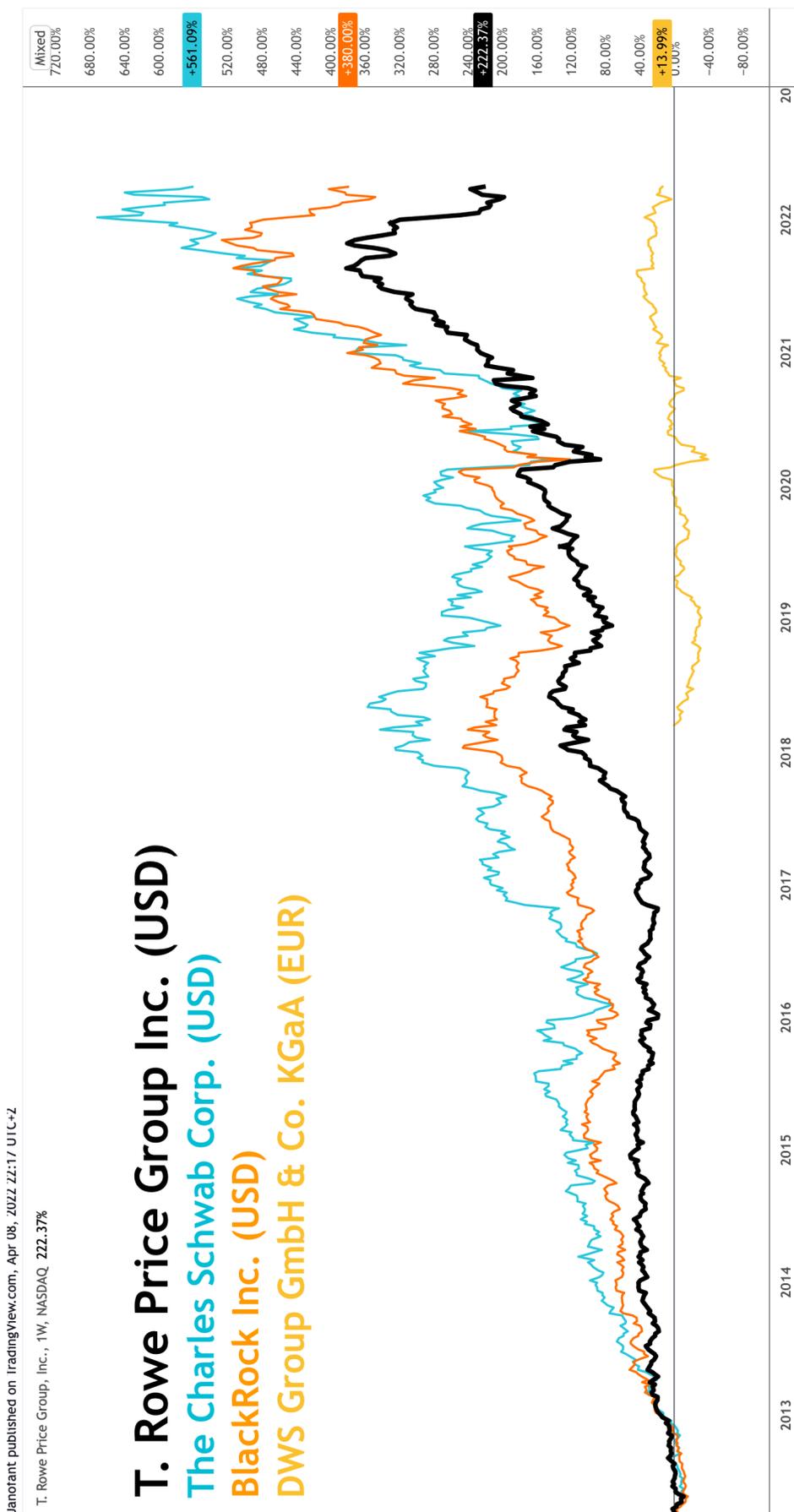


Abb. 31: Performancevergleich von T. Rowe Price und Konkurrenten (inkl. reinvestierter Dividenden)

4. Chancen und Risiken

CHANCEN

Steigendes Privatvermögen (1)

Wie der Titel dieser Chance bereits beschreibt, sehen wir über den in Abbildung 32 dargestellten gesamten Untersuchungszeitraum von 20 Jahren, ein kontinuierliches Ansteigen des weltweiten Privatvermögens. Einzige Ausnahme stellt hier das Jahr 2008, bedingt durch die stattgefundene Finanzkrise, dar. In diesem Jahr schrumpfte das private Finanzvermögen gegenüber dem Vorjahr um knapp 8 %. Betrachtet man die Periode von 1999 bis 2008 so stieg das weltweite Vermögen um jährlich 4,50 % an. Dieses Wachstum beschleunigte sich sogar noch nach 2008 und konnte bis 2019 ein Zuwachs von 6,20 % p. a. erzielen. In den letzten beiden dargestellten Jahren betrug das jährliche Wachstum sogar 9,60 % und war somit das zweitstärkste Jahr an Wachstum im dargestellten Zeitraum, nach 2004 bis 2005, überhaupt. Die zugrundeliegenden Daten der Statista Grafik stammen ursprünglich aus dem Global Wealth Report der Boston Consulting Group. Die Analyse beinhaltet aktuell 97 Märkte, die zusammen 98 % des weltweiten Bruttoinlandsprodukts abdecken, und berücksichtigt Daten von mehr als 150 Vermögensverwaltern. Das in der Grafik abgebildete Privatvermögen inkludiert Einlagen, Anleihen, Aktien und Investmentfondsanteile, Lebensversicherung und Renten sowie andere kleine Anlageklassen. Laut Schätzungen von der Boston Consulting Group soll das Privatvermögen bis 2025 um jährlich 5 % auf 315 Bio. USD ansteigen. Stärkste wachsende Region, wie auch schon in den Jahren zuvor, soll laut Analysten der BCG Group Asien (ohne Japan) bleiben.

Entwicklung des weltweiten Privatvermögens

in Bio. USD

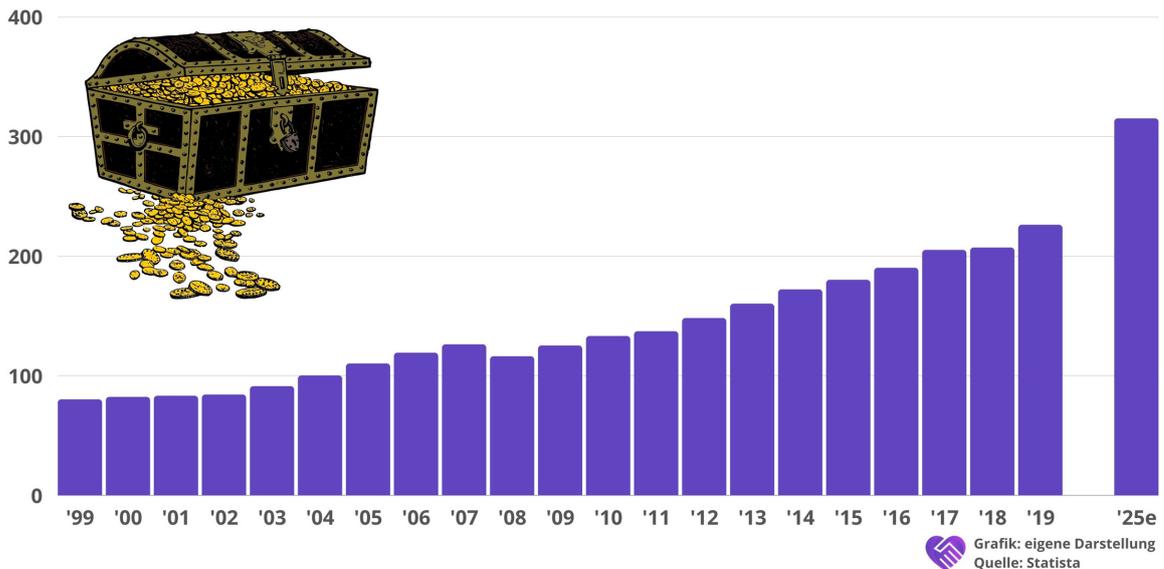


Abb. 32: Entwicklung des weltweiten Privatvermögens

ETFs als Anlagetrend (2)

Immer mehr private Personen legen einen Teil ihrer Einkünfte in Form eines ETFs an. Exchange Traded Funds, kurz ETFs, sind börsengehandelte Indexfonds, deren Zusammensetzung einem dem ETF zugrunde liegenden Index entspricht. Neben passiv verwalteten Fonds, die, wie zuvor beschrieben, entwicklungstechnisch genau dem Index folgen, gibt es inzwischen auch aktiv gemanagte ETFs. Aktiv gemanagte ETFs werden auch von T. Rowe Price angeboten und variieren in der Zusammensetzung mit dem Ziel, eine höhere Rendite als der Benchmark Index zu erwirtschaften.

Laut Statista verfügte die globale ETF-Branche mit Jahresende 2021 über 8.553 Produkte und ein Vermögen von 10,27 Bio. USD von 608 Anbietern, die an 79 Börsen in 62 Ländern notiert sind. Im Jahr 2020 hat die Anzahl zuletzt noch einmal einen Sprung von 7.434 auf die zuvor genannten 8.553 angebotenen Fonds gemacht. Obwohl sich ETFs immer mehr zu einer der beliebtesten Anlageformen weltweit entwickeln, kann der Trend der stark steigenden Produkte auch kritisch gesehen werden. Speziell für Anleger wird es immer schwieriger, den Überblick zu bewahren. Hier kann T. Rowe Price womöglich durch eine gezielte Beratung wieder punkten und davon in weiterer Folge profitieren.

Der Großteil des in ETFs angelegten Vermögens befindet sich in kostengünstigen Fonds der Anbieter BlackRock Inc. (2,47 Bio. USD), der Vanguard Group (2,08 Bio. USD) und State Street Global Advisors, kurz SPDR, mit 1,11 Bio. USD. Experten zufolge sind vor allem steigende Aktienmärkte und ein Mangel an renditestarken Alternativen verantwortlich für das große Interesse der Anleger an dieser Anlageform.

Entwicklung des weltweit in ETFs verwalteten Vermögens

in Bio. USD

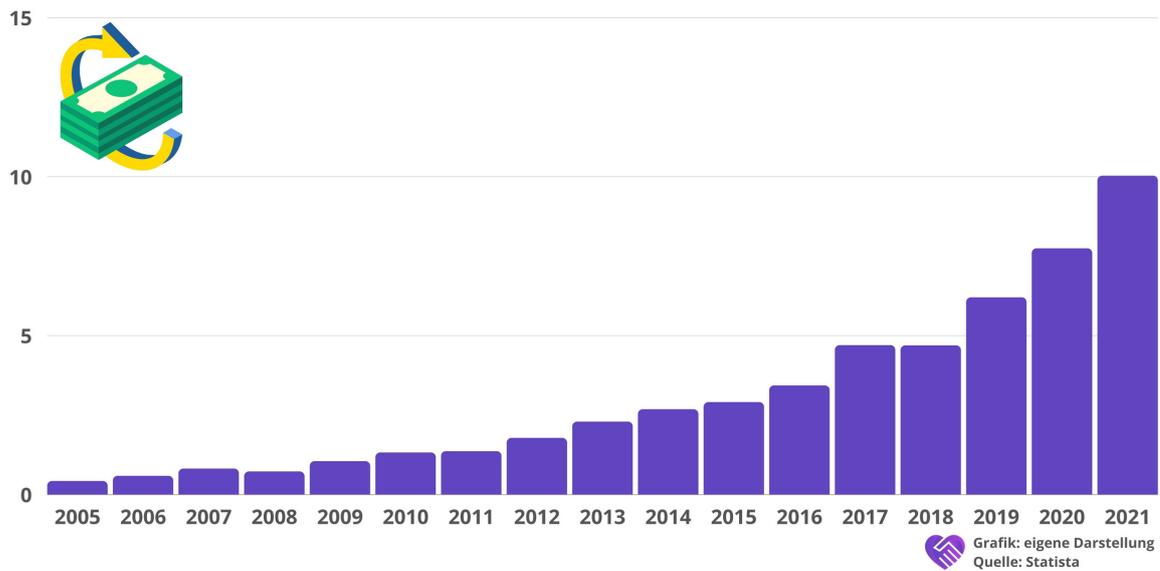


Abb. 33: Entwicklung des weltweit in ETFs verwalteten Vermögens

RISIKEN

Passive ETFs (1)

Eintrittswahrscheinlichkeit: hoch

Auswirkungen: niedrig

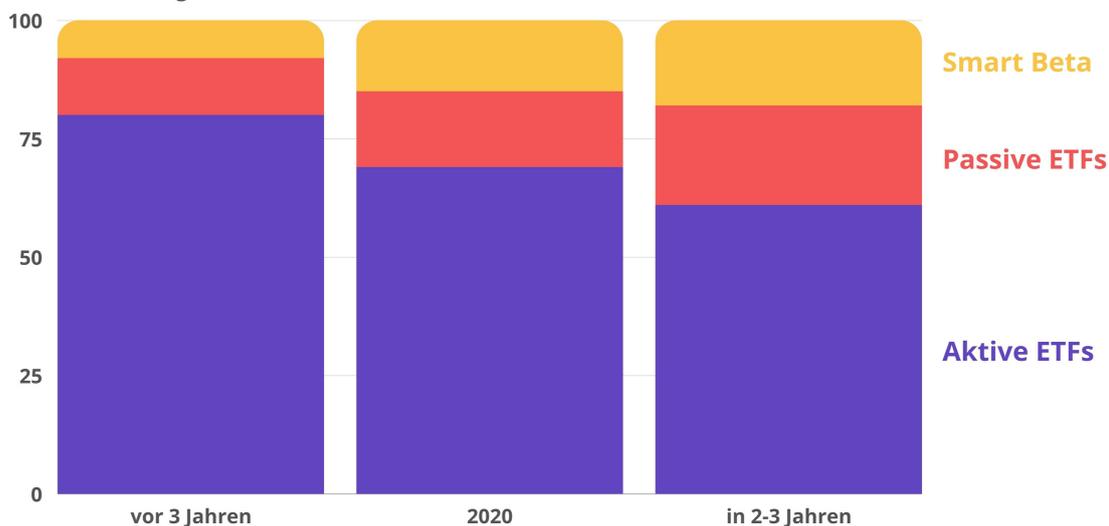
Wie zuvor beschrieben, wird zwischen aktiven und passiven ETFs unterschieden. Basierend auf der Studie aus dem Jahr 2020, wurde ein Rückgang der durch Anlageverwalter betreuten Wertpapierportfolios (aktive ETFs) von rund 11 % verzeichnet. Dieser Rückgang und zugleich Wandel hin zu passiven ETFs wird sich laut Analysten voraussichtlich in den nächsten zwei bis drei Jahren fortsetzen.

Immer mehr im Kommen sind auch die Smart Beta-ETFs. Smart Beta-Fonds unterscheiden sich darin, dass sie zwar einen Index nachbilden, aber zusätzliche Regeln haben, die bestimmen, welche Aktien aus diesem Index zu einem bestimmten Zeitpunkt in das Portfolio aufgenommen werden sollten. Dieses Prinzip soll im Grunde das Beste aus beiden Welten vereinen.

Aktive ETFs werden unserer Meinung nach nie vom Markt verschwinden und immer das Gegenstück zu den passiven ETFs bilden. Anleger investieren zunehmend in die Hybridform der Smart Beta-Fonds sowie den passiven ETFs, dennoch sehen wir die Auswirkungen dieser Entwicklung für T. Rowe Price als niedrig an.

Entwicklung des Anteils der aktiven ETFs in 2020

Anteil bei Befragten



Grafik: eigene Darstellung
Quelle: Statista

Abb. 34: Entwicklung des Anteils der aktiven ETFs in 2020

Schwache Marktphasen (2)

Eintrittswahrscheinlichkeit: mittel-hoch

Auswirkungen: mittel-hoch

Als Vermögensverwalter von privaten als auch institutionellen Geldern ist die Performance von T. Rowe Price natürlich stark an die aktuell vorherrschenden Wirtschaftsbedingungen und Lage der Kapitalmärkte gebunden. Vor allem schwache Marktphasen belasten T. Rowe Price doppelt. Zum einen werden in solchen Phasen, wie zuletzt am Beginn der Coronakrise Anfang 2020, massiv Gelder aus den Kapitalmärkten genommen und in andere Assets wie Gold oder Immobilien verschoben bzw. investiert. Folglich wird dadurch das verwaltete Vermögen (AUM) dementsprechend kleiner. Deutlich ersichtlich wurde es, wie zuvor erwähnt, in der Coronakrise Anfang 2020. Während das Unternehmen noch Ende Januar rund 1,21 Bio. USD verwaltete, waren es Ende Februar 2020 nur noch 1,15 Bio. USD und gegen Ende des ersten Quartals 2020 sogar nur noch 1,01 Bio. USD. Aufgrund der eintretenden Unsicherheit ließen (lassen) sich viele Kunden Geld aus ihren Investmentfonds oder Pensionsplänen vorzeitig auszahlen. Basierend auf einem Rückgang der AUM brechen auch die Umsätze von T. Rowe Price und in weiterer Folge die Margen über den Zeitraum der schwachen Marktphase dementsprechend ein.

Auch wenn Bärenmärkte im Allgemeinen das Vertrauen der Anleger in den Kapitalmarkt schwinden lassen, könnte T. Rowe Price womöglich durch die sehr gut aktiv gemanagten Portfolios, z. B. aktive ETFs, die Gunst der Stunde nutzen und mit einer erwirtschafteten Überrendite neue Kunden in solchen Marktphasen an sich binden.

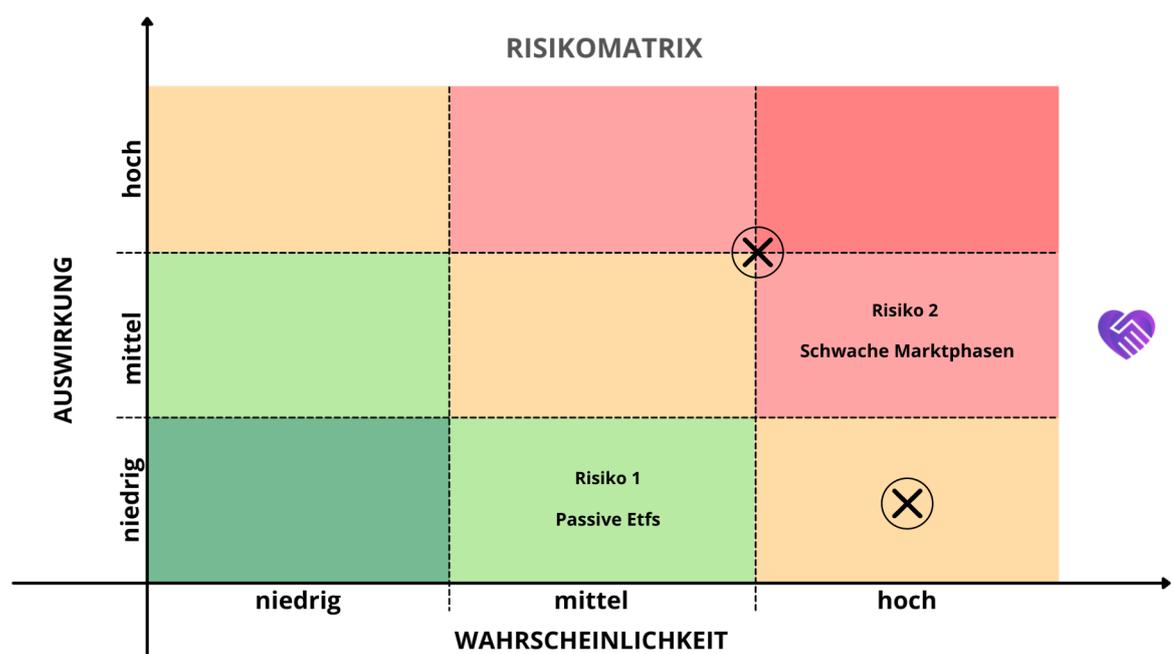


Abb. 35: Risikomatrix

5. Unsere Bewertung

Die Eigenkapitalkosten

Beginnen wir wie immer bei der Ermittlung der kalkulierten Eigenkapitalkosten:

Unsere Werte für T. Rowe Price sind hier wie folgt:

Risikoloser Basiszins: 0,50 %

Risikoprämie: 7,54 %

Marktrendite: 7,00 %

Beta: 1,16

ergeben insgesamt Eigenkapitalkosten von 8,06 %. Für ein hochprofitables und wirklich faktisch unverschuldetes Unternehmen ist das ein absolut valider Wert, mit welchem wir die zukünftigen Gewinne in den beiden Szenarien nun abzinsen werden.

Optimistisches Szenario

Bis 2025 erwarten wir einen Umsatz von 9,085 Mrd. USD. Dies entspricht einem jährlichen Wachstum zwischen 4–7 % pro Jahr. Danach kalkulieren wir mit einem Wachstum von rund 5 %, welches sich bis auf schlussendlich 1 % in der ewigen Rente (2032ff.) abflacht.

Die operative Marge soll in diesem Modell bis 2027 leicht rückläufig sein bzw. stagnieren, um dann wieder auf 45 % anzusteigen. Dies sehen wir als den „Best Case“ für unsere Annahmen an.

Der dann ermittelte faire Wert beläuft sich auf 220,68 USD.

Trotz dieser doch sehr starken Unterbewertung zum heutigen Stand, kommt unsere Renditeerwartung nicht über 10,90 % hinaus. Diese haben wir durch ein Gewinnmultiple im Jahr 2031 von 17 berechnet und sind davon ausgegangen, dass T. Rowe Price zukünftig rund 75 % der Gewinne an die Aktionäre ausschüttet. Möglich ist, dass das Unternehmen noch mehr an die Aktionäre ausschüttet bspw. in Form von Aktienrückkäufen, dann wäre die Renditeerwartung etwas höher.

Pessimistisches Szenario

Das pessimistische Szenario gestalten wir bis 2025 exakt gleich wie das optimistische. Lediglich danach gehen wir davon aus, dass der Konzern immer weiter Marktanteile und damit auch Umsatz verliert. Hier kalkulieren wir mit einem jährlichen Rückgang von 1–3 %.

Dieser Rückgang macht sich dann auch bei der Marge bemerkbar. Das negative Wachstum soll die operative Gewinnmarge auf 41,50 % dämpfen. Der faire Wert kann dennoch mit 155,00 USD zum heutigen Zeitpunkt bestimmt werden.

Allerdings beträgt die Renditeerwartung pro Jahr bei einem KGVe von 15 nur noch 5,80 % (Ausschüttungsquote 70 %).

DCF-Modell

Bei der DCF-Berechnung kommen wir auf einen WACC von 7,99 %.

T. Rowe Price besitzt eine Free Cashflow Marge von rund 40 %. Wir gehen davon aus, dass diese bis 2025 auf einem Niveau von rund 37 % gehalten werden kann.

Damit kommt das Unternehmen auf einen fairen Wert von 170,34 USD je Aktie. Dieser Wert trifft ziemlich genau den Mittelwert zwischen unserem optimistischen und dem pessimistischen Szenario.

Das Modell findest du [hier](#).

Unsere Einschätzung

T. Rowe Price wird es meiner Meinung nach in den kommenden Jahren nicht ganz einfach haben. Der Trend hin zu passiven Indexfonds nimmt stetig zu und dieser Trend kann langfristig wirklich gefährlich für die Umsätze und Gewinne werden.

Selbst mit einer optimistischen Kalkulation komme ich "nur" auf eine Renditeerwartung von 11 % pro Jahr. Ob das jetzt unter Berücksichtigung der Risiken (vor allem des ETF-Trends), eine gute Renditeerwartung ist, ist jedem selbst überlassen. Tendenziell kann man auch mit einem etwas stärkerem Wachstum kalkulieren. Dann würde die Renditeerwartung in Richtung 12-14 % springen, was ich dann wiederum für preiswert erachten würde.

Unter Berücksichtigung von meinen Annahmen ist meine Renditeerwartung „nur“ bei 9-10 % pro Jahr.

Die Investmentampel ist folglich zwischen Gelb und Grün. Ich würde sie tendenziell auf Gelb belassen. Jedoch ist diese Entscheidung wirklich knapp ausgefallen.

Ich habe T. Rowe Price derzeit nicht im Depot.

Die genaue Berechnung kann der Exceltabelle (DNP-Modell) durch einen [Klick entnommen](#) werden.



Abb. 36: Bewertungsszenarien für T. Rowe Price

6. Technische Ansicht

CHARTTECHNISCHE TRENDEINORDNUNG

Übersicht

	Trend	Trendbestätigung	Trendbruch
 langfristig (Monats-Chart)	↑	224,56 USD	82,51 USD
mittelfristig (Wochen-Chart)	↓	133,07 USD	223,36 USD
kurzfristig (Tages-Chart)	→	-	-

Abb. 37: Trendeinordnung für T. Rowe Price

Langfristig

Langfristig betrachtet befindet sich die Aktie in einem außerordentlich stabilen Aufwärtstrend, welcher sich im letzten Jahrzehnt zwar verlangsamt hat, aber dennoch problemlos intakt ist. Nur selten wird die Struktur aus höheren Hochs und Tiefs zeitweise gebrochen wie das letzte Mal im Corona-Crash – aber auch dies war nicht nachhaltig.



Abb. 38: Monats-Chart von T. Rowe Price

Mittelfristig

Der mittelfristige Trend ist seit dem Doppeltop als Umkehrformation im Jahr 2021 abwärtsgerichtet. Die Abwärtsbewegung, die seitdem aktiv ist, stellt

eine Korrektur des langfristigen Aufwärtstrends dar, welche man als gesund einstufen kann. Negativ anzumerken ist jedoch die Art der Abwärtsbewegung, welche ohne einen nennenswerten Rücksetzer erfolgte.



Abb. 39: Wochen-Chart von T. Rowe Price

Kurzfristig

Kurzfristig wurde der Abwärtstrend bereits gebrochen und T. Rowe Price konnte einen Boden ausbilden. Eine wirkliche Aufwärtsstruktur gibt es jedoch noch nicht, weshalb man nur eingeschränkt von einem neuen Aufwärtstrend sprechen kann. Eher ist die Situation neutral.



Abb. 40: Tages-Chart von T. Rowe Price

Aussicht

Aufgrund des schön stabilen langfristigen Aufwärtstrends kann es sich durchaus lohnen, sich bei einer Korrektur, wie der aktuellen, auf die Lauer zu legen. Die Aktie ist bereits in der wichtigsten Unterstützungszone angekommen und hat auf diese reagiert. Falls dieser Bereich noch nicht hält, darf die Korrektur auch noch nach unten in die Zone von rund 110 USD bis 120 USD ausgeweitet werden, aber spätestens hier sollte eine Stabilisierung nachhaltig erfolgen. Zwar wird der übergeordnete Aufwärtstrend erst unter dem Tief bei 82,51 USD gebrochen, aber eine weitere Ausweitung der Korrektur wäre nicht mehr als angemessen zu betrachten.

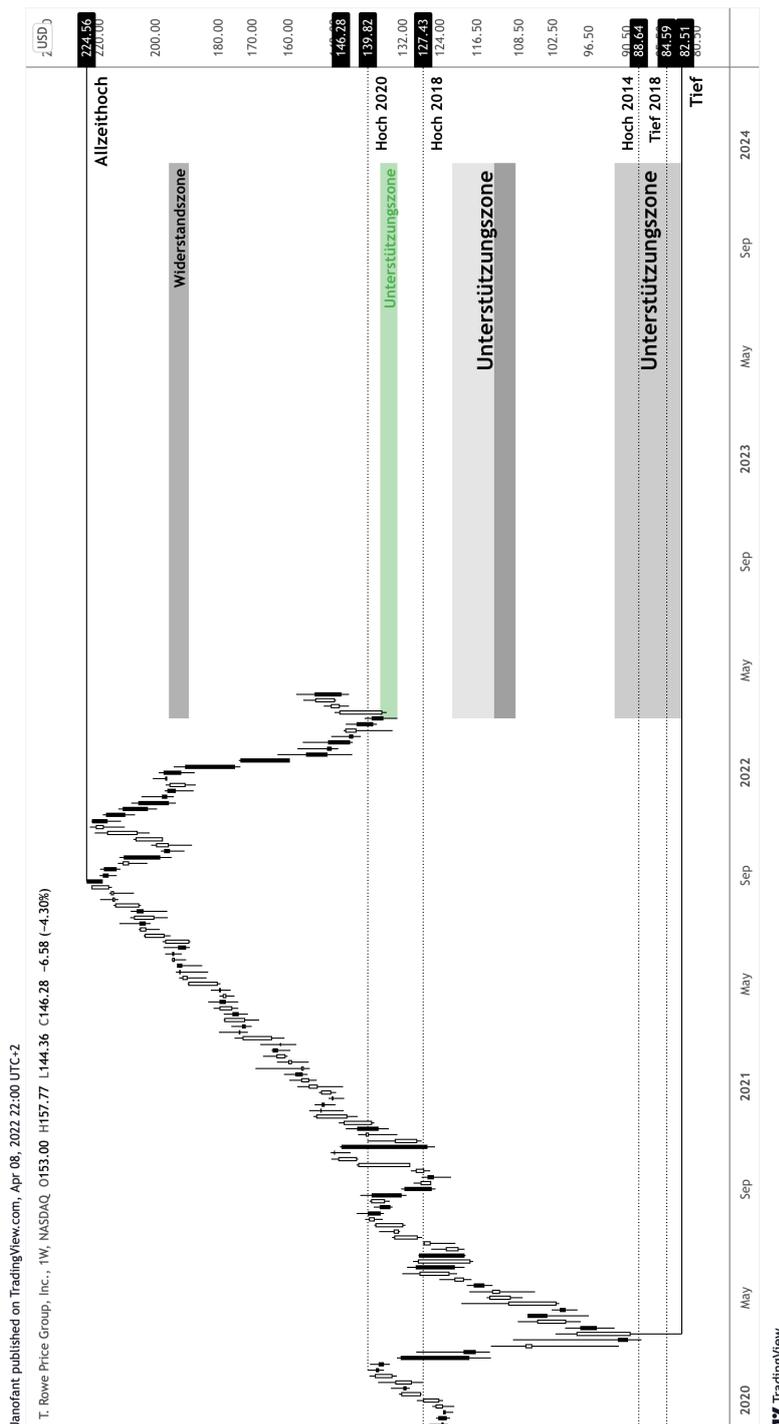


Abb. 41: Kürzlich reagierte die Aktie auf eine relevante Unterstützung.

TECHNISCHES WIR LIEBEN AKTIEN-RATING

Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt T. Rowe Price stolze 9 von 10 Punkten. Der einzige Punkt geht aufgrund der Abnahme der Dynamik vom Aufwärtstrend verloren, denn dadurch kam die Trendstabilität vor einigen Jahren ins Wanken. Aus heutiger Sicht ist das allerdings kein Problem mehr und die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass die Aktie in wenigen Monaten die volle Punktzahl im Rating erreichen wird.



Trend

sehr langfristig: aufwärts (2 P.)

langfristig: aufwärts (1 P.)

Volumen

VPOC: unterhalb vom aktuellen Kurs (1 P.)

Volumen-Cluster: keins über dem aktuellen Kurs (1 P.)

Trendstabilität

aktuell: 50 EMA > 200 MA (1 P.)

3 Jahre: 50 EMA > 200 MA (1 P.)

5 Jahre: 50 EMA > 200 MA (1 P.)

Sonstiges

Ausgleich/subjektiv: neutral (2 P. von 2 P.)

VPOC

Kurs, an dem am meisten Volumen gehandelt wurde.

EMA und MA

Exponentieller gleitender Durchschnitt und normaler gleitender Durchschnitt. Beide werden im Wochen-Chart betrachtet.

Abb. 42: Im technischen Wir Lieben Aktien-Rating erzielt T. Rowe Price 9 von 10 Punkten.

MARKTSYMMETRIE

Schaut man sich die Korrekturen der Vergangenheit an, so lassen sich diese in verschiedene Kategorien einteilen. Große Abwärtsbewegungen ab einer Länge von 40 % treten nur selten auf – insgesamt nun erst das siebte Mal seit dem Börsengang. Die derzeitige Korrektur ist deshalb als äußerst ausgeprägt anzusehen.

Bei der Berechnung des trendbasierten Chance-Risiko-Verhältnisses wurde die Trendphase von 1990-1998 ignoriert, da sie stark vom Rest abweicht. Es ergibt sich trotzdem ein Ratio von 5,66:1.

Rallye- und Korrekturlängen seit dem Börsengang

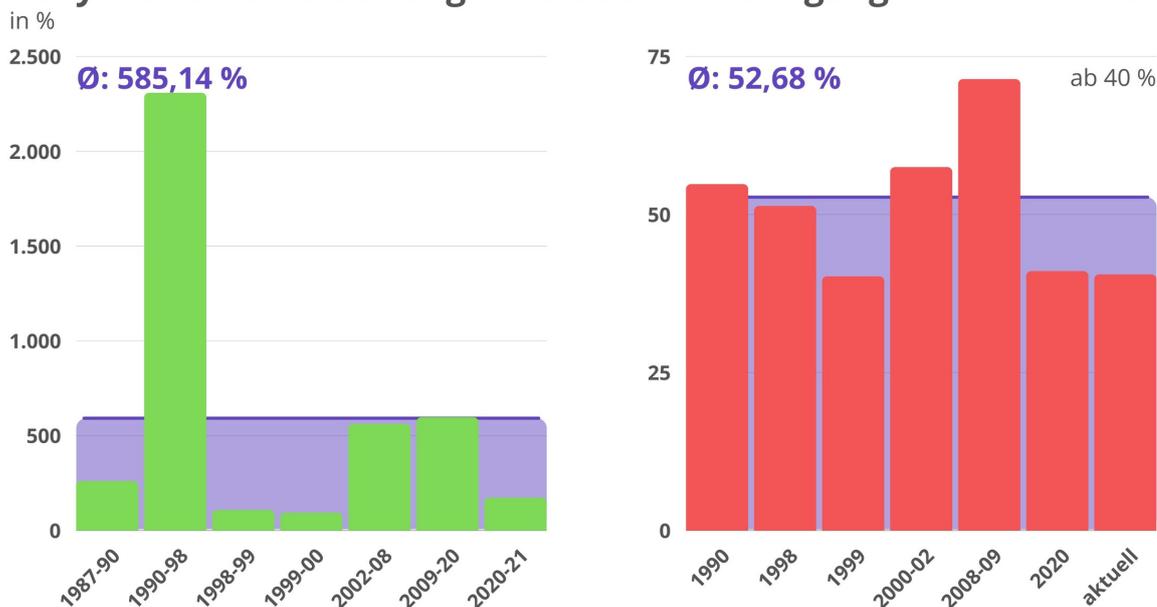


Abb. 43: Durchschnittliche Rallye- und Korrekturlängen seit dem Börsengang

Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

basierend auf der durchschnittlichen Rallye- und Korrekturlänge



Abb. 44: Trendbasiertes Chance-Risiko-Verhältnis

7. Fazit

Seit geraumer Zeit steigt die Beliebtheit von passiv verwalteten Indexfonds sowie deren Bedeutung an den internationalen Kapitalmärkten stark an. Als Vermögensverwalter, zu dessen Produkten in erster Linie aktiv gemanagte Fonds gehören, partizipiert T. Rowe Price nicht an diesem Trend. Dennoch war das Unternehmen in den letzten Jahren stets in der Lage, beachtenswerte Steigerungen des verwalteten Vermögens sowie der Umsätze und Gewinne zu realisieren, wenngleich das historische Wachstum in den kommenden Jahren voraussichtlich nicht aufrechterhalten werden kann.

Wie beschrieben steht die Investmentampel auf Gelb, mit einer Renditeerwartung von rund 9-10 % pro Jahr.

Der langfristige Aufwärtstrend von T. Rowe Price ist außerordentlich stabil und die aktuelle Korrektur ist aus charttechnischer Sicht deshalb durchaus als Chance anzusehen. Eine kurzfristige Stabilisierung ist bereits erfolgt und die wichtigste Unterstützung wurde erfolgreich getestet – eine gute Ausgangslage für eine baldige Fortsetzung des übergeordneten Aufwärtstrends.

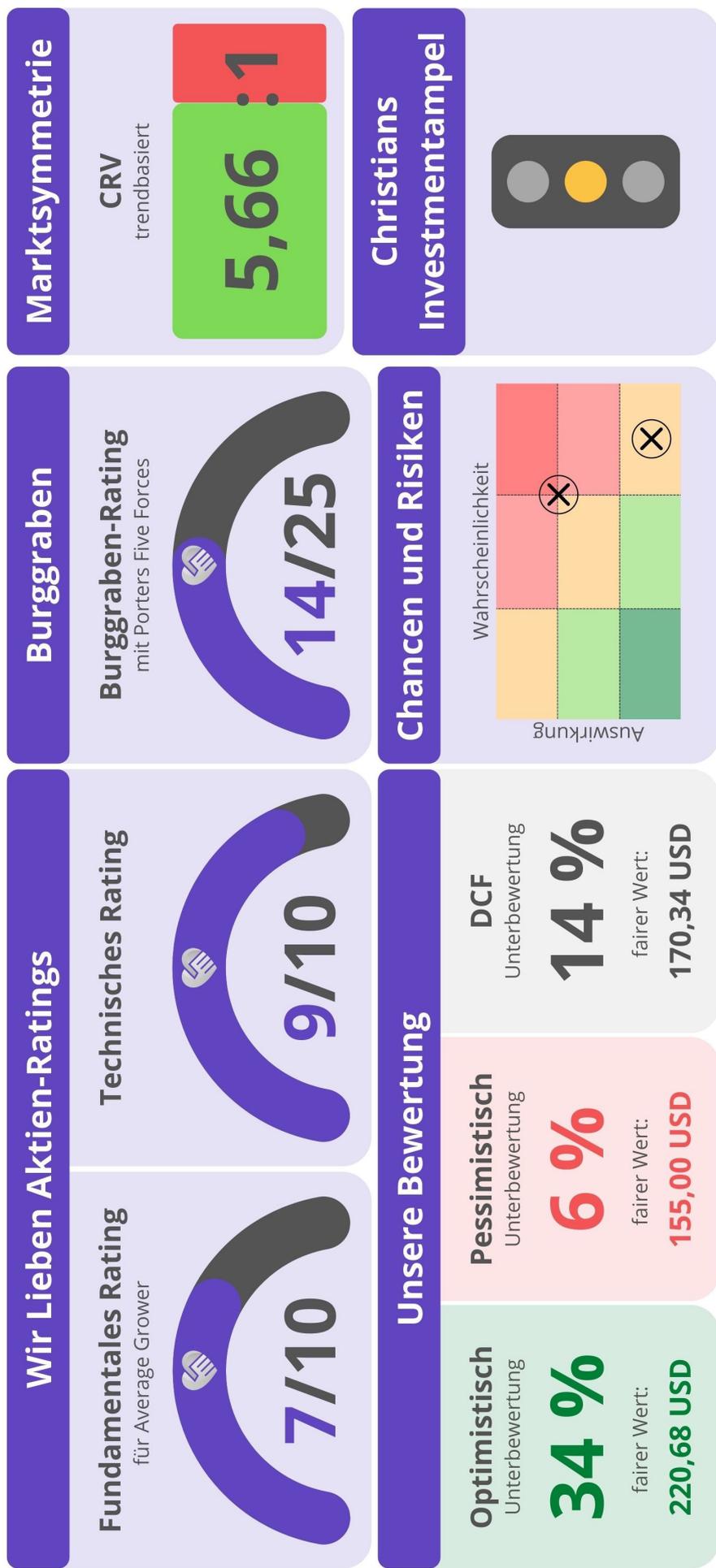


Abb. 45: Fazit unserer Analyse zu T. Rowe Price

Transparenzhinweis und Haftungsausschluss

Die Autoren haben diesen Beitrag nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, können die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten aber nicht garantieren. Es findet keinerlei Anlageberatung durch "Wir Lieben Aktien", oder durch einen für "Wir Lieben Aktien" tätigen Autor statt. Dieser Beitrag soll eine journalistische Publikation darstellen und dient ausschließlich Informationszwecken. Die Informationen stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Börsengeschäfte sind mit erheblichen Risiken verbunden. Wer an den Finanz- und Rohstoffmärkten handelt, muss sich zunächst selbstständig mit den Risiken vertraut machen. Der Kunde handelt immer auf eigenes Risiko und eigene Gefahr. "Wir Lieben Aktien" und die für uns tätigen Autoren übernehmen keine Verantwortung für jegliche Konsequenzen und Verluste, die durch Verwendung unserer Informationen entstehen. Es kann zu Interessenkonflikten kommen, durch Käufe und einen darauffolgenden Profit durch eine positive Kursentwicklung von in Artikeln erwähnten Aktien.

Mehr Infos unter: <https://wir-lieben-aktien.de/haftungsausschluss/>

WIR  **AKTIEN**

Wir Lieben Aktien

Analysen erstellt mit Verantwortlichkeit. Mit Liebe zur Börse.
...mehr auf wir-lieben-aktien.de

