



EYES ON 2016

Invesco Eyes on 2016 - unter diesem Motto lud der US-Vermögensverwalter seine Kunden in der Schweiz zu einer hochkarätig besetzten Tagung ins Zürcher Park Hyatt ein. Fragen wie «Welche Perspektiven bringt das Jahr 2016?» oder «Welche Entwicklungen, Strategien und Anlagen werden es prägen?» wurden diskutiert, bevor ein Panel zum Abschluss das «bigger picture» ausleuchtete. Die B2B-Redaktion war zugegen und berichtet über den Anlass.

Am 18. November 2015 lud die Schweizer Niederlassung von Invesco bereits zur zweiten Tagung dieser Art nach Zürich. Die Besucher erwartete eine interessante

Mischung aus Fachinformationen zu diversen Anlagegebieten, Kontakten mit ausgewiesenen Finanzexperten sowie eine hochkarätig besetzte Podiumsdiskussion.

Kurzweiliges Programm

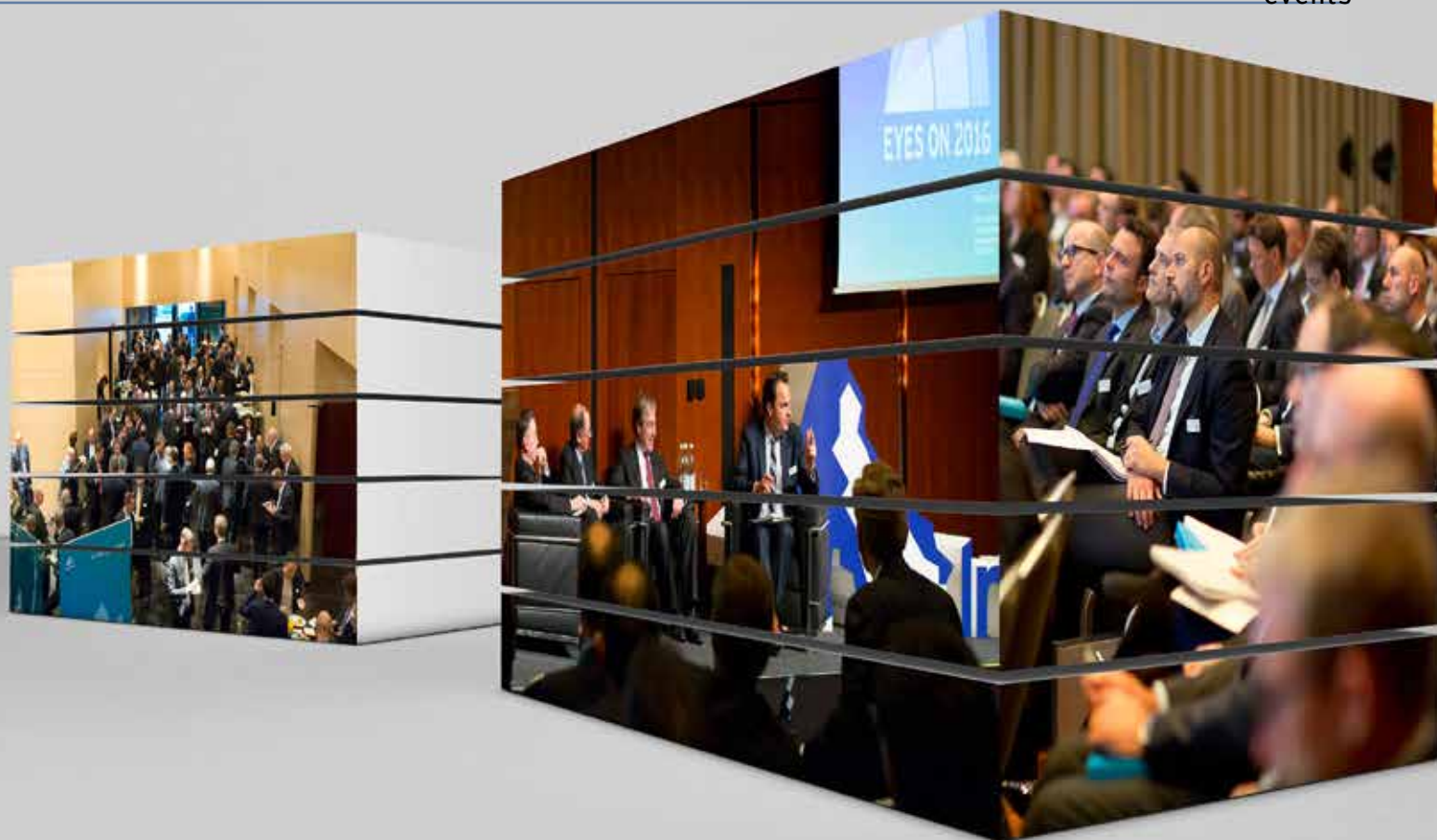
Der halbtägige Anlass setzte sich zum Ziel, Investoren aufzuzeigen, wie Invesco die aktuelle Marktsituation einschätzt, auf welche Trends man achten sollte und wie man sich bei spezifischen Anlagekategorien optimal positionieren könnte. Ausserdem sollten die Besucher die Möglichkeit haben, sich mit den Referenten direkt auszutauschen.

Reto Meisser, CEO der Invesco Schweiz, begrüsst die stattliche Gästeschar von

rund 150 Personen, was er als Bestätigung für die im Jahresverlauf geleistete Arbeit wertete. Nach einer kurzen Vorstellung des Unternehmens durch Sergio Trezzi, Head of Retail Continental Europe, wurden die für Anleger zentralen Fragen in einzelnen Etappen erörtert.

Blick auf zwei unterschiedliche Welten

Zum Auftakt sprach John Greenwood, der Chief Economist von Invesco, zu den Besuchern. Er zeigte auf, wie sich die Verschuldungslage von Staat und privatem Sektor überlappen und was getan werden müsste, damit sich die Lage verbesserte. Die Stimulus-Programme zu Beginn der Staatsschuldenkrisen seien sicherlich notwendig und hilfreich gewesen, doch



müsste nun vermehrte Kreditvergabe für Wachstum bei den Unternehmen sorgen. Banken verleihen Geld aber erst, wenn sich die Kunden in positiver Stimmung zeigen und dies wiederum ist abhängig von der Haushaltslage der Staaten. Das so genannte Deleveraging findet zwar in den USA und in UK statt, nur unmerklich jedoch in Kontinentaleuropa.

Mit Blick auf die Zinsen zeigte Greenwood auch auf, dass einzelne Staaten wie etwa Australien, Kanada oder Schweden nach Ausbruch der Finanzkrise im aktuellen Jahrzehnt die Zinsen anzuheben versuchten, doch aufgrund der globalen Grosswetterlage rasch wieder eine Zinsumkehr einleiteten.

Im Weiteren erläuterte der Chief Economist die Lage in den Schwellenländern und zeigte die Abhängigkeit dortiger Länder von China auf. Bei Industrienationen seien vor allem Australien, Kanada, Japan und Deutschland signifikant exponiert mit Exportanteilen am BIP von 2–5%.

Ein interessanter Aspekt bezog sich noch auf die Wirtschaftszyklen. Für verschiedene Länder wurde aufgezeigt, an welcher Stelle der Kurve sie sich befinden und was dies mit Blick auf die Zinssituation bedeuten könnte. Von Interesse war natürlich die Ableitung, welche Investments die Anleger entsprechend favorisieren sollten.

Vorteile von Low Volatility-Ansätzen?

Mit dieser Frage eröffnete Michael Fraikin seine Ausführungen zu einer Anlageklasse, welche Invesco schon früh mitprägte. Der Global Head of Research bei Invesco Quantitative Strategies zeigte, dass gewisse Glaubenssätze wie «Mehr Risiko bedeutet mehr Ertrag» ins Wanken geraten sind. Er diskutierte die Unterschiede zwischen Wertschriften mit geringer und solchen mit hoher Volatilität. Interessant war sicherlich die Aussage, wonach Aktien mit hoher Volatilität im Schnitt niedrigere Erträge liefern als Titel mit einer geringen oder mittleren Schwankungsbreite. Das Ganze sei natürlich nicht statisch; alle 5–6 Jahre gebe es Phasen, in denen sehr volatile

Wertschriften den Markt schlagen. Zwischen kaum und nur wenig schwankenden Titeln gebe es aber keine signifikanten Unterschiede.

Interessant war auch der Hinweis, dass Minimum Varianz-Portfolios nicht zwangsläufig identisch sind mit Low Volatility Portfolios und man sich bei der Auswahl von Wertschriften noch zusätzlicher Filter bedient. Diese hätten einiges gemeinsam mit Behavioral Finance.

Zum Schluss illustrierte Michael Fraikin anhand von Elfmeter-Situationen beim Fussball, dass Menschen oft dann zur Aktion neigten, wo es vielleicht besser wäre, nichts oder einmal etwas ganz anderes zu tun – beim Fussball also etwa den Ball einmal bewusst in die Mitte des Tors zu schiessen, was mit einer höheren Trefferwahrscheinlichkeit einherginge.

Was bringen die Bondmärkte?

Als dritter Referent erörterte Joseph Portera die Unterschiede zwischen Emerging Market Debt und High Yield Investments. Der Head of Global High Income aus Atlanta zeigte einleitend, dass es wichtig sei, die Top-down Driver zu verstehen, da sie das Aktionsfeld ziemlich gut absteckten. Auf Fundamentalanalysen könne man heute allerdings auch im Bondbereich nicht mehr verzichten.

Joseph Portera zeigte auf, dass Schwellenländer-Währungen nach der Korrektur nicht mehr unbedingt falsch bewertet seien, bei Lokalanleihen steilere Zinskurven zu erwarten seien und entsprechende Staats- und Unternehmensanleihen Spielraum für Neubewertungen böten. Für 2016 könnten also Schwellenländer-Investments in Lokalwährungen gute Chancen bieten.

Die Spreads von High Yield-Anlagen seien im Vergleich zu anderen Bond-Segmenten derzeit attraktiv. Der Markt werde durch einige Neuemissionen belebt. Gefahren bestünden natürlich durch eine globale, durch China induzierte Ab-

schwächung oder eine zu starke Zinserhöhung in den USA. Bei High Yield-Anlagen stünden derzeit folgende Themen im Fokus: Bau, Öl, Konsumausgaben und Datenübertragung.

Invesco denkt, dass der unlängst zu beobachtende Ausverkauf gute Investment-Gelegenheiten im High Yield-Bereich bietet. Übergewichtet werden Anleihen mit B- und CCC-Ratings, während die sichersten Segmente oder Bonds mit BB-Einstufung einen geringeren Eingang ins Portfolio finden. Die Sektoren Energie, Rohwaren und Minen bleiben herausfordernd, während man sich als High Yield-Investor in der Regel vor Zinserhöhungen nicht zu fürchten braucht.

Multi Assets als Anlageidee für 2016

Richard Batty, Fondsmanager von Invesco Perpetual aus England, zeigte in der letzten Präsentation die Möglichkeiten von Multi Asset Portfolios auf. Der Anlagehorizont für Anlageideen in seinem Portfolio betrage jeweils 2-3 Jahre.

Diversifikation ist bekanntlich das beste Mittel, um Anlagerisiken eines Fonds zu streuen und mögliche Verluste zu verringern. Echte Diversifikation könne aber nur erreichen, wer sich völlig von der Beschränkung durch Anlageklassen befreie. Gesucht würden also herausragende Anlageideen. Das Fondsmanagement investiert folglich in eine Kombination aus traditionellen Wertschriften und Derivaten, um ein hoch diversifiziertes Portfolio zusammenzustellen. Weitere Ideen können aus den Themenbereichen Währungen, Volatilität oder Zinsen kommen.

Richard Batty unterliess es natürlich nicht, ein paar Anlageideen explizit zu erörtern. Zum einen erwähnte er die Divergenzen in wirtschaftlichen Entwicklungen von Europa und Australien, von der man mittels gezielter Positionierung profitieren könnte. Eine zweite Investment-Idee konzentrierte sich auf Währungen und betraf die Frage, wie man erwartete Differenzen bei der japanischen und korea-

nischen Währung optimal ausnutzen kann.

Lebendiges Panel zum Abschluss

Zum Abschluss der Veranstaltung debatierten Professor Dr. Jürgen Stark, früherer Chefökonom der Europäischen Zentralbank, Prof. Dr. Klaus Wellershoff, ehemaliger Chefvolkswirt der UBS, und Invescos John Greenwood («der Mann, der den Hong Kong Dollar rettete») unter Moderation des Börsen-TV Journalisten Jens Korte weitere Aspekte, welche Investoren in der Schweiz bewegen.

Zum einen ging es um die Frage, inwiefern eine Zinserhöhung in den USA die hiesige Geldpolitik und Wirtschaft beeinflussen könnte. Auch die Frage, welche Region 2016/17 zur Lokomotive taugte, wurde angesprochen und kontrovers diskutiert. Das gleiche galt bei der Frage, ob sich Chinas Wachstumsmodell der letzten 30 Jahre aufrechterhalten lasse oder ob man in einigen Jahren sogar mit Kapitalabflüssen zu rechnen habe. Neben Inflationsfragen im Zusammenhang mit QE-Programmen gelangten auch Aspekte über Währungspaare zur Debatte und natürlich die Frage, was die Auflösung der Untergrenze CHF/EUR unserem Land bringt. Last but not least gingen die Podiumsteilnehmer auch auf brandaktuelle Themen ein, etwa die Flüchtlingsströme oder die Terror-Anschläge in Paris.

Nach einer unterhaltsamen, lebendigen und bisweilen kontrovers geführten Debatte trafen sich die Besucher zu einem reichhaltigen Mittags-Buffer, an welchem man sich sowohl mit Exponenten von Invesco als auch unter interessierten Gästen austauschen konnte.