



Sascha Specketer, Vertriebsleiter von **Invesco**, ist überzeugt, dass institutionelle Investoren gut daran tun, angesichts der aktuellen Zinssituation einen Teil ihrer Anlagen über alternative Assets abzubilden. Zumindest lasse sich damit noch eine positive Realverzinsung erzielen.

Mit einem verwalteten Vermögen von 1,5 Billionen US-Dollar gehört Invesco zu den Schwergewichten der Investmentbranche. Rund 500 Milliarden US-Dollar seiner Assets managt das Unternehmen dabei über ETFs und Indexfonds in passiven Mandaten für institutionelle Investoren und Privatkunden. Invesco unterhält Niederlassungen in 26 Ländern und beschäftigt weltweit 8.000 Mitarbeiter. In Deutschland ist das Unternehmen mit eigenen Büros in Frankfurt und München präsent. Das Vertriebsgeschäft für die gesamte DACH-Region verantwortet seit Anfang 2021 Sascha Specketer. Wir haben mit ihm

über die Entwicklung im institutionellen Investmentgeschäft gesprochen.

Herr Specketer, was beschäftigt institutionelle Investoren in einer Zeit, die von nach wie vor niedrigen Zinsen, in jüngster Zeit aber auch von aufkommenden Inflationsängsten und nicht zuletzt von Veränderungen der politischen Großwetterlage geprägt ist?

Sascha Specketer: Bei vielen Pensionseinrichtungen finden gerade turnusmäßig die Analysen zur strategischen Aufstellung in Bezug auf das eigene Asset Liability Management statt. Damit verbunden ist immer der Blick nach vorn, daher spielt dabei natürlich

in erster Linie die Frage nach der erwarteten Zinsentwicklung, in jüngster Zeit aber zunehmend auch das Thema Inflation eine wesentliche Rolle. In Bezug auf die Veränderungen auf der politischen Ebene setzt sich meiner Ansicht nach eher erneut die Erkenntnis durch, dass politische Börsen nur kurze Beine haben.

Bleiben wir zunächst beim Thema Preise. Ist die Entwicklung so ernst, wie das die Medienberichterstattung teilweise nahelegt?

Sascha Specketer: Wenn wie zuletzt die Preise an der Tankstelle und im Supermarkt deutlich steigen, dann sind das natürlich Themen, die von den Medien entsprechend

» ALTERNATIVEN ZUM

» Das Niedrigzinsniveau bleibt die große Hürde, die es zu überwinden gilt. «

Sascha Specketer,
Vertriebsleiter DACH-Geschäft, Invesco



ZINS SIND GESUCHT «



» Der Alternatives-Bereich verzeichnet immer noch zweistellige Wachstumsraten zwischen 15 und 20 Prozent.«

Sascha Specketer, Vertriebsleiter DACH-Geschäft, Invesco

begleitet werden. Immerhin lag die Inflationsrate in den USA im Oktober mit mehr als sechs Prozent auf einem historisch hohen Niveau. Deshalb gehen auch wir davon aus, dass das Thema uns noch eine Weile beschäftigen wird. Wir erwarten allerdings, dass es im kommenden Jahr wieder zu einer Beruhigung kommt.

Wovon geht Invesco aus?

Sascha Specketer: In Bezug auf die Preisentwicklung in den USA gehen unsere Volkswirte für 2022 bereits wieder von einem

Niveau von 3,5 Prozent aus, das sich im weiteren Verlauf sogar eher wieder bei zwei bis 2,5 Prozent einpendeln dürfte. Ein Anlass, daraus Anzeichen für eine starke wirtschaftliche Korrektur oder gar einen Crash abzuleiten, ist das unserer Einschätzung nach jedenfalls nicht.

Nehmen Sie die Veränderungen auf der politischen Ebene nicht zu sehr auf die leichte Schulter? Immerhin haben wir es mit neuen Regierungen in den USA und auch in Deutschland zu tun.

Sascha Specketer: Es wird natürlich zu gewissen Veränderungen kommen, aber ich glaube, man muss das richtig einordnen. Denn die Politik hat – zumindest in der entwickelten Welt – historisch betrachtet keinen empirisch nachweisbaren hohen Einfluss auf die Wirtschaft und die Kapitalmärkte. Es gibt eine Reihe sehr guter Studien, die das belegen, die allerdings auch zeigen, dass es Ausnahmen gibt. Argentinien ist sicherlich das prominenteste Beispiel eines Landes, das durch einen politischen Wechsel vom Bust zum Boom übergegangen ist. In stabilen Demokratien aber spielt die Politik für Unternehmen und Märkte in der Regel eine eher untergeordnete Rolle. Denken Sie nur an die zeitweise nicht abreißen lassen Diskussionen über einen drohenden Abbau von globalen Wirtschafts- und Handelsketten während der Ära Trump zurück. Viele der damals gehegten Befürchtungen haben sich am Ende nicht bewahrheitet.

Welche Veränderungen erwarten Sie von der Entwicklung unter neuen politischen Vorzeichen in Deutschland?

Sascha Specketer: Ehrlich gesagt wird das meiner Erwartung nach für das institutionelle Investmentgeschäft eher zweitrangig sein. Für den größten Teil der Investoren, etwa in Bezug auf die Frage, wie eine Pensionskasse oder eine Versicherungsgesellschaft ihre Anlageentscheidungen trifft, wird die neue Konstellation nicht wirklich ausschlaggebend sein. Zumal sich an deren Ertragsvorsorgen ja nicht wirklich etwas verändert hat. Ich glaube, dass man durchaus zuversichtlich sein darf, dass Deutschland eine gut funktionierende Ampelkoalition bekommen wird. Eine FDP-Beteiligung an der Koalition wird sich dabei meiner Erwartung nach durchaus stabilisierend auf die deutsche Wirtschaft auswirken. Zu hoffen bleibt allerdings, dass die neue Regierung gerade in Richtung Digitalisierung und Elektromobilität die richtigen Weichen stellen wird, um das Land wieder stärker als echten Innovationsstandort zu etablieren.

Die Antwort von Invesco auf die Ertragsvorsorgen von Investoren scheint vor allem das Thema alternative Assetklassen zu sein.

Sascha Specketer: Das Niedrigzinsniveau bleibt die große Hürde, die es zu überwinden gilt, gerade für unsere europäischen Kunden. Denn es wird unserer Erwartung nach noch wenigstens drei, wenn nicht so-

» Heute liegt die Erwartung einer langfristigen nominalen Aktienrendite eher bei fünf Prozent.«

Sascha Specketer,
Vertriebsleiter DACH-Geschäft, Invesco

gar fünf Jahre dauern, bis es im Bereich traditioneller Zinsanlagen zu einer wirklichen Zinswende kommt. Auch wenn diese Entwicklung in den USA sicherlich schneller vonstatten gehen wird, müssen wir unseren Kunden doch heute schon andere Optionen anbieten. Das führt dazu, dass wir im Alternatives-Bereich zweistellige Wachstumsraten zwischen 15 und 20 Prozent verzeichnen. Alternative Investments sind eben der Bereich, in dem noch auskömmliche Renditen generiert werden können.

Wobei die Renditen auch bei Alternatives inzwischen nur noch selten zweistellig sind.

Sascha Specketer: Zumindest lässt sich aber damit nach wie vor eine positive Realverzinsung erreichen. Beim Gros traditioneller Anleihen ist das schon lang nicht mehr der Fall. Hinzu kommt, dass es selbst bei ertragsseitig noch attraktiven High Yield Bonds in jüngerer Zeit teilweise schwierig war – auch für große Fonds –, überhaupt einen Zugang zu bekommen, weil es zu spürbaren Engpässen hinsichtlich der Liquidität gekommen ist. In einem Bereich wie Alternatives, bei dem wir außerhalb der öffentlichen Märkte agieren, steht uns natürlich zusätzliche Liquidität zur Verfügung – nicht zwangsläufig größere Liquidität, aber sie wirkt zumindest additiv zu dem, was im gelisteten Bereich handelbar ist.

Aber ist nicht gerade im Bereich alternativer Investments die Ernüchterung programmiert? Spätestens wenn die Zinsen steigen, werden doch die Renditen von Produkten, die mit hohen Hebeln arbeiten, sinken.

Sascha Specketer: Ohne Zweifel wird auch das Segment der alternativen Investments

früher oder später nicht mehr das heute noch überaus attraktive Renditeniveau halten können. Das spricht aber nicht gegen ein solches Investment, vor allem wenn man als Investor die Entwicklung im Bereich der traditionellen Assetklassen in seine Kalkulation mit einbezieht.

Wie meinen Sie das?

Sascha Specketer: In früheren Jahren haben wir im Aktienbereich mit erwarteten Renditen zwischen acht und neun Prozent kalkuliert, um das Aktienrisiko zu entlohnen. Heute liegt die Erwartung einer langfristigen nominalen Aktienrendite eher bei fünf Prozent. Zieht man die Inflation ab, bleibt selbst dann, wenn man von einer nur geringen Preissteigerung von zwei Prozent ausgeht, noch eine zu erwartende reale Rendite von lediglich drei Prozent. Das wird sich natürlich auch auf andere Assetklassen auswirken. Aber ein Private-Equity-Fonds zum Beispiel wird dann immer noch Geld verdienen, wenn auch eben weniger Geld. Darauf werden sich

die Investoren wohl oder übel einstellen müssen.

Ein Segment, das Ihre Gesellschaft nach vorn stellt, ist auch der Immobiliensektor. Für ihre Global-Direct-Real-Estate-Strategie stellen Sie derzeit noch eine durchschnittliche Gesamtrendite zwischen sieben und zehn Prozent per annum in Aussicht. Lehnen Sie sich da nicht ein wenig zu weit aus dem Fenster?

Sascha Specketer: Diese Renditen sind – immer auf US-Dollar-Basis gerechnet – tatsächlich erreichbar. Wir haben ein ähnliches Produkt aufgelegt, das noch kein Jahr alt ist. Dessen annualisierte Rendite liegt sogar noch im Bereich von zwölf Prozent. Über die Bewertung an den Immobilienmärkten lässt sich sicher lange diskutieren. Meine einfache Antwort ist: Ja, es gibt einerseits sicher bestimmte Hotspots, in denen die Bewertung schon ziemlich heißgelaufen ist. Aber es gibt unserer Wahrnehmung nach auch durchaus noch Märkte, die nach wie vor attraktiv sind und die sich über einen aktiven Manager





» Grobänleger müssen ihre künftigen Verpflichtungen mit den Einnahmen aus den Erträgen ihrer Investments in Einklang bringen.«

Sascha Specketer,
Vertriebsleiter DACH-Geschäft, Invesco

des institutionellen Investments bestimmt echte Nachfrage das Angebot, was im Übrigen wie gesagt nicht verwundern kann. Denn viele Grobänleger stehen vor dem Problem, dass sie ihre künftigen Verpflichtungen mit den Einnahmen aus den Erträgen ihrer Investments in Einklang bringen müssen, und fragen uns deshalb nach Lösungen.

durchaus erschließen lassen, vorausgesetzt, er verfügt über die entsprechende Expertise und vor allem über die nötigen Teams und Ressourcen vor Ort. Ich denke, diese Voraussetzungen bringen wir mit.

Haben Sie Zahlen für uns?

Sascha Specketer: Wir beschäftigen inzwischen insgesamt 600 Mitarbeiter nur im Bereich Real Estate und verwalten heute bereits insgesamt 80 Milliarden US-Dollar im Immobiliensektor. Unsere Gesellschaft unterhält dabei nicht ohne Grund in vielen Städten weltweit eigene Teams, die ähnlich einem Bauträger agieren, mit Rechtsanwälten vor Ort zusammenarbeiten und Kontakte zu den Gemeinden pflegen, um aussichtsreiche Objekte zu identifizieren. Im Übrigen lassen sich nicht nur mit der Immobilie direkt attraktive Renditen erzielen. Auch Investments in Real-Estate-Debt-Anlagen bieten gute und flexible Möglichkeiten, von den Ertragschancen der Immobilienmärkte zu profitieren.

Aber einmal Hand aufs Herz: Steckt hinter Ihrer Begeisterung für die alternativen

Investments nicht auch ein Stück weit der gewachsene Margendruck, den auch Sie als Asset Manager zu spüren bekommen?

Sascha Specketer: Ich will gar nicht verhehlen, dass auch an uns ein gewisser Margendruck sicher nicht vorbeigeht. Deswegen begrüßen wir es natürlich, dass wir in einem Segment wie den alternativen Assets unterm Strich höhere Fees erzielen können. Am Ende aber ist es tatsächlich vielmehr ein Pull-Effekt als ein Push-Effekt, der zu höheren Allokationen entsprechender Instrumente führt. Insbesondere im Bereich

Ein Thema, das gerade auch zunehmend Interesse findet, nicht nur bei Invesco, sind Themenfonds. Laufen solche Investments nicht Gefahr, ein ähnliches Schicksal zu erleiden, wie es um die Jahrtausendwende die Branchenfonds erlebt haben?

Sascha Specketer: Themenfonds werden tatsächlich sehr stark nachgefragt, allerdings trifft das bisher weniger auf die institutionelle Seite zu, sondern eher auf die Privatanleger. Abgesehen davon besteht aus meiner Sicht schon ein echter Unterschied zu Branchenfonds, wie sie Anfang der 2000er-Jahre verstärkt aufgekommen sind. Man

Vertriebskennner

Sascha Specketer zeichnet als Leiter des Geschäfts von Invesco in der DACH-Region für den Vertrieb der Gesellschaft sowohl an institutionelle Investoren als auch an Privatkunden verantwortlich. Specketer kam im Jahr 2017 durch die Übernahme des ETF-Anbieters Source durch Invesco zu dem Unternehmen. Er übernahm zunächst den ETF-Vertrieb in Deutschland, Österreich und Osteuropa. Später folgte die Leitung



des Vertriebs für den Bereich Retail/Wholesale in Deutschland, vor rund zwei Jahren kam die Leitung des institutionellen Vertriebs in Deutschland hinzu.

Begonnen hat Specketer seine berufliche Laufbahn im Bereich Corporate Finance bei PricewaterhouseCoopers. In der Folge hat er in unterschiedlichen Positionen unter anderem für Pimco in München sowie Allianz Global Investors in Frankfurt und San Francisco sowie für Bear Stearns und Source gearbeitet.



» Von einem Rückzieher zu sprechen wäre meines Erachtens zu ultimativ. Wir haben uns lediglich dagegen entschieden, den Bitcoin derivativ abzubilden. «

Sascha Specketer, Vertriebsleiter DACH-Geschäft, Invesco

sollte nicht verkennen, dass Themenfonds echte Megatrends abbilden, die uns noch sehr lange Zeit begleiten werden. Es geht dabei um wirklich strukturelle Veränderungen, die man nicht vom Tisch wischen kann, schon allein aufgrund des gesellschaftlichen und nicht zuletzt des wirtschaftlichen Drucks, der dahinter steht. Das Thema Nachhaltigkeit ist ein Beispiel für einen solchen Trend, der sich durch die unterschiedlichsten Bereiche und Sektoren zieht und uns noch über die nächsten Dekaden hinweg begleiten wird. Mit dem Thema Demografie verhält es sich ähnlich. Die Weltbevölkerung wird nun einmal im Durchschnitt älter werden.

Aber entstehen da nicht selten Produkte, bei denen man hinter das darüber vermeintlich

abgebildete Thema durchaus ein Fragezeichen setzen kann?

Sascha Specketer: Ich gebe Ihnen recht, dass einige Asset Manager in dieser Beziehung schon wirklich erfinderisch geworden sind. Als Anleger sollte man deshalb auf jeden Fall hinterfragen, ob es sich bei dem jeweils abgebildeten Thema tatsächlich um echte strukturelle Veränderungen handelt oder ob dahinter lediglich so etwas wie eine zyklische Erscheinung steht. Ein Beispiel ist die sogenannte „Pet Economy“. Während der Corona-Pandemie haben sich die Menschen vermehrt Haustiere zugelegt, um einen Wegbegleiter zu haben. Deshalb setzen entsprechende Investmentprodukte auf alle möglichen Unternehmen, die in irgendeiner Weise mit der Versorgung von Haustieren zu tun haben. Ob sich daraus gleich ein

langfristiger struktureller Trend ableiten lässt, ist meines Erachtens fraglich.

Einen Rückzieher hat Ihre Gesellschaft beim Thema Kryptowährungen gemacht. Die Pläne für einen Bitcoin-Futures-ETF wurden fallen gelassen. Warum?

Sascha Specketer: Von einem Rückzieher zu sprechen wäre hier meines Erachtens zu ultimativ. Wir haben uns lediglich dagegen entschieden, den Bitcoin derivativ abzubilden. Mit dem Thema Kryptowährungen werden wir uns aber weiter beschäftigen. Wir arbeiten auch schon an einer Möglichkeit, das Thema anders umzusetzen.

Bitte noch ein Wort zur Gesamtstruktur Ihrer Gesellschaft. Ihr Haus bildet seine Strategien sowohl über aktive wie auch über passive Instrumente ab. Wie ist das Verhältnis, und welche Entwicklung erwarten Sie?

Sascha Specketer: Wir haben in diesem Jahr gerade die Marke von 500 Milliarden US-Dollar bei passiven Strategien und Indexfonds durchbrochen. Das entspricht rund einem Drittel unserer insgesamt verwalteten Assets von mehr als 1,5 Billionen Dollar. Auf der Alternatives-Seite managen wir aktuell rund 170 Milliarden Dollar, also etwa zwölf Prozent unseres global verwalteten Vermögens. Wir gehen davon aus, dass insbesondere der Bereich der passiven Investments weiter zunehmen wird. Dafür spricht, dass Investoren bei der Ausschreibung wirklich großer institutioneller Mandate zunehmend den Weg über eine Umsetzung via ETF wählen.

Mancher Marktteilnehmer behauptet, Europa hinke beim Thema ETF den USA hinterher. Ist das wirklich so oder ist dieser vermeintliche Vorsprung eventuell nur einer steuerlichen Bevorzugung des Vehikels in den USA geschuldet?

Sascha Specketer: Es ist schon so, dass der ETF als Anlageform für die Altersvorsorge in den USA steuerlich bevorzugt ist. Es wäre aus meiner Sicht zu begrüßen, wenn auch in Deutschland und Europa mehr unternommen würde, um den Vermögensaufbau via ETFs zu fördern. Steuerliche oder regulatorische Anreize würden hier natürlich sehr viel bewirken.

Wir danken für das Gespräch.

HANS HEUSER