

# DIE NEUE SCHWERKRAFT DER MITTE

ETF-Fabrik oder Boutique? Der 2,1-Billionen-Riese Invesco aus Atlanta hat sich entschieden, mehrgleisig zu fahren. Ein Blick hinter die Kulissen eines Unternehmens im Umbau.

**Stephanie Butcher:**

Historikerin und Ex-Fondsmanagerin aus Henley. Sie hat die Silos zwischen den Investment-Teams eingerissen. Ihr Credo: Ein Kunde will kein Produkt, er will eine Lösung. Ob diese aktiv oder passiv ist, ist zweitrangig, wenn die Qualität stimmt.



**D**ie Branche hat sich jahrzehntelang an einer simplen Gleichung orientiert: entweder Masse oder Klasse. Entweder ETF-Fabrik oder Spezialisten-Boutique. Doch wer heute in die Strategiebücher der Großen schaut, findet eine neue Formel: beides.

Invesco, der 2,1-Billionen-Riese aus Atlanta mit britischen Wurzeln, baut ETF-Plattformen mit der Präzision von Tech-Konzernen – und dringt gleichzeitig tief in den Markt für Privatkredite vor. Es ist der Versuch, die brutale Effizienz des Index mit dem maßgeschneiderten Ertrag der Nische zu synchronisieren. Doch wie steuert man einen solchen Tanker durch den Wandel? Sechs Invesco-Manager geben Einblicke.

### I. DER MANN MIT DEN DATENREIHEN

Das größte Problem der Branche ist nicht der Mangel an Geld, sondern der Mangel an Orientierung. „Wir befinden uns auf einem Konzentrationsniveau, das wir so noch nie gesehen haben“, warnt Paul Jackson. Als einer der führenden Marktstrategen bei Invesco ist Jackson einer der Chefdenker des Hauses, zuständig für die großen Fragen: Wohin bewegen sich die Kapitalmärkte? Welche Regionen werden relevant? Wie baut man Portfolios, die nicht nur für eine Zukunft funktionieren, sondern für mehrere?

Jackson arbeitet in London, analysiert Datenreihen und hört dabei gerne Rockmusik der 1970er Jahre, um einen klaren Kopf zu behalten. Wenn er auf den MSCI World schaut, sieht er keine breite Streuung mehr, sondern ein Klumpenrisiko: „Die Top-10-Aktien machen fast 30 Prozent des Index aus.“ So hoch war die Konzentration seit Auflage des Index Ende der 1960er-Jahre noch nie. Der Anteil der USA im MSCI World ist auf rund 70 Prozent gestiegen; vor zwei Jahrzehnten lag er deutlich darunter. Für Jackson ist das eine historische Ausnahme. „Und aus Diversifikations-sicht ein Risiko.“

Seine These ist bestechend einfach: Wer heute ein Portfolio baut, das zu 70 Prozent auf einem einzigen Markt basiert, setzt auf Fortsetzung – nicht auf Resilienz. Die USA haben die vergange-

nen anderthalb Jahrzehnte dominiert, getrieben von Tech-Giganten, lockerer Geldpolitik und einer beispiellosen Unternehmensgewinnentwicklung.

Aber niemand weiß, ob sich das fortsetzt. Geopolitische Verschiebungen, Handelskonflikte, demografische Trends – all das kann die Gewichte verschieben. Für Jackson sind Emerging Markets, Europa und Japan deshalb nicht mehr nur Beimischungen, sondern Bausteine einer strategischen Neugewichtung.

Die logische Konsequenz: Der einfache Verkauf eines Standardprodukts reicht nicht mehr. „Diversifikation war früher einfach: Man kaufte einen Welt-ETF und war fertig. Diese Zeiten sind vorbei“, sagt Jackson.

Jacksons Datenreihen zeigen noch etwas anderes: Die Korrelation zwischen verschiedenen Anlageklassen ist in den vergangenen Jahren gestiegen. Aktien und Anleihen bewegen sich synchroner, regionale Märkte reagieren ähnlicher auf globale Schocks. Das macht Diversifikation nicht überflüssig – im Gegenteil. Aber es macht sie komplizierter. „Man braucht heute mehr als nur geografische Streuung“, erklärt Jackson. Er argumentiert für unterschiedliche Ertragsquellen: Öffentliche und private Märkte, liquide und illiquide

Anlagen, Rendite aus Wachstum und aus laufenden Ausschüttungen. Rohstoffe wie Gold, reale Assets, Private Credit – all das sind für ihn Bausteine eines Portfolios

Hier dockt Invescos Selbstverständnis an. Das Haus verwaltet 2,1 Billionen US-Dollar über ein breites Spektrum: ETFs und aktive Fonds, Immobilien und Private Credit, Schwellenländer-Aktien und Multi-Asset-Strategien. Auf dem Papier ist das genau die Diversifikation, die Jackson predigt. Aber die Frage, die sich daraus ergibt: Kann ein Haus, das in so vielen Bereichen aktiv ist, in jedem einzelnen exzellent sein? →

### Der Soundtrack der Märkte

Paul Jackson analysiert Weltwirtschaftsdaten nicht in Stille. Er ist bekannt dafür, dass er Led Zeppelin oder Deep Purple hört. Er nutzt Musik auch als Metapher für Marktphasen: Das Jahr 2025 war für ihn weniger „Stairway to Heaven“ (ein garantierter Aufstieg), sondern eher „Don't Stop Believing“ – eine Zeit, in der man an das Wachstum glauben muss, trotz aller Zweifel.



**Paul Jackson:**  
Der Makro-Experte mit dem Blick für das große Ganze. Er warnt vor der historischen Konzentration im US-Aktienmarkt und predigt echte Diversifikation durch Gold, Rohstoffe und Private Assets. Sein Feind ist die „Selbstgefälligkeit“ der Märkte.

## II. DER CHEF IM ZWISCHENRAUM

Atlanta, Georgia. Hier sitzt Andrew Schlossberg in der Konzernzentrale von Invesco. Der 52-Jährige ist seit 2023 CEO, seit 2001 im Haus. Seine Karriere begann als Equity Research Analyst bei Citigroup Asset Management – klassische Ochsentour. Über die Jahre arbeitete er sich hoch: Leiter Europa, Leiter Amerika, schließlich die Spitze.

Er war tief im operativen Vertrieb verankert und weiß, wie Kunden über Invesco sprechen – und was sie nicht wissen. Dass der QQQ, einer der meistgehandelten Tech-ETFs der Welt, ein Invesco-Produkt ist, wissen viele. Dass Invesco einer der größten Manager im Bereich Private Credit ist, wissen weniger.

In einer Branche, die zunehmend von Extremen geprägt ist – entweder Skaleneffekte wie Blackrock oder Spezialisierung wie Boutiquen –, steht Invesco als einer der zehn größten Asset Manager der Welt ganz oben. Das Unternehmen verwaltet aktive Fonds und ETFs zu etwa gleichen Teilen, betreibt ein wachsendes Private-Markets-Geschäft mit knapp 150 Milliarden Dollar und ist mit 40 Prozent seiner Kundengelder außerhalb der USA investiert – internationaler als die meisten Konkurrenten. Und damit groß genug, um in vielen Segmenten wettbewerbsfähig zu sein. Aber nicht darauf angelegt, in allen zu dominieren.

Die Frage für Schlossberg lautet: Ist das ein Problem oder ein Vorteil? Er glaubt: Es ist ein Vorteil – wenn man es richtig

kommuniziert. „Die Kunden brauchen keine weiteren Monolithen“, sagt er. „Sie wollen Partner, die ihnen helfen, komplexe Portfolios zu bauen.“

Die Zahlen geben Schlossberg recht – zumindest teilweise. Im dritten Quartal 2025 verbuchte Invesco Nettozuflüsse von 28,9 Milliarden US-Dollar, ein annualisiertes organisches Wachstum von 7,9 Prozent. Aber die Flows sind ungleich verteilt: ETFs und Indexstrategien ziehen massiv Geld an (21,4 Milliarden Dollar allein im dritten Quartal), während aktive Strategien teils Abflüsse verzeichnen.

Schlossberg weiß, dass das ein strukturelles Thema ist – keine Invesco-spezifische Schwäche. Aber es verschärft das Dilemma: Soll Invesco sich stärker auf die wachsenden Bereiche konzentrieren und riskieren, als Nur-ETF-Anbieter wahrgenommen zu werden? Oder hält man an der Breite fest und kommuniziert lauter, dass die Kombination der Unterscheidungsfaktor ist?

Schlossberg hat sich für Letzteres entschieden. Und einer der Orte, an denen diese Strategie sichtbar wird, ist Europa.

## III. DIE FRAU AUS HENLEY

Stephanie Butcher ist keine Frau der großen Gesten. Wer mit ihr spricht, bekommt keine Visionen serviert, sondern Präzision. Sie ist Co-Leiterin Investments bei Invesco und damit verantwortlich für die Qualität dessen, was das Haus an die Kunden ausliefert.

## Invesco im Wandel

Vom frühen ETF-Einstieg über gezielte Übernahmen bis zur Phase des organischen Wachstums: Invesco hat sich strategisch neu aufgestellt, um aus eigener Kraft zu wachsen.

**2006:** Übernahme von Powershares (Einstieg in das moderne ETF-Geschäft)

**2018:** Übernahme von Oppenheimer-Funds (Massive Skalierung in den USA)

**2019:** Letzte große M&A-Transaktion. Beginn der Phase des organischen Wachstums und der Bilanzstärkung

**2022:** Start des Projekts „Graphene“ unter Oliver Bilal (Digitalisierung des Vertriebs)

**2023:** Andrew Schlossberg wird CEO. Fokus auf „Relevanz“ und Aufbrechen der Silos

**2024/25:** Massive Zuflüsse, getrieben durch ETFs und digitale Plattformen

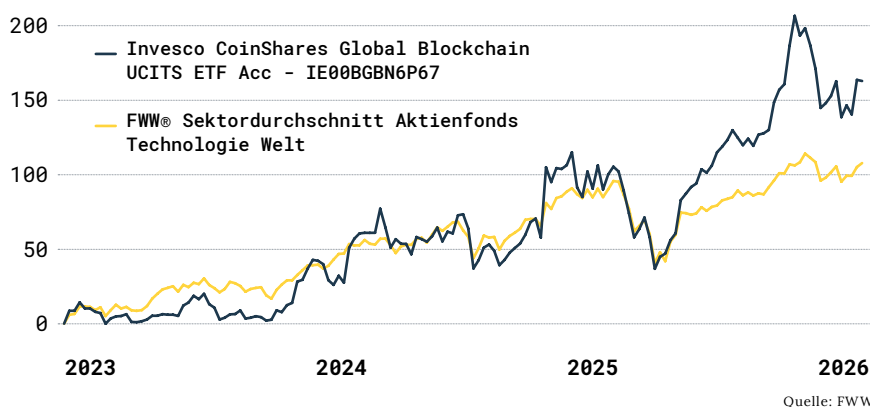
Butcher denkt in Bausteinen, nicht in Produkten. Wenn ein Pensionsfonds eine Lösung für seine Altersvorsorgeverpflichtungen sucht, braucht er vielleicht aktive Aktien, aber auch Anleihen mit bestimmten Laufzeiten, vielleicht Private-Credit-Komponenten, dazu ETFs als kostengünstige Ergänzung. Invesco soll all das aus einer Hand liefern können – aber eben nicht als zusammengewürfeltes Konglomerat, sondern als integrierte Plattform.

Butcher kam 2003 zu Invesco, arbeitete sich durch die europäischen Aktienteams hoch, leitete später das Henley Investment Centre – eines der Kompetenzzentren des Hauses, angesiedelt westlich von London, wo europäische Aktien-, Fixed-Income- und Multi-Asset-Strategien gemanagt werden. 2023 wurde sie in die globale Investmentleitung berufen, gemeinsam mit Tony Wong als Co-Head.

Henley ist symptomatisch für Invescos Struktur. Das Haus arbeitet nicht aus einem zentralen Hauptquartier heraus, sondern über dezentrale Kompetenzzentren: Henley, Atlanta, Hongkong, New York, München oder Frankfurt. „Das ist ein bewusster Ansatz“, sagt Butcher. „Lokale Expertise, global skaliert.“

## Die Logik hinter der Kette

Der 800 Millionen Euro schwere Invesco CoinShares Global Blockchain Ucits ETF investiert in Unternehmen, die heute oder künftig am Blockchain-Ökosystem verdienen – von Kryptobörsen über Halbleiterhersteller bis hin zu Zahlungsdienstleistern.



Kann man auf diese Weise Exzellenz liefern – oder führt die Plattform-Logik zwangsläufig zu Verwässerung, zu Mittelmaß? Butcher widerspricht und verweist auf Strategien wie den Invesco Emerging Markets ex-China Equity Fund: hochkonzentriert (nur etwa 50 bis 60 Positionen), contrarian, mit einem Team, das eigenständig entscheidet – aber eingebettet in eine Infrastruktur bestehend aus Research, Risikomanagement und Compliance. Und er schlägt die Benchmark über drei, fünf und zehn Jahre.

„Wir sind kein Indexhaus, das versucht, aktive Fonds anzuheften“, sagt Butcher. „Es ist umgekehrt. Wir haben eine tiefe aktive DNA und haben gelernt, auch im passiven Geschäft zu skalieren.“

Der QQQ, 1999 aufgelegt und heute einer der meistgehandelten Tech-ETFs der Welt, ist dafür so etwas wie der Beweis: ein Vehikel, das Investoren Zugang zu einer Investmentthese verschafft – in diesem Fall die Dominanz der großen US-Technologiewerte.

**„Es ist ein binäres Geschäft geworden: Kannst du liefern? Ja oder nein. Da gibt es keine langen Strategie-Diskussionen mehr.“**

**Oliver Bilal**, Leiter EMEA-Vertrieb, über das Geschäft mit digitalen Plattformen

Anders als manch anderer großer Anbieter verzichtet Invesco bewusst auf eine zentrale „Hausmeinung“, die allen Portfoliomanagern vorgegeben wird. Es gibt Growth-Teams und Value-Teams, Quant und Fundamental. „Was wir nicht wollen, ist Massendenke“, sagt Butcher. Für unterschiedliche Kunden und Zyklen brauche man unterschiedliche Stile.

Gleichzeitig hat sie den Kampf gegen das Silo-Denken aufgenommen. Invesco galt intern lange als „friendly“. „Nett“ war in der Vergangenheit oft ein Code dafür, dass man sich gegenseitig nicht wehtut, wie Butcher es sinngemäß beschreibt. Mit einem neuen Leadership-Framework, klaren Erwartungen an Führung und einer expliziten Ermutigung zu konstruktivem Widerspruch versucht die Investmentchefin, diesen blinden Fleck zu adressieren.

Und greift dafür auch zu ungewöhnlichen Mitteln: Sie setzte ihre Top-Fondsmanager aus verschiedenen Regionen auf ein Panel, um öffentlich auch über ihre größten Fehlentscheidungen zu sprechen. „Vor fünf Jahren hätten wir uns das nicht getraut“, sagt sie.

#### IV. DER HÄNDLER 2.0

Die vielleicht radikalste Veränderung findet allerdings nicht in den Investmentteams statt, sondern im Vertrieb. Oliver Bilal, Vertriebsleiter EMEA bei Invesco, hat dort eine kleine Revolution angestoßen – mit einem Codenamen, der seine Ambition verrät: Graphen.

Das Material Graphen ist eine der stärksten und leichtesten Substanzen, die der Mensch kennt. Es leitet Strom und Wärme besser als fast alles andere. Bilals Idee: Invesco soll wie Graphen werden – ein Unternehmen, das seine Produkte und Services über digitale Schnittstellen an Plattformen liefern kann, schnell, effizient, skalierbar.

„Im ersten Jahr war das intern schwierig“, gibt Bilal zu. „Die Leute fragten: Was machen wir denn da? Wir arbeiten jetzt mit Plattformen zusammen, um deren Investoren in unsere Produkte zu bringen? Das ist doch gar nicht unser Kerngeschäft!“ Der Widerstand war nachvollziehbar. Asset Manager verstehen sich traditionell als Hersteller von Anlageprodukten, nicht als Technologie-Dienstleister. →



**Oliver Bilal:**  
Der Mann für das Tempo. Er baut den Vertrieb radikal um, weg vom reinen „Relationship Management“ hin zu Tech-Partnerschaften. Seine Währung ist Geschwindigkeit: Antworten in 24 Stunden, Integration per API, Fokus auf digitale Gewinner.

„Wir wollen nicht alles für jeden sein. Aber wir wollen der erste Anruf sein, wenn ein Kunde ein komplexes Problem hat.“

Andrew Schlossberg, CEO

Doch Bilal blieb hartnäckig. Er hatte die Idee schon seit 2010 mit sich herumgetragen, hatte sie bei früheren Arbeitgebern einmal bis in den Vorstand gebracht, wo sie abgelehnt wurde. Bei Invesco fand er endlich das Umfeld, um sie umzusetzen. „Im zweiten Jahr kamen die ersten großen ETF-Zuflüsse über Plattformen“, erzählt er. „Ende des zweiten Jahres kam der erste Signature-Kunde, eine britische Plattform, die jetzt exklusiv mit uns arbeitet. Und plötzlich wurde es greifbar.“

Die Zahlen bestätigen den Ansatz: 22 Prozent der Netto-Flows kommen über

## Invesco in Zahlen

Invesco gehört zu den wenigen unabhängigen Asset Managern weltweit, die in der „Trillion Dollar League“ spielen und keine Bank oder Versicherung als Mutterkonzern haben.

- Verwaltetes Vermögen (AUM): ca. 2,1 Billionen US-Dollar
- Mitarbeiter: über 8.000 weltweit
- Präsenz: Kunden in mehr als 120 Ländern
- Globaler Mix: etwa 60 Prozent USA, 40 Prozent Europa/Asien
- Private Markets: Bereits über 130 Milliarden US-Dollar Assets under Management (Schwerpunkte: Immobilien & Private Credit)



### Andrew Schlossberg:

Seit über 20 Jahren im Unternehmen, er führt Invesco aus Atlanta. Sein Führungsstil: Zuhören statt Ansagen. Er setzt auf „Einheit ohne Gleichförmigkeit“ und will Invesco als vertrauenswürdigen Partner der Branche positionieren.

digitale Plattformen. Das Wachstum in diesem Kanal liegt bei über 35 Prozent pro Jahr. Bilal prognostiziert, dass sich dieser Trend fortsetzt – und dass Project Graphene bald auch in die USA und nach Asien ausgerollt wird.

„Wir haben in Europa historisch sehr viel über institutionelle Mandate gemacht“, erklärt Bilal. „Jetzt wollen wir auch im Wholesale-Geschäft sichtbar werden – bei Banken, unabhängigen Vermögensverwaltern, digitalen Plattformen.“

Bilal weiß, dass die Zeiten des gemütlichen Lunch-Termins mit Fondsselektoren vorbei sind. Die neuen Gatekeeper sind Algorithmen und digitale Plattformen wie Trade Republic oder Scalable Capital.

„Das ist ein binäres Geschäft“, sagt er über die Verhandlungen mit den Neobrokern. „Kannst du liefern? Ja oder nein. Da gibt es keine langen Strategie-Diskussionen.“ Wer hier mitspielen will,

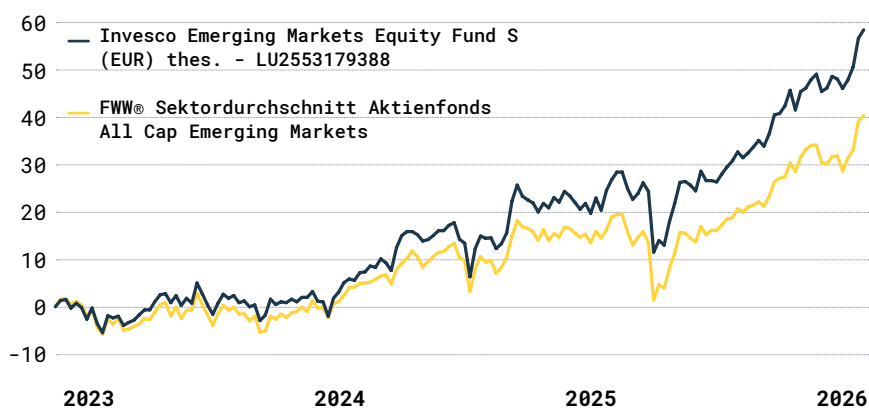
muss schnell sein – Antworten binnen 24 Stunden, Integration per API, Preiskampf bis auf den letzten Basispunkt. „Die nächste Generation von Investoren will alles digital abwickeln können“, sagt Bilal. „Wenn wir in diesem Kanal nicht präsent sind, verlieren wir die.“

Die DACH-Region sei besonders spannend, sagt Bilal, „weil hier die Diskussion über die Altersvorsorge an Fahrt aufnimmt. Die Demografie ist klar, die gesetzliche Rente wird nicht reichen, die Kapitalmärkte müssen eine größere Rolle spielen.“ In dieser Gemengelage sieht Invesco eine Chance, nicht nur einzelne Produkte zu platzieren, sondern systematische Portfolioansätze zu liefern.

In anderen Märkten – vor allem in den USA und Großbritannien – laufen solche Model Portfolio Solutions bereits. Das sind vorgefertigte Musterportfolios, die verschiedene Anlageklassen kombinieren und über Plattformen vertrieben

## Die Welt jenseits der USA

Ein aktiv gemanagter Klassiker, seit 1990 am Markt. Der Invesco Emerging Markets Equity Fund investiert mit klarer Qualitäts- und Wachstumsorientierung in Unternehmen aus Schwellenländern, ohne eine starre Benchmark nachzubilden. Der Fonds ist bekannt für konzentrierte Überzeugungen – kein Brei, sondern echte EM-Meinungen. Perfekt passend zu Ulrich Cords These „Emerging Markets sind alternativlos“.



Quelle: FWW

werden. In Deutschland ist das noch Zukunftsmusik.

Aber Bilals Punkt ist ein anderer: Invesco bereitet sich darauf vor, dass sich die europäische Investmentlandschaft grundlegend verändert. „In fünf Jahren werden wir hier anders über Altersvorsorge sprechen“, sagt er. Und er will, dass Invesco dann nicht am Spielfeldrand steht.

### V. DIE STIMMEN AUS DEM FELD

Strategien werden in Vorstandsetagen entworfen. Aber sie müssen auf der Straße funktionieren. Ulrich Cord leitet bei Invesco die Wholesale- und ETF-Teams in Deutschland. Er ist einer derjenigen, die täglich mit Vermögensverwaltern, Banken und Maklerpools sprechen – und die wissen, was funktioniert und was nicht.

Seine Beobachtung: „Der Shift von aktiv zu passiv war der größte Paradigmenwechsel, den ich in meiner Karriere erlebt habe. Als ich angefangen habe, hatten Dachfonds vielleicht ein, zwei ETFs von 20 Fonds drin. Jetzt sind es 15 ETFs und vielleicht noch 5 aktive.“

Aber Cord glaubt nicht, dass sich dieser Trend ungebremst fortsetzt. „Wir sind an einem Extrem angekommen“, sagt er. „Wenn alle nur noch US Equity kaufen, ist eigentlich genau der Zeitpunkt, mal was rauszunehmen und anderswo zu allokie-

ren.“ Auch seine These lautet: Emerging Markets sind alternativlos. Nicht weil sie kurzfristig outperformen, sondern weil sie langfristig Wachstumstreiber sind. Indien, China, Brasilien, Teile Südostasiens – Volkswirtschaften mit niedrigeren Verschuldungsgraden, jüngeren Bevölkerungen, enormem Aufholpotenzial.

Andreas Mittler, der bei Invesco den Vertrieb für Private Markets in Deutschland verantwortet, ergänzt eine andere Perspektive. „Bei Private Debt sucht man die Komplexitätsprämie des Markts“, sagt er. Gemeint ist: Wer Unternehmen direkt Kredite gibt, wird dafür bezahlt, dass er illiquide, komplexere Situationen analysiert, Verträge individuell strukturiert und Risiken eng begleitet.

Invesco verwaltet in diesem Segment weltweit über 40 Milliarden US-Dollar mit einem Team von rund 130 Spezialisten, vor allem in den USA. In Europa sind es 8 bis 9 Milliarden Dollar – Tendenz steigend. Mittler sieht besonders in Deutschland eine wachsende Nachfrage nach Private Credit. In einer Welt höherer Basiszinsen und gestiegener Spreads seien fest vereinbarte Kupons, die regelmäßig ausgeschüttet werden, für viele Family Offices, Versicherer und Pensionskassen deutlich greifbarer als unsichere Kursgewinne.

Viele Wealth Manager, so seine Erfahrung, arbeiten derzeit noch daran, wie sie

solche Produkte ihren Kunden erklären. Die einfache Logik eines Tagesgeldkontos mit 3 Prozent Zinsen ist näher an der Lebenswelt vieler Deutscher als ein illiquider Kreditfonds. Genau hier sieht Mittler eine Aufgabe für Anbieter wie Invesco: Komplexität in ein erzählbares Produkt zu übersetzen.

### VI. DIE MACHT DES MOSAIKS

Komplexitätsprämie, Paradigmenwechsel, digitale Disruption – die Begriffe türmen sich. Aber sie alle kreisen um dieselbe Frage: Kann ein Haus, das so viel gleichzeitig will, in einer Welt bestehen, die nach Einfachheit verlangt?

Damit zurück nach Atlanta, zu dem Mann, der diese Frage am Ende beantworten muss. Europa, sagt Schlossberg, stehe vor enormen Veränderungen: von der Kapitalmarktunion über die Altersvorsorge-Debatte bis zur Frage, wie Infrastruktur in großem Stil finanziert werden kann. „All das sind Themen, bei denen Asset Manager eine Rolle spielen werden.“

Invesco hat die Ressourcen, die Reichweite, die Produktpalette. Aber wofür steht das Unternehmen? Für Breite? Für Qualität? Für Innovation?

Die Antwort lautet vermutlich: für alles drei. Aber in einer Welt, die einfache Botschaften bevorzugt, ist das eine komplizierte Antwort.

Schlossberg hat sich entschieden, diese Komplexität zur Stärke zu erklären. „Wir sind ein Investmenthaus, das sich entschieden hat, nicht alles für alle zu sein – sondern vieles für die richtige Zielgruppe.“ Eine Plattform, auf der unterschiedliche Investmentansätze nebeneinander existieren, sich gegenseitig ergänzen – und im besten Fall ein robusteres Ganzes ergeben, als es jeder einzelne Baustein für sich könnte.

Das klingt nach einem Kompromiss. Aber vielleicht ist es in Wahrheit die einzige Strategie, die in einer fragmentierten Finanzwelt noch funktioniert. Ob sie aufgeht, wird sich zeigen. Invesco testet sie gerade – in Echtzeit, in Europa, mit offenem Ausgang. ■



**Christoph Fröhlich** reist lieber zu Asset Managern, als sich ihre Strategien nur erklären zu lassen.