

Welche Anlagechancen bringt dieses Jahr?

Frankfurt/Boston, den 21. Januar 2016 - Ertragsorientierten Anlegern wird allmählich klar, welche Auswirkungen die steigenden US-Zinsen auf ihre Portfolios haben. Unsere Investmentexperten sehen jedoch neben Anleihen weitere Anlagemöglichkeiten, um attraktive laufende Erträge zu erzielen und dabei gleichzeitig die Robustheit der entsprechenden Portfolios zu stärken.

**Jörg Knaf, Executive Managing Director - DACH Countries
Natixis Global Asset Management**

Der moderne Finanzmarkt ist komplexer und dynamischer denn je. Die aktuellen Marktturbulenzen helfen da wenig. Durch die Entstehung neuer Asset-Klassen wie zum Beispiel Infrastruktur und durch den Zugang zu Einnahmequellen wie Alternative Investments, ermöglicht durch die Einführung von UCITS IV, steigen zugleich die Herausforderungen für Investoren und deren Berater bei der Asset-Allokation.

Mit Blick auf das aktuelle Marktgeschehen reicht die traditionelle Mischung aus Anleihen und Aktien längst nicht mehr aus. Sie hätte Anlegern seit Jahresbeginn ein Minus von über 10% beschert, nicht zu sprechen von den enormen Schwankungen. Kein guter Start für 2016! Das liegt daran, dass diese Anlageklassen mit ca. 70% stark miteinander korrelieren. Einen Ausweg aus dieser Zwickmühle bieten Alternative Investments wie zum Beispiel Managed Futures, Global Macro, MinVariance und Long/Short-Ansätze. Und (ja!): Auch mancher Rohstoff kann Ihr Portfolio schützen, denn nicht alle sind im freien Fall. Auf die Mischung bzw. die Diversifikation kommt es eben an. Die aktuelle Achterbahnfahrt verdeutlicht wieder einmal die Notwendigkeit einer aktiven Investmentstrategie, gepaart mit einer nachhaltigen Portfolioverwaltung, die klare Investmentziele und das Risiko stets vor Augen hat.

**Maura Murphy, CFA[®], Portfolio Manager
Loomis, Sayles & Company**

Zeit, sich auf risikobereinigte Erträge zu konzentrieren

In den letzten sieben Jahren hat die US-Notenbank eine Nullzinspolitik betrieben, bis die Währungshüter im Dezember 2015 beschlossen haben, die Zinsen wieder anzuheben. Obwohl wir nun in eine Phase eintreten, in der die Geldmarktpolitik schrittweise wieder verschärft wird, sind die Wachstumsaussichten nach wie vor getrübt. Gleichzeitig ist die Inflation weiterhin recht niedrig, und auch die Rohstoffmärkte bleiben unter enormem Druck. Zwar hat die Fed bereits damit begonnen, die Kreditkosten nach oben zu schleusen: Jedoch dürfte diese Normalisierungsphase des Zinsniveaus lange andauern. Und solange das Wachstum sowie die Inflation nicht deutlich ansteigen, rechnen wir auch nicht mit stark steigenden US-Zinsen in diesem Jahr. Angesichts eines engeren Finanzierungsumfelds dürften die jüngsten Wertschwankungen am Markt anhalten. Deshalb sollten sich die Anleger auf die risikobereinigten Erträge konzentrieren. Denn: Sich des Risikos und eines bestimmten Renditeniveaus bewusst zu sein, könnte zu einer konsistenteren Portfoliorendite sowie einem optimalen Gesamtertrag führen.

Laufende Erträge von US-Aktien

Dividendenaktien werden als die „traditionellste“ Quelle für die laufenden Erträge eines Portfolios angesehen. Unserer Meinung nach werden US-Dividendenaktien auch in diesem Jahr eine zentrale Rolle für die laufenden Erträge spielen. Schließlich befinden sich die USA nach wie vor in der spätexpansiven Phase des Konjunkturzyklus. Dividendenaktien sind Papiere von Unternehmen mit attraktiven Bewertungskennzahlen, die bereits in der Vergangenheit Dividenden ausgeschüttet haben und diese in Zukunft noch steigern dürften. Branchen wie Finanzen, Technologie und Telekommunikation bieten ein vielversprechendes Dividendenwachstum und entwickeln sich bei steigenden Zinsen tendenziell überdurchschnittlich. Sollte eine Erholungstendenz an den Rohstoffmärkten erkennbar sein, könnten auch die Segmente Energie und Rohstoffe Value-Anlagechancen eröffnen. Europa durchläuft zurzeit eine Erholungsphase des Konjunkturzyklus. Die Vergangenheit lehrt uns, dass Aktien in diesem Stadium einen attraktiven Gesamtertrag bieten. Da die Europäische Zentralbank ihre quantitativen Lockerungsmaßnahmen fortsetzt, könnte man etwa europäische Dividendenaktien im Jahr 2016 für eine Allokation erwägen.

Weniger zinssensitive Papiere sind vergleichsweise attraktiv

Festverzinsliche Wertpapiere bieten ebenfalls eine Möglichkeit innerhalb eines Portfolios laufende Erträge zu erzielen. Da die Zinsen derzeit jedoch niedrig sind und deshalb ansteigen könnten, lassen sich derzeit nur schwer attraktive risikobereinigte Ertragschancen herausfiltern. In diesem Zusammenhang setzen wir auf festverzinsliche Papiere mit relativ geringer Zinssensitivität. Dazu zählen insbesondere Hochzinsanleihen und Bankdarlehen.

Bruno Crastes, CEO, Global Macro Strategist H2O Asset Management

Mit Blick auf das weltwirtschaftliche Umfeld, sprechen die jüngsten Veränderungen des Zinsniveaus, der Wechselkurse und der Liquidität dafür, dass Anleihen nicht mehr so attraktive Anlagechancen bieten. Wir rechnen sogar damit, dass diese Anlageklasse die Gunst global ausgerichteter Investoren in den nächsten Jahren zunehmend verlieren könnte. Anleihen machen derzeit einen hoch bewerteten Eindruck. Darüber hinaus hat diese Anlageklasse zuletzt immer ausgeprägtere Wertschwankungen verzeichnet. Der Auslöser dafür waren die Erwartungen an eine Anhebung der US-Zinsen durch die Fed. Anleihen haben sich 2015 aber nicht nur als volatil erwiesen, sondern auch kaum Wertzuwächse verzeichnet. Zudem besteht im Zuge einer umfassenden Neuausrichtung global agierender Investoren nach wie vor die Gefahr einer heftigen Anleihen-Verkaufswelle. Aus diesen Gründen raten wir derzeit nicht dazu, in dieser Anlageklasse übergewichtet zu sein.

Investments an den internationalen Devisenmärkten sowie in Aktien

Im Laufe dieses Jahres dürften Rohstoffwährungen wie der australische Dollar und der Neuseeland-Dollar gegenüber dem US-Dollar noch weiter abwerten. Und selbst wenn die Rohstoffpreise 2016 stabil bleiben sollten, könnte das aktuell sowohl in Australien als auch in Neuseeland schwierige konjunkturelle Umfeld diese beiden Währungen belasten. Deshalb wäre es sinnvoll, 2016 in solchen Währungen „short“ zu bleiben. Was Aktien

betrifft, so halten wir europäische Titel mittlerweile für attraktiver als ihre US-Pendants. Trotz des jüngsten Aufwärtstrends an den europäischen Aktienmärkten machen diese Papiere nämlich immer noch einen vernünftig bewerteten Eindruck. Im Gegensatz dazu nähern sich die Bewertungen von US-Titeln inzwischen einem Allzeithoch. Noch bedeutsamer ist allerdings das volkswirtschaftliche Umfeld, das in Europa aufgrund der anhaltenden quantitativen Lockerungspolitik der dortigen Notenbank besonders vorteilhaft ist. Darüber hinaus dürften US-Aktien in den Portfolios vieler global ausgerichteter Anleger momentan übergewichtet sein. Dagegen sind europäische Papiere in diesen Portfolios bisher noch schwächer vertreten. Und schließlich könnten US-Aktien auch durch eine Reihe von Zinsanhebungen vergleichsweise stark unter Druck geraten. Dann aber könnte es sein, dass US-Investoren ihre Anlagen in internationale Vermögenswerte umschichten.

**James Grabovac, CFA[®], Managing Director, Portfolio Manager
McDonnell Investment Management**

Günstige Entwicklung bei steigenden Zinsen

Bei steigenden Zinsen haben sich Kommunalanleihen in der Vergangenheit besser entwickelt als US-Staatsanleihen. Der Grund dafür, dass Kommunalanleihen nicht so ausgeprägte Wertschwankungen aufweisen, hängt mit den Neuemissionsaktivitäten zusammen. Wenn die Zinsen nach oben klettern, begeben Emittenten von Kommunalanleihen nämlich eher weniger Anleihen zur Refinanzierung älterer, höher verzinsten Papiere. In der Folge sinkt dann das Angebot an neuen Anleihen tendenziell. Rückläufige Zinsen jedoch bieten den Emittenten einen großen Anreiz, zu Refinanzierungszwecken neue Papiere zu begeben. Im Jahr 2015 entfielen zwei Drittel des gesamten Emissionsvolumens auf Refinanzierungsaktivitäten. Höhere Zinsen können diesen angebotsspezifischen Faktor insgesamt beeinträchtigen und somit dazu beitragen, das Rückschlagrisiko am Markt für Kommunalanleihen in Phasen allgemein steigender Zinsen zu verringern. Was die potenziellen Auswirkungen auf den Markt betrifft, so gehen wir davon aus, dass die Zinskurve tendenziell abflacht. Bei steigenden Zinsen würde dies insbesondere für das kürzere Ende und weniger für das längere Ende der Zinskurve gelten. Auch im historischen Vergleich ist dieses Szenario das wahrscheinlichste. Berücksichtigt man gleichzeitig die Inflation, die in vielen etablierten Volkswirtschaften unterhalb der Zielvorgabe liegt, so scheint eine solche Entwicklung auch auf mittlere Sicht recht wahrscheinlich zu sein.

**Michael Acton, CFA[®], Director of Research
AEW Capital Management**

Anfang 2016 weisen die Renditen, die in Immobiliensegmenten geboten werden, solide Vorteile gegenüber US-Staatsanleihen und anderen Staatspapieren auf. So betrug die Dividendenrendite von US-REITs per 28. Dezember rund 4,23% (auf Basis des „FTSE NAREIT U.S. Real Estate“-Index). Außerdem verzeichnet der Immobiliensektor nach wie vor weltweit hohe Mittelzuflüsse.

Kräftiges Wachstum der laufenden Erträge

Im Durchschnitt steigen die laufenden Einnahmen in der Immobilienbranche momentan stark an. Dies ist darauf zurückzuführen, dass es sich bei Immobilien wirklich um eine

spätzyklische Anlageklasse handelt – und in einem solch späten Stadium des Konjunkturzyklus befindet sich der US-Markt aktuell. Zunächst einmal müssen sich ja die Mieter der Immobilien wirtschaftlich erholen, bevor sich letztlich dann auch die Immobilien selbst wieder erholen können. Deshalb haben wir es also zumindest in den USA derzeit mit jener Phase des Immobilienzyklus zu tun, in der die laufenden Erträge am deutlichsten ansteigen. Wir gehen davon aus, dass diese Phase 2016 und sogar bis ins Jahr 2017 anhalten wird. Praktisch überall in den USA sinken derzeit die Leerstandsquoten. Gleichzeitig haben auch die Mieten inzwischen eine Bodenbildung vollzogen und ziehen langsam wieder an. Die Angebotsseite reagiert darauf allerdings nur sehr schleppend. Die Ursachen dafür sind die neuen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen für Banken sowie die schwierige Kapitalaufnahme für die Finanzierung neuer Projekte. Aus diesem Grund könnte eine zwei bis drei Jahre dauernde Phase auf uns zukommen, in der die laufenden Einnahmen im Immobiliensektor übermäßig stark ansteigen. Dies könnte dazu beitragen, die Immobilienbranche vor steigenden Zinsen zu schützen.

Urbanisierung bestimmt Nachfrage in China

Die Erholungstendenz des europäischen Immobilienmarktes hinkt der ihres US-Pendants etwas hinterher. In Asien zeigen sich hingegen viele ganz unterschiedliche Tendenzen. Während Japan ein lediglich mäßiges Wachstum verzeichnet, verliert das Wachstum in China zwar an Fahrt. Dort sorgt aber der ausgeprägte Urbanisierungstrend dafür, dass die Nachfrage nach Immobilien in bestimmten Regionen hoch bleibt. Insgesamt machen die Fundamentaldaten von Immobilien zurzeit einen sehr guten Eindruck. An fast allen Märkten weltweit ist das Angebot an neuen Objekten aufgrund der Finanzkrise der Jahre 2008/2009 und ihrer Konsequenzen massiv eingeschränkt. An den meisten Orten rund um den Globus gibt es einfach nicht genug Kredite, um neue Immobilien zu entwickeln. Deshalb legen Immobilien trotz eines moderateren Weltwirtschaftswachstums hohe laufende Erträge vor – ein Trend, der unserer Meinung nach auch in den nächsten Jahren anhalten wird.

Über Natixis Global Asset Management, S.A.

Bei Natixis Global Asset Management, S.A. handelt es sich um eine Gesellschaft mit diversen Tochterfirmen, die einen gebündelten Zugang zu mehr als 20 spezialisierten Investmentgesellschaften in den Vereinigten Staaten, in Europa und in Asien bietet. Das Unternehmen zählt zu den weltweit größten Vermögensverwaltern.⁽¹⁾ Im Rahmen seiner Durable Portfolio Construction®-Philosophie setzt das Unternehmen auf die Entwicklung innovativer Ideen für die Asset Allocation und das Risikomanagement. Diese können institutionellen Investoren, Beratern und Privatanlegern dabei helfen, mit den Asset Management, S.A. vereint das Fachwissen mehrerer spezialisierter, in Europa, den Vereinigten Staaten und Asien ansässiger Anlageverwalter, die ein breites Spektrum an Aktien-, Renten- und alternativen Anlagestrategien anbieten.

Mit Firmenzentralen in Paris und Boston verwaltete Natixis Global Asset Management, S.A. per 30. September 2015 ein Anlagevermögen von 865,9

Milliarden Dollar (775,5 Milliarden Euro).(2) Natixis Global Asset Management, S.A. gehört zu Natixis, einer in Paris börsennotierten Tochtergesellschaft von BPCE, der zweitgrößten Bankengruppe Frankreichs. Zu den mit Natixis Global Asset Management, S.A. verbundenen Investmentmanagement-, Vertriebs- und Dienstleistungsgesellschaften zählen Active Investment Advisors;(3) AEW Capital Management; AEW Europe; AlphaSimplex Group; Aurora Investment Management; Axeltis; Capital Growth Management; Darius Capital Partners; DNCA Investments;(4) Dorval Finance; Emerise; Gateway Investment Advisers; H2O Asset Management;(5) Harris Associates; IDFC Asset Management Company; Loomis, Sayles & Company; Managed Portfolio Advisors;(6) McDonnell Investment Management; Mirova; Natixis Asset Management; Ossiam; Reich & Tang Asset Management; Seeyond;(7) Snyder Capital Management; Vaughan Nelson Investment Management; Vega Investment Managers sowie Natixis Global Asset Management Private Equity einschließlich Seventure Partners, Naxicap Partners, Alliance Entrepreneurs, Euro Private Equity, Caspian Private Equity und Eagle Asia Partners. Weitere Informationen finden Sie unter <http://ngam.natixis.com>.

Zum weltweiten Vertriebsnetz von Natixis Global Asset Management gehört die NGAM S.A., eine durch die CSSF zugelassene Luxemburger Verwaltungsgesellschaft mit einer Zweigniederlassung in Deutschland (HRB-Nummer 88541, Im Trutz Frankfurt 55, Westend Carrée, 7. Stock, 60322 Frankfurt am Main). Natixis Global Asset Management ist durch ein weltweites Vertriebsnetz vertreten, einschliesslich NGAM, Switzerland Sàrl.

¹ *Cerulli Quantitative Update: Global Markets 2015 ranked Natixis Global Asset Management, S.A. as the 17th largest asset manager in the world based on assets under management \$890.0 billion as of December 31, 2014.*

² *Net asset value as of June 30, 2015. Assets under management (AUM) may include assets for which non-regulatory AUM services are provided. Non-regulatory AUM includes assets which do not fall within the U.S. Securities and Exchange Commission's definition of 'regulatory AUM' in Form ADV, Part 1.*

³ *Division of NGAM Advisors, L.P.*

⁴ *A brand of DNCA Finance.*

⁵ *A subsidiary of Natixis Asset Management.*

⁶ *A brand of Natixis Asset Management and Natixis Asset Management Asia Limited, based in Singapore and Paris.*

⁷ *A brand of Natixis Asset Management*

Presse-Kontakte:

INSTINCTIF PARTNERS

Alexandra Zahn / Dana Garbe

Tel.: +49 (0) 69 13 38 96 12 / +49 (0) 30 24 08 304 11

Alexandra.zahn-kolechstein@instinctif.com / Dana.Garbe@instinctif.com

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Samia Hadj, Global Public Relations

Tel: +44 (0)20 3405 4206

samia.hadj@ngam.natixis.com