

Die Alternative zur Zinslosigkeit

Thomas Rosenhain

Lutz Röhmeier, Fondsmanager der LBB-Invest, verwaltet ein Zinsportfolio, dessen Papiere eine Rendite von acht Prozent ausweisen. Die Nullzinsen im Euro-Raum umgeht er mit seinem Weltzins-Fonds. Damit gewinnt er Anleger und die begehrten fünf Sterne der Ratingagentur Morningstar.



Brasilien, hier Rio mit Blick auf den Zuckerhut, lockt nicht nur Touristen, sondern auch Anleiheinvestoren, die nach hohen Zinsen suchen.

(dpa)

DSZ: Der Weltzins-Invest ist zum Top-Fonds der LBB-Invest geworden. Wie kommt das?

Lutz Röhmeier: Die hohen Zuflüsse basieren auf einer 16-jährigen Historie der Strategie. Wir haben 1999 angefangen, in Währungen zu investieren, die eine höhere Verzinsung als Anleihen der Euro-Zone aufweisen. Damals gab es für deutsche Bundesanleihe je nach Laufzeit noch Renditen zwischen vier und fünf Prozent und bereits das wurde von Anlegern als Niedrigzins wahrgenommen. Wir hielten sieben Prozent Rendite nach Kosten für unseren neuen Fonds für möglich. Diese Wertentwicklung haben wir seit Auflage jedes Jahr erreicht während das Zinsniveau in der Euro-Zone immer weiter gesunken ist.

DSZ: Im laufenden Jahr haben Investoren verstärkt auf ihren Fonds gesetzt.

Röhmeier: Nachdem die Europäische Zentralbank 2015 ihr Anleihekaufprogramm gestartet hat, haben die Zuflüsse in unseren Fonds nochmals rapide zugenommen. Das Anleihekaufprogramm ist zwar vorher bekannt gewesen, aber dass es tatsächlich umgesetzt wurde, zeigt die Verzweiflung der Notenbank. Gleichzeitig suchen die Anleger händeringend nach Rendite im Anleihebereich. Es kommen also zwei Faktoren zusammen. Dem aktuellen Nullzinsniveau steht eine Ablaufrendite von über acht Prozent in unserem Fonds gegenüber. Der Zinsvorsprung ist also so hoch wie nie zuvor.

DSZ: Haben nicht alle Anleiheinvestoren die letzten Jahre gute Gewinne gemacht?

Röhmeyer: Ja das ist so. Durch die Kursgewinne der letzten Jahre sind aber die Ertragsaussichten der Zukunft aufgebraucht. Eine zehnjährige Bundesanleihe mit einem Renditeniveau von 0,7 Prozent bietet über die gesamte Haltedauer eben genau diese 0,7 Prozent Rendite. Mehr geht mathematisch nicht. Auf die guten Jahre mit Kursgewinnen müssen magere Jahre mit Kursverlusten folgen.

DSZ: Was läuft bei ihrem Fonds anders?

Röhmeyer: Wir investieren in Lokalwährungen mit kurzfristigen Restlaufzeiten. Unsere Zinsbindungsdauer liegt bei zwei Jahren, so dass wir Erträge nicht aus Kursgewinnen generieren, sondern aus den hohen laufenden Zinsen, die in diesen Währungsräumen derzeit gezahlt werden. Bei uns ist der Kupon entscheidend.



Lutz Röhmeyer managt inzwischen über 500 Millionen Euro in seinem Fonds. Anfang 2014 war es knapp die Hälfte.

(dpa)

DSZ: Wieso wenden sich die Anleger nicht stärker den Aktien zu?

Röhmeyer: Anleihen sind Grundbestandteil jedes Depots, egal wie niedrig der Zins ist. Aktienmarktrisiken sind deutlich höher. Zudem dürfen viele institutionelle Anleger nur in einem begrenzten Maß in Aktien investieren.

DSZ: Liebling der Anleger über die letzten Jahre waren Mischfonds. Wäre das nicht ideal?

Röhmeyer: Viele Kleinanleger investieren über diese Fonds aktuell in den Aktienmarkt. Die Rentenpapiere in diesen Fonds bringen über die nächsten Jahre aber nur sehr geringe Erträge. Die Performance der meisten Mischfonds ist damit stark abhängig von ihrer Aktienseite. Nach den Einbrüchen der Jahre 2001 und 2008 wollen Anleger über Mischfonds die Risiken eines reinen Aktienengagements vermeiden. De facto tun sie dies in den meisten Fonds aber nur eingeschränkt. Dabei bestehen auf der Anleihenseite gute Chancen. Schließlich bieten mit unserem Fonds aktuell mehr als acht Prozent Ablaufrendite bei wesentlich geringerem Risiko als am Aktienmarkt.

DSZ: Wie ist das Verhältnis in ihrem Fonds zwischen institutionellen und privaten Anlegern?

Röhmeyer: Die Privatanleger, die klassischen Sparkassenkunden also, bilden den Schwerpunkt. Institutionelle unterliegen teils auch Auflagen, die Investments in Lokalwährungen von Schwellenländern nicht gestatten. Von den rund 500 Millionen Euro Fondsvolumen liegen etwas über zwei Drittel bei Privatanlegern, der Rest ist breit gestreut bei Institutionellen wie

Vermögensverwaltungen oder Depot-A-Anlagen von Sparkassen und Banken. Auch Versicherer und Pensionskassen sind investiert. Wir sind bundesweit im Produktkorb von über hundert Sparkassen vertreten und verzeichnen täglich neue Zuflüsse.

DSZ: Wie hoch sind die Zuflüsse?

Röhmeyer: Im Jahr 2014 hatten wir zum Jahresende rd. 60 Millionen Euro Nettozuflüsse. Im Jahr 2015 haben wir bereits Zuflüsse von etwa 140 Millionen Euro netto. Das hat sich also nochmals deutlich beschleunigt.

DSZ: Was passiert mit dem Geld? Welche Grenzen setzen Sie sich trotz globaler Ausrichtung?

Röhmeyer: Der Name ist Programm. Wir suchen weltweit interessante Zinsmärkte und schränken uns weder bei Ratings oder Ländern ein. Wir haben aktuell 700 Anleihen im Portfolio und sind in 60 Währungsmärkten investiert. Die Risiken sind global breit verteilt. Unsere wesentliche Einschränkung besteht darin, dass wir außerhalb des Euros investieren. Wir sind die Alternative zur Zinslosigkeit der entwickelten Märkte. Wir meiden also auch Großbritannien oder die USA und setzen auf Länder, an die man als Anleiheinvestor nicht als erstes denken würde.

DSZ: Ist das nicht extrem risikoreich?

Röhmeyer: Wir gehen keine Laufzeitrisiken ein. Wir sind immer kurz aufgestellt, so dass wir bei ansteigenden Zinsen nicht die üblichen Kursrisiken haben. Außerdem fokussieren wir uns bei den Emittenten auf supranationale Organisationen wie Förderbanken oder quasi-staatliche Einrichtungen. Wir investieren nicht in Unternehmens- oder Hochzinsanleihen. Wir investieren beispielsweise in Fremdwährungsanleihen der Kreditanstalt für Wiederaufbau, die auf russischem Rubel oder brasilianischem Real lauten. Die Rendite soll aus dem aktuellen Zinsniveau der Länder kommen und eben nicht durch lange Laufzeiten oder riskante Emittenten.

DSZ: Was sind denn derzeit hochverzinsten Märkte?

Röhmeyer: Wir setzen den Schwerpunkt im Portfolio auf Schwellenländer. Diese machen etwa 50 Prozent, also die Hälfte des Fonds aus. Darunter sind die wichtigsten Länder wie Brasilien, die aktuell 14 Prozent Zinsen zahlen, oder auch die Türkei, wo es elf Prozent sind. Zu 25 Prozent setzen wir auf die klassischen Fluchtwährungen, also Schweizer Franken, norwegische sowie schwedische Krone. Besonders attraktiv sind aber die Rohstoffwährungen wie der australische oder der neuseeländische Dollar. Die Rohstoffpreise sind extrem niedrig und wir sehen dort gute Chancen. Die Zinsaufschläge zur Euro-Zone bewegen sich hier bei vier bis sechs Prozent. Es müssen also nicht besonders exotische Märkte sein, um vernünftige Zinsen zu erzielen. Der letzte Block besteht aus Grenzmärkten, die nicht genau zugeordnet sind.

DSZ: Was heißt das?

Röhmeyer: Das können reiche Emirate aus Nahost sein, aber auch Länder wie Serbien oder Bangladesch. Besonders in der Kaukasus-Region wie Armenien oder Aserbaidschan sehen wir aktuell attraktive Anlagemöglichkeiten mit zweistelligen Ablaufrenditen. Diese Märkte sind zudem so gut wie gar nicht korreliert mit unseren Kernmärkten. Eine Krise in der Euro-Zone mit Griechenland oder eine Krise in China hat kaum Auswirkungen auf das Zinsniveau in Armenien. Das macht es als Beimischung für das Portfolio so attraktiv.

DSZ: Es ist aber auch kostenintensiv in diese Märkte zu gehen?

Röhmeyer: Das ist richtig. Wir haben mehr Aufwand als Asset Manager, aber die Anleger trifft das überhaupt nicht. Unser Fonds ist genauso bepreist wie ein klassischer Anleihefonds. Die An- und Verkaufsspannen liegen zwar höher als bei Bundesanleihen, aber wir handeln auch nicht hektisch, sondern halten die Papiere in der Regel bis zur Ablaufzeit.

DSZ: Wie realistisch ist es, die sieben Prozent jährlicher Rendite auch in Zukunft zu erwirtschaften?

Röhmeyer: Da bin ich sehr zuversichtlich. Die Diskussionen um Griechenland, China oder US-Zinswende belasten die Anleihemärkte. Die meisten Papiere im Fonds werden unter pari gehandelt. Damit bin ich einer der wenigen Fondsmanager im Anleihebereich, der noch Kursgewinne erwartet. Die Währungskurse, in die wir investieren, sind durch die jüngsten Krisen ebenfalls belastet und befinden sich aktuell auf einem 15-Jahrestief. Ein Investor, der heute einsteigt, ist also keineswegs spät dran. Wir werden im Sommer wenig Handelsaktivitäten haben, aber zum Jahresende werden diese Anlagen wieder stark gefragt sein.