

# 65 Währungen in einem Fonds

Einen Rentenfonds, der eine solche Vielfalt von Währungen enthält, findet man nicht alle Tage. Mit **Lutz Röhmeier**, Fondsmanager des Weltzins-INVEST der LBB-INVEST, sprach **Pascal Bazzazi**.

## Herr Röhmeier, Sie managen einen Fonds aus Hard und Local Currencies mit aktuell 65 Währungen. Warum diese ungewöhnliche Breite?

Diese Diversifikation ist nötig, um durch Korrelationseffekte die temporären Währungsschwankungen zu reduzieren. Nur durch eine breite Streuung über viele Währungen und eine angestrebte Gleichgewichtung kann meines Erachtens ein Portfolio konstruiert werden, in dem sich Auf- und Abwertungen von Währungen ausgleichen. Somit kann der hohe laufende Ertrag der Anleihen ohne hohe Absicherungskosten eingenommen werden. Dies wäre bei einer Beschränkung auf die in ALM-Studien oft verwendeten und aufgrund der Kapitalisierungsgewichtung stark konzentrierten Lokalwährungsindizes nicht zu machen.

## Wie gehen Sie bei dieser Breite und diesem Universum mit dem Ausfallrisiko um? Und wie finden Sie die Anleihen, die Sie hier benötigen, überhaupt?

Vielfach ist es möglich, mit topgerateten Emittenten das Ausfallrisiko gegenüber einer vergleichbaren lokalen Staatsanleihe deutlich abzusenken, ohne auf Rendite verzichten zu müssen. Zusätzlich entgeht man damit der lokalen Verwahrung und möglichen Kapitalverkehrscontrollen. Lokale Quellensteuern spart man mit supranationalen Emittenten. Aktuell bilden diese unseren Schwerpunkt bei rund 800 Anleihen von mehr als 230 Emittenten.

## Welches sind denn Ihre wichtigsten supra-nationalen Emittenten?

In der SSA-Anlageklasse, also Sub-Sovereign-, Supra- und Agency-Emittenten, bevorzugen wir Emittenten, die nicht nur durch ihre hohe Zahlungsfähigkeit gemes-



## CV

Lutz Röhmeier (CFA)  
Fondsmanager  
LBB-INVEST

## Seit 2002

Fondsmanager bei der  
LBB-INVEST

## 1996

Eintritt in die Landesbank  
Berlin AG

sen am AAA-Rating, sondern auch durch Expertise in den Lokalmärkten überzeugen. Dies sind zum Beispiel die Weltbank, die von ihren 184 Mitgliedstaaten getragen wird, deren Entwicklungsbanktochter International Finance Corporation (IFC), über die Europäische Bank für Wiederaufbau und Entwicklung (EBRD) bis hin zur deutschen KfW.

## Wo kommt letztlich der Ertrag her, aus dem Coupon oder aus der Laufzeit? Aus Währung und Bonität ja offenbar nicht.

Nahezu der gesamte Ertrag – aktuell immerhin rund 8 Prozent – wird aus den hohen laufenden Zinseinnahmen generiert, die das natürliche Zinsniveau in Fremdwährung widerspiegeln, ohne dabei übermäßige Laufzeit- oder Bonitätsrisiken eingehen zu müssen. Bei Fokussierung auf stringente Umsetzung eines Buy-and-Hold-Ansatzes, kurze Restlaufzeiten von im Schnitt drei Jahren und erstklassige Emittenten nach dem beschriebenen Gewichtungmodell beträgt der Währungsbeitrag langfristig null. Kursschwankungen der Anleihen haben keinen Effekt auf die Ertragsseite durch die dauerhaft kurze Duration und die geringen Spread-Risiken bei Ausstellern aus dem SSA-Universum.

## Welches ist Ihre Benchmark?

Die Anlageklasse der Lokalwährungsanleihen wird oft nur auf Staatsanleihen der Schwellenländer reduziert. Der globale JP Morgan Government Bond Index für Emerging Markets enthält in der „diversifizierten“ Fassung nur 15 Währungen mit je bis zu 10 Prozent Gewicht. Mit unserem breiteren, Benchmark-fernen Konzept konnte eine Outperformance von etwa 2 Prozent per annum im Mittel bei rund 60 Prozent der Vola vom Index und weniger Downside Risk realisiert werden. ●