

# Mit Sicherheit mehr

Globale Anleihen bieten noch immer attraktive Renditen, bergen aber auch Risiken. Mit einer einfachen Strategie löst Lutz Röhmeier beim Multirent-INVEST dieses Problem: Er konzentriert sich auf die Vereinnahmung der Bonitätsprämie und sichert andere Risiken ab

Text: Gerd Hübner | Foto: Bloomberg

**SCHWELLENLÄNDER** gelten zwar als potenzielle Renditebringer, nicht aber gerade als Hort der Sicherheit. Investoren, die regelmäßige Erträge brauchen und deshalb eher als konservativ gelten, machen deshalb vielfach einen großen Bogen um diese Anlageklasse. „Allerdings gehören gerade Emerging-Markets-Anleihen zu den wenigen Vermögenswerten, die im derzeitigen Niedrigzinsumfeld noch attraktive laufende Erträge bieten“, sagt Lutz Röhmeier, Manager des Multirent-INVEST. Darüber hinaus stimmen laut Röhmeier die langfristigen Aussichten: „Investoren profitieren zusätzlich vom ökonomischen Aufholpotenzial der Emerging Markets.“

Ein Dilemma, das er mit seinem konservativen Rentenfonds mit Absolute-Return-Charakter lösen will. Die Strategie klingt ebenso interessant wie einleuchtend: „In der Regel entspringt ein erheblicher Teil der Kursschwankungen bei Anleihen aus Emerging Markets der Wechselkursentwicklung“, so Röhmeier. „Und das Wechselkursrisiko sichern wir bei allen unseren Positionen komplett ab.“

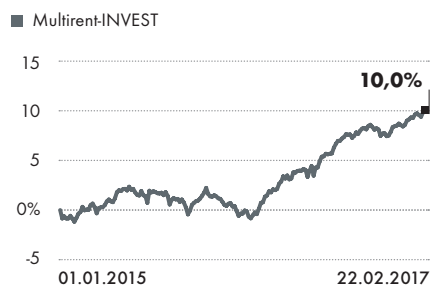
Den zweiten Einflussfaktor stellen Zinsänderungen dar: „Historisch betrachtet stehen die dadurch ausgelösten Kursbewegungen für einen Großteil der Schwankungen, aber nur für 11 Prozent der Erträge“, so Röhmeier. In seinem Fonds sichert er deswegen Zinsänderungsrisiken durch den Verkauf von Derivaten, mit denen er die Duration seiner Anleihepositionen auf null bis ein Jahr verkürzt, ebenfalls systematisch und dauerhaft ab. Diese Vorgehensweise hat einen charmanten Nebeneffekt:

## Multirent-INVEST

WKN	847 921
Auflegung	31. Januar 1989
Neuausrichtung	01. Juli 2014
Volumen	169,2 Mio. Euro
Kostenquote (TER)	1,16%
Volatilität (3 J.)	3,5%

### Rating-Struktur in %

AA	2,8
A	7,5
BBB	36,2
BB	17,6
B	16,6
CCC	2,2
CC	0,8
Not rated	11,6



Wertentwicklung des Fonds ab 01. Januar 2015: Nach Konzeptanpassung am 01. Juli 2014 stand das Zielportfolio Ende 2014 fest.

Quelle: LBB Invest, Stand: 31. Januar 2017  
Quelle Chart: Bloomberg

Röhmeier macht sein Portfolio damit von den mit Unsicherheiten behafteten Prognosen zur Entwicklung der Märkte und der Wirtschaft unabhängig. Das ist im Umfeld politischer Risiken und einem drohenden allgemeinen Renditeanstieg, der bei Anleihen zu Kursverlusten führt, von besonderer Bedeutung.

Letztlich konzentrieren sich Röhmeier und sein Managementteam allein auf die Bonitätsprämie. Das heißt, für die Inkaufnahme einer schlechteren Kreditwürdigkeit kann er höhere laufende Erträge vereinnahmen. „Wir streben damit im Durchschnitt eine jährliche Wertentwicklung von rund 4 Prozent an“, erklärt er.

Entscheidend dafür ist es, das Bonitätsrisiko im Griff zu haben. Röhmeier: „Unser Ziel ist es schließlich, die Anleihen bis zum Ende der Laufzeit zu halten. Da bringt aber der attraktivste Ertrag nichts, wenn ein Schuldner seine Anleihe nicht bedienen oder am Ende nicht zurückbezahlen kann.“ Darum achtet er auf Kriterien wie die ökonomischen Rahmenbedingungen des Schuldners, dessen Verschuldungssituation, die Finanzierungsrisiken sowie die politische Situation in einem Land.

Zudem analysieren die Experten mithilfe des Relative-Value-Ansatzes die Attraktivität der einzelnen Anleihen. Abgerundet wird der Investmentprozess durch ein integriertes Risikomanagement. Etwa über eine breite Diversifikation: Derzeit ist der Fonds in rund 320 verschiedenen Anleihen aus aller Welt annähernd gleichgewichtet investiert. Diese breite Streuung setzt sich auf Länderebene fort, wo Emittenten aus



Kontinuierlich aufwärts:  
Der Multirent-INVEST nutzt das  
Potenzial ausgewählter globaler  
Anleihen – und baut auf ein effizientes  
Risikomanagement

über 100 Ländern den Weg ins Portfolio schaffen. Und schließlich ist der Fonds auch hinsichtlich seiner Bonitäts- und Emittentenstruktur breit aufgestellt.

Dazu kommen die laufende Überwachung der Kreditqualität und die Analyse des Ausfallrisikos. Letzteres werde nach Röhmeyers Erfahrung jedoch häufig überschätzt: „Tatsächlich registrierte JP Morgan seit 2003 im Jahresdurchschnitt nur bei 0,5 Prozent aller Schwellenländeranleihen ein Kreditereignis. Oftmals handelte es sich dabei um eine Umschuldung, keinen Totalausfall.“

Röhmeyer filtert so aus seinem Anlageuniversum, das Staatsanleihen, Bonds von quasi-staatlichen Emittenten und staatlich garantierte Titel von Unternehmen und Banken mit Schwerpunkt Schwellenländern umfasst, die attraktivsten Titel heraus. Infrage kommen dabei weltweit fest und

## »Wir streben eine jährliche Wertentwicklung von 4 Prozent bei geringer Volatilität an«

Lutz Röhmeyer,  
LBB-INVEST

variabel verzinsten Anleihen in Hartwährung oder absicherungsfähigen lokalen Währungen, bei denen sich also die Kosten für die Absicherung in einem vernünftigen Rahmen bewegen. Letzteres heißt, dass er von der Rendite einer Anleihe die Kosten für die Währungs- und die Zinsabsicherung abzieht. „Nur, wenn danach eine in Relation zum Risiko angemessene Verzinsung übrig bleibt, kommt die Anleihe für uns infrage“, erläutert der Fondsmanager.

Ein Ansatz, der sich seit 2014, seitdem diese Strategie auf ein altes Fondskonzept aufgesetzt wurde, bewährt hat. In den letzten beiden Jahren kam der Fonds auf eine Rendite von jeweils über 4 Prozent im Schnitt und eine Ausschüttung von etwa 3,8 Prozent pro Jahr. Und das bei einer Volatilität von lediglich 3,4 Prozent. Und das ist in der Tat gering für einen Fonds, der stark auf Schwellenländeranleihen setzt. ■