

LOKALWÄHRUNGEN MIT ZINSPLUS

Der Weltzins-INVEST ist ein global anlegender Rentenfonds, der überwiegend in Lokalwährungsanleihen investiert. Zinsänderungs- und Bonitätsrisiken versucht Fondsmanager Lutz Röhmeier indes weitgehend auszuschließen. Eine Momentaufnahme

Interview

Ronny Kohl

TiAM: Herr Röhmeier, Sie sind verantwortlich für den Weltzins-INVEST. Was ist das Spezielle an diesem Fonds?

Lutz Röhmeier: Der Fonds investiert weltweit in Lokalwährungsanleihen. Diese bieten oftmals ein deutlich höheres Zinsniveau als auf Euro denominierte Papiere. Wir wollen mit dem Fonds diesen risikofreien Zins in Fremdwährungen für Anleger zugänglich machen.

TiAM: Was genau verstehen Sie unter dem risikofreien Zins?

Röhmeier: Da wir bewusst Währungsrisiken in Kauf nehmen, versuchen wir, Bonitätsrisiken und Ausfallrisiken zu vermeiden. So setzen wir auf supranationale Emittenten, die im Idealfall mit dem besten Kreditrating („AAA“) bewertet sind. Zudem wollen wir die Laufzeitrisiken so gering wie möglich halten und investieren ausschließlich in kurzlaufende Papiere, um dadurch die Duration des Fonds zwischen zwei und drei Jahren zu halten.

TiAM: Und das Währungsrisiko?

Röhmeier: Das Währungsrisiko muss man in Kauf nehmen, um an die angestrebte hohe Ablaufrendite von aktuell über acht Prozent heranzukommen.

TiAM: Auf welche Märkte setzen Sie, und wie viele Anleihen befinden sich im Portfolio?

Röhmeier: Wir versuchen, mit unserem Ansatz durch eine besonders breite Diversifikation die bewusst eingegangenen Währungsrisiken in Grenzen zu halten. Der Fonds investiert weltweit in über 1200 Anleihen in mehr als 70 Währungen. Damit schwankt der Anteilswert in der Regel nur halb so stark wie ein entsprechender Index.

TiAM: Ist der Rechercheaufwand bei Investitionen in so viele unterschiedliche und teilweise exotische Märkte nicht immens?

Röhmeier: Ein Vorteil unserer Strategie ist der relativ geringe laufende Überwachungsaufwand. Ein Beispiel: Ob Sie in „AAA“ geratete Anleihen der Europäischen Investitionsbank, der Weltbank oder der KfW investieren, die in südafrikanischen Rand ausgestellt sind, ist fast unerheblich und bindet keine Kapazitäten. Das passt auch sehr gut zu unserem Buy-and-Hold-Schema. Das heißt, wir kaufen Anleihen und halten sie bis zur Endfälligkeit. Das funktioniert natürlich nur mit Anleihen, die ein relativ geringes Ausfallrisiko aufweisen.

TiAM: Wie entscheiden Sie, welche Länder oder Währungen in den Fonds aufgenommen werden?

Röhmeier: Wir arbeiten mit lokalen Analysten, die uns Informationen aus erster Hand liefern. Natürlich werden auch Fundamentaldaten der Länder wie Leistungsbilanzdefizit, Budgetdefizit oder Schulden Tragfähigkeit genau betrachtet. Unsere Analyse ist dabei stark währungsspezifisch. Haben sich Märkte wie etwa Südafrika qualifiziert, werden sie im Weltzins-INVEST berücksichtigt.

TiAM: Wie funktioniert das im Detail?

Röhmeier: Wir gewichten alle Märkte, in die wir investieren, anhand ihrer Liquidität. Große und liquide Währungen, in denen man viele Anleihen findet, sind mit einem Zielgewicht von vier Prozent gewichtet. Beispiele sind Türkei, Argentinien oder Mexiko. Mittelmäßig entwickelte Märkte gewichten wir mit zwei Prozent, und kleinere Märkte, die noch am Beginn ihrer Kapitalmarktentwicklung stehen und in denen es

Gelassen: Das einzige Risiko, das Lutz Röhmeier beim Weltzins-INVEST bewusst in Kauf nimmt, ist das Währungsrisiko

folglich geringe Umsätze im Währungsmarkt und wenig investierbares Material in Form von Anleihen gibt, liegen im Gewichtungsschema bei null bis einem Prozent.

TiAM: Was ist mit politischen Risiken?

Röhmeyer: Politik ist sozusagen die hinreichende Bedingung, um erfolgreich zu investieren. Man muss bei dem Konzept des Fonds berücksichtigen, dass wir in der Regel nicht direkt in Staatsanleihen investieren. Wir halten zwar Anleihen in türkischer Lira oder russischem Rubel – aber beispielsweise über „AAA“-geratete Anleihen der Weltbank oder der Europäischen Investitionsbank, die in den lokalen Währungen ausgestellt sind. Das heißt, politische Themen wie Zahlungswilligkeit oder Zahlungsfähigkeit einzelner Staaten betreffen uns nicht so stark wie im Segment der Staatsanleihen. Dadurch ist das Risiko für Anleger spürbar geringer als beispielsweise bei türkischen Staatsanleihen, die von Ratingagenturen auf Ramschniveau herabgestuft wurden.

TiAM: Kommt es vor, dass Sie dennoch Titel vor Fälligkeit verkaufen müssen?

Röhmeyer: Das ist relativ selten der Fall. Bei über 1000 Anleihen mit im Schnitt drei Jahren Restlaufzeit, die sich im Fondsportfolio befinden, werden jeden Tag Papiere fällig. Das heißt, im Normalfall sind wir dank der Anleihefälligkeit bereits aus einem Land oder einer Währung heraus, bevor ein Problem akut wird.

TiAM: Stichwort Zinswende. Mit welchen Risiken müssen Sie rechnen, wenn die Notenbanken die Zinsen anheben?

Röhmeyer: Da wir auf kurze Durationen setzen, sind wir für einen solchen Fall relativ gut aufgestellt. Nehmen wir an, der Zins steigt um ein Prozent. Bei einer Duration von zwei Jahren müssten wir bei Anleihen entsprechend mit einem Verlust von zwei Prozent rechnen. Bei einer achtprozentigen Verzinsung würde uns das auf Jahressicht nicht sonderlich wehtun. Wir konnten in den vergangenen 18 Jahren verschiedene Phasen mit steigenden Zinsen beobachten, in denen die Strategie sehr gut funktionierte. Beispielsweise verfolgen wir diesen Ansatz mit dem Schwesterfonds Multizins-INVEST bereits seit 1999. Der Fonds erreichte in diesem Zeitraum inklusive der Gebührenbelastung für Privatanleger im Schnitt eine jährliche Rendite von 6,5 Prozent. Das zeigt, dass man mit Lokalwährungsanleihen aktienähnliche Renditen erwirtschaften kann, ohne die Risiken des Aktienmarkts eingehen zu müssen.

TiAM: Welches Potenzial bietet der Weltzins-Invest aktuell?

Röhmeyer: Der Fonds erreichte seit seiner Auflage vor sieben Jahren nach Abzug aller Kosten eine Rendite von rund vier Prozent per annum. Ein Wert, mit dem viele Investoren mehr als zufrieden sind. Die Performancedaten zeigen jedoch auch, dass die letzten Jahre anspruchsvoller geworden sind. Im Jahr 2013 gerieten Schwellenland-Währungen nach der Tapering-Debatte stark unter Druck. In den Jahren 2014 und 2015 gab es den Rohstoffpreisverfall, unter dem auch Rohstoffwährungen gelitten haben. Aktuell haben wir eine Belastung durch den Dollar. Trotz all dieser Faktoren hat der Fonds einen deutlichen Mehrwert generiert. Die jährliche Ablaufrendite der Anleihen im Portfolio liegt derzeit bei über acht Prozent, die jährliche Ausschüttung des Fonds bei etwa sechs Prozent.


TiAM: Wie schätzen Sie analog dazu die künftige Entwicklung des Fonds ein?

Röhmeyer: Aktuell befinden sich viele Schwellenland-Währungen auf einem sehr günstigen Niveau. Verstärkt wurde der Effekt dieses Jahr noch dadurch, dass der US-Dollar die Währungen aus Euro Sicht nach unten gezogen hat. Das hat auch den Fonds relativ hart getroffen. Nach vorne blickend ist die momentane Währungsbewertung dagegen sehr attraktiv. Wir gehen zudem nicht davon aus, dass der Euro in den kommenden Monaten gegenüber den 72 Währungen, die wir derzeit noch im Fonds haben, gravierend aufwerten wird. Den jüngsten Rücksetzer können Anleger daher gut für einen Einstieg nutzen. Wobei wir den Weltzins nicht primär als taktisches Investment sehen.

TiAM: Sondern...?

Röhmeyer: ...als strategische Beimischung für langfristig ausgerichtete Portfolios.

TiAM: Abschließend gefragt: Für welche Klientel ist der Fonds konzipiert?

Röhmeyer: Mit unserem Konzept haben wir anfangs eher Privatanleger angesprochen. Gerade für diese Kundengruppe ist das Produkt als Beimischung im Portfolio sehr interessant, zumal viele Anleger auf der Zinsseite bisher nur auf Euroanleihen setzen. Daher sind lokale Währungen zur Diversifizierung sinnvoll. Diese bieten zudem teilweise deutlich höhere Renditen. Das aktuelle Zinsumfeld macht das Konzept indes immer mehr auch für institutionelle Anleger interessant, sodass wir kürzlich ebenfalls eine Variante für VAG-Investoren aufgelegt haben. 



Überzeugt: Lutz Röhmeyer investiert mit dem Weltzins-INVEST bevorzugt in Lokalwährungsanleihen

DER FONDS

Fonds	Weltzins-INVEST (P)
Schwerpunkt	Globale Anleihen in Lokalwährungen
Fondsgesellschaft	LBB-Invest
Fondsmanager	Lutz Röhmeyer
Fondsstart	01.07.2010
Fondsvolumen	1,54 Mrd. €
Laufende Kosten	1,25 %
Erfolgshonorar	20 % d. Outperform. d. Benchmark/HWM
Wertzuw. s. Auflage*	4,5 % p. a.
Ertragsverwendung	Ausschüttend
ISIN	DE 000 A1CXYM 9
Fonds-Infos	www.lbb-invest.de

*Stand: 31.07.2017



Lutz Röhmeyer

Portfoliomanager, LBB-Invest

begann seine Karriere bei der Landesbank Berlin. Seit Februar 2002 ist er Fondsmanager bei LBB-Invest und verantwortet seit 2004 alle Assetklassen und Mandate der Schwellenländer. Röhmeyer ist Diplom-Kaufmann und Chartered Financial Analyst (CFA).