

Wo die hohen Zinsen sind

Anleihen aus Schwellenländern bringen hohe Zinsen, leiden aber immer wieder auch unter Kurseinbrüchen. Ein Team von Schroders weiß Letzteres zu vermeiden

Die Volkswirtschaften der Schwellenländer sind längst nicht so satt, die Staaten nicht so überschuldet und die Banken nicht so nah am Konkurs wie in den etablierten Industrienationen. Trotzdem verlangen Anleger von diesen Ländern höhere Zinsen für ihre Kredite, sprich für ihre Anleihen, als in der Alten Welt. Man könnte es fast als Tradition bezeichnen, dass die Schulden von den USA und Deutschland von Rating-Agenturen Bestnoten bekommen: eine US-Anleihe mit fünf Jahren Laufzeit bringt nur 2 Prozent Rendite, eine deutsche Bundesanleihe sogar nur 1,5 Prozent.

Die Renditen von Staatsanleihen aus Schwellenländern liegen deutlich darüber (siehe Grafik Seite 22). Sie sind somit die bessere Alternative – aber dabei noch immer den Launen der Marktteilnehmer ausgesetzt. Im Krisenjahr



Megacity: Schanghai in China

Foto: Fotolia

2008 brachen die Kurse ein, obwohl sich am Finanzkostüm der Staaten nichts geändert hatte. Anleger flohen aus Angst vor jeder Form von Risiko.

Und seit die Schwellenländer ihre Kredite mehr und mehr in ihren Heimatwährungen anstelle von Dollar oder Euro aufnehmen, gesellt sich für Anleger eine Wechselkurskomponente hinzu. Sie sorgte in der Krise für zusätzliche Verluste: Der koreanische Won etwa sackte um rund die Hälfte ab. Damit hatte der Markt die Wahrscheinlichkeit, dass das Land zahlungsunfähig wird, bei 20 bis 30 Prozent angesetzt.

Seriöse Studien kommen zu einem anderen Ergebnis: „Wir haben eine erhöhte Widerstandsfähigkeit in allen Schwellenländern

beobachtet“, heißt es in einem Bericht des Internationalen Währungsfonds zur Stabilität von Wertpapiermärkten, Bankensystemen und Währungen.

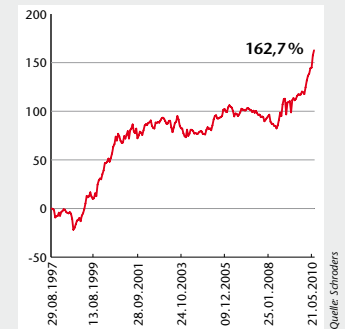
Gut hat es in diesen Zeiten, wer sich auf den Märkten auskennt und wenn nötig die Reißleine ziehen kann. Das Management des Fonds Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return liegt dabei weit vorn. Die vier Fondsmanager unter Leitung von Geoff Blanning bringen es auf mehr als 17 Jahre Markterfahrung – nicht insgesamt, sondern im Durchschnitt.

Sicher liegt es an dieser Expertise kombiniert mit der Kompromisslosigkeit, nötigenfalls verlustreiche Positionen zügig abzustoßen, dass Blannings Team 2008 vor dem Marktabsturz rechtzeitig reagiert

hat. Zwar schloss auch ihr Fonds das Jahr mit einem Minus von knapp 2 Prozent ab. Das ist aber nichts im Vergleich zur Konkurrenz: Denn die verlor im Schnitt 18 Prozent.

Das Schroders-Team überwacht regelmäßig 52 Schwellenländer aus den vier Regionen Asien, Südamerika, Osteuropa und Afrika. Jeder Analyst besucht die zugeteilten Länder bis zu drei Mal im Jahr, um sich ein Bild vor Ort zu machen. Die Erkenntnisse fließen

Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return (Euro-Basis)



ISIN/WKN: LU0106253197/933358
 Volumen: 7,2 Mrd. Dollar
 Auflage: 29. August 1997
 Fondsmanager: Geoff Blanning
 Größte Länderpositionen: Polen 9,2%,
 Mexiko 8,5%, Singapur 8,1%



Foto: Fotolia

Shopping in Asien: Die Schwellenländer sichern das weltweite Wachstum

mit in die Kauf- und Verkaufsentscheidungen ein, ebenso wie wirtschaftliche, politische und finanzielle Daten des Landes, aber auch die technische Seite wie Trends und Marktstimmungen.

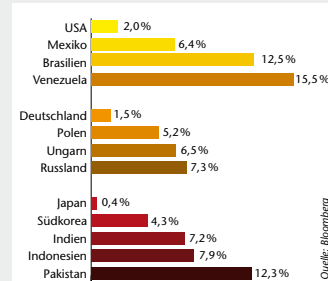
Neben der sorgfältigen Analyse schreibt Blannings Team das Thema Sicherheit groß. Keines der etablierteren Länder wie China darf mehr als 20 Prozent des Portfolios ausmachen. Staaten wie Argentinien und Indonesien sind normalerweise auf 10 Prozent begrenzt, Länder wie Vietnam und Elfenbeinküste auf 5 Prozent. In Krisenzeiten darf die Cash-Quote bis auf 49 Prozent steigen – ein wichtiges Instrument, harte Zeiten zu überstehen.

Und schließlich sollten Unternehmensanleihen nicht mehr als ein Viertel des Fonds ausmachen, tatsächlich waren es jedoch noch

nie mehr als 10 Prozent. Anleger honorieren die Leistung des Fondsmanagements.

Der Fonds hat inzwischen ein Volumen von umgerechnet 5,5 Milliarden Euro erreicht. Der Erfolg spornt an: So hat Schroders bereits zur Jahrtausendwende mit dem Emerging Europe Debt Absolute Return einen zweiten Fonds nachgelegt. Mit 156 Millionen Euro Volumen ist er deutlich kleiner als sein globales Gegenstück. Sein Zielgebiet sind die aufstrebenden Länder Europas. Hier hat es Fondsmanager Abdallah Guezour geschafft, sogar jedes Jahr positiv abzuschließen.

Staatsanleihen: Emerging Markets haben die Nase vorn



Das Diagramm zeigt, welche Renditen fünfjährige Staatsanleihen ausgewählter Schwellenländer in Landeswährung bringen. Die Industrienationen sind deutlich abgehängt.

„Wir bleiben zunächst defensiv“

Bleiben Schwellenländeranleihen fest – oder kommt die Korrektur? Matthew Michael, Produktmanager des Schroder ISF Emerging Markets Debt Absolute Return, nimmt Stellung



DAS INVESTMENT: Wie geht es bei Schwellenländeranleihen weiter?

Matthew Michael: Für zwei bis drei Jahre dürften bei Staaten mit guter fundamentaler Verfassung die Kurse stabil bleiben. Ihre Währungen werden aber weiter aufwerten. Bei finanziell weniger stabilen Ländern wie Vietnam oder Mexiko werden die Kurse unter Druck geraten. Reagiert die Politik mit den richtigen Reformen, könnten jedoch auch diese Anleihen sich gut entwickeln. Insgesamt bleiben die Märkte volatil, und sie werden nicht mehr so stark wie in den vergangenen zwei Jahren sein.

DAS INVESTMENT: Welche Renditen können wir erwarten?

Michael: Mindestens 10 Prozent im Jahr bei niedriger Volatilität.

DAS INVESTMENT: Wie haben Sie sich aktuell positioniert?

Michael: Wir verhalten uns gegenwärtig eher defensiv, speziell bei Anleihen mit ohnehin schon niedrigen Renditen. Zudem haben wir bei einigen Lokalwährungen Gewinne mitgenommen, die sich zuletzt überdurchschnittlich stark entwickelt hatten. In der zweiten Hälfte des Jahres dürfte es allerdings wieder einige gute Gelegenheiten zum Wiedereinstieg geben. Bis dahin werden wir jedoch den Cash-Anteil in unserem Fonds etwas höher belassen und defensive Anlagen halten.