



Mexiko-Stadt:
NNIP nutzt das
Potenzial von
Hartwährungsan-
leihen aus den
Schwellenländern

Mobilmacher

Seit 25 Jahren auf dem Markt: Der NN Emerging Markets Debt (Hard Currency) hat einen der ersten Fonds beerbt, die in Anleihen aus den Schwellenländern investiert haben – und setzt dessen Erfolgsgeschichte konsequent fort

Text: Christopher Nachtwel

DER VORGÄNGER des NN Emerging Markets Debt (Hard Currency) war ein Pionier: Der unter dem früheren Namen der Fondsgesellschaft gestartete ING Flex Emerging Markets Debt (US-Dollar) zählte zu den ersten Produkten überhaupt, mit denen Anleger gezielt in Staatsanleihen aus den Schwellenländern investieren konnten. „US-Dollar“ beziehungsweise „Hard Currency“ steht dabei für harte Währungen wie Dollar und später auch Euro, in denen Regierungen und Unternehmen aus den Schwellenländern einen Teil ihrer Anleihen herausgeben.

Als der ING-Fonds im Februar 1993 an den Start ging, begannen sich erste Investoren vorsichtig für mexikanische Anleihen zu interessieren, die einen deutlichen Renditeaufschlag gegenüber US-Papieren boten. Insgesamt galten Schwellenländer-Anleihen als exotische Investments, die Anleger allenfalls in homöopathischen Dosen beimischen sollten.

Heute ist der Zuspruch ungleich größer. In Zeiten des Niedrigzins lockt das Segment als eine der letzten rentablen Anlageklassen im Anleiheuniversum immer mehr Anleger. Neben niedrigen Zinsen

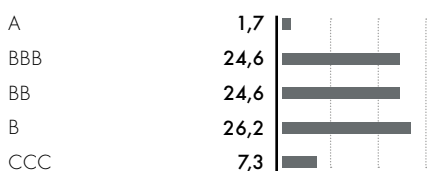
in den USA und Europa spricht auch die gute volkswirtschaftliche Verfassung vieler Schwellenländer für die Papiere. Solide Staatsbilanzen, Leistungsbilanzüberschüsse und hohe Wachstumsraten bei moderater Inflation sorgen für Rückenwind.

Davon profitiert auch der NN Emerging Markets Debt (Hard Currency), der den ING-Fonds 2015 abgelöst hat, aber weitestgehend nach gleichem Prinzip gemanagt wird. Gerade ihre langjährige Erfahrung erlaubt den Portfoliomanagern um Marco Ruijter, auch Papiere in den Blick zu nehmen, die heute mindestens so exotisch

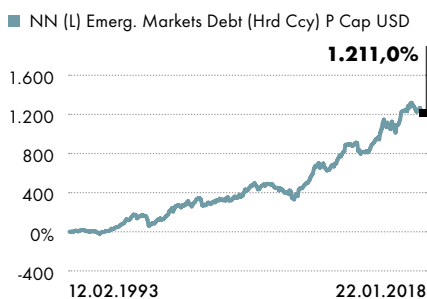
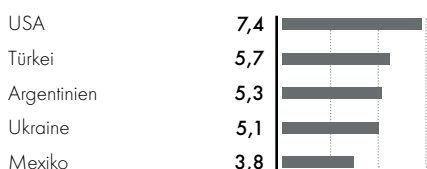
NN (L) Emerging Markets Debt (Hard Currency)

ISIN	LU0555020303
Auflegung Fonds	12. Februar 1993
Auflegung der Anteilsklasse	27. Juli 2011
Volumen	4,9 Mrd. US-Dollar

Ratings in %



Top-5-Länderallokation in %



Quelle: NNIP, Stand: 31. Dezember 2017
Chart: Morningstar, Ergebnis in Euro umgerechnet

erscheinen wie seinerzeit Mexiko-Bonds: etwa Anleihen aus Grenzmärkten wie Armenien, Angola oder Trinidad.

Viele Grenzmärkte haben Eigenschaften, die traditionelle Schwellenländer in den 1980er Jahren aufwiesen: beispielsweise ein frühes Entwicklungsstadium mit attraktiven langfristigen Perspektiven. Ein Vorteil: Anleihen aus diesen Ländern korrelieren kaum mit US-Papieren und sind so wenig anfällig für steigende US-Zinsen. So trägt die Beimischung solcher Frontier-Markets-Bonds zur Diversifikation bei, der die NNIP-Manager große Bedeu-

»Ein moderater Zinsanstieg ist bereits eingepreist«

NNIP-Fondsmanager Marco Ruijer über sein Investment-Universum und die anhaltend hohe Nachfrage nach Schwellenländer-Bonds

DAS INVESTMENT: Betrachten Sie Emerging Markets Debt, kurz EMD, als homogene Asset-Klasse?

Marco Ruijer: Das Universum umfasst mehr als 65 Länder, die sich stark in der Größe, dem Entwicklungsstadium und weiteren Faktoren unterscheiden. Da unser Emerging Markets Debt (Hard Currency) aber überwiegend in Staatsanleihen in Hartwährung aus diesen Ländern investiert, kann man unser Universum als homogen ansehen.

Wie prüfen Sie passende Investments?

Ruijer: Bei unserer Beurteilung von Investmentgelegenheiten berücksichtigen wir unterschiedliche Einflussgrößen. Neben fundamentalen Faktoren wie Wachstumsaussichten, Verschuldungsquote und technischen Faktoren wie Bewertungen beeinflussen auch Nachfrage und Angebot die Erträge. 2017 gab es eine Rekordnachfrage nach EMD-Anleihen mit mehr als 100 Milliarden US-Dollar an Nettozuflüssen. Diese hat mit Sicherheit zur guten Performance der Anlageklasse im vergangenen Jahr bei-



getragen. Die starke Nachfrage sollte sich auch 2018 fortsetzen.

Eine unerwartete Politikänderung durch die Fed wird als Bedrohung für EMD-Anleihen gesehen. Ist das richtig?

Ruijer: Ohne Frage sind die geldpolitischen Maßnahmen der Fed für die Anlageklasse relevant. Wir glauben aber, dass ein moderater Zinsanstieg in den aktuellen Bewertungen bereits enthalten ist. Sollten die Inflationsraten stark steigen, könnte dies natürlich negative Auswirkungen zeitigen. Die EMD-Renditen würde es selbstredend auch beeinflussen, wenn die Wirtschaftsleistung Chinas deutlich fallen oder die Rohstoffpreise stark anziehen würden. ■

tung beimessen. Hinzu kommen bis zu 15 Prozent Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern.

Entscheidend für die Ausrichtung des Portfolios ist die makroökonomische Analyse. „Wir haben dafür etwa 50 Beurteilungskriterien“, so Ruijer. „Dazu gehören die globale Konjunktur und Fundamentaldaten der Schwellenländer sowie technische Indikatoren wie Angebot und Nachfrage nach Schwellenländer-Anleihen.“

Es folgt eine länderspezifische Überprüfung der Kreditwürdigkeit der Staaten und ihr Verhältnis zu aktuellen Risikoprämien,

eine Analyse der Zinsstrukturkurven und ein Vergleich ähnlicher Emissionen. Nach den Erfahrungen während der Finanzkrise bewerten die Manager zudem die Liquidität einzelner Titel, um die Gesamtliquidität des Portfolios zu steuern. Seit 2012 ergänzt ferner ein Nachhaltigkeitscreening nach ESG-Kriterien (ESG = Environment, Social, Governance) die Analyse.

Das Ergebnis ist ein sehr breit gestreutes Portfolio, dessen Wertentwicklung sich sehen lassen kann. Seit Auflage des Vorgängerfonds erreichte der Fonds im Schnitt ein Plus von 11,1 Prozent jährlich. ■