EMERGING MARKETS CORPORATE BONDS UPDATE 05/2019

Positive Beiträge	FONDS	Negative Beiträge
▪ Countries: India, Chile, Argentina ▪ Companies: Turkcell, Turk Telekomunikasyon		▪ Countries: Brazil, Russia ▪ Companies: Pemex, Gazprom, Capex Sa

Chancen	MARKT	Herausforderungen
▪ Argentinische Krise könnte ihren Tiefpunkt erreicht haben ▪ Positive Wirtschaftsdaten aus China ▪ Sehr interessante Emissionen für unseren Fonds		▪ Das Risiko eines weiteren Ölpreisanstiegs wäre für einige EM schädlich ▪ Spannungen zwischen der Türkei und den USA

Update des Lead Managers Péter Varga

Nach einem wahren Kursfeuerwerk im 1. Quartal (es war das beste Quartal seit 2013) ging es der Markt im April etwas ruhiger an. Das aktuelle Spread-Niveau liegt bei 320 Basispunkten. Die Spread-Einengung von 20 Basispunkten im April brachte ein erfreuliches Plus im Fonds von 0,55%. Die 10-jährigen US Zinsen drehten wieder leicht nach oben und schlossen bei 2,5%. Laut EPFR Daten, verzeichnete die Assetklasse weitere Zuflüsse von USD 1,5 Mrd. im April. Seit Jahresbeginn summieren sich die Zuflüsse somit auf insgesamt USD 20,4 Mrd., was die Abflüsse aus dem Jahr 2018 um mehr als das 3-fache kompensiert

Highlights auf der Makroebene

Der Ölpreis konnte zwischenzeitlich ein neues Fünfmonatshoch erreichen. Die treibenden Kräfte waren von vielschichtiger Natur: Die Erwartung neuer US-Sanktionen gegen den Iran, Exportausfälle in Venezuela und der aufflammenden Bürgerkrieg in Libyen und die damit verbundenen Exporteinschränkungen. Mit dem gegenwärtigen Ölpreisniveau dürften aber die Meisten noch zufrieden sein, wobei ein weiterer, unkontrollierter Anstieg sicherlich nicht wünschenswert ist und potenzielle Probleme für bestimmte Schwellenländer aufwerfen. Dabei geht es weniger um ein Aufkeimen der Inflation als vielmehr um die steuerliche Belastung und die Ausweitung der Leistungsbilanzdefizite.

Auf Länderebene waren die folgenden Nachrichten entscheidend:

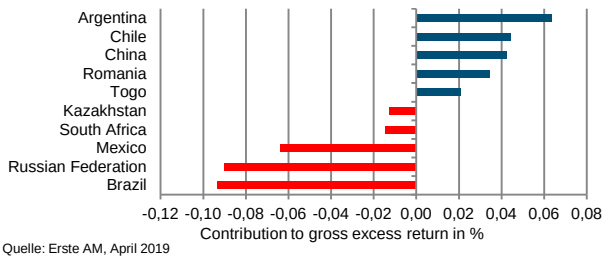
Die Türkei handelt weiterhin volatil. Der Fokus lag auf den Spannungen mit den USA, der Forderung von Präsident Erdogan nach Neuwahlen in Istanbul sowie angekündigten Strukturreformen.
Für Auftrieb sorgten zunächst Headlines, dass sich die Türkei in Gesprächen mit den USA bezüglich eines möglichen Kaufs des Patriot-Raketenabwehrsystem befinde, welches auf eine Verbesserung der Beziehung zwischen den beiden Ländern hindeuten würde. Darüber hinaus könnten die USA auf Sanktionen gegen die Türkei aufgrund des Kaufs des russischen Raketenabwehrsystems sowie des Kaufs von iranischem Öl verzichten. Wirtschafts- und Finanzminister Albayrak kündigte einen Wirtschaftsplan an. Durch die Stärkung des Bankensektors soll das Wirtschaftswachstum angekurbelt werden. Laut Albayrak sollen staatlichen Banken durch die Ausgabe von Staatsanleihen in Höhe von TRY 28 Mrd. (rund EUR 4,3 Mrd.) über einen Hilfsfonds „rekapitalisiert“ werden. Zudem soll die Unternehmenssteuer stufenweise gesenkt werden und hohe Einkommen "gerechter" besteuert werden. Die hohen Lebensmittelpreise sollen durch Strukturreformen im Agrarsektor bekämpft werden. Es wurde, wie so oft, nicht erläutert, wie das Programm finanziert werden soll. Wir bleiben gespannt!

In LATAM waren alle Augen auf Argentinien gerichtet, denn was als vollständige Kernschmelze bezeichnet werden kann, fand angesichts der zunehmenden Besorgnis über die bevorstehenden Präsidentschaftswahlen im Oktober statt.

Brutto Performance	Apr 2019	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE						
Fonds	0,63%	5,35%	3,94%	14,23%	23,96%	144,74%
Anlage Universum*	0,62%	5,42%	2,50%	12,61%	17,27%	111,23%
Differenz	0,00%	-0,07%	1,45%	1,62%	6,69%	33,52%
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE IG						
Fonds (USD)	0,62%	5,36%	7,21%	11,66%	19,27%	-
Anlage Universum** (USD)	0,60%	5,52%	7,05%	13,10%	18,01%	-
Differenz	0,01%	-0,17%	0,17%	-1,44%	1,26%	-
ERSTE RESPONSIBLE BOND EMERGING CORPORATE						
Fonds	0,65%	4,13%	1,78%	5,29%	14,75%	-
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE SHORT TERM						
Fonds	0,41%	3,06%	4,74%	-	-	-
Anlage Universum***	0,51%	3,10%	4,77%	-	-	-
Differenz	-0,11%	-0,05%	-0,03%	-	-	-

*BoA ML Q505 – Customized EM Corporate Credit Index
**BoA ML Q608 – Bond EM exBB1 Total Return Index bis 30.6.2016, JPM CEMBI Broad Diversified IG in USD ab 1.7.2016
***JP Morgan CEMBI Broad Diversified (1–3 Jahre)

Übersicht Performance-Beiträge auf Länderebene (relativ zum Universum)



Quelle: Erste AM, April 2019

Ausgewählte Neuemissionen im April

Emittent	Kupon	Laufzeit	Rating	Region
Empresa de transmission	5,125	02.05.2049	BBB	Lateinamerika
Celulosa Arauco Constitu	4,250	30.04.2029	BBB	Lateinamerika
Ades International	8,625	24.04.2024	B+	Mittlerer Osten
Shriram Transport Fin	5,950	24.10.2022	BB+	Asien
Ecobank Transnational	9,50	18.04.2024	B-	Afrika

Erste AM EMERGING MARKETS CORPORATE Strategien (Mio. EUR)	
Publikumsfonds	994,56
Spezialfonds	472,96
Gesamt	1.467,52

Stand: April 2019

ERSTE Asset Management

Der Markt explodierte regelrecht, was eine mögliche Rückkehr von Cristina Kirchner und die ultimative Angst vor einem späteren Ausfall bedeuten würde. Der 5y CDS erreichte mit 1241 Basispunkten ein neues Dreijahreshoch!
Es gibt aber auch positive Nachrichten aus Argentinien zu vermelden und zwar aus dem Landwirtschaftssektor. Die Prognose für die Sojaernte für 2018-19 wurde von der Buenos Aires Grain Exchange um etwa 4% angehoben. Die Weizenernte soll 2019-20 zudem um 8,4% auf Jahresbasis steigen. Zusätzlich verkündete Präsident Macri, dass bis Ende Oktober die Preise von rund 60 Grundnahrungsmitteln wie Zucker und Milch auf einem Niveau gehalten werden sollen und auch die Preise für Elektrizität, Gas und Transport für den Rest des Jahres unverändert bleiben sollen.
Die Zentralbank kündigte an, dass darauf abgezielt werde, den argentinischen Peso bis Ende des Jahres in einer Bandbreite zwischen 39 bis 51 (44,17 per 10.05.2019) zum US Dollar handeln zu lassen. Auch der IWF zeigte sich zuversichtlich, dass der Tiefpunkt in Argentinien erreicht wurde und die Wirtschaftsreformen nun zu greifen beginnen. Auch hier gilt wie auch für die Türkei: Wir sind vorsichtig und bleiben im Fonds sehr verhalten investiert.

Die Wahl in Indonesiens wurde am 17. April abgeschlossen. Die offiziellen Ergebnisse sind für den 22. Mai angekündigt. Basierend auf Schnellumfragen wurde der amtierende Präsident Joko Widodo für eine zweite, fünfjährige Amtszeit wiedergewählt.

In Indien begann die erste von sieben Phasen der Präsidentschaftswahlen. Premierminister Narendra Modis' regierende Bharatiya Janata Partei versprach in diesem Kontext bei einer Wiederwahl rund USD 1,44 Bio. in die Infrastruktur investieren zu wollen.

Russische Anleihen konnten insbesondere auf Basis des starken Ölpreises fester handeln. Zwischenzeitliche Schwäche zeigte sich nach Headlines rund um mögliche neue US-Sanktionen.

In der Ukraine gewann der politische Newcomer und Komiker Volodymyr Zelensky die Präsidentschaftswahlen mit einen Erdrutsch-Sieg (73% der Stimmen).

Südafrika konnte vor dem festen Makroumfeld ebenfalls positiv handeln. Darüber hinaus entschied Moody's keine Änderung am Rating oder am Ausblick vorzunehmen – manche hatten ja ein Downgrade befürchtet. Bei Eskom begannen indes Gespräche über mögliche zusätzliche finanzielle Unterstützung.

Positive Konjunkturdaten kamen aus China. Das Wirtschaftswachstum stieg im ersten Quartal um +6,4% gegenüber dem Vorjahr und überraschte positiv.

In Brasilien durchlief die Reform der sozialen Sicherheit die erste Hürde, nachdem der Vorschlag vom Ausschuss für Verfassung und Justiz gebilligt wurde. Die Sitzungen der Sonderausschüsse werden laut Bundestagspräsidentin Maia im Mai und Juni stattfinden (mindestens 10, maximal 40 Sitzungen, die drei bis vier Wochen dauern). Danach geht der Reformvorschlag an die zwei Stimmen im Unterhaus und dann an zwei Stimmen im Senat. Der Politische Wille ist sicherlich da und wird auch vielerorts bekundet, dennoch kann von einer deutlichen Verwässerung ausgegangen werden.

Über den Fonds

Es gab wieder einige interessante Emissionen, bei denen wir wie immer sehr selektiv vorgingen.

Am positivsten ist hier Ecobank zu erwähnen, die ihren Firmensitz in Togo im mittleren Westen Afrikas hat. In drei Ländern zählt das Unternehmen zu den Top 3 im Markt und ist in weiteren 15 afrikanischen Ländern mit insgesamt 19 Millionen Kunden vertreten. Gerade die sich stark verbessernde „Asset Quality" überzeugte uns. Die Emission brachte bereits zu Beginn einen Anstieg von 4 Preispunkten ein.

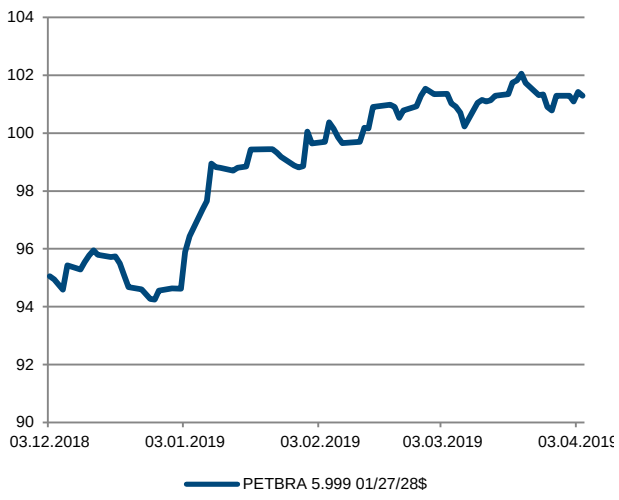
Auch Petrobras überraschte den Markt mit einer neuen Veräußerungsstrategie für den Bereich der Raffination. Der Plan umfasst den Verkauf von 8 Raffinerien. Der Plan könnte USD 15-20 Mrd. in die Kassen spülen. Eine definitive Entscheidung soll diesbezüglich im Juni fallen. Wir haben unsere Position PETBRA 5.999 01/27/28 (siehe Chart) zugekauft, sind aber nach wie vor leicht untergewichtet (6% Gewicht in der Benchmark), was etwas Performance gekostet hat.

Wo waren wir am Primärmarkt nicht dabei? Saudi Aramco trat mit einem Volumen von insgesamt USD 12 Mrd in fünf Tranchen und Laufzeiten zwischen 3 und 30 Jahren in den Markt ein. In den Büchern lag ein Ordergegenwert von rund USD 100 Mrd. Eine Rendite im 10- jährigen Bereich von 3,56% und im 30-jährigen Laufzeitensegment bei 4,46% ist uns da aber einfach zu niedrig.

Ausblick

Die Aktuelle Marktlage kann durchaus als fair bewertet werden. Weitere deutliche Spread-Einengung sehen wir nur als bedingt wahrscheinlich an. Aber das „heimtückische" an einer Seitwärtsphase ist der entgangene Carry, wenn man in der Assetklasse nicht, oder nur zu gering investiert ist.

Grafik 1:



Quelle:

KONTAKT

Medieninhaber und Hersteller:
Erste Asset Management GmbH
Am Belvedere 1, 1100 Wien
Tel.: +43 50100-14299

www.erste-am.com
institutional@erste-am.com
Verlags- und Herstellungsort: Wien,
Offenlegung gem. § 25 MedienG siehe www.erste-am.at/Impressum

DISCLAIMER

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle: Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.
Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt. Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich.
Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.
Hinweis Deutschland: Der öffentliche Vertrieb von Anteilen der genannten Fonds in Deutschland wurde gemäß Deutsches Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn, angezeigt. Zahl- und Informationsstelle in Deutschland ist HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Königsallee 21 - 23, D - 40212 Düsseldorf. Bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle können Rücknahmeanträge für Anteile am/an den Fonds eingereicht und die Rücknahmeerlöse, etwaige Ausschüttungen sowie sonstige Zahlungen durch die deutsche Zahlstelle an die Anteilinhaber auf deren Wunsch in bar in der Landeswährung ausgezahlt werden. Alle erforderlichen Informationen für die Anleger vor und auch nach Vertragsabschluss - die Fondsbestimmungen, der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ bzw. die Wesentliche Anlegerinformation/KID, die Jahres- und Halbjahresberichte - sind ebenfalls bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle kostenlos erhältlich. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile werden in Deutschland in elektronischer Form auf der Internetseite unter www.erste-am.com (sowie zusätzlich unter www.fundinfo.com) veröffentlicht. Etwaige sonstige Informationen an die Anteilinhaber werden im „Bundesanzeiger“, Köln, veröffentlicht.
Hinweis Schweiz: Die Fondsbestimmungen, der veröffentlichte Prospekt und die Wesentlichen Informationen an den Anleger (KID) in der aktuellen Fassung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte stehen den Interessenten am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank sowie beim Vertreter in der Schweiz (ACOLIN Fund Services AG, Affolternstrasse 56, CH-8050 Zürich, www.acolin.ch) kostenlos zur Verfügung. Zahlstelle in der Schweiz ist die NPB Neue Privat Bank AG, Limmatquai 1, CH-8022 Zürich.