EMERGING MARKETS CORPORATE BONDS UPDATE 12/2019

Positive Beiträge	FONDS	Negative Beiträge
▪ Auf Länderebene: Chile ▪ Auf Unternehmensebene: Vietnam Prosperity Bank, América Móvil S.A.B. de C.V., Sappi Ltd.		▪ Auf Länderebene: Ecuador, Israel ▪ Auf Unternehmensebene: YPF S.A., Teva Pharmaceutical Industries

Chancen	MARKT	Herausforderungen
▪ Weitere Stabilisierung der Wirtschaftsindikatoren ▪ Anstieg der US-Renditen bleibt moderat		▪ Eskalierung der Protestbewegung in Hong Kong mit negativer Auswirkung auf den Handelsdeal USA-China ▪ Anhaltend niedrige Liquidität im Markt

Update des Lead Managers Péter Varga

Mit Dezember erreichen wir eine traditionell illiquide Periode des Jahres. Gegen Jahresende versuchen die Investoren die erzielte Performance zu sichern und schließen ihre Auftragsbücher. Aus diesem Grund sind starke, abrupte Preisbewegungen am Markt wahrscheinlicher.

Die absolute Performance lag im November im leicht positiven Bereich, denn die 10-jährigen US-Renditen schlossen nach einem Anstieg auf 1,95 % gegen Ende des Monats nahezu unverändert bei 1,77%. Die Risikoaufschläge weiteten sich leicht auf 335 Basispunkte aus. Die Märkte zeigten ein heterogenes Bild. So verzeichneten Asien, Europa und der Nahe Osten Spreadeinengungen, die Märkte in Lateinamerika zeigten eine negative Entwicklung. Der Grund für die schwache Performance lag an den Unruhen und Proteste gegen eine Zweiklassengesellschaft und gegen Korruption in Chile, Kolumbien und in Peru.

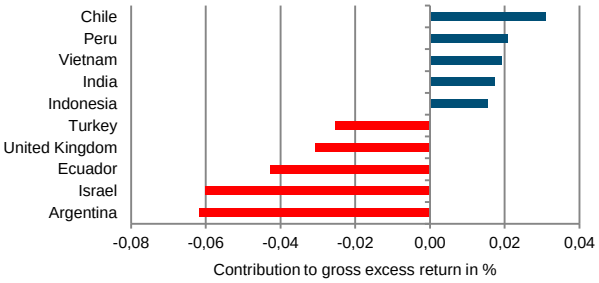
Interessanterweise hatten die seit längerer Zeit andauernden Unruhen in Hong Kong bisher keinen nennenswerten Effekt auf die lokalen Anleihen. Lediglich die Einzelhandelsumsätze fielen verständlicherweise sehr schwach aus und die Regierung erwartet für das Fiskaljahr 2019/2020 ein Haushaltsdefizit – das erste in 15 Jahren. Präsident Trump hat ein Gesetz für die Unterstützung der Protestbewegung in Hong Kong unterschrieben und damit eine klare und scharfe Provokation Richtung China gesendet. Und das nur wenige Tage bevor eine Einigung zwischen den beiden Nationen erfolgen muss, um am 15. Dezember eine erneute Welle an Importzöllen auf chinesische Waren zu verhindern.

Die Entwicklung der Märkte und Renditen basiert in letzter Zeit im Grunde genommen auf Tweets zwischen den beiden Nationen und begünstigt eine sehr angespannte Lage bei gleichzeitig dünner Liquidität am Markt.

Brutto Performance	Nov. 2019	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE						
Fonds	0,10%	9,37%	10,35%	14,89%	24,22%	93,12%
Anlage Universum*	0,32%	9,80%	10,77%	13,58%	19,24%	69,46%
Differenz	-0,22%	-0,43%	-0,41%	1,31%	4,98%	23,66%
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE IG						
Fonds (USD)	0,26%	11,78%	13,26%	18,00%	22,94%	-
Anlage Universum** (USD)	0,37%	12,16%	13,43%	18,91%	22,54%	-
Differenz	-0,11%	-0,38%	-0,17%	-0,91%	0,39%	-
ERSTE RESPONSIBLE BOND EMERGING CORPORATE						
Fonds	0,20%	8,33%	8,84%	8,45%	14,32%	-
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE SHORT TERM						
Fonds	0,31%	6,21%	6,80%	-	-	-
Anlage Universum***	0,37%	6,65%	7,16%	-	-	-
Differenz	-0,06%	-0,43%	-0,36%	-	-	-

*BoA ML Q505 – Customized EM Corporate Credit Index bis 30.06.2019, JP Morgan CEMBI Broad Diversified EUR hedged Index ab 1.7.2019
**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, November 2019

Ausgewählte Neuemissionen im November

Emittent	Kupon	Laufzeit	Rating	Region
Gusap Iii L.P.	4,25	21.01.2030	BBB-	Nord Amerika
PT Perusahaan Listrik Negara [PLN]	1,875	05.11.2031	BBB	Asien
Posco	2,375	12.11.2022	BBB+	Asien
DTEK Renewables Finance B.V.	8,5	12.11.2024	B	Europa

Erste AM EMERGING MARKETS CORPORATE Strategien (Mio. EUR)	
Publikumsfonds	1.009,95
Spezialfonds	488,74
Gesamt	1.498,68

Stand: November 2019

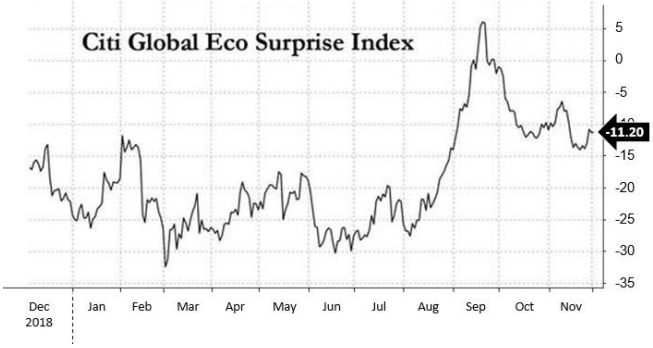
ERSTE Asset Management

Ein anderer, nicht weniger wichtiger Faktor zu Jahresende, ist die Liquidität am US-Repomarkt. Im September, als die Finanzierungssätze über 10% liefen, geriet dieser Markt wieder in den Fokus der Investoren. Die FED bot im Verlauf des Jahres durch regelmäßige Auktionen mehr Liquidität an. Bemerkenswert war allerdings, dass die letzte Auktion mehr Nachfrage aufwies, als die FED anbot.

Auf der Makroseite sehen wir womöglich eine Stabilisierung der Wirtschaftsindikatoren (IFO Index, China PMI). Der vorausschauende Citigroup Global Economic Surprise Index liegt jedoch weiterhin stabil im negativen Bereich (siehe Grafik 1). Die Schere zwischen ökonomischer Realität und der Bewertung an den Märkten (hauptsächlich Aktien) war schon lange nicht mehr so groß – viel Hoffnung ist bereits eingepreist. Gut erkennen kann man diese Diskrepanz beispielsweise auch an einer interessanten Gegenüberstellung in Grafik 2, die speziell auf die USA bezogen ist. Der gestiegene Wettbewerbsdruck durch die Globalisierung drängt seit den 2000-er Jahren vermehrt Menschen aus dem US-Arbeitsmarkt. Diese starke Tendenz wurde zwar durch die Steuerpolitik Trumps etwas unterbrochen, konnte aber nicht die angekündigte Gegenbewegung (im Sinne von „Make America great again“) bewirken. Im Vergleich dazu offenbart der starke Anstieg der Assetpreise am Aktien- und Anleihenmarkt, wer hauptsächlich (oder eben nicht) von der Globalisierung profitiert hat. So schließt sich der Kreis und es spiegelt auch teils die Hintergründe für die Protestbewegungen in Lateinamerika sowie die ansteigende Ineffizienz der Zentralbankenpolitik wider.

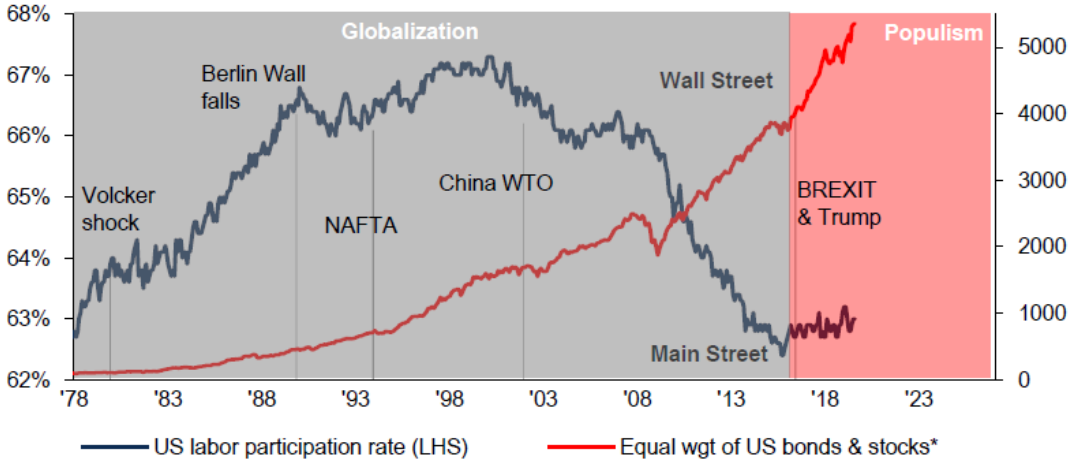
Insgesamt haben im November unsere Übergewichtungen in Lateinamerika und unsere Untergewichtungen in Russland, im Nahen Osten und Asien Performance gekostet. Auf Ebene der absoluten Performance sollte das Jahr dennoch höchst erfreulich für unsere Investoren enden.

Grafik 1: Stabilisierung des Economic Surprise Index



Quelle: Citigroup

Grafik 2: Die Schere zwischen der ökonomischen Realität und Bewertung am Kapitalmarkt öffnet sich weiter



Source: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, Bloomberg, Haver. *Equal weighted total return index of US equities (DJIA) and US government & corporate bonds (B0A0)

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.