ERSTE BOND EM CORPORATE UPDATE 07/2020

Positive Beiträge	FONDS	Negative Beiträge
▪ Auf Länderebene: Brasilien, Kolumbien, Ukraine ▪ Auf Unternehmensebene: Gran Tierra Energy Intl, Raizen Energia SA, Metinvest Group, Gol Transportes Aereos S.A.		▪ Auf Länderebene: Argentinien, Thailand ▪ Auf Unternehmensebene: PT Modernland Realty Tbk
Chancen	**MARKT**	**Herausforderungen**
▪ Optimismus bei der Impfstoffentwicklung		▪ Massive und stark steigende Verschuldung der EM-Länder und ausgewählter Unternehmen

Update des Lead Managers Péter Varga

In meinem letzten Report berichtete ich über eine gewisse „Euphorie“, die speziell im High Yield-Bereich zu beobachten war. Diese fand nun im Laufe des Junis ein Ende. Das erste Drittel des Monats entwickelte sich extrem stark, danach war der Verlauf mehr oder weniger seitwärts. Die absolute Performance des Universums betrug ca. 2,75% und wurde von sich weiter einengenden Risikoaufschlägen, sowie etwas tieferen US-Renditen beflügelt. Ende Juni stand der relevante Risikoaufschlag bei 390 Basispunkten.

Der Blick auf die Makroseite zeigt eine relativ starke Erholung bei Konsumausgaben in Europa und den USA. Die Regierung der USA stellte zu diesem Zweck sogar Schecks aus, die aber im August auslaufen werden. Auch in manchen EM-Ländern (mit Ausnahme von Ländern wie Thailand, das noch von Touristen komplett überlaufen ist oder einzelnen Regionen Lateinamerikas) konnte ein Konsumanstieg verzeichnet werden. Es bleibt aber nach wie vor ein Wettlauf gegen das Coronavirus, wie die zuletzt rasant angestiegenen Fälle in etlichen US-Bundesstaaten zeigen: Anstieg der neuen Fälle versus Lockerung der wirtschaftlich stark restriktiven Maßnahmen zur Eindämmung. Was einen möglichen Impfstoff betrifft, besteht weiterhin Hoffnung - so verabreicht China seiner Armee angeblich schon einen Impfstoff, der die nötigen Hürden zur Zulassung bisher geschafft hat. Auch Pfizer äußerte sich zuletzt optimistisch, bis Ende des Jahres einen Impfstoff in großen Mengen produzieren zu können. Wir bleiben bei unserer seit langem bestehenden Meinung, dass das Resultat für viele EM-Länder und Unternehmen am Ende eine massiv erhöhte und teilweise nicht tragbare Verschuldung sein wird. Schuldenerlässe bzw. Umstrukturierungen werden uns somit in den kommenden Jahren begleiten.

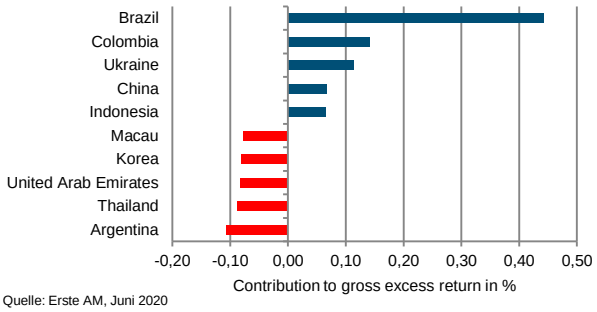
Die Rohstoffmärkte, die ja gerade für Emerging Markets jetzt sehr relevant sind, haben die verbessernden Wirtschaftsindikatoren in entsprechenden Kursaufschläge abgebildet und teilweise wieder ihre Kurslevels von Jahresanfang erreicht. Eisenerz und Kupfer entwickelten sich stark, der Ölpreis war nach wie vor volatil, konnte aber weiter zulegen und der Goldpreis profitiert unvermindert vom Gelddrucken der Zentralbanken.

Auf (geo)politischer Ebene hat sich die Spannung zwischen China und den USA bezüglich Hong Kong weiter verschärft, jedoch bisher ohne relevante Auswirkungen auf unsere Märkte. Aus unserer Sicht ist jedoch viel spannender, was in Indien passiert: das Land kämpft einerseits mit den verheerenden Folgen des Virus und hat sich erneut mit China im Tal des Galvan Flusses im Himalaya in einen Konflikt hineinmanövriert - wie schon ein paar Male zuvor in den letzten 60 Jahren seit dem „Minikrieg“ mit China – siehe: (https://thejprint.in/opinion/china-believes-india-wants-aksai-chin-back-thats-why-it-has-crossed-lac-in-ladakh/430899/). Das Verhältnis Indiens zu Nepal, Pakistan und China ist seit langem wegen des Grenzverlaufs im Kaschmir

Brutto Performance	Juni 2020	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
ERSTE BOND EM CORPORATE						
Fonds	2,80%	3,11%	5,86%	13,02%	26,06%	85,93%
Benchmark*	2,74%	-1,11%	1,51%	6,38%	18,85%	57,24%
Differenz	0,05%	4,22%	4,35%	6,64%	7,20%	28,69%
ERSTE BOND EM CORPORATE IG						
Fonds (USD)	2,48%	2,32%	6,37%	16,25%	24,74%	-
Benchmark**	2,12%	1,86%	5,74%	16,14%	26,28%	-
Differenz	0,35%	0,47%	0,62%	0,11%	-1,54%	-
ERSTE RESPONSIBLE BOND EM CORPORATE						
Fonds	2,34%	0,69%	3,42%	6,43%	13,60%	-
ERSTE BOND EM CORPORATE SHORT TERM						
Fonds	2,18%	1,21%	3,59%	-	-	-
Benchmark***	1,90%	0,02%	2,28%	-	-	-
Differenz	0,27%	1,19%	1,30%	-	-	-

*J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified Composite Index Hedged in EUR
**J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified IG in USD
***J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified. Maturity 1-3 years Index

Übersicht Performance-Beiträge auf Länderebene (relativ zum Benchmark)



Quelle: Erste AM, Juni 2020

Ausgewählte Neuemissionen im Juni

Emittent	Kupon	Laufzeit	Rating	Region
CLP Power HK Financing	2,125	30.06.2030	A+	Asien
Fuqing Investment Mgmt	3,25	23.06.2025	BBB-	Naher Osten
HTA Group Limited	7,00	18.12.2025	B	Afrika
Seazen Group Ltd	6,45	11.06.2022	BB-	Asien

Erste AM EMERGING MARKETS CORPORATE Strategien (Mio. EUR)	
Publikumsfonds	967,74
Spezialfonds	421,24
Gesamt	1.388,99

Stand: Juni 2020

spannungsgeladen. Ein Konflikt der relativ schwachen indischen Armee mit diesen drei Ländern wäre sicherlich nicht klug - darauf spekuliert auch China. Im Hintergrund stehen aber natürlich auch andere Aspekte wie die von China propagierte „Belt and Road"-(Wirtschafts)Politik, an welcher Indien nicht teilnehmen will. Die Amerikaner betrachten Indien mittlerweile aber auch mit anderen Augen. Das Land stand nie in einem Konflikt mit den USA, hat im Gegensatz zu China (siehe Grafik 2) eine junge und rasant wachsende Bevölkerung (potentieller Markt), ist militärisch und wirtschaftlich nicht so stark wie China, hat aber eine gemeinsame Grenze. Facebook, Amazon, Walmart und Intel zuletzt haben bereits hohe Investitionen getätigt oder neulich bekannt gegeben, diesen Markt für sich sichern zu wollen. Gleichzeitig blockierte Indien 59 chinesische Apps wegen Sicherheitsbedenken. Ein stärkeres, wirtschaftliches und politisches Engagement der USA in Indien wäre für das Land sicherlich kein Nachteil, insbesondere bei der wirtschaftlichen Lage. Was etwa Russland, das unter anderem Öl und Uran nach Indien liefert, dazu sagen würde, kann man sich ausmalen.

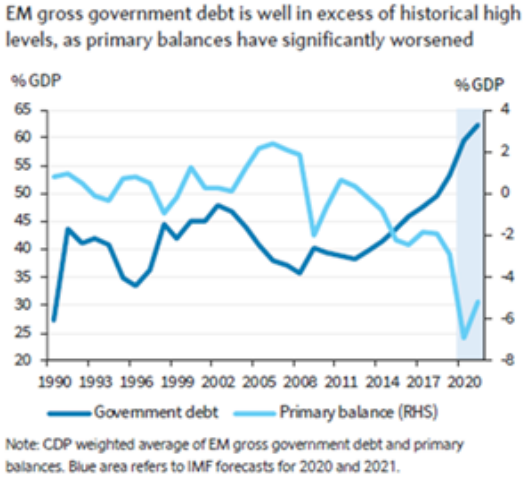
Dort wurde übrigens in der Region Krasnoyarsk der Notstand ausgerufen, nachdem aus einer Anlage von Norilsk Nickels 20.000 Tonnen Diesel ausgeflossen sind. Greenpeace nannte dies die größte Katastrophe am Polarkreis und sie wird bereits mit jener von Exxon-Valdez in Alaska im Jahr 1989 verglichen.

Auf der Unternehmensebene war es im Juni relativ „ruhig", Cemex wurde von Fitch auf BB- mit negativem Ausblick herabgestuft. Die anstehenden Quartalszahlen und der Ausblick für die zweite Jahreshälfte werden mit Spannung erwartet.

Auf Fondsebene konnten wir erfreulicherweise unseren Trade (Kauf Raizen versus Petrobras, siehe Report im Mai) nach einer 100 bps Rallye schließen (siehe unterer Teil der Grafik 3).

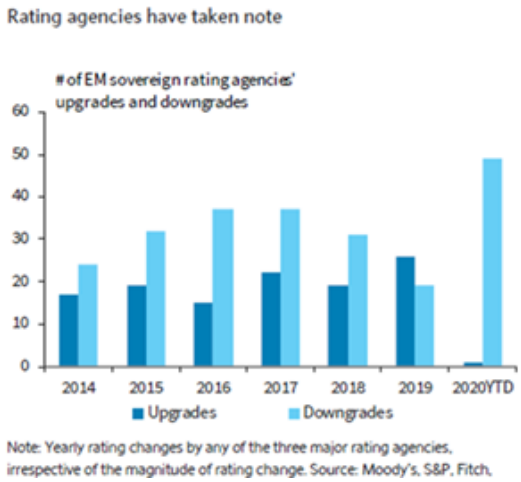
Insgesamt lag unsere Performance im Fonds nahe der Benchmark. Die erste Junihälfte lief für uns zwar deutlich besser, allerdings waren wir bei Rendite-sensitiven Ländern und Unternehmen (Asien, Naher Osten) relativ untergewichtet. Diese wiesen dann in der zweiten Monatshälfte eine Outperformance auf, was sich auch in der Performance niederschlug.

Grafik 1a: Die massive Ausweitung der Verschuldung wirkt sich mittlerweile auf die Ratings aus



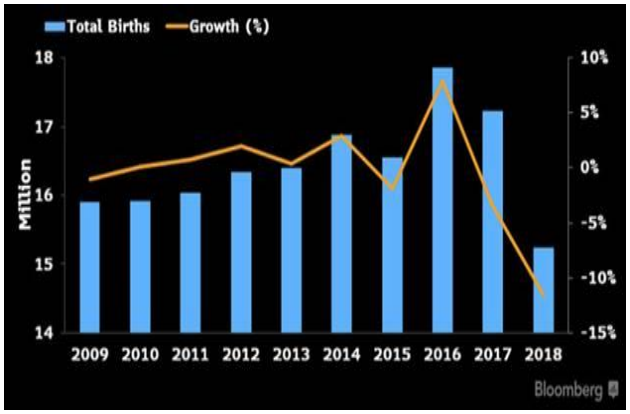
Quelle: Haver Analytics, Barclays Research

Grafik 1b: Die massive Ausweitung der Verschuldung wirkt sich mittlerweile auf die Ratings aus



Quelle: Bloomberg, Barclays Research

Grafik 2: Die Geburtenrate in China ist stark rückläufig



Quelle: Bloomberg

Grafik 3: Erfolgreicher Relative Value Trade – Raizen versus Petrobras

Quelle: Bloomberg

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 AnteilinhaberInnen auf deren Wunsch in bar in der Landeswährung ausgezahlt werden. Alle erforderlichen Informationen für die AnlegerInnen 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 AnteilinhaberInnen werden im „Bundesanzeiger“, Köln, veröffentlicht.
Hinweis Schweiz: Das ist ein Werbedokument. Das Domizil des Fonds ist Österreich. In der Schweiz ist der Vertreter ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zürich, und die Zahlstelle ist NPB Neue Privat Bank AG, Limmatquai 1/am Bellevue, Postfach, CH-8024 Zürich. Der Prospekt, die Basisinformationsblätter bzw. die wesentlichen Informationen für den Anleger, das Fondsreglement sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können kostenlos beim Vertreter bezogen werden. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.