# ERSTE BOND EM CORPORATE UPDATE 09/2020

| Positive Beiträge | FONDS | Negative Beiträge |
|---|---|---|
| ▪ Auf Länderebene: China, Brasilien<br>▪ Auf Unternehmensebene: Yandex NV, Unigel Participacoes SA, Ultrapar Participacoes SA | | ▪ Auf Länderebene: Vereinigte Arabische Emirate, Hongkong, Südafrika<br>▪ Auf Unternehmensebene: -- |
| **Chancen** | **MARKT** | **Herausforderungen** |
| ▪ Optimismus bei der Impfstoff- und Testentwicklung | | ▪ Bevorstehende US-Wahlen |

## Update des Lead Managers Péter Varga

Höhere US-Renditen, eine steilere Zinskurve und engere Risikoaufschläge: Das ist die Kurzfassung der Ereignisse aus der Vogelperspektive. Die absolute Performance betrug über 1%, die Einengung der Risikoaufschläge (hauptsächlich im HY-Bereich) konnte die Negativeffekte der höheren US Zinsen mehr als kompensieren.

Die US-Renditen kletterten in der zweiten Monatshälfte höher und die Zinskurve wurde steiler, nachdem die US Notenbank signalisierte, dass sie in Zukunft ein zeitweiliges Überschießen des angestrebten Inflationsziels von 2% mit dem Ziel in Kauf nehmen würde, die Inflation im Durchschnitt halten zu können. Es war eigentlich keine richtige Neuigkeit, trotzdem wurde sie im Markt recht aktiv gehandelt. Hier möchten wir die Augen der LeserInnen auf den US-Bauholzmarkt lenken, welcher sich in den letzten zwei Monaten regelrecht nach oben katapultiert hat (siehe Grafik 1): Grund ist die enorme Nachfrage nach Wohnhäusern in den US-„Speckgürteln“ (Home Office Möglichkeiten). So eine Entwicklung treibt natürlich die Inflationserwartung in die Höhe.

In politischer Hinsicht berichteten wir im August über die Rivalität wischen China und den USA im historischen Kontext. Dem ist derzeit wenig hinzuzufügen. Über die TikTok-Affäre wird ausgiebig berichtet und sie spiegelt unsere Argumentation wider. Demnächst wird der Fokus der Anleger aber verstärkt auf die US-Wahlen und die daraus möglichen, innenpolitischen Probleme gerichtet sein. Sollte Trump eine etwaige Niederlage nicht anerkennen, wäre es auch nicht verwunderlich, würde er seine Anhänger auf die Straßen treiben….

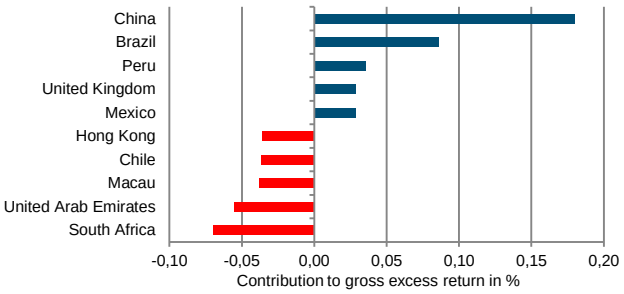
Unterdessen setzt sich die globale wirtschaftliche Erholung trotz sporadischer Anstiege bei den COVID-19 Neuinfektionen (Todesfälle sind kaum angestiegen, was wichtig ist) weiter fort. Die meisten weltweiten Einkaufsmanager-Indizes weisen darauf hin. Auch der Welthandel gewinnt wieder an Boden: laut dem Institut Kiel verläuft die Erholung schneller (trotz erheblicher Restriktionen und Handelskriege), als nach der „Lehman-Krise“ 2008-2009 (siehe Grafik 2). Durch die zahlreichen Maßnahmen der Regierungen (Kredit- und Kündigungs-Moratorien) ist die Sicht auf den tatsächlichen Zustand der Wirtschaft verzerrt. Ein trübes Bild ergibt sich aber aus Nachrichten von beispielsweise Continental, wo über das Schicksal von 30T Mitarbeitern (über 10% der Belegschaft) entschieden wird. Hier rechnet man damit, dass die Nachfrage erst wieder 2025 das Niveau von 2017 erreichen wird….

Nachdem Edelmetalle Anfang August fast parabolisch nach oben kletterten, befinden sie sich derzeit in einer Konsolidierungsphase. Die Industriemetalle folgten den starken PMI-Werten sowie den positiven Immobilienmärkten und haben die Edelmetalle in der zweiten Monatshälfte outperformt. Firmen wie CSN aus Brasilien oder Nexa aus Peru haben sich dementsprechend gut entwickelt.

| Brutto Performance | August 2020 | YTD | 1Y | 3Y | 5Y | 10Y |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **ERSTE BOND EM CORPORATE** | | | | | | |
| Fonds | 1,16% | 6,14% | 8,62% | 14,32% | 31,86% | 83,18% |
| Benchmark* | 0,88% | 1,81% | 3,37% | 7,60% | 25,53% | 54,09% |
| Differenz | 0,29% | 4,33% | 4,88% | 6,73% | 6,34% | 29,09% |
| **ERSTE BOND EM CORPORATE IG** | | | | | | |
| Fonds (USD) | 0,75% | 5,55% | 6,65% | 18,41% | 29,48% | - |
| Benchmark** | 0,54% | 4,64% | 5,51% | 17,76% | 31,21% | - |
| Differenz | 0,21% | 0,92% | 1,14% | 0,64% | -1,72% | - |
| **ERSTE RESPONSIBLE BOND EM CORPORATE** | | | | | | |
| Fonds | 0,91% | 3,48% | 5,23% | 8,08% | 17,40% | - |
| **ERSTE BOND EM CORPORATE SHORT TERM** | | | | | | |
| Fonds | 1,14% | 3,45% | 6,16% | - | - | - |
| Benchmark*** | 0,75% | 2,17% | 4,62% | - | - | - |
| Differenz | 0,39% | 1,29% | 1,54% | - | - | - |

*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, August 2020

**Ausgewählte Neuemissionen im August**

| Emittent | Kupon | Laufzeit | Rating | Region |
|---|---|---|---|---|
| COCA-COLA FEMSA, S.A.B. DE C.V. | 1,85 | 01.09.2032 | A- | Mittelamerika |
| ICBCIL Finance Company Ltd. | 1,75 | 25.08.2025 | A | Asien |
| Yuzhou Group Holdings Company Limited | 7,85 | 12.08.2026 | B+ | Asien |

| Erste AM EM CORPORATE Strategien (Mio. EUR) | |
|---|---|
| Publikumsfonds | 1.033,41 |
| Spezialfonds | 453,24 |
| **Gesamt** | 1.486,65 |

Stand: August 2020

ERSTE Asset Management

An der COVID-19 Front laufen etliche Medikamente in der dritten Phase der klinischen Tests. Abbott und Roche haben beide Schnelltests auf Blutplasma-Basis entwickelt, die in ca. 15 Minuten das Ergebnis anzeigen. Russland hat begonnen seinen „Sputnik V“ (Grafik 3) getauften Impfstoff an Lehrer und andere ausgewählte Personen zu vergeben. Mit Testergebnissen in 15 Minuten und Impfstoffen „vor der Türe“ werden Sektoren wie Fluglinien, Hotels und Flughäfen sicherlich auch bald wieder einen Anschluss an die Marktrally finden.

Die Berichtsaison der EM Firmen lief wie erwartet ab. In China lieferte die Mehrheit der für uns relevanten Immobilienfirmen neutrale Zahlen. Die relative Verschuldung ist angestiegen, meistens aufgrund der schwächeren Margen (Promotionen im Q2). Die Liquidität hat sich mit den Refinanzierungen und Neuemissionen im USD-Markt stark verbessert. Der Ausblick ist positiv, weil auch die chinesische Regierung beabsichtigt die Schuldenaufnahme der Branche zu steuern. Dabei wird dies zunächst für die größten Unternehmen gelten und wird vom Erreichen bestimmter, relativer Verschuldungsfaktoren abhängig gemacht.

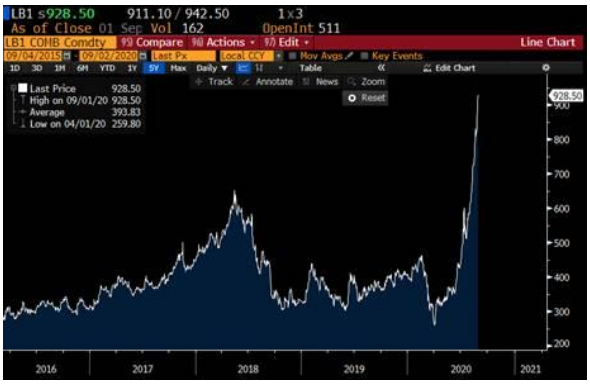
Die Telekomfirmen und Fleischproduzenten lieferten weiterhin gute Zahlen. Sie haben vermutlich den Zenit ihrer Margen erreicht, sprich in den kommenden Quartalen wird diese Performance schwer zu wiederholen sein. Deshalb haben wir diesen Umstand für den Verkauf aller Fleischproduzenten genutzt, auch weil wir hier im Fonds die größte Übergewichtung auf Branchenebene seit Beginn der Krise hatten. Ein wichtiger Anhaltspunkt für uns mit Blick auf die türkischen Telekomwerte (derzeit übergewichtet) ist, dass in Argentinien die Regierung die Telekomtarife einfrieren lässt. Somit können diese dann mit der Inflation (~ Währungsabwertung) nicht mithalten.

Firmen aus der Metallbranche lieferten gemischte Zahlen (CSN beispielsweise bessere, Nexa schwächere Zahlen). Die Marktpreise deuten jedoch auf deutlich bessere Zahlen für das dritte Quartal hin. CSN möchte auch einen Teil seiner Eisenerzabbau-Operationen an die Börse bringen, um so die Schulden herunterzufahren - eine unendliche Geschichte, welche vielleicht jetzt doch noch endet. Aufgrund dieser Nachricht und der stabil hohen Eisenerzpreise haben wir eine Position in der 2023-er Anleihe bei einer Rendite von über 7% aufgebaut.

Wie man an der Performance erkennt, war der Markt in der Urlaubssaison in guter Verfassung. Die Liquidität war aber sehr dünn oder teilweise einfach nicht vorhanden. Die Neuemissionen können weiterhin recht brav am Markt platziert werden und dieser Trend wird sich im September sicher beschleunigt fortsetzen.

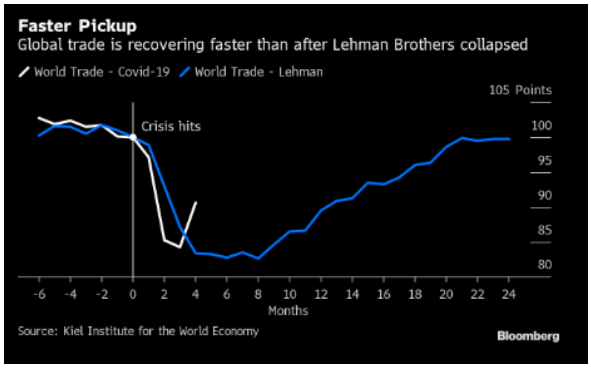
Unsere Performance lag durch die berichteten Positionierungen hinsichtlich der Zinssensitivität des Fonds und ausgewählter Titel bei Wandelanleihen über der Benchmark. Im Wandelanleihen-Teil des Fonds haben wir bei einigen Positionen Gewinne mitgenommen bzw. andere wieder neu aufgebaut. Auch konnten wir einen indonesischen Titel, der noch stark abverkauft ist, in das Portfolio aufnehmen – dieser ist ebenfalls bereits gut angelaufen. Im Vergleich zur unvernünftig scheinenden Euphorie am Aktienmarkt (zumindest bei einigen Unternehmen) findet man bei EM Unternehmensanleihen noch investierbare Perlen!

**Grafik 1: Eine regelrechte Kursexplosion fand beim US-Bauholz statt**




Quelle: Bloomberg

**Grafik 2: Die Erholungsphase verläuft in dieser Krise deutlich stärker als nach Lehman**




Quelle: Bloomberg, Institut Kiel

**Grafik 3: An der Farbe kann man wohl nicht erkennen, wo der Impfstoff enthalten ist**

Quelle: Russian Direct Investment Fund

## 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.