ERSTE BOND EM CORPORATE UPDATE 04/2021

Positive Beiträge	FONDS	Negative Beiträge
▪ Auf Länderebene: Saudi Arabien, Argentinien, China ▪ Auf Unternehmensebene: Saudi Arabian Oil Co, Archer Daniels Midland Co, SSMS Plantation Holdings Pte Ltd		▪ Auf Länderebene: Russland, USA, Paraguay ▪ Auf Unternehmensebene: US Treasury, Istanbul Metro Municipality, Tencent Holdings Ltd

Chancen	MARKT	Herausforderungen
▪ Jüngste Daten bestätigen Aufschwung der Makroentwicklung Dank unterstützender US-Politik und Belebung der Impfstoffproduktion ▪ Gefährdung des Rebounds unwahrscheinlich		▪ Langsame und ungleichmäßige Verteilung der Impfstoffe in den Emerging Markets ▪ Ungewissheit in der Türkei

Update des Lead Managers Péter Varga

Das erste Quartal 2021 endete für den ERSTE BOND EM CORPORATE mit einem Ertrag von -0,44%. Zumindest konnten wir den JPM CEMBI Broad Diversified um 61 Basispunkte outperformen. Der dominierende Faktor war aber der Anstieg der US-Treasury-Renditen (+ 84 Basispunkte für 10 Jahre). Eine Verengung der Spreadkurve um -17 Basispunkte konnte da leider nicht viel helfen.
Dies ist das dritte Mal seit der Krise von 2010, dass die Rendite im ersten Quartal negativ war. Tatsächlich war die Bewegung der US-Renditen der größte vierteljährliche Anstieg und übertraf sogar die Taper-Tantrum-Periode des 2. Quartals 2013 (+ 62 Basispunkte). Es überrascht daher nicht, dass Anlageklassen mit langer Laufzeit größere, negative Renditen, wie z.B. EMBIG Diversified (-4,5%) verzeichneten, darauf sind wir bereits im vorhergehenden Monatsbericht eingegangen.

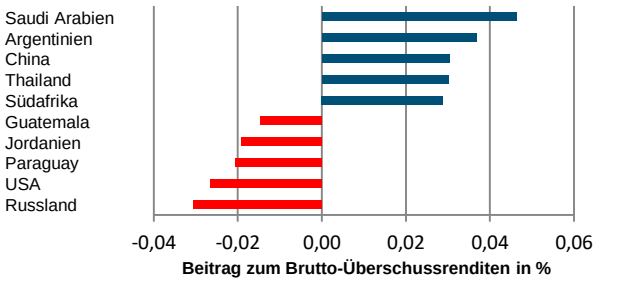
Wachstum

In Bezug auf die Makroentwicklungen stellen wir fest, dass die jüngsten Daten einen starken Aufschwung bestätigen, wenn auch nicht in allen Regionen gleichzeitig. Generell gilt: Erst wenn der negative Zusammenhang zwischen Virusentwicklung und Mobilität durch eine entsprechend hohe Durchimpfung gebrochen ist, können Lockerungsmaßnahmen nachhaltig sein. Das Ausmaß und die Natur der Erholung (Nachfragestau) und eventuell eines darauffolgenden Wirtschaftsbooms (hohes Wachstum auch nach Erreichen der Vollbeschäftigung) wird jetzt schon breit diskutiert.
Aber es braucht Zeit, bis eine verstärkte Impfung einen wesentlichen Einfluss auf die Reproduktionszahl hat. Aber der jüngste Anstieg dämpft die kurzfristigen Wachstumsaussichten in Kontinentaleuropa und einer Reihe von großen Schwellenländern. Das Risiko, dass der Rebound vom Kurs abweicht, ist aber angesichts der Unterstützung der US-Politik und einer raschen Belebung der Impfstoffproduktion gering. Die Verteilung der Impfstoffe in den EM wird jedoch wahrscheinlich langsamer und ungleichmäßiger erfolgen. Man kann daher von einer unterschiedlichen Dynamik zwischen dem Wachstum in den entwickelten und in den EM-Märkten ausgehen.

Brutto Performance	März 2021	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
ERSTE BOND EM CORPORATE						
Fonds	-0,65%	-0,44%	20,23%	18,94%	34,62%	81,01%
Benchmark*	-0,92%	-1,05%	17,22%	11,27%	26,88%	51,58%
Differenz	0,27%	0,61%	3,02%	7,67%	7,74%	29,43%
ERSTE BOND EM CORPORATE IG						
Fonds (USD)	-0,76%	-1,45%	13,83%	21,30%	29,48%	-
Benchmark**	-0,77%	-1,65%	12,64%	19,88%	29,51%	-
Differenz	0,01%	0,21%	1,19%	1,42%	-0,04%	-
ERSTE RESPONSIBLE BOND EM CORPORATE						
Fonds	-1,04%	-0,88%	15,29%	12,10%	17,93%	-
ERSTE BOND EM CORPORATE SHORT TERM						
Fonds	-0,36%	0,31%	14,88%	16,14%	-	-
Benchmark***	-0,16%	0,90%	14,30%	15,67%	-	-
Differenz	-0,20%	-0,59%	0,58%	0,48%	-	-

*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, März 2021

Ausgewählte Neuemissionen im März

Emittent	Kupon	Laufzeit	Rating	Region
INVERSIONES CMPC SA	3,00	06.04.2031	BBB-	Lateinamerika
CLEAN RENEWABLE POWER	4,25	25.03.2027	BB	Asien
JAPFA COMFEED TBK PT	5,38	23.03.2026	BB-	Asien
HCL AMERICA INC	1,38	10.03.2026	A-	Asien

Erste AM EM CORPORATE Strategien (Mio. EUR)	
Publikumsfonds	1.399,900
Spezialfonds	493,051
Gesamt	1.892,951

Stand: März 2021

ERSTE Asset Management

Ländernachrichten

Das Land mit der schlechtesten Performance im Monatsverlauf war mit Abstand die Türkei (+121 Basispunkte Spreadausweitung). Dort stiegen die Lebensmittelpreise im März auf Jahresbasis um 17,4%. Angesichts hoher Arbeitslosigkeit und einer dritten Corona-Welle, mit der die Türkei wie sehr viele andere Nationen zurzeit kämpft, erschwert das natürlich die Situation für die Menschen im Land weiter. Der ehemalige Notenbankchef Naci Agbal hatte versucht, mit starken Zinserhöhungen die Lage in den Griff zu bekommen. Am 18. März erhöhte er den Leitzins überraschend deutlich um 2%-Punkte auf 19 Prozent und wurde daraufhin von Präsident Erdogan entlassen. (Erdogan ist ein Gegner hoher Zinsen. Er vertritt entgegen der Ansicht der Fachleute die Meinung, dass hohe Zinsen die Inflation in die Höhe treiben!). Die Folgen: die Lira stürzte ab und das Vertrauen des Marktes war (wieder einmal) gebrochen (siehe Grafiken 1 und 2). Mit Spannung wurde nun die erste Notenbanksitzung unter dem neuen Vorsitzenden Sahap Kavcioglu im April erwartet. Die Sachlage bleibt daher unklar und somit sind wir in der Türkei untergewichtet und haben unseren Schwerpunkt auf den weniger betroffenen Telekomsektor gelegt.

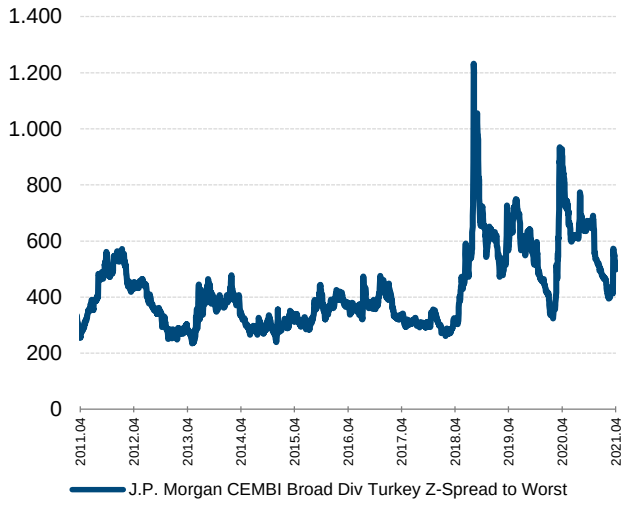
Unternehmensnachrichten

Auch im März gab es einige interessante Unternehmenszahlen. So veröffentlichte der Proteingigant Marfrig (Übergewichtung) solide Ergebnisse für das 4.Quartal 2020, die über den Konsensschätzungen lagen. Der Umsatz verringerte sich zwar im Jahresvergleich um 2% auf USD 3,4 Mrd., da das höhere Volumen durch leicht niedrigere Durchschnittspreise in den USA ausgeglichen wurde. Die solide Cash Generierung blieb bestehen und liegt nun bei USD 237 mio., während sich der Nettoverschuldungsgrad (LTM) weiter auf das 1,7x verbesserte. Sovcombank (Übergewichtung), Russlands neuntgrößte Bank, veröffentlichte ebenso ihre Finanzzahlen für das 4. Quartal. Der Nettogewinn belief sich auf RUB 17 Mrd. (+45% q/q) und die Qualität der Aktiva verbesserte sich weiter, da die NPLs um -2,1% zurückgingen. Yuzhou (N), der einstige Liebling der chinesischen Homebuilder, lieferte ein schwaches GJ20-Ergebnis. Als Hauptgrund wurde eine verzögerte Umsatzrealisierung genannt, die zu einem Aufbau von nicht ausgewiesenen Umsätzen führte. Was folgte war ein Downgrade von Moody`s um einem Notch auf B2. Peking möchte die ausufernde Kreditaufnahme von Immobilienunternehmen einschränken. Seit die Regierung ihre "drei roten Linien" eingeführt hat, bleiben die Sorgen der Investoren um den Immobiliensektor weiterhin aufrecht.

Fazit

Was können wir vom Markt in nächster Zukunft erwarten? Historische Trends deuten darauf hin, dass der CEMBI im zweiten Quartal zu positiven Renditen zurückkehren kann, aber die Zinsentwicklung bleibt weiterhin der wichtigste Swing-Faktor. In den letzten zehn Jahren erzielte das zweite Quartal mit 2,0% die höchste durchschnittliche Rendite für den CEMBI mit einem Median von 1,7%. Darüber hinaus gab es in den letzten zehn Jahren nur zwei Fälle, in denen CEMBI zwei aufeinanderfolgende Quartale mit negativer Rendite verzeichnete. Das stimmt uns verhalten optimistisch.

Grafik 1: Der neuerliche Anstieg des türkischen Creditspreads spiegelt den Vertrauensverlust des Marktes wider



Source: Bloomberg, J.P. Morgan CEMBI Broad Div Turkey Z-Spread to Worst

Grafik 2: Die türkische Lira dürfte den Abwertungstrend gegen den US Dollar fortsetzen

Source: Bloomberg USD/TRY

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.