

Monatsbericht / 30.06.2020
Vontobel Asset Management

Vontobel Fund - Emerging Markets Corporate Bond

Zugelassen für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LU, NL, NO, SE

Marktentwicklungen

Im Juni erfolgte zunächst vor allem eine Fortsetzung der gross angelegten Markterholung. Die medizinische Situation in den Industrieländern und anderen Hotspots stabilisierte sich, und die massiven Unterstützungsmassnahmen der globalen Zentralbanken/Finanzbehörden lieferten dem Markt weiterhin günstige Liquidität. Risikoreiche Anlagen legten kräftig zu – der US-Dollar war (im Durchschnitt) auf dem schwächsten Stand seit dem 1. Quartal 2019, der S&P 500 erreichte kurzzeitig die Niveaus von Anfang Januar (also einem Stand vor COVID-19), die Spreads von Schwellenländeranleihen verengten sich um 50-60 Basispunkte. In der zweiten Monatshälfte jedoch erfasste die seit längerer Zeit befürchtete «zweite Welle» zunächst die USA und später viele andere wichtige Länder, da die Lockdowns allmählich aufgehoben wurden. Ungeachtet dessen schienen die Märkte (zumindest bislang) keinen weiteren grossen Lockdown einzupreisen und blieben stabil bis fest. Die Aktien in den USA und die Anleihen der Schwellenländer bewegten sich in einer engen Spanne. Während des gesamten Junis setzte der Ölpreis seinen stetigen Aufstieg fort, da im Mai der Mangel an vollständiger Disziplin unter den OPEC-Mitgliedern Saudi-Arabien und Russland dazu veranlasst hatte, den Druck zu verstärken und so die Einhaltung der Quoten auf fast 100% zu bringen; die Nachfrage in den USA hat weitgehend angezogen, und auch die Schieferindustrie des Landes, die weniger produzierte, erwies sich als unterstützend. Brent beendete den Juni mit +16% (41 US-Dollar pro Barrel) und WTI unternahm erste Versuche, seit dem berüchtigten OPEC-Treffen vom 6. März über 40 Dollar pro Barrel zu kommen. Andere Rohstoffe waren stabil bis stark, ein grosser positiver Ausreisser war Kupfer aufgrund der schlechten Gesundheitssituation in Lateinamerika. Eine weitere wichtige Entwicklung auf globaler Ebene war die Tatsache, dass Umfragen zum ersten Mal zunehmend die Niederlage von Präsident Donald Trump bei den Wahlen im November prognostizierten. Bislang schien dies die Märkte entgegen den allgemeinen Erwartungen nicht zu enttäuschen.

Chinas Verhängung eines strengen Sicherheitsgesetzes für Hongkong Ende Juni rief eine starke geopolitische Gegenreaktion seitens der USA (die bestimmte Sanktionen gegen den Stadtstaat und auch gegen China auslöste) und anderer westlicher Länder hervor. Unabhängig davon focht China einen Grenzstreit mit Indien, der zu einem gewissen «Tit for Tat» führte, der aber bisher nicht allzu störend für die Märkte war. In Russland wurden in einem Referendum die Verfassungsänderungen verabschiedet, von denen die wichtigste darin besteht, dass Präsident Wladimir Putin bis 2036 in seinem Amt bleiben darf. Ein weiterer Zentralbank-Gouverneur trat in der Ukraine zurück und veranschaulichte damit den politischen Druck, den diese Rolle mit sich bringt, und den schwierigen Weg, der den Reformen des Internationalen Währungsfonds bevorstehen könnte. Sein Rücktritt folgt auf eine kürzlich erfolgte Auszahlung aus dem neu auf den Weg gebrachten IWF-Programm und führte am selben Tag zu einem seltenen Stopp der Emission eines neuen Eurobonds. Argentinien hat immer noch keine Einigung mit seinen Anleihegläubigern erzielt, obwohl es im Hinblick auf die erwarteten Bedingungen Fortschritte gemacht zu haben scheint. Ecuador nahm ebenfalls Verhandlungen mit Anleihegläubigern auf. In Polen hat der amtierende Präsident Andrzej Duda die erste Runde der Präsidentenwahl gewonnen, muss aber noch beweisen, dass er sich in der Stichwahl durchsetzen kann. Die anhaltende Verschlechterung der Fundamentaldaten führte zu Herabstufungen von Indien (durch Moody's, jetzt bei Baa3/BBB-/BBB-), Oman (durch Moody's, jetzt bei Ba3/BB-/BB) und Costa Rica (durch S&P, jetzt bei B2/B/B). Im Gegensatz dazu stufte Moody's die Ukraine auf B3 (B/B von den beiden anderen Agenturen) hoch.

Der Erstemissionsmarkt war aktiv: Im Juni gab es in den EM ex China 37 Milliarden US-Dollar an neuen Papieren, was der Aktivität im Mai entspricht und höher als Emissionen in den Junis der letzten drei Jahre ist. Der Zufluss von 4.6 Milliarden Dollar in EM-Hartwährungsfonds (EPFR-Daten) entsprach fast dem aus Januar, der wiederum der beste Monat seit August 2019 gewesen war. Eine solche Kombination deutet im Vergleich zu den moderateren Zuflüssen der Vormonate, in denen die Fondsmanager entsprechend ihre Kassenbestände eher reduzierten, wahrscheinlich auf ein ausgewogeneres Bild von Angebot und Nachfrage hin. Der EMBI Spread liegt bei 475 bps und der des CEMBI BD bei 440 bps, gegenüber je fast 300 bps Anfang 2020.

Portfolioveränderungen

Im Juni kam es erneut zu Zuflüssen, wobei die Gesamtgrösse des Fonds von 1.13 Milliarden auf 1.24 Milliarden US-Dollar anstieg, was auf eine Kombination aus Performance und Nettozuflüssen zurückzuführen ist. Die Cash Bestände des Fonds haben sich mit 3.2% (gegenüber 4% im Vormonat) nicht wesentlich verändert. Die positive Entwicklung des Portfolios hat die Gesamttrendite von 15.4% auf 14.0% und die laufende Rendite von 8.8% auf 8.1% gebracht.

Nach einer soliden Rallye im Mai/Anfang Juni waren wir dem allgemeinen Markt gegenüber etwas vorsichtig, sodass der Fonds auf Titel höherer Qualität umgeschichtet wurde, auch über jene seltenen Primäremissionen, die in unserer Einschätzung nach dem Bookbuilding-Prozess noch Wertsteigerungsmöglichkeiten boten. Wir haben auch das Engagement in einigen unserer Energienamen reduziert, eher aus Gründen des Risikomanagements, auch wenn wir die Ölpreise immer noch positiv sehen (Pemex, Ecuador als zwei Beispiele). Wir setzten auch weiterhin auf Anleihen von Fluggesellschaften, wobei wir uns immer noch der potenziellen Risiken bewusst waren, also einen hohen Grad an Diversifizierung innerhalb des Sektors anstrebten.

Von den spezifischen Engagements in den Kernmärkten haben wir unser Gewicht in Indonesien (hauptsächlich Hochzinsanleihen), Brasilien und den Vereinigten Arabischen Emiraten (in beiden Fällen Cross-over) reduziert und Mexiko sowie Emittenten mit höherem Rating in Saudi-Arabien und Peru etwas aufgestockt.

Insgesamt blieb das Gewicht der Titel mit spezifischen Ereignissen unverändert bei 22.5%. Das durchschnittliche Portfolio-Rating liegt immer noch bei B+. Wir müssen zugeben, dass es angesichts der zahlreichen Herabstufungen an den Märkten und bei den Unternehmensanleihen schwierig ist, dies aufrechtzuerhalten (siehe obiger Marktkommentar), aber das Ziel des Fonds besteht nach wie vor darin, eine angemessene Qualität beizubehalten.

Performanceanalyse

Der Fonds entwickelte sich im Juni besser als der Referenzindex. Der Fonds erzielte 7.10%, während der Referenzindex bei 2.75% lag. Die Outperformance verteilte sich breit über das Portfolio, aber der Energiesektor hatte angesichts der beeindruckenden Ölpreissrallye einen etwas höheren Einfluss. Ölproduzenten mit höherem Beta wie Peru LNG und GTE brachten die grössten Beiträge auf Einzeltitelebene. Ein weiterer Teil der Performance stammte aus bestimmten Einzelwerten, wie zum Beispiel Tianqi Lithium oder Aeromexico. Die einzige grössere Belastung durch ein Einzelthema kam in diesem Monat von Bumi Coal aus Indonesien, da sich der Kohlepreis nicht mit den übrigen Rohstoffen erholte und die technische Seite den Handel von diesem spezifischen Namen bestimmte. Auf Länderebene waren China, Angola und Brasilien die grössten Outperformer.

Ausblick

Da der Juli ein Monat im Hochsommer und eine Ferienzeit ist, erwarten wir nicht viele grössere Ereignisse. Der Schwerpunkt wird zweifellos auf der Entwicklung der zweiten (oder, für einige Länder, noch der ersten) Welle des Coronavirus liegen und darauf, ob sie zu erneuten Lockdowns führt. US-Wahlumfragen könnten die Aktionen der Trump-Regierung an vielen Fronten vorantreiben, darunter vor allem ein Handelsabkommen mit China. Ob ein grosser Infrastrukturplan in den Vereinigten Staaten tatsächlich ausgearbeitet wird, könnte für Rohstoffe von grosser Bedeutung sein. Der Juli ist auch der letzte Monat der maximalen Kürzungen seitens der OPEC+ (auf 9.7 Millionen Barrel pro Tag), die sich danach verringern, was das Gleichgewicht von Angebot und Nachfrage stören könnte. An der geopolitischen Front geht der Libyen-Konflikt weiter, wo ein Waffenstillstand eine fragile Möglichkeit ist. Israel hat seinen Plan, einen grossen Teil der palästinensischen Siedlungen zu annektieren, bisher verschoben, könnte aber auch überraschend agieren. In der Dominikanischen Republik findet die erste Runde der Präsidentschaftswahlen am 5. Juli statt (wegen COVID-19 von März verschoben).

Die Renditen der Schwellenländer sind seit dem März-Höchststand von 8% stark zurückgegangen und liegen derzeit bei 5.5%. Auch wenn einige dies angesichts der immer noch weit vom Ideal entfernten medizinischen Situation für etwas zu niedrig halten mögen, führen (Beinahe-)Nullrenditen in den Industrieländern nach wie vor zu Interesse seitens globaler Investoren.

Performance (in %)

Nettorenditen	Rollierende 12-Monatsrenditen					
	Fonds	Index	Startdatum	Enddatum	Fonds	Index
USD						
MTD	7.1	2.8	01.07.2019	30.06.2020	-4.7	3.7
YTD	-7.1	-0.2	01.07.2018	28.06.2019	14.1	10.2
2019	15.6	13.1	01.07.2017	29.06.2018	5.0	-0.1
3 Jahre p.a.	4.5	4.5	01.07.2016	30.06.2017	16.5	6.8
5 Jahre p.a.	n/a	n/a	01.07.2015	30.06.2016	n/a	n/a
10 Jahre p.a.	n/a	n/a	Index: JPM CEMBI Broad Diversified			
Seit Lancierung p.a.	9.5	5.8				
Lancierungsda- tum		13.11.2015	Anteilsklasse: I			
			ISIN: LU1305089796			

Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Die Performancedaten berücksichtigen eine Provisionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erhoben werden, falls zutreffend. Die Rendite des Fonds kann aufgrund von Wechselkursänderungen zwischen Währungen sowohl fallen als auch steigen.

Disclaimer

Dieses Marketingdokument wurde für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LU, NL, NO, SE produziert. Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar, Aktien des Fonds/Anteile des Fonds oder sonstige Anlageinstrumente zu zeichnen oder Transaktionen oder Rechtshandlungen jeglicher Art vorzunehmen. Zeichnungen von Anteilen am Fonds sollten stets allein auf der Basis des Verkaufsprospekts (der «Verkaufsprospekt») des Fonds, des Key Investor Information Document («KIID»), dessen Satzung und dem aktuellsten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds und nach Konsultation eines unabhängigen Anlage-, Rechts- und Steuerberaters sowie eines Rechnungslegungsspezialisten erfolgen. Dieses Dokument richtet sich nur an «geeignete Gegenparteien» oder «professionelle Kunden», wie in der Richtlinie 2014/65/EG (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, «MiFID») beziehungsweise in entsprechenden Vorschriften anderer Rechtsordnungen festgelegt.

Im Besonderen weisen wir Sie auf folgende Risiken hin: Bei Investitionen in Wertpapiere aus Schwellenländern können die Kurse erheblich schwanken und unter Umständen sind – abgesehen von sozialen, politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten – operative und aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen anzutreffen, die von den in Industrieländern vorherrschenden Standards abweichen. Währungen von Schwellenländern können höheren Kursschwankungen unterliegen. Anlagen in höher verzinsliche und risikoreichere Anleihen weisen nach allgemeiner Auffassung einen spekulativeren Charakter auf. Diese Anleihen weisen ein höheres Bonitätsrisiko, höhere Kursschwankungen und ein höheres Risiko des Verlusts des eingesetzten Kapitals und der laufenden Erträge auf als Anleihen mit höherer Bonität. Investitionen in Derivate sind oft den Risiken, die im Zusammenhang mit dem Emittenten und den zugrunde liegenden Märkten bzw. den Basisinstrumenten stehen, ausgesetzt. Sie bergen tendenziell höhere Risiken als Direktanlagen. Anlageuniversum kann Anleihen aus den Ländern enthalten, deren Kapitalmärkte (noch) nicht den Anforderungen geregelter Kapitalmärkte, die regelmässig geöffnet, anerkannt und der Öffentlichkeit zugänglich sind, entsprechen. Anlagen in Geldmarktinstrumente sind mit Risiken eine Geldmarkts, wie Zinsänderungsrisiko, Risiko einer Inflation und ökonomischer Instabilität verbunden.

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. Die Rendite des Fonds kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Wert des im Fonds angelegten Kapitals kann steigen oder fallen. Für die vollständige oder teilweise Rückzahlung des angelegten Kapitals gibt es keine Garantie.

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburg erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Zahlstelle in Österreich bei der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A- 1010 Wien, Vertreterin in der Schweiz: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in der Schweiz: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in Deutschland: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Untermainanlage 1, 60311 Frankfurt/ Main. Weitere Informationen zu dem

Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie in den Wesentlichen Anlegerinformationen («KIID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter vontobel.com/am herunterladen. In Spanien sind die zugelassenen Teilfonds im durch die spanische CNMV geführten Register der ausländischen Kollektivanlagegesellschaften unter der Nummer 280 registriert. Das KIID ist in Spanisch von Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95, Planta 18, E-28046 Madrid oder elektronisch von atencionalcliente@vontobel.es erhältlich. Das KIID ist in Finnisch erhältlich. Das KIID ist in Französisch erhältlich. Der Fonds ist zur Vermarktung zugelassen in Frankreich seit dem 13-FEB-18. Für weitere Informationen konsultieren Sie bitte das Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). Die in Grossbritannien zum Verkauf zugelassenen Teilfonds sind im Register der FCA unter der Scheme Reference Number 466625 registriert. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, mit eingetragem Sitz in Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN, genehmigt. Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, ist von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und in eingeschränktem Mass von der Financial Conduct Authority (FCA) reguliert. Einzelheiten über das Ausmass der Regulierung durch die FCA sind bei der Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, auf Anfrage erhältlich. Das KIID ist in Englisch von Vontobel Asset Management SA, Zweigniederlassung London, Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN oder kann von unserer Website vontobel.com/am heruntergeladen werden. Für weitere Informationen betreffend Zeichnungen in Italien konsultieren Sie das Modulo di Sottoscrizione. Für weitere Informationen: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 3, 20123 Miland, Telefon: 0263673444, e-mail clientrelation@vontobel.it. Der Fonds und seine Subfonds sind gemäss Artikel 1:107 des niederländischen Gesetzes über die Finanzaufsicht («Wet op het financiële toezicht») im Register der niederländischen Finanzmarktaufsicht (Netherlands Authority for the Financial Markets) erfasst. Das KIID ist in Norwegisch erhältlich. Das KIID ist in Schwedisch erhältlich.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, weswegen die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf dieses Dokument nicht anwendbar ist. Vontobel Asset Management AG, ihre Konzerngesellschaften und/oder ihre Verwaltungsräte, ihr Management und ihre Angestellten halten oder hielten unter Umständen Effekten von beurteilten Unternehmen, handeln oder handelten diese Effekten der betreffenden Unternehmen oder waren als Market Maker tätig. Zudem können die vorgehend erwähnten juristischen und natürlichen Personen für Kunden diese Effekten gehandelt haben, Corporate Finance Services oder andere Dienstleistungen erbracht haben.

MSCI Daten sind ausschliesslich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen weder weiterverteilt noch im Zusammenhang mit einer Offerte von Securities, Finanzprodukten oder Indices gebraucht werden. Weder MSCI noch irgendwelche Drittparteien, welche beim Zusammentragen, Berechnen oder Erstellen von MSCI- Daten (die „MSCI-Parteien“) beteiligt waren, leisten ausdrückliche oder implizierte Gewähr betreffend solchen Daten (oder betreffend das durch den Gebrauch solcher Daten erhaltene Resultat). Weiter lehnen die MSCI- Parteien hiermit, was solche Daten anbelangt, ausdrücklich alle Gewähr betreffend Echtheit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck, ab. Ohne Vorangehendes zu beschränken, haften sämtliche MSCI-Parteien in keinem Fall für direkte, indirekte, Straf- oder Folgeschäden oder jegliche andere Schäden (inkl. entgangener Gewinn) selbst wenn die Möglichkeit solcher Schäden angekündigt wurde.

Obwohl Vontobel Asset Management AG («Vontobel») der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, veröffentlicht aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel entbindet sich soweit gemäss dem geltenden Recht möglich von jeglicher Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen uns infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns gelten gemacht werden könnten, beschränken sich nach unserem Ermessen und soweit gesetzlich zulässig auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt, überreicht oder in den USA verbreitet werden.

Vontobel Asset Management AG
 Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
 Switzerland
 T +41 58 283 71 11, info@vontobel.com
vontobel.com/am