

# Emerging Markets Anleihen – geht das Comeback weiter?

Mag. Franz Schardax, MSc

Wien, April 2018

# Inhalt

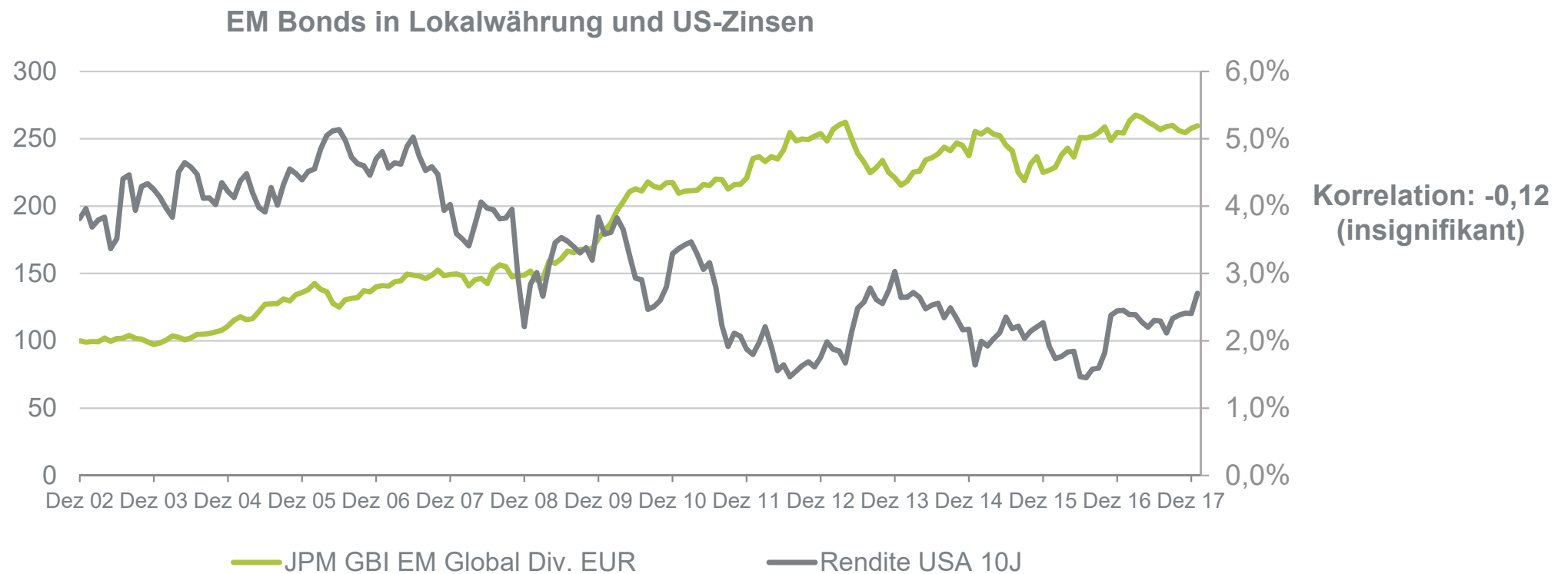
---

1. Welche Faktoren bestimmen die Performance von EM-Lokalwährungsanleihen in EUR?
  2. Warum konnten sich EM-Lokalwährungsanleihen im ersten Quartal 2018 so gut behaupten?
  3. IQAM Bond LC Emerging Markets – aktuelle Strategie
- 



1. Welche Faktoren bestimmen die Performance von EM-Lokalwährungsanleihen in EUR?

# Emerging Markets Lokalwährungsanleihen: Hohe Renditen bei niedrigem Zinsrisiko oder Crashgefahr durch steigende US-Renditen?



Stand: 31.01.2018  
Quelle: Bloomberg



# Emerging Markets Lokalwährungsanleihen in Euro: Welche Variablen bestimmen die Performance?

---

Abhängige Variable: Monatsrenditen JPM GBI EM Global Div in EUR

Variable	Koeffizient	Standardfehler	p-value
C	0,005	0,00	0,00
US 10Y	-0,112	0,02	0,00
US Breakeven 10Y	0,017	0,01	0,04
CRB	0,131	0,04	0,00
USD-Index	0,451	0,09	0,00
VIX	-0,049	0,01	0,00

Variablen in logarithmierten Differenzen, 180 Beobachtungen, 2003 -2017, R<sup>2</sup>: 0,28



2. Warum konnten sich EM-Lokalwährungsanleihen im ersten Quartal 2018 so gut behaupten?

## Trotz des schwierigen Umfelds konnten EM-Lokalwährungsanleihen im 1. Quartal 2018 eine deutlich positive Performance erzielen – warum?

---

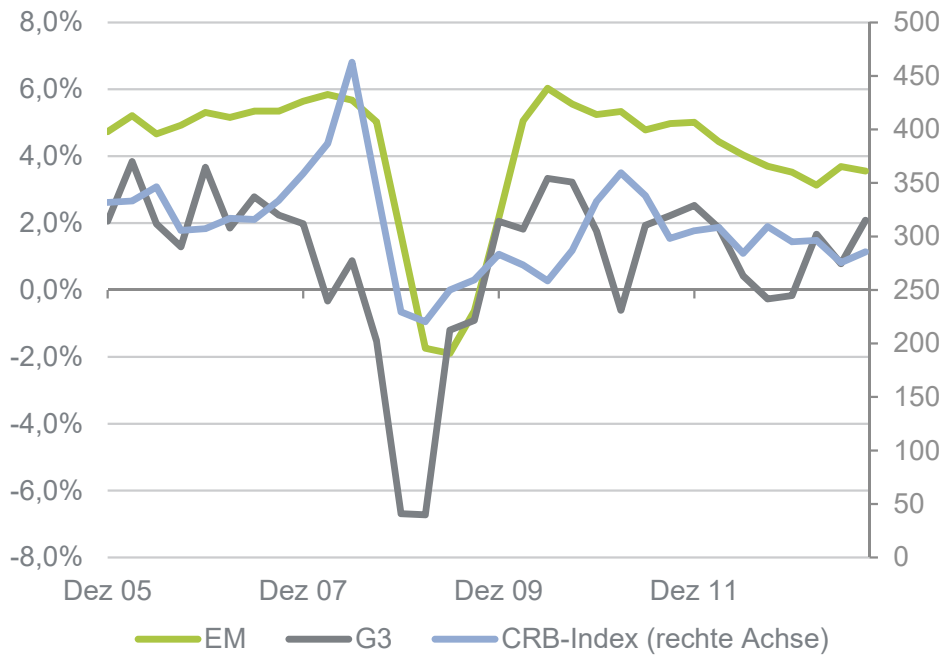
Variable	Veränderung YTD
US 10Y	+33 BP
US Breakeven 10Y	+7 BP
CRB	+0,77%
USD-Index	-2,3%
VIX	+81%



**JPM GBI EM Global Div. in EUR:**  
**+1,98%**

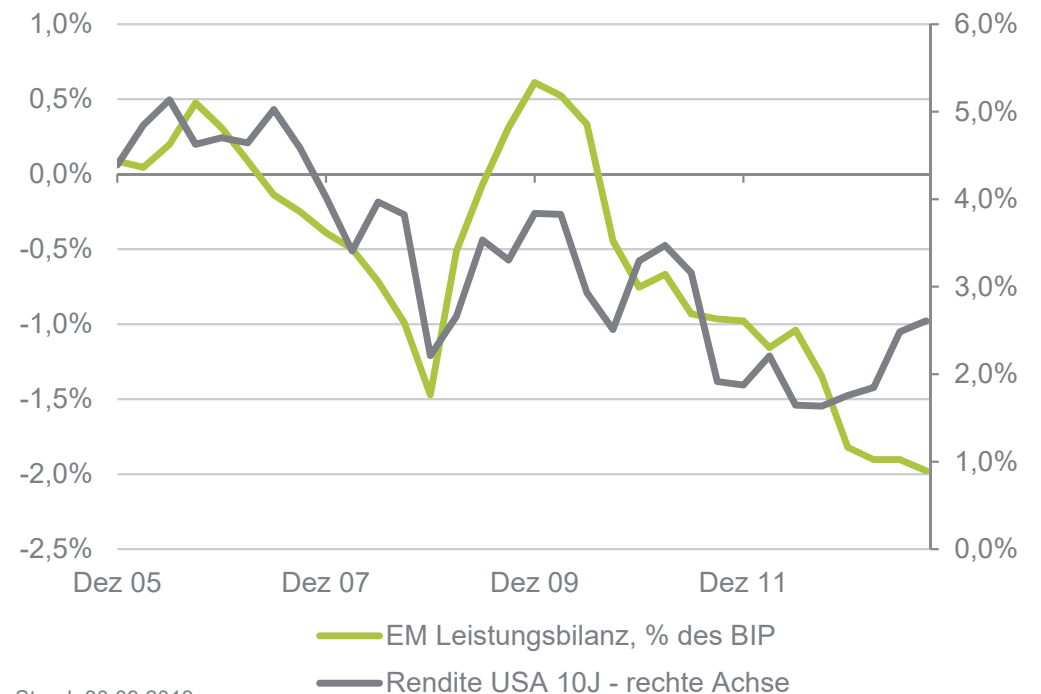
# EM bis zum „Taper Tantrum“ 2013: Hohes Wachstum, aber Verwundbarkeit durch steigendes Leistungsbilanzdefizit

**BIP-Wachstum und Rohstoffpreise bis 2013**



Stand: 30.09.2013  
Quelle: Bloomberg

**US-Zinsen und EM-Leistungsbilanz**



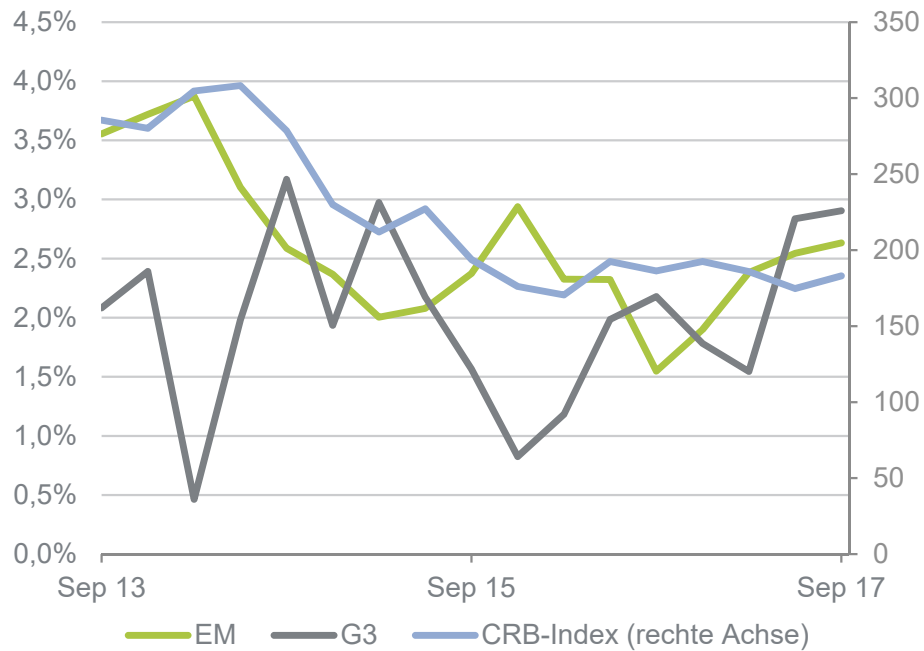
Stand: 30.09.2013  
Quelle: Bloomberg





# EM seit 2013: Korrektur bei Währungen und Leistungsbilanzdefiziten verringert Abhängigkeit von G3-Zinsen und Kapitalströmen

BIP-Wachstum und Rohstoffpreise ab 09/13



Stand: 30.09.2017  
Quelle: Bloomberg

EM real effektiver WEKU und Leistungsbilanz



Stand: 30.12.2017  
Quelle: Bloomberg, Datastream



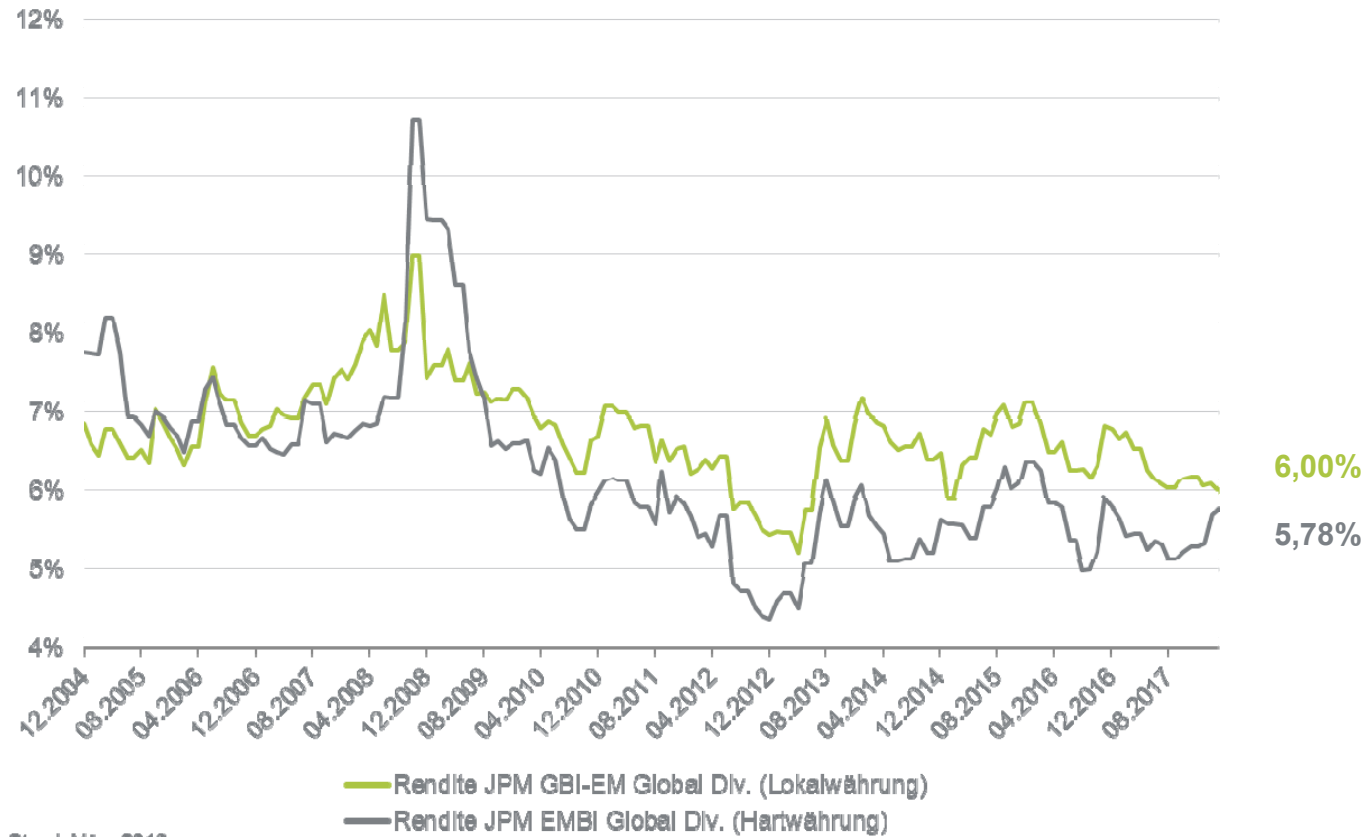
## Trotz Erholung seit 2016 sind die real effektiven Wechselkurse weiterhin sehr günstig bewertet



Stand: Dez 2017  
Quelle: BIZ, eigene Berechnungen



## Renditen sind nach wie vor von Allzeit-Tiefstständen entfernt

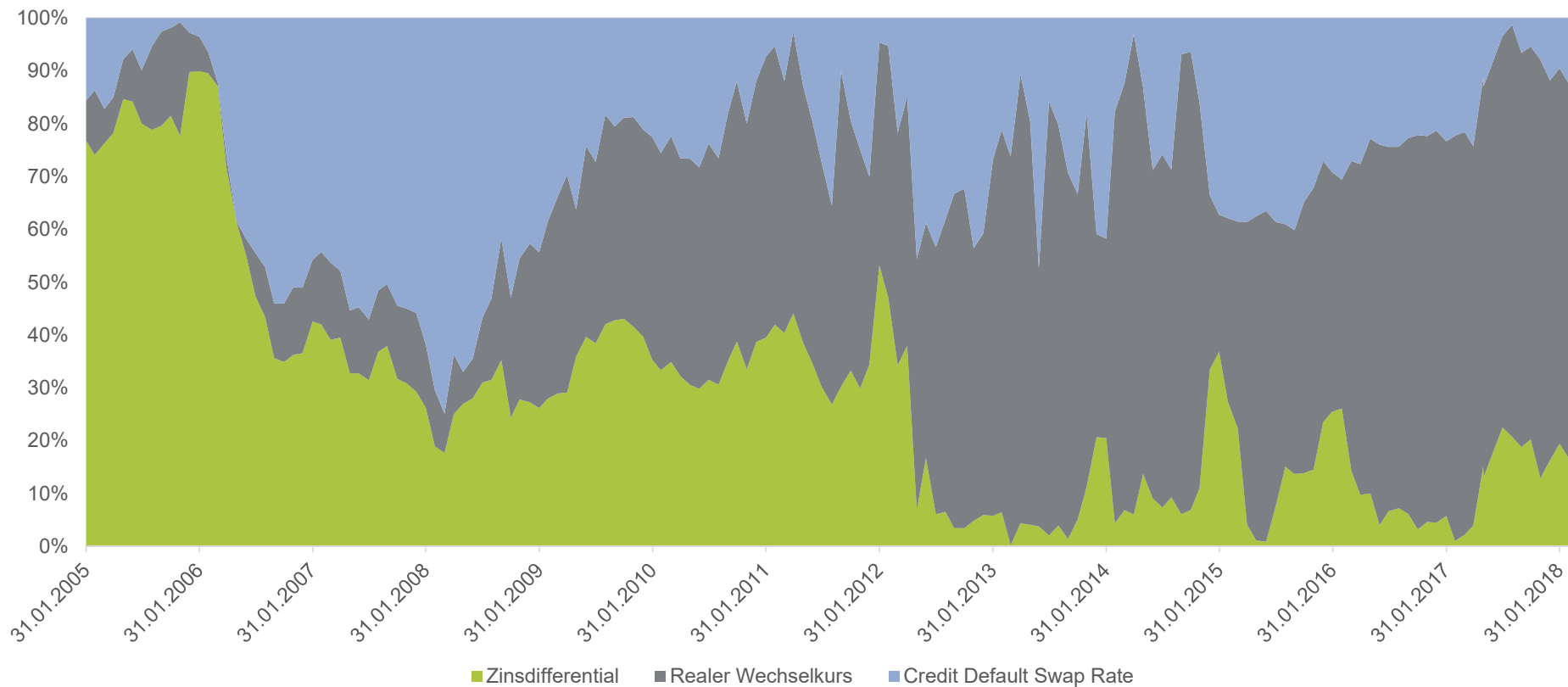


Stand: März 2018  
Quelle: Datastream



### 3. IQAM Bond LC Emerging Markets – aktuelle Strategie

## Spängler IQAM EM-Lokalwährungsstrategie: Derzeit Fokus auf Währungsbewertung



Ultimo 02/2018, Quelle: Bloomberg, Datastream, eigene Berechnungen Spängler IQAM Invest



## Währungen: Aktive Über- und Untergewichtungen

IQAM Bond LC Emerging Markets (RT)	Gewichtung in %			IQAM Bond LC Emerging Markets (RT)	Gewichtung in %		
	Fonds	Benchmark	Aktive Über-/Untergewichtung		Fonds	Benchmark	Aktive Über-/Untergewichtung
Kolumbianischer Peso	16,41	6,91	9,50	Mexikanischer Peso	9,43	10,06	-0,63
Türkische Lira	13,15	6,76	6,39	Tschechische Krone	1,27	3,90	-2,63
Philippinischer Peso	4,02	0,28	3,74	Brasilianischer Real	6,07	9,94	-3,87
Malaysischer Ringgit	8,63	5,70	2,93	Polnischer Zloty	4,58	8,96	-4,38
Rumänischer Leu	4,86	2,88	1,98	Thailändischer Baht	2,84	7,74	-4,90
Russischer Rubel	9,91	7,94	1,97	Südafrikanischer Rand	3,10	8,84	-5,73
Chilenischer Peso	3,87	2,44	1,43	Indonesische Rupiah	0,41	9,40	-8,98
Peruanischer Sol	3,64	2,65	0,99				
Ungarischer Forint	5,44	4,49	0,95				
Uruguayischer Peso	0,46	0,25	0,21				
Argentinischer Peso	0,97	0,86	0,10				
Nigerianischer Naira	0,00	0,00	0,00				

Ultimo 03/2018, Spängler IQAM Invest; BM-Daten jeweils zum 15. des Monats

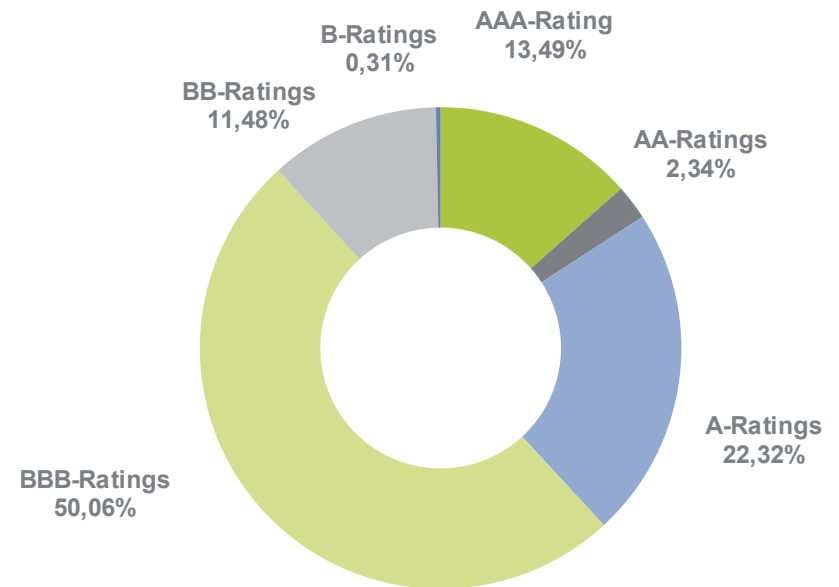


## Kennzahlen und Ratingstruktur: Attraktive Rendite für BBB+ Rating

Ø-Restlaufzeit* in Jahren	5,84
Ø-Duration** in Jahren	4,74
Ø-Mod. Duration** in %	4,56
Ø-Kupon in %	6,37
Ø-Rendite in %	6,31
Ø-Rating	BBB+

\* Berechnung ohne Futures

\*\* Berechnung mit Futures; Die Duration wurde auf Basis von Industriestandards berechnet. Die dabei angewandte Methodik kann dazu führen, dass das tatsächliche Zinsänderungsrisiko von der errechneten Kennzahl abweicht.



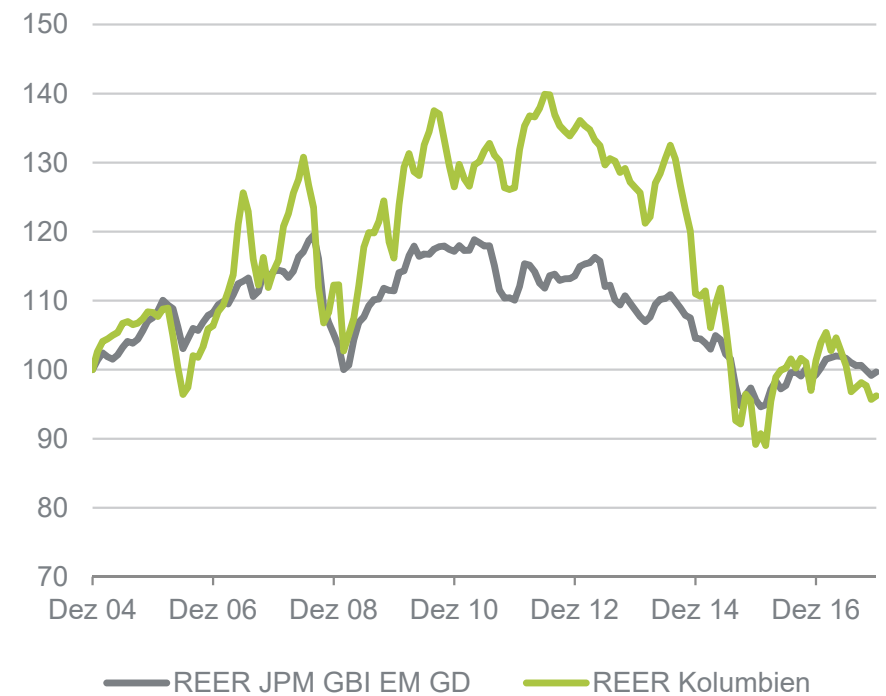
# Übergewichtungen (1): Kolumbien

### Rendite Kolumbien vs. JPM GBI EM GD



Stand: 30.03.2018  
Quelle: JP Morgan, Bloomberg

### REER Kolumbien vs. JPM GBI EM GD

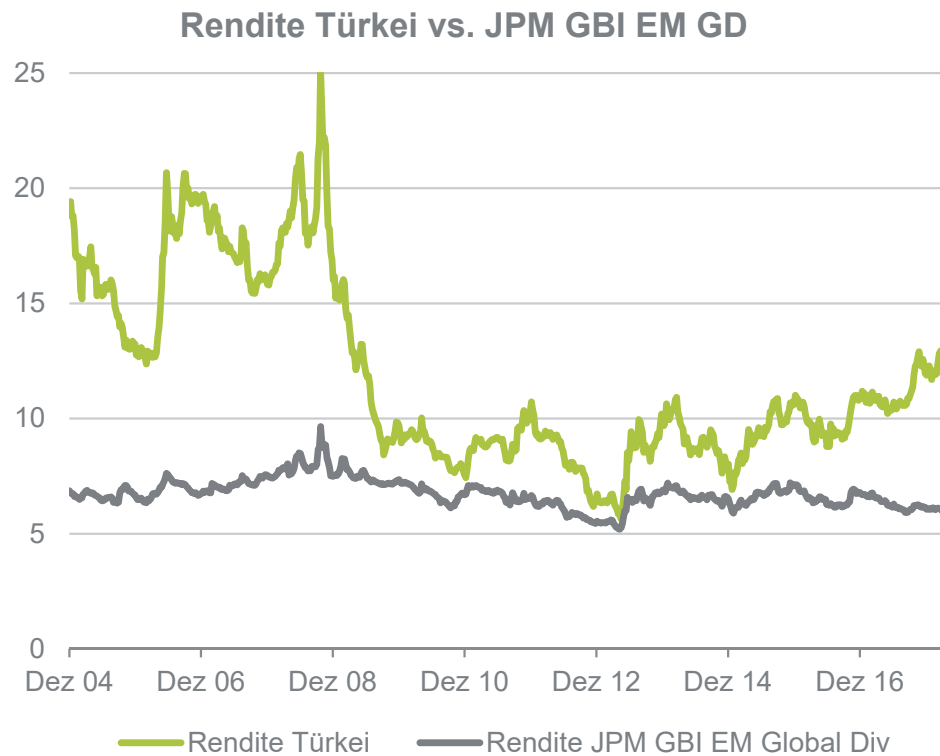


Stand: Dez 2017  
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

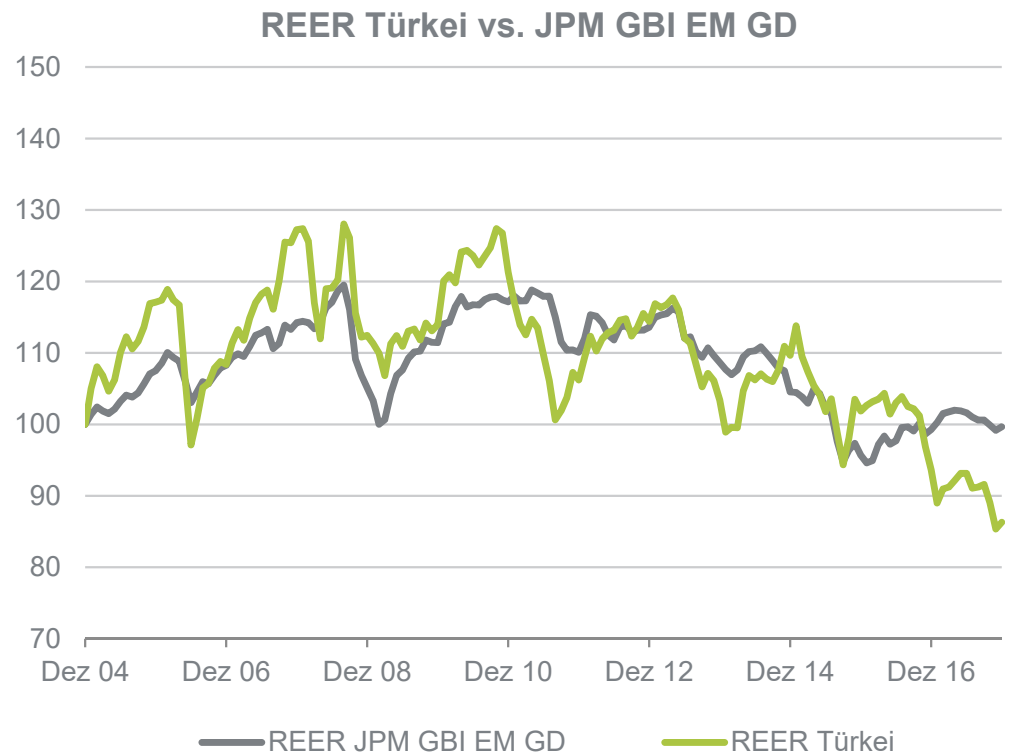




## Übergewichtungen (2): Türkei



Stand: 30.03.2018  
Quelle: JP Morgan, Bloomberg



Stand: Dez 2017  
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen



# IQAM Bond LC Emerging Markets (AT): Outperformance seit Beginn des Performancevergleichs

IQAM Bond LC Emerging Markets (AT): 29.07.2014 - 29.03.2018



Zeitraum	Morningstar Rating™ IQAM Bond LC Emerging Markets*
3 Jahre	★★★★
Gesamt	★★★★

\* Das angeführte Morningstar Rating™ bezieht sich auf die genannten Zeiträume für die Tranche IQAM Bond LC Emerging Markets (AT) per 28.02.2018  
© [2018] Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.



## Geht das Comeback der EM-Lokalwährungsanleihen weiter? – Fazit

---

EM-Lokalwährungsanleihen sind **weniger US-zinsabhängig als oft vermutet**

**Verbesserung der Leistungsbilanz** hat Abhängigkeit von Kapitalströmen seit 2013 verringert

Besonders **Währungen** sind sehr **günstig bewertet** – sehr gute Chancen auf Fortsetzung des **EM-Comebacks**

Spängler IQAM Invest **EM-Lokalwährungsstrategie favorisiert derzeit** die besonders günstig bewerteten **Währungen Kolumbiens und der Türkei**



# Spängler IQAM Invest

---

## Spängler IQAM Invest GmbH Standort Salzburg

---

Franz-Josef-Straße 22

A-5020 Salzburg

T +43 505 8686 0

F +43 505 8686 869

office@iqam.com

www.iqam.com

## Spängler IQAM Invest GmbH Standort Wien

---

Wollzeile 36-38

A-1010 Wien

T +43 505 8686 0

F +43 505 8686 497

office@iqam.com

www.iqam.com

## Spängler IQAM Invest GmbH Standort Frankfurt am Main

---

An der Welle 4

D-60322 Frankfurt am Main

T +49 (0)69 7593-8151

F +49 (0)69 7593 8200

office@iqam.com

www.iqam.com



## Wichtige Informationen

---

- Die Zeichnung von Anteilen an Fonds kann nur auf Basis der Wesentlichen Anlegerinformationen (= Kundeninformationsdokument bzw. KID) sowie des Prospekts des jeweiligen Fonds getätigt werden. Die aktuell gültige Fassung dieser Dokumente ist bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft erhältlich. Soweit bei den genannten Fonds nicht explizit anders angegeben, ist die Spängler IQAM Invest GmbH mit Sitz in der Franz-Josef-Straße 22, A-5020 Salzburg, die Verwaltungsgesellschaft dieser Fonds, bei der die genannten Dokumente in deutscher Sprache aufliegen. Bei bestehender Zulassung zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland sind diese Dokumente auch bei der Zahl- und Informationsstelle, der State Street Bank GmbH, München, erhältlich.
- Zuständige Aufsichtsbehörde: Finanzmarktaufsicht, Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien
- Diese Präsentation wurde ausschließlich für den persönlichen Gebrauch und nur zu Informationszwecken erstellt. Jede Form der Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts durch bzw. an nicht vorgesehene Adressaten ist unzulässig. Die Präsentation wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu erteilen.
- Die Daten, auf die sich die Präsentation stützt, wurden aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen. Die Daten wurden aber nicht von einer unabhängigen Stelle verifiziert, sodass für die Vollständigkeit und Richtigkeit derselben nicht garantiert werden kann, obwohl die Daten für zutreffend und nicht irreführend gehalten werden.
- Die enthaltenen Angaben dienen ausschließlich der Information und stellen kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und enthalten auch keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Diese Präsentation ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.
- Die in der Präsentation dargebrachten Investitionsmöglichkeiten eignen sich ggf. nicht für alle Investoren. Ein Anleger muss seine Investitionsentscheidung daher auf seine individuellen Investitionsziele sowie seine finanzielle Situation abstimmen und je nach persönlichem Ermessen eine unabhängige Finanzberatung in Anspruch nehmen.
- Performance-Ergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Finanzinstruments zu. Bei der Performanceberechnung wurden allfällige beim Kauf, Halten oder Verkauf eines Finanzprodukts erhobene Gebühren und Kosten nicht berücksichtigt. Der Wert eines Finanzinstruments ist Schwankungen unterworfen und kann sowohl steigen als auch fallen. Bei Finanzinstrumenten, die auf Fremdwährung lauten, können Veränderungen der Währung eine negative Auswirkung auf die Rendite haben.
- Die geäußerten Meinungen geben die derzeit aktuelle Einschätzung wieder, die sich auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann.
- Diese Präsentation wurde nach bestem Wissen und Gewissen erstellt, etwaige Fehler und Irrtümer bleiben vorbehalten.

