CBL Global Emerging Markets Bond Fund

CBL ASSET MANAGEMENT

Class R Acc USD
Class R Acc EUR (hedged)

Март 2025

Инвестиционная политика

Целью инвестиционного фонда является достижение долгосрочного прироста капитала, вкладывая средства преимущественно в долговые ценные бумаги, которые эмитированы или гарантированы правительствами, самоуправлениями, центральными банками, кредитными учреждениями и коммерческими организациями развивающихся стран мира.

Инвестиционный процесс

- Оценка облигаций методом Bottom-Up
- Диверсификация по стране, индустрии и эмитенту
- Интеграция рисков устойчивости (ESG) в фундам. анализ.
- Политика Фонда способствует инвестициям с благоприятным воздействием на экологические и социальные характеристики (в соответствии со статьей 8 SFDR)

Обзор Фонда

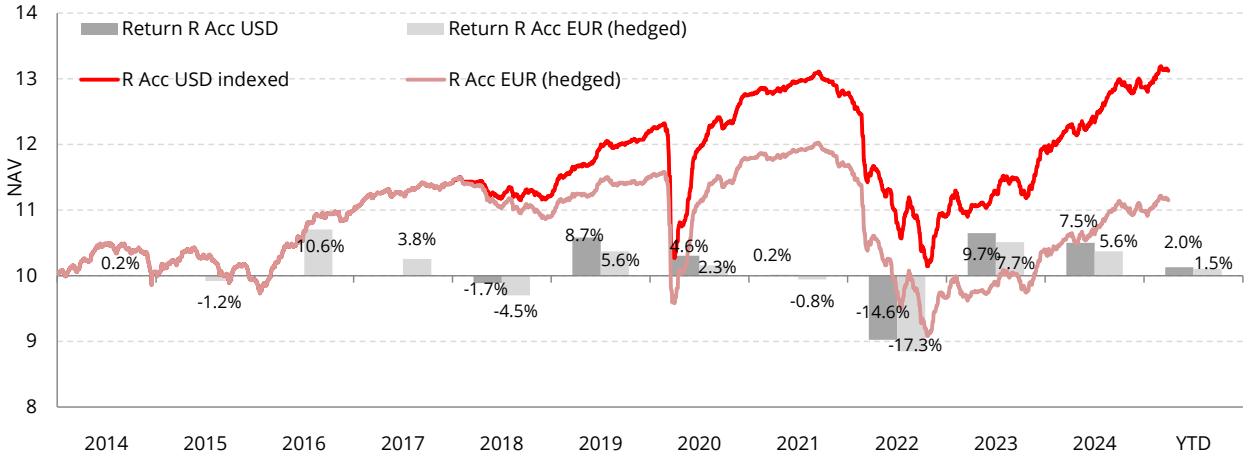
Управляющая компания	CBL Asset Management
Управляющие	Эдгарс Лао, CFA
	Артис Межис
Банк-держатель	Citadele banka
Дата создания	25/06/2013
Объем активов	USD 23.6 млн.
Комиссия за управление	1.00% в год
Комиссия за покупку	0%
Покупка/продажа долей	Ежедневно
Дивиденды	Кумулятивные
Правовой статус	UCITS IV, Латвия

Рейтинги

Morningstar Rating™ ★★★★

	Class R Acc USD	Class R Acc EUR (H)
ISIN	LV0000400968	LV0000400828
Код Bloomberg	CBLGRAU LR	CITGEMB LR
Базовая валюта	USD	EUR
Объём активов класа	1.6 млн.	20.3 млн.

Показатели деятельности



Совокупный доход по периодам

	YTD	1M	3M	6M	1Y	2Y	3Y	5Y	SI	2024	2023	2022
Class R Acc USD	2.0%	-0.4%	2.0%	1.0%	6.8%	9.2%	4.1%	4.9%	1.9%	7.5%	9.7%	-14.6%
Class R Acc EUR (hedged)	1.5%	-0.5%	1.5%	0.2%	4.9%	7.2%	1.8%	2.9%	0.9%	5.6%	7.7%	-17.3%

Крупнейшие вложения

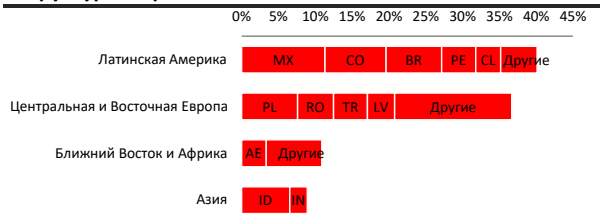
	Купон	Погашени	Вес
Indonesia	1.100%	12-Mar-33	3.7%
Codelco	4.250%	17-Jul-42	3.4%
DP World	6.850%	2-Jul-37	3.3%
Fibra Uno	7.700%	23-Jan-32	3.3%
Colombia	5.625%	26-Feb-44	3.2%
Mexico	4.875%	19-May-33	3.2%
KazMunayGas	3.500%	14-Apr-33	2.9%
Pakuwon Jati	4.875%	29-Apr-28	2.9%
Colombia Telecom	4.950%	17-Jul-30	2.9%
Romgaz	4.750%	7-Oct-29	2.8%
Total			**31.5%**

Статистика портфеля

Средняя доходность (после хеджирования в USD)	7.6%
Средняя модифицированная дюрация	4.5
Средний кредитный рейтинг	Ba1
Количество ценных бумаг в фонде	40
Средний вес бумаги	2.4%

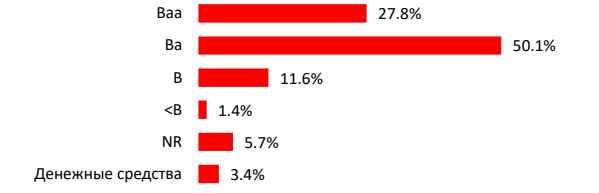
Статистика деятельности (за 3 года)	R Acc USD	R Acc EUR (H)
Волатильность (%)	7.1%	7.1%
Коэффициент Шарпа	0.3	0.3
Коэффициент Сортино	0.3	0.3
Value-at-Risk (30d / 99%)	5.5%	6.0%

Структура по регионам

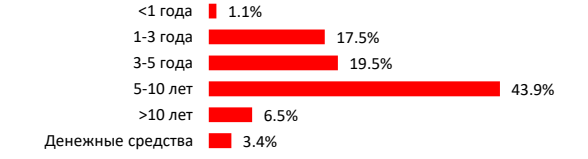


Структура по секторам

Структура по кредитным рейтингам



Структура портфеля по срокам погашения



События месяца

• Неопределенность в отношении размера, масштабов и сроков предстоящей тарифной политики оказывала давление на рисковые активы во всех регионах. При этом еврооблигации развивающихся рынков продемонстрировали разнонаправленную динамику: суверенные облигации упали на 0,8 %, а корпоративные выросли на 0,1 % в марте, поскольку высокодоходные компоненты рынка были переоценены более агрессивно. Наш Фонда в целом показал схожий с рынком результат и снизился на 0,4%;
• Одним из основных факторов, повлиявших на результаты нашего Фонда в марте, стала компания Colombia Telecomunicaciones, продемонстрировавшая рост на 4,5% после того, как Telefonica завершила продажу контрольного пакета акций Coltel компании Millicom. Мы считаем, что покупатель готов поддержать Coltel благодаря своим масштабам и финансовым возможностям. Поскольку мы видим потенциал для дальнейшего роста цены облигаций, мы планируем оставить эту инвестицию;
• С другой стороны, еврооблигации GTC упали после новостей, что их основной владелец, компания Optima Befektetesi (управляющая активами фонда венгерского центрального банка), по данным государственного аудитора, близка к неплатежеспособности. Это вызвало обеспокоенность инвесторов относительно способности эмитента рефинансировать свой долг в следующем году по максимально выгодной цене. Тем не менее, мы не считаем, что проблемы владельцев, если это правда, должны оказать прямое и фундаментальное влияние на бизнес GTC, и поэтому мы скорее хотим увеличить инвестиции в компанию, чем продать;
• В течение месяца среди турецких активов наблюдалась повышенная волатильность: местные власти задержали мэра Стамбула Экрема Имамоглу после аннулирования его университетского диплома, что потенциально лишает его права участвовать в президентских выборах 2028 года, поскольку он рассматривался как главный соперник партии Эрдогана АКР. После этой новости по всей Турции начались волнения, лира обесценилась более чем на 10%, но затем стабилизировалась, а корпоративные еврооблигации закончили месяц на 1,2% ниже. Наш Фонд имеет ограниченную экспозицию на несколько местных эмитентов, которые, по нашему мнению, должны лучше себя чувствовать в условиях подобных политических потрясений. Соответственно, мы не планируем уменьшать экспозицию на них;
• В марте преобладал режим снижения риска, и основные индексы упали: S&P 500 понизился на 5,6%, а Stoxx 600 - на 4,2%. Стоит отметить, что поскольку инвесторы обратились к более безопасным активам, цены на золото выросли более чем на 9%. Тем временем ФРС сохранила основную процентную ставку на прежнем уровне, и доходность 10-летних гособлигаций США к концу месяца не изменилась и составила 4,2 %. Доходность 10-летних немецких облигаций, напротив, выросла более чем на 30 б.п. до 2,74 %, так как Германия объявила об исторических изменениях в своей фискальной политике, исключив траты на оборону из фискальных ограничений. Помимо прочего, было также сделано заявление о создании SPV на сумму EUR500 млрд для 10-летней программы инвестиций в инфраструктуру.

Позитивный и негативный вклад

+/- В суверенном сегменте относительные показатели Фонда улучшились благодаря отсутствию экспозиции на отдельных высокоспекулятивных эмитентов в Африке, в то время как в Азии негативно повлиял факт, что в Индонезии облигации в евро упали сильнее, чем их долларовые эквиваленты;
+/- В корпоративном сегменте Фонд выиграл за счет удачного выбора ценных бумаг в Латинской Америке (Бразилия и Колумбия), но показал более слабые относительные результаты в Европе (польская GTC и облигации CPI Property в евро), а также в Азии и на Ближнем Востоке (меньший относительный вес).

Позиции портфеля

• В течение месяца мы совершили несколько сделок. В частности, в Азии мы перешли от еврооблигаций Pertamina'30 с меньшей доходностью к более привлекательным еврооблигациям Pakuwon Jati'28;
• Мы также продали Globalworth'29, поскольку общий риск по эмитенту превысил наши внутренние лимиты риска, и заменили его на региональные еврооблигации Romgaz'29;
• После некоторого притока средств в Фонд мы использовали дополнительную ликвидность для приобретения привлекательных еврооблигаций мексиканского оператора недвижимости Fibra Uno'32.

Перспективы и стратегия

В марте продолжили разворачиваться события, которым положил начало февраль: растущая неопределенность в отношении влияния политической программы администрации США оказывала давление на настроения, а опасения по поводу замедления роста экономики только усиливались. Объявление о введении тарифов в начале апреля привело к резкому снижению стоимости акций, росту премии за риск по облигациям и падению доходности эталонных облигаций. В результате средняя доходность на рынке еврооблигаций развивающихся стран выросла примерно до 7,2 %, вернувшись к уровням, наблюдавшимся в начале года. Учитывая сложившуюся ситуацию, слабость рынка может сохраниться в ближайшие недели и потенциально повысить доходность для инвесторов, рассматривающих возможность выхода на рынок на более поздних этапах. Примечательно, что если еще несколько дней назад инвесторы ожидали от двух до трех снижений базовой ставки в США, то теперь участники рынка ожидают до пяти снижений до конца года.

Контакты

CBL Asset Management
площадь Республикас 2а
Рига LV-1010

Тел: (371) 67010810

asset@cbl.lv
http://www.cblam.lv/ru

Signatory of:
PRI Principles for Responsible Investment

Оговорка об освобождении от обязательств

Данный документ или какая либо его часть, ни при каких условиях, не может расцениваться или толковаться как предложение, подтверждение или обещание установить какие-либо обязательства юридического характера. Данный документ носит исключительно информационный характер, и в том числе не является маркетинговым/рекламным сообщением, публичным предложением, инвестиционной консультацией, а также предложением или рекомендацией купить, держать или продать упомянутые в данном документе финансовые инструменты, а также осуществлять с ними какие-либо иные действия. Включённая в документ информация не является инвестиционным анализом, инвестиционным исследованием или годовым/полугодовым финансовым отчётом, составление которого установлено нормативными актами, а также в документ не включены все связанные с финансовыми инструментами риски. Включённая в документ информация ни при каких условиях не составлялась таким образом, чтобы соответствовать индивидуальным инвестиционным требованиям, целям, толерантности к риску, знаниям и опыту на финансовых рынках, а также каким-либо иным условиям и ограничениям, учитывающимися при принятии инвестором инвестиционного решения. Авторы данного документа лично, а также IPAS CBL Asset Management, связанные с ним предприятия или представители не несут ответственность за последствия, возникшие в результате использования размещённой здесь информации (в т.ч. её части), а также любой иной информации или включённых в неё утверждений, в том числе не несут ответственность за прямые или косвенные убытки (включая недополученную прибыль), а также за штрафные санкции, в т.ч. в случаях, когда имеется уведомление об их возможном применении. Включённая в данный документ информация и утверждения основываются на информации, которая доступна составителям данного документа и которая получена из источников, которые считаются достоверными (Bloomberg, Reuters, иные масс-медиа, а также информация, находящаяся на домашних страницах бирж, центральных банков и статистических бюро, а также иных компаний и т.д.) – однако, несмотря на это, IPAS CBL Asset Management не может гарантировать и не гарантирует точность и полноту предоставляемой информации, и авторы документа не несут ответственность за информирование пользователей, в случае если включённая информация оказалась неточной, вводящей в заблуждение или несоответствующей каким-либо иным источникам.