

Contribuzioni positive	Fondo	Contribuzioni negative
<ul style="list-style-type: none"> Società: Pan American Energy LLC, Pampa Energia SA Paesi: Argentina, South Africa 		<ul style="list-style-type: none"> Società: banche turche Paesi: Turchia, Messico
Opportunità	Mercato	Potenziali rischi
<ul style="list-style-type: none"> Prevediamo nuove, interessanti emissioni nelle prossime settimane L'aumento dei tassi di interesse in Turchia segna l'inizio di una nuova ripresa per i paesi emergenti 		<ul style="list-style-type: none"> Il risultato delle imminenti elezioni in Brasile potrebbe non favorire importanti riforme nel Paese La liquidità delle obbligazioni corporate in Russia si è ridotta notevolmente

Aggiornamento del gestore del fondo, Péter Varga

Con una performance superiore all'1% (in EUR), settembre è stato finora uno dei mesi più positivi dell'anno. I risk premia sono diminuiti di oltre 50 punti base per le obbligazioni corporate dei mercati emergenti. I rendimenti USA hanno attraversato venti avversi, con il bond a 10 anni stabile sopra il 3% (un aumento di 20 punti base) nonostante la FED abbia nuovamente aumentato i tassi di interesse. Il rendimento del risk-free a più lungo termine è diminuito di 5 punti base al 3%. Rispetto alla stima della FED, il mercato continua a valutare circa 50-60 punti base in meno per i tassi di interesse al 2020-2021. All'inizio dell'anno prevedevamo al massimo rendimenti del 3,25% (10 anni) entro la fine dell'anno.

I prezzi delle materie prime sono rimasti stabili. Il prezzo del petrolio è stato avvantaggiato dalla situazione geopolitica, in quanto gli Stati Uniti vogliono stringere le sanzioni contro l'Iran.

La Banca nazionale turca ha aumentato i tassi di interesse al 25% ed il presidente Erdogan può contare sull'indipendenza della Banca Nazionale. L'aumento è stato più pronunciato del previsto e ha segnato l'inizio di una ripresa nei mercati emergenti. Il paese vuole istituire una «bad bank» per i prestiti in sofferenza delle banche. Nelle ultime settimane, queste sono riuscite a collocare obbligazioni subordinate in lira turca per un valore di oltre \$ 2 miliardi. Tuttavia, gli acquirenti e i livelli di rendimento rimangono sconosciuti per quanto si possa assumere da investitori statali o stranieri (Cina, Qatar). Secondo gli operatori di mercato, la Cina sta considerando l'acquisto della società madre in bancarotta di Turkish Telecom. Il nostro posizionamento difensivo (banche sottoponderate, sovrappesando le telecomunicazioni) nel periodo precedente alla decisione sui tassi e dovuto alle opinioni di Erdogan sui tassi di interesse, si è rivelato in retrospettiva meno favorevole. La Turchia è stata la ragione principale del rendimento inferiore al benchmark a settembre. Tuttavia, il nostro posizionamento in Turchia mostra ancora una performance positiva per l'anno nel suo complesso. Per il momento restiamo sottoponderati, soprattutto nelle obbligazioni a più lungo termine. Il livello dei prezzi delle emissioni da parte di istituti con una migliore qualità del credito sta diventando nuovamente attraente e dunque non ci aspettiamo, ad oggi, nuovi, aggressivi aumenti di prezzo.

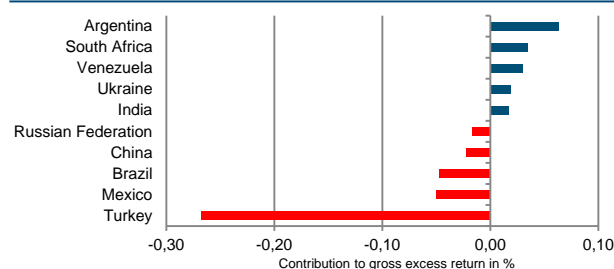
La Russia vuole che i suoi oligarchi investano 120 miliardi di dollari nel proprio paese nei prossimi 5 anni.

Performance Lorda	Set 2018	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE						
Fondo	1,15%	-2,60%	-2,06%	16,32%	23,77%	118,73%
Universo di investimento*	1,39%	-4,13%	-3,71%	17,30%	17,76%	84,80%
Differenza	-0,23%	1,53%	1,65%	-0,98%	6,01%	33,93%
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE IG						
Fondo (USD)	-0,16%	-1,56%	-1,15%	9,99%	17,18%	-
Universo di investimento** (USD)	-0,17%	-1,06%	-0,70%	12,59%	16,39%	-
Differenza	0,01%	-0,50%	-0,45%	-2,60%	0,79%	-
ERSTE RESPONSIBLE BOND EMERGING CORPORATE						
Fondo	0,28%	-3,98%	-3,77%	5,71%	-	-
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE SHORT TERM						
Fondo	0,86%	0,74%	1,43%	-	-	-
Universo di investimento*	1,18%	0,86%	1,33%	-	-	-
Differenza	-0,32%	-0,11%	0,10%	-	-	-

*BoA ML Q505 – Customized EM Corporate Credit Index

**BoA ML Q608 – Bond EM exBB1 Total Return Index fino al 30.6.2016, JPM CEMBI Broad Diversified IG in USD dal 1.7.2016

Migliori e peggiori paesi per contribuzione alla performance (relativa all'universo di investimento)



Fonte: Erste AM, Settembre 2018

Selezione nuove emissioni di Settembre

Emittente	Cedola	Scadenza	Rating	Regione
Country Garden Holdings Co.Ltd	8	27.01.2024	BBB-	Asia
Poly Real Estate Finance Ltd.	4,75	17.09.2023	BBB+	Asia
DP World Ltd.	2,375	25.09.2026	BBB+	Asia
Petrobras Global Finance B.V.	5,299	27.01.2025	BB-	Sud America

Strategie Erste AM EMERGING MARKETS CORPORATE (in mln EUR)	
Fondi comuni	982,53
Mandati straordinari	652,54
Totale	1635,07

Dati aggiornati a Settembre 2018

Apparentemente, le sanzioni dovrebbero essere neutralizzate con investimenti locali. Ulteriori sanzioni possono essere attese solo dopo le elezioni di medio termine negli USA, come parte di un programma più ampio di influenza politica. Con riguardo alla drastica riduzione di liquidità nelle obbligazioni societarie russe - sempre meno partecipanti al mercato forniscono prezzi costanti e affidabili - e sanzioni, restiamo sottoponderati. 'VTB' ha venduto la sua controllata russa al management, un altro indicatore di possibili sanzioni.

Durante il Forum di cooperazione tra Cina e Africa a Pechino, la Cina ha impegnato circa 15 miliardi di dollari in prestiti speciali (a tasso zero o a condizioni estremamente favorevoli) e 20 miliardi di dollari in prestiti "normali" nel continente africano. Inoltre, il paese vuole aumentare le importazioni di materie prime dall'Africa e, laddove possibile, stabilire transazioni in valuta locale. Per la sola Angola, la Cina distribuirà altri 11 miliardi di dollari; i paesi africani stanno chiaramente vivendo grazie al susseguirsi di pacchetti finanziari del FMI e al sostegno della Cina. Ma anche gli Stati Uniti si stanno dando da fare e vogliono istituire l'International Development Finance Institute statunitense, che dovrebbe fungere da controparte del "Belt & Road" cinese. Sul "campo di battaglia", tuttavia, ci sono attualmente 60 miliardi di dollari dagli Stati Uniti rispetto ai presunti 1000 miliardi di dollari dalla Cina. Inoltre, gli Stati Uniti hanno imposto tariffe punitive del 10% su beni per un valore superiore a 200 miliardi di dollari. Da gennaio, questo sarà aumentato al 25% se la Cina non collabora. Abbiamo continuato ad aumentare la nostra posizione in Cina a settembre con le obbligazioni di Country Garden (8% 2024, BB/BBB-) e CIFI 2022 (8,56% B+/BB), poiché riteniamo che i livelli di rendimento compensino eventuali lievi peggioramenti nel flusso di notizie.

La prossima settimana ci saranno elezioni in Brasile. Il candidato socialista Haddad, del partito di Lula, è ora in testa per la prima volta (2° turno) rispetto all'esponente di destra Bolsonaro. Di recente, uno dei nostri colleghi è tornato da Londra (JPM EMC Conference) con un'impressione negativa. Teme che se Bolsonaro dovesse vincere, non riuscirebbe a formare una maggioranza per le sue riforme a causa della forte avversione nei confronti della sua persona e se Haddad dovesse vincere (durante i suoi studi si concentrò su Marx e l'Unione Sovietica) alcuna riforma è da aspettarsi. Esamineremo criticamente il nostro posizionamento (già leggermente sottoponderato).

Breve focus su importanti notizie aziendali:

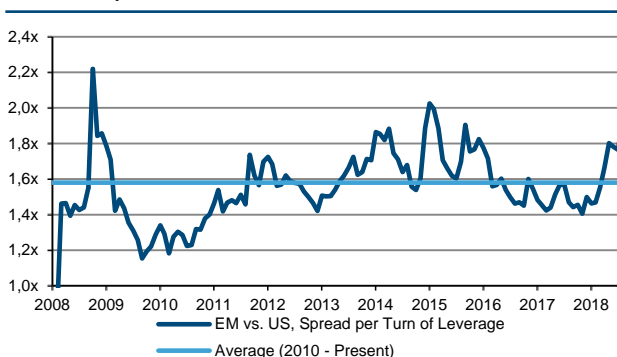
- Minerva (BR) prevede un aumento di capitale e una parziale IPO della controllata in Cile per ridurre il debito. Di conseguenza, le obbligazioni sono aumentate drasticamente e abbiamo ridotto la nostra sovrapponderazione;
- L'indonesiana Lippo Karawachi, d'altra parte, vende assets per stabilizzare i livelli del debito. Lo valutiamo positivamente e siamo stati leggermente sovrappesati per settimane (da un prezzo delle obbligazioni al 70/71).

Angolo corruzione:

Il presidente del Guatemala, Jimmy Morales, ex comico televisivo - ha vinto le elezioni con lo slogan: "Non sono un ladro e non sono corrotto", per esempio - ha mandato la polizia e le auto blindate all'ufficio CICIG (Commissione internazionale contro l'impunità in Guatemala) che lo ha accusato di corruzione. Ha dato alla sussidiaria dell'ONU un anno per finire il suo lavoro e lasciare il paese. È un'altra parte dello smantellamento dei "pesi e contrappesi" nel paese, che oggi può essere osservato sempre più in tutto il mondo. Gli Stati Uniti non dicono nulla, il che si adatta alla loro retorica anti-ONU. Nel frattempo, il presidente dello Zimbabwe vuole offrire terreni a Donald Trump per la realizzazione di campi da golf.

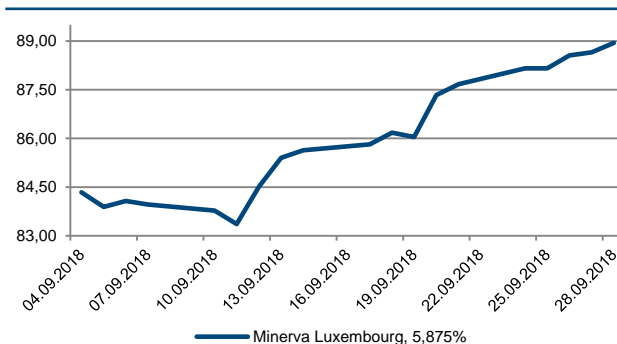
Alcuni investitori hanno riguadagnato fiducia nelle ultime due settimane, il che si riflette in forti flussi in entrata di capitali. Per le prossime quattro settimane, ci aspettiamo un ambiente volatile (specialmente in Brasile), con nuove emissioni a prezzi interessanti. La nostra strategia di punta continua a posizionarsi nel 1° quartile del peer group.

Grafico 1: Spread-differenziale EM/US



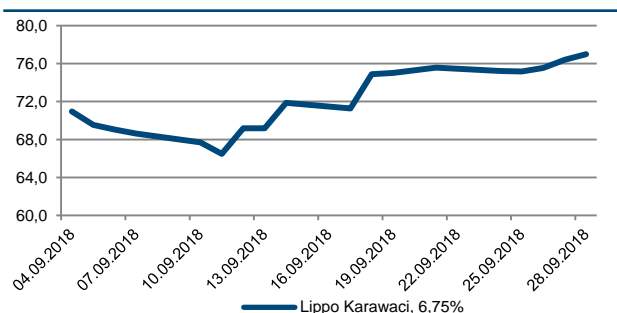
Fonte: ML BofA, Erste Asset Management; Indici di bilancio al 31.12.2017, Spreads al 31.08.2018

Grafico 2: Minerva Luxembourg, 5,875%



Fonte: Bloomberg

Chart 3: Lippo Karawaci, 6,75%



Source: Bloomberg

CONTATTO

Erste Asset Management GmbH
Am Belvedere 1, 1100 Vienna
Austria
Tel.: +43 50100-14298

www.erste-am.com
institutional@erste-am.com

Divulgazione in conformità con il § 25 MedienG; vedere: www.erste-am.com/en/imprint

CHI SIAMO

Da una posizione di leader dell'Europa Emergente, Erste Asset Management, parte del Gruppo Erste, è diventata negli ultimi 10 anni una società di investimento di successo nei mercati emergenti.

Riteniamo che la gestione attiva sia il modo migliore per generare valore in situazioni di mercato inefficiente. Le obbligazioni societarie dei mercati emergenti offrono questo tipo di opportunità di investimento. I nostri clienti apprezzano e traggono vantaggio dall'approccio integrativo di ricerca e portfolio management che fornisce le basi per un processo decisionale strutturato ed efficiente. Questo processo stabile e il nostro focus sull'eccellenza ci hanno reso il partner di riferimento per i clienti istituzionali in tutta Europa.

CLAUSOLA DI NON RESPONSABILITA'

Questo documento è a scopo pubblicitario. Tutti i dati sono forniti da Erste Asset Management GmbH, salvo indicato diversamente. Le nostre lingue di comunicazione sono tedesco e inglese.

Il prospetto riguardante i fondi UCITS (comprese eventuali modifiche) è pubblicato in Amtsblatt zur Wiener Zeitung secondo le disposizioni dell'InvFG 2011 nella versione aggiornata. Le informazioni per gli investitori sono predisposte ai sensi del § 21 AIFMG per i fondi di investimento alternativi (AIF) gestiti da Erste Asset Management GmbH, in conformità con le disposizioni dell' AIFMG in relazione all'InvFG 2011.

Il prospetto del fondo, le informazioni per gli investitori ai sensi del § 21 AIFMG e il documento chiave di investimento/KID possono essere visionati nelle versioni aggiornate sul sito www.erste-am.com o ottenuti gratuitamente nelle versioni aggiornate presso la sede della società di gestione e della banca depositaria. La data esatta della più recente pubblicazione del prospetto del fondo, le versioni del documento chiave di investimento in altre lingue e tutte le ulteriori sedi presso cui è possibile ottenere tale documentazione possono essere consultati sul sito www.erste-am.com.

Tale prospetto serve da informazione aggiuntiva per i nostri investitori e si basa sulla conoscenza del personale incaricato al momento della redazione. Le nostre analisi e conclusioni sono di natura generale e non tengono conto delle esigenze individuali dei nostri investitori in termini di reddito, tassazione e appetito al rischio. La performance passata non è indicatore affidabile della performance futura di un fondo. Si prega di notare che gli investimenti in titoli comportano rischi in aggiunta alle opportunità presentate. Il valore delle azioni e dei loro utili può aumentare e diminuire. Le variazioni dei tassi di cambio possono avere un effetto positivo o negativo sul valore di un investimento. Per questo motivo, l'investitore potrebbe ricevere meno dell'importo inizialmente investito al momento del riscatto delle azioni. Gli individui interessati all'acquisto di azioni in fondi di investimento sono invitati a leggere il prospetto informativo aggiornato del fondo e le informazioni per gli investitori ai sensi del § 21 AIFMG, in particolare le note di rischio che contengono, prima di prendere una decisione di investimento.

Si prega di consultare le informazioni corrispondenti nel prospetto del fondo e le informazioni per gli investitori ai sensi del § 21 AIFMG per restrizioni alla vendita di azioni di fondi a cittadini americani. Salvo omissioni ed errori di stampa.

Nota per la Svizzera: Per le parti interessate il regolamento del fondo o l'atto costitutivo, il prospetto informativo, le informazioni per gli investitori ai sensi del § 21 AIFMG e il documento chiave dell'investitore (KID) nelle loro versioni aggiornate nonché i rapporti annuali e semestrali sono forniti gratuitamente presso gli uffici della società di gestione e presso gli uffici della banca depositaria e presso il rappresentante in Svizzera (ACOLIN Fund Services AG, Affolternstrasse 56, CH-8050 Zurigo, www.acolin.ch). Agente di pagamento in Svizzera è NPB Neue Privat Bank AG, Limmatquai 1 / am Bellevue, Postfach, CH-8022 Zurigo.

NOTA SUL RISCHIO

ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE, ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE IG e ERSTE RESPONSIBLE BOND EMERGING CORPORATE possono presentare una maggiore volatilità a causa della composizione dei portafogli: vale a dire che il valore unitario può essere soggetto a fluttuazioni significative sia verso l'alto che verso il basso entro brevi periodi di tempo.