

Contribuzioni positive	Fondo	Contribuzioni negative
<ul style="list-style-type: none"> <li>Società: Pemex, Indonesia Asahan Aluminium TBK</li> <li>Paesi: Messico, Indonesia</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Società: Infra Energetica Nova SAB, Aeropuertos Dom Siglo XXI SA</li> <li>Paesi: Repubblica Dominicana, Brasile</li> </ul>
Opportunità	Mercato	Potenziali rischi
<ul style="list-style-type: none"> <li>Temporanea de-escalation nella disputa commerciale tra Stati Uniti e Cina</li> <li>Vulnerabilità delle banche messicane</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Aumento della tensione dovuto al vertice die G20 in Argentina</li> <li>Relazioni tra Ucraina e Russia sono nuovamente degenerare</li> </ul>

## Aggiornamento del gestore del fondo, Péter Varga

A novembre, i mercati delle obbligazioni corporate dei mercati emergenti sono stati leggermente più deboli, a causa delle crescenti tensioni causate dalla riunione del G20 in Argentina. Alla fine del mese, i risk premia erano superiori di 35 punti base rispetto al mese precedente e quindi al livello più alto dell'anno. Il rendimento nel nostro universo di investimento è stato del 6,5% - quasi 200 punti base in più rispetto all'inizio dell'anno. I rendimenti degli Stati Uniti sono stati sostenuti dal discorso del Presidente della Federal Reserve statunitense che (seguendo un tweet di Trump molto critico riguardo ai tassi di interesse eccessivamente alti) ha sorprendentemente segnalato che mentre i tassi di interesse sono ancora bassi in termini storici, restano leggermente al di sotto del livello neutrale rispetto alla situazione economica. La performance globale è stata leggermente superiore all' -1% a novembre.

I mercati delle materie prime sono stati deboli a novembre. Il mercato petrolifero inizia a risentire lentamente dell'imminente tsunami che causeranno le spedizioni di shale oil americano nel 2019 e per cui, dopo diversi decenni, gli Stati Uniti diventeranno nuovamente esportatori netti di petrolio. Le deroghe concesse dalla Cina e dall'India (tra le altre) sull'approvvigionamento petrolifero iraniano, l'indebolimento dell'economia cinese e il posizionamento del mercato sull'aumento dei prezzi hanno creato una carneficina nel mercato petrolifero. I prezzi dell'acciaio e quelli industriali sono stati messi sotto pressione a causa dell'indebolimento delle prospettive economiche in Europa e Cina.

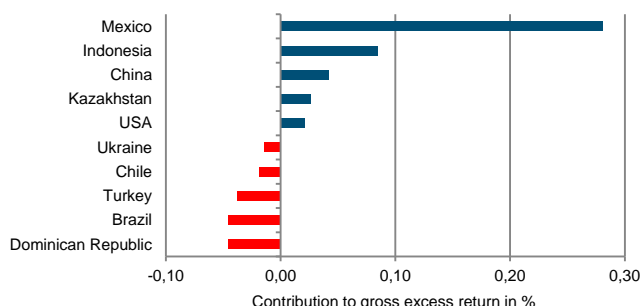
Come accennato in precedenza, i riflettori sono stati puntati sull'incontro dei G20 a Buenos Aires, e qualcuno ha tentato di ridurre le proprie posizioni preventivamente. Di solito, il mercato tende a diventare illiquido verso la fine dell'anno a causa dei processi contabili delle banche statunitensi. Pertanto, in molti casi la liquidità era carente e i prezzi quotati erano significativamente più alti (1-2 punti) rispetto ai prezzi negoziabili o effettivamente negoziati. Il primo dicembre, la cena delle delegazioni americana e cinese si è conclusa con un "armistizio di 90 giorni" in cui le parti avrebbero dovuto lavorare su ulteriori passi (apertura del mercato cinese, furto di tecnologia, ecc.). Nel frattempo, Trump presenta le concessioni della Cina per quanto riguarda l'acquisto di più prodotti agricoli statunitensi e una riduzione delle tariffe delle auto come un grande successo (a livello nazionale è sottoposto a notevoli tensioni).

Performance Lorda	Nov 2018	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
<b>ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE</b>						
Fondo	-0,77%	-4,26%	-4,29%	11,00%	20,46%	193,07%
Universo di investimento*	-1,08%	-6,08%	-6,23%	9,71%	13,84%	144,61%
Differenza	0,31%	1,82%	1,94%	1,29%	6,62%	48,46%
<b>ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE IG</b>						
Fondo (USD)	-0,13%	-2,06%	-2,01%	7,80%	15,22%	-
Universo di investimento** (USD)	-0,21%	-1,69%	-1,60%	9,99%	14,13%	-
Differenza	0,08%	-0,37%	-0,41%	-2,18%	1,09%	-
<b>ERSTE RESPONSIBLE BOND EMERGING CORPORATE</b>						
Fondo	-0,56%	-5,02%	-5,05%	2,95%	-	-
<b>ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE SHORT TERM</b>						
Fondo	0,16%	1,02%	1,26%	-	-	-
Universo di investimento*	0,22%	1,28%	1,55%	-	-	-
Differenza	-0,06%	-0,26%	-0,29%	-	-	-

\*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, Novembre 2018

### Selezione nuove emissioni di Novembre

Emittente	Cedola	Scadenza	Rating	Regione
PT. Indonesia Asahan Aluminium [Persero]	5,71	15.11.2023	BBB-	Asia
KWVG Group Holdings Ltd.	9,85	26.11.2020	BB-	Asia
Scenery Journey Ltd.	11	06.11.2020	B+	Asia

Strategie Erste AM EMERGING MARKETS CORPORATE (in mln EUR)	
Fondi comuni	957,13
Mandati straordinari	560,40
<b>Totale</b>	<b>1.517,53</b>

Dati aggiornati a Novembre 2018

Tuttavia, i media cinesi hanno citato alcune affermazioni di Trump e tali concessioni non sono menzionate. Restano da vedere i risultati finali, ma una cosa è certa: anche in futuro, le due superpotenze continueranno ad essere impegnate in intense trattative e un possibile accordo finale entro i prossimi 90 giorni non è certo, poiché le posizioni su questioni importanti sono bloccate su entrambi i lati. Ciò nonostante, il mercato ha festeggiato la riduzione temporanea della pressione e i prezzi sono aumentati di 0-3 punti lunedì 3 dicembre, a seconda della scadenza e del beta – tuttavia neutralizzati nei giorni successivi.

In Messico, il governo vuole ridurre il costo dei servizi bancari (prelievi, trasferimenti, ecc.). È un dato di fatto che questi costi sono piuttosto alti in Messico rispetto ad altri paesi. Il mercato lo ha però interpretato come un ulteriore intervento del presidente AMLO nell'economia. Pertanto, le obbligazioni societarie e le banche messicane sono state per molto tempo poco scambiabili e solo su ordinazione. Come già segnalato nel mese precedente, abbiamo usato tale debolezza per aumentare piuttosto che ridurre le posizioni. Banche come BBVA, Santander Mexico e il Banco Inbursa sono state tra le più deboli. Il rendimento dell'obbligazione senior Banco Inbursa 2024 (di proprietà della persona più ricca del Messico, Carlo Slim, con rating BBB+, coefficiente patrimoniale di base pari a circa il 20%) ha negoziato a circa 25 punti base in più rispetto al Banco do Brasil 2025 (BB-, capitale base circa 10%), in contrasto con -150 bp nel mese precedente (Grafico 1).

In Cina, abbiamo assistito ad un ulteriore rallentamento dell'attività economica (PMIs) e, secondo un sondaggio UBS, un numero significativamente inferiore di persone prevede di acquistare immobili questo o il prossimo anno. Le prospettive di investimento sono state posticipate (2 anni o addirittura incerti). Tuttavia, a novembre le cifre relative alle vendite di nuovi immobili sono state relativamente stabili, così come il PMI per i servizi. Il mercato immobiliare è e rimarrà il motore più importante dell'economia domestica e anche il consumatore più importante di molte materie prime e macchine. Gli Stati Uniti hanno avvertito che la società Huawei svolge attività di spionaggio su Internet (il CFO è stato arrestato il 1° dicembre per presunta violazione delle sanzioni iraniane in Canada). Si può interpretare il crescente controllo su Huawei anche come conseguenza del fatto che la società ha conquistato la posizione numero 2 nelle vendite di smartphone, superando Apple dagli Stati Uniti (vedi grafico 2). La Nuova Zelanda e la Germania potrebbero voler escludere l'azienda dal processo di licenza 5G e hanno già espresso forti preoccupazioni. Lo spionaggio cinese è sulla bocca di tutti, ma non bisogna dimenticare che altri paesi, compresi gli Stati Uniti, fanno lo stesso ...

Abbiamo aumentato le obbligazioni HY cinesi nel settore immobiliare (ed anche, tramite nuove emissioni, alcune obbligazioni a breve scadenza), le quali sono state responsabili di una performance positiva questo mese. Il gruppo cinese agro-pastorale Chuying Co vuole pagare i suoi creditori con prodotti. L'azienda offre consegne di prosciutto regolari - "Pagamento in natura" (PIK) "Pagamento in prosciutto" (PIH). Nonostante le turbolenze, prevale il grande ottimismo riguardo all'e-commerce.

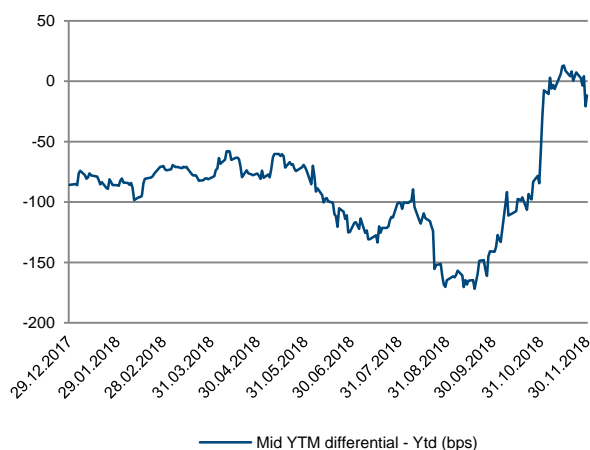
Secondo uno studio di Temasek Holding e Google, il volume dei beni acquistati online in Asia aumenterà dagli attuali 72 miliardi di dollari a circa 250 miliardi di dollari.

La situazione tra Ucraina e Russia si è nuovamente inasprita. Il controllo russo sul Mare di Azov continua ad aumentare (dopo la costruzione del ponte per oltre 3 miliardi di dollari), il che limita significativamente le attività economiche della regione. I legami ucraini erano dalla parte dei perdenti. Abbiamo aumentato la nostra posizione di MHPSA, il produttore di pollo, durante il momento di debolezza e ottenuto un rendimento del 9,8%. La situazione rimane tuttavia molto tesa.

In Indonesia, abbiamo acquistato la prima nuova emissione di Asahan Aluminium, di proprietà statale, che ha ottenuto un posizionamento molto favorevole nonostante un contesto di mercato difficile. Le obbligazioni sono aumentate di 2-3 punti il primo giorno, una rarità di questi tempi.

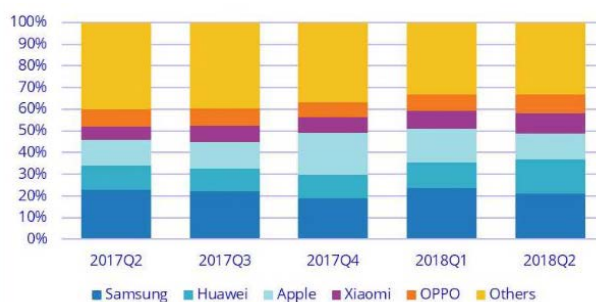
Il 2018 è stato un anno molto impegnativo che ha visto molti eventi idiosincratichi in Turchia, Argentina, Messico o persino in Cina. L'anno prossimo sembra iniziare in modo simile, sebbene nuove opportunità di acquisto diventeranno più evidenti.

**Grafico 1: Risk Premium di Inbursa 2024 vs. Banco do Brasil 2025**



Fonte: Bloomberg

**Grafico 2: Top 5 Società di Smartphone a livello globale, Unit Market Share per Q2 2018**



Fonte: IDC 2018

## CONTATTO

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

[www.erste-am.com](http://www.erste-am.com)  
[institutional@erste-am.com](mailto:institutional@erste-am.com)

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