

Contribuzioni positive	Fondo	Contribuzioni negative
<ul style="list-style-type: none"> Paesi: Brasile, Indonesia, Cile Società: Petrobras, Digicel, Celulosa Arauco Y Constitucion, Delta Merlin Dunia Tekstil PT 		<ul style="list-style-type: none"> Paesi: Arabia Saudita, Cina Società: Pemex, Sands China Ltd., Saudi Electricity Co.
Opportunità	Mercato	Potenziali rischi
<ul style="list-style-type: none"> Possibilità di un taglio dei tassi o di un programma di acquisto di obbligazioni societarie e governative 		<ul style="list-style-type: none"> Mancanza di finanziamenti sufficienti per le PMI cinesi Calo dell'attività economica in Messico

Aggiornamento del gestore del fondo, Péter Varga

Anche durante il mese di luglio il rendimento totale della nostra asset class è stato positivo. Il rendimento statunitense a 10 anni ha oscillato tra l'1,95% e il 2,15%, con un leggero vento contrario alla performance. Le decisioni importanti di questo mese sono state due: una è stata presa dalla BCE, che, come previsto, ha segnalato l'annuncio di nuove misure di sostegno all'economia a partire da settembre. Il mercato si aspettava un taglio dei tassi e/o un programma di acquisto di titoli societari e governativi. Ciò consentirà certamente un'ulteriore moderata riduzione o stabilizzazione dei rendimenti governativi e sosterrà indirettamente anche altre classi di attività, come i titoli di Stato EM e le obbligazioni societarie.

La seconda importante decisione è stata presa mercoledì 7 agosto. Così come previsto dal mercato, la FED ha abbassato i tassi d'interesse di 25 bps - il primo taglio dei tassi in dieci anni. Per Trump non è stato abbastanza come evidenziato dal suo tweet: "Powell ha deluso il paese".

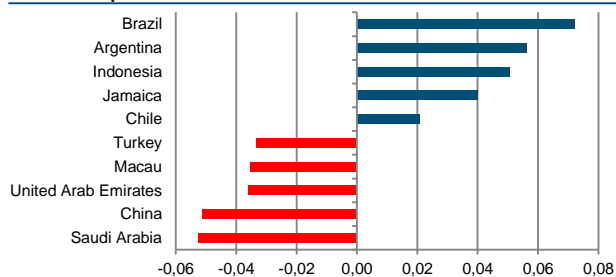
La maggior parte dei prezzi delle materie prime è rimasta praticamente invariata durante il mese di luglio, ad eccezione del prezzo del materiale di ferro; il governo cinese vuole avviare un'indagine su possibili manipolazioni del mercato per quanto riguarda il minerale di ferro. L'Associazione cinese per il minerale di ferro e acciaio, CISA, ha dichiarato che i prezzi attuali del minerale di ferro non riflettono la situazione del mercato dell'acciaio in Cina.

La nuova politica economica cinese non sta ancora producendo risultati reali nel campo delle piccole e medie imprese (PMI). L'obiettivo era quello di aiutare queste imprese, per lo più dipendenti dall'esportazione, con prestiti scontati che logicamente risentono degli effetti della rivalità sino-americana. Secondo la banca centrale, il rendimento medio dei prestiti alle PMI è aumentato di 50 punti base dal 2016; negli ultimi 12 mesi è rimasto stabile intorno al 6%. Secondo la nostra ricerca su questo tema, nella maggior parte dei casi solo le quattro maggiori banche (come richiesto dal governo) concedono prestiti alle PMI - ma su scala limitata. Molte PMI si lamentano di non ottenere i finanziamenti necessari. Anche l'indebitamento delle famiglie è aumentato fortemente negli ultimi tempi e potrebbe accadere che in futuro mancherà la necessaria e qualitativamente "buona" domanda di credito nell'economia (cfr. grafico 1).

Performance Lorda	Luglio 2019	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE						
Fondo	0,77%	8,45%	7,26%	13,38%	23,07%	114,06%
Universo di investimento*	0,71%	8,54%	6,37%	11,15%	16,47%	87,00%
Differenza	0,05%	-0,08%	0,89%	2,23%	6,60%	27,06%
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE IG						
Fondo (USD)	0,97%	9,28%	10,23%	13,09%	20,76%	-
Universo di investimento** (USD)	0,91%	9,58%	10,26%	13,70%	19,97%	-
Differenza	0,06%	-0,30%	-0,03%	-0,61%	0,79%	-
ERSTE RESPONSIBLE BOND EMERGING CORPORATE						
Fondo	0,85%	7,21%	5,39%	5,58%	14,51%	-
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE SHORT TERM						
Fondo	0,63%	5,45%	6,57%	-	-	-
Universo di investimento***	0,33%	5,28%	6,69%	-	-	-
Differenza	0,30%	0,17%	-0,13%	-	-	-

*BoA ML Q505 – Customized EM Corporate Credit Index fino al 30.06.2019, JP Morgan CEMBI Broad Diversified EUR hedged Index dal 1.7.2019
 **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
 ***JP Morgan CEMBI Broad Diversified (1-3 anni)

Redditività per Paese vs. universo di investimento



Fonte: Erste AM, Luglio 2019

Selezione nuove emissioni di Luglio

Emittente	Cedola	Scadenza	Rating	Regione
Pampa Energia S.A.	9,125	15.04.2029	B	America Latina
Adani Ports&Special Eco.Zo.Ltd	3,375	24.07.2024	BBB-	Asia
Telecom Argentina S.A.	8	18.07.2026	B+	America Latina
Usiminas International S.a.r.l	5,875	18.07.2026	BB-	America Latina

Strategie Erste AM EMERGING MARKETS CORPORATE (mn EUR)	
Fondi comuni	1.011,17
Mandati straordinari	485,84
Totale	1.497,01

Dati aggiornati a Luglio 2019

Anche le ristrutturazioni nell'area delle banche locali (recentemente Jinzhou Bank, con un totale di bilancio di circa 100 miliardi di dollari) puntano a questo. Stiamo monitorando attentamente la situazione, non abbiamo aumentato le nostre partecipazioni nell'area HY e rimaniamo selettivi con scadenze fino a 2 anni.

Nel frattempo, il governo messicano ha promesso a Pemex ulteriori tagli fiscali per almeno i prossimi tre anni.

Tuttavia, questo "piano" avrà uno scarso impatto sulla situazione fondamentale dell'azienda. Secondo quanto riportato dai giornali locali, il Senato messicano ha approvato un emendamento in questione, così che anche le aziende statali come la Pemex possano essere riorganizzate. Resta da vedere se la Camera dei Comuni approverà questa legge. Tuttavia, non può essere considerato un cambiamento positivo.

Il ministro delle finanze Urzua potrebbe essersi dimesso a causa delle divergenze di opinione sul destino di Pemex. Anche l'attività economica è in declino nel paese, e molti partecipanti al mercato stanno rinviando le loro decisioni a causa del clima di incertezza. Rimaniamo fondamentalmente sottopesati e mancano i necessari fattori positivi (a parte la valutazione rispetto al Messico). In generale, abbiamo in qualche modo ridotto crediti messicani come Cemex o Mexichem. La tempistica è stata buona, in quanto il Cemex (in parte Mexichem) ha riportato cifre molto deboli. Quest'ultimo è stato ridotto a causa dei bassi prezzi e dei margini per i prodotti chimici rilevanti a causa dell'aumento delle capacità a livello mondiale. Anche il profit warning di BASF si inserisce in questo quadro.

La Sappi, in Sudafrica, ha nuovamente abbassato l'outlook e il debito di Suzano (il Brasile - uno dei maggiori e più economici produttori mondiali di pasta di carta) è salito oltre il 4x EBITDA (guardando ai dati annualizzati). Qui abbiamo ridotto il nostro sovrappeso e abbiamo chiuso l'intera posizione.

La Turchia ha abbassato i tassi di riferimento di 425 punti base (calo dell'inflazione e miglioramento delle partite correnti), ma la reazione del mercato è stata vicina allo zero.

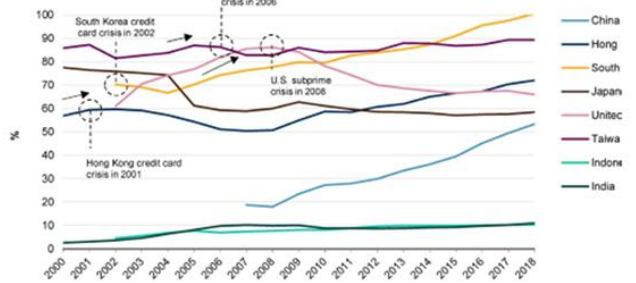
In Argentina, le obbligazioni sono state scambiate un po' più deboli dopo buone settimane - l'esito delle elezioni rimane incerto, anche se crediamo che Macri alla fine vincerà. Ci sono state anche alcune nuove emissioni dal paese, migliorando la disponibilità di obbligazioni societarie.

Il Sudafrica ha grossi problemi con il "suo Pemex" - ESKOM, che non è una novità. Abbiamo recentemente declassato un'altra azienda sudafricana, il gruppo chimico SASOL, per motivi fondamentali ed a causa di investimenti sbagliati (Lake Charles), non valutandola attraente.

A mio parere, le valutazioni di mercato stanno attualmente dando un'impressione di "eccessiva tensione". Non c'è quasi nessuna differenziazione nella qualità del credito; i flussi monetari che confluiscono nella classe di attività determinano i prezzi. È prevedibile per un periodo di tempo indefinito, che la ricerca del rendimento (c'era un numero record di titoli a rendimento negativo in tutto il mondo) distorca i prezzi e le valutazioni, come avviene sul mercato azionario.

Grafico 1: Debito domestico in Cina in rapido aumento

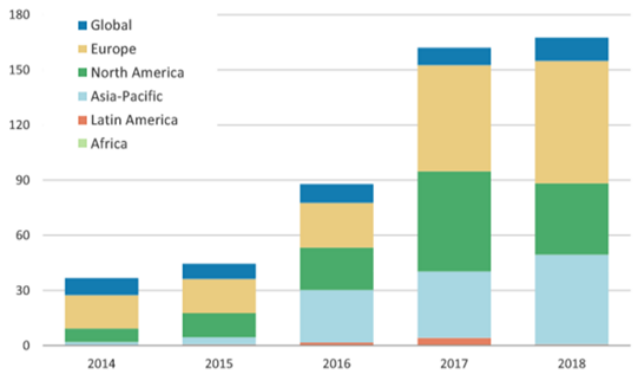
China's Household Debt Is Rising Rapidly
Household debt to GDP



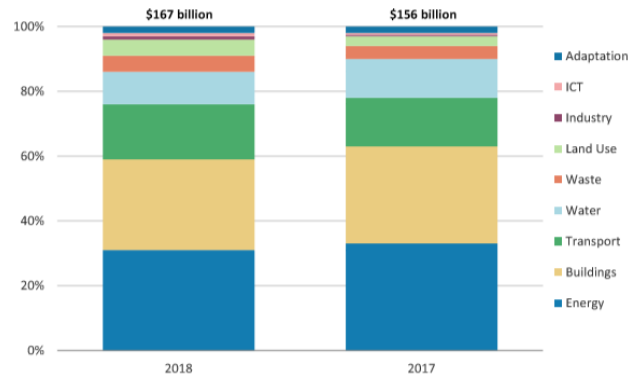
Fonte: CEIC, 2019

Grafici 2-3: Angolo SRI – Green Bonds Market

Global issuance by market (\$ billion)



2018- global use of proceeds of green bonds



Fonte: Climate Bonds Initiative, Morgan Stanley Research

CONTATTO

Erste Asset Management GmbH
Am Belvedere 1, A-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.