

Contribuzioni positive	Fondo	Contribuzioni negative
<ul style="list-style-type: none"> Paesi: India, Cile, Argentina Società: Turkcell, Turk Telekomunikasyon 		<ul style="list-style-type: none"> Paesi: Brazil, Russia Società: Pemex, Gazprom, Capex Sa
Opportunità	Mercato	Potenziali rischi
<ul style="list-style-type: none"> La crisi argentina potrebbe aver toccato il fondo Dati economici positivi dalla Cina Emissioni molto interessanti per il nostro fondo 		<ul style="list-style-type: none"> Il rischio di un ulteriore aumento del prezzo del petrolio sarebbe rischioso per alcuni EM Tensioni tra la Turchia e gli Stati Uniti d'America

Aggiornamento del gestore del fondo, Péter Varga

Dopo un vero e proprio boom dei prezzi nel primo trimestre (il migliore dal 2013), il mercato si è rivelato piuttosto calmo nel mese di aprile. L'attuale livello dello spread è di 320 punti base. La riduzione dello spread di 20 punti base in aprile ha comportato un piacevole plus positivo di 0,55% nel fondo. Il tasso d'interesse USA a 10 anni è tornato ai livelli del 2,5%. Secondo i dati dell'EPFR, la asset class ha registrato ulteriori afflussi di USD 1,5 miliardi ad aprile. Dall'inizio dell'anno, l'afflusso totale è di USD 20,4 miliardi, più del triplo rispetto ai deflussi nel 2018.

Macro highlights

Il prezzo del petrolio ha raggiunto un nuovo massimo da cinque mesi. Le forze trainanti sono di diversa natura: l'aspettativa di nuove sanzioni statunitensi contro l'Iran, i fallimenti delle esportazioni dal Venezuela e la guerra civile in Libia insieme alle relative restrizioni all'esportazione. Tuttavia, l'attuale prezzo del petrolio non è ancora motivo di scontento, anche se un ulteriore aumento incontrollato non sarebbe certamente auspicabile e porrebbe potenziali problemi per alcuni dei mercati emergenti, non tanto in termini di aumento dell'inflazione, quanto del carico fiscale e dell'ampliamento dei disavanzi delle partite correnti.

A livello dei singoli paesi, le seguenti news sono state decisive:

La Turchia continua ad essere volatile. L'attenzione si è concentrata sulle tensioni con gli Stati Uniti, sulla richiesta del presidente Erdogan di nuove elezioni a Istanbul e sulle riforme strutturali annunciate. La Turchia era in trattativa con gli Stati Uniti per quanto riguarda un possibile acquisto del sistema di difesa missilistica Patriot, che potrebbe portare ad un miglioramento delle relazioni tra i due paesi. Inoltre, gli Stati Uniti potrebbero rinunciare a sanzioni contro la Turchia a causa dell'acquisto del sistema russo di difesa missilistica e delle violazioni all'embargo nel commercio del petrolio iraniano. Il Ministro dell'Economia e delle Finanze Albayrak ha annunciato un nuovo piano economico che, fra l'altro, prevede il rafforzamento del settore bancario con lo scopo di stimolare la crescita economica. Le banche di proprietà statale dovranno essere "ricapitalizzate" emettendo 29 miliardi di TRY (circa 4,3 miliardi di EUR) in Titoli di Stato attraverso un fondo di aiuti. Inoltre, la tassazione delle società dovrà essere gradualmente ridotta e mirare a tassare i redditi più "equamente". Gli alti prezzi dei prodotti alimentari devono essere combattuti attraverso riforme strutturali nel settore agricolo. Come spesso accade, non è stata fornita alcuna spiegazione su come il programma sarebbe stato finanziato. Rimaniamo curiosi!

In LATAM, tutti gli occhi sono stati puntati sull'Argentina, perché si è verificato un completo tracollo di fronte alla crescente preoccupazione per le imminenti elezioni presidenziali di ottobre.

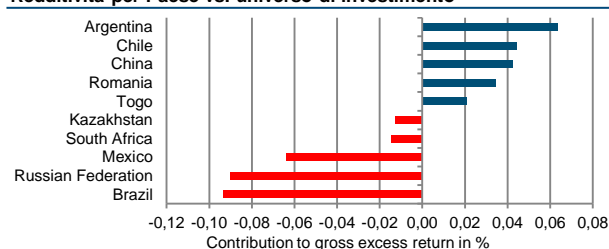
Performance Lorda	Apr 2019	YTD	1Y	3Y	5Y	10Y
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE						
Fondo	0,63%	5,35%	3,94%	14,23%	23,96%	144,74%
Universo di investimento*	0,62%	5,42%	2,50%	12,61%	17,27%	111,23%
Differenza	0,00%	-0,07%	1,45%	1,62%	6,69%	33,52%
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE IG						
Fondo (USD)	0,62%	5,36%	7,21%	11,66%	19,27%	-
Universo di investimento** (USD)	0,60%	5,52%	7,05%	13,10%	18,01%	-
Differenza	0,01%	-0,17%	0,17%	-1,44%	1,26%	-
ERSTE RESPONSIBLE BOND EMERGING CORPORATE						
Fondo	0,65%	4,13%	1,78%	5,29%	14,75%	-
ERSTE BOND EMERGING MARKETS CORPORATE SHORT TERM						
Fondo	0,41%	3,06%	4,74%	-	-	-
Universo di investimento***	0,51%	3,10%	4,77%	-	-	-
Differenza	-0,11%	-0,05%	-0,03%	-	-	-

*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

***JP Morgan CEMBI Broad Diversified (1-3 anni)

Redditività per Paese vs. universo di investimento



Fonte: Erste AM, Aprile 2019

Selezione nuove emissioni di Marzo

Emittente	Cedola	Scadenza	Rating	Regione
Empresa de transmission	5,125	02.05.2049	BBB	Lateinamerika
Celulosa Arauco Constitui	4,250	30.04.2029	BBB	Lateinamerika
Ades International	8,625	24.04.2024	B+	Mittlerer Osten
Shriram Transport Fin	5,950	24.10.2022	BB+	Asien
Ecobank Transnational	9,50	18.04.2024	B-	Afrika

Strategie Erste AM EMERGING MARKETS CORPORATE (mn EUR)

Fondi comuni	994,56
Mandati straordinari	472,96
Totale	1.467,52

Dati aggiornati a Aprile 2019

Il mercato è letteralmente esploso, questo potrebbe portare ad un possibile ritorno di Cristina Kirchner e al timore di un nuovo fallimento. Il CDS a 5 anni ha raggiunto un nuovo massimo triennale di 1241 punti base. Comunque ci sono anche notizie positive dall'Argentina nel settore agricolo. Il Buenos Aires Grain Exchange ha aumentato le previsioni di raccolto di soia per il 2018-19 di circa il 4%. Anche il raccolto di grano per il 2019-20 dovrebbe aumentare dell'8,4% su base annua. Inoltre, il Presidente Macri ha annunciato che entro la fine di ottobre i prezzi di circa 60 prodotti alimentari di base come lo zucchero e il latte saranno mantenuti allo stesso livello e che i prezzi dell'elettricità, del gas e dei trasporti rimarranno invariati per il resto del anno.

La Banca Centrale ha annunciato che l'obiettivo è quello di mantenere il peso argentino ad un livello compreso tra 39 e 51 (44,71 al 10.05.2019) rispetto al dollaro USA entro la fine dell'anno. L' FMI era fiducioso che in Argentina, il livello più basso fosse stato raggiunto e che le riforme economiche avrebbero potuto iniziare ad avere effetto. In Argentina così come in Turchia investiamo cautamente nel fondo.

Le elezioni in Indonesia si sono concluse il 17 aprile. I risultati ufficiali sono previsti per il 22 maggio. Sulla base dei sondaggi, il presidente in carica Joko Widodo dovrebbe essere rieletto per un secondo mandato di cinque anni.

In India è iniziata la prima delle sette fasi delle elezioni presidenziali. Il Primo Ministro Narendra Modis al governo del partito Bharatiya Janata ha promesso di investire, in caso di rielezione, circa 1,44 miliardi di dollari nel settore delle infrastrutture.

Le obbligazioni russe sono state negoziate con uno spread minore, soprattutto grazie all'alto prezzo del petrolio. Dopo i titoli relativi a possibili nuove sanzioni statunitensi, è emersa una debolezza intermedia.

In Ucraina, il nuovo arrivato politico e comico Volodymyr Zelensky ha vinto le elezioni presidenziali in modo sorprendente (il 73% dei voti).

Il Sudafrica ha beneficiato di un solido ambiente macro. Moody's ha deciso di non modificare la propria valutazione o prospettiva, alcuni avevano temuto un downgrade. A Eskorn, tuttavia, sono iniziati i colloqui su un possibile supporto finanziario aggiuntivo.

Dati economici positivi sono arrivati dalla Cina. La crescita economica nel primo trimestre è aumentata del + 6,4% su base annua e ha sorpreso positivamente.

In Brasile, la riforma della sicurezza sociale ha superato il primo ostacolo dopo che la proposta è stata approvata dalla Commissione Costituzione e Giustizia. Secondo il Presidente del Parlamento Maia, le riunioni delle commissioni si terranno in maggio e giugno (un minimo di 10 e un massimo di 40 riunioni della durata di tre o quattro settimane). Quindi la proposta di riforma andrà alle due votazioni alla Camera dei Comuni e poi alle due votazioni al Senato.

Informazioni sul fondo

Ci sono state di nuovo alcune emissioni interessanti, che abbiamo selezionato attentamente. La più positiva da menzionare è Ecobank, che ha sede in Togo nel Midwest dell'Africa. In tre paesi, l'azienda si colloca tra i primi 3 sul mercato ed è rappresentata in altri 15 paesi africani con un totale di 19 milioni di clienti. In particolare, il miglioramento della qualità degli asset ci ha convinto. L'emissione ha guadagnato immediatamente 4 punti.

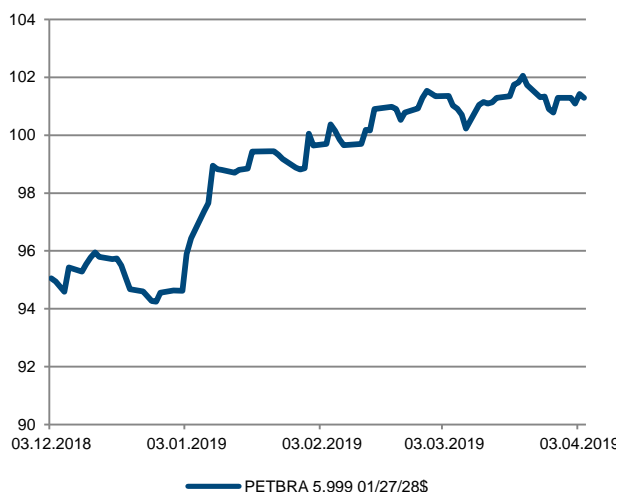
Petrobras ha sorpreso il mercato con una nuova strategia di dismissioni nel settore della raffinazione. Il piano include la vendita di 8 raffinerie che potrebbe produrre 15-20 miliardi di dollari per le casse della società. La decisione finale è prevista per giugno. Abbiamo acquistato la nostra posizione in PETBRA 5,999 28/01/28 (vedi grafico), ma siamo ancora leggermente sottopesati (6% di peso nel benchmark), il che ha generato un impatto lievemente negativo sulla performance.

In quali casi non abbiamo partecipato al mercato primario? Saudi Aramco è entrata nel mercato con un'emissione totale di 12 miliardi di USD in cinque tranche e scadenze comprese tra 3 e 30 anni, a fronte di una richiesta degli investitori di circa 100 miliardi di dollari. Un rendimento del 3,56% nella fascia a 10 anni e del 4,46% per la scadenza a 30 anni è semplicemente troppo basso per noi.

Outlook

L'attuale situazione di mercato può certamente essere giudicata equa. Consideriamo un'ulteriore significativa contrazione degli spread come piuttosto improbabile. Tuttavia, il lato "insidioso" di una fase laterale è il carry perso se si è solo parzialmente o non investiti affatto.

Grafico: Petrobras ha sorpreso il mercato con una nuova strategia nel settore della raffinazione



Fonte: Bloomberg

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.