

FIM PARTNERS UK LTD

(Investment Manager)
4, Cavendish Square, Office 301
Londra W1G 0PG (UK)
www.fimpartners.com

ARISTEA SICAV

19-21, route d'Arlon
Lussemburgo L-8009 Strassen
www.aristeasicav.com

ALTUM MANAGEMENT COMPANY (LUXEMBOURG) S.A.

(Management Company)
19-21, route d'Arlon
Lussemburgo L-8009 Strassen
www.manco.altumgroup.com



Conformemente all'articolo 8 del regolamento UE 2019/2088, il fondo promuove caratteristiche ambientali, sociali e di governance in conformità alla regolamentazione europea. In particolare, il processo di investimento del fondo esclude le società che adottano pratiche o standards bassi in questi settori, o quelle con un rischio di sostenibilità a lungo termine elevato.

Il portafoglio ha prodotto un rendimento totale netto del 2,52% durante il mese corrente, sovraperformando il *benchmark* di 29 pb (classe I1).

Settembre è stato un altro mese positivo per il debito dei mercati emergenti, spinto dalla triplice azione di un allentamento della Fed superiore alle attese, di una costante propensione al rischio e culminato con il piano di incentivi della Cina alla fine del mese.

La *duration* e il *carry* sono stati i principali fattori che hanno determinato le performance positive di questo mese. A livello di titoli, i *receiver* dei tassi statunitensi e sudafricani, una posizione parzialmente coperta in T-Bill egiziani e la nostra posizione in Eurobond pakistani sono stati i principali fattori che hanno contribuito alla performance.

Nel frattempo, alcune storie di credito idiosincratice nell'*High Yield* latino-americano, in particolare El Salvador, hanno sorpreso al rialzo portando a una sottoperformance dei nostri titoli sottopesati.

Inoltre, dopo un inizio mese tiepido in vista del FOMC, la *pipeline* di emissioni primarie ha registrato una notevole ripresa. È proseguita la tendenza delle emissioni del GCC dominate dalle imprese statali saudite, integrata da alcuni interessanti nuovi emittenti come la rumena Romgaz o l'uzbeka Agrobank, nonché da un'attesa obbligazione sovrana del Kazakistan. Abbiamo partecipato con successo a diverse opportunità per aggiungere un rischio interessante.

Il *rally* di settembre ha ceduto il passo alle incertezze geopolitiche, dopo l'incursione israeliana in Libano e gli attacchi missilistici iraniani contro Israele.

La reazione agli eventi è stata finora relativamente contenuta, con gli spread EM che si sono effettivamente ristretti dal 1° ottobre, giorno dell'attacco iraniano, mentre le obbligazioni EM hanno sovraperformato i titoli di Stato.

La maggior parte di questa sovraperformance, tuttavia, si è materializzata dopo l'enorme aumento del numero complessivo di occupati di settembre, che ha alimentato un riprezzamento dei tassi statunitensi e l'irripidimento della curva, mantenendo il rischio (spread) per lo più sotto controllo.

Questo movimento reflazionistico ha amplificato gli effetti delle notizie degli incentivi della Cina, che si sono propagate nel complesso degli EM e delle materie prime.

Nel complesso, gli EM si trovano ora tra i venti favorevoli della reflazione cinese e due incertezze: i dubbi sull'economia statunitense (e le elezioni) e le preoccupazioni geopolitiche.

Riteniamo che la prima ipotesi sia ora equamente prezzata nei tassi statunitensi, con un pieno allineamento tra il mercato e i “punti” del FOMC fino alla fine del 2025.

Per quanto riguarda le elezioni, siamo attenti a non basarci troppo sull'esperienza del periodo 2016-20, ma riteniamo che il “rischio Trump” sia essenzialmente reflazionistico e non particolarmente favorevole al dollaro, con alcune eccezioni.

Come promemoria, il 2017 è stato un anno eccellente per i rendimenti EM.

Ci aspettiamo che Harris mantenga la stessa linea.

Infine, per quanto riguarda la geopolitica, qualsiasi esito è difficile da prevedere quasi per definizione.

Vogliamo però sottolineare che almeno il debito EM in dollari (meno quello EM FX) ha tre qualità che lo riscattano dal rischio geopolitico:

1. la *duration* dell'*asset class* dovrebbe fungere da assicurazione dal punto di vista del rendimento totale;
2. il 30% o più degli EM dovrebbe beneficiare dell'aumento dei prezzi del petrolio;
3. i Paesi più esposti al conflitto (dal punto di vista dell'indice) hanno i bilanci più solidi all'interno degli EM.

Se la storia ci insegna qualcosa, è che il mercato tende a smorzare le oscillazioni geopolitiche abbastanza rapidamente.

Per il momento, la nostra strategia rimane piuttosto rigida, ancorando il portafoglio a crediti di alta qualità e catturando al contempo *carry* e *spread* in operazioni idiosincratiche di frontiera locale e ristrutturate con poco “beta” incorporato.

FRANCESC BALCELLS – FIM PARTNERS

Investment Manager Aristeia SICAV FIM GEM Debt

DISCLAIMER Si prega di consultare il Prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KID) prima di prendere una decisione finale di investimento disponibili sul sito www.aristeasicav.com e presso i soggetti collocatori anche in forma cartacea. Il Prospetto è disponibile in lingua inglese mentre il KID in italiano. Una sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in lingua inglese al link manco.altumgroup.com. I rendimenti sono rappresentati al netto delle spese a carico del comparto e al lordo degli oneri fiscali. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.** L'investimento riguarda l'acquisizione di azioni del Comparto e non di una determinata attività sottostante che resta di proprietà del Comparto medesimo e implica una componente di rischio; di conseguenza il capitale investito in origine potrebbe non essere recuperato in tutto o in parte. Le oscillazioni dei tassi di cambio possono influenzare il valore dell'investimento e i costi laddove espressi in una valuta diversa da quella di riferimento dell'investitore. Informazioni sulle specificità del Comparto e sugli aspetti generali in tema sostenibilità (ESG) ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088, sono disponibili al link www.aristeasicav.com/docs/esg-disclosures/ESG_Analysis_Aristea_Sicav.pdf e nel Prospetto. In caso di commercializzazione in Paesi diversi da quello di origine, il gestore ha il diritto di porre fine agli accordi per la commercializzazione in base al processo di ritiro della notifica previsto dalla Direttiva 2009/65/CE. Le informazioni e le opinioni qui riportate non costituiscono un'offerta al pubblico, né una raccomandazione personalizzata, non hanno natura contrattuale, non sono redatte ai sensi di una disposizione legislativa, non sono sufficienti per prendere una decisione di investimento e non sono dirette a persone residenti negli Stati Uniti o ad altri soggetti residenti in Paesi dove il Comparto non è autorizzato alla commercializzazione. Le informazioni e i dati sono ritenuti corretti, completi e accurati. Tuttavia, non si rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, sull'accuratezza, completezza o correttezza dei dati e delle informazioni e, laddove questi siano stati elaborati o derivino da terzi, non ci si assume alcuna responsabilità per l'accuratezza, completezza, correttezza o adeguatezza di tali dati e informazioni, sebbene siano utilizzate fonti ritenute affidabili. I dati, le informazioni e le opinioni, se non altrimenti indicato, sono da intendersi aggiornati alla data di redazione, e possono essere soggetti a variazioni senza preavviso né successiva comunicazione. Eventuali citazioni, riassunti o riproduzioni di informazioni, dati e opinioni qui fornite non devono alterarne il significato originario, non possono essere utilizzati per fini commerciali e devono citare la fonte e il sito web www.aristeasicav.com. La citazione, riproduzione e comunque l'utilizzo di dati e informazioni di fonti terze deve avvenire, se consentito, nel pieno rispetto dei diritti dei relativi titolari. Il presente documento è stato redatto dall'investment manager della SICAV, FIM Partners UK Ltd, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA).