

CBL Eastern European Bond Fund



Class R Acc USD
Class R Acc EUR (hedged)

Октябрь 2022

Инвестиционная политика

Инвестиционная цель фонда - достижение долгосрочного прироста капитала, инвестируя средства в основном в эмитированные или гарантированные долговые ценные бумаги правительств, самоуправлений, кредитных учреждений и коммерческих обществ стран Восточной Европы.

Инвестиционный процесс

- Оценка облигаций методом Bottom-Up
- Диверсификация по стране, индустрии и эмитенту
- Гибкость в оценке инвестиционных возможностей
- Интеграция рисков устойчивости (ESG) в фундам. анализ.

Рейтинги

Morningstar Rating™
(основной класс R Acc USD)

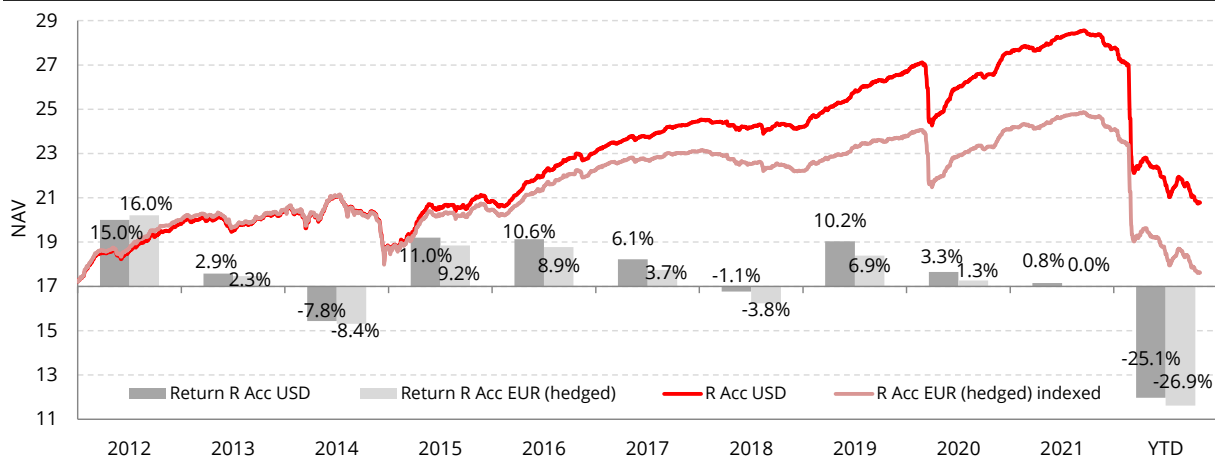


Обзор Фонда

Управляющая компания	CBL Asset Management
Управляющие	Андрис Котанс, CFA Эдгарс Лао, CFA
Банк-держатель	Citadele banka
Дата создания	12/03/2003
Объем активов	USD 26.2 млн.
Комиссия за управление	1.00% в год
Комиссия за покупку	до 1.0%
Покупка/продажа долей	Ежедневно
Дивиденды	Кумулятивные
Правовой статус	UCITS IV, Латвия

	Class R Acc USD	Class R Acc EUR (H)
ISIN	LV0000400125	LV0000400174
Код Bloomberg	PAREEUB LR	PAREUBA LR
Базовая валюта	USD	EUR
Объем активов класса	2.8 млн.	23.7 млн.

Показатели деятельности



Совокупный доход по периодам

	YTD	1M	3M	6M	1Y	2Y	3Y	5Y	SI*	2021	2020	2019
Class R Acc USD	-25.1%	-1.3%	-3.2%	-8.1%	-26.7%	-11.5%	-7.7%	-3.1%	3.8%	0.8%	3.3%	10.2%
Class R Acc EUR (hedged)	-26.9%	-1.4%	-3.8%	-9.5%	-28.5%	-13.0%	-9.4%	-5.2%	1.9%	0.0%	1.3%	6.9%

* С января 2012 года инвестиционная политика класса R Acc EUR (hedged), измене на предусматривающую инвестирование исключительно в облигации

Крупнейшие вложения

Крупнейшие вложения	Купон	Погашены	Вес
Graanul Invest	4.625%	15-Oct-26	4.7%
Trans-Oil Group	8.450%	29-Apr-26	4.3%
KazTransGas	4.375%	26-Sep-27	3.9%
Akropolis Group	2.875%	2-Jun-26	3.8%
Silknet	8.375%	31-Jan-27	3.6%
Azerbaijan	5.125%	1-Sep-29	3.5%
InPost	2.250%	15-Jul-27	3.5%
Kazakhstan	6.500%	21-Jul-45	3.4%
Uzauto Motors	4.850%	4-May-26	3.4%
Eldorado Gold Corp	6.250%	1-Sep-29	3.4%
Total			37.5%

Статистика портфеля

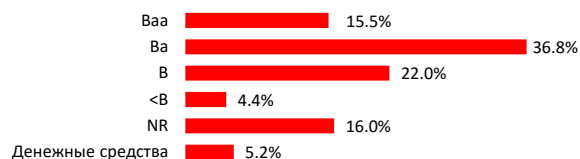
Средняя доходность (после хеджирования в USD)	10.1%
Средняя модифицированная дюрация	3.6
Средний кредитный рейтинг	Ba2
Количество ценных бумаг в фонде	35
Средний вес бумаги	2.7%

Статистика деятельности (за 3 года)	R Acc USD	R Acc EUR (H)
Волатильность (%)	10.5%	10.7%
Коэффициент Шарпа	-0.9	-0.8
Коэффициент Сортино	-0.9	-0.8
Value-at-Risk (30d / 95%)	8.4%	8.6%

Структура по странам



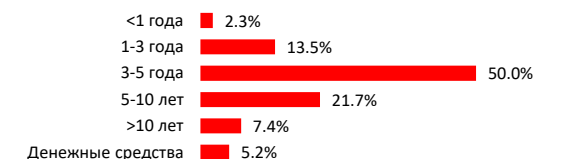
Структура по кредитным рейтингам



Структура по секторам



Структура портфеля по срокам погашения



События месяца

- В октябре глобальный тренд на снижение рисков активов изменился, индексы S&P500 и Stoxx 600 выросли на 8,0% и 6,3%, соответственно. Восстановление было в основном вызвано растущими ожиданиями того, что центральные банки могут замедлить цикл агрессивного повышения ставок. Тем не менее, 10-летние казначейские облигации США превысили недавние максимумы, завершив месяц на уровне 4,05%, в то время как доходность 10-летних облигаций Германии осталась в целом неизменной и закрылась на уровне 2,15%;
- Еврооблигации развивающихся рынков не присоединились к восстановлению и в среднем продолжили тенденцию к снижению, упав на 1% в октябре после резкой распродажи в предыдущем месяце. Между тем, восточноевропейский регион опередил другие регионы и продемонстрировал положительную динамику, увеличившись на 0,6% в течение месяца. Наш Фонд потерял 1,3%, отставая от рынка в целом;
- Сезон отчетности за 3 квартал 2022 года также начался и в Восточной Европе. Наш предварительный вывод показывает, что выручка в целом, как правило, выше, а прибыльность и маржи снижаются на фоне роста затрат, вызванного ростом цен на энергоносители и сырье. Руководство компаний сохраняет осторожный оптимизм, однако отмечает возможность более низких доходов и высокую неопределенность в отношении общих экономических тенденций;
- В течение месяца агентство Moody's повысило рейтинг польского PKN Orlen с Baa1 до A3. Рейтинговое действие последовало за одобрением акционерами слияния PKN Orlen и PGNiG, доминирующей компании на польском рынке природного газа, что привело к значительному увеличению масштабов объединенной группы и укреплению финансовых показателей. В прошлом месяце мы добавили еврооблигации PKN 2028 в наш портфель.
- Украинские облигации отреагировали негативно на новый виток военной эскалации и потеряли более 10% в течение месяца. 8 октября взорвалась заминированная машина, которая разрушила часть Керченского моста, соединяющего материковую часть России с аннексированным Крымским полуостровом и использовавшегося в качестве основного маршрута снабжения российской армии. Россия ответила ракетными ударами по Киеву и другим украинским городам, в результате чего погибли десятки мирных жителей.

Позитивный и негативный вклад

- На результаты деятельности Фонда негативно повлияла идиосинкразическая переоценка некоторых эмитентов – еврооблигации оператора недвижимости GTC Group скорректировались на фоне роста процентных ставок, а украинские еврооблигации упали после ракетных атак России;
- + С другой стороны, Эльдорадо, золотодобывающая компания с активами также и в Турции, значительно восстановилась после положительного отчета о бурении, продемонстрировав увеличение своих запасов.

Позиции портфеля

- В условиях повышенных процентных ставок мы решили увеличить дюрацию Фонда, переключившись на долгосрочные суверенные облигации Казахстана;
- Мы сократили риск Фонда в Азербайджане на фоне относительно низкой доходности и приобрели Globalworth – оператора недвижимости, чьи еврооблигации инвестиционного уровня предлагают двузначную доходность;
- Мы также продали стамбульские еврооблигации на фоне растущего риска дисбаланса турецкой экономики. Вырученные средства мы вложили в известного корпоративного эмитента – Arcelink.

Перспективы и стратегия

На наш взгляд, еврооблигации развивающихся рынков (включая страны Восточной Европы) в настоящее время являются одним из наиболее привлекательных классов активов. С одной стороны, оценки достигли самого высокого уровня более чем за десятилетие, создав непревзойденные инвестиционные возможности со времен финансового кризиса 2008/2009 годов. С другой стороны, кредитное качество эмитентов, хотя и несколько ухудшается, остается адекватным, так как большинство финансовых показателей находятся на исторически средних уровнях. В целом, хотя мы и можем увидеть ухудшение кредитных показателей в будущем, это не должно спровоцировать массовую волну дефолтов, и, что важно, инвесторы получают очень хорошую компенсацию за принятие этих рисков. Мы считаем, что правильный способ инвестирования в этот рынок – применить подход активного выбора облигаций (снизу-вверх) и создать хорошо диверсифицированный портфель. Это инвестиционный стиль, которому мы следуем почти двадцать лет.

Контакты

CBL Asset Management
площадь Републикас 2а
Рига LV-1010

Тел: (371) 67010810

asset@cbl.lv

<http://www.cbblam.lv/ru>

Signatory of:



Оговорка об освобождении от обязательств

Данный документ или какая-либо его часть, ни при каких условиях, не может рассматриваться или толковаться как предложение, подтверждение или обещание установить какие-либо обязательства юридического характера. Данный документ носит исключительно информационный характер, и в том числе не является маркетинговым/рекламным сообщением, публичным предложением, инвестиционной консультацией, а также предложением или рекомендацией купить, держать или продать упомянутые в данном документе финансовые инструменты, а также осуществлять с ними какие-либо иные действия. Включенная в документ информация не является инвестиционным анализом, инвестиционным исследованием или годовым/полугодовым финансовым отчетом, составление которого установлено нормативными актами, а также в документе не включены все связанные с финансовыми инструментами риски. Включенная в документ информация ни при каких условиях не составлялась таким образом, чтобы соответствовать индивидуальным инвестиционным требованиям, целям, толерантности к риску, знаниям и опыту на финансовых рынках, а также каким-либо иным условиям и ограничениям, учитываемым при принятии инвестором инвестиционного решения. Авторы данного документа лично, а также IPAS CBL Asset Management, связанные с ним предприятия или представители не несут ответственность за последствия, возникшие в результате использования размещенной здесь информации (в т.ч. её части), а также любой иной информации или включенных в неё утверждений, в том числе не несут ответственность за прямые или косвенные убытки (включая недополученную прибыль), а также за штрафные санкции, в т.ч. в случаях, когда имеется уведомление об их возможном применении. Включенная в данный документ информация и утверждения основываются на информации, которая доступна составителям данного документа и которая получена из источников, которые считаются достоверными (Bloomberg, Reuters, иные масс-медиа, а также информация, находящаяся на домашних страницах бирж, центральных банков и статистических бюро, а также иных компаний и т.д.) – однако, несмотря на это, IPAS CBL Asset Management не может гарантировать и не гарантирует точность и полноту предоставляемой информации, и авторы документа не несут ответственность за информирование пользователей, в случае если включенная информация оказалась неточной, вводящей в заблуждение или несоответствующей каким-либо иным источникам.