



12. Juni 2012

ERSTE-SPARINVEST KAG
Habsburgergasse 1a
A-1010 Wien

E-Mail: erste@sparinvest.com
Tel. 0043 50100-19881
www.sparinvest.com

3 : 1 im „Finanzmatch“ Polen - Ukraine

Mit der EURO 2012 Fußballmeisterschaft rücken Polen und die Ukraine für einige Zeit ins Scheinwerferlicht. Würden sich die beiden Länder bei einem Investitionswettbewerb direkt den internationalen Anlegern stellen, so stünde Polen klar als Sieger fest. Die Ukraine erachten unsere Fondsmanager als zu riskant, und das nicht nur aus politischen Gründen.

Die Euro-Staatsschulden-Krise bremst Osteuropas Börsen

Die Börsen in Zentral- und Osteuropa hängen besonders von internationalen Kapitalgebern und Investoren ab. Die Finanzminister dieser Länder haben einen beträchtlichen Teil ihrer Staatsschulden in Hartwährungen wie Euro oder US-Dollar finanziert, und auch die Aktienbörsen werden primär von internationalen Investoren beeinflusst. Durch die Situation in der Euro-Zone wurden viele internationale Geldgeber, Banken und Anleger in den letzten Monaten vorsichtiger. Die osteuropäischen Börsen performten ähnlich wie globale Aktien, blieben aber in der Entwicklung hinter Asien und lateinamerikanischen Börsenplätzen (siehe Chart).

Performancevergleich Osteuropa-Aktien (MSCI Emerging Europe) vs. Globale Aktien und Globale Emerging Markets Aktien (- 5 Jahre)



Source: Thomson Reuters Datastream

Quelle: Thomson Reuters Datastream per 13.6.2012

Hierbei handelt es sich um eine Produktinformation. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST KAG bzw. Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationsprachen sind Deutsch und Englisch. Der Prospekt (sowie allfällige Änderungen) wurde entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 in der jeweils geltenden Fassung im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht und steht Interessenten kostenlos am Sitz der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. bzw. der Erste Asset Management GmbH sowie am Sitz der Erste Group Bank AG (Depotbank) zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung sowie allfällige weitere Abholstellen sind auf der Homepage der ERSTE-SPARINVEST KAG (www.sparinvest.com) bzw. der Erste Asset Management GmbH (www.ersteassetmanagement.com) ersichtlich. Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Bitte beachten Sie, dass eine Veranlagung in Wertpapiere neben den geschilderten Chancen auch Risiken birgt. Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem „Vollständigen Prospekt“. Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.

Die Anleihen der osteuropäischen Staaten konnten sich im Vergleich zu den Aktienmärkten sehr gut behaupten. Anleihen sind gefragt, was nicht zuletzt an dem attraktiven Renditeniveau liegt. Vergleicht man die Renditen von Anleihen osteuropäischer Länder mit jener von deutschen Staatsanleihen, erkennt man, dass die Risikoaufschläge recht attraktiv ausfallen. Die meisten osteuropäischen Länder müssen sich auf dem Gebiet der Wirtschaft gegenüber den sogenannten „PIGS“-Staaten (Portugal, Italien, Griechenland und Spanien) nicht wirklich verstecken. Im Gegenteil, oft präsentiert sich Wirtschaftswachstum und Haushaltsgebarung im Osten Europas deutlich besser als in vielen Ländern der Europäischen Union.

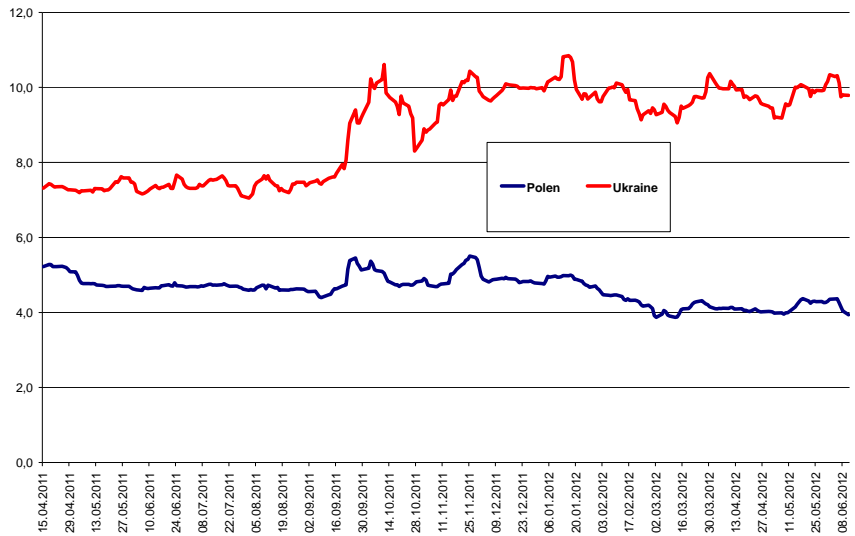


12. Juni 2012

ERSTE-SPARINVEST KAG
Habsburgergasse 1a
A-1010 Wien

E-Mail: erste@sparinvest.com
Tel. 0043 50100-19881
www.sparinvest.com

Vergleich Renditeniveau Polen / Ukraine (US\$-Emissionen)



Quelle: Bloomberg; Ukrainische und Polnische US\$-Anleihe mit Laufzeit 2021

Wie ist das „Finanzmatch“ verlaufen?

Polen schlägt Ukraine um Längen

	Polen	Ukraine	Spielverlauf
Erste Halbzeit (Fundamental)			
Wirtschaftswachstum	Innerhalb der Region am höchsten	Starke Abhängigkeit von Rohstoffpreisen	1:0
Reales BIP-Wachstum in % 2012E	2,6%	2,5%	
BIP / Kopf (in US\$) 2012E	12.590,--	3.760,--	
Öffentliche Verschuldung	Obergrenze von 55% des BIP in der Verfassung festgesetzt	Verschuldung niedrig, aber immer wieder Liquiditätsprobleme	2:0
Öffentliche Verschuldung in % BIP 2012E	55%	38,5%	
Budgetdefizit in % BIP 2012E	-1,8%	-4,0%	



12. Juni 2012

ERSTE-SPARINVEST KAG
Habsburgergasse 1a
A-1010 Wien

E-Mail: erste@sparinvest.com
Tel. 0043 50100-19881
www.sparinvest.com

	Polen	Ukraine	Spielverlauf
Zweite Halbzeit (Börsenplätze)			
Aktien	Attraktive Aktien; 10% Gewicht in einer internationalen Benchmark-Bewertung; sehr liquide Titel	Aktien primär im Agrarsektor (Landwirtschaft, Düngemittelindustrie); keine Benchmark-Gewichtung; hohes Risiko	3:0
Marktkapitalisierung der Börse	ca. 250 Mrd. Euro	ca. 30 Mrd. Euro	
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2012E	KGV 9,9 (2012e) WIG-Index	KGV 8,5 (2012e) UX-Index	
Anleihen	Liquider Anleihemarkt; Zinsen eher rückläufig	Anleihen sind in Hartwährung durchaus investierbar; Abwicklungsrisiko in Lokalwährung, eingeschränkt handelbar	3:1 (Anschlusstreffer aufgrund der Renditehöhe)
Renditeniveau (10-jährige in USD)	3,89%	9,73%	
Rating (Standard & Poors)	A minus („Investment-Grade“)	B plus („High Yield“)	

Quelle: IWF, Bloomberg, ERSTE-SPARINVEST, Daten per 13.6.2012

Die Fondsmanager der ERSTE-SPARINVEST sind sich über die Einschätzung der beiden Länder einig. Anton Hauser, Senior-Fund Manager des ESPA BOND DANUBIA, der mit einem Fondsvolumen von rd. 520 Mio. EUR ein Flaggschiffprodukt in der Region darstellt:

„Wir haben ukrainische Anleihen mit weniger als einem Prozent im Fondsgewicht. Polen hingegen stellt mit rund 30% einen signifikanten Anteil des Fondsvolumens dar.“ Unserer Meinung nach sind die Investitionen in der Ukraine mit einem sehr hohen Risiko verbunden und machen nur in einem Portfoliokontext Sinn“.

Ähnlich sieht es im Osteuropa-Aktienfonds ESPA STOCK EUROPE-EMERGING aus. Dieser Fonds hält derzeit überhaupt keine einzige Aktie aus der Ukraine, weil die Ertragschance derzeit in keiner Relation zum eingegangenen Risiko steht. Zusätzlich sind Aktien aus der Ukraine in keiner internationalen Benchmark vertreten. In Polen findet das Fondsmanagement sehr liquide und attraktive Titel – dementsprechend hat der Aktienfonds rd. 15 Prozent des Aktienfonds in Polen investiert.



12. Juni 2012

ERSTE-SPARINVEST KAG
Habsburgergasse 1a
A-1010 Wien

E-Mail: erste@sparinvest.com
Tel. 0043 50100-19881
www.sparinvest.com

Performance-Tabelle beider Fonds mit Eckdaten (per 31.5.2012) *

Fondsname Kurzcharakteristik ISIN	Seit Jahres- beginn	3 Jahre (p.a.)	5 Jahre (p.a.)	10 Jahre (p.a.)
ESPA BOND DANUBIA Anleihenfonds mit Schwepunkt Zentral- und Osteuropa ISIN (T): AT0000812946	6,41%	10,12%	4,19%	5,76%
ESPA STOCK EUROPE- EMERGING Aktienfonds Emerging Markets Zentral- und Osteuropa ISIN (T): AT0000812938	2,47%	6,53%	-14,45%	6,21%

Quelle: ÖKB; Daten per 31.5.2012

** Die Berechnung der Wertentwicklung erfolgt lt. OeKB Methode. In der Wertentwicklung ist die Verwaltungsgebühr berücksichtigt. Der bei Kauf anfallende einmalige Ausgabeaufschlag in Höhe von bis zu 5,00 % und andere ertragsmindernde Kosten wie individuelle Konto- und Depotgebühren sind in der Darstellung nicht berücksichtigt.

Fazit:

Mit der Europameisterschaft rückt die Region Osteuropa und besonders die Länder Polen und Ukraine ins Schweinwerferlicht. Im direkten Vergleich schlägt Polen die Ukraine deutlich. Die Performance der Aktienmärkte und Anleihenmärkte ist sehr unterschiedlich. Die Anleihen osteuropäischer Staaten sind aus Renditegründen attraktiv und konnten sich im internationalen Vergleich auch während der hohen Volatilität der letzten Monate sehr gut behaupten. Die Aktienmärkte haben relativ zu den anderen Schwellenland-Regionen Asien und Lateinamerika Aufholpotential. Fundamental stehen die Länder im internationalen Vergleich sehr gut da.

Hierbei handelt es sich um eine Produktinformation. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST KAG bzw. Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch. Der Prospekt (sowie allfällige Änderungen) wurde entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 in der jeweils geltenden Fassung im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht und steht Interessenten kostenlos am Sitz der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. bzw. der Erste Asset Management GmbH sowie am Sitz der Erste Group Bank AG (Depotbank) zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung sowie allfällige weitere Abholstellen sind auf der Homepage der ERSTE-SPARINVEST KAG (www.sparinvest.com) bzw. der Erste Asset Management GmbH (www.ersteassetmanagement.com) ersichtlich. Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Bitte beachten Sie, dass eine Veranlagung in Wertpapiere neben den geschilderten Chancen auch Risiken birgt. Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem „Vollständigen Prospekt“. Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.