

Destinato esclusivamente a investitori professionali e accreditati. Non destinato alla distribuzione al pubblico.

ANALISI DEL MERCATO

Le azioni globali hanno perso terreno nel corso del mese poiché la crescita economica, la spesa al consumo e i mercati del lavoro si sono rivelati sorprendentemente resilienti in un contesto di profondi cambiamenti nell'economia globale, tra cui pesanti sanzioni contro la Russia, una ridefinizione dei flussi energetici globali e un'impennata dell'inflazione e dei costi di finanziamento. Un'inflazione di fondo superiore al previsto negli Stati Uniti e in Europa e pochi segnali di rallentamento a breve termine dell'attività economica statunitense hanno indotto i mercati a rivalutare le loro previsioni sul picco dei tassi d'interesse. La maggior parte delle banche centrali globali ha proseguito l'inasprimento della politica monetaria per attenuare l'inflazione, con la Banca Centrale Europea (BCE), la Bank of England (BoE) e la Federal Reserve statunitense (Fed) che hanno annunciato incrementi dei tassi in linea con le aspettative. Le economie europee hanno beneficiato del calo dei prezzi del gas naturale, scesi ai livelli minimi da settembre 2021 anche grazie alle elevate giacenze, a un clima mite e a una riduzione della domanda. La ripresa economica della Cina dopo la pandemia ha rapidamente guadagnato slancio come evidenziato dall'accelerazione dell'Indice dei prezzi al consumo (CPI) del Paese del 2,1% su base annua a gennaio dall'1,8% di dicembre, complici il rincaro dei generi alimentari e l'aumento della spesa durante le festività del Capodanno lunare.

PERFORMANCE E ANDAMENTO DEL FONDO

Il Fondo Multi-Asset High Income ha chiuso febbraio con rendimenti assoluti negativi, penalizzato dalle allocazioni azionarie e nel reddito fisso. Nella componente azionaria, la strategia di vendita di opzioni call su titoli in portafoglio ha rappresentato il maggiore detrattore della performance, in quanto i titoli statunitensi hanno subito una flessione dopo che la Fed ha lasciato intendere un possibile aumento dei tassi d'interesse per un periodo più lungo rispetto alle previsioni del mercato. Anche il nostro paniere di titoli legati agli asset reali che generano reddito – un paniere composto da azioni legate a risorse naturali e immobili sotto forma di REIT – si è rivelata poco efficace nel periodo in esame. Nel settore del reddito fisso, le allocazioni al credito europeo e al credito investment grade statunitense hanno inciso negativamente sulla performance, dato che i mercati obbligazionari hanno subito nuove pressioni per i risultati economici migliori del previsto e le revisioni al rialzo dell'inflazione. Per contro, le allocazioni alle attività di gestione del rischio – in particolare le coperture sui mercati azionari – hanno inciso in segno favorevole sulla performance nello stesso periodo.

Al 28 febbraio 2023¹, il Fondo continua a distribuire un reddito annuo dell'8% in USD.

POSIZIONAMENTO DEL FONDO E OUTLOOK

A nostro avviso, lo slancio economico è migliorato nelle ultime settimane. Le sorprese sulla crescita in tutte le principali regioni hanno rafforzato la tesi di uno scenario di "soft landing" e, nonostante gli aumenti dei tassi d'interesse nel corso dell'ultimo anno, le condizioni generali sembrano resilienti: le vendite al dettaglio globali iniziano a mostrare segnali di miglioramento, dato che il calo dell'inflazione spinge al rialzo i redditi reali disponibili. Sebbene il ciclo manifatturiero globale sia ancora in fase di forte declino, gli ultimi sondaggi aziendali suggeriscono che le prospettive potrebbero iniziare a migliorare nel secondo trimestre di quest'anno. Tuttavia, riteniamo che le difficoltà per l'economia globale si faranno probabilmente più visibili verso la metà di quest'anno, dato che molti indicatori anticipatori mostrano una traiettoria di rallentamento per il secondo semestre. A nostro avviso, gli investimenti delle imprese e l'inasprimento delle condizioni di prestito potrebbero fungere da principali ostacoli nei prossimi trimestri e potrebbero non bastare a compensare alcuni dei fattori positivi derivanti da mercati del lavoro solidi.

Quanto alle azioni, riteniamo che il recente cambiamento in positivo del sentiment sia prematuro, visto che gli utili potrebbero evidenziare una notevole debolezza, soprattutto nel mercato azionario statunitense. Durante la recente stagione delle trimestrali, gli utili hanno mostrato una crescita lenta, motivo per cui riteniamo che il mercato azionario in generale finirà per registrare una flessione nel prossimo anno e manteniamo quindi un atteggiamento prudente nei confronti delle azioni. Ad ogni modo, siamo dell'idea che la riapertura dell'economia cinese possa stimolare i settori ciclici di molti mercati asiatici ed emergenti e crediamo di essere ben posizionati grazie all'allocazione al nostro paniere di azioni asiatiche (Cina esclusa). Quanto alla volatilità, i livelli di volatilità implicita per molte opzioni su indici sono diminuiti, sulla scia di un momentum economico più solido del previsto. Tuttavia, l'incertezza che circonda la stagione degli utili e la volatilità dei singoli titoli creata da questo scenario concorrono a mantenere elevati i prezzi delle opzioni. Restiamo quindi fermamente convinti del potenziale di generazione di reddito della nostra strategia di vendita di opzioni call su titoli in portafoglio, in cui continuiamo a concentrarci sulle opportunità dove i prezzi superano gli esiti plausibili in base alle oscillazioni storiche dei prezzi nei giorni di pubblicazione degli utili, nonché sulle prospettive fondamentali di ciascun titolo.

Le recenti revisioni al rialzo dell'inflazione indicano che la retorica delle banche centrali si è fatta recentemente più aggressiva. I mercati del reddito fisso hanno scontato ulteriori aumenti dei tassi da parte della Fed e della BCE nei prossimi mesi, mentre le previsioni sui primi tagli si sono spostate ora verso il 2024. Nonostante queste correzioni in molti mercati dei titoli di Stato, i settori a spread hanno registrato un andamento costante e, nella maggior parte dei casi, rendimenti totali migliori da inizio anno. Continuiamo a ritenere che i rendimenti rettificati per il rischio più interessanti provengano dai mercati del credito con duration breve: abbiamo espresso questa view attraverso il nostro paniere di titoli investment grade con duration corta.

IL REDDITO PUÒ VARIARE A SECONDA DELLE CONDIZIONI DEL MERCATO E NON È GARANTITO. Dati per la classe di azioni Wellington Multi Asset High Income Fund USD S Dist Unhedged. Il Fondo punta a distribuire dividendi annuali in USD tra il 5 e l'8% del valore patrimoniale netto del Fondo. Il reddito sarà dichiarato e pagato come descritto nella sezione del Prospetto informativo intitolato Politica di distribuzione e, in caso di reddito insufficiente in un dato mese, potrà essere distribuito prima della deduzione di commissioni e spese; pertanto, al fine di garantire un reddito regolare, il potenziale di crescita del capitale può essere ridotto e il capitale può essere eroso a lungo termine. Le classi di azioni denominate in altre valute possono risentire delle variazioni dei tassi di conversione valutaria.

LE PERFORMANCE PASSATE NON SONO INDICATIVE DEI RENDIMENTI FUTURI. UN INVESTIMENTO PUÒ PERDERE VALORE. La performance del fondo si basa sulla classe di azioni USD S M4 Dist ed è espressa al netto di commissioni e spese. Le performance di altre classi di azioni possono differire. | Indice utilizzato nel calcolo dei dati sull'andamento: Strategia relativa senza benchmark. | Le performance del fondo sono al netto delle effettive (ma non necessariamente massime) ritenute alla fonte e imposte sulle plusvalenze, ma non sono altrimenti rettifiche per gli effetti della tassazione e presuppongono il reinvestimento di dividendi e plusvalenze. | Se la valuta di un investitore è diversa da quella in cui è denominato il fondo, il rendimento degli investimenti può aumentare o diminuire a causa delle fluttuazioni valutarie. | Le opinioni espresse si riferiscono esclusivamente all'obiettivo d'investimento del Fondo e non devono essere considerate raccomandazioni o consulenza.

RISCHI

SUB INVESTMENT GRADE: I titoli con rating basso o senza rating possono presentare un rischio di default nettamente superiore rispetto ai titoli investment grade, una maggiore volatilità, una minore liquidità e costi più elevati per le operazioni. **CAPITALE:** i mercati d'investimento sono esposti a rischi economici, normativi, politici e derivanti dal clima di mercato. Prima di investire, è opportuno considerare i rischi a cui potrebbe essere esposto il capitale. Il valore dell'investimento può aumentare o diminuire rispetto al valore dell'investimento iniziale. Il Fondo potrebbe presentare occasionalmente una volatilità elevata. **CREDITO:** il valore di un'obbligazione potrebbe diminuire oppure l'emittente/garante potrebbe non adempiere agli obblighi di pagamento. Di solito le obbligazioni con un rating basso hanno un maggiore grado di rischio di inadempimento delle obbligazioni con rating maggiore. **VALUTA:** il valore del Fondo può risentire delle oscillazioni dei tassi di cambio. Il rischio valutario non coperto può esporre il Fondo a una volatilità significativa. **DERIVATI (D+E) (MERCATO):** i derivati possono comportare una maggiore esposizione ai mercati rispetto alla somma pagata o depositata quando si effettua la transazione (effetto noto a volte come leva finanziaria). I movimenti sul mercato possono quindi risultare in una perdita superiore all'importo originale investito. I derivati possono essere difficili da valutare. I derivati possono anche essere utilizzati per una gestione efficiente del rischio e del portafoglio, ma può verificarsi uno sfasamento nell'esposizione quando i derivati vengono utilizzati per le coperture. Il loro uso rappresenta un aspetto importante della strategia d'investimento. **MERCATI EMERGENTI:** i mercati emergenti possono essere soggetti a rischi di custodia e politici, nonché a una certa volatilità. L'investimento in valute estere espone a rischi di cambio. **AZIONI:** gli investimenti possono essere volatili e oscillare a seconda delle condizioni di mercato e dei risultati delle singole società e del mercato azionario nel complesso. **RISCHIO DI COPERTURA:** le strategie di copertura che si avvalgono di derivati potrebbero non garantire una copertura ottimale. **TASSO D'INTERESSE:** il valore delle obbligazioni tende a diminuire contestualmente all'aumento dei tassi d'interesse. La variazione di valore è maggiore per le obbligazioni a lungo termine rispetto a quelle a breve termine. **LEVA FINANZIARIA:** l'utilizzo della leva finanziaria può comportare una maggiore esposizione di mercato rispetto alla somma pagata o depositata quando si effettua l'operazione. Le perdite potrebbero pertanto superare l'importo originariamente investito. **SHORT SELLING:** una vendita allo scoperto espone il Fondo al rischio di un aumento del prezzo di mercato del titolo venduto allo scoperto. In teoria, questa operazione potrebbe causare una perdita illimitata. **SOCIETÀ A PICCOLA E MEDIA CAPITALIZZAZIONE:** le valutazioni di società a piccola e media capitalizzazione possono essere maggiormente volatili rispetto a quelle delle società a grande capitalizzazione. Possono anche essere meno liquide. **SOSTENIBILITÀ:** un rischio di sostenibilità può essere definito come un evento o condizione ambientale, sociale o di governance che, ove si verifici, potrebbe causare un impatto negativo rilevante, effettivo o potenziale, sul valore di un investimento.

DISCLAIMER

Il presente materiale è stato redatto esclusivamente per essere utilizzato con investitori professionali, accreditati o istituzionali, clienti "wholesale" e investitori non-retail a solo scopo informativo e non prende in considerazione gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le esigenze specifiche di singole persone. Accettando il presente materiale, l'investitore riconosce e accetta che sia fornito unicamente per uso personale e che non lo distribuirà o metterà a disposizione di altri.

Il presente materiale e i suoi contenuti non possono essere riprodotti o distribuiti, in tutto o in parte, senza il consenso scritto esplicito di Wellington Management. Il presente documento è fornito esclusivamente per finalità di marketing. Non può considerarsi un'offerta o una sollecitazione a investire in quote o azioni di un Fondo di Wellington Management (il "Fondo"). Il presente documento non deve essere inteso come consulenza d'investimento o raccomandazione all'acquisto o alla vendita di titoli. L'investimento nel Fondo potrebbe non essere adatto a tutti gli investitori. Le opinioni espresse nel presente documento sono quelle dell'autore al momento della redazione dello stesso e sono soggette a variazioni senza preavviso. Le azioni/quote del Fondo sono disponibili solo nelle giurisdizioni in cui tale offerta o proposta di investimento è legale. Il Fondo accetta esclusivamente clienti professionali o investimenti effettuati tramite intermediari finanziari. Prima di investire consultare i documenti di offerta del Fondo per conoscere ulteriori fattori di rischio, le informative preliminari all'investimento, l'ultimo bilancio annuale (e semestrale) e, in caso di fondi UCITS, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) o il Documento con le informazioni chiave (KID) aggiornato. Per ciascun paese in cui i Fondi UCITS sono registrati per la vendita, il prospetto informativo e la sintesi dei diritti degli investitori in lingua inglese, nonché il KIID/KID in inglese e in lingua ufficiale, sono disponibili su www.wellington.com/KIIDs. Per le classi di azioni/quote registrate in Svizzera, tale documentazione è disponibile in inglese, francese e francese svizzero presso il Rappresentante e Agente incaricato del servizio di pagamento locale — BNP Paribas Securities Services, Selnaustrasse 16, 8002 Zurigo, Svizzera, Wellington Management Funds (Luxembourg) e Wellington Management Funds (Luxembourg) III SICAV sono autorizzate e disciplinate dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier e Wellington Management Funds (Irlanda) plc è autorizzata e disciplinata dalla Central Bank of Ireland. Il Fondo può decidere di cessare gli accordi di commercializzazione di azioni in uno Stato membro dell'UE con un preavviso di 30 giorni lavorativi.

In Canada, il presente materiale è distribuito da Wellington Management Canada ULC, società a responsabilità illimitata della Columbia Britannica registrata nelle province di Alberta, Columbia Britannica, Manitoba, Nuovo Brunswick, Terranova e Labrador, Nuova Scozia, Ontario, Isola del Principe Edoardo, Québec e Saskatchewan nelle categorie Gestore (Portfolio Manager) e Operatore di mercato esentato (Exempt Market Dealer). Nel Regno Unito, è distribuito da Wellington Management International Limited (WML), società autorizzata e disciplinata dalla Financial Conduct Authority (FCA) (numero di riferimento: 208573). In Europa (esclusi Regno Unito e Svizzera), è distribuito da Wellington Management Europe GmbH, società autorizzata e disciplinata dall'autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria (BaFin). Le azioni del Fondo non possono essere distribuite o commercializzate a investitori retail o semi professionali tedeschi se BaFin non autorizza il Fondo a distribuire azioni alle suddette categorie di investitori. A Hong Kong, è distribuito da Wellington Management Hong Kong Limited (WM Hong Kong), società autorizzata dalla Securities and Futures Commission a svolgere attività regolamentate di Tipo 1 (negoziazione in titoli), Tipo 2 (negoziazione in contratti future), Tipo 4 (consulenza su titoli) e Tipo 9 (gestione patrimoniale) per Investitori Professionali in base alla definizione della Securities and Futures Ordinance e della legislazione sussidiaria. Wellington Investment Management (Shanghai) Limited è un'entità interamente controllata da WM Hong Kong. Wellington Global Private Fund Management (Shanghai) Limited è un'entità interamente controllata da Wellington Private Fund Management (Shanghai) Limited. A Singapore, da Wellington Management Singapore Pte Ltd (WM Singapore) (numero d'iscrizione 201415544E), disciplinata dall'Autorità monetaria di Singapore. In Australia, da Wellington Management Australia Pty Ltd (WM Australia) (ABN19 167 091 090), unicamente per utilizzo da parte di clienti "wholesale" (in base alla definizione del Corporations Act 2001). In Giappone, Wellington Management Japan Pte Ltd (WM Japan) (numero d'iscrizione 199504987R) è iscritta come Società di strumenti finanziari con il numero: Director General di Kanto Local Finance Bureau (Kin-Sho) numero 428, membro della Japan Investment Advisers Association (JIAA), della Investment Trusts Association, Giappone (ITA) e della Type II Financial Instruments Firms Association (T2FIFA). WML, WM Hong Kong, WM Japan e WM Singapore sono registrate come consulenti per gli investimenti anche presso la SEC; dovranno comunque attenersi alle disposizioni pertinenti dello US Investment Advisers Act soltanto in riferimento ai rispettivi clienti statunitensi. I Fondi di gestione Wellington ("i Fondi") non possono essere offerti a cittadini e residenti degli Stati Uniti o all'interno degli Stati Uniti, dei suoi territori o possedimenti (a eccezione dei distributori e degli intermediari finanziari). Nessuno dei Fondi è stato né sarà registrato ai sensi dello US Securities Act del 1933 e successive modifiche (il "Securities Act") e nessuna di tali azioni può essere offerta, venduta, trasferita o consegnata, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti o a residenti o cittadini degli Stati Uniti (fatta eccezione per distributori e intermediari finanziari). Nessun Fondo è stato registrato o verrà registrato come società d'investimento ai sensi dello US Investment Company Act del 1940 e successive modifiche ("1940 Act"). Le partecipazioni nei Fondi possono essere offerte tramite una filiale di Wellington Management Company LLP, Wellington Funds Distributors, Inc., Broker/Dealer registrato presso la SEC, membro di FINRA (Financial Industry Regulatory Authority) e SIPC (Securities Investor Protection Corporation). Office of Supervisory Jurisdiction: 280 Congress Street, Boston, MA 02210. Tel.: 617-951-5000 Fax: 617-951-5250. **Non è prevista un'assicurazione FDIC — Non è prevista una garanzia bancaria — L'investimento può perdere valore.**