

Destinato ai soli investitori professionali. Non destinato alla distribuzione al pubblico.

## ANALISI DEL MERCATO

La maggior parte dei settori a reddito fisso a spread ha sottoperformato i titoli di Stato equivalenti alla duration, a causa dell'ampliamento degli spread. La maggior parte dei rendimenti sovrani è diminuita a causa della debolezza dei dati economici globali, che ha portato a un'aspettativa di politica delle banche centrali più dovish.

I dati economici relativi agli USA sono contrastanti. La fiducia dei consumatori è diminuita a causa del raffreddamento della componente "condizioni attuali" e i dati sui consumi personali sono rimasti deboli. L'indice di ottimismo delle piccole imprese della NFIB è aumentato, anche se le aziende hanno dichiarato che l'inflazione rimane una preoccupazione fondamentale. Le vendite al dettaglio sono aumentate leggermente, ma hanno disatteso le aspettative, mentre l'indice dei prezzi alla produzione è sceso leggermente a causa del calo dei costi energetici. Il mercato del lavoro ha registrato risultati positivi, con forti aumenti dei salari, un modesto aumento del tasso di disoccupazione e richieste di sussidi relativamente stabili. Il PMI composito dell'Eurozona è sceso perché sia il settore manifatturiero che quello dei servizi sono stati più deboli del previsto. L'aumento dell'inflazione in Germania ha frenato l'aumento delle aspettative del sondaggio ZEW e l'indice IFO del clima economico è diminuito a causa delle persistenti sfide economiche. L'inflazione core e headline del Regno Unito è scesa su base annua. L'indebolimento della domanda interna cinese ha frenato la crescita degli utili industriali su base annua. La produzione industriale giapponese è aumentata, con la maggior parte dei settori industriali che hanno registrato un incremento della produzione. L'aumento dei prezzi dei servizi in Canada ha contribuito a sollevare l'inflazione su base annua. Il calo della spesa dei consumatori, influenzato dall'elevato costo dei prestiti e dall'inflazione, ha appesantito la crescita economica annuale dell'Australia nel primo trimestre.

I percorsi politici della maggior parte delle banche centrali si sono discostati nel corso del mese. La Fed statunitense ha mantenuto i tassi fermi e ha segnalato una minore probabilità di tagli sostanziali in assenza di una recessione. La Banca nazionale svizzera e la Banca centrale europea hanno entrambe tagliato i tassi. La Banca d'Inghilterra ha scelto di mantenere i tassi fermi in vista delle elezioni di luglio. La Norges Bank ha mantenuto invariati i tassi di riferimento, ma ha comunicato con un'inclinazione da falco, eliminando le aspettative di un taglio nel corso dell'anno, dato che l'economia ha continuato a dimostrarsi piuttosto resistente.

## PERFORMANCE E ANDAMENTO DEL FONDO

In termini di rendimento totale, la performance del World Bond è stata positiva nel mese, in quanto i tassi e il credito sono stati positivi, mentre le strategie valutarie hanno subito una flessione.

Per quanto riguarda la duration, la performance derivante dalla allocazione strategica è stata positiva. La nostra esposizione long duration agli Stati Uniti ha contribuito grazie al calo dei rendimenti negli Stati Uniti e all'aumento dei segnali di rallentamento dell'economia statunitense (allentamento del mercato del lavoro, indebolimento della domanda, modesta disinflazione).

Il posizionamento strategico valutario ha generato una performance negativa. Il risultato è stato determinato principalmente dalla nostra esposizione corta all'USD rispetto a determinate valute del G10, in quanto il dollaro si è rafforzato rispetto alle valute dei mercati sviluppati.

Le strategie macro sulla duration sono state negative. Le nostre posizioni short duration nel Regno Unito e nell'area dell'euro hanno subito una flessione. I rendimenti sovrani sono diminuiti in tutte le principali economie in seguito alla pubblicazione di dati economici poco incoraggianti. In Europa, i rendimenti obbligazionari sono scesi in generale a causa della forte decelerazione della crescita delle imprese e del calo della domanda per la prima volta da febbraio, nonostante le preoccupazioni in vista delle elezioni francesi i rendimenti dei gilt britannici sono scesi dopo che l'inflazione è scesa al di sotto dell'obiettivo della BOE per la prima volta dal 2021.

Negative anche le strategie macro su valute. La nostra esposizione lunga al MXN ha subito una flessione. Il MXN si è fortemente indebolito dopo l'elezione del nuovo presidente, in quanto gli investitori sono rimasti preoccupati per la riforma del sistema giudiziario.

Le strategie di credito hanno registrato performance positive. Le nostre strategie sui titoli di Stato e sulle società investment grade hanno generato tutti rendimenti totali positivi nel corso del mese.

## LE PERFORMANCE PASSATE NON SONO INDICATIVE DEI RENDIMENTI FUTURI. UN INVESTIMENTO PUÒ PERDERE VALORE.

Le performance del fondo si basano sulla classe di azioni USD T Acc e sono 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 rettificata 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.

## POSIZIONAMENTO DEL FONDO E OUTLOOK

Nel corso del mese abbiamo aumentato la duration del Fondo a 4,64 anni, tramite l'incremento della duration nella componente strategica e opportunistica. Nell'ambito della duration dell'allocazione strategica, abbiamo aumentato la duration degli Stati Uniti in quanto siamo posizionati per un numero di tagli dei tassi della Fed superiore a quello previsto per il 2024.

Nelle strategie valutarie strategiche di mercato, abbiamo diminuito l'esposizione non in USD, grazie soprattutto alla riduzione dell'esposizione in GBP.

L'esposizione del Fondo al credito rimane conservativa. Siamo lunghi su investment grade, high yield e cartolarizzazioni.

## RISCHI

**SUB-INVESTMENT GRADE:** I titoli con rating inferiore o privi di rating possono presentare un rischio di default significativamente maggiore rispetto ai titoli investment grade, maggiore volatilità, minore liquidità e richiedere costi di transazione più elevati. **CAPITALE:** i mercati d'investimento sono soggetti a rischi economici, normativi, del sentiment di mercato e politici. 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 può essere soggetto di tanto in tanto a un'elevata volatilità. **CREDITO:** Il valore di un'obbligazione può diminuire o l'emittente/garante può non rispettare gli obblighi di pagamento. In genere le obbligazioni con rating inferiore comportano un maggior grado di rischio di credito rispetto a quelle con rating superiore. **VALUTA:** Il valore del Comparto può essere influenzato dalle variazioni dei tassi di cambio. Il rischio valutario non coperto può esporre il Comparto a una volatilità significativa. **DERIVATI (D+E) (MERCATO):** I derivati possono fornire un'esposizione al mercato superiore al denaro pagato o depositato al momento della transazione (talvolta definita leva finanziaria). I movimenti del mercato possono pertanto tradursi in una perdita superiore all'importo investito originariamente. I derivati possono essere difficili da valutare. I derivati possono anche essere utilizzati per una gestione efficace del rischio e del portafoglio, ma può verificarsi uno sfasamento nell'esposizione quando i derivati vengono usati come coperture. L'uso dei derivati costituisce una parte importante della strategia d'investimento. **MERCATI EMERGENTI:** i mercati emergenti possono presentare rischi di custodia e politici, nonché volatilità. Gli investimenti in valuta estera implicano rischi di cambio. **COPERTURA:** qualsiasi strategia di hedging che utilizza derivati potrebbe non raggiungere una perfetta copertura. **TASSO D'INTERESSE:** il valore delle obbligazioni tende a diminuire contestualmente all'aumento dei tassi d'interesse. La variazione di valore è più elevata per le obbligazioni di lungo termine che per quelle di breve termine. **LEVA FINANZIARIA:** l'utilizzo della leva finanziaria può comportare una maggiore esposizione al mercato rispetto alla somma pagata o depositata all'atto dell'operazione. Pertanto, le perdite potrebbero superare l'importo originale investito. **GESTORE:** La performance degli investimenti dipende dal team di gestione degli investimenti e dalle loro strategie di investimento. Se le strategie non funzionano come previsto, se non si presentano le opportunità per attuarle o se il team non implementa con successo le proprie strategie d'investimento, il fondo potrebbe registrare una sottoperformance o perdite. **VENDITA A BREVE:** Una vendita a breve espone il Fondo al rischio di un aumento del prezzo di mercato di un titolo venduto a breve; ciò potrebbe comportare una perdita teoricamente illimitata. **SOSTENIBILITÀ:** Un rischio di sostenibilità può essere definito come un evento o una condizione ambientale, sociale o di governance che, se si verificasse, potrebbe causare un impatto negativo materiale 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, ha solo scopo informativo e non prende in considerazione gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria o le esigenze specifiche dei singoli soggetti. Accettando il presente materiale, i destinatari implicitamente riconoscono e accettano che lo stesso viene loro fornito esclusivamente per il loro uso interno e si impegnano a non distribuirlo o renderlo altrimenti accessibile ad alcun altro soggetto.

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 una consulenza o una 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 rappresentano le opinioni dell'autore, sono aggiornate al momento della redazione e sono suscettibili di modifica 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 OICVM, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) o il Documento contenente le informazioni chiave (KID) aggiornato. Per ciascun Paese in cui i Fondi OICVM sono registrati per la vendita, il prospetto informativo e una sintesi dei diritti degli investitori in lingua inglese e il KIID/KID in inglese e in una lingua ufficiale del Paese in questione sono disponibili al sito [www.wellington.com/KIIDs](http://www.wellington.com/KIIDs). Per le classi di azioni/quote registrate in Svizzera, tale documentazione è disponibile in inglese 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 regolate dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier e Wellington Management Funds (Irlanda) plc è autorizzata e regolata 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, questo materiale è fornito da Wellington Management Canada ULC, una società a responsabilità illimitata della Columbia Britannica registrata nelle province di Alberta, British Columbia, Manitoba, New Brunswick, Terranova e Labrador, Nuova Scozia, Ontario, Isola del Principe Edoardo, Québec e Saskatchewan nelle categorie di Gestore di Portafoglio e Gestore del Mercato Esente. ■ Nel Regno Unito, emesso da Wellington Management International Limited (WMIL), autorizzato e regolamentato dalla Financial Conduct Authority (numero di riferimento: 208573) ■ In Europa (tranne Regno Unito e Svizzera), emessi dall'entità di marketing Wellington Management Europe GmbH, autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza finanziaria tedesca (BaFin). Le azioni del Fondo non possono essere distribuite o commercializzate in alcun modo a investitori di vendita al dettaglio o semiprofessionisti tedeschi se il Fondo non viene ammesso alla distribuzione a queste categorie di investitori da BaFin. In Spagna numero di registrazione CNMV 1236 per Wellington Management Funds (Lussemburgo) e numero di registrazione CNMV 1182 per Wellington Management Funds (Irlanda) plc. ■ A Dubai, questo materiale è fornito da Wellington Management (DIFC) Limited (WM DIFC), una società registrata nel DIFC con il numero 7181 e regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority ("DFSA"). Nella misura in cui il presente documento si riferisce a un prodotto finanziario, tale prodotto finanziario non è soggetto ad alcuna forma di regolamentazione o approvazione da parte della DFSA. La DFSA non è responsabile dell'esame o della verifica dei prospetti informativi o di altri documenti in relazione a qualsiasi prodotto finanziario a cui questo documento può riferirsi. La DFSA non ha approvato il presente documento o altri documenti associati, né ha preso provvedimenti per verificare le informazioni in esso contenute, e non ha alcuna responsabilità in merito. Qualsiasi prodotto finanziario a cui si riferisce il presente documento può essere illiquido e/o soggetto a restrizioni sulla rivendita. I potenziali acquirenti devono condurre la propria due diligence su qualsiasi prodotto finanziario di questo tipo. Se non si comprende il contenuto di questo documento, è necessario consultare un consulente finanziario autorizzato. Questo documento viene fornito sulla base del fatto che siete un Cliente Professionale e che non copierete, distribuirete o renderete altrimenti disponibile questo materiale a chiunque. ■ A Hong Kong, Wellington Management Hong Kong Limited (WM Hong Kong) è una società autorizzata dalla Securities and Futures Commission a svolgere attività regolamentate di tipo 1 (negoiazione di titoli), tipo 2 (negoiazione di contratti futures), tipo 4 (consulenza su titoli) e tipo 9 (gestione patrimoniale). Wellington Private Fund Management (Shanghai) Limited (WPFM), un'entità non regolamentata costituita in Cina, è interamente controllata da WM Hong Kong. Wellington Global Private Fund Management (Shanghai) Limited (WGPFM) è un'entità interamente controllata da WPFM ed è registrata come gestore di fondi privati presso l'Asset Management Association of China per svolgere attività di gestione e partnership limitata nazionale qualificata. ■ Nella Cina continentale, questo materiale è fornito da WPFM, WGPFM o WMHK (a seconda dei casi) ■ A Singapore, Wellington Management Singapore Pte Ltd (WM Singapore) (numero di registrazione 201415544E), regolamentata dalla Monetary Authority of Singapore. WM Singapore è regolamentata dalla Monetary Authority of Singapore con una Capital Markets Services Licence per condurre attività di gestione di fondi e trattare prodotti dei mercati dei capitali, ed è un consulente finanziario esente. ■ In Australia, Wellington Management Australia Pty Ltd (WM Australia) (ABN19 167 091 090) ha autorizzato l'emissione di questo materiale ad uso esclusivo dei clienti wholesale (come definiti nel Corporations Act 2001). ■ In Giappone, Wellington Management Japan Pte Ltd (WM Japan) (numero di registrazione 199504987R) è registrata come società di strumenti finanziari con numero di registrazione: Direttore generale di Kanto Local Finance Bureau (Kin-Sho) Numero 428. WM Japan fa parte della Japan Investment Advisers Association (JIAA), della Investment Trusts Association, Giappone (ITA) e della Type II Financial Instruments Firms Association (T2FIFA). WM Hong Kong e WM Japan sono anche registrati come consulenti per gli investimenti presso la SEC; tuttavia, si conformeranno alle disposizioni sostanziali della legge statunitense sui consulenti per gli investimenti solo in relazione ai loro 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). Nessun Fondo è stato registrato o verrà registrato ai sensi dello US Securities Act del 1933, e successive modifiche ("Securities Act"), e nessuna azione può essere destinata, venduta, trasferita o trasmessa, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti o a residenti o cittadini degli Stati Uniti (eccezione fatta per i distributori e gli 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). Ufficio per la giurisdizione di controllo: 280 Congress Street, Boston, MA 02210. Tel.: 617-951-5000 Fax: 617-951-5250. Non assicurato FDIC - Nessuna garanzia bancaria - Può perdere valore.

©2024 Wellington Management. Tutti i diritti riservati. Aggiornato al 12 aprile 2024. WELLINGTON MANAGEMENT FUNDS® è un marchio di servizio registrato di Wellington Group Holdings LLP