

Destinato ai soli investitori professionali. Non autorizzato per ulteriore distribuzione.

## ANALISI DEL MERCATO

- Ulteriori segnali di debolezza economica negli Stati Uniti hanno indotto un taglio dei tassi della Fed superiore alle attese. In Europa è proseguito l'allentamento della politica monetaria, mentre l'economia dell'area dell'euro è rimasta ferma e le pressioni inflazionistiche si sono attenuate. La maggior parte dei settori del reddito fisso ha prodotto rendimenti totali positivi e ha sovraperformato i titoli di Stato equivalenti in termini di duration.
- I dati economici statunitensi sono stati rilasciati in ritardo, evidenziando la fragilità del mercato del lavoro tra l'indebolimento del rapporto sui salari non agricoli di agosto e l'aumento delle richieste di risarcimento. La fiducia dei consumatori è scesa ai minimi di tre anni, a causa di una valutazione negativa delle condizioni commerciali e del mercato del lavoro. La crescita dell'IPC su base annua è scesa al livello più basso dal febbraio 2021. Il PMI manifatturiero globale di S&P ha continuato a diminuire, mentre i PMI dei servizi e il PMI composito sono rimasti invariati. Le vendite al dettaglio hanno registrato guadagni modesti, le scorte all'ingrosso sono aumentate, gli ordini di beni durevoli sono rimasti invariati e la produzione industriale è leggermente migliorata, grazie anche alla ripresa dei veicoli a motore e dei ricambi. Per quanto riguarda i dati sull'edilizia abitativa, il calo dei tassi di interesse ha favorito l'attività di rifinanziamento e l'avvio di abitazioni.
- L'attività manifatturiera dell'Eurozona è entrata in una fase di contrazione. La produzione industriale tedesca è diminuita a causa del rallentamento del settore automobilistico e l'indice IFO del clima economico è sceso per il quarto mese consecutivo. Il PMI manifatturiero globale dello S&P del Regno Unito è sceso al di sotto delle stime ma è rimasto in territorio espansivo, mentre l'IPC su base annua è rimasto stabile a causa della tenuta dei prezzi dell'energia.

## PERFORMANCE E ANDAMENTO DEL FONDO

- Il portafoglio ha generato un rendimento totale positivo nel mese di settembre.
- I rendimenti totali positivi sono stati trainati dalle nostre posizioni nei settori Strategic e Relative Value. Le posizioni tattiche hanno subito una modesta flessione nel corso del periodo. La duration ha favorito un rendimento totale positivo a livello di portafoglio, mentre anche l'esposizione al credito e alle valute ha beneficiato della performance.
- All'interno del nostro settore Strategico, l'esposizione alle Opportunità EM e ai Governi attivisti sono stati i maggiori contributori. Nei mercati emergenti, il debito in valuta locale ha registrato una sovraperformance rispetto al debito in valuta estera. La riduzione dello spread ha contribuito positivamente alla performance del debito estero, mentre il calo dei rendimenti dei Treasury USA ha avuto un impatto positivo. L'apprezzamento delle valute EM ha guidato la performance positiva dei mercati locali e anche i tassi EM hanno avuto un impatto positivo.
- Nell'ambito del nostro tema Relative Value, l'esposizione alle valute opportunistiche e ai tassi macro discrezionali ha avuto un impatto positivo sui risultati. Il dollaro USA ha registrato un ampio indebolimento nei confronti della maggior parte delle valute dei mercati sviluppati e dei paesi emergenti, spinto dal taglio dei tassi della Fed, più ampio del previsto, e dal deterioramento dei dati economici negli Stati Uniti. Tra i G10, l'AUD e la sterlina hanno guidato i guadagni. La posizione da falco della RBA sulla traiettoria dei tassi di interesse ha fornito sostegno all'AUD. Anche la sterlina ha sovraperformato grazie a tassi d'interesse relativamente elevati, a un minor numero di tagli dei tassi previsti e a prospettive di crescita positive nel breve termine. Lo JPY è salito, spinto dal segnale della BOJ di essere pronta ad alzare nuovamente i tassi e dall'elezione del nuovo primo ministro Shigeru Ishiba che ha sostenuto un'uscita più rapida della BOJ. Nell'ambito dell'EM FX, la performance è stata ampiamente positiva. Lo ZAR ha ampliato il suo guadagno rispetto al mese precedente. Il BRL e il CLP hanno guidato i guadagni tra i cambi LATAM, sostenuti dalle scommesse di un taglio aggressivo dei tassi da parte della Fed e dal pacchetto di stimoli della Cina, che hanno stimolato il rischio.
- All'interno del nostro settore Tactical, l'esposizione al credito e alla copertura dei cambi ha avuto un impatto negativo sulla performance del periodo.

## POSIZIONAMENTO DEL FONDO E OUTLOOK

- Nell'ultimo anno abbiamo posizionato il portafoglio in vista di un rallentamento dei dati statunitensi, in particolare rispetto al resto del mondo. Ciò non si è verificato in gran parte a causa della robusta spesa fiscale negli Stati Uniti, nonostante il livello molto elevato dei tassi di interesse. Tuttavia, il tasso di crescita della spesa pubblica sta rallentando e l'eccesso di risparmio dei consumatori accumulato durante la Covid è stato in gran parte esaurito, portando i dati economici statunitensi a indebolirsi notevolmente.
- Riteniamo inoltre che i dati sull'inflazione siano ormai abbastanza deboli da giustificare l'inizio di un ciclo di tagli della Fed. La stampa dell'IPC core di giugno ha registrato una variazione mensile di appena lo 0,065%; si tratta della variazione mensile più bassa da quando l'economia statunitense era in preda alla pandemia. Inoltre, l'IPC core, al netto degli alloggi, è stato in deflazione negli ultimi due mesi ed è cresciuto solo dell'1,8% nell'ultimo anno, un tasso di crescita simile a quello precedente alla pandemia. L'inflazione degli alloggi, che è la componente più importante dell'IPC, è stata molto elevata e appiccicosa, ma anche questa componente sta iniziando a decelerare. Gli alloggi tendono ad essere la parte più ritardata dell'inflazione e non ha molto senso che la Fed aspetti a tagliare i tassi d'interesse fino a quando l'inflazione degli alloggi non sarà tornata al trend. A nostro avviso, la Fed dispone già di dati sufficienti a dimostrare che l'inflazione convergerà verso il suo obiettivo del 2% nel medio termine.
- Consideriamo il set di opportunità del reddito fisso come uno dei più interessanti che abbiamo visto nella nostra carriera e, sebbene volatile, è un ambiente in cui la nostra filosofia e il nostro processo ci sono stati utili in passato. Nonostante l'avvio dei cicli di riduzione dei tassi in tutto il mondo, riteniamo che i clienti non abbiano ancora perso l'opportunità di aggiungere il reddito fisso ai loro portafogli. La storia ha dimostrato che i titoli obbligazionari superano la liquidità dopo che la Federal Reserve ha smesso di fare aumenti, rendendo il momento opportuno per spostarsi dallo spettro di rischio della liquidità a strategie a reddito fisso total return di alta qualità come l'Opportunistic Fixed Income.

## 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 Acc 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 utilizzate) ritenute alla fonte e imposte sulle plusvalenze, ma non sono altrimenti rettificare per gli effetti della tassazione e presuppone 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 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. **CONCENTRAZIONE:** concentrare gli investimenti su specifici titoli, settori o aree geografiche può influenzare sensibilmente la performance. **CREDITO:** il valore di un'obbligazione può diminuire oppure l'emittente/garante può non adempiere agli obblighi di pagamento. Solitamente, le obbligazioni con rating inferiori comportano più rischio di credito rispetto alle obbligazioni con rating più elevati. **VALUTA:** il valore del Fondo 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 comportare una maggiore esposizione ai mercati rispetto alla somma pagata o depositata quando si effettua la transazione (operazione nota a volte come 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'utilizzo dei derivati costituisce una parte importante della strategia di 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:** un'eventuale strategia di copertura che utilizza strumenti derivati potrebbe non assicurare una copertura perfetta. **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 e dalle relative strategie di investimento. Qualora le strategie non funzionino come previsto, non emergano opportunità per attuare le strategie di investimento o il team non riesca a metterle in atto con successo, un fondo potrebbe avere risultati peggiori di quanto previsto o subire delle perdite. **VENDITE ALLO SCOPERTO:** una vendita allo scoperto (short sale) espone il Fondo al rischio di un incremento del prezzo di mercato del titolo venduto short, che potrebbe tradursi in una perdita teoricamente illimitata. **SOSTENIBILITÀ:** un rischio di sostenibilità può essere definito come un evento o una condizione ambientale, sociale o di governance che, qualora si verificasse, potrebbe causare un impatto negativo sostanziale, 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 di alcun singolo soggetto. 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 a investitori retail o semiprofessionali tedeschi se il Fondo non viene autorizzato da BaFin per la distribuzione a queste categorie di investitori. 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 (negoziazione di titoli), tipo 2 (negoziazione 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, membro della Japan Investment Advisers Association (JIAA), della Investment Trusts Association, Japan (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. Nessuna assicurazione 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