

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

ANALISI DEL MERCATO

- A novembre, la volatilità dei mercati è diminuita in seguito alla vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali statunitensi, grazie alle speculazioni che le sue politiche economiche avrebbero stimolato la crescita e gli utili aziendali. La maggior parte dei settori a reddito fisso ha sovraperformato in termini di excess return.
- La maggior parte dei rendimenti delle obbligazioni sovrane globali ha chiuso in ribasso. I rendimenti dei Treasury statunitensi hanno ceduto all'inizio del mese dopo la vittoria elettorale di Trump, ma il movimento si è invertito con il secondo taglio dei tassi da parte della Fed e con l'inizio della liquidazione di alcune operazioni di Trump da parte degli operatori. La nomina di Scott Bessent a nuovo Segretario al Tesoro da parte di Trump è stata accolta positivamente dai mercati, vista la posizione fiscalmente conservatrice di Bessent, e ha aumentato la pressione al ribasso dei rendimenti obbligazionari nel corso del mese. In Europa, i rendimenti dei titoli di Stato sono scesi a causa delle crescenti incertezze politiche, in particolare in Germania e Francia, e delle implicazioni negative delle politiche tariffarie di Trump. Il taglio dei tassi da parte della Banca d'Inghilterra, in presenza di dati economici più deboli del previsto e di aspettative di crescita più moderate, ha fatto scendere i rendimenti dei gilt britannici.
- Nel corso del mese, i mercati globali del credito hanno sovraperformato i titoli di Stato di duration equivalente per via della contrazione degli spread. Tutti e tre i principali settori (finanziario, industriale dei servizi pubblici) hanno generato rendimenti in eccesso positivi. In linea generale, le obbligazioni municipali hanno sovraperformato i Treasury di duration equivalente. All'interno dei settori cartolarizzati, i titoli garantiti da ipoteca di agenzia (Agency MBS), i titoli garantiti da ipoteca commerciale (CMBS) e i titoli garantiti da attività (ABS) hanno superato i titoli di Stato di duration equivalente.

PERFORMANCE E ANDAMENTO DEL FONDO

- Il portafoglio ha generato un rendimento totale positivo nel corso del mese, sottoperformando leggermente l'indice Bloomberg Global Aggregate hedged to USD.
- Il posizionamento del portafoglio sul credito societario ha avuto un impatto trascurabile sulla performance complessiva. A livello settoriale, sia il credito high yield che le società investment grade statunitensi hanno sovraperformato i titoli di Stato equivalenti in termini di duration, grazie alla riduzione degli spread. Il posizionamento nell'ambito del credito high yield ha avuto un lieve impatto positivo sulla performance. Questo impatto positivo è stato compensato dai risultati negativi derivanti da una sottoponderazione nei confronti delle società investment grade statunitensi, soprattutto industriali. L'allocazione alle società high yield dei mercati emergenti è stata neutrale per i risultati relativi.
- La sovrapponderazione sui titoli garantiti da mutui ipotecari (MBS) a sostegno del tema "Affordable Housing" è stata quella che ha maggiormente beneficiato della performance, in quanto gli spread dei MBS si sono ristretti e i tassi si sono ampiamente abbassati, in particolare dopo le elezioni statunitensi.
- L'allocazione ai titoli municipali imponibili, principalmente ai temi Istruzione e formazione e Salute, ha avuto un impatto positivo sui risultati.
- La duration complessiva e il posizionamento della curva dei rendimenti hanno penalizzato la performance nel corso del mese. Il portafoglio ha chiuso il periodo con una posizione di sottopeso sulla duration.

POSIZIONAMENTO DEL FONDO E OUTLOOK

- Riteniamo probabile che nel 2025 si verifichi uno scenario di "non atterraggio", in cui un consumatore forte, un basso livello di occupazione e una politica fiscale allentata sostengono la crescita economica, mentre un'inflazione vischiosa mantiene i tassi "più alti più a lungo" e frena il ritmo dei tagli delle banche centrali globali. Riteniamo che un simile contesto possa essere positivo per il reddito fisso attivo, a patto che la ripresa dell'inflazione non costringa le banche centrali a un nuovo ciclo di rialzo.

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: Bloomberg Global Agg Hdg USD. | La performance del fondo è espressa al netto della ritenuta fiscale e dell'imposta sulle plusvalenze effettive (ma non necessariamente massime), ma non è altrimenti rettificata per gli effetti della tassazione e presuppone il reinvestimento dei dividendi e delle plusvalenze. | Se la valuta di un investitore è diversa da quella in cui è denominato il fondo, il rendimento dell'investimento può aumentare o diminuire a seguito delle fluttuazioni valutarie. | Le opinioni espresse sono esclusivamente nel contesto dell'obiettivo d'investimento del Fondo e non vanno considerate una raccomandazione o un consiglio.

- Sebbene le principali banche centrali globali abbiano continuato a tagliare i tassi d'interesse a breve termine nel 2024, prevediamo che i tassi rimarranno più alti ancora a lungo. L'incertezza sulle funzioni di reazione delle banche centrali, sul ritmo delle riduzioni di bilancio e sull'entità delle emissioni di debito pubblico potrebbe contribuire a una maggiore volatilità degli spread creditizi e a una maggiore dispersione degli spread creditizi dei singoli emittenti.
- In termini di posizionamento, il portafoglio ha un profilo di rischio di credito quasi neutro, pur conservando strumenti liquidi di alta qualità per trarre vantaggio da future dislocazioni del mercato.
- Dal punto di vista settoriale, il portafoglio mantiene un'allocazione fuori benchmark a titoli municipali tassabili selezionati, con particolare attenzione agli emittenti del settore sanitario e dell'istruzione. Il portafoglio detiene una selezione di bond societari high yield e prestiti bancari che, a nostro avviso, presentano spread creditizi interessanti.
- Il portafoglio mantiene un posizionamento in emittenti di MBS di agenzie con l'obiettivo di sostenere l'accessibilità abitativa per i mutuatari a basso reddito. Continuiamo a detenere alcuni CMBS di tipo "single-asset single borrower", garantiti da progetti edili con certificazione LEED.
- Il portafoglio mantiene un'esposizione a obbligazioni governative e di agenzie con etichetta di utilizzo dei proventi, destinate a finanziare progetti verdi, sociali e legati alla sostenibilità.

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 senza copertura può esporre il Fondo a una volatilità significativa. **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. **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. 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 (WML), 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 (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, 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