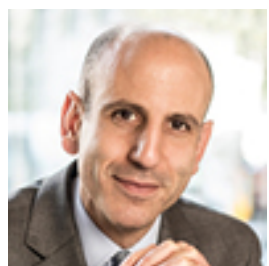


COMMENTO AL FONDO

Jupiter Dynamic Bond

Per il trimestre chiusosi il 31 marzo 2018

Aprile 2018



Ariel Bezalel
Gestore del fondo,
Jupiter Dynamic Bond

Performance e posizionamento

Performance cumulativa (%)					
	1 mese	3 mesi	1 anno	3 anni	5 anni
Jupiter Dynamic Bond	0,0	-1,4	-1,0	1,7	18,9
Settore Morningstar Global Flexible Bond - EUR Hedged	-0,5	-0,9	0,4	2,0	6,5

Le performance passate non sono indicative di performance attuali o future. I dati sulle performance non tengono conto delle commissioni e dei costi sostenuti per l'emissione e il rimborso di azioni.

Fonte: Morningstar, reddito lordo reinvestito, al netto delle commissioni, Jupiter Dynamic Bond L EUR Q Inc, al 31.03.2018.

Performance 12 mesi mobile (%)					
	01 apr '13 a 31 mar '14	01 apr '14 a 31 mar '15	01 apr '15 a 31 mar '16	01 apr '16 a 31 mar '17	01 apr '17 a 31 mar '18
Jupiter Dynamic Bond	8,7	7,6	-1,8	4,6	-1,0
Settore Morningstar Global Flexible Bond - EUR Hedged	2,0	3,0	-2,6	4,3	0,4

Le performance passate non sono indicative di performance attuali o future. I dati sulle performance non tengono conto delle commissioni e dei costi sostenuti per l'emissione e il rimborso di azioni.

Fonte: Morningstar, reddito lordo reinvestito, al netto delle commissioni, Jupiter Dynamic Bond L EUR Q Inc, al 31.03.2018. La performance mobile è al 31 marzo di ogni anno.

I titoli del tesoro statunitensi sono stati oggetto di un sell-off a gennaio e febbraio tra le aspettative di una ripresa dell'inflazione, per poi recuperare terreno a marzo in seguito al drastico crollo dei mercati azionari causato dallo scandalo nel settore tecnologico statunitense. I timori di una possibile guerra commerciale, provocati dai commenti del Presidente Trump sull'imposizione di dazi sulle esportazioni di acciaio e alluminio, hanno anch'essi contribuito alle perdite registrate sui mercati azionari a livello globale. Tale volatilità ha inciso anche su altri asset di maggior rischio come le obbligazioni high yield ed abbiamo assistito alla fuga degli investitori verso gli asset considerati "sicuri" come i titoli del tesoro statunitensi.

La Federal Reserve statunitense ("Fed") ha tenuto a marzo la sua prima riunione sotto la guida del nuovo Presidente Jerome Powell, aumentando i tassi di interesse di un quarto di punto così come ampiamente previsto. Il dot plot della Fed sulle proiezioni dei tassi d'interesse indica che la previsione mediana resta di tre rialzi dei tassi nel corso del 2018. In Europa, le letture del Purchasing Managers' Index sono diminuite nella regione e, per la prima volta dal settembre del 2016, il Citi Eurozone Economic Surprise Index è passato in territorio negativo.

Il fondo ha evidenziato una riduzione nel corso di quello che è stato un trimestre volatile, pur registrando performance relativamente buone rispetto ai peer. I titoli del tesoro statunitensi sono stati i titoli ad aver registrato i risultati meno entusiasmanti a causa dell'aumento dei tassi. Il periodo ha visto l'aumento degli spread creditizi, l'aumento dei tassi in India a gennaio e febbraio, e anche i financial non hanno registrato risultati brillanti. La copertura del fondo nei confronti dei titoli di Stato della zona euro non è stata complessivamente proficua.

Sul fronte positivo, l'allocazione del fondo su credit default swap su titoli high yield ha contribuito a mitigare la volatilità nel corso della correzione di mercato. Nonostante il sell-off di titoli high yield nella seconda parte del trimestre, l'impatto sul portafoglio è stato minimo, poiché gran parte dell'esposizione del portafoglio al settore high yield è di breve termine e si colloca verso il segmento di più alta qualità della gamma dei rating.

Le posizioni del fondo sui titoli del tesoro statunitensi ed australiani hanno recuperato terreno verso la fine del trimestre. A fronte della riduzione dei tassi dei titoli del tesoro statunitensi dal 3% al 2,75% circa, la decisione negli ultimi mesi di estendere la duration del portafoglio si è rivelata utile.



JUPITERAM.COM

Per soli investitori professionali, non indicato per investitori retail.

JUPITER
Asset Management

Anche la posizione del fondo sull'India ha recuperato terreno nel mese di marzo dopo il rialzo dei tassi dei titoli di Stato a seguito delle notizie positive sulle emissioni della banca centrale per il prossimo anno. I timori di un aumento dell'inflazione stanno cominciando a scemare e le aspettative di un rialzo dei tassi sono state incorporate nei prezzi da parte del mercato.

Outlook

I titoli del tesoro statunitensi hanno vissuto un inizio 2018 difficile ma, con l'aumento dei rendimenti, abbiamo leggermente aumentato la nostra esposizione. Abbiamo anche aumentato gradualmente la duration del portafoglio a circa 5,4 anni.

Così facendo, abbiamo tentato di individuare le parti più interessanti della curva dei rendimenti. Un esempio in tal senso è il Treasury Usa a 7 anni. La "pancia" della curva dai 5 ai 7 anni è relativamente ripida, il che significa che quando tali obbligazioni a 7 anni si avvicineranno alla scadenza, sarà possibile ottenere un rendimento positivo dai bond nel corso del loro rotolare giù dalla ripida discesa. Trattasi per noi di un elemento interessante dal punto di vista della performance attribution. Gran parte della nostra esposizione ai titoli del tesoro Usa rimane nel segmento lungo della curva (10-30 anni), un'area che sostanzialmente riflette aspettative di crescita ed inflazione di medio/lungo periodo.

Riteniamo che i timori nel mercato in ordine all'impatto dell'offerta di titoli del tesoro Usa sulla curva dei rendimenti siano eccessivi. I dati empirici non sembrano suggerire che l'offerta metta una pressione al rialzo sui rendimenti nel medio-lungo periodo negli Stati Uniti. Ciò perché i rendimenti sono trascinati in ultima istanza dalle aspettative di crescita e inflazione. Il nostro approccio resta fondamentalmente cauto e riteniamo che il segmento lungo della curva dei rendimenti si comprimerà verso il basso per riflettere il calo delle aspettative di crescita e inflazione. Ciò si basa sulla nostra convinzione che il mercato si trovi in una fase avanzata del ciclo e che ci stiamo avvicinando alla prossima recessione. L'indebitamento aziendale è a livelli record e il consumatore Usa è sotto stress, e abbiamo assistito a tre cali mensili consecutivi delle vendite al dettaglio e all'aumento del tasso di insolvenza legato a carte di credito e prestiti auto. Anche i tassi di risparmio negli Usa sono scesi a minimi pluriennali.

Tornando ai mercati del credito, le valutazioni a livello aggregato (specialmente nel settore high yield statunitense nel suo complesso) sono molto tirate, seppur vi siano ovviamente alcune componenti dell'universo del reddito fisso nei confronti delle quali siamo positivi, e la nostra strategia altamente flessibile ci consente di disporre della libertà necessaria per potervi accedere.

Nei mercati emergenti, l'India è un tipico esempio in tal senso. Abbiamo infatti sfruttato la recente volatilità quale un'opportunità per aumentare la duration della nostra posizione sui titoli sovrani indiani. In Russia, rinveniamo valore nel carry dei bond governativi in valuta locale. I rendimenti reali sono troppo alti a nostro avviso. Nei mercati sviluppati, siamo convinti che il mercato toro sui Treasury Usa resti intatto e che i rendimenti si dirigeranno verso il basso. Rinveniamo inoltre diverse opportunità interessanti nel settore high yield in Europa e negli Usa.

Nel complesso, continuiamo a ritenere che i mercati saranno impegnativi e che quest'anno sarà un anno dedicato alla protezione del capitale piuttosto che all'inseguimento del massimo rendimento. Tuttavia, occorre restare aperti alle opportunità che sorgeranno quando le valutazioni ritorneranno ad essere interessanti.

Rischi associati al fondo

Il fondo può investire una quota significativa del portafoglio in obbligazioni ad alto rendimento e obbligazioni senza rating. Tali obbligazioni possono offrire un rendimento superiore ma sono soggette ad un rischio maggiore di default, soprattutto in mercati volatili. Il valore dei pagamenti trimestrali di reddito varierà. In condizioni di mercato difficili, il gestore potrebbe avere difficoltà a vendere gli asset al prezzo quotato, e ciò potrebbe avere un effetto negativo sulla performance. In condizioni di mercato estreme, la capacità del fondo di soddisfare le richieste di rimborso potrebbe essere compromessa. Alcune classi addebitano il totale delle commissioni al capitale, e questo potrebbe ridurre il potenziale di aumento di capitale. Si prega di leggere il Prospetto per avere ulteriori informazioni. Il fondo può investire oltre il 35% in titoli emessi o garantiti da uno Stato dello SEE. Il comparto potrebbe essere soggetto a vari altri fattori di rischio; per maggiori informazioni si rimanda al Prospetto.



Informazioni importanti: Il presente documento è per soli investitori professionali e non può essere utilizzato da investitori individuali o retail. Il presente documento ha scopo esclusivamente informativo e non costituisce una consulenza d'investimento. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire a seconda delle fluttuazioni dei mercati e dei tassi di cambio, e l'investitore potrebbe non recuperare l'intero importo investito. I costi iniziali avranno verosimilmente un effetto proporzionale maggiore sui rendimenti se l'investimento è di breve periodo. Le opinioni espresse sono quelle del gestore al momento di preparare il documento, non rappresentano necessariamente quelle di Jupiter e sono soggette a cambiamenti. Questo è particolarmente vero durante periodi di repentini cambi di mercato. Nonostante sia stato compiuto ogni possibile sforzo per assicurare l'esattezza delle informazioni, non viene fornita alcuna garanzia a riguardo. Questo documento non rappresenta un invito a sottoscrivere quote di The Jupiter Global Fund (la Società) o di qualsiasi altro fondo gestito da Jupiter Asset Management Limited. La Società è un fondo OICVM costituito come Société Anonyme in Lussemburgo e organizzato come Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV). Queste informazioni sono rivolte unicamente a soggetti residenti in giurisdizioni nelle quali la Società e la distribuzione delle sue quote sono autorizzate o nelle quali tale autorizzazione non è richiesta. Si consiglia ai potenziali acquirenti di quote dei comparti della Società di informarsi circa i requisiti legali, la normativa in materia di controllo sui cambi e le imposte applicabili nei paesi della loro rispettiva cittadinanza, residenza o domicilio. Le sottoscrizioni possono essere effettuate solo sulla base vigente Prospetto e del KIID corredati dall'ultima relazione annuale e semestrale certificate. Tali documenti possono essere scaricati dal sito www.jupiteram.com. Il KIID e, ove richiesto, il Prospetto, unitamente ad altro material pubblicitario di cui sia stata approvata la distribuzione al pubblico in conformità alla normativa locale, sono disponibili in lingua inglese e italiana. **Prima dell'adesione leggere il Prospetto.** Copie cartacee possono essere ottenute gratuitamente facendone richiesta a qualsiasi dei seguenti soggetti: **Il Depositario e Amministratore della Società:** JP Morgan Bank Luxembourg S.A, 6 Route de Trèves, Senningerberg, L-2633, Lussemburgo; nonché a determinati distributori della Società; **Italia:** BNP Paribas Securities Services, Piazza Lina Bo Bardi 3, 20124 Milano, Italia. Allfunds Bank, S. A. U. – sede di Milano, Via Bocchetto 6, 20123 Milano, Italia. Il fondo è stato registrato presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) per la distribuzione in Italia agli investitori retail; **Lussemburgo:** la sede legale della Società: 6 Route de Trèves, Senningerberg, L-2633, Lussemburgo; **Svizzera:** Copie dell'Atto costitutivo e dello Statuto, del Prospetto, dei KIID e delle relazioni annuali e semestrali della Società possono essere ottenute gratuitamente presso il rappresentante e agente pagatore della Società in Svizzera, BNP Paribas Securities Services, Paris, Succursale de Zurich, con sede legale in Selnaustrasse 16, 8002 Zurigo, Svizzera; **Regno Unito:** Jupiter Asset Management Limited (l'Investment Manager), sede legale: The Zig Zag Building, 70 Victoria Street, London SW1E 6SQ, Regno Unito. Emesso da The Jupiter Global Fund e, in alcuni casi, Jupiter Asset Management Limited, autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dal Financial Conduct Authority. Nessuna parte della presente scheda informativa può essere riprodotta in alcun modo senza il previo consenso della Società o di Jupiter Asset Management Limited. IC1577

