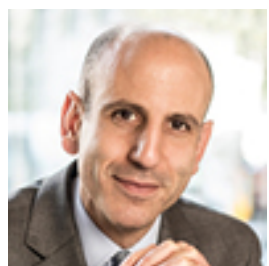


COMMENTO AL FONDO

Jupiter Dynamic Bond

Per il trimestre chiuso il 30 giugno 2018

Luglio 2018



Ariel Bezale
Gestore del fondo,
Jupiter Dynamic Bond

Performance e posizionamento

Performance cumulativa (%)						
	YTD	1 mese	3 mesi	1 anno	3 anni	5 anni
Jupiter Dynamic Bond	-2,6	0,0	-1,2	-2,8	2,8	17,7
Settore Morningstar Global Flexible Bond - EUR Hedged	-2,5	-0,5	-1,5	-1,9	1,4	6,6

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 30.06.2018.

Performance 12 mesi mobile (%)					
	01 lug '13 a 30 giu '14	01 lug '14 a 30 giu '15	01 lug '15 a 30 giu '16	01 lug '16 a 30 giu '17	01 lug '17 a 30 giu '18
Jupiter Dynamic Bond	11,3	2,8	2,4	3,2	-2,8
Settore Morningstar Global Flexible Bond - EUR Hedged	5,6	-0,1	0,1	3,4	-1,9

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 30.06.2018. La performance mobile è al 30 giugno di ogni anno.

Il secondo trimestre è stato caratterizzato da una maggiore turbolenza sui mercati. Nel mese di aprile, i titoli del tesoro statunitensi sono stati oggetto di un sell-off scatenato dai timori di un aumento dell'inflazione, per poi essere oggetto di un rally a maggio a fronte dei timori legati alle difficoltà dei due partiti populistici italiani nel formare un nuovo governo. Nel mese di giugno, si è registrato un aumento del *headline risk*. Le tensioni riguardanti la guerra commerciale tra Stati Uniti, Europa e Cina, l'aumento del prezzo del petrolio ed il rafforzamento del dollaro, nonché la posizione in bilico della Cancelliera Angela Merkel a fronte della propria politica migratoria, sono stati gli elementi principali alla base delle turbolenze vissute sui mercati azionari. In tale contesto di maggiore incertezza politica, i titoli del tesoro statunitensi sono stati oggetto di un aumento di valore a fronte della fuga degli investitori verso titoli più sicuri.

I mercati emergenti hanno continuato ad essere volatili a causa dell'effetto combinato dei timori di una guerra commerciale, dell'aumento del prezzo del petrolio e del rafforzamento del dollaro. Le obbligazioni indiane e la rupia hanno registrato un calo dovuto all'aumento del prezzo del petrolio (per quanto il debito indiano denominato in dollari sia contenuto, il paese importa circa l'80% del petrolio che consuma). Il Governatore della Reserve Bank of India ha scritto, sul Financial Times, un articolo avente oggetto la rivalutazione del dollaro in cui ha invitato la Federal Reserve statunitense a rallentare l'inasprimento della politica monetaria onde evitare l'insorgere di un'estrema volatilità sui mercati emergenti con un elevato debito denominato in dollari. Finora la Fed è parsa indifferente in merito: la crescita statunitense ha continuato ad essere robusta, il mercato del lavoro ha continuato a contrarsi, e la Fed sembra più determinata che mai a normalizzare la politica monetaria.

Nel corso del mese di giugno, la volatilità sui mercati emergenti ha alimentato una maggiore turbolenza sui mercati del credito europeo. I mercati del credito statunitense hanno performato relativamente bene, grazie ad una prospettiva più ottimistica dovuta ai tagli fiscali dello scorso anno. Ciò nonostante, il confronto tra il credito statunitense e quello europeo fa sorgere qualche timore in merito all'alto rapporto debito aziendale/PIL statunitense, attualmente superiore al 70%.

In un trimestre in cui i rendimenti sono aumentati, il fondo ha sovraperformato rispetto alla media dei peer, principalmente grazie al suo posizionamento difensivo. L'incremento di valore dei titoli di Stato statunitensi ed australiani ha contribuito alle performance, mentre l'allocazione del fondo sul credito di alta qualità dei mercati sviluppati ed emergenti ha protetto il fondo nei confronti dell'aumento degli spread creditizi e della debolezza dei mercati emergenti. Anche la protezione offerta



JUPITERAM.COM

Per soli investitori professionali, non indicato per investitori retail.

JUPITER
Asset Management

dai CDS per i mercati emergenti ed high yield ha fornito un'efficace copertura nei confronti dell'aumento degli spread creditizi. In termini più specifici, il fondo ha beneficiato della volatilità dei bond di Shop Direct, posizione aumentata a fronte della debolezza di giugno. I titoli obbligazionari hanno registrato un incremento di valore dopo che i fratelli Barclay hanno confermato la propria intenzione di voler supportare il business e dopo l'annuncio dell'apporto di capitale.

Tornando ai mercati emergenti, anche i titoli obbligazionari societari russi hanno contribuito alle performance. L'esposizione del fondo ai titoli obbligazionari indiani in valuta locale non è stata brillante a causa del deprezzamento della rupia. Tuttavia, la duration breve della posizione, che si attesta sui tre anni, ha contribuito a mitigare gli effetti dell'aumento del prezzo del petrolio.

Nel corso del periodo in analisi, abbiamo aumentato l'esposizione del fondo ai titoli di stato australiani con duration media/lunga. Riteniamo che il mercato immobiliare rialzista, trascinato da decenni di mutui ipotecari aggressivi ad opera delle banche australiane, sia a rischio. Sono stati introdotti dei criteri più rigorosi per i finanziamenti che hanno già portato ad una diminuzione dell'attività di prestito. Per la prima volta, il mercato immobiliare sta subendo una pressione al ribasso sui prezzi. Peraltro, oltre al forte indebitamento dei consumatori, la crescita dei salari reali è stagnante. A nostro avviso, è probabile che i tassi saranno oggetto di tagli (anziché di aumenti, come previsto da altri) nei prossimi 20-24 mesi.

Outlook

Continuiamo a credere che un approccio prudente sia il miglior atteggiamento da mantenere nell'attuale contesto. Molte delle preoccupazioni che nutrivamo con l'avvicinarsi del 2018 hanno cominciato a concretizzarsi. I mercati sono molto nervosi e la curva dei rendimenti statunitense si è appiattita ai livelli del 2007. Inoltre, è importante sottolineare come alcune parti della curva swap negli Stati Uniti si siano invertite. Spostandoci nella seconda metà dell'anno, ci aspettiamo che la combinazione tra gli aumenti dei tassi da parte della Fed e l'accelerazione del processo di riduzione del bilancio probabilmente rafforzerà ancor di più il dollaro e, di conseguenza, la volatilità sui mercati. Rimaniamo sempre più convinti nel continuare a costruire la nostra posizione difensiva, come abbiamo fatto nel corso dell'anno. In un mercato che riteniamo essere vulnerabile nei confronti di eventuali shock imprevisti, la cautela resta la parola d'ordine.

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. IC1775

