

COMMENTO AL FONDO

Jupiter Dynamic Bond

Per il trimestre chiusosi il 30 Settembre 2018

Ottobre 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 | -3,7 | -1,0 | -1,1 | -3,6 | 1,4 | 12,9 |
| Settore Morningstar Global Flexible Bond - EUR Hedged | -2,3 | 0,1 | 0,2 | -2,3 | 3,7 | 6,2 |

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 30.09.2018.

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

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 30.09.2018. La performance mobile è al 30 settembre di ogni anno.

È stato un terzo trimestre volatile per i mercati obbligazionari globali, a causa del rafforzamento del dollaro e dell'aumento dei prezzi del petrolio che hanno esercitato una crescente pressione sui mercati emergenti. Nel mese di agosto, le vendite sui mercati emergenti si sono intensificate e dopo che il crollo della valuta turca ha suscitato timori per un'espansione del contagio ad altri mercati, gli investitori hanno preferito investimenti più sicuri come i Treasury statunitensi. Nel mese di settembre è sopravvenuta un'inversione, con costanti vendite massicce dei Treasury USA. Tra i propulsori del cambiamento vi sono stati anche le previsioni di un aumento della crescita negli Stati Uniti ed un rally di recupero nei mercati emergenti, quando i timori si sono affievoliti e si è presentato ancora il sentiment di propensione al rischio. Nei mercati del credito, l'high yield europeo e statunitense hanno sovraperformato l'investment grade.

Sul fronte politico, i protagonisti di primo piano sono stati i dazi e le sanzioni imposti dagli Stati Uniti, e l'Italia, dove i mercati attendevano l'annuncio del primo bilancio da parte del nuovo governo di coalizione populista. L'incertezza riguardo all'intenzione del governo italiano ad aumentare il deficit di bilancio è stata la causa principale della volatilità del mercato verso la fine di settembre. Un deficit di bilancio del 2,4% proposto dal governo negli ultimi giorni del mese ha fatto elevare i rendimenti dei BTP italiani a livelli che non erano stati più registrati dal 2013, scatenando forti cali nei mercati azionari italiani, soprattutto per i titoli bancari.

Nel terzo trimestre il fondo ha fatto registrare una performance negativa dell'1,1% in euro. Nel mese di settembre, il motivo principale della sottoperformance è stato l'aumento dei rendimenti dei Treasury statunitensi e dei titoli di Stato australiani. Anche la protezione in CDS del portafoglio rispetto all'high yield statunitense ed europeo ha leggermente eroso i rendimenti. L'esposizione del fondo a titoli sovrani dei mercati emergenti ha realizzato buoni risultati, inclusa l'allocazione selettiva del fondo all'Argentina. Anche i titoli di Stato ciprioti detenuti nel fondo hanno realizzato buoni risultati, dopo che Standard and Poor's ha promosso il rating sovrano di Cipro all'investment grade. Nel mese di agosto avevamo evitato la volatilità dei mercati emergenti, dopo aver ridotto preventivamente la nostra esposizione all'inizio dell'anno.

Per quanto riguarda il posizionamento tattico, abbiamo acquistato una nuova emissione di obbligazioni ibride di Vodafone ed incrementato leggermente l'esposizione del fondo all'Oil & Gas statunitense, per beneficiare dell'aumento del prezzo del petrolio.



JUPITERAM.COM

Per soli investitori professionali, non indicato per investitori retail.

JUPITER
Asset Management

L'impostazione difensiva del fondo ha intaccato i rendimenti complessivi durante il periodo, tuttavia siamo ancora convinti che un approccio conservativo continui ad essere la strategia più prudente in un mercato vulnerabile a shock imprevedibili. Crediamo che un approccio "barbell", che equilibra titoli del Tesoro statunitensi ed australiani a media e lunga scadenza, e un approccio selettivo al credito societario e dei mercati emergenti, sia il modo ragionevole per essere investiti nel contesto odierno.

Prospettive

Nonostante il rimbalzo di settembre nei mercati emergenti, siamo convinti che in ultima analisi si tratti di una dinamica di breve termine. La liquidità nei mercati globali continua a prosciugarsi con la frenata dello stimolo monetario da parte delle banche centrali di tutto il mondo. Ne abbiamo visto gli effetti nei mercati emergenti e riteniamo che sia solo questione di tempo prima che comincino a risentirne anche i mercati dei paesi sviluppati. In effetti, ciò si sta facendo già sentire in molte parti dell'Europa ed i dati dell'industria tedesca in particolare sono stati più deludenti negli ultimi tempi.

In Cina l'indebolimento dei dati è stato piuttosto importante, con recenti dati deludenti dei PMI. La debolezza in Cina è stata causata dall'indebolimento della valuta. Inoltre, i dati delle esportazioni della Corea del Sud (un indicatore della domanda globale) registrati durante il mese, hanno perso aggressivamente l'8,2% a/a, con un brusco calo da luglio 2016. Questo ci fa presumere che gli utili globali saranno presto spinti al ribasso, considerando che le economie dei mercati emergenti contano per circa il 60% del PIL globale.

Nonostante i robusti dati del PIL negli Stati Uniti, secondo gli indicatori il paese dovrebbe trovarsi nelle fasi più avanzate del ciclo economico. Ad esempio, l'"impulso del credito" (il cambiamento delle nuove emissioni di credito espresso in percentuale del PIL) negli Stati Uniti ha cominciato recentemente a sentirsi, indicando che la crescita nei prossimi mesi potrebbe essere più difficile. Più precisamente, il fatto che più del 45% dei proventi delle società incluse nell'S&P 500 sia generato a livello internazionale mette in forte evidenza i rischi per gli Stati Uniti. Un dollaro forte finirà per erodere la redditività ed impedire a certe società di essere competitive a livello globale.

La combinazione di questi fattori ci fa intravedere rischi macro non correlati ed ostinatamente ricorrenti che indicano un aumento dell'incertezza e della volatilità. L'Italia è un esempio eccellente, al quale aggiungerei anche la Turchia, l'Argentina, il settore immobiliare residenziale negli Stati Uniti ed in Australia ed una forte debolezza dei Bitcoin ed in aree dei mercati di ETF come cause cumulative di preoccupazione.

Il rischio principale per i mercati, a nostro avviso, è tuttavia l'irrigidimento graduale ma inarrestabile della politica monetaria. Nonostante la turbolenza nei mercati e la pressione poco ortodossa del presidente Trump, la Federal Reserve resta saldamente impegnata nelle sue traiettorie attuali di aumenti dei tassi d'interesse e riduzione del bilancio. La Banca Centrale Europea ha in programma di concludere il quantitative easing da 2,42 trilioni di euro entro la fine di quest'anno, mettendo ulteriormente sotto pressione la volatilità globale, le cui condizioni si stanno già irrigidendo. Va ricordato che dall'inizio del 2019 le banche centrali diventeranno venditori netti di asset, e riteniamo che ciò porterà presumibilmente ad un aumento della volatilità. Siamo pertanto ancora convinti che il nostro posizionamento difensivo sia giustificato. Pur riconoscendo che queste decisioni d'investimento riducono a volte il potenziale di rendimento del fondo, siamo impegnati nel continuare a tenere conto del bilanciamento tra potenziale di rialzo e necessità di mitigare il rischio di calo.

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. 22732

