

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

## ANALISI DEL MERCATO

Le azioni globali sono aumentate a novembre. La rielezione presidenziale di Donald Trump e la conquista di entrambe le camere del Congresso da parte del Partito Repubblicano hanno portato gli Stati Uniti a sovraperformare in modo significativo le altre regioni, grazie alle aspettative di deregolamentazione, ulteriori tagli fiscali e un contesto imprenditoriale statunitense più accomodante. L'ampiezza dei cambiamenti previsti dalla nuova amministrazione statunitense si è riverberata in tutto il mondo con implicazioni di vasta portata per la politica estera, le dinamiche commerciali, l'inflazione e la crescita economica. La nomina di Elon Musk al neonato Dipartimento di Efficienza Governativa degli Stati Uniti ha ampliato la forte propensione al rischio dei mercati. Le prospettive di un atterraggio morbido sono rimaste intatte e le banche centrali di Stati Uniti, Regno Unito, Nuova Zelanda, Messico e Svezia hanno continuato a ridurre i tassi di interesse. L'inflazione si è avvicinata agli obiettivi delle banche centrali in molte regioni. Tuttavia, a novembre, una misura chiave dell'inflazione statunitense è aumentata per la prima volta da marzo e l'inflazione britannica ha raggiunto il livello più alto degli ultimi sei mesi, evidenziando la continua sensibilità dei prezzi ai cambiamenti economici. L'attività economica dell'Eurozona è scesa ai minimi di 10 mesi, mentre il governo di coalizione tedesco è crollato e il settore manifatturiero del Paese è rimasto impantanato in una profonda recessione. In Francia, il gabinetto del primo ministro Michel Barnier ha affrontato un possibile voto di sfiducia. Il rafforzamento del dollaro USA ha messo sotto pressione i mercati emergenti e le azioni cinesi sono diminuite a causa dei limitati aiuti governativi e della scarsa domanda dei consumatori. I rischi geopolitici sono rimasti elevati, mentre gli Stati Uniti e la Francia hanno mediato un accordo di cessate il fuoco tra Israele e Hezbollah.

L'indice MSCI All Country World ha registrato un rendimento netto del 3,7% nel periodo in esame. A livello di indice, nove settori su 11 hanno chiuso in positivo nel corso del mese. I settori dei beni di consumo discrezionali e finanziari sono stati i più performanti, mentre i settori dei materiali e della sanità sono stati i meno performanti del mese.

## PERFORMANCE E ANDAMENTO DEL FONDO

- Il fondo ha sovraperformato l'indice nel periodo in esame.
- La relativa sovraperformance è ascrivibile principalmente alla selezione dei titoli. La forte selezione nei settori finanziario, energetico e dei beni di consumo è stata leggermente compensata dalla selezione nell'information technology. Anche l'allocazione settoriale, sebbene dipendente dalla selezione bottom-up dei titoli, ha favorito i rendimenti. L'effetto dell'allocazione è stato determinato dal sottopeso sui materiali, dal sovrappeso sui finanziari e dalla mancanza di esposizione ai servizi di pubblica utilità, ma è stato parzialmente compensato dal sovrappeso sui servizi di comunicazione e dal sottopeso sui consumi discrezionali.
- A livello di emittenti, i nostri due principali fattori di contribuzione relativa sono stati i sovrappesi di Wells Fargo e Targa Resources, mentre i nostri due principali detrattori relativi sono stati il mancato possesso di Tesla e un sovrappeso di AstraZeneca.
- Le azioni di Wells Fargo sono salite nel periodo insieme ad altri titoli bancari dopo la vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali statunitensi e gli investitori hanno considerato le prospettive di un ambiente normativo più favorevole sotto la nuova amministrazione. Alla fine del mese, secondo quanto riferito, la società era nelle ultime fasi di superamento di un test normativo per rimuovere un tetto massimo di attività di 1,95 trilioni di dollari il prossimo anno. Le azioni di Tesla sono salite nel periodo in questione sulla scia della vittoria di Donald Trump alle elezioni presidenziali statunitensi. Gli investitori sono ottimisti sul proseguimento dei rapporti tra Elon Musk e Trump, in quanto l'amministrazione entrante è favorevole a uno standard nazionale per i veicoli a guida autonoma e i potenziali dazi sulla Cina potrebbero frenare la concorrenza delle importazioni cinesi più economiche che rivaleggiano con Tesla.

## POSIZIONAMENTO DEL FONDO E OUTLOOK

I titoli azionari globali sono saliti nel periodo in esame, trainati dai risultati delle elezioni statunitensi, ma i mercati emergenti e le azioni cinesi hanno mostrato cautela a causa dei timori di futuri conflitti commerciali e tariffe. Sebbene entrambi positivi nel mese, i titoli growth hanno superato quelli value, che hanno dovuto affrontare venti contrari come la debolezza del settore sanitario dopo l'elezione di Trump e le potenziali nomine dei dirigenti del settore sanitario. I titoli delle small cap sono diventati notevolmente positivi, sostenuti dalla prospettiva di ulteriori tagli fiscali, da una politica fiscale espansiva e da una politica commerciale protettiva. Persistono tuttavia scetticismo e cautela sugli impatti delle politiche e delle nomine del presidente eletto Trump. I policy maker continuano a monitorare diversi dati per determinare l'entità del taglio dei tassi previsto per dicembre. I timori che le proposte politiche di Trump possano riaccendere l'inflazione nel 2025 potrebbero determinare una volatilità più persistente il prossimo anno.

Monitoriamo gli indicatori macroeconomici nel contesto del nostro Global Cycle Index per capire in quale fase del ciclo economico globale ci troviamo. Guardando alla fine del 2024, vediamo un ambiente caratterizzato da tassi d'interesse più bassi, condizioni di credito più favorevoli e una politica fiscale più allentata, oltre al tasso di disoccupazione più basso degli ultimi 35 anni. I livelli di produzione globale sono complessivamente positivi, ma variano a seconda delle regioni. La crescita globale è dipesa in larga misura dall'economia statunitense, mentre Europa e Cina hanno deluso. I segnali di accelerazione della spesa dei consumatori dopo le elezioni americane stanno emergendo in tutta l'economia. Con le elezioni americane alle spalle, la gamma di risultati si è ristretta, ma continuiamo a monitorare i vari segnali macro, le mosse della Federal Reserve, le implicazioni delle potenziali politiche e nomine di gabinetto di Trump e l'escalation delle tensioni geopolitiche, tutti fattori che potrebbero generare incertezza a livello macro. Non escludiamo il potenziale di una sorpresa macro, dato il contesto di mercato unico; tuttavia, nel classificare i titoli, continuiamo a basarci sulla nostra filosofia e sul nostro processo disciplinato, collaudato e ripetibile.

## 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 delle altre classi di azioni possono differire. | Indice utilizzato per il calcolo dei dati sull'allocazione: MSCI All Country World. | 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.

ancorato alla ricerca fondamentale, e manteniamo pesi uguali del 25% ciascuno per le nostre previsioni di crescita, qualità, rialzo delle valutazioni e rendimento del capitale.

Alla fine del periodo in esame, le posizioni di maggiore sovrappeso interessavano i servizi di comunicazione e il settore finanziario. Abbiamo sottopesato i materiali e l'information technology e non abbiamo avuto alcuna esposizione ai servizi di pubblica utilità. A livello regionale, le principali sovraperponderazioni erano nei mercati europei sviluppati, nel Medio Oriente e nel Regno Unito. Abbiamo sottopesato maggiormente i Mercati Emergenti.

## RISCHI

**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 potrebbe essere esposto occasionalmente a una forte volatilità. **CONCENTRAZIONE:** la concentrazione di investimenti nell'ambito di determinati titoli, settori, industrie o aree geografiche può influenzare i risultati. **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. **TITOLI AZIONARI:** gli investimenti possono essere volatili e fluttuare in base alle condizioni di mercato e ai risultati delle singole società e di tutto il mercato azionario. **COPERTURA:** qualsiasi strategia di hedging che utilizza derivati potrebbe non raggiungere una perfetta copertura. **GESTORE:** i risultati di un investimento dipendono dal team che gestisce l'investimento e dalle relative strategie. Qualora le strategie di investimento non diano i risultati previsti, non emergano opportunità per attuare tali strategie o il team non riesca a metterle in atto con successo, un fondo potrebbe sottoperformare o subire delle perdite. **SOSTENIBILITÀ:** il rischio di sostenibilità può essere definito come un evento o una situazione ambientale, sociale o di governance che, ove si verifici, potrebbe causare un impatto negativo rilevante, 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