

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

## ANALISI DEL MERCATO

I mercati azionari hanno riportato performance positive nel mese di luglio. Gli sviluppi politici, la politica delle banche centrali e l'escalation del conflitto in Medio Oriente sono stati i temi chiave del mese. Sir Keir Starmer è diventato primo ministro del Regno Unito dopo che il partito laburista ha ottenuto una vittoria schiacciante alle elezioni generali, portando maggiore stabilità al governo. L'ultimo turno delle elezioni legislative francesi si è concluso con un'alleanza di partiti di sinistra che ha ottenuto il maggior numero di seggi. Tuttavia, nessun partito ha ottenuto la maggioranza assoluta e un panorama politico frammentato ha lasciato il Paese con un percorso poco chiaro verso un nuovo governo. La vicepresidente degli Stati Uniti Kamala Harris diventerà probabilmente la candidata democratica alla presidenza dopo che Joe Biden ha rinunciato alla candidatura per un secondo mandato, a seguito delle pressioni del partito democratico e del maggiore sostegno al candidato repubblicano Donald Trump sulla scia di un tentato omicidio. Sul fronte monetario, la Banca del Giappone ha aumentato i tassi d'interesse, facendo salire bruscamente lo yen, mentre la Federal Reserve statunitense ha segnalato una maggiore probabilità di un taglio dei tassi a settembre e la Banca del Canada ha abbassato il suo tasso di riferimento. Dopo una reazione contenuta del mercato al Terzo Plenum cinese, la People Bank of China ha effettuato modesti tagli dei tassi per stimolare l'attività economica. Israele e Iran si sono avvicinati a uno scontro più ampio dopo che un attacco israeliano a Beirut ha ucciso il leader di Hezbollah Fuad Shukur e Hamas ha accusato Israele di aver assassinato il suo leader politico Ismail Haniyeh a Teheran.

L'indice MSCI All Country World ha registrato un rendimento netto dell'1,6% nel periodo in esame. All'interno dell'indice, nove degli 11 settori sono saliti nel periodo in esame. Il settore immobiliare e quello dei servizi di pubblica utilità sono stati i più performanti, mentre i servizi di comunicazione e l'informatica sono stati i meno performanti nel periodo.

## PERFORMANCE E ANDAMENTO DEL FONDO

- Il fondo ha sottoperformato l'indice nel periodo in esame, registrando tuttavia rendimenti complessivamente positivi.
- L'allocazione settoriale, risultato del nostro processo di selezione dei titoli bottom-up, è stato il principale fattore di sottoperformance relativa. L'effetto dell'allocazione è stato determinato dal sovrappeso nei servizi di comunicazione e dalla mancanza di esposizione ai servizi di pubblica utilità e al settore immobiliare, ma è stato parzialmente compensato dal sovrappeso nei titoli finanziari. Anche la selezione dei titoli ha influito negativamente sui rendimenti. La debolezza della selezione nei settori industriale e sanitario è stata parzialmente compensata dalla selezione nei settori dell'informatica e dei servizi di comunicazione.
- A livello di emittenti, i nostri due principali contributori relativi sono stati sovrappesi a KKR & Co e Ares Management, mentre i nostri due principali detrattori relativi sono stati sovrappesi a Pinterest e Uber Technologies.
- Le azioni di KKR hanno chiuso il periodo in rialzo dopo gli ottimi risultati del secondo trimestre. La società ha registrato un aumento del 49% dell'utile netto rettificato rispetto all'anno precedente, alimentato dalle commissioni di gestione, di transazione e di performance, oltre che dai profitti del segmento delle rendite. Le azioni di Pinterest, una piattaforma di ricerca visiva con sede negli Stati Uniti, sono diminuite durante il periodo. Sebbene la società abbia registrato utili e ricavi del secondo trimestre superiori alle stime, la guidance per i ricavi del terzo trimestre è stata inferiore alle aspettative del consenso. Il management ha citato una certa debolezza nella spesa da parte degli inserzionisti del settore alimentare e delle bevande per le indicazioni più blande, pur assicurando che il mercato pubblicitario complessivo è stabile.

## POSIZIONAMENTO DEL FONDO E OUTLOOK

I titoli azionari globali sono avanzati durante il periodo, ma la forza del mercato è stata guidata dai titoli value. Il cambiamento del sentiment degli investitori ha spinto la rotazione ad abbandonare le società ad alto tasso di crescita, in particolare i titoli tecnologici a grande capitalizzazione statunitensi, che hanno dominato i rendimenti del mercato dall'inizio del 2023. I tassi di interesse negli Stati Uniti rimangono invariati a fronte della tenuta del mercato del lavoro, ma le notizie sulla debolezza dei consumatori potrebbero spingere la Fed ad allentare le politiche restrittive nei prossimi mesi, come abbiamo già visto in altri mercati sviluppati come l'Eurozona. Detto questo, il percorso futuro dei tassi d'interesse dovrebbe dipendere in larga misura dai dati. I policymaker continueranno a monitorare da vicino l'impatto dell'aumento dei costi di finanziamento e della moderazione del risparmio in eccesso sulla disoccupazione, sulla spesa dei consumatori e sulla produzione industriale per prendere decisioni.

Guardando alla fine del 2024, riteniamo che la gamma di risultati rimanga ampia in un contesto di continua incertezza del mercato. Permangono legittime preoccupazioni in merito alla sicurezza geopolitica, alle prossime mosse delle banche centrali e alla direzione della politica fiscale dopo l'esito delle elezioni negli Stati Uniti e a livello globale. Gli indicatori macroeconomici che monitoriamo nel nostro Global Cycle Index per capire a che punto siamo del ciclo economico globale indicano una crescita stabile ma contenuta in un contesto di inflazione ragionevole, basso tasso di disoccupazione e livelli manifatturieri globali coerenti nel complesso ma variabili a seconda delle regioni. Le banche centrali continuano a trovarsi in una posizione di disagio, con un'occupazione stabile e un'inflazione ancora al di sopra dell'obiettivo e un percorso poco chiaro per raggiungere e sostenere un'inflazione del 2%. In questo momento, non prevediamo la potenziale riaccelerazione dell'inflazione nella seconda metà dell'anno, in particolare nel caso di una presidenza Trump. Tra gli indicatori che teniamo d'occhio vi sono il calo del ciclo delle scorte che sosterebbe i settori industriali, l'indebolimento della spesa per consumi, la forza del mercato del lavoro e dei salari e la fiducia dei consumatori e dell'industria. Data l'attuale ampia gamma di risultati, nel classificare i titoli continuiamo a mantenere pesi uguali, pari al 25% ciascuno, in base alle nostre previsioni sui fattori di crescita, qualità, rialzo delle valutazioni e rendimento del capitale.

## 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 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.

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'energia e non abbiamo avuto alcuna esposizione ai servizi di pubblica utilità. Da un punto di vista regionale, la nostra maggiore sovrapponderazione è stata quella del Regno Unito, mentre abbiamo sottopesato i Mercati Emergenti e non abbiamo avuto alcuna esposizione all'Asia Pacifico Sviluppata ex Giappone.

## 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 dei singoli soggetti. 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 in alcun modo a investitori di vendita al dettaglio o semiprofessionisti tedeschi se il Fondo non viene ammesso alla distribuzione a queste categorie di investitori da BaFin. 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. WM Japan fa parte della Japan Investment Advisers Association (JIAA), della Investment Trusts Association, Giappone (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. Non assicurato 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