



WELLINGTON  
MANAGEMENT®

THE  
**POWER**  
*of* **PERSPECTIVE**

---

INVESTMENT FORUM 2026

PLENARY SESSION

Prospettive sul nuovo ordine mondiale

Thomas Mucha, Geopolitical Strategist

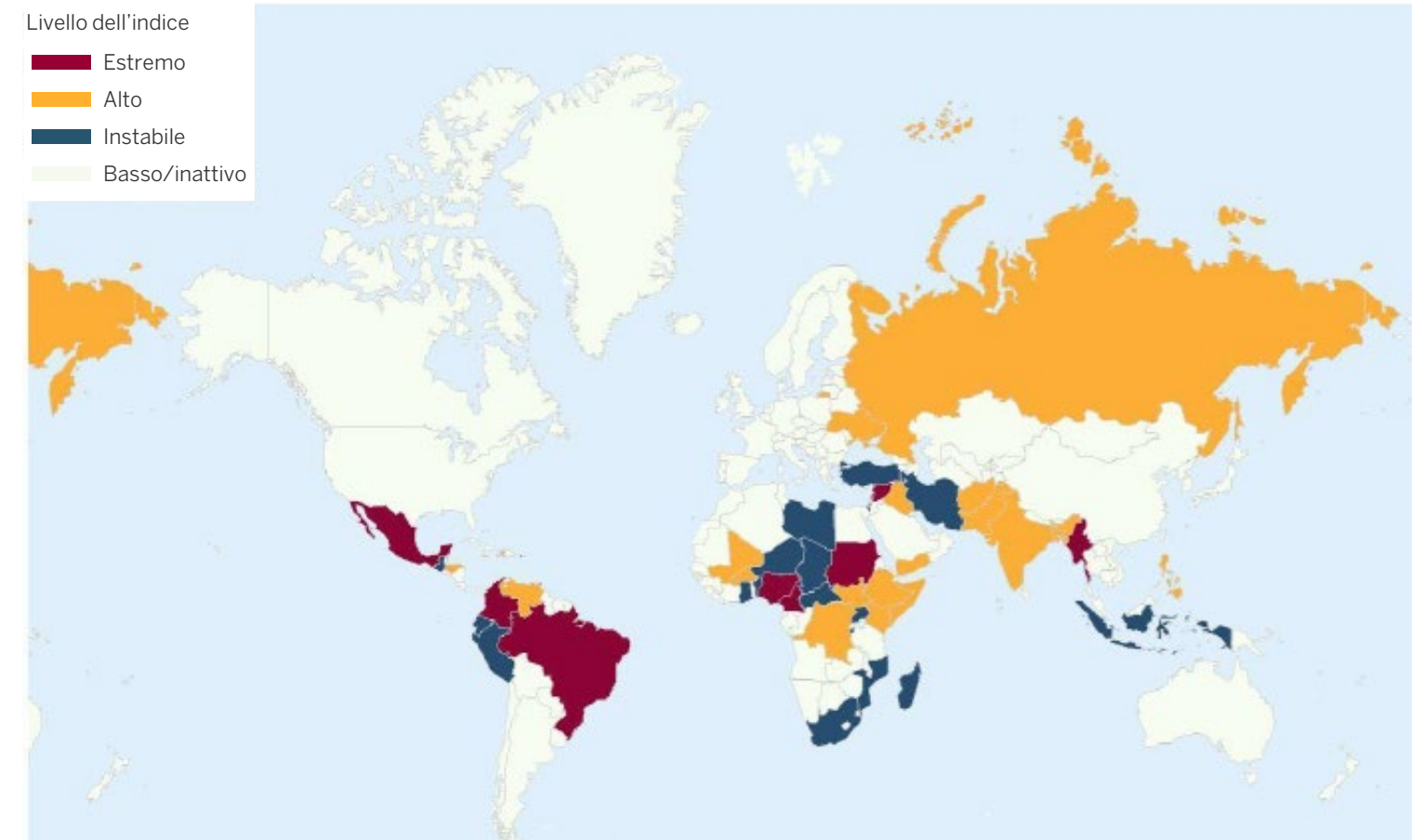
FOR PROFESSIONAL, INSTITUTIONAL, AND ACCREDITED INVESTORS AND FINANCIAL INTERMEDIARY USE ONLY. NOT SUITABLE FOR RETAIL CLIENTS. CAPITAL AT RISK. This is a marketing communication. Please refer to the prospectus of the Fund and to the KIID/KID and / or offering documents before making any final investment decisions. Not intended for reproduction or use with the public. Any views expressed herein are those of the author(s), are based on available information, and are subject to change without notice. Individual portfolio management teams may hold different views and may make different investment decisions for different clients. The material and/or its contents are current as of the most recent quarter end, unless otherwise noted. Certain data provided is that of a third party. While data is believed to be reliable, no assurance is being provided as to its accuracy or completeness.

# La geopolitica segue cicli molto lunghi

Il problema: questi cicli si chiudono quasi sempre con molti conflitti

## L'instabilità globale aumenta

- Il quadro peggiore dalla seconda guerra mondiale
- Oltre 60 conflitti attivi nel mondo nel 2026
- Il doppio rispetto a cinque anni fa
- Una persona su otto è esposta a un conflitto
- 23 colpi di Stato o tentativi negli ultimi tre anni: una frequenza doppia rispetto al decennio precedente
- Nei prossimi anni il cambiamento climatico amplificherà le tensioni nelle regioni equatoriali e tropicali



**Il punto chiave: l'instabilità del mondo di oggi ha radici strutturali**

# La rivalità tra grandi potenze è destinata a durare

La domanda chiave: possiamo evitare un conflitto catastrofico?

- La competizione tra USA-Cina dominerà lo scenario e avrà le maggiori conseguenze negli anni a venire
- Persisteranno le dinamiche della «trappola di Tucidide»
- Si moltiplicano i focolai di crisi, con un rischio geopolitico strutturalmente più elevato
- Prevale la competizione militare ed economica
- La «guerra fredda» tecnologica è destinata a intensificarsi
- Politiche e mercati: più tutela e sostegno ai settori strategici e tensioni commerciali strutturali



# Il ruolo militare dei minerali critici

La Cina ha un forte vantaggio sugli Stati Uniti, se decide di sfruttarlo

## MINERALI CRITICI NEI SISTEMI D'ARMA, 2025

| Forza armata        | Componenti con minerali | Sistemi d'arma interessati | Quota dei sistemi d'arma interessati |                        |
|---------------------|-------------------------|----------------------------|--------------------------------------|------------------------|
| Marina              | 51.468                  | 739                        | 91,6%                                | <div><div></div></div> |
| Aeronautica         | 29.769                  | 302                        | 85,1%                                | <div><div></div></div> |
| Esercito            | 17.904                  | 575                        | 70,3%                                | <div><div></div></div> |
| Corpo dei Marines   | 5.802                   | 292                        | 61,7%                                | <div><div></div></div> |
| Totale forze armate | 80.006                  | 1.908                      | 77,7%                                | <div><div></div></div> |

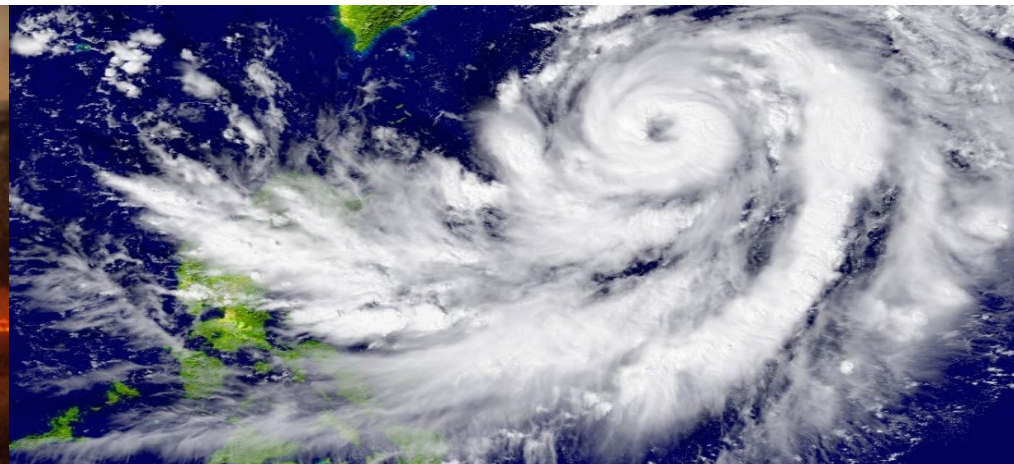


Fonti: Wellington Management, Dipartimento della Difesa USA; Govini; 13D

# Il cambiamento climatico è una questione di sicurezza nazionale

## Adattarsi è una necessità

- L'aspetto più sottovalutato del cambiamento climatico
- Il Pentagono si prepara agli shock geopolitici di questo crescente «moltiplicatore di minacce»
- La geografia conta: si prevedono «impatti catastrofici» nelle regioni equatoriali e tropicali, dove si concentrano molti focolai di crisi geopolitica
- Effetti sulla sicurezza nazionale: più conflitti per le risorse, scarsità di cibo e acqua, migrazioni climatiche, stati falliti e crescita dell'estremismo
- La risposta sul piano della sicurezza: adattamento climatico e resilienza

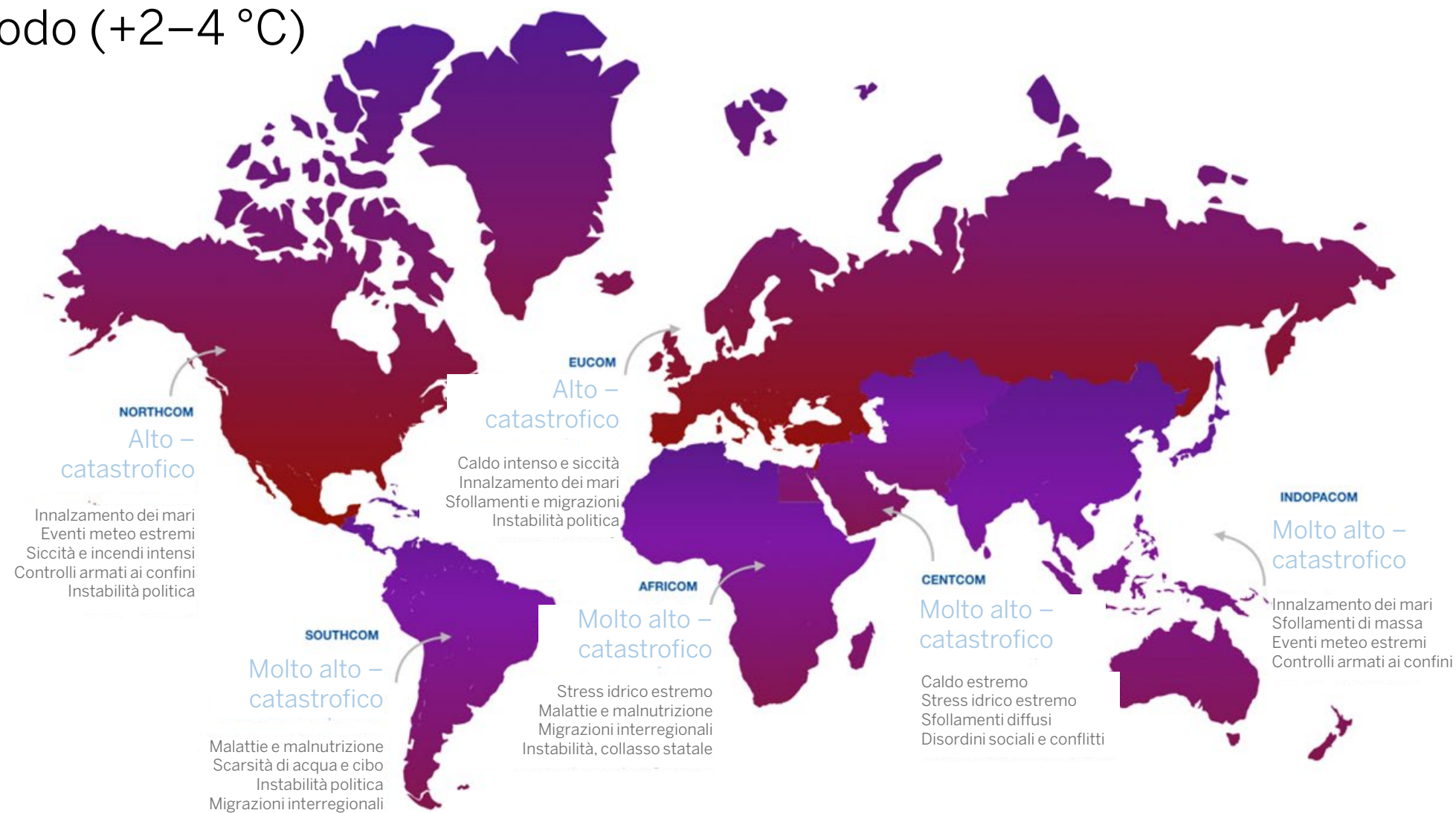


# La mappa dei rischi climatici nella prospettiva della sicurezza nazionale

Scenario di medio-lungo periodo (+2–4 °C)

## Rischi climatici per la sicurezza

Scenario di medio-lungo periodo  
(riscaldamento di 2–4 °C e oltre)



Fonte: Wellington Management, Center for Climate & Security

# La difesa a (quasi) ogni costo

Armi e munizioni, ma non solo

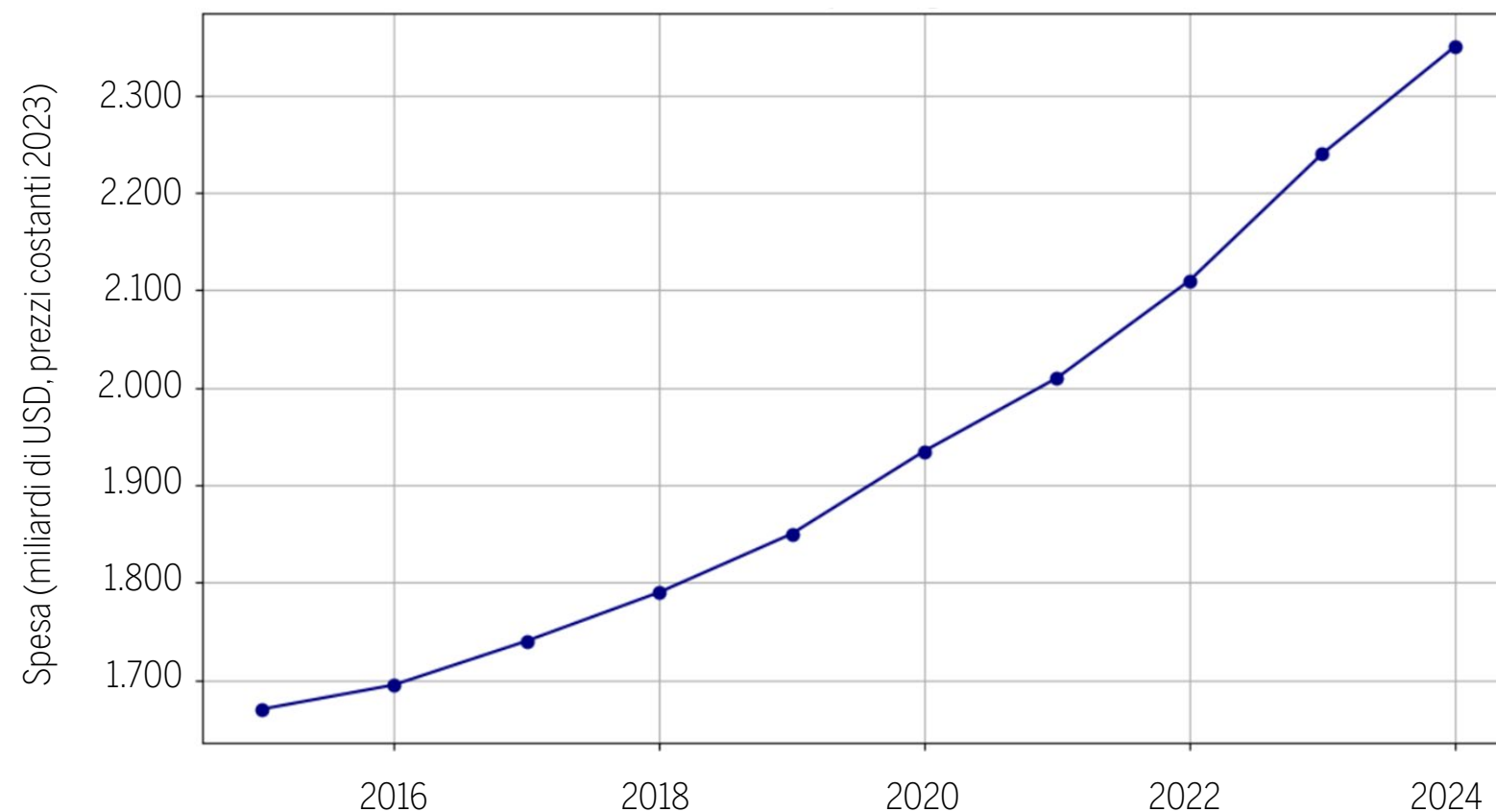
Spesa militare globale ai massimi storici

Dieci anni consecutivi di crescita

## I principali fattori trainanti

- Minacce da Cina e Russia
- Minore fiducia nella protezione degli Stati Uniti
- Preparazione agli shock climatici
- Ricostruzione delle basi industriali della difesa e degli arsenali
- Crescente domanda di tecnologie di difesa nuove ed efficaci

Spesa globale per la difesa (2015–2024)



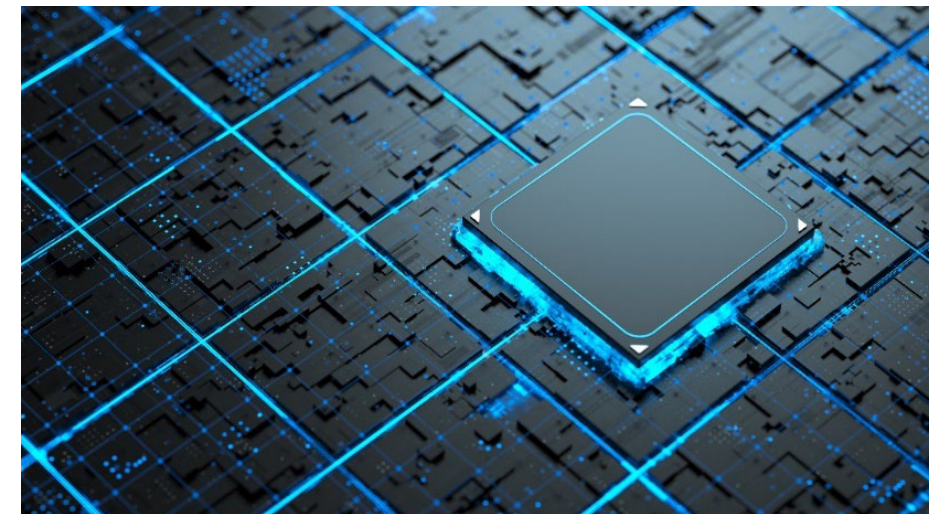
# Oltre la spesa militare: riduzione dei rischi e geopolitica

Si apre una nuova era per la politica industriale

## I settori in cui le grandi potenze devono prevalere:

- Semiconduttori
- Minerali critici e terre rare
- Tecnologie per le energie rinnovabili
- Tecnologie spaziali
- Biotecnologie
- Droni
- Comunicazioni di nuova generazione
- Robotica e automazione
- Tecnologie quantistiche
- L'intero ecosistema dell'IA

**Il punto chiave:** la sicurezza nazionale rende la politica industriale una priorità duratura



# Il ruolo centrale dell'intelligenza artificiale

Alla base c'è la sicurezza nazionale

- L'IA non riguarda solo la produttività delle imprese
- È da anni una risorsa militare fondamentale
- Il mantra delle grandi potenze: chi domina l'IA avrà un forte vantaggio geopolitico
- Gli impieghi dell'IA al Pentagono:
  - **Analisi:** elaborazione di grandi quantità di dati, anche per individuare bersagli missilistici e monitorare minacce nucleari, chimiche e biologiche
  - **Previsione:** schieramenti sul campo, negoziati e pianificazione di scenari
  - **Operazioni:** sistemi d'arma, raccolta di intelligence, catene di approvvigionamento e logistica
- La dottrina statunitense prevede il coinvolgimento umano nelle decisioni di impiego della forza letale. Gli avversari potrebbero non seguirla

**Implicazioni:** meno vincoli all'uso militare dell'IA e meno regolamentazione; maggiore tutela delle risorse chiave. La sicurezza nazionale favorisce strutturalmente la diffusione dell'IA.

# Le armi nucleari tornano al centro della scena

Nuove strategie di sicurezza nazionale per una nuova era?

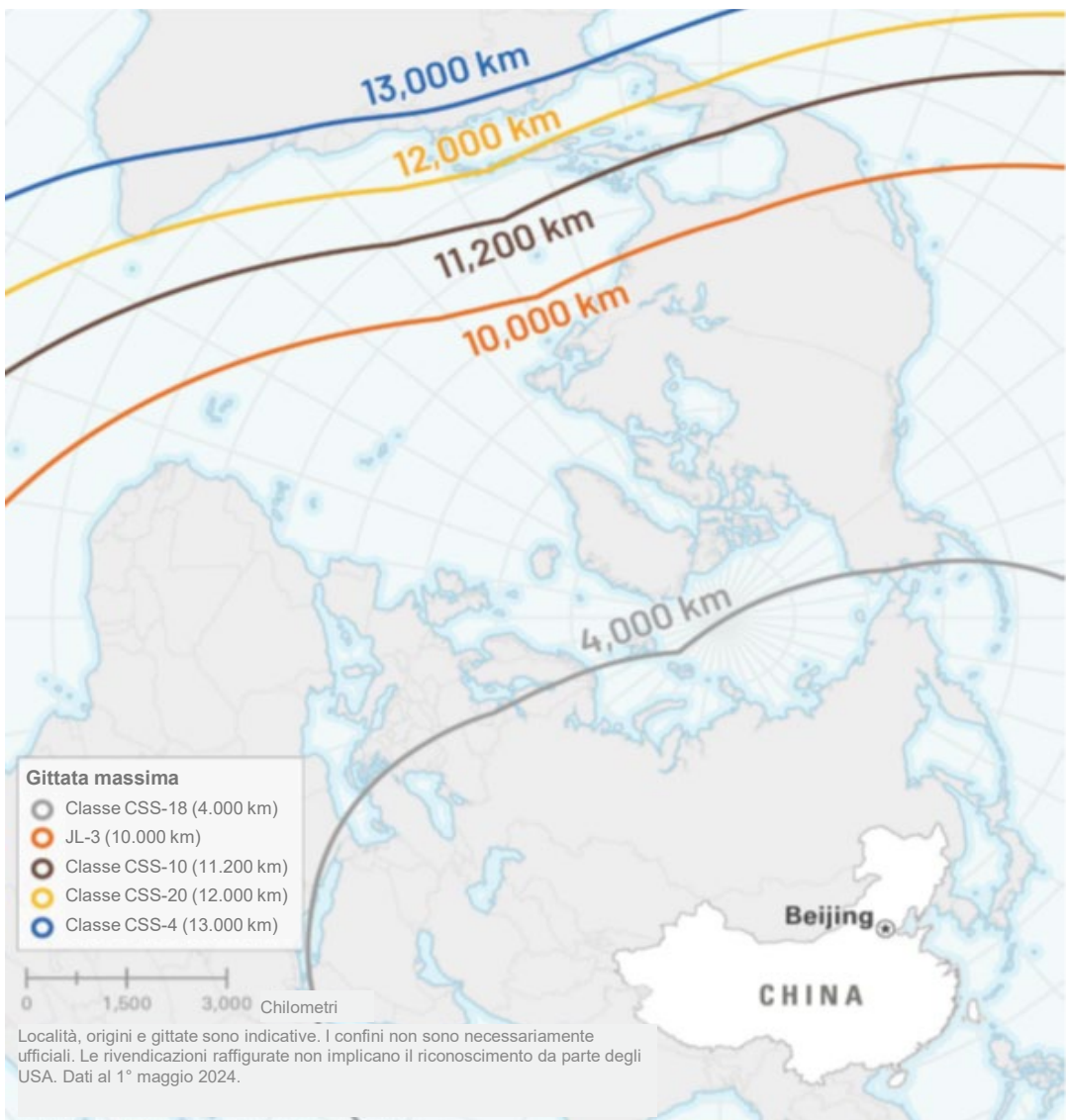


## PERCHÉ LE ARMI NUCLEARI TORNANO CENTRALI

- La rapida frammentazione dell'ordine globale spinge a cercare la deterrenza «definitiva»
- I programmi di Corea del Nord e Iran aumentano il rischio di proliferazione
- Cala la fiducia nella protezione degli Stati Uniti
- La Russia modernizza il proprio arsenale nucleare, comprese le armi tattiche e da campo
- Aumentano le minacce nucleari di Mosca
- Cina e Russia sviluppano veicoli plananti ipersonici in grado di trasportare testate nucleari
- Rapida espansione della capacità nucleare cinese

# La Cina rafforza le capacità militari convenzionali e nucleari

Secondo il Pentagono, Pechino raddoppierà l'arsenale nucleare nei prossimi cinque anni



Fonte: Wellington Management, Dipartimento della Difesa USA, «Military and Security Developments Involving the People's Republic of China», 2024

# Trump 2.0: negoziale, caotico, deciso a ridefinire il ruolo degli USA

## La politica estera USA più dirompente da un secolo

- Oltre 80 anni di priorità della politica estera USA ribaltati in poco più di un anno
- Su più fronti:
  - Shock su commercio e dazi, alleanze scosse, chiusura di USAID, riforme e tagli DOGE al Dipartimento di Stato e altrove; più spesa per la difesa, attenzione del Pentagono alle nuove tecnologie e sostegno ai settori strategici.
  - Tutto si lega a esigenze strutturali di sicurezza nazionale, alimentate dalla rivalità tra grandi potenze e dalla conseguente instabilità geopolitica
- **Le priorità di «America First»:** sfruttare i vantaggi economici USA per la «pace attraverso la forza»; accelerare il distacco strategico dalla Cina; ricostruire la base manifatturiera e della difesa; usare la forza militare in modo selettivo e incisivo
- **Non da ultimo:** riportare le priorità di sicurezza nazionale nelle aree più vicine agli USA: Nord America ed emisfero occidentale, inclusi Groenlandia e Venezuela

# Le ricadute sull'America Latina

## Rischi geopolitici e nuove opportunità d'investimento

Emisfero occidentale: dalla periferia al centro della rivalità tra grandi potenze

Il ruolo degli Stati Uniti continuerà a rafforzarsi nella regione

### Effetti diversi da Paese a Paese

- Venezuela
- Messico
- Brasile
- Cile
- Perù
- Argentina
- Colombia
- Cuba



# La difficile transizione verso un mondo multipolare

Più conflitti e imprevedibilità, con un ruolo globale degli Stati Uniti più limitato nel lungo periodo

La frammentazione dell'ordine globale accelera e genera instabilità

Più conflitti e meno cooperazione sulle sfide globali: clima, IA, migrazioni, salute e pandemie

Meno scambi commerciali e minore circolazione dell'innovazione

Crescente incertezza riguardo l'economia, i mercati e le istituzioni statunitensi

Aumentano gli incentivi a creare alleanze economiche, commerciali e di sicurezza senza gli Stati Uniti

# Investire pensando prima alla sicurezza nazionale

Nuove opportunità per le strategie d'investimento

- I cambiamenti in arrivo accentueranno le differenze: un vantaggio di lungo periodo per la gestione attiva, soprattutto per le strategie long/short
- Questo vale a ogni livello: regioni, paesi, settori, imprese e asset class, incluso l'andamento macroeconomico

# Le priorità dei governi nell'era della resilienza

La sicurezza nazionale diventa un principio guida della politica economica

**Sicurezza:** ricostruire produzione militare, scorte, prontezza operativa, difesa informatica e capacità degli alleati.

**Energia:** garantire elettricità affidabile, reti, combustibili, capacità nucleare e forniture diversificate.

**Digitale:** controllare capacità di calcolo, infrastrutture IA, semiconduttori, dati, comunicazioni e standard.

**Industria:** rafforzare produzioni strategiche, logistica, competenze e fonti alternative di approvvigionamento.

**Adattamento:** proteggere infrastrutture e sistemi essenziali da rischi climatici, conflitti e shock sistemici.

**Fiducia:** rafforzare le istituzioni, i sistemi di verifica, la sicurezza delle reti e la fiducia nei servizi essenziali.

La svolta nelle politiche: dalla massima efficienza a sicurezza, capacità alternative, tenuta nel tempo e capacità di rigenerarsi.

# Dove investire nell'era della resilienza

I capitali si stanno orientando verso le infrastrutture strategiche, i fattori abilitanti della crescita e la capacità di esecuzione

## SICUREZZA

- Tecnologie per la difesa
- Droni
- Difesa antimissile
- Intelligence, sorveglianza e ricognizione (ISR)
- Sicurezza informatica
- Spazio

## INDUSTRIA

- Manifattura avanzata
- Automazione
- Logistica
- Lavorazione di minerali critici

## ENERGIA

- Modernizzazione delle reti
- Nucleare
- Gas naturale liquefatto (GNL)
- Accumulo energetico
- Infrastrutture resilienti

## ADATTAMENTO

- Risorse idriche
- Raffreddamento
- Agricoltura resiliente
- Protezione delle coste
- Ripristino post-catastrofe

## DIGITALE

- Capacità di calcolo per l'IA
- Data center
- Semiconduttori
- Cloud
- Comunicazioni sicure

## FIDUCIA

- Test e verifiche
- Identità digitale
- Conformità normativa
- Validazione dei modelli
- Sicurezza delle infrastrutture

La prospettiva d'investimento: la resilienza non è filantropia, ma disciplina d'investimento in un contesto che cambia.

# Perché i mercati privati sono adatti a questa fase

La resilienza richiede capitali pazienti e coinvolgimento operativo

**01**

## **Orizzonte di lungo periodo**

Molti investimenti nella resilienza richiedono anni di sviluppo, crescita e commercializzazione.

**02**

## **Gestire la complessità**

Le strutture private assorbono illiquidità, vincoli normativi e rischi legati alla sfera sovrana.

**03**

## **Costruire, non solo valutare**

Il capitale amplia impianti, reti, filiere, piattaforme e capacità operative.

**04**

## **Partnership tra pubblico e privato**

Strutture flessibili allineano governi, acquirenti industriali, operatori e investitori.

### **IL VANTAGGIO DEI MERCATI PRIVATI**

- Capitale orientato al lungo termine
- Governance attiva
- Controllo operativo
- Finanziamenti su misura
- Strategie di uscita mirate

**Chi alloca il capitale può incidere sul cambiamento. Il capitale è la nostra leva.**

**Il vantaggio strutturale:** i mercati privati finanziano l'adattamento dell'economia reale prima che i mercati quotati riflettano il nuovo scenario.

# Una riflessione finale

## Guardare alle opportunità, senza cedere al pessimismo



Le grandi svolte strutturali della geopolitica si verificano una volta per secolo

---

Questi cambiamenti radicali portano rischi, ma anche nuove opportunità d'investimento di lungo periodo

---

Soprattutto, chi alloca il capitale ha la possibilità di incidere

---

Possiamo, e abbiamo interesse a investire capitali per ridurre il rischio geopolitico, migliorare le prospettive climatiche e ampliare i potenziali benefici sociali ed economici delle tecnologie emergenti

**Il punto chiave:** affrontare gli shock geopolitici e politici con ottimismo, cogliendo le opportunità anziché cedere al pessimismo

# Informazioni importanti

Wellington Management Company LLP (WMC) è una società indipendente di consulenza agli investimenti registrata presso la Securities and Exchange Commission (SEC) statunitense. WMC è inoltre registrata presso la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) statunitense come commodity trading advisor (CTA) e commodity pool operator (CPO). WMC opera come CTA per alcuni clienti, inclusi fondi in materie prime gestiti da CPO registrati. Agli altri clienti presta consulenza sulle materie prime avvalendosi delle esenzioni dalla registrazione come CTA. WMC opera come CPO per i veicoli collettivi promossi da Wellington. WMC e le sue affiliate (collettivamente, Wellington Management) offrono servizi di gestione e consulenza agli investimenti a istituzioni di tutto il mondo. Wellington Management Group LLP (WMG), una limited liability partnership del Massachusetts, è la capogruppo ultima dell'organizzazione globale Wellington Management. Tutti i soci sono professionisti di Wellington Management a tempo pieno. Con sede a Boston, Massachusetts, Wellington Management ha uffici anche a Chicago, Illinois; New York, New York; Radnor, Pennsylvania; San Francisco, California; DIFC, Dubai; Francoforte; Hong Kong; Londra; Lussemburgo; Madrid; Milano; Shanghai; Singapore; Stoccolma; Sydney; Tokyo; Toronto e Zurigo. ■ Il presente materiale è predisposto e autorizzato per l'uso interno di specifici investitori istituzionali e professionali e dei loro consulenti, o per altri usi autorizzati da Wellington Management. Il materiale e i suoi contenuti sono aggiornati alla data di redazione e non possono essere riprodotti o distribuiti, in tutto o in parte, per alcuno scopo, senza il consenso scritto di Wellington Management. Non costituiscono consulenza agli investimenti, un'offerta di vendita o una sollecitazione all'acquisto di azioni o altri titoli. Prima di nominare un gestore o investire in un fondo, gli investitori devono sempre procurarsi e leggere una descrizione aggiornata dei servizi o un prospetto. Le opinioni espresse sono degli autori, si basano sulle informazioni disponibili e possono cambiare senza preavviso. I singoli team di gestione possono avere opinioni diverse e adottare decisioni differenti per clienti diversi. I dati di terzi sono ritenuti attendibili, ma la loro accuratezza non è garantita. Le dichiarazioni prospettiche non vanno intese come garanzie o previsioni di eventi futuri. I risultati passati non sono un indicatore affidabile di quelli futuri. Wellington non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni contenute nel materiale qualora cambino.

In Canada, il materiale è fornito da Wellington Management Canada ULC, società a responsabilità illimitata della Columbia Britannica, registrata nelle province di Alberta, Columbia Britannica, Manitoba, Nuovo Brunswick, Terranova e Labrador, Nuova Scozia, Ontario, Isola del Principe Edoardo, Québec e Saskatchewan come Portfolio Manager ed Exempt Market Dealer. ■ In Europa (esclusi Regno Unito e Svizzera), il materiale è fornito dalla società di commercializzazione Wellington Management Europe GmbH (WME), autorizzata e vigilata dall'Autorità federale tedesca di supervisione finanziaria (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BaFin). Può essere utilizzato solo nei Paesi in cui WME è debitamente autorizzata a operare ed è rivolto esclusivamente a controparti qualificate o clienti professionali ai sensi della legge tedesca sul commercio di titoli. Non costituisce consulenza agli investimenti, sollecitazione a investire in strumenti finanziari né informazione che raccomandi o suggerisca una strategia d'investimento ai sensi dell'articolo 85 di tale legge (Wertpapierhandelsgesetz). ■ Nel Regno Unito, il materiale è fornito da Wellington Management International Limited (WMIL), autorizzata e vigilata dalla Financial Conduct Authority (FCA), numero di riferimento 208573. È rivolto solo a controparti qualificate o clienti professionali ai sensi delle norme FCA. ■ In Svizzera, il materiale è fornito da Wellington Management Switzerland GmbH, iscritta al registro di commercio del Cantone di Zurigo con il numero CH-020.4.050.857-7. È rivolto solo a investitori qualificati ai sensi della legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale e della relativa ordinanza attuativa. ■ A Dubai, il materiale è fornito da Wellington Management (DIFC) Limited (WM DIFC), registrata nel DIFC con il numero 7181 e vigilata dalla Dubai Financial Services Authority (DFSA). L'eventuale prodotto finanziario cui si riferisce il documento non è soggetto ad alcuna regolamentazione o approvazione della DFSA. La DFSA non è responsabile dell'esame o della verifica di prospetti o altri documenti relativi a tali prodotti. Non ha approvato questo documento né altri documenti associati, non ne ha verificato le informazioni e non se ne assume la responsabilità. I prodotti finanziari citati possono essere illiquidi e/o soggetti a restrizioni alla rivendita. I potenziali acquirenti devono svolgere le proprie verifiche su tali prodotti. Chi non comprende il documento dovrebbe consultare un consulente finanziario autorizzato. Il documento è fornito sul presupposto che il destinatario sia un cliente professionale e non lo copi, distribuisca o renda altrimenti disponibile ad altri. ■ A Hong Kong, il materiale è fornito da Wellington Management Hong Kong Limited (WM Hong Kong), autorizzata dalla Securities and Futures Commission a svolgere attività regolamentate di Tipo 1 (negoiazione di titoli), Tipo 2 (negoiazione di futures), Tipo 4 (consulenza sui titoli) e Tipo 9 (gestione patrimoniale). Accettandolo, il destinatario riconosce e accetta che il materiale è riservato al proprio uso e non lo distribuirà né renderà altrimenti disponibile ad altri. ■ Wellington Private Fund Management (Shanghai) Limited (WPFM), entità non regolamentata costituita in Cina, è interamente controllata da WM Hong Kong. Wellington Global Private Fund Management (Shanghai) Limited (WGPFM) è interamente controllata da WPFM ed è registrata come gestore di fondi privati presso l'Asset Management Association of China per svolgere attività di qualified domestic limited partnership e di gestione. Nella Cina continentale, il materiale è fornito per l'uso del destinatario da WPFM, WGPFM o WMHK, secondo i casi. ■ A Singapore, il materiale è fornito per uso esclusivo del destinatario da Wellington Management Singapore Pte Ltd (WM Singapore), numero di registrazione 201415544E. WM Singapore è vigilata dalla Monetary Authority of Singapore in base a una Capital Markets Services License per la gestione di fondi e la negoziazione di prodotti dei mercati dei capitali, ed è un consulente finanziario esente. Accettando il materiale, il destinatario dichiara di non essere un investitore al dettaglio e di non copiarlo, distribuirlo o renderlo altrimenti disponibile ad altri. ■ In Australia, Wellington Management Australia Pty Ltd (WM Australia), ABN 19 167 091 090, ha autorizzato la diffusione del materiale esclusivamente a clienti wholesale ai sensi del Corporations Act 2001. Accettandolo, il destinatario riconosce e accetta che il materiale è riservato al proprio uso e non lo distribuirà né renderà altrimenti disponibile ad altri. ■ In Giappone, Wellington Management Japan Pte Ltd (WM Japan), numero di registrazione 199504987R, è registrata come Financial Instruments Firm: Director General of Kanto Local Finance Bureau (Kin-Sho), numero 428. WM Japan aderisce all'Investment Management Association of Japan (IMAJ) e alla Type II Financial Instruments Firms Association (T2FIFA). ■ WM Hong Kong e WM Japan sono anche registrate come consulenti agli investimenti presso la SEC; tuttavia, applicano le disposizioni sostanziali dello US Investment Advisers Act solo ai propri clienti statunitensi.