

# Goldman Sachs Global Millennials Equity Portfolio

## Aggiornamento mensile

# Amore e bellezza

La generazione dei Millennials, che conta oltre 2,4 miliardi di persone, ha favorito il processo di focalizzazione e specializzazione della ricerca come nessun'altra generazione in passato. Per i nativi digitali cresciuti con l'iPhone, con YouTube e con i *reality show*, l'accesso istantaneo e la rapidità delle informazioni rappresentano l'ordinarietà, non più un lusso. Si muovono agevolmente tra le diverse piattaforme, dallo smartphone al laptop al tablet, e sono costantemente connessi ogni minuto della loro giornata. In un contesto in cui le aziende sono alle prese con innovazioni dirompenti in tutti i settori, diventa sempre più importante comprendere il ruolo dei Millennials nell'imprimere slancio a questa ondata innovativa.

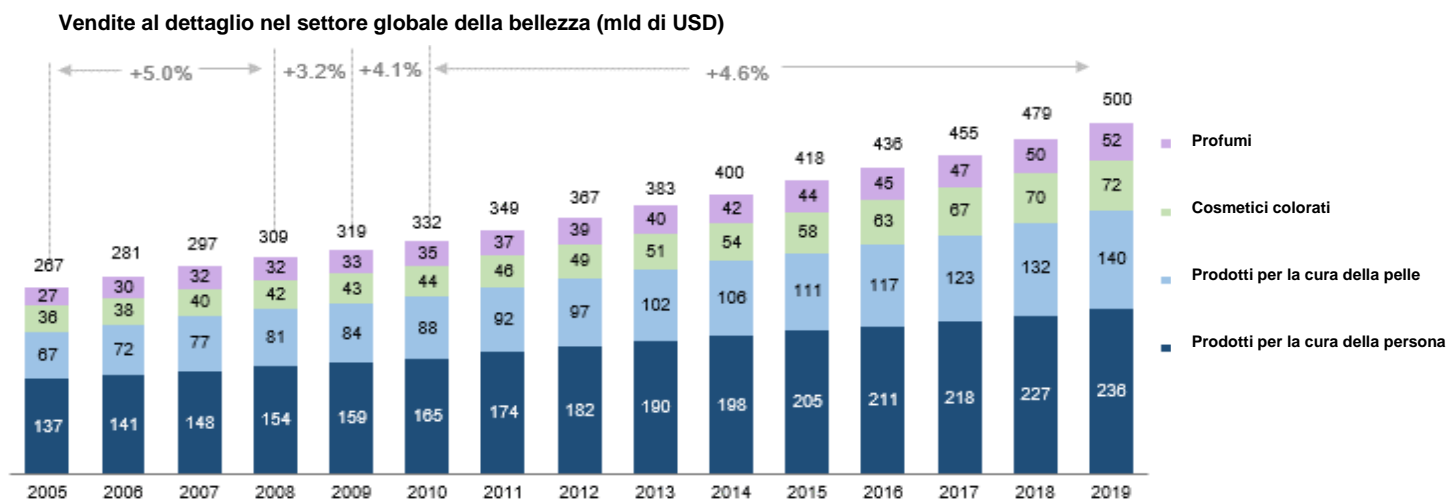
Anche i concetti di "amore" e "bellezza" stanno cambiando per effetto dei Millennials. Il fondo **GS Global Millennials Equity** cerca di catturare come i differenti modelli di spesa, stili di vita e valori dei Millennials stanno reinventando i settori del dating e della bellezza a livello globale oltre a ridefinire i concetti stessi di amore e bellezza.

### L'importanza degli occhi

Come molti altri settori durante il lockdown, i marchi della bellezza sono stati obbligati ad adattarsi ad un mondo in cui le persone passano la maggior parte del tempo a casa, in spazi in cui il glamour non viene totalmente dimenticato ma è indubbiamente meno importante. Anche se, da un punto di vista economico, la pandemia di Covid-19 ha avuto probabilmente impatti differenti sui brand e negozi al dettaglio, c'è poco da discutere sulle attrattive a lungo termine del settore globale della bellezza.

Un esempio di un prodotto che è riuscito a superare ogni turbolenza negli ultimi decenni è il rossetto, che ha registrato vendite stabili durante le recessioni ed è stato persino considerato come un prodotto di prima necessità dal governo statunitense durante la Seconda Guerra Mondiale. Notando l'aumento delle vendite di rossetti durante la recessione del 2001, Estee Lauder ha coniato il termine "Indice del rossetto" per descrivere il fenomeno di concedersi piccoli lussi a costi accessibili durante i periodi di instabilità economica. Se in questa nuova realtà fatta di mascherine anti-Covid il mondo ha forse accantonato il rossetto, gli occhi hanno assunto un significato completamente nuovo. Le vendite di makeup per gli occhi su Amazon sono cresciute del 204% su base annuale da marzo al fine giugno, in un mondo in cui i consumatori hanno cominciato a cercare nuovi modi per esprimere la propria personalità e creatività.

**Figura 1: Il settore della bellezza a livello globale ha mostrato una buona tenuta**



Nota: I prodotti per la cura della persona comprendono bagnoschiuma, prodotti per i capelli, articoli per la rasatura, prodotti per l'igiene orale, docciaschiuma, creme solari per adulti, deodoranti, prodotti per la depilazione. Fonte: Euromonitor

L'evoluzione delle preferenze di consumo dei Millennials legata alle crescenti disponibilità economiche di questa generazione, il desiderio che i prodotti acquistati riflettano i loro valori etici e un maggiore attenzione per la salute e il benessere potrebbero tuttavia implicare **un nuovo modo di vivere la bellezza, più “pulito” e sano.**

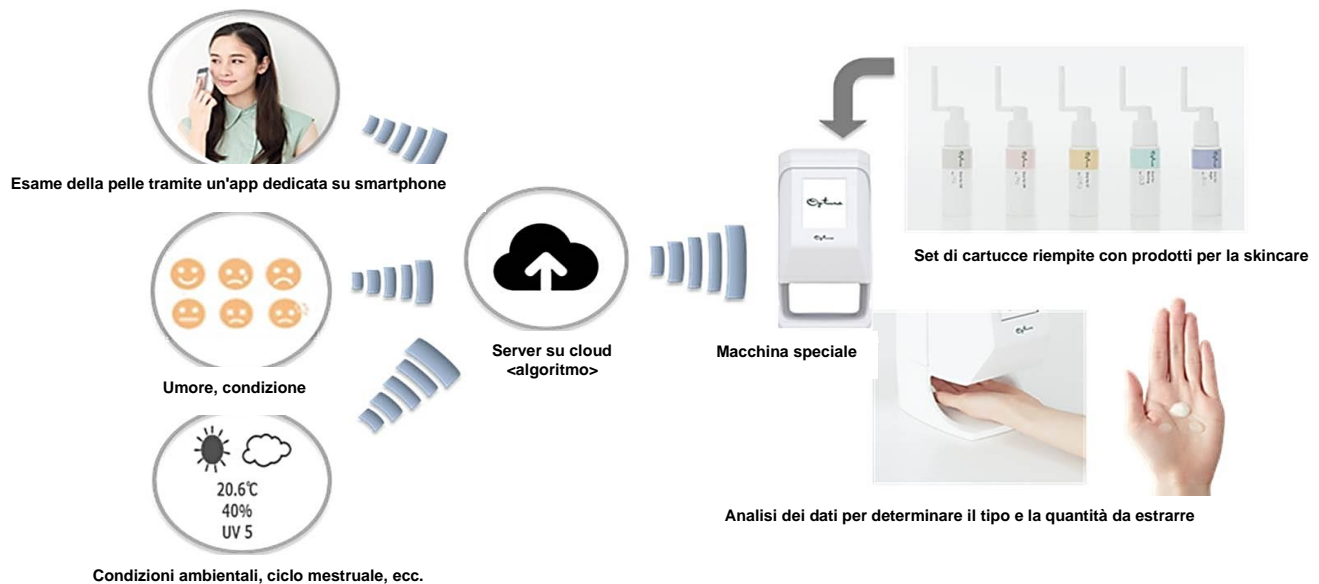
### La trasformazione digitale

Il settore della bellezza è oggetto di una trasformazione digitale, in quanto i social media e l'e-commerce hanno rivoluzionato il modo in cui i brand possono interagire con i clienti. In un mondo di *influencer*, recensioni online e tutorial di bellezza, cui si aggiunge una cultura “dei selfie” favorita da Instagram, i brand hanno compreso che è diventato fondamentale offrire esperienze digitali di prim'ordine per attrarre la limitata capacità di attenzione dei Millennials e della Gen Z. Anche se, per quanto riguarda i prodotti di bellezza, i consumatori sembrano preferire gli acquisti presso il punto vendita, non si deve sottovalutare l'importanza di una solida presenza digitale quando ci si rivolge alle generazioni più giovani che passano in media 4 ore al giorno sul loro smartphone – un'abitudine che ha subito un'accelerazione durante la pandemia.

**La relazione sempre più stretta fra il settore della bellezza e la tecnologia ha dato origine ad un mondo tutto nuovo, quello dello “skintech”.** I maggiori brand e distributori al dettaglio di prodotti di bellezza, compresi Estée Lauder, L'Oréal, Sephora e Ulta Beauty, stanno adottando le tecnologie più avanzate, dall'intelligenza artificiale (AI) alla realtà aumentata (AR), per offrire ai clienti un approccio più personalizzato e su misura. **Il portafoglio GS Global Millennials Equity Portfolio** investe in titoli di Ulta Beauty, uno dei marchi all'avanguardia in questa trasformazione digitale, che ha registrato un'accelerazione del 200% su base annuale delle vendite digitali durante il trimestre COVID (secondo trimestre del 2020). Con la recente acquisizione di due società tecnologiche operanti nei settori dell'intelligenza artificiale e della realtà aumentata, Ulta si fa facendo uso della tecnologia per beneficiare di un vantaggio competitivo in un mercato sempre più affollato.

Ma il settore della bellezza si sta spingendo oltre il digitale, per diventare sempre più “smart”. I brand non forniscono più semplicemente singole applicazioni, ma stanno costruendo sistemi beauty connessi che consentono di ottenere prodotti personalizzati e offrono trattamenti mirati per gestire problemi cutanei. Shiseido ha lanciato Optune, un sistema IdC di skincare che integra un'applicazione per dispositivi mobili basata sull'intelligenza artificiale per effettuare un'analisi della pelle dell'utente e fornire ogni giorno una formula personalizzata. Optune è in grado di offrire 80.000 possibili combinazioni basate su modelli di skincare corrispondenti alle caratteristiche della pelle del singolo utente e all'ambiente in cui vive, che cambiano giornalmente.

**Figura 2: Optune – Il brand di servizi di skincare di Shiseido basato sull'internet delle cose**



Fonte: Shiseido

In una nostra precedente pubblicazione abbiamo illustrato l'impatto rivoluzionario che l'avvento della genomica e delle terapie geniche potrebbe avere sul settore sanitario, e come i Millennials siano in prima fila in questa corsa. **In futuro, la genomica svolgerà probabilmente un ruolo più significativo nella personalizzazione dei trattamenti di bellezza:** società come Pathway Genomics' SKin IQ, Allél e SKINSHIFT offrono già kit di prodotti di bellezza basati su test del DNA e possono raccomandare cosmetici sulla base delle caratteristiche genetiche degli utenti.

## Una pelle sana













I consumatori, in particolare i Millennials e quelli appartenenti alla Gen Z, sono oggi più attenti che mai agli ingredienti contenuti nei cosmetici. I Millennials selezionano i brand che non solo soddisfano le esigenze, ma che condividono i loro valori etici e sono in linea con l'immagine che vogliono trasmettere. Questi consumatori tendono a privilegiare una pelle naturale, con tutte le "imperfezioni" che gli standard sociali tradizionali si affrettano a nascondere, come le lentiggini e le imperfezioni congenite. È una generazione che rinuncia volentieri al piacere del profumo e del lusso a favore di una sana protezione solare. **Molti dei brand più in voga puntano sul concetto di pelle sana e sull'uso del makeup unicamente come strumento di autoespressione.**

Le aziende sono state costrette ad eliminare ingredienti fortemente dibattuti come i parabeni, i solfati, i petrolati o i conservanti chimici che possono nuocere alla pelle e ai livelli ormonali, dando inizio a un'era di ingredienti naturali come l'olio di girasole, l'olio d'oliva e la cera d'api. C'è un'enfasi sulla semplicità, dagli ingredienti fino ai prodotti per il trucco dall'effetto "no-makeup".

Anche il rispetto di principi etici nella produzione di prodotti per il makeup, compresa l'attenzione per il biologico, i test sugli animali e il commercio equo, sta acquisendo un'importanza crescente per le generazioni più giovani. Alcuni dei brand maggiormente orientati ai Millennials, come *Glossier*, *The Ordinary* e *Milk Makeup*, hanno adottato una politica di trasparenza per quanto riguarda i valori di cui tengono conto nel loro processo produttivo, ed hanno iniziato a mostrarli sulle confezioni dei prodotti. Mano a mano che la "clean beauty" si trasformerà in uno stile di vita, i brand e i prodotti basati sulla scienza potrebbero dominare il mercato.

### Figura 3: L'importanza delle caratteristiche dei prodotti di bellezza e per la cura della persona

Caratteristiche in ordine di importanza per ciascun gruppo di età

	18-34	35-54	55+
1	 Tutti ingredienti naturali o "pronunciabili"	 Senza allergeni	 Etichetta dettagliata e trasparente <sup>1</sup>
2	 Fonte sostenibile <sup>1</sup>	 Tutti ingredienti naturali o "pronunciabili"	 Senza allergeni
3	 Etichetta dettagliata e trasparente <sup>1</sup>	 Fonte sostenibile <sup>1</sup>	 Fonte sostenibile
4	 Non contenente alcuni elementi	 Non contenente alcuni elementi <sup>1</sup>	 Tutti ingredienti naturali o "pronunciabili"

<sup>1</sup>Caratteristiche associate. Fonte: AlixPartners Global Health and Wellness Study, 2018

I brand del settore della bellezza non possono ignorare i megatrend, come uno stile di vita etico e sano, la presenza online e le diversità culturali, che continueranno a guidare il cambiamento dei valori dei consumatori, in particolare di quelli appartenenti alla generazione dei Millennials. **I brand e i distributori al dettaglio che riusciranno a considerare questa evoluzione dei valori dei consumatori come un'opportunità e non come una minaccia avranno maggiori probabilità di tenere il passo con questa ondata dirompente.** Catene come Sephora e Ulta Beauty hanno reso più vago il confine tra "prestige" e "massstige", espandendo l'offerta di prodotti "sani" dedicati ai consumatori Millennials e Gen Z.

## Aprirsi a nuove opportunità

In passato, la maggior parte dei brand del settore della bellezza ha contribuito a diffondere un concetto molto limitato di bellezza, con pubblicità incentrate prevalentemente su persone magre, bianche e non disabili. Sebbene gli spot basati sull'esclusione non siano del tutto scomparsi, l'inclusività è sempre più all'ordine del giorno. Dopotutto, un'azienda può difficilmente definirsi innovativa e alla moda se esclude vaste porzioni del mercato. **L'inclusività è diventata un nuovo parametro per poter essere annoverati fra i migliori, e i Millennials apprezzano questa nuova tendenza.** La ricerca dimostra che questa generazione è fortemente reattiva a campagne di marketing che riflettono la diversità osservabile nelle loro comunità. Il brand Fenty Beauty di Rihanna ha ricevuto molti riconoscimenti ed è stata definita dal Time come una delle migliori invenzioni del 2017 per avere lanciato una gamma di 40 diverse nuance di fondotinta.

**Oltre la rasatura**

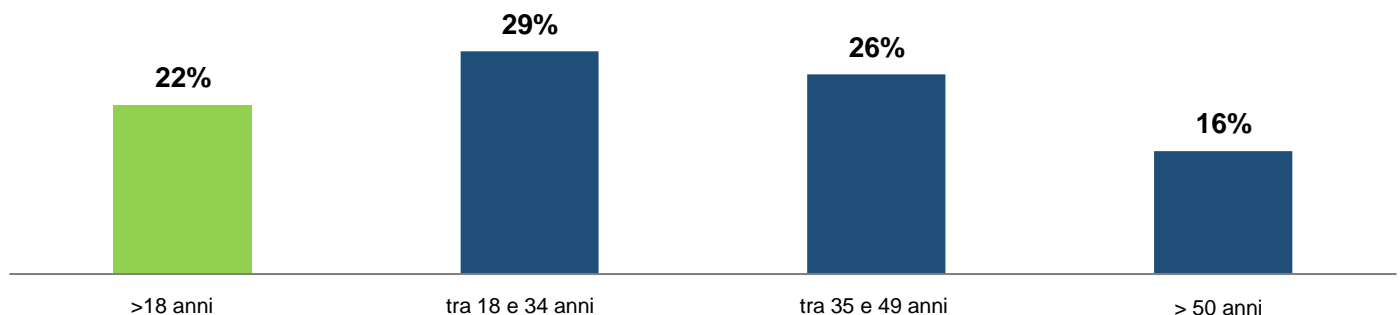
“La bellezza è una questione di stile, non di genere.” – Chanel

Sebbene i media tradizionali abbiano puntato storicamente sulle donne per quanto riguarda i prodotti di bellezza e di cura della persona, nel settore della bellezza sta emergendo un trend fortemente innovativo, **in un contesto in cui le aziende rivolgono ora la loro attenzione verso uno dei gruppi di consumatori più numerosi e finora trascurati al fine di espandere un mercato da 500 miliardi di dollari: gli uomini.**

Il settore del grooming è oggetto di una profonda trasformazione nei paesi occidentali, via via che le barriere attorno ai tradizionali stereotipi di genere vengono infrante in modi anticonvenzionali. Il makeup maschile si sta diffondendo rapidamente, grazie alla spinta impressa dall'effetto *Queer Eye* e a un atteggiamento meno rigido nei confronti del genere maschile. I Millennials, spesso considerati come individualisti e pronti a sperimentare, sono il motore di questo cambiamento. Secondo uno studio sui consumatori condotto da Global Data, il 61% degli uomini fra i 18 e i 34 anni preferisce distinguersi dalla folla e crede che sia fondamentale curare il proprio aspetto. **Il rifiuto dei tradizionali stereotipi di genere, di cui i Millennials sono il catalizzatore, creerà probabilmente nuovi spazi di mercato per prodotti gender neutral ed intercambiabili.**

Società come Asos, Calvin Klein, Yves Saint Laurent, Clinique, Chanel ed altre ancora offrono prodotti per il makeup maschile, mentre brand come MAC, Tom Ford e Marc Jacobs hanno lanciato linee *adatte* sia al genere femminile che al genere maschile. Il fatto che Unilever abbia acquisito dei brand nativi digitali pensati direttamente per gli uomini, come il “Dollar Shave Club”, per un miliardo di Dollari dimostra che il grooming medio va oltre la rasatura, per includere una gamma di prodotti di skincare.

**Figura 4: la cura della pelle da parte degli uomini**  
(% che afferma di seguire una skincare routine)



Fonte: YouGov. Secondo un sondaggio basato sui YouGov Profiles condotto a settembre 2017, a cui hanno partecipato più di 12.753 uomini adulti (con più di 18 anni), compresi 1.199 uomini di età compresa fra i 18 e i 34 anni, 2.066 uomini fra i 35 e i 49 anni e 9.485 uomini di 50 e più anni.

**L'amore ai tempi della pandemia**

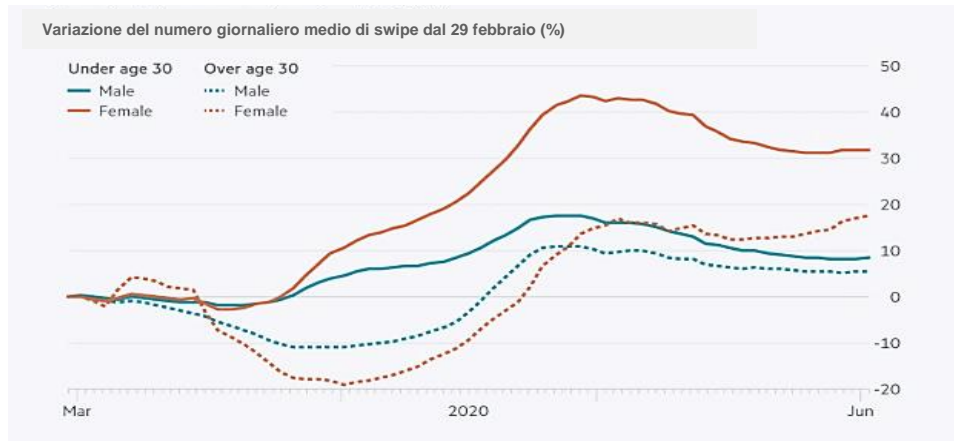
I consumatori hanno sempre considerato i prodotti di bellezza come una delle “piccole gioie” della vita durante i periodi di difficoltà, **ma c'è un settore in particolare che è emerso come inatteso beneficiario del lockdown globale: quello degli appuntamenti online.** In una situazione di distanziamento sociale e di lockdown a livello mondiale, si poteva pensare che anche il settore del dating si sarebbe fermato. Ma, come al solito, i Millennials hanno scelto l'anticonformismo, e per questa generazione il dating online è già diventato la nuova normalità. A casa, da soli e talvolta senza un lavoro, i single tendono a passare più tempo sui siti di incontri online per trovare l'amore, specialmente nelle città più duramente colpite dalla pandemia.

“Siamo creature sociali e troveremo sempre dei modi per costruire legami. L'amore romantico non morirà mai. La sete e la fame non spariranno, e non spariranno neppure i sentimenti d'amore e di attaccamento che ci consentono di passare il nostro DNA alla generazione successiva. Inoltre, i tempi nuovi stimolano la produzione di dopamina, e in questo momento stiamo indubbiamente vivendo tempi nuovi”, spiega Helen Fisher, un'antropologa biologica del Kinsey Institute.

Match Group, a cui fanno capo importanti piattaforme di appuntamenti online come Tinder, Hinge, Ok Cupid, PlentOfFish, ha superato la soglia dei 10 milioni di utenti medi globali durante i primi mesi della pandemia. Dallo scoppio dell'epidemia, la società ha registrato un aumento significativo delle attività di dating online fra i propri utenti, con un incremento del 27% del numero medio di messaggi giornalieri inviati attraverso tutte le piattaforme ad aprile, rispetto all'ultima settimana di febbraio. In particolare, l'incremento più rilevante nell'uso e nell'attività su Tinder ha riguardato le utenti donne under 30, con un aumento del 37% del numero medio di swipe giornalieri per questo

gruppo demografico. **Il cambiamento della dinamica di genere indotto dalla pandemia rappresenta uno sviluppo particolarmente positivo per l'ecosistema degli appuntamenti online.**

**Figura 5: le utenti giovani donne di Tinder hanno trainato la crescita durante la crisi - Total Swipes™**



Fonte: Match Group, Financial Times, a giugno 2020.

Anche in India, dove ogni mese un milione di persone compie 18 anni, i siti di appuntamenti online stanno aiutando a risolvere alcune sfide demografiche. In una società caratterizzata da un forte squilibrio di genere, il rapporto fra uomini e donne utenti delle app di dating online è 70% - 30% nel migliore dei casi, il che rende difficile trovare dei match significativi. Poiché la pandemia ha lasciato il paese in una situazione che assomiglia a un lockdown permanente, le donne indiane hanno colto questa opportunità per prendersi del tempo e cercare di conoscere i loro interlocutori con rinnovato fervore. Truly Madly Deeply, un'app di appuntamenti online molto diffusa, ha sottolineato che il tasso di uomini che hanno lasciato un like su profili di donne è salito dal 77% all'81% durante il lockdown. Nel caso delle donne, questo stesso tasso è salito dall'8% all'81%, suggerendo che ora potrebbero essere le donne indiane a guidare il trend del dating online.

In una situazione pandemica che ha richiesto un passaggio repentino alla "cultura della distanza", le funzioni di videochiamata sono state catapultate al centro della scena come soluzione a tutti i problemi, e il settore del dating non ha fatto eccezione. Se prima della pandemia società come Match Group si sono mostrate restie ad offrire la possibilità di appuntamenti in videochat, gli utenti di questi servizi mostrano ora un'elevata disponibilità a partecipare ad appuntamenti virtuali, in un contesto in cui i lockdown hanno costretto le persone a stare a casa. La CEO di Bumble, Whitney Wolfe Herd, ha incoraggiato direttamente gli utenti del sito ad evitare di incontrarsi di persona e a preferire gli appuntamenti virtuali usando la funzione di videochat dell'app di Bumble – un ulteriore strumento di valutazione del potenziale match per l'utenza prevalentemente femminile della piattaforma. Dato il maggior numero di persone confinate nelle proprie abitazioni, l'uso di questa funzione di Bumble ha registrato un aumento del 93% nel periodo fra il 13 e il 27 marzo.

La CEO di Match Group, Sharmistha Dubey, ha dichiarato: *"Rispondiamo al più fondamentale dei bisogni umani. Crediamo che la domanda di legami non si esaurirà mai e confermiamo il nostro impegno a soddisfare tale esigenza. Se non fosse stato per i nostri s, questo periodo di isolamento sociale sarebbe stato molto più arduo per i single, che al momento non possono accedere ad altri luoghi di incontro, come i bar e i concerti. Non sappiamo quanto tempo occorrerà, o quanto sarà accidentato il percorso per superare questa pandemia. Ma non vediamo l'ora che i nostri single possano incontrare nella vita reale la persona con cui si sono scambiati messaggi e che hanno conosciuto in video chat negli ultimi due mesi, non appena ciò sarà possibile."*

È ormai ampiamente accettato che le tecnologie come Slack e Zoom attualmente utilizzate dalle persone in smart working rimarranno probabilmente in uso anche dopo la pandemia. **Allo stesso modo, è probabile che le abitudini di dating acquisite durante la quarantena diventino parte del repertorio dei Millennials nel prossimo futuro.**

## PERFORMANCE DEL FONDO – AGOSTO 2020

- Il Fondo ha chiuso il mese con una sottoperformance, poiché alcuni produttori di hardware hanno subito forti vendite dopo l'annuncio di nuove sanzioni statunitensi a carico di Huawei. Prevediamo che questo impatto sarà temporaneo, ed abbiamo fiducia nel potenziale di crescita a lungo termine di queste partecipazioni.
- Dal lancio, il Fondo **ha conseguito un rendimento assoluto del 28% in media ogni anno**, mettendo a segno una sovraperformance significativa rispetto a tutti i principali indici globali. Il Fondo **si classifica nel primo decile** su tutti gli orizzonti temporali secondo Morningstar.
- Il fondo ha un patrimonio in gestione di 857 milioni di Dollari. La strategia ha asset totali per 913 milioni di Dollari.

## Performance del Fondo: GS Global Millennials Equity Portfolio – Base (Acc, al netto delle commissioni in USD)

Al 31 agosto 2000	Rendimento netto del Fondo (%)	MSCI ACWI Growth <sup>1</sup> (%)	Extra rendimento netto (bps)	MSCI World <sup>2</sup> (%)	Extra rendimento netto (bps)	Ranking Morningstar (percentile) <sup>3</sup>
Agosto 2020	6.21	7.88	-167	6.68	-47	46%
Da inizio anno 2020	31.40	22.21	+919	5.34	+2606	7%
1 anno	44.38	35.39	+899	16.74	+2764	7%
2 anni (ann.)	21.87	17.57	+430	8.20	+1367	4%
3 anni (ann.)	19.69	17.22	+247	9.81	+988	7%
Dal lancio (ann.)	26.84	24.43	+241	16.74	+1010	★★★★

Fonte: GSAM. Data di lancio: 1 febbraio 2016. <sup>1</sup> L'Indice MSCI ACWI Growth è il benchmark ufficiale del fondo. <sup>2</sup> I rendimenti dell'Indice MSCI World sono riportati unicamente a titolo di raffronto. <sup>3</sup> I Ranking Morningstar sono aggiornati al 31 agosto 2020 e si riferiscono all'universo Azionario Large Cap Growth globale. © 2020 Morningstar, Inc. Tutti i periodi superiori ad un anno sono annualizzati. **Le performance passate non sono garanzia di risultati futuri, che possono variare.**

## COMMENTO SULLA PERFORMANCE – AGOSTO 2020

Tra i principali contributori e detrattori per il mese in rassegna figurano:

- **Meituan Dianping (Contributore)** – Le azioni della piattaforma online cinese di food delivery hanno messo a segno una solida performance grazie al boom delle consegne a domicilio di prodotti alimentari durante il lockdown per la pandemia di Covid-19. Meituan sta testando una nuova funzione per gli acquisti di gruppo C2M in stile Pinduoduo per la propria attività core di consegna di cibo e prodotti alimentari a domicilio, che potrebbe contribuire a rafforzare il customer engagement. Il modello C2M (customer-to-manufacturer) elimina tutti gli intermediari, e gli utenti dell'app possono beneficiare di sconti di gruppo sui prodotti acquistando all'ingrosso direttamente dai produttori. Prevediamo che l'ecosistema delle consegne online prospererà anche dopo la pandemia, e ci aspettiamo che Meituan figuri tra i principali beneficiari della domanda di soluzioni convenienti ed efficienti in termini di costi della generazione dei Millennials.
- **Sea Ltd (Contributore)** – Il titolo di questa internet company ha messo a segno una buona performance grazie ai segmenti dello shopping online e dei videogiochi, che hanno attratto un maggior numero di utenti durante i lockdown per la pandemia di Covid-19. Sea è leader di mercato nel Sudest asiatico, e vediamo un solido potenziale di crescita della società, con un incremento dei ricavi dell'e-commerce. Sea ha stretto una partnership strategica con Tencent che a nostro avviso sosterrà la sua strategia di globalizzazione nel settore dei videogiochi. Il nostro giudizio positivo è giustificato dalla leadership della società nel proprio settore, dal modello di business diversificato e dalla crescente presenza globale.
- **Mediatek (Detratore)** – Le azioni del produttore taiwanese di semiconduttori hanno perso terreno nel corso del mese, dopo l'annuncio di una nuova serie di sanzioni statunitensi a carico di Huawei, un cliente importante per Mediatek. La società ha diffuso un comunicato in cui specifica che il cambiamento dei controlli sulle esportazioni statunitensi non avrà un impatto significativo sulle condizioni operative a breve termine. Di fatto, Mediatek potrebbe persino trarre vantaggio dall'impatto delle sanzioni sulla produzione di smartphone di Huawei, in quanto ciò potrebbe favorire un incremento della quota di mercato dei competitor locali come Oppo, Vivo e Xiaomi, che utilizzano tutti i chip di Mediatek. Apprezziamo i driver di crescita a lungo termine della società, alla luce dell'avvento del 5G, della guida autonoma, dell'Internet delle cose e di altre tecnologie che implicano l'uso di semiconduttori come quelli prodotti da Mediatek.

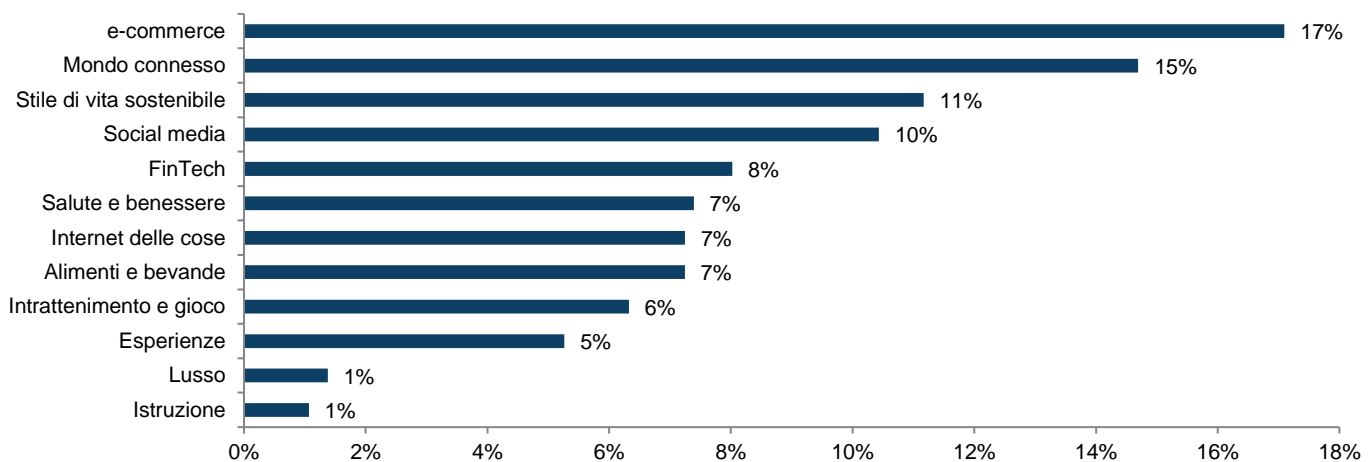
- **Sunny Optical (Detratore)** – Come nel caso di Mediatek, il titolo del produttore di lenti ottiche con sede a Hong Kong ha chiuso il mese con una sottoperformance, sulla scia delle ulteriori sanzioni a carico di uno dei suoi principali clienti, Huawei, annunciate da Washington. I fondamentali della società rimangono invariati e prevediamo che il calo della domanda legato alle vicende di Huawei possa essere compensato da altri clienti come Oppo, Vivo, Xiaomi e Lenovo, che potrebbero registrare un aumento della domanda per i loro smartphone. La società appare ben posizionata per beneficiare dell'esposizione a temi di lungo periodo come la guida autonoma, che richiede molti componenti ottici, quali gli head-up display, i fari smart, il Lidar e gli specchietti retrovisori elettronici, tutte aree in cui Sunny Optical è particolarmente forte.

## POSIZIONAMENTO DEL FONDO – AGOSTO 2020

### Posizionamento tematico:

Il grafico che segue mostra la ripartizione del portafoglio in base ai temi legati ai Millennials.

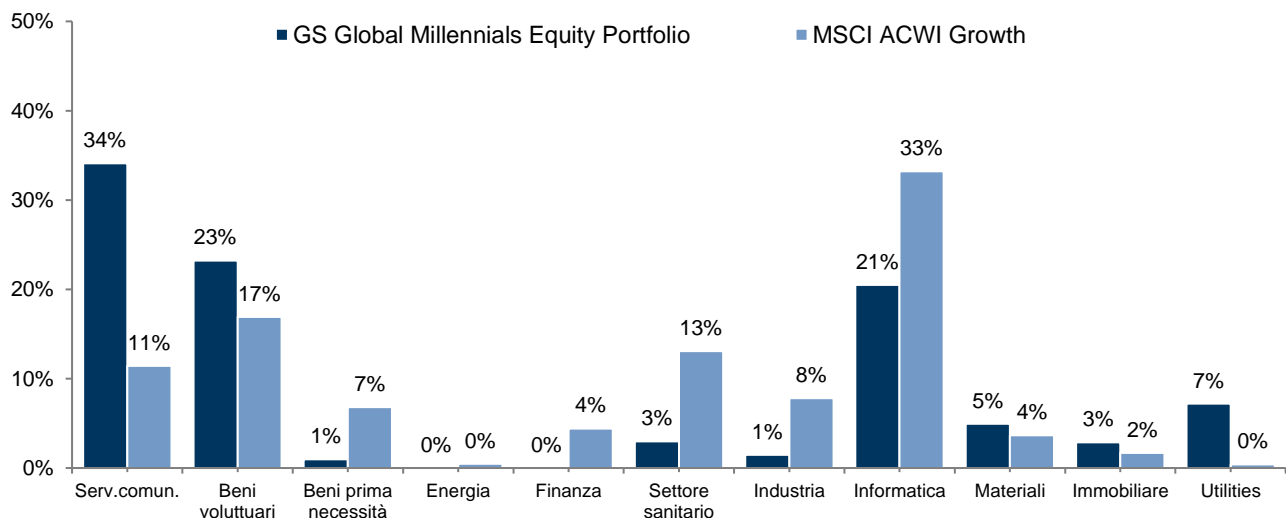
(NB: la liquidità rappresenta il 2,4 % e non è inclusa nei grafici seguenti; i dati sono stati arrotondati)



### Posizionamento settoriale:

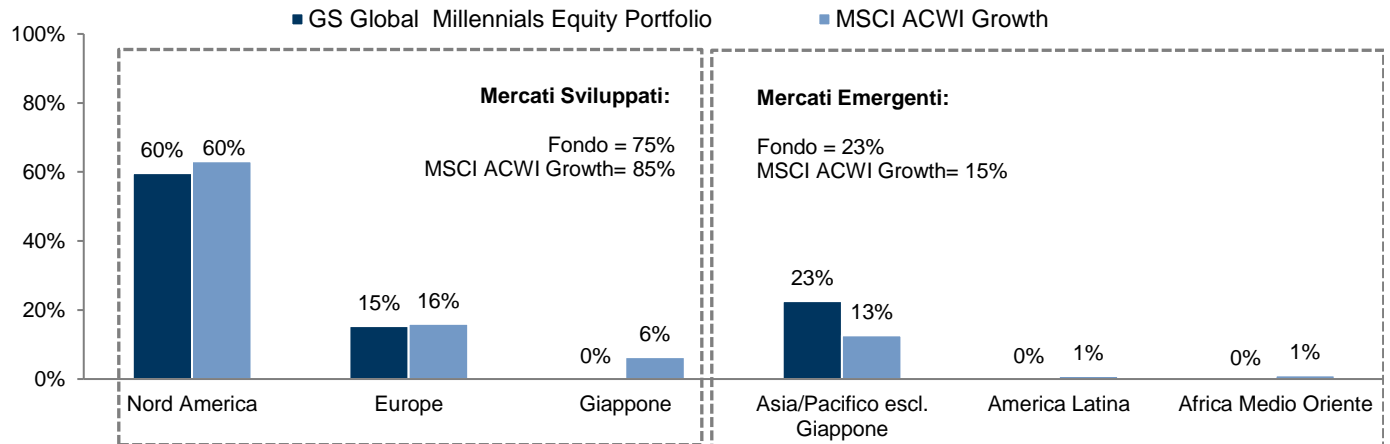
Rispetto al benchmark, manteniamo una cospicua allocazione ai settori informatico e dei servizi di comunicazione (che comprendono una varietà di segmenti come l'intrattenimento live, il gioco, i social media, i servizi di telecomunicazione, ecc.), sebbene il 45% del portafoglio sia investito in altri settori.

(NB: la liquidità rappresenta il 2,4 % e non è inclusa nei grafici seguenti; i dati sono stati arrotondati)



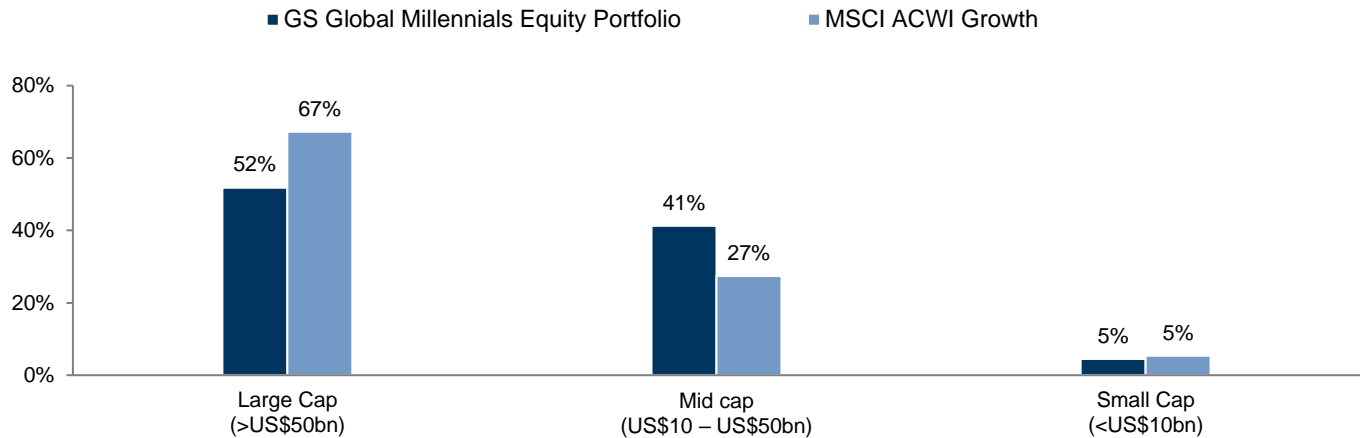
### Posizionamento regionale

(NB: la liquidità rappresenta il 2,4 % e non è inclusa nei grafici seguenti; i dati sono stati arrotondati)



### Posizionamento per capitalizzazione di mercato

(NB: la liquidità rappresenta il 2,4 % e non è inclusa nei grafici seguenti; i dati sono stati arrotondati)



**DOCUMENTO RISERVATO AI DISTRIBUTORI TERZI E AI CLIENTI ISTITUZIONALI – È VIETATA LA DISTRIBUZIONE AL PUBBLICO**

Fonte: GSAM, al 31 agosto 2020. Le posizioni e/o allocazioni di portafoglio sopra illustrate sono aggiornate alla data indicata e possono non essere rappresentative di investimenti futuri. Le partecipazioni e/o allocazioni illustrate potrebbero non rappresentare la totalità degli investimenti del fondo. Gli investimenti futuri potrebbero non essere remunerativi. I dati riportati si riferiscono ad un portafoglio rappresentativo, hanno valore puramente informativo e non sono indicativi di caratteristiche/rendimenti futuri del portafoglio. I risultati reali possono variare per ciascun cliente in ragione di specifiche linee guida del cliente e di altri fattori.



## Note finali

Nel Regno Unito, questo materiale è una promozione finanziaria ed è stato approvato da Goldman Sachs International, che è autorizzato dalla Prudential Regulation Authority e regolato dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority.

**DOCUMENTO RISERVATO AD INVESTITORI PROFESSIONALI – È VIETATA LA DISTRIBUZIONE AL PUBBLICO.**

Questo documento contiene informazioni che si riferiscono a performance passate o sono alla base di decisioni di investimento discrezionali precedentemente adottate, e non devono essere interpretate come una raccomandazione, una ricerca o una consulenza di investimento aggiornata. Non si deve presumere che le decisioni di investimento illustrate nel presente documento saranno remunerative, né che le future decisioni di investimento saranno remunerative o genereranno performance equiparabili ai rendimenti degli investimenti menzionati nel presente documento. Eventuali riferimenti a decisioni di investimento hanno unicamente lo scopo di illustrare il nostro approccio e/o strategia di investimento e non sono indicativi della performance della nostra strategia nel suo complesso. Tali eventuali riferimenti non sono necessariamente rappresentativi di altre decisioni di investimento.

**Le performance passate non sono garanzia di risultati futuri, che possono variare. Il valore degli investimenti e il reddito che deriva da essi subiranno oscillazioni e possono tanto diminuire quanto aumentare. Si può verificare una perdita di capitale.**

Il presente materiale è stato preparato da GSAM e non costituisce una ricerca finanziaria né un prodotto di Goldman Sachs Global Investment Research (GIR). Non è stato preparato in conformità alle disposizioni di legge volte a promuovere l'indipendenza dell'analisi finanziaria e non è soggetto ad un divieto di negoziazione a seguito della distribuzione della ricerca finanziaria. I pareri e le opinioni espressi possono differire da quelli di Goldman Sachs Global Investment Research o di altre sezioni o divisioni di Goldman Sachs e delle relative società collegate. Queste informazioni potrebbero non essere aggiornate e GSAM non ha alcun obbligo di fornire aggiornamenti o modifiche. Si raccomanda di non basarsi su queste informazioni per prendere decisioni in merito agli investimenti.

**Si consiglia agli investitori di effettuare investimenti solo se dispongono delle necessarie risorse finanziarie per far fronte a un'eventuale perdita dell'intero investimento.**

Prima di effettuare un investimento, i potenziali investitori sono invitati a rivolgersi ai propri consulenti fiscali e finanziari, per determinare se tale operazione sia compatibile con le loro esigenze. La performance passata non garantisce i risultati futuri, che possono variare. Il valore degli investimenti e il reddito che ne deriva subiranno fluttuazioni e potranno aumentare così come diminuire. Possono verificarsi perdite di capitale. Il presente materiale non costituisce una ricerca finanziaria e non è stato preparato da Goldman Sachs Global Investment Research, né è stato predisposto in conformità alle disposizioni di legge volte a promuovere l'indipendenza dell'analisi finanziaria e non è soggetto al divieto di effettuare operazioni di trading a seguito della distribuzione di ricerche finanziarie. I pareri e le opinioni espressi sono validi unicamente alla data di questa pubblicazione e potrebbero differire dai pareri e dalle opinioni di Global Investment Research o di altri uffici o divisioni di Goldman Sachs e società collegate. Goldman Sachs International non è tenuta a fornire alcun aggiornamento. Il presente documento è pubblicato da Goldman Sachs International, società autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority e della Prudential Regulation Authority.

## Documenti di offerta

Il presente documento è fornito su richiesta del destinatario unicamente a fini informativi e non costituisce una sollecitazione all'investimento nelle giurisdizioni in cui tale sollecitazione sia illegale, o in relazione alle persone cui sia illegale rivolgere una tale sollecitazione. Questa pubblicazione contiene unicamente informazioni selezionate sul fondo e non costituisce un'offerta di acquisto di azioni dello stesso. Prima di effettuare un investimento nel fondo, i potenziali investitori sono invitati a leggere attentamente le più recenti Informazioni chiave per l'investitore (KIID) e la documentazione d'offerta, fra cui anche il prospetto del fondo, che contiene fra l'altro informazioni dettagliate sui rischi associati all'investimento. Lo statuto, il prospetto, il supplemento al prospetto, il KIID e la più recente relazione annuale/semestrale del fondo sono disponibili gratuitamente presso l'agente per i pagamenti e per le informazioni, e/o presso il vostro consulente finanziario.

## Distribuzione delle azioni

In alcune giurisdizioni (fra cui, a titolo esemplificativo, i Paesi latino-americani, africani o asiatici) le azioni del fondo potrebbero non essere registrate per la distribuzione al pubblico. Pertanto, le azioni del fondo non possono essere oggetto di offerta o distribuzione in tali giurisdizioni, o ai residenti di tali giurisdizioni, salvo che tale offerta o distribuzione avvengano in conformità a esenzioni applicabili al collocamento privato di fondi di investimento collettivi e alle altre norme e regole giurisdizionali applicabili.

**Consulenza in materia di investimenti e perdite potenziali** I consulenti finanziari raccomandano generalmente di detenere un portafoglio di investimenti diversificato. Il fondo qui descritto non rappresenta in sé un investimento diversificato. Il presente documento non costituisce una raccomandazione di investimento o una consulenza fiscale. Prima di effettuare un investimento, i potenziali investitori sono invitati a rivolgersi ai propri consulenti fiscali e finanziari al fine di determinare se tale operazione sia compatibile con le loro esigenze.

## Swing pricing

Si prega di notare che il fondo applica una politica di swing pricing. Gli investitori devono essere consapevoli che talvolta la performance del fondo potrebbe differire dal risultato dell'indice di riferimento a causa dei soli effetti dello swing pricing più che in ragione di movimenti dei prezzi degli strumenti sottostanti.

Le posizioni e/o allocazioni di portafoglio sopra illustrate sono aggiornate alla data indicata e possono non essere rappresentative di investimenti futuri. Le partecipazioni e/o allocazioni illustrate potrebbero non rappresentare la totalità degli investimenti del fondo. Gli investimenti futuri potrebbero non essere remunerativi.

Qualsiasi riferimento a società o titoli specifici non costituisce una raccomandazione ad acquistare, vendere, detenere od investire direttamente in tali società o nei relativi titoli. Non si deve presumere che le future decisioni di investimento saranno redditizie o genereranno performance equiparabili ai rendimenti degli investimenti menzionati nel presente documento. I pareri e le opinioni espressi hanno fini puramente informativi e non costituiscono una raccomandazione da parte di GSAM di acquistare, vendere o detenere titoli. Tali pareri e opinioni sono aggiornati alla data di questa presentazione, possono essere soggetti a modifiche e non devono essere interpretati come una consulenza in materia di investimenti. Le posizioni e/o allocazioni di portafoglio sopra illustrate sono aggiornate alla data indicata e possono non essere rappresentative di investimenti futuri. Le partecipazioni e/o allocazioni riportate potrebbero non rappresentare la totalità degli investimenti del fondo. Gli investimenti futuri potrebbero non essere remunerativi.

Questo documento contiene informazioni che si riferiscono a performance passate o sono alla base di decisioni di investimento discrezionali precedentemente adottate, e non devono essere interpretate come una raccomandazione, una ricerca o una consulenza di investimento aggiornata. Non si deve presumere che le decisioni di investimento illustrate nel presente documento saranno remunerative, né che le future decisioni di investimento saranno remunerative o genereranno performance equiparabili ai rendimenti degli investimenti menzionati nel presente documento.

Eventuali riferimenti a decisioni di investimento hanno unicamente lo scopo di illustrare il nostro approccio e/o strategia di investimento e non sono indicativi della performance della nostra strategia nel suo complesso. Tali eventuali riferimenti non sono necessariamente rappresentativi di altre decisioni di investimento. Il presente materiale è stato preparato da GSAM e non costituisce una ricerca finanziaria né un prodotto di Goldman Sachs Global Investment Research (GIR). Non è stato preparato in conformità alle disposizioni di legge volte a promuovere l'indipendenza dell'analisi finanziaria e non è soggetto ad un divieto di negoziazione a seguito della distribuzione della ricerca finanziaria. I pareri e le opinioni espressi possono differire da quelli di Goldman Sachs Global Investment Research o di altre sezioni o divisioni di Goldman Sachs e delle relative società collegate. Queste informazioni potrebbero non essere aggiornate e GSAM non ha alcun obbligo di fornire aggiornamenti o modifiche. Si raccomanda di non basarsi su queste informazioni per prendere decisioni in merito agli investimenti. Le posizioni e/o allocazioni di portafoglio sopra illustrate sono aggiornate alla data indicata e possono non essere rappresentative di investimenti futuri. Le partecipazioni e/o allocazioni illustrate potrebbero non rappresentare la totalità degli investimenti del fondo. Gli investimenti futuri potrebbero non essere remunerativi.

## Riservatezza

Nessuna parte di questo materiale può, senza il previo consenso scritto di GSAM, essere (i) riprodotta, fotocopiata o duplicata, in qualsiasi forma, con qualsiasi mezzo, o (ii) distribuita a qualsiasi persona che non sia un dipendente, un funzionario, un amministratore o un agente autorizzato del destinatario