



I mercati possono andare fuori controllo nel 2026?



Elsa Fernandez
Product specialist

In un contesto economico in cui gli equilibri vengono ridisegnati e l'incertezza rimane costante, Rco Valor Balanced si basa su un rigoroso processo gestionale implementato da un team esperto, con una comprovata esperienza in diversi contesti di mercato, al fine di offrire una soluzione adattata agli investitori.



Philippe Lomné
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: IG Credit IG & Crossover

I mercati azionari sono ferrei, per quanto tempo?

Il 2025 ha illustrato la capacità dei mercati di avanzare nonostante l'accumulo di shock, segnando il terzo anno consecutivo di guadagni nei principali indici globali¹. Sebbene questa dinamica rifletta la resilienza del ciclo economico, richiede anche una maggiore richiesta di selettività e un'attenzione rigorosa alla costruzione del portafoglio, in un momento in cui il premio di rischio azionario è a livelli storicamente bassi e lascia poco margine di errore.

Il contesto americano rimane centrale. Gli Stati Uniti stanno entrando nel 2026 con una crescita che rimane positiva ma meno vigorosa, in parte sostenuta da un sistema fiscale particolarmente attivo in un anno elettorale con un'amministrazione Trump che potrebbe utilizzare leve fiscali e monetarie, nonostante il rischio inflazionistico.

Il graduale rallentamento della creazione di posti di lavoro mostra che l'economia sta rallentando, ma senza una rottura improvvisa, che lo stimolo fiscale continua ad attenuare. Questa dinamica potrebbe spingere la Federal Reserve ad adottare un tono più

dovish, come dimostra la crescente sensibilità del dibattito pubblico sull'indipendenza della Fed. La scelta di Kevin Warsh da parte di Donald Trump come candidato a diventare il prossimo presidente dell'istituzione conferma il desiderio del presidente americano di avere il controllo. Questa nomina, prevista dai mercati, dovrà comunque essere confermata dal Senato degli Stati Uniti nelle prossime settimane. Sul lato dell'inflazione, l'inflazione sta diminuendo ma rimane al di sopra del suo regime storico, mantenuto in particolare dall'effetto persistente dei dazi doganali, che rimarranno un fattore inflazionario nel 2026. Nonostante questi sostegni, restiamo relativamente cauti riguardo agli asset statunitensi. Infatti, l'assenza di un premio di rischio azionario lascia poco margine di errore mentre le aspettative sono elevate. Infine, il dollaro, dopo un anno di grande volatilità nel 2025, probabilmente rimarrà sotto pressione strutturale, in particolare a causa dei due deficit statunitensi – fiscale e commerciale – che minacciano strutturalmente la valuta ma aprono opportunità per asset internazionali.

In Europa, la situazione politica ed economica rimane delicata, ma ci sono motivi avere speranza. Innanzitutto, con il piano di ripresa tedesco, che potrebbe contribuire ad una ripresa più omogenea e visibile all'interno dell'Eurozona, anche se i suoi effetti restano incerti. Inoltre, sebbene il divario di performance con gli Stati Uniti abbia segnato il periodo recente, il graduale miglioramento dei fondamentali e un possibile allentamento delle tensioni geopolitiche sarebbero un catalizzatore positivo per le azioni europee. Ciò potrebbe suggerire un riavvicinamento delle dinamiche di crescita su entrambi i lati dell'Atlantico, già nel 2026. La Cina, da parte sua, conferma una fase di rimbalzo nei mercati azionari, alimentata dal ritorno dei flussi interni. Più in generale, la debolezza del dollaro sta anche dando nuova vita ai paesi emergenti che, dopo diversi anni di sottoperformance, rappresentano ora un'opportunità di diversificazione rilevante.

Rendimenti condizionati sui mercati obbligazionari

Dopo diversi anni di alta volatilità dei tassi d'interesse, l'ambiente sta diventando più chiaro, ma non privo di incertezze. Nell'area euro, il calo graduale dell'inflazione e la moderazione delle pressioni salariali continuano a fornire un quadro controllato e chiaro per la politica monetaria. Al momento, il mercato non prevede alcuna mossa da parte della Banca Centrale Europea nel 2026. Tuttavia, sebbene l'inflazione si sia stabilizzata, alcuni fattori esterni potrebbero influenzare il percorso monetario. Infatti, se l'euro si apprezza troppo rapidamente rispetto al dollaro, ad esempio, la BCE potrebbe intervenire. Inoltre, gli effetti della ripresa tedesca sono ancora molto incerti e difficili da valutare. In ogni caso, il mercato obbligazionario dovrà assorbire una significativa offerta nel 2026 sulle scadenze più lunghe già sotto pressione. La portata delle esigenze di finanziamento pubblico, unita a determinati cambiamenti strutturali come la riforma dei fondi pensione olandesi, potrebbe aumentare questa pressione sui tassi a lungo termine e incoraggiare un ulteriore irripidimento delle curve dei rendimenti. In questo contesto, il rischio obbligazionario non risiede più tanto in uno shock improvviso dei tassi d'interesse quanto in una combinazione più sottile di valutazione del debito sovrano, traiettoria fiscale governativa e arbitraggio delle banche centrali.

Nel mercato del credito, la situazione appare più contrastata. I rendimenti rimangono

attraenti, sia in investment grade² sia in alcuni segmenti più remunerativi come l'High Yield³, ma il potenziale di compressione dello spread sembra ora limitato dopo il forte restringimento osservato nel 2025. La performance attesa si basa quindi più sul carry che su un ulteriore miglioramento dei premi di rischio. Questa realtà richiede una maggiore selettività, in particolare sugli High Yield, poiché le scadenze di rifinanziamento dell'annata 2021-2022 si avvicinano. Al contrario, alcuni segmenti del credito europeo di qualità, in particolare quelli finanziari subordinati, continuano a offrire punti di ingresso attraenti, supportati da solidi fondamentali e da un significativo rafforzamento del capitale negli ultimi anni. Nel complesso, i mercati obbligazionari non sembrano più essere un semplice ammortizzatore meccanico, ma un vero campo per la creazione di valore, a patto che tassi di interesse e rischio di credito siano gestiti attivamente e con disciplina.

In questo contesto, come si affronta l'incertezza, senza rinunciare alle opportunità?

In questo contesto in cui i punti di supporto e le fonti di volatilità sono sovrapposti, la stessa struttura di R co Valor Balanced è un supporto per affrontare la turbolenza. Il fondo si basa su una filosofia semplice: offrire un'esposizione equilibrata tra i motori di crescita dei mercati azionari internazionali e le opportunità offerte da un universo a reddito fisso che è tornato a essere attraente. L'universo azionario, che rappresentava circa il 40% del portafoglio alla fine del 2025⁴, è deliberatamente concentrato attorno a 35-50 azioni internazionali selezionate per la qualità del loro modello di business e la loro capacità di affrontare cicli economici contrastanti. Questo approccio "Carte Blanche" senza pregiudizi di stile rende possibile investire in aziende tecnologiche globali a grandi capitalizzazioni, produttori europei o nordamericani, leader nel settore sanitario o del lusso, così come in aziende in crescita ad alta intensità di innovazione.

La componente obbligazionaria, che rappresentava quasi la metà dell'allocazione alla fine del 2025, si basa su un universo prevalentemente investment grade, diversificato in termini di scadenze, settori ed emittenti, e gestito in linea con la nostra comprovata esperienza creditizia di R co Conviction Credit Euro. Il portafoglio ha quindi una sensibilità vicina a 4,4⁴ e un rischio di credito moderato. Questa esposizione obbligazionaria sta diventando un pilastro ancora più prezioso poiché i tassi di interesse sono ora in una zona che consente sia il carry che la convessità, in particolare grazie al posizionamento attivo sulle curve sovrane e di credito. L'architettura del fondo offre quindi una maggiore capacità di adattarsi rapidamente ai cambiamenti del mercato e di attenuare le fasi di stress.

L'anno 2025 ha inoltre illustrato il contributo essenziale della gestione attiva, sia in termini di allocazione complessiva sia all'interno delle tasche stesse. Le squadre hanno quindi compiuto diversi compromessi significativi, rafforzando certe convinzioni e talvolta riducendo azioni le cui valutazioni diventavano troppo impegnative o la cui visibilità era meno chiara. Questi aggiustamenti illustrano la filosofia del fondo: catturare le dinamiche strutturali a lungo termine attraverso una gestione di allocazione che porti alla fusione delle due aree di competenza forti della Casa: Valor e Fixed Income. In un contesto di

mercato in cui i premi al rischio si stanno ricomponendo, le divergenze geografiche si allargano e l'inflazione non scompare rapidamente come previsto, R co Valor Balanced sembra essere una soluzione di allocazione flessibile progettata per le esigenze attuali degli investitori.

Ulteriori informazioni sui fondi

R-co Valor Balanced



Consulta questo documento sul nostro sito web



(1) Fonte: Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, 30/01/2026

(2) Titoli di debito emessi da società o governi con un punteggio tra AAA e BBB secondo la scala Standard & Poor's.

(3) Le obbligazioni High Yield sono emesse da società o governi con un alto rischio creditizio. Il loro rating finanziario è inferiore a BBB- secondo la scala Standard & Poor's.

(4) Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2025

R-co Valor Balanced

Orizzonte di investimento consigliato: 3-5 anni. Livello di rischio SRI: 3/7. L'indicatore sintetico di rischio (SRI) aiuta a valutare il livello di rischio di questo prodotto rispetto ad altri. Indica la probabilità che questo prodotto subisca perdite in caso di movimenti di mercato o di nostra incapacità di pagare. Abbiamo classificato questo prodotto nella classe di rischio 3 su 7, che è una classe di rischio medio-bassa e riflette principalmente una politica di gestione discrezionale che espone il portafoglio ai mercati azionari e dei tassi di interesse con un profilo bilanciato. In altre parole, le potenziali perdite legate alla performance futura del prodotto sono di livello medio-basso e, in caso di deterioramento delle condizioni di mercato, è improbabile che la nostra capacità di pagarvi ne risenta. L'indicatore di rischio presuppone che il prodotto sia detenuto per 5 anni. In caso di uscita anticipata, il rischio effettivo potrebbe essere significativamente diverso e il rendimento potrebbe essere inferiore. Rischi principali: rischio di perdita di capitale, rischio di gestione discrezionale, rischio di mercato, rischio di credito, rischio di tasso d'interesse, rischio di cambio, rischio di controparte e rischi legati all'uso di strumenti derivati. Questo elenco non è esaustivo; si prega di fare riferimento alla sezione "profilo di rischio" del prospetto della SICAV. Le allocazioni degli attivi e le ripartizioni geografiche e settoriali non sono fisse e possono variare nel tempo, entro i limiti stabiliti nel prospetto del comparto. Le informazioni di cui sopra non costituiscono una consulenza o una raccomandazione di investimento.

R-co Conviction Credit Euro

Orizzonte di investimento raccomandato: 3 anni. Livello di rischio SRI: 2/7. Abbiamo classificato questo prodotto nella classe di rischio 2 su 7, che è una classe a basso rischio e riflette principalmente il suo posizionamento in strumenti di debito privato, con una sensibilità al tasso di interesse compresa tra 0 e +8. In altre parole, le potenziali perdite legate alla performance futura del prodotto sono di basso livello e, in caso di deterioramento delle condizioni di mercato, è molto improbabile che la nostra capacità di pagarvi ne risenta. L'indicatore di rischio presuppone che il prodotto venga detenuto per 3 anni. Se si esce prima, il rischio effettivo potrebbe essere significativamente diverso e il rendimento potrebbe essere inferiore.

I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei rendimenti futuri e non sono costanti nel tempo.

Comunicazione Pubblicitaria

Comunicazione pubblicitaria, semplificata e non contrattuale. Le informazioni, i commenti e le analisi contenute in questo documento sono fornite a scopo puramente informativo e non devono essere considerate come consulenza in materia di investimenti, consulenza fiscale, raccomandazione o consulenza di investimento da parte di Rothschild & Co Asset Management. Le informazioni/opinioni/dati contenuti in questo documento, ritenuti legittimi e corretti alla data di pubblicazione, in base al contesto economico e finanziario di quel momento, possono essere soggetti a cambiamenti in qualsiasi momento. Sebbene questo documento sia stato redatto con la massima cura utilizzando fonti ritenute affidabili da Rothschild & Co Asset Management, non viene fornita alcuna garanzia circa l'accuratezza e la completezza delle informazioni e delle valutazioni in esso contenute, che hanno solo valore indicativo e possono essere modificate senza preavviso. Rothschild & Co Asset Management non ha effettuato una verifica indipendente delle informazioni contenute in questo documento e non può quindi essere ritenuta responsabile per eventuali errori o omissioni, né per l'interpretazione delle informazioni contenute in questo documento. Tutti questi dati sono stati elaborati sulla base di informazioni contabili o di mercato. Non tutti i dati contabili sono stati certificati da un revisore contabile.

Inoltre, dato il carattere soggettivo di alcune analisi, occorre sottolineare che le informazioni, previsioni, stime, anticipazioni, ipotesi e/o opinioni eventualmente presenti non sono necessariamente adottate dai team di gestione di Rothschild & Co Asset Management o delle sue affiliate, che agiscono secondo le proprie convinzioni. Alcuni enunciati previsionali sono elaborati sulla base di determinate ipotesi, che potrebbero differire in tutto o in parte dalla realtà. Qualsiasi stima ipotetica è, per natura, speculativa e non è da escludersi che alcune, se non tutte, le ipotesi relative a tali illustrazioni ipotetiche non si realizzino o differiscano in modo significativo dalle determinazioni attuali. La presente analisi è valida solo al momento della redazione del presente rapporto.

R-co Valor Balanced è un compartimento della Società di Investimento a Capitale Variabile di diritto francese "R-Co", con sede legale in 29, avenue de Messine – 75008 Parigi, iscritta al registro 844 443 390 RCS PARIS. Le informazioni non presuppongono l'adeguatezza dell'OICR presentato al profilo e all'esperienza di ciascun investitore individuale. Rothschild & Co Asset Management non può essere ritenuta responsabile di alcuna decisione presa sulla base degli elementi contenuti in questo documento o ispirata da essi. In caso di dubbio, e prima di ogni decisione di investimento, si raccomanda di contattare il proprio consulente finanziario o fiscale. L'Organismo di Investimento Collettivo (OIC) presentato sopra è organizzato secondo la legge francese, e regolamentato dall'Autorité des marchés financiers (AMF). Il valore patrimoniale netto (NAV) è disponibile sul nostro sito internet. Le informazioni presentate non sono destinate alla diffusione e non costituiscono in alcun modo un invito rivolto ai cittadini statunitensi o ai loro rappresentanti. Le quote o azioni dell'OIC presentato in questo documento non sono né saranno registrate negli Stati Uniti ai sensi del U.S. Securities Act del 1933 come modificato ("Securities Act 1933") né ammesse ai sensi di alcuna legge degli Stati Uniti. Tali quote o azioni non devono essere offerte, vendute o trasferite negli Stati Uniti (inclusi territori e possedimenti) né beneficiare, direttamente o indirettamente, di una "U.S. Person" (ai sensi del regolamento S del Securities Act del 1933) e assimilati (come previsto dalla legge americana detta "HIRE" del 18/03/2010 e dal regime FATCA).

Si prega di notare che i rendimenti passati non sono indicativi dei rendimenti futuri e non sono costanti nel tempo. Il valore degli investimenti e dei redditi da essi derivanti può variare sia al rialzo che al ribasso, e non è garantito. È quindi possibile che non si recuperi l'importo inizialmente investito. Le variazioni dei tassi di cambio possono influire positivamente o negativamente sul valore degli investimenti e dei redditi da essi derivanti, qualora la valuta di riferimento dell'OICR sia diversa dalla valuta del paese di residenza dell'investitore. Gli OICR la cui politica di investimento si concentra in particolare su mercati o settori specializzati (come i mercati emergenti) sono generalmente più volatili rispetto a fondi più generalisti e di allocazione diversificata. Per un OICR volatile, le fluttuazioni possono essere particolarmente significative e il valore dell'investimento può quindi subire forti cali improvvisi. Le performance presentate non tengono conto di eventuali oneri e commissioni applicati all'atto della sottoscrizione e del rimborso delle quote o azioni dell'OICR interessato. I portafogli, i prodotti o i valori presentati sono soggetti alle fluttuazioni del mercato e non può essere fornita alcuna garanzia riguardo alla loro evoluzione futura. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e può essere soggetto a modifiche.

Informazioni sulla divisione Asset Management di Rothschild & Co

Come divisione specializzata nella gestione patrimoniale del gruppo Rothschild & Co, offriamo servizi di gestione personalizzati a un'ampia clientela di investitori istituzionali, intermediari finanziari e distributori. Il nostro sviluppo si basa su una gamma di fondi aperti che beneficiano della nostra esperienza di lungo periodo nella gestione attiva e di convinzione, nonché nella gestione delegata. Con sede a Parigi e uffici in 10 paesi europei, gestiamo oltre 50 miliardi di euro e impieghiamo quasi 200 persone⁽¹⁾. Ulteriori informazioni su : www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgio – Paesi Bassi – Lussemburgo

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Svizzera

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Germania – Austria

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Spagna

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

