



Il nuovo panorama geopolitico mette in discussione il tema della transizione?



Anthony Bailly
 Head of European Equity

Lanciato cinque anni fa con un focus sul tema della transizione, il fondo R-co 4Change Net Zero Equity Euro ha mantenuto i suoi impegni ESG, offrendo nel contempo una performance che si distingue tra gli altri fondi “climatici”. Sebbene il suo posizionamento si sia finora rivelato vincente, dobbiamo ora temere un rallentamento?



Ludivine de Quincerot
 Head of Sustainable Investment et
 Diversified Europe

Con il ritorno di Trump, il tema della transizione climatica è a rischio?

Oltre le dichiarazioni d'intenti, giudicheremo dai fatti. Il ritorno di Donald Trump alla Casa Bianca solleva inevitabilmente interrogativi sulla politica climatica statunitense. Tra questi, il suo slogan “drill, baby, drill!” a sostegno dei produttori di petrolio e gas mira principalmente a garantire un vantaggio competitivo agli Stati Uniti attraverso un'energia a basso costo. Tuttavia, i livelli di produttività di queste nuove trivellazioni restano da verificare, poiché potrebbero portare a un calo dei prezzi in un mercato già ben fornito. Inoltre, non siamo convinti che gli attori dell'industria e i loro investitori accoglierebbero con favore una brusca diminuzione dei prezzi del petrolio.

Inoltre, non siamo convinti che gli attori dell'industria e i loro investitori accoglierebbero

con favore una brusca diminuzione dei prezzi del petrolio.

Durante il mandato di Biden, gli investimenti a supporto dello sviluppo delle energie rinnovabili previsti dall’Inflation Reduction Act (IRA) hanno largamente beneficiato gli stati repubblicani. È improbabile che tali investimenti vengano revocati. Solo l’energia eolica offshore ha subito un arresto con la sospensione del rilascio di nuovi permessi. Contrariamente a quanto si potrebbe pensare, il primo mandato di Trump ha registrato un livello di emissioni di CO₂ paragonabile a quello dei suoi predecessori, anche escludendo il periodo pandemico. Le tecnologie a basse emissioni rappresentano attualmente uno dei settori più dinamici e promettenti per i prossimi anni. Infine, riteniamo improbabile che gli Stati Uniti decidano di ritirarsi completamente da un settore in forte espansione in cui la Cina è già leader globale.

E il resto del mondo?

La Cina, per l’appunto, affronta una sfida di indipendenza energetica e sta investendo massicciamente nelle energie rinnovabili per risponderci. L’Europa, invece, lotta con l’accessibilità economica dell’energia, con i prezzi del gas quattro volte superiori a quelli degli Stati Uniti. Per ragioni di sovranità e competitività, è essenziale proseguire lo sviluppo dell’energia green. Questo è, di fatto, uno dei pochi ambiti in cui l’Europa supera gli Stati Uniti. Attualmente, il 76% della produzione elettrica europea è “a basse emissioni”¹ rispetto al 42% negli Stati Uniti². Il mix energetico si è evoluto significativamente, e questa dinamica ci rende ottimisti, poiché le aziende mantengono questa rotta nonostante le difficoltà nell’attuazione dei piani di finanziamento europei.

Inoltre, la prospettiva di una risoluzione del conflitto Russia-Ucraina, un’ambizione ripetutamente dichiarata da Donald Trump, avrebbe un impatto significativo sui prezzi del gas. Nonostante i notevoli progressi, la produzione di energia green è ancora insufficiente per soddisfare tutte le esigenze industriali e private. Il conflitto del 2022 ha rappresentato uno “stress test” per dimostrarlo. Anche la questione dello stoccaggio dell’energia rimane irrisolta. Il Vecchio Continente continua quindi a dipendere dalle importazioni di gas.

Come vi siete distinti tra i fondi climatici?

Abbiamo sviluppato la nostra strategia d’investimento attorno al tema della transizione. Possiamo investire in tutti i settori³, inclusi quelli più inquinanti, selezionando solo le aziende con le traiettorie di decarbonizzazione più ambiziose e credibili. Questo posizionamento era piuttosto controcorrente al momento del lancio del fondo, alla fine del 2019. All’epoca, l’investimento sostenibile si limitava spesso a privilegiare aziende a basse emissioni in settori come tecnologia, beni di consumo, soluzioni o rinnovabili.

Abbiamo basato il nostro approccio sul fatto che, a livello globale, cinque settori (chimico, materie prime, utilities, costruzioni ed energia) rappresentano l’80% delle emissioni di CO₂ in Scope 1 e 2⁴. Crediamo che il nostro impatto sia maggiore sostenendo le aziende di questi settori nella loro transizione, piuttosto che finanziare esclusivamente attori già a basse emissioni. Questo approccio ci consente anche di navigare in ambienti con fluttuazioni rispettando i nostri obiettivi di sostenibilità e performance, grazie alla

flessibilità della nostra strategia d'investimento. Infatti, non siamo vincolati da rotazioni settoriali. Il nostro approccio è collaudato e stabile, ma restiamo pragmatici. Non esitiamo a investire in nuove realtà e settori quando giustificato da criteri ESG e finanziari⁵.

Quali risultati avete ottenuto in cinque anni ?

Negli ultimi cinque anni abbiamo superato la maggior parte dei nostri obiettivi ambientali. L'intensità di carbonio del portafoglio è diminuita di oltre il 12% annuo ed è attualmente inferiore del 30% rispetto al nostro indice di riferimento⁶. Il 72% delle aziende in portafoglio ha visto i propri obiettivi validati dalla Science Based Targets initiative (SBTi), rispetto al 21% nel 2019, e il nostro allineamento alla tassonomia si attesta intorno al 12% in termini di ricavi e al 19% in termini di CAPEX⁷. Questi risultati sono stati raggiunti nonostante l'aumento del peso cumulativo dei settori ad alte emissioni nel portafoglio, che ora si avvicina al 28%, rispetto al 19% al lancio del fondo⁷. Nel frattempo, abbiamo generato una performance cumulativa del 38% in cinque anni⁸.

Fedeli alla nostra filosofia, poiché l'intensità di carbonio del portafoglio è diminuita più rapidamente del previsto, continuiamo a selezionare nuove aziende nei settori ad alte emissioni per sostenerle nella loro transizione. Ognuno di questi settori è ora rappresentato nel portafoglio, e ci impegniamo ad agire lungo l'intera catena del valore. Infine, è importante sottolineare che ogni azienda selezionata nel portafoglio contribuisce alla transizione a diversi livelli. Abbiamo identificato cinque temi principali: aziende altamente inquinanti con una traiettoria di decarbonizzazione credibile, fornitori di soluzioni che accelerano la transizione, aziende che contribuiscono al finanziamento, quelle che influenzano l'evoluzione del mix energetico e, infine, aziende a basse emissioni che possono ancora migliorare.

Come analizzate questa dinamica ?

La transizione è un processo a lungo termine che richiede valutazioni intermedie per validare la credibilità della traiettoria. Dopo questi cinque anni, abbiamo superato i nostri obiettivi. Questo risultato dimostra che abbiamo selezionato aziende capaci di raggiungere, e persino superare, le loro ambizioni. Dal lancio del fondo, pochissime delle aziende in cui abbiamo investito non hanno rispettato i loro impegni. Tuttavia, stiamo ora raggiungendo giro di boa, che rende più difficile mantenere lo stesso ritmo. Per questo motivo, la qualità delle nostre analisi fondamentali e l'impegno che manteniamo con le aziende sono elementi chiave del nostro processo d'investimento.

Abbiamo sviluppato un quadro di transizione che ci permette di andare oltre le dichiarazioni d'intenti e di esaminare in dettaglio le strategie aziendali. Questo quadro valuta l'impegno della gestione, la qualità e la trasparenza del reporting, il riferimento a modelli scientifici o l'adesione a iniziative di settore, gli obiettivi in dettaglio, il capex impegnato e il track record degli ultimi anni.

Questo lavoro analitico è integrato da un significativo impegno per supportare le aziende, comprendere le loro strategie, metterle alla prova, condividere le migliori pratiche e

collaborare alla definizione di obiettivi pertinenti. Ci impegniamo anche in momenti chiave, come durante le assemblee generali. Le aziende in cui investiamo operano su scala globale e influenzano le pratiche lungo le loro catene del valore. Siamo inoltre convinti che contribuiscano a innescare un circolo virtuoso. Quando un attore dimostra la sua capacità di mantenere la rotta che si è prefissato, tende a ispirare i suoi pari, creando un positivo “effetto valanga”.

Ulteriori informazioni sui fondi

R-co 4Change Net Zero Equity Euro



Consulta questo documento sul nostro sito web



Fonti:

- [1] Eurostat, giugno 2024.
- [2] AIE (Agenzia Internazionale dell'Energia), 2024.
- [3] Escluse le esclusioni regolamentari e fondamentali.
- [4] Fonti: MSCI, Refinitiv, calcoli BNPP Exane, Rothschild & Co Asset Management - 11/2023.
- [5] Le allocazioni e le ripartizioni geografiche e settoriali non sono fisse e possono variare nel tempo, entro i limiti del prospetto del sottostante. Le informazioni sopra riportate non costituiscono consulenza o raccomandazione d'investimento.
- [6] Euro Stoxx[®] NR.
- [7] Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/01/2025.
- [8] Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/01/2025. Quota C EUR. Performance dell'indice di riferimento (Euro Stoxx[®] NR) nello stesso periodo: 49,1%.

Indicatore di rischio SRI: 5/7

L'indicatore sintetico di rischio aiuta a valutare il livello di rischio di questo prodotto rispetto ad altri. Indica la probabilità che questo prodotto subisca perdite a causa di fluttuazioni di mercato o della nostra incapacità di effettuare pagamenti. L'indicatore di rischio presume che tu mantenga il prodotto per cinque anni. Il rischio effettivo può variare significativamente se opti per un'uscita anticipata, e potresti ottenere un rendimento inferiore. Abbiamo classificato questo prodotto al livello di rischio 5 su 7, che rappresenta un rischio medio-alto e riflette principalmente il suo posizionamento sul mercato azionario della zona euro. In altre parole, le potenziali perdite legate alle performance future del prodotto sono a un livello medio-alto e, in caso di deterioramento delle condizioni di mercato, la nostra capacità di effettuare pagamenti potrebbe essere compromessa. Questo prodotto non offre protezione contro le fluttuazioni di mercato né una garanzia sul capitale, il che significa che potresti perdere parte o tutto il tuo investimento. Prima di qualsiasi investimento, è essenziale leggere attentamente il PRIIPS DIC e il prospetto dell'OICVM, in particolare la sezione relativa a rischi e costi, disponibili sul sito di Rothschild & Co Asset Management: am.eu.rothschildandco.com.

Comunicazione pubblicitaria. Le informazioni, i commenti e le analisi contenuti in questo documento hanno scopo puramente illustrativo e non devono essere considerati come consulenza d'investimento, consulenza fiscale, raccomandazione o suggerimento di investimento da parte di Rothschild & Co Asset Management. Le informazioni/opinioni/dati qui contenuti, ritenuti legittimi e corretti alla data di pubblicazione in base all'ambiente economico e finanziario esistente in tale data, sono soggetti a modifiche in qualsiasi momento. Sebbene questo documento sia stato redatto con la massima cura utilizzando fonti considerate affidabili da Rothschild & Co Asset Management, non offre alcuna garanzia sull'accuratezza e completezza delle informazioni e delle valutazioni in esso contenute, che sono solo indicative e suscettibili di variazioni senza preavviso. Rothschild & Co Asset Management non ha verificato in modo indipendente le informazioni contenute in questo documento e pertanto non sarà responsabile per eventuali errori, omissioni o interpretazioni delle informazioni qui presenti. Tutti questi dati sono stati preparati sulla base di informazioni contabili o di mercato. Non tutti i dati contabili sono stati verificati da un revisore. Inoltre, data la natura soggettiva di alcune analisi, va sottolineato che qualsiasi informazione, proiezione, stima, previsione, ipotesi e/o opinione non è necessariamente messa in pratica dai team di gestione di Rothschild & Co Asset Management o delle sue affiliate, che agiscono sulla base delle proprie convinzioni. Alcune dichiarazioni previsionali sono elaborate sulla base di determinate ipotesi, che possono differire parzialmente o totalmente dalla realtà. Qualsiasi stima ipotetica è, per sua natura, speculativa ed è possibile che alcune, se non tutte, le ipotesi relative a queste illustrazioni ipotetiche non si materializzino o differiscano significativamente dalle determinazioni attuali. Questa analisi è valida solo al momento della stesura di questo rapporto. R-co 4Change Net Zero Equity Euro è un sottostante della società di investimento a capitale variabile francese "R-co 2", con sede legale in 29, avenue de Messine, 75008 Parigi, registrata con il numero 889,511,747 RCS PARIS. Le informazioni non presumono l'idoneità degli OICVM presentati al profilo ed esperienza di ciascun investitore individuale. Rothschild & Co Asset Management non sarà ritenuta responsabile per qualsiasi decisione presa sulla base delle informazioni contenute o ispirate da questo documento. In caso di dubbio, e prima di qualsiasi decisione di investimento, raccomandiamo di contattare il proprio consulente finanziario o fiscale. L'Organismo di Investimento Collettivo (OICVM) sopra presentato è organizzato secondo la legge francese e regolato dall'Autorità dei mercati finanziari francese (AMF). L'investimento in quote o azioni di qualsiasi OICVM non è privo di rischi. Prima di qualsiasi investimento, è imprescindibile leggere attentamente il DIC e il prospetto dell'OICVM, in particolare la sezione relativa ai rischi. Ogni investitore deve inoltre verificare le giurisdizioni in cui le quote o azioni dell'OICVM sono registrate. Il PRIIPS DIC/prospetto completo è disponibile sul nostro sito: www.am.eu.rothschildandco.com. Il valore patrimoniale netto (NAV)/valore netto dell'inventario (NIV) è disponibile sul nostro sito. Le cifre citate si riferiscono ad anni passati. La performance passata non è un indicatore affidabile della performance futura e non è costante nel tempo. Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante possono variare al rialzo o al ribasso e non sono garantiti. È quindi possibile che non si recuperi l'importo inizialmente investito. Le variazioni dei tassi di cambio possono aumentare o diminuire il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante, se la valuta di riferimento dell'OICVM è diversa dalla valuta del paese di residenza. Gli OICVM la cui politica d'investimento si concentra in particolare su mercati o settori specializzati (come i mercati emergenti) sono generalmente più volatili rispetto a fondi con un'allocazione più generale e diversificata. Per un OICVM volatile, le fluttuazioni possono essere particolarmente significative e il valore dell'investimento può quindi diminuire bruscamente e in modo rilevante. Le performance presentate non tengono conto di eventuali commissioni e costi raccolti durante la sottoscrizione e il rimborso delle quote o azioni dell'OICVM in questione. I portafogli, i prodotti o i titoli presentati sono soggetti alle fluttuazioni di mercato e non è possibile garantire la loro performance futura. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e può essere soggetto a modifiche. Le informazioni presentate non sono destinate alla diffusione e non costituiscono in alcun caso un invito per persone statunitensi o loro agenti. Le quote o azioni dell'OICVM presentate in questo documento non sono e non saranno registrate negli Stati Uniti ai sensi del Securities Act del 1933, come modificato ("Securities Act 1933"), né ammesse ai sensi di alcuna legge degli Stati Uniti. Pertanto, queste quote o azioni non devono essere offerte, vendute o trasferite negli Stati Uniti (inclusi i territori e possedimenti statunitensi) né beneficiare direttamente o indirettamente una "US Person" (come definita nel Regolamento S del Securities Act del 1933) o una persona equivalente, come definita nell'HIRE Act del 18/03/2010 e nel Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA). Sebbene i fornitori di informazioni di Rothschild & Co Asset Management, inclusi, senza limitazione, MSCI ESG Research LLC e le sue affiliate (le "Parti ESG"), ottengano informazioni (le "Informazioni") da fonti che considerano affidabili, nessuna delle Parti ESG garantisce o assicura l'originalità, l'accuratezza e/o la completezza dei dati qui contenuti e declina espressamente ogni garanzia espressa o implicita, incluse quelle di commerciabilità e idoneità per uno scopo specifico. Le Informazioni possono essere utilizzate solo per uso interno, non possono essere riprodotte o ridiffuse in alcuna forma e non possono essere utilizzate come base o componente di strumenti finanziari, prodotti o indici. Inoltre, nessuna delle Informazioni può di per sé essere utilizzata per determinare quali titoli acquistare o vendere o quando acquistarli o venderli. Nessuna delle Parti ESG sarà responsabile per eventuali errori od omissioni relativi ai dati qui contenuti, né per eventuali danni diretti, indiretti, speciali, punitivi, consequenziali o di altro tipo (inclusi i profitti persi), anche se informata della possibilità di tali danni.

Rothschild & Co Asset Management società di gestione di portafogli con capitale sociale di 1,818,181.89 euro, 29, avenue de Messine, 75008 Parigi. Numero di approvazione AMF GP 17000014, RCS Parigi 824,540,173. Qualsiasi riproduzione parziale o totale di questo documento è vietata senza previa autorizzazione di Rothschild & Co Asset Management, pena azioni legali. Questo documento non può essere riprodotto in tutto o in parte senza il previo permesso di Rothschild & Co Asset Management, in mancanza del quale saranno intraprese azioni legali.

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

