



Prevale la cautela mentre l'amministrazione Trump si prepara a scuotere i mercati internazionali



Yoann Ignatiew

General Partner, Head of International Equity and Diversified

R-co Valor, il nostro fondo di punta, debutta nel 2025 con un posizionamento decisamente cauto, senza alcuna intenzione di riesporsi in modo significativo ai mercati azionari, dato l'attuale contesto macroeconomico e geopolitico.



Charles-Edouard Bilbault

Global Equities Portfolio Manager

Le ripercussioni dell'ultimo anno elettorale globale, insieme al secondo mandato di Donald Trump, amplificano le incertezze sull'inflazione, la crescita e le relazioni commerciali. Allo stesso tempo, gli investitori devono navigare in un panorama caratterizzato da nuove realtà geopolitiche, evoluzioni della catena di approvvigionamento e la rapida ascesa dell'intelligenza artificiale. Identifichiamo quindi i diversi fattori che potrebbero influenzare i mercati nel 2025.

Mentre la Fed potrebbe mantenere tassi di interesse elevati per frenare l'inflazione guidata dalle politiche di Trump, la BCE potrebbe adottare misure ancora più accomodanti per sostenere una crescita stagnante, accentuando le divergenze monetarie transatlantiche. I primi 100 giorni del nuovo presidente americano alla Casa Bianca saranno cruciali. I mercati stanno monitorando attentamente le potenziali implicazioni del programma di Trump, ancora poco chiaro. L'allentamento fiscale, compresi i tagli fiscali e la potenziale

deregolamentazione, potrebbe stimolare la crescita, ma un acuirsi del protezionismo rischia di rallentare l'economia e di esacerbare l'inflazione a breve termine. Inoltre, la prospettiva di una politica economica protezionistica potrebbe portare a un apprezzamento del dollaro, rendendo meno competitive le esportazioni statunitensi e pesando sulle economie emergenti con debito denominato in dollari.

Sempre negli Stati Uniti, il deficit di bilancio ha raggiunto il 6,3% del PIL nel 2024, pari a 1.830 miliardi di dollari¹. I tagli fiscali annunciati da Trump potrebbero peggiorare ulteriormente la situazione. Senza un cambiamento di politica, è improbabile che il disavanzo si riduca a causa dell'aumento della spesa sanitaria e degli interassi passivi sul debito. Si tratta di una tendenza globale: secondo l'ultimo Fiscal Monitor report del FMI, il debito globale supererà la soglia storica di 100.000 miliardi di dollari nel 2024, ovvero il 93% del PIL mondiale, e potrebbe superare il 100% entro la fine del decennio.

La concentrazione del mercato azionario rimane elevata, con i primi 10 titoli dell'S&P 500 che rappresentano il 38% dell'indice², un livello prossimo ai picchi storici. Dal 2022 la sovrapreformance dei colossi tech dipende sempre più dalle aspettative poste sull'intelligenza artificiale. Una significativa correzione potrebbe verificarsi nel caso in cui queste speranze fossero deluse. Inoltre, lo sviluppo dell'intelligenza artificiale potrebbe mettere a dura prova il sistema energetico globale (una ricerca su ChatGPT consuma da 6 a 10 volte più energia rispetto a una ricerca tradizionale su Google). Infine, per quanto concerne la Cina, a fronte di condizioni commerciali internazionali più rigide, è fondamentale che Pechino stimoli i consumi interni per ridurre la sua dipendenza dalle esportazioni e garantire una crescita economica più resiliente.

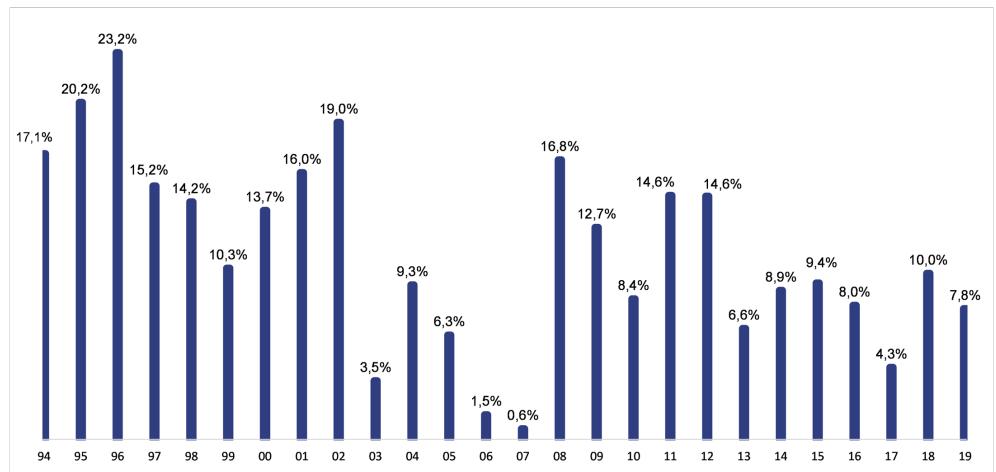
Nonostante queste sfide, nei prossimi mesi potrebbero emergere diverse opportunità. Continuiamo a mantenere le nostre posizioni nel mercato azionario statunitense, che rimane uno dei più attrattivi a livello globale, sostenuto da una solida crescita economica, da una forte crescita degli utili societari, da una radicata cultura dell'innovazione e da un'elevata produttività. Sebbene la concentrazione del mercato comporti dei rischi, vi sono opportunità al di fuori dei "Magnificent 7"³. Inoltre, i titoli bancari potrebbero beneficiare della deregolamentazione promessa dal nuovo Presidente.

In Europa, gli alti costi dell'energia, l'instabilità politica e la produttività stagnante costituiscono degli impedimenti alla crescita. Ciononostante, vi sono opportunità in settori come la sanità, l'industria e i beni di lusso. Questi presentano società con pochi equivalenti negli Stati Uniti o con valutazioni più interessanti. La nostra esposizione in Europa è costituita principalmente da società con una vocazione internazionale, che possono in tal modo eludere, almeno in parte, la situazione di crisi prevalente.

Per quanto riguarda i mercati emergenti, questi sono troppo vari per essere trattati come un blocco omogeneo. Tuttavia, nel complesso, la crescita ha mostrato una notevole resilienza e l'inflazione è diminuita in modo significativo rispetto ai picchi del 2022. In Cina, nonostante le significative misure di stimolo, il governo fatica a rilanciare la domanda interna. Gli annunci di allentamento monetario di novembre sono stati deludenti, ma il governo ha ancora spazio per aumentare il deficit. La rielezione di Trump e i potenziali nuovi dazi potrebbero spingere Pechino a dare priorità ai consumi interni piuttosto che alle esportazioni. Puntiamo a mantenere l'esposizione ai consumi domestici in Cina e, più in generale, in Asia e America Latina.

L'attuale esposizione azionaria di R-co Valor si attesta al 68%⁴. Inauguriamo il 2025 con un'allocazione al comparto monetario superiore al 30%⁴ del fondo. Questa comprende investimenti in fondi monetari e circa il 20% in buoni del Tesoro francesi con una scadenza media di 3 mesi, che offrono un'elevata liquidità⁴. Questa strategia ci consente di limitare l'esposizione al mercato azionario, beneficiando al contempo di rendimenti interessanti e mantenendo la flessibilità necessaria per una potenziale riallocazione.

Focus su un investimento di 5 anni in R-co Valor (Parte C EUR)



Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2024. I dati riportati si riferiscono agli ultimi mesi. Le performance passate non sono un indicatore affidabile della performance futura e non sono costanti nel tempo.

Le barre blu rappresentano la performance annualizzata di un investimento in R-co Valor di 5 anni (Parte C EUR), considerando il primo e l'ultimo NAV disponibile di ogni anno. Ad esempio, il grafico seguente mostra che un investimento effettuato tra il 30/12/1994 e il 31/12/1999 avrebbe generato un rendimento annualizzato del 17,1%⁴. Nell'arco dei 5 anni, il periodo migliore è stato quello tra 31/12/1996 e il 31/12/2001, con una performance annualizzata del 23,2%⁴. Sempre nell'arco dei 5 anni, il periodo più difficile è stato tra il 31/12/2007 e il 31/12/2012, con una performance annualizzata solamente dello 0,6%⁴.

Si prega di notare che questa analisi è stata condotta con riferimento a una base annuale; quindi, è possibile che in un dato anno si siano verificati punti di ingresso migliori o peggiori. Fatta salva questa osservazione, la performance sui 5 anni di R-co Valor non è mai stata negativa.

Performance cumulate e indicatori di rischio

1 mese	2024	1 anno	3 anni	10 anni	Volatilità a 1 anno
-0,81%	16,71%	16,71%	21,24%	45,85%	10,26%

Performance annuale

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
2,55%	19,9%	9,5%	-13,2%	28,6%	6,7%	12,7%	-8,1%	13,0%	16,7%

Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 12/31/2024. I dati si riferiscono ai mesi passati. La performance passata non è un indicatore affidabile della performance futura e non è costante nel tempo. Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2024. Prima di investire, è essenziale leggere attentamente il PRIIPS DIC e il prospetto del fondo, in particolare la sezione sui rischi. L'investimento in quote o azioni di un OICR non è esente da rischi. Prima di investire, ogni investitore deve accertarsi delle giurisdizioni in cui le quote o azioni dell'OICR sono registrate. La versione integrale del PRIIPS DIC/prospectus è disponibile sul nostro sito web: www.am.eu.rothschildandco.com. Il valore patrimoniale netto (NAV) è disponibile sul nostro sito web.

R-co Valor SRI 4/7

L'indicatore sintetico di rischio mostra il livello di rischio di questo prodotto rispetto ad altri. Indica la probabilità che questo prodotto subisca delle perdite in caso di movimenti di mercato o se non siamo in grado di pagarvi. L'indicatore di rischio presuppone che il prodotto sia detenuto per 5 anni. Il rischio reale può essere molto diverso se si sceglie di uscire prima della scadenza e si può ottenere un rendimento inferiore. Abbiamo classificato questo prodotto nella classe di rischio 4 su 7, che è una classe di rischio media e riflette principalmente una politica di gestione discrezionale sui mercati azionari e sui prodotti a reddito fisso. In altre parole, le perdite potenziali legate alla performance futura del prodotto sono di livello medio e, se la situazione dovesse peggiorare sui mercati, è possibile che la nostra capacità di pagarvi ne risenta. Poiché questo prodotto non offre protezione contro le fluttuazioni del mercato o una garanzia di capitale, potreste perdere tutto o parte del vostro investimento.

Ulteriori informazioni sui fondi

R-co Valor



Consulta questo documento sul nostro sito web



-
- [1] Fonte: Bureau of Economic Analysis - Dipartimento del Commercio degli Stati Uniti, dicembre 2024.
[2] Fonte: Bloomberg, 31/12/2024.
[3] Magnificent 7 includono sette titoli tecnologici statunitensi: Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet e Amazon.
[4] Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2024.

Avvertenze

Comunicazione pubblicitaria. Si noti che i risultati passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri e non sono costanti nel tempo. Il valore degli investimenti e il reddito che ne deriva possono diminuire o aumentare e non sono garantiti. È pertanto possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono aumentare o diminuire il valore degli investimenti e dei relativi proventi quando la valuta di riferimento dell'OICR è diversa da quella del Paese di residenza. Gli OICR la cui politica d'investimento è rivolta in modo più specifico a mercati o settori specializzati (come i mercati emergenti) sono generalmente più volatili dei fondi più generalisti con un'allocazione diversificata. Nel caso di un fondo volatile, le fluttuazioni possono essere particolarmente ampie e il valore dell'investimento può quindi diminuire sensibilmente. I dati di performance indicati non tengono conto delle commissioni applicate alla sottoscrizione e al rimborso delle quote o azioni del fondo in questione. I portafogli, i prodotti o i titoli presentati sono soggetti alle fluttuazioni del mercato e non è possibile fornire alcuna garanzia circa la loro performance futura. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore e può essere soggetto a modifiche.

Le informazioni, i commenti e le analisi contenute nel presente documento sono fornite a titolo puramente informativo e non devono essere considerate come consulenza d'investimento, consulenza fiscale, raccomandazione o consulenza d'investimento da parte di Rothschild & Co Asset Management. Le informazioni/opinioni/dati contenuti nel presente documento, considerati legittimi e corretti il giorno della sua pubblicazione, in conformità al contesto economico e finanziario in essere a tale data, possono cambiare in qualsiasi momento. Sebbene il presente documento sia stato redatto con la massima cura da fonti ritenute affidabili da Rothschild & Co Asset Management, essa non offre alcuna garanzia circa l'accuratezza o la completezza delle informazioni e delle valutazioni in esso contenute, che hanno scopo puramente informativo e sono soggette a modifiche senza preavviso. Rothschild & Co Asset Management non ha verificato in modo indipendente le informazioni contenute nel presente documento e non si assume pertanto alcuna responsabilità per eventuali errori od omissioni, né per l'interpretazione delle informazioni in esso contenute. Tutte queste informazioni sono state preparate sulla base di dati contabili e di mercato. Non tutti i dati contabili sono stati verificati da un revisore legale.

Inoltre, data la natura soggettiva di alcune analisi, va sottolineato che tutte le informazioni, le proiezioni, le stime, le aspettative, le ipotesi e/o le opinioni non sono necessariamente messe in pratica dai team di gestione di Rothschild & Co Asset Management o delle sue affiliate, che agiscono secondo le proprie convinzioni. Alcune dichiarazioni previsionali sono redatte sulla base di determinate ipotesi, che possono differire parzialmente o totalmente dalla realtà. Ogni stima ipotetica è, per sua natura, speculativa ed è possibile che alcune, se non tutte, le ipotesi relative a queste illustrazioni ipotetiche non si realizzino o differiscano significativamente dalle determinazioni attuali. Questa analisi è valida solo al momento della stesura.

R-co Valor è una società di investimento di tipo aperto (Société d'Investissement au Capital Variable) registrata con il numero 789 648 409 RCS Paris. Le informazioni non presuppongono l'adeguatezza dell'OICR presentato al profilo e all'esperienza di ogni singolo investitore. Rothschild & Co Asset Management non potrà essere ritenuta responsabile di alcuna decisione presa sulla base o ispirata dalle informazioni contenute nel presente documento. In caso di dubbio, e prima di qualsiasi decisione di investimento, si raccomanda di contattare il proprio consulente finanziario o fiscale. L'Organismo d'Investimento Collettivo (OICR) sopra presentato è organizzato secondo la legge francese e regolamentato dall'Autorité des marchés financiers (AMF). Il valore patrimoniale netto (NAV) è disponibile sul nostro sito web. Le informazioni contenute nel presente documento non sono destinate alla distribuzione a, né devono essere interpretate come un invito a, persone statunitensi o loro agenti. Le quote o azioni dell'OICR presentate nel presente documento non sono state e non saranno registrate negli Stati Uniti ai sensi dello U.S. Securities Act del 1933 e successive modifiche ("Securities Act 1933"), né ammesse ai sensi di alcuna legge statunitense. Queste quote o azioni non possono essere offerte, vendute o trasferite negli Stati Uniti (compresi i suoi territori e possedimenti) o andare a beneficio, direttamente o indirettamente, di una "U.S. Person" (ai sensi della Regulation S del Securities Act del 1933) e delle persone assimilate (come indicato nella legge americana "HIRE" del 18/03/2010 e nel sistema FATCA).

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 commercializzati con quattro marchi forti: Conviction, Valor, Thematic e 4Change, e 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 9 paesi europei, gestiamo oltre 40 miliardi di euro e impieghiamo quasi 180 persone.
Ulteriori informazioni su : www.am.eu.rothschildandco.com

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

