Rothschild & Co
Asset Management

Voorzichtigheid troef nu de regering Trump zich opmaakt om de internationale markten door elkaar te schudden

Yoann Ignatiew
General Partner, Head of International Equity and Diversified

Charles-Edouard Bilbault
Global Equities Portfolio Manager

R-co Valor, ons vlaggenschipfonds, begint 2025 met een voorzichtige houding, zonder de intentie om het opnieuw significant bloot te stellen aan de aandelenmarkten, gezien de huidige macro-economische en geopolitieke omgeving.

De gevolgen van het afgelopen verkiezingsjaar wereldwijd, in combinatie met een tweede termijn voor Donald Trump in de Verenigde Staten, vergroten de onzekerheden rond inflatie, groei en handel. Tegelijkertijd moeten beleggers navigeren in een omgeving die wordt gevormd door een nieuwe geopolitieke realiteit, veranderingen in toeleveringsketens en de razendsnelle opkomst van artificiële intelligentie. We hebben een aantal factoren geïdentificeerd die de markten in 2025 waarschijnlijk zullen beïnvloeden.

Terwijl de Fed de hoge rentetarieven zou kunnen handhaven om de inflatie onder invloed van het beleid van Donald Trump te beperken, zou de ECB een nog soepeler beleid kunnen voeren om de trage groei te ondersteunen, waardoor de monetaire verschillen aan beide kanten van de Atlantische Oceaan worden vergroot. De eerste 100 dagen van de nieuwe Amerikaanse president in het Witte Huis zullen cruciaal zijn. De markten wachten de mogelijke implicaties van zijn nog onduidelijke programma af. Fiscale versoepeling, waaronder belastingverlagingen en mogelijke deregulering, zou de groei kunnen

stimuleren, maar het schrikbeeld van toenemend protectionisme zou de economie kunnen afremmen en de inflatie op korte termijn kunnen verergeren. Bovendien kan het vooruitzicht van een protectionistisch economisch beleid leiden tot een waardestijging van de dollar, waardoor de Amerikaanse export minder concurrerend wordt en opkomende markten met dollarschulden onder druk komen te staan.

Ook in de Verenigde Staten, het begrotingstekort opgelopen tot 6,3% van het bbp in 2024, ofwel 1.830 miljard dollar[1]. De door Donald Trump aangekondigde belastingverlagingen beleid zouden deze situatie nog kunnen verergeren. Zonder een beleidsverandering is het onwaarschijnlijk dat het tekort zal dalen, vooral door de stijging van de uitgaven voor gezondheidszorg en de rentelasten op de staatsschuld. Dit is een wereldwijde trend: volgens het laatste Fiscal Monitor-rapport van het IMF zal de wereldwijde schuld in 2024 de historische drempel van 100.000 miljard dollar passeren, oftewel 93% van het wereldwijde bbp, en zou deze voor het einde van het decennium de 100% kunnen overschrijden.

Bovendien, blijft de concentratie op de aandelenmarkt blijft hoog: de top 10-aandelen in de S&P 500 vertegenwoordigen 38% van de index[2], bijna het hoogste niveau ooit. Sinds 2022 hebben de technologiereuzen een steeds groter deel van hun outperformance te danken aan de belofte van artificiële intelligentie. In het geval van een teleurstelling op dit vlak valt een aanzienlijke correctie te vrezen. Bovendien zou de ontwikkeling van AI het wereldwijde energiesysteem kunnen ondermijnen (een zoekopdracht op ChatGPT verbruikt ongeveer 6 tot 10 keer meer energie dan een traditionele zoekopdracht op Google). Tot slot China, nu de internationale handelsvoorwaarden strenger worden, wordt het voor Peking van cruciaal belang om de binnenlandse consumptie te stimuleren om de afhankelijkheid van de export te verminderen en te zorgen voor een veerkrachtigere economische groei.

Ondanks deze uitdagingen kunnen er in de komende maanden opportuniteiten oppontstaan. We behouden daarom onze posities in de Amerikaanse aandelenmarkt, die één van de aantrekkelijkste ter wereld blijft, gesteund door een robuuste economische groei, een solide groei van de bedrijfswinsten, een diepgewortelde innovatiecultuur en een hoge productiviteit. Hoewel markconcentratie een risico vormt denken wij dat er opportuniteiten zijn buiten de "Magnificent 7"[3]. Daarnaast zouden bankaandelen moeten profiteren van de door de toekomstige president beloofde deregulering.

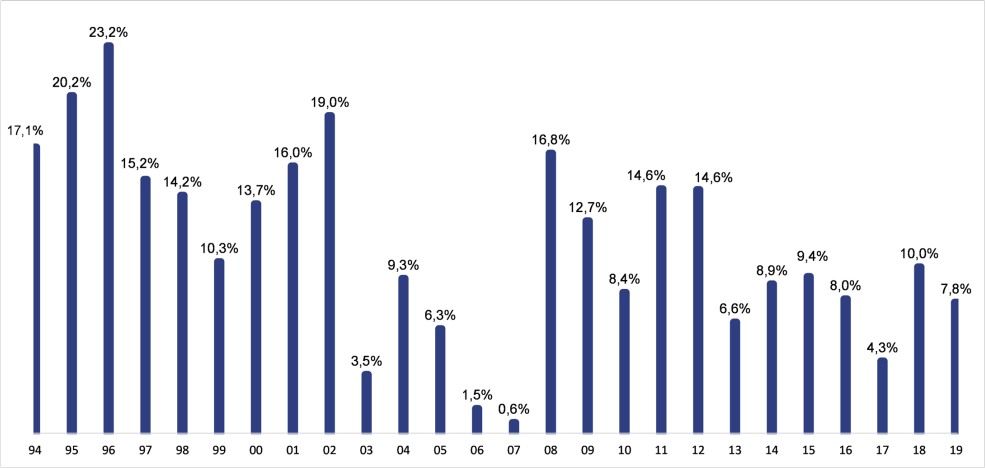
In Europa wordt de groei afgeremd door hoge energiekosten, politieke instabiliteit en lage productiviteit. Er blijven echter opportuniteiten in sectoren zoals gezondheidszorg, industrie en luxegoederen. Dit zijn onder andere bedrijven zonder een echte tegenhanger in de VS, of met aantrekkelijkere waarderingen. Onze exposure in Europa bestaat voornamelijk uit bedrijven met een internationale oriëntatie, waardoor ze in ieder geval Europese somberheid gedeeltelijk kunnen omzeilen.

Opkomende markten kunnen moeilijk als een geheel worden beschouwd, gezien de verschillen in hun economische karakteristieken. Niettemin heeft de groei over het algemeen een aanzienlijke veerkracht getoond en is de inflatie sterk gedaald ten opzichte van de pieken die in 2022 werden gehaald. In China heeft de regering, ondanks grote steunmaatregelen, moeite om de binnenlandse vraag te stimuleren. De in november aangekondigde monetaire versoepeling was teleurstellend, maar de regering heeft nog

steeds speelruimte om het tekort te vergroten. De herverkiezing van Donald Trump en de dreiging van nieuwe handelstarieven kunnen dwingen Peking gedwongen wordt om de binnenlandse consumptie verder te stimuleren ten kosten van export. Wij blijven ons focussen op de lokale consumptie in China en, meer in het algemeen, in Azië en Latijns-Amerika

De huidige aandelenpositie van R-co Valor is 68%[4]. We beginnen 2025 dus met een “geldmarkt en dergelijke”-blootstelling van meer dan 30%[4]. Dit is gedeeltelijk belegd in geldmarktfondsen en ongeveer 20% in Franse staatsobligaties met zeer "liquide" looptijden van gemiddeld 3 maanden[4]. Door deze allocatie kunnen we onze blootstelling aan de aandelenmarkten beperken en toch profiteren van een aantrekkelijk rendement. Het geeft ons ook de flexibiliteit om ons opnieuw te positioneren in het geval van een marktdaling.

Focus on a 5-year investment in R-co Valor (C EUR Share Class)



Source: Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2024. Figures quoted relate to past months.
Past performance are not a reliable indicator of future performance and are not constant over time.

De blauwe balken geven de prestaties op jaarbasis weer van een belegging in R-co Valor na 5 jaar, rekening houdend met de eerste en de laatste beschikbare NIW van elk jaar. De grafiek hieronder toont bijvoorbeeld dat een belegging op 30/12/1994 op 31/12/1999[4] een rendement van 17,1% zou hebben opgeleverd. Over een periode van 5 jaar bekeken, begon de beste periode voor R-co Valor op 31/12/1996 en eindigde op 31/12/2001, met een rendement van 23,2% op jaarbasis[4]. Nog steeds over een periode van 5 jaar was de moeilijkste periode tussen 31/12/2007 en 31/12/2012, met een rendement op jaarbasis van slechts 0,6%[4].

Er moet worden opgemerkt dat deze analyse op jaarbasis is uitgevoerd, dus het is mogelijk dat er in een bepaald jaar betere of slechtere instapmomenten zijn geweest. Behoudens deze opmerking is het rendement van R-co Valor over 5 jaar nooit negatief geweest. Tot slot is het rendement over 5 jaar vanaf 31/12/2019 berekend op basis van de laatst beschikbare NAV, d.w.z. 20/12/2024.

Cumulatieve prestatie- en risico-indicator

1 month	2024	1 year	3 years	10 years	Volatility 1 year
-0,81%	16,71%	16,71%	21,24%	45,85%	10,26%

Jaarlijkse prestaties

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%

Bron : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2024.
De genoemde cijfers hebben betrekking op de afgelopen maanden. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten en zijn ook niet constant in de tijd.

R-co Valor SRI 4/7

Risico-indicator 4/7. De synthetische risico-indicator toont het risiconiveau van dit product in vergelijking met andere producten. Hij geeft aan hoe groot de kans is dat dit product verlies lijdt in geval van marktbewegingen of als wij u niet kunnen uitbetalen. Wij hebben dit product ingedeeld in risicoklasse 4 op 7, wat een gemiddelde risicoklasse is en voornamelijk een discretionair beheerbeleid inzake aandelenmarkten en vastrentende producten weerspiegelt. Dit betekent dat de potentiële verliezen uit de toekomstige prestaties van het product zich op een gemiddeld niveau bevinden en dat, indien de markten verslechteren, het mogelijk is dat ons vermogen om u te betalen wordt aangetast. De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product 5 jaar houdt, anders kan het werkelijke risico heel anders zijn en krijgt u mogelijk minder rendement.

Meer informatie over de fondsen

R-co Valor

Bekijk dit document op onze website

[1] Bron: Bureau of Economic Analysis – U.S. Department of Commerce, December 2024
[2] Bron: Bloomberg, 31/12/2024
[3] De magnificent 7 bevatten zeven Amerikaanse technologieaandelen, namelijk Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet en Amazon
[4] Bron : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2024.

Waarschuwingen

Reclamecommunicatie. De informatie, opmerkingen en analyses in dit document worden uitsluitend ter informatie verstrekt en mogen niet worden beschouwd als een beleggingsadvies, fiscaal advies, aanbeveling of beleggingsadvies van Rothschild & Co Asset Management. De informatie/meningen/gegevens in dit document, die als legitiem en juist worden beschouwd op de dag van publicatie, in overeenstemming met de toen geldende economische en financiële omgeving, kunnen te allen tijde worden gewijzigd. Hoewel dit document met de grootst mogelijke zorg is opgesteld op basis van bronnen die door Rothschild & Co Asset Management als betrouwbaar worden beschouwd, wordt geen garantie geboden met betrekking tot de nauwkeurigheid en volledigheid van de informatie en beoordelingen die het bevat, die uitsluitend indicatief zijn en zonder voorafgaande kennisgeving kunnen worden gewijzigd. Rothschild & Co Asset Management heeft de informatie in dit document niet onafhankelijk geverifieerd en kan daarom niet verantwoordelijk worden gehouden voor fouten of weglatingen, noch voor de interpretatie van de informatie in dit document. Alle gegevens zijn opgesteld op basis van boekhoudkundige of marktgegevens. Niet alle boekhoudkundige gegevens zijn gecontroleerd door een accountant. De labels bevestigen uitsluitend het verantwoordelijke en duurzame karakter van het beheer en mogen niet worden beschouwd als een garantie voor kapitaalbescherming of financiële prestaties van het fonds.

Daarnaast dient, gezien het subjectieve karakter van bepaalde analyses, te worden benadrukt dat eventuele informatie, projecties, ramingen, verwachtingen, hypothesen en/of meningen niet noodzakelijkerwijs worden toegepast door de beheerteams van Rothschild & Co Asset Management of haar filialen, die handelen volgens hun eigen overtuigingen. Sommige vooruitzichten zijn opgesteld op basis van bepaalde hypothesen die gedeeltelijk of volledig kunnen afwijken van de werkelijkheid. Elke hypothetische schatting is per definitie speculatief, en het is mogelijk dat sommige of alle veronderstellingen die ten grondslag liggen aan deze illustraties niet uitkomen of aanzienlijk afwijken van de huidige inzichten. Deze analyse is slechts geldig op het moment van opstelling van dit rapport.

R-co Valor is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, geregistreerd onder 789 648 409 RCS Parijs.
De informatie doet geen uitspraak over de geschiktheid van het gepresenteerde fonds ten aanzien van het profiel en de ervaring van elke individuele belegger. Rothschild & Co Asset Management kan niet verantwoordelijk worden gehouden voor beslissingen die zijn genomen op basis van de in dit document opgenomen elementen of daardoor zijn geïnspireerd. Bij twijfel, en voordat u een investeringsbeslissing neemt, raden wij u aan contact op te nemen met uw financiële of fiscale adviseur. Het hierboven gepresenteerde fonds is georganiseerd volgens de Franse wet en gereguleerd door de Autorité des Marchés Financiers (AMF). De netto-inventariswaarde (NIW) is beschikbaar op onze website. De gepresenteerde informatie is niet bedoeld om te worden verspreid en vormt op geen enkele wijze een uitnodiging aan inwoners van de Verenigde Staten of hun vertegenwoordigers. De aandelen of participaties van het in dit document gepresenteerde fonds zijn niet geregistreerd in de Verenigde Staten overeenkomstig de U.S. Securities Act van 1933 zoals gewijzigd (“Securities Act 1933”) en zijn niet toegestaan onder enige wetgeving van de Verenigde Staten. Deze aandelen of participaties mogen niet worden aangeboden, verkocht of overgedragen in de Verenigde Staten (inclusief haar territoria en bezittingen) of direct of indirect ten goede komen aan een “U.S. Person” (zoals gedefinieerd in Regulation S van de Securities Act van 1933) en gelijken (zoals bedoeld in de Amerikaanse wet “HIRE” van 18/03/2010 en in de FATCA-regelgeving).

Houd er rekening mee dat in het verleden behaalde resultaten geen betrouwbare indicator zijn voor toekomstige prestaties en niet constant zijn in de tijd. De waarde van beleggingen en de daaruit voortvloeiende inkomsten kunnen zowel stijgen als dalen en zijn niet gegarandeerd. Het is mogelijk dat u het oorspronkelijk geïnvesteerde bedrag niet terugkrijgt. Wisselkoersschommelingen kunnen zowel positief als negatief van invloed zijn op de waarde van de beleggingen en de daaruit voortvloeiende inkomsten, wanneer de referentievaluta van het fonds verschilt van de valuta van uw woonland. Fondsen met een beleggingsbeleid dat zich meer specifiek richt op gespecialiseerde markten of sectoren (zoals opkomende markten) zijn over het algemeen volatieler dan meer algemene en gediversifieerde fondsen. Voor een volatiel fonds kunnen de schommelingen bijzonder groot zijn, waardoor de waarde van de belegging aanzienlijk kan dalen. De gepresenteerde prestaties houden geen rekening met eventuele kosten en commissies die worden geheven bij de inschrijving en terugkoop van de aandelen of participaties van het betreffende fonds. De gepresenteerde portefeuilles, producten of waarden zijn onderhevig aan marktfluctuaties en er kan geen garantie worden gegeven met betrekking tot hun toekomstige ontwikkeling. De fiscale behandeling is afhankelijk van de individuele situatie van elke belegger en kan aan veranderingen onderhevig zijn.

Over Rothschild & Co Asset Management

Als gespecialiseerde asset managementdivisie van de groep Rothschild & Co bieden wij gepersonaliseerde beheerdiensten aan een brede waaier van institutionele beleggers, financiële tussenpersonen en distributeurs. Onze ontwikkeling is gebaseerd op een reeks van fondsen met een open einde die profiteren we van onze lange termijn expertise in actief convictiebeheer en gedelegeerd beheer. Wij zijn gevestigd in Parijs en aanwezig in 10 Europese landen. Wij beheren meer dan 50 miljard euro en hebben bijna 200 mensen in dienst(1).
Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com

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

Frankrijk

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

België – Nederland – Luxemburg

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

Zwitserland

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

Italië

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Duitsland – Oostenrijk

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

Spanje

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