

Analisi del 2023 e prospettive per il 2024

# Strategia Obbligazionaria

GENNAIO 2024

→ L'atterraggio delle politiche monetarie delle banche centrali rimarrà l'avvenimento più importante del 2023. Tuttavia, la conferma del ciclo disinflazionistico continua a sollevare interrogativi sul ritmo e sulla sostenibilità di questo calo senza provocare gravi perturbazioni economiche. È possibile un *perfect landing* nel 2024? Non vi è nulla di meno certo...

## Il vento è cambiato

A differenza del panico che ha dominato i mercati nel 2022, quest'anno lo stato d'animo è cambiato radicalmente. L'inflazione *core*<sup>(1)</sup> sta regredendo e gli investitori sembrano prevedere un *perfect landing*<sup>(2)</sup>, scenario in cui le banche centrali avrebbero alzato i tassi di interesse a un livello sufficiente per fermare l'inflazione, evitando al contempo un calo troppo marcato della crescita. Le banche centrali avrebbero quindi fatto il necessario per tenere sotto controllo l'inflazione, a costo di significativi rialzi dei tassi che sono proseguiti fino a ottobre e di una comunicazione aggressiva durante tutto l'anno.

Tuttavia, la questione degli effetti di questo inasprimento rimane in sospeso. Le banche centrali sono ora entrate in fase di osservazione. Anche se l'inflazione non è ancora tornata all'obiettivo, la tendenza è positiva e l'obiettivo potrebbe essere gradualmente raggiunto. Sebbene l'economia regga per il momento, queste ultime osservano attentamente gli effetti della stretta monetaria, e i dati sull'attività economica sono più contrastanti. Le banche centrali hanno evitato un rialzo eccessivo, sinonimo di *hard landing*<sup>(3)</sup>? Per loro stessa ammissione, l'orientamento delle politiche monetarie dipenderà da una serie di dati macroeconomici che guideranno le loro decisioni nei prossimi mesi.

## Alcune differenze tra le due sponde dell'Atlantico

Occorre fare una distinzione tra le situazioni in Europa e negli Stati Uniti. Dall'altra parte dell'Atlantico, l'inflazione rimane elevata, anche se in calo, e il mercato del lavoro è ancora dinamico. La tenuta dell'economia statunitense ha sorpreso per tutto l'anno, ma i fattori di sostegno dovrebbero iniziare a svanire nel 2024. Il bilancio iperespansivo, la fine della moratoria sui prestiti agli studenti e l'esaurimento dei risparmi accumulati durante il Covid sono tutti fattori che potrebbero frenare questo slancio nei prossimi mesi. È difficile che la BCE adotti un atteggiamento più offensivo rispetto alla Fed, dato che l'attività economica in Europa è meno dinamica che negli Stati Uniti, o che si dimostri troppo *dovish*<sup>(4)</sup>, dato che l'inflazione rimane lontana dall'obiettivo. Inoltre, nell'Eurozona c'è meno attenzione al mercato del lavoro, che è più regolamentato.

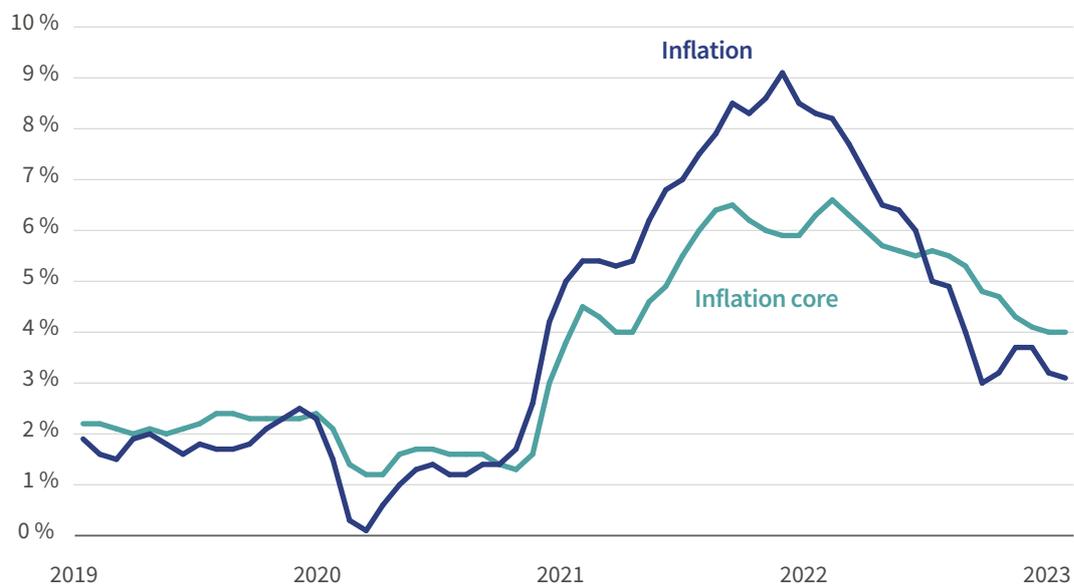
(1) Esclusi generi alimentari ed energia.

(2) Atterraggio perfetto.

(3) Scenario di entrata in recessione.

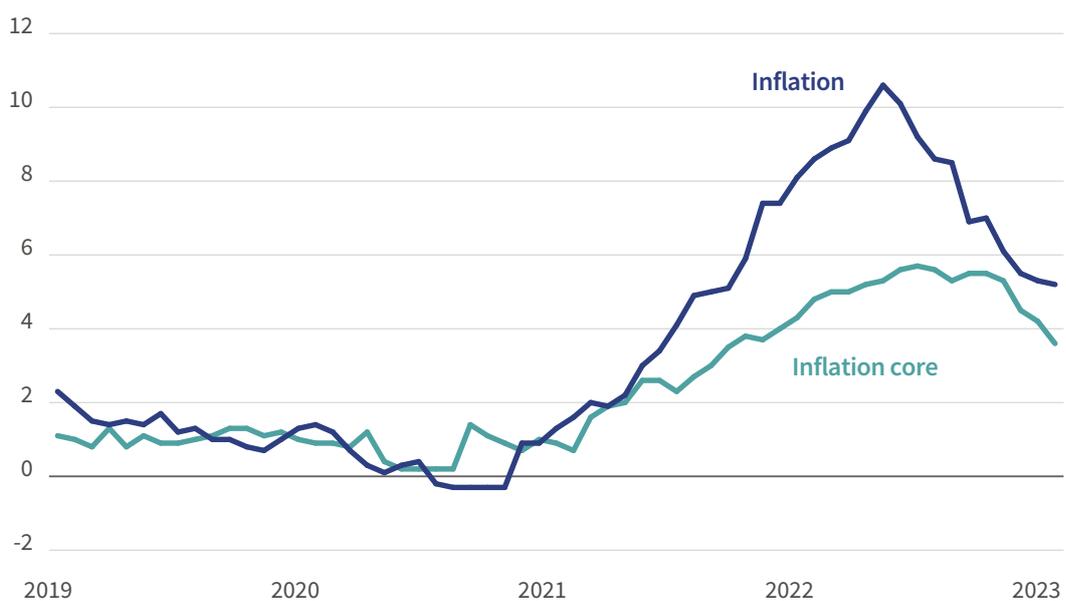
(4) Posizione a favore di una politica monetaria meno restrittiva.

### Stati Uniti - Indici di inflazione CPI



Fonti: BCE, Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 31/10/2023.

### Eurozona - Inflazione totale e inflazione core



Fonti: BCE, Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 31/10/2023.

## L'utopia del *perfect landing*

Allo stesso tempo, gli investitori sembrano convinti che le banche centrali abbiano calibrato perfettamente le loro azioni. Tale idea alimenta la tesi del *perfect landing*. Le aspettative di inflazione sono in linea con questo scenario ideale, con un calo graduale, costante e uniforme in tutte le zone, fino all'obiettivo del 2%. Non è la prima volta che gli investitori sovrainterpretano una tendenza. Alla fine del 2022, quando l'inflazione aveva già iniziato a rallentare, il consensus prevedeva un numero di rialzi molto inferiore a quelli effettivamente operati nel 2023. In risposta, le curve dei rendimenti si sono completamente invertite. Questa situazione ha inoltre costretto le banche centrali a comunicare adottando una posizione decisamente ferma, riassunta dall'espressione *higher for longer*<sup>(5)</sup>, per sottolineare che non erano previsti ribassi nel breve termine.

Sempre attenti alle anticipazioni, gli investitori ritengono tuttavia che questi ultimi arriveranno molto prima di quanto annunciato. Il consensus prevede sei tagli dei tassi nel 2024, di cui il primo a marzo, mentre la Fed ne prevede solo tre al massimo e più probabilmente alla fine dell'anno. L'allentamento delle condizioni finanziarie legato alle aspettative del mercato sta facendo emergere il rischio di una partita a Perudo tra i mercati e le banche centrali, con conseguente volatilità dei tassi di interesse.

## Attenzione all'eccessivo ottimismo

In questo contesto, rimaniamo particolarmente vigili. Storicamente, ogni significativa stretta monetaria ha prodotto effetti negativi sull'economia. L'ultima in ordine di tempo è stata particolarmente rapida e non si intravedono ancora forti ripercussioni in questo ciclo. Poiché in genere la politica monetaria impiega dai sei ai nove mesi per sortire i suoi effetti sull'economia, siamo ancora in attesa di vedere l'impatto degli ultimi rialzi. Le condizioni di credito molto restrittive pesano sulla crescita e il numero di nuovi prestiti alle imprese è già

| (5) Tassi più elevati, più a lungo.

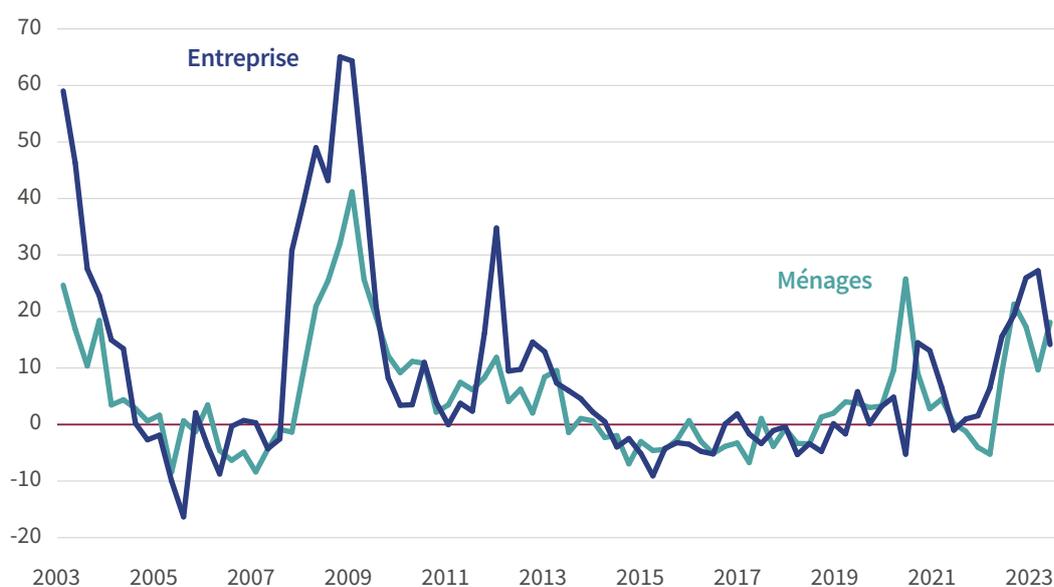
diminuito. In queste circostanze, non crediamo in uno scenario di *soft landing* o *perfect landing* e siamo scettici sulla tenuta dell'economia nei prossimi mesi.

Anche i dati macroeconomici, siano essi migliori o peggiori del previsto, dovrebbero essere fonte di volatilità per i tassi nel 2024. Anche le elezioni presidenziali statunitensi e le proiezioni di bilancio saranno oggetto di interesse nel corso dell'anno. La vittoria di Donald Trump sembra scontata ancor prima dell'inizio della campagna elettorale e gli osservatori si interrogano già sulla politica che perseguirà. Tra l'ottimismo del consensus, una banca centrale che prevede di mantenere i tassi elevati più a lungo e il rischio di impennata delle curve dei rendimenti, si sta rivelando difficile capire la loro direzione.

---

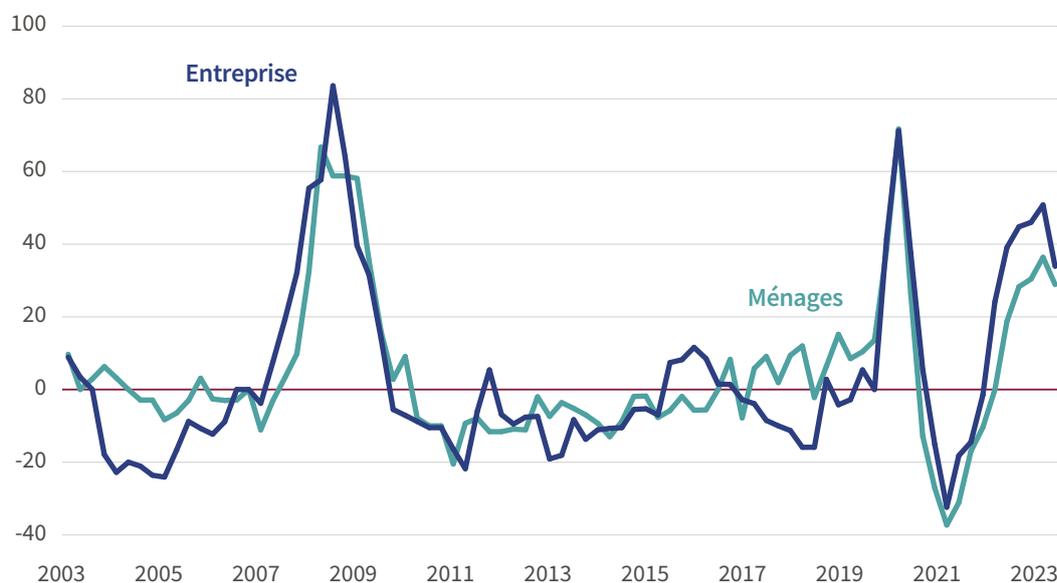
## Stati Uniti - Condizioni di credito

---



Fonti: BCE, Indagine sul credito bancario, Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 31/10/2023.

## Eurozona - Condizioni di credito



Fonti: BCE, Indagine sul credito bancario, Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 31/10/2023.

## Mercato del credito ancora in crescita, ma prospettive meno favorevoli

Per quanto riguarda il credito, gli *spread*<sup>(6)</sup> sono ai loro valori medi storici e la pressione sulle valutazioni è minima. Tuttavia, poiché gli investitori scommettono su uno scenario di *perfect landing*, se le aspettative dovessero deteriorarsi, si osserverà un aumento dei premi per il rischio. Sul fronte *Investment Grade*<sup>(7)</sup>, questo movimento sarà probabilmente compensato da un calo dei tassi a breve termine, soprattutto perché molte delle società in portafoglio hanno profili resilienti e fondamentali solidi. Negli ultimi mesi si sono osservati pochi default e ci sono stati più miglioramenti di rating che declassamenti. Tuttavia, esiste il rischio che questa tendenza si inverta nel corso del prossimo

(6) Differenziale di rendimento tra un'obbligazione e un prestito di pari scadenza considerato "privo di rischio".

(7) Titoli di debito emessi da società o governi con rating compreso tra AAA e BBB- sulla scala Standard & Poor's.

---

## Rendimento *Investment Grade* e *High Yield*

%



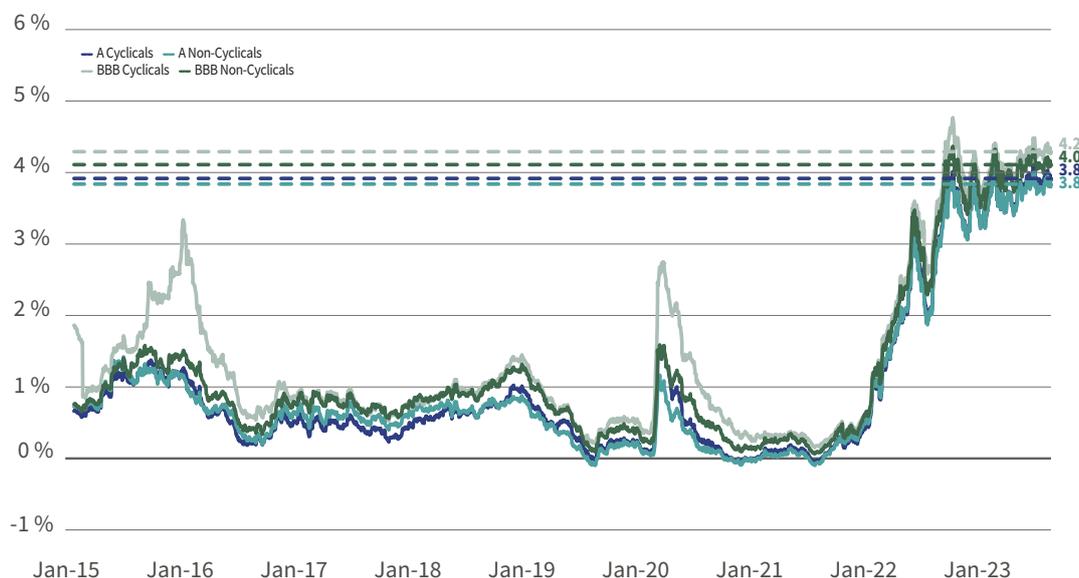
Fonti: Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 15/12/2023.

anno a causa dell'aumento dei costi di finanziamento e della pressione sui margini. La situazione potrebbe quindi rivelarsi più complicata per l'*High Yield*<sup>(8)</sup>.

A livello globale, il 2024 rischia di rivelarsi un anno complesso per il mercato del credito. È difficile stimare l'entità di una potenziale inversione del ciclo economico, ma è evidente il rischio che il mercato sfugga al controllo o reagisca in modo eccessivo. La valutazione dei default era già generosa nel 2023 e potrebbe aumentare ulteriormente nel corso del prossimo anno. Dato l'attuale contesto, è difficile uscirne vincitori in uno scenario positivo, ma se la situazione dovesse peggiorare, dovremo essere in grado di reagire rapidamente. Vogliamo quindi mantenere un certo margine di manovra e poter sopportare un aumento della volatilità.

(8) Le obbligazioni "*High Yield*" (ad alto rendimento) sono emesse da società o governi con un elevato rischio di credito. Il loro rating finanziario è inferiore a BBB- sulla scala Standard & Poor's.

## Rendimenti delle obbligazioni senior non finanziarie in %



Fonti: Morgan Stanley Research, Rothschild & Co Asset Management – 10/2023.

## Ridurre il rischio e aumentare la sensibilità

Siamo giunti a un punto del ciclo economico in cui riteniamo opportuno aumentare la sensibilità dei portafogli. Inoltre, ci posizioniamo sul segmento breve della curva *Investment Grade*, cercando di migliorare la qualità del credito dei titoli selezionati e privilegiando i settori difensivi rispetto a quelli ciclici. Tuttavia, il rally di fine anno dei tassi ci spinge ad optare per posizioni più tattiche nella gestione della sensibilità. Sebbene i rendimenti possano sembrare interessanti, in particolare quelli dei titoli *High Yield* o dei subordinati finanziari, questi titoli presentano un *beta*<sup>(9)</sup> significativo che abbiamo cercato di ridurre gradualmente all'interno dei portafogli nel corso dell'anno. Tuttavia, continuiamo a effettuare un *bond picking*<sup>(10)</sup> selettivo per sfruttare il *carry* di questi titoli su scadenze intermedie e attraverso alcune opportunità settoriali, come i titoli finanziari.

(9) Misura del rischio di volatilità di un titolo rispetto al mercato nel suo complesso. Il beta di mercato è 1. Qualsiasi titolo con un beta maggiore di 1 è considerato più volatile del mercato, e quindi più rischioso.

(10) Selezione dei titoli.

# La nostra selezione di fondi

## R-co Conviction Credit Euro

Rischio SRI

FONDO OBBLIGAZIONARIO *INVESTMENT GRADE* IN EURO

Data di creazione: 08/11/2019 | Durata dell'investimento consigliata: 3 anni | Articolo 8 SFDR

Fondo di punta della nostra gamma obbligazionaria, R-co Conviction Credit Euro offre una gestione attiva e opportunistica sul mercato obbligazionario in euro. Il portafoglio *core* è composto da titoli *Investment Grade*, integrati da strategie satellite e da un'attenta selezione di obbligazioni *High Yield* e senza rating. La strategia d'investimento ricerca una costante ottimizzazione del rendimento e delle scadenze, nonché un attento monitoraggio della sensibilità del portafoglio.

### Indicatore di performance

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	Volatilità 1 anno
R-co Conviction Credit Euro C EUR	9,35%	-13,17%	1,00%	2,72%	5,17%	-3,58%	3,43%
R-co Conviction Credit Euro IC EUR	9,74%	-12,86%	1,37%	3,09%	5,55%	-3,23%	3,43%
Markit iBoxx™ € Corporates	5,07%	-14,17%	-1,08%	2,73%	6,29%	-1,29%	1,57%

Fonti: Rothschild &amp; Co Asset Management, 29/12/2023.

## R-co Target 2029 IG

Rischio SRI

FONDO A SCADENZA | OBBLIGAZIONI *INVESTMENT GRADE* IN EURO

Data di creazione: 28/09/2023 | Durata dell'investimento consigliata: fino al 31/12/2029 | Articolo 8 SFDR

R-co Target 2029 IG è un fondo obbligazionario che si basa su una strategia finalizzata a detenere i titoli fino alla scadenza e investire in obbligazioni *Investment Grade* di tutte le regioni geografiche. Il fondo seleziona obbligazioni con scadenza media compresa tra gennaio e dicembre 2029 e beneficia di una gestione attiva che consente di effettuare arbitraggi per controllare il livello di rischio del portafoglio e cogliere le opportunità offerte di mercato. Il periodo di commercializzazione si estende fino al 31 dicembre 2023.

**Rendimento a scadenza:** 5,4%<sup>(1)</sup>

(1) Fonti: Rothschild &amp; Co Asset Management, 29/12/2023.

## R-co Thematic Target 2026 HY

Rischio SRI



FONDO A SCADENZA | OBBLIGAZIONI HIGH YIELD IN EURO

Data di creazione : 28/02/2020 | Durata dell'investimento consigliata: fino al 31/12/2026 | Articolo 8 SFDR

R-co Thematic Target 2026 HY è un fondo obbligazionario a scadenza posizionato nel segmento delle obbligazioni *High Yield* in euro di tutte le regioni geografiche. I titoli selezionati hanno una scadenza media compresa tra gennaio e dicembre 2026. L'approccio d'investimento prevede una gestione attiva, agile e disciplinata, che consente di cogliere le opportunità, di arbitrare o addirittura di vendere se il rischio di default diventa troppo elevato. Il periodo di commercializzazione si estende fino al 1° settembre 2023.

**Rendimento a scadenza: 7,4%**

Fonti: Rothschild & Co Asset Management, 29/12/2023.

## R-co Valor Bond Opportunities

Rischio SRI



OBBLIGAZIONI INTERNAZIONALI | CARTE BLANCHE

Data di creazione : 28/08/2019 | Durata dell'investimento consigliata: superiore ai 3 anni | Articolo 8 SFDR

R-co Valor Bond Opportunities è un fondo obbligazionario internazionale il cui approccio «carte blanche» consente di investire in tutti i segmenti del mercato obbligazionario, senza vincoli in termini di rating, scadenze o aree geografiche. Grazie alla sua flessibilità e sulla base di un'analisi delle prospettive di crescita, inflazione e politica monetaria, questa soluzione d'investimento si propone di trarre vantaggio dalla diversificazione dei prodotti a reddito fisso, combinando strategie satellite attorno a un portafoglio di credito core.

### Indicatore di performance

	YTD	2022	2021	2020	Dal lancio	Volatilità 1 anno
R-co Valor Bond Opportunities C EUR	9,56%	-9,71%	3,66%	6,74%	10,87%	4,94%
ESTER Capitalisé + 2.585%	5,91%	2,90%	2,50%	2,51%	15,48%	0,11%
R-co Valor Bond Opportunities I EUR	10,06%	-9,31%	4,14%	7,01%	12,87%	4,94%
ESTER Capitalisé + 3.035%	6,37%	3,34%	2,95%	2,96%	17,69%	0,11%

Fonti: Rothschild & Co Asset Management, 29/12/2023.

### R-co Conviction Credit Euro

Abbiamo classificato questo prodotto nella classe di rischio 2 su 7, classe di rischio bassa che riflette principalmente il posizionamento del fondo su prodotti di debito privato, pur avendo una sensibilità compresa tra 0 e +8. In altre parole, le perdite potenziali legate alla performance futura del prodotto sono basse e, se la situazione dovesse peggiorare sui mercati, è molto improbabile che la nostra solvibilità ne risenta. L'indicatore di rischio presuppone che il cliente mantenga il prodotto per 3 anni; in caso contrario, il rischio effettivo potrebbe essere molto diverso e il rendimento potrebbe essere inferiore.

**Principali rischi:** rischio di gestione discrezionale, rischio di tasso d'interesse, rischio di credito, rischio di controparte, rischio di performance, rischio di perdita di capitale, rischio associato all'uso di derivati, rischio associato ad acquisizioni e vendite temporanee di titoli, rischio specifico associato all'uso di obbligazioni subordinate complesse (obbligazioni contingentemente convertibili note come «CoCos»).

### R-co Tarfet 2029 IG

Periodo di investimento consigliato: fino al 31/12/2029..

Indicatore di rischio: 2/7.

L'indicatore sintetico di rischio serve a valutare il livello di rischio di questo prodotto rispetto ad altri. Esso indica la probabilità che questo prodotto subisca delle perdite in caso di movimenti di mercato o di incapacità da parte nostra di pagarvi. L'indicatore di rischio presuppone che il prodotto sia detenuto fino al 31 dicembre 2029. Il rischio effettivo 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 2 su 7, che si colloca tra il rischio basso e medio, e riflette principalmente il suo posizionamento sul rischio di credito e sui prodotti a reddito fisso con una scadenza residua massima del 31 dicembre 2029. In altre parole, le perdite potenziali legate alla performance futura del prodotto sono tra basse e medie e, se la situazione dovesse peggiorare sui mercati, è improbabile che la nostra capacità di pagarvi ne risenta. Poiché questo prodotto non fornisce una protezione del mercato o una garanzia di capitale, potreste perdere tutto o parte del vostro investimento.

### R-co Target 2027 HY

Periodo di investimento consigliato: fino al 31/12/2027.

Indicatore di rischio: 3/7.

L'indicatore sintetico di rischio mostra il livello di rischio di questo prodotto rispetto ad altri. Esso indica la probabilità che questo prodotto subisca delle perdite in caso di movimenti di mercato o di incapacità da parte nostra di pagarvi. L'indicatore di rischio presuppone che il prodotto sia detenuto fino al 31 dicembre 2027. Il rischio effettivo 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 3 su 7, che si colloca tra il rischio basso e medio, e riflette principalmente il suo posizionamento sul rischio di credito e sui prodotti a reddito fisso con una scadenza residua massima del 31 dicembre 2027. In altre parole, le perdite potenziali legate alla performance futura del prodotto sono tra basse e medie e, se la situazione dovesse peggiorare sui mercati, è improbabile che la nostra capacità di pagarvi ne risenta. Poiché questo prodotto non fornisce una protezione del mercato o una garanzia di capitale, potreste perdere tutto o parte del vostro investimento.

### R-co Valor Bond Opportunities

Abbiamo classificato questo prodotto nella classe di rischio 2 su 7, classe di rischio bassa che riflette principalmente il posizionamento del fondo su una politica di gestione discrezionale che espone il portafoglio ai mercati dei tassi di interesse in modo diversificato nel medio termine. In altre parole, le perdite potenziali legate alla performance futura del prodotto sono basse e, se la situazione dovesse peggiorare sui mercati, è molto improbabile che la nostra solvibilità ne risenta. L'indicatore di rischio presuppone che il cliente mantenga il prodotto per 3 anni; in caso contrario, il rischio effettivo potrebbe essere molto diverso e il rendimento potrebbe essere inferiore.

**Principali rischi:** rischio di gestione discrezionale, rischio di tasso d'interesse, rischio di credito, rischio di credito speculativo o ad alto rendimento, rischio di controparte, rischio di performance, rischio di perdita di capitale, rischio associato all'uso di derivati, rischio specifico associato all'uso di obbligazioni subordinate complesse (obbligazioni contingentemente convertibili note come CoCos), rischio di valuta, rischio azionario, rischio associato all'esposizione a Paesi non appartenenti all'OCSE (compresi i Paesi emergenti).

**Prima di qualsiasi investimento, è indispensabile leggere attentamente il PRIIPS KID e il prospetto dell'OICR, in particolare la sezione relativa ai rischi e alle commissioni, disponibili sul sito web di Rothschild & Co Asset Management: [am.eu.rothschildandco.com](http://am.eu.rothschildandco.com)**

## Avvertenze

Si tratta di un documento pubblicitario semplificato e non contrattuale. I commenti e le analisi contenuti nel presente documento sono forniti a scopo puramente informativo e non costituiscono una raccomandazione d'investimento, né una consulenza. Rothschild & Co Asset Management non può ritenersi responsabile di decisioni prese sulla base degli elementi contenuti nel presente documento o ad essi ispirate (divieto di riproduzione totale o parziale salvo previa autorizzazione di Rothschild & Co Asset Management). Qualora si faccia riferimento a dati esterni ai fini dell'elaborazione delle condizioni del presente documento, tali dati s'intendono provenienti da fonti ritenute attendibili, ma senza garanzia di esattezza o esaustività. Rothschild & Co Asset Management non ha proceduto a una verifica indipendente delle informazioni contenute nel presente documento e non può pertanto ritenersi responsabile di eventuali errori o omissioni, né dell'interpretazione delle informazioni in esso contenute. La presente analisi ha validità esclusivamente ai fini della redazione del presente documento.

Tenuto conto del carattere soggettivo di alcune analisi, è opportuno sottolineare che eventuali informazioni, proiezioni, stime, previsioni, ipotesi e/o opinioni non sono necessariamente messe in pratica dai team di investimento di Rothschild & Co Asset Management che agiscono basandosi sulle loro proprie convinzioni. Alcune dichiarazioni di carattere previsionale sono preparate sulla base di certe ipotesi, che potrebbero 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 concretizzino o divergano notevolmente dai risultati effettivi. Rothschild & Co Asset Management declina qualsiasi responsabilità relativamente alle informazioni contenute nel presente documento e a qualsiasi tipo di decisione di investimento presa sulla base di tali informazioni.

R-co Conviction Credit Euro e R-co Valor Bond Opportunities sono comparti della Société d'Investissement à Capital Variable francese «R-Co», con sede legale al 29, avenue de Messine - 75008 Parigi, registrata con il numero 844 443 390 RCS PARIS. R-co Target 2028 IG è un comparto della Société d'Investissement à Capital Variable francese «R-Co 2», la cui sede legale è situata al 29, avenue de Messine - 75008 Parigi, registrato al numero 889 511 747 RCS PARIS. R-co Thematic Target 2026 HY è una società francese di investimento a capitale variabile «R-Co 2», con sede legale in 29, avenue de Messine, 75008 Parigi, registrata presso RCS PARIS. con sede legale in 29, avenue de Messine - 75008 Parigi, registrata con il numero 823 445 150 RCS PARIS. R-co Target 2027 HY è un comparto della Société d'Investissement au Capital Variable "R-co 2", registrata al numero 889 511 747 RCS PARIS.

Gli organismi di investimento collettivo (OIC) sopra riportati sono organizzati ai sensi della legislazione francese e regolamentati dall'Autorità dei mercati finanziari (AMF). Gli OIC possono essere registrati all'estero in vista della loro commercializzazione attiva. Gli investitori sono quindi tenuti a informarsi relativamente alle giurisdizioni nelle quali gli OIC sono effettivamente registrati. Per ogni giurisdizione gli investitori sono invitati a fare riferimento alle specificità proprie a ogni paese, riportate nella sezione "caratteristiche amministrative". Il presente documento è pubblicato da Rothschild & Co Asset Management, società di gestione di portafoglio autorizzata e regolamentata dall'Autorità dei mercati finanziari ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) con il numero GP-17000014. Le informazioni presentate non sono destinate a essere diffuse e non costituiscono in alcun caso un invito rivolto ai cittadini degli Stati Uniti o ai loro mandatari. Le quote o azioni degli OIC descritti nel presente documento non sono e non saranno registrate negli Stati Uniti ai sensi dell'U.S. Securities Act del 1933 e successive modifiche ("Securities Act 1933") o ammesse in virtù di qualsiasi legge degli Stati Uniti. Tali quote o azioni dei suddetti OIC non devono essere offerte, vendute o trasferite negli Stati Uniti (inclusi i suoi territori e possedimenti), né avere come beneficiario diretto o indiretto una US Person, ai sensi del regolamento S del Securities Act, e soggetti equiparati, secondo quanto disposto dalla legge statunitense cosiddetta "HIRE" del 18 marzo 2010 e dal dispositivo FATCA. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza in investimenti, una raccomandazione di investimento o una consulenza fiscale. Le presenti informazioni non presumono l'adeguatezza degli OIC presentati alle esigenze, al profilo e all'esperienza di ogni singolo investitore. In caso di dubbi sulle informazioni presentate sull'adeguatezza degli OIC alle vostre esigenze personali, e prima di qualsiasi decisione di investimento, vi raccomandiamo di contattare il vostro consulente finanziario o fiscale. L'investimento in quote o azioni di qualsiasi OIC non è privo di rischio. Prima di qualsiasi sottoscrizione in un OIC, leggere attentamente il prospetto informativo, ed in particolare il paragrafo relativo ai rischi, e il documento di informazioni chiave per l'investitore (PRIIPs KID). Il Valore Patrimoniale Netto (NAV) è disponibile sul sito internet [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com). Le performance passate degli OIC descritti nel presente documento non costituiscono una garanzia delle performance future e possono indurre in errore. Tali risultati non sono costanti nel tempo. Il valore degli investimenti e dei redditi che ne deriva può variare al rialzo così come al ribasso, e non è garantito. Potrebbe accadere perciò, che l'investitore non recuperi l'importo inizialmente investito. Le variazioni dei tassi di cambio possono influenzare al rialzo così come al ribasso il valore degli investimenti e dei redditi che ne derivano, quando la valuta di riferimento dell'OIC è diversa dalla valuta del paese di residenza dell'investitore. Gli OIC la cui politica d'investimento mira in particolare mercati o settori specializzati (come i mercati emergenti) sono generalmente più volatili rispetto ai fondi più generali e diversificati. Per un OIC volatile, le fluttuazioni possono essere particolarmente significative, e il valore dell'investimento può perciò crollare bruscamente e fortemente. I risultati presentati non tengono conto delle eventuali spese e commissioni percepite in occasione della sottoscrizione e del riacquisto delle quote o azioni degli OIC interessati. I portafogli, prodotti o titoli presentati sono soggetti alle fluttuazioni del mercato e non è possibile garantire in alcun modo la loro evoluzione futura. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore, e può essere oggetto di modifiche.

**Rothschild & Co Asset Management, Società di gestione di portafogli con un capitale di 1.818.181,89 EUR, 29, avenue de Messine-75008 Paris. Approvazione AMF n. GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.**

**Nessuna parte del presente documento può essere riprodotta in qualsiasi forma o con qualsiasi mezzo senza la preventiva autorizzazione di Rothschild & Co Asset Management. Management Europe, a pena di denuncia.**

---

## Informazioni sulla divisione Asset Management Europea 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 27 miliardi di euro e impieghiamo quasi 160 persone.

Ulteriori informazioni su : [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com)

### Contatti

#### Francia

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

#### Svizzera

Equitas SA  
Rue de la Corraterie 6  
1204 Geneva  
+41 22 818 59 00

#### Germania – Austria

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

#### Belgio – Olanda – Lussemburgo

Avenue Louise 166  
1050 Bruxelles  
+32 2 627 77 30

#### Italia

Passaggio Centrale, 3  
Milano 20123  
+39 02 7244 31

#### Spagna

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

## Rothschild & Co Asset Management

Holding con un capitale di 1.818.181,89 euro,  
29 avenue de Messine 75008 Paris  
Approvazione AMF n. GP 17000014, RCS Paris 824540173.

Il nostro sito web  
[am.eu.rothschildandco.com](https://am.eu.rothschildandco.com)



Seguici su [LinkedIn](#)

