

Candriam Sustainable Equity Europe

Contesto di mercato

Il tanto atteso inizio del ciclo di riduzione dei tassi della Federal Reserve (di 50bp) è finalmente arrivato a settembre, insieme ad un tono meno aggressivo da parte dei politici giapponesi e a nuovi stimoli in Cina. Tutto ciò ha contribuito a calmare le preoccupazioni degli investitori e a sostenere un forte rally delle azioni fino alla fine del mese.

Detto questo, ci sono sicuramente diversi fattori che ostacolano l'entusiasmo degli investitori. I dati macro più deboli negli Stati Uniti e certamente in Europa, stanno leggermente aumentando la probabilità (ancora bassa) di recessione. I conflitti militari in Medio Oriente e in Ucraina sono tutt'altro che terminati e pesano sulla fiducia degli investitori. Allo stesso tempo, non bisogna sottovalutare l'incertezza dovuta alle elezioni presidenziali negli Stati Uniti e alla difficile formazione del governo in diversi Paesi europei.

Per quanto riguarda l'inflazione in Europa, l'aumento dei prezzi dei servizi rimane appiccicoso, ma ci sono accenni di miglioramento. Anche le aspettative sui prezzi, emerse dal sondaggio dell'UE, indicano un ulteriore rallentamento del deflatore del PIL. Con l'inflazione che si raffredda e l'attività che si attenua, anche altre banche centrali occidentali hanno ritenuto opportuno tagliare i tassi.

Attività del portafoglio

A settembre, le azioni europee hanno chiuso il mese in leggero ribasso. La nostra performance complessiva è stata in linea con l'MSCI Europe. L'impatto dell'allocazione settoriale è stato negativo: il nostro sovrappeso nell'Immobiliare e il sottopeso nell'Energia hanno avuto un impatto positivo, ma è stato più che compensato dal sovrappeso nella Sanità e nell'IT e dal sottopeso negli Industriali e nei Finanziari. Il contributo della selezione dei titoli è stato positivo, soprattutto nella Sanità (Carl Zeiss, bioMérieux e sottopeso in Novo Nordisk), nei Beni di consumo (Reckitt, Beiersdorf, Kerry) e nell'IT (Dassault Systèmes, Hexagon). Lo stock picking è stato negativo nei Materiali (nessuna esposizione ai titoli minerari) e negli Industriali (Rentokil e Tomra).

Le nostre principali transazioni:

- In Consumer Discretionary, abbiamo realizzato una presa di profitto in Compass e siamo usciti dalla posizione in Mercedes dopo il suo profit warning. Abbiamo aumentato la nostra esposizione al segmento del lusso aumentando Hermès e aprendo una nuova piccola posizione in Kering.
- In Consumer Staples, abbiamo realizzato una presa di profitto in Unilever e aumentato la nostra partecipazione in L'Oréal, dato un rischio-rendimento più positivo.
- In Financials, abbiamo aperto due nuove posizioni in Adyen e Admiral. Adyen è uno dei principali fornitori di servizi di pagamento con la migliore tecnologia della categoria basata su un'unica piattaforma. Admiral è una compagnia di assicurazioni non-life con un team di gestione molto forte, si basa su un'organizzazione molto efficiente e i suoi processi e analisi dei dati le consentono di selezionare meglio i clienti e di fornire loro una risposta rapida.
- In Healthcare abbiamo ridotto Novo Nordisk.
- In Industrials siamo usciti da Alfen e Rentokil, entrambe le società hanno fatto diversi profit warning negli ultimi trimestri e non soddisfano più i nostri criteri di qualità della gestione. Anche i loro bilanci sono più deboli. Nonostante un contesto settoriale difficile per i beni strumentali, abbiamo avviato una nuova piccola posizione in Atlas Copco, uno dei nomi di qualità più elevata nel settore industriale con un'elevata esposizione alla Cina (>20% dei suoi ricavi).
- In IT abbiamo leggermente aumentato ASML.
- In Materials abbiamo aumentato Croda e Air Liquide.

Prospettive del Fondo

L'ambiente dovrebbe essere più favorevole al nostro portafoglio, dato il ciclo di riduzione dei tassi in corso da parte delle banche centrali, che porrà fine all'aumento dei tassi a lungo termine. Infatti, le aziende Quality/Growth beneficeranno di migliori metriche di valutazione e di condizioni di finanziamento più basse. Inoltre, la normalizzazione della catena di approvvigionamento dovrebbe sostenere i fornitori B2B che hanno sofferto di una lunga fase di destoccaggio.

La nostra attuale allocazione settoriale difensiva potrebbe essere rivista nelle prossime settimane, in vista delle elezioni statunitensi. Una vittoria di Trump con una chiara maggioranza del Congresso porterebbe ad un aumento dei tassi a lungo termine (negativo per il settore immobiliare, positivo per le banche). Sarebbe anche negativo per alcuni settori europei esposti alle tariffe (come le automobili). Una chiara vittoria di Harris (minimo 50 senatori) peserebbe negativamente sul settore aerospaziale e della difesa ed eventualmente su alcuni prodotti farmaceutici. I mercati azionari potrebbero risentire della sua politica fiscale (aumento delle imposte sulle società).

Per quanto riguarda la Cina, le ultime misure annunciate sono chiaramente positive per il sentimento ("Chinese Put"), ma il trend economico rimarrà depresso per un po'.

Per il 2025, in linea con il nostro scenario di atterraggio morbido dell'economia globale, ci aspettiamo che i titoli Quality/Growth (e in particolare le aziende innovative) sovraperformino.

Questo materiale di marketing è fornito a scopo esclusivamente informativo, non costituisce un'offerta per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari, né rappresenta un consiglio di investimento o una conferma di transazione di alcun genere, eccetto laddove non sia espressamente così convenuto. Sebbene Candriam selezioni attentamente le fonti e i dati contenuti in questo documento, non si può escludere a priori la presenza di eventuali errori od omissioni. Candriam declina ogni responsabilità in relazione ad eventuali perdite dirette o indirette conseguenti sull'uso di questo documento. I diritti di proprietà intellettuale di Candriam devono essere rispettati in ogni momento e il contenuto di questo documento non può essere riprodotto senza previo consenso scritto da parte della stessa.

Attenzione: i rendimenti passati di uno strumento finanziario o indice, o di un servizio o strategia di investimento, o le simulazioni di risultati passati, e le previsioni di rendimenti futuri non sono indicativi di rendimenti futuri. Le performance lorde possono subire l'impatto di commissioni, competenze ed altri oneri. I risultati espressi in una divisa diversa da quella del Paese di residenza dell'investitore sono soggetti alle fluttuazioni dei tassi di cambio, con un impatto negativo o positivo sui rendimenti. Nel caso in cui il presente documento si riferisse ad un trattamento fiscale specifico, tali informazioni dipenderebbero dalla singola situazione di ciascun investitore e potrebbero subire variazioni.

Per quanto riguarda i fondi del mercato monetario si tenga presente che un investimento in un fondo presenta delle differenze da un investimento in depositi e che il capitale dell'investimento è soggetto a variazioni. Il fondo non si affida ad un supporto esterno per garantire la propria liquidità o stabilizzare il proprio NAV per quota o azione. Il rischio di perdita del capitale è a carico dell'investitore.

Candriam consiglia vivamente agli investitori di consultare, tramite il nostro sito web www.candriam.com, il documento "informazioni chiave per gli investitori", il prospetto e tutte le altre informazioni pertinenti, inclusi i NAV del fondo, prima di investire in uno dei nostri fondi. I diritti degli investitori e la procedura di reclamo sono accessibili sulle pagine web regolamentari di Candriam <https://www.candriam.com/en/professional/legal-and-disclaimer-candriam/regulatory-information/>. Queste informazioni sono disponibili in lingua inglese o nella lingua locale di ciascun paese in cui la commercializzazione del fondo sia approvata. In base alle leggi e ai regolamenti applicabili, Candriam può decidere di interrompere le attività di commercializzazione di un fondo in qualsiasi momento.

Informazioni sugli aspetti legati alla sostenibilità: le informazioni sugli aspetti legati alla sostenibilità contenute nella presente comunicazione sono disponibili sulla pagina web di Candriam <https://www.candriam.com/en/professional/market-insights/sfdri/>. La decisione di investire nel prodotto promozionato dovrebbe prendere in considerazione tutte le caratteristiche e gli obiettivi del prodotto promozionato come descritto nel suo prospetto, e nei documenti informativi che devono essere divulgati agli investitori in conformità alla legge applicabile.

Avviso specifico per gli investitori svizzeri: Il rappresentante designato e agenzia per i pagamenti in Svizzera sono rispettivamente CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon e CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon/Suisse, Route de Signy, 35, CH-1260 Nyon. Il prospetto informativo, le informazioni chiave per gli investitori, lo statuto o il regolamento di gestione, i rapporti annuali e semestrali sono a disposizione gratuitamente in forma cartacea presso il rappresentante e agenzia per i pagamenti in Svizzera.