



EDMOND
DE ROTHSCHILD

ITINERARI PREVIDENZIALI

EDRAM Market Outlook: strategie tradizionali ed alternative per il settore assicurativo

Bologna, 23 Maggio 2024

Edmond de Rothschild Asset Management

IL GRUPPO: La discendenza francese della dinastia nata nel 1700 in Germania



Ariane de Rothschild
*Presidente ed Amministratore Delegato
Edmond de Rothschild Group*



Obiettivo del Gruppo

Investire in strategie ed aziende che generino impatto sociale positivo

Allineamento interessi

La Holding di famiglia investe il patrimonio in tutti i prodotti del gruppo



Modello Innovativo

Strategie basate su screening proprietario e partnership con i migliori gestori indipendenti



180 miliardi di masse in gestione

6 Hub di gestione per
Strategie tradizionali
Strategie Illiquide
Strategie Real Estate



**EDMOND
DE ROTHSCHILD**

UN ECOSISTEMA UNICO



EDMOND
DE ROTHSCHILD

- Banca Privata fondata nel 1953
- Investimenti di convinzione a lungo termine con attenzione alle tematiche ESG
- Concilia redditività e sostenibilità economica nel tempo



EDMOND
DE ROTHSCHILD
HERITAGE

- Business di economia reale
- Food
- Wine
- Hotel
- Agricoltura
- Profumi



GITANA
EDMOND DE ROTHSCHILD

- Regate con Catamarano innovativo
- Laboratorio d'innovazione
- Spirito di squadra



FONDATIONS
EDMOND
DE ROTHSCHILD

- Fondazioni filantropiche
- Ospedali specializzati
- Impatto sociale
- Terapie infantili



ASSET ALLOCATION

	Le nostre convinzioni*	Andamento rispetto al mese precedente
CATEGORIE DI INVESTIMENTI		
Azioni	=/+★	→/★↑
Obbligazioni	+	→
Dollaro	-	→
Liquidità	-	→
AZIONI		
USA	+	↑
Europa (escluso Regno Unito)	+	↑
Regno Unito	+	↑
Giappone	=	→
Cina	=	→
Mercati emergenti mondiali	=	→
OBBLIGAZIONI SOVRANE		
USA	+	→
Eurozona	+	→
Mercati emergenti	+	→
OBBLIGAZIONI CORPORATE		
Investment Grade USA	+	→
Investment Grade Euro	+	→
High Yield USA	=	→
High Yield Euro	=	→
Obbligazioni convertibili	=	→

*Opinione del comitato d'investimento sulla categoria di investimento/area geografica su una scala da -/- a +/+. Fonte: Edmond de Rothschild Asset Management (France). Punteggi allo 09/05/2024.

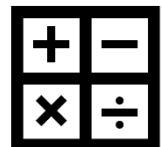
★Tactical punteggio.

Fonte: Edmond de Rothschild Asset Management (Francia). I dati passati non sono indicativi di quelli futuri e non sono costanti nel tempo. I dati, i commenti, le analisi e le ricerche d'investimento contenuti nel presente opuscolo riflettono la visione di Edmond de Rothschild Asset Management (Francia) sull'andamento del mercato, basata sulle sue competenze, sulle sue analisi economiche e sulle informazioni in suo possesso fino ad oggi. I dati, i commenti, le analisi e le ricerche d'investimento contenuti nel presente opuscolo potrebbero non essere più attuali o pertinenti al momento in cui l'investitore legge l'opuscolo, in particolare in considerazione della data di pubblicazione dell'opuscolo o a causa dell'evoluzione del mercato.

CONTESTO MACROECONOMICO



I dati PMI globali attualmente hanno confermato il rallentamento del settore manifatturiero, ma suggeriscono che il settore dei servizi guiderà la ripresa nei prossimi mesi.



Come previsto, la Fed ha lasciato i tassi invariati, indicando un unico probabile taglio entro la fine dell'estate e comunque prima delle elezioni.



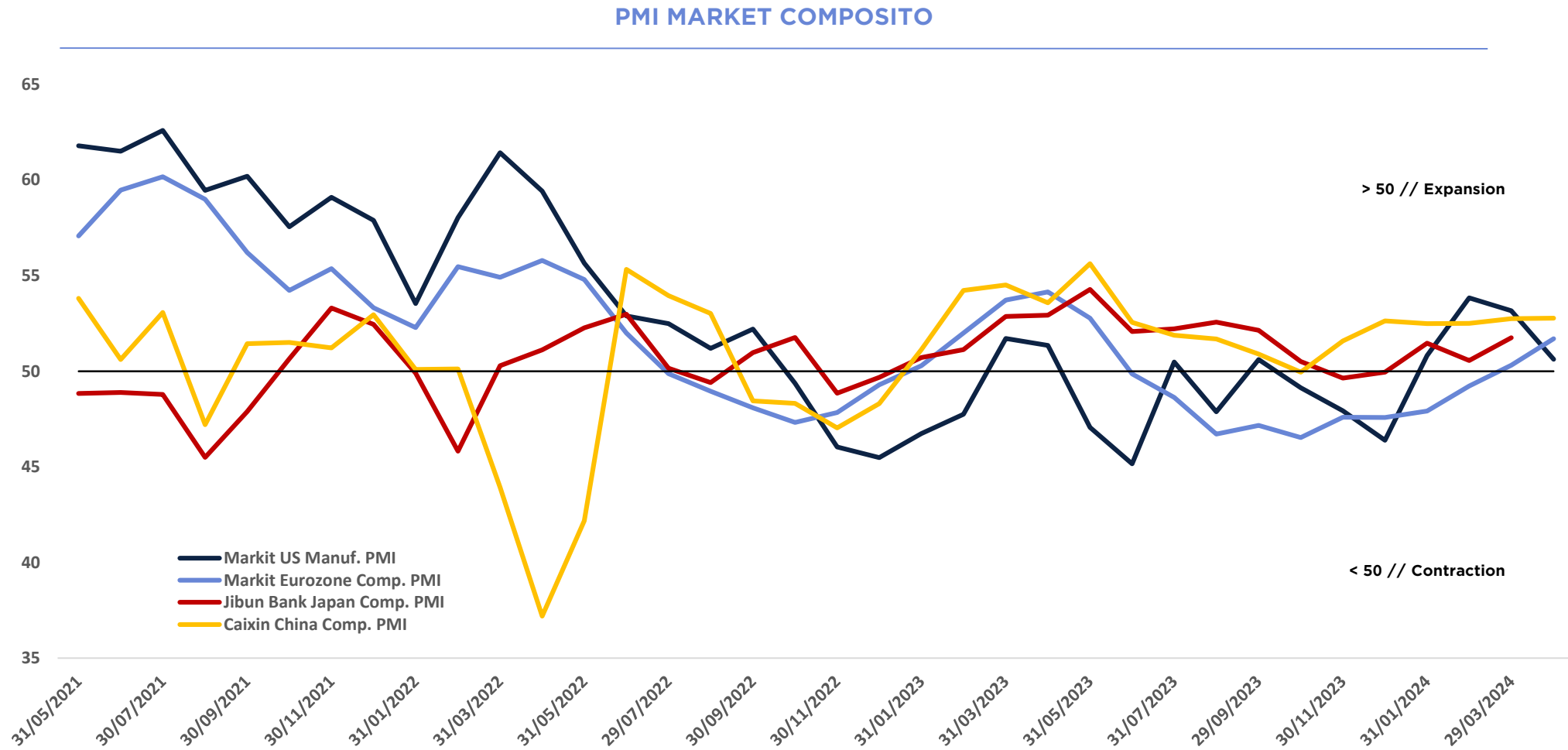
Il PMI dell'Eurozona è passato da 50,3 a 51,4 in aprile, meglio del 50,7 previsto. Questo giustifica un approccio più accomodante da parte della BCE, soprattutto perché la fiducia delle imprese è scesa. Si ipotizza quindi, per il 2024, un taglio a trimestre a partire da giugno.



Le preoccupazioni inflazionistiche continuano comunque a pesare sui mercati obbligazionari da cui deriva l'andamento altalenante da inizio anno.

CONTESTO MACROECONOMICO

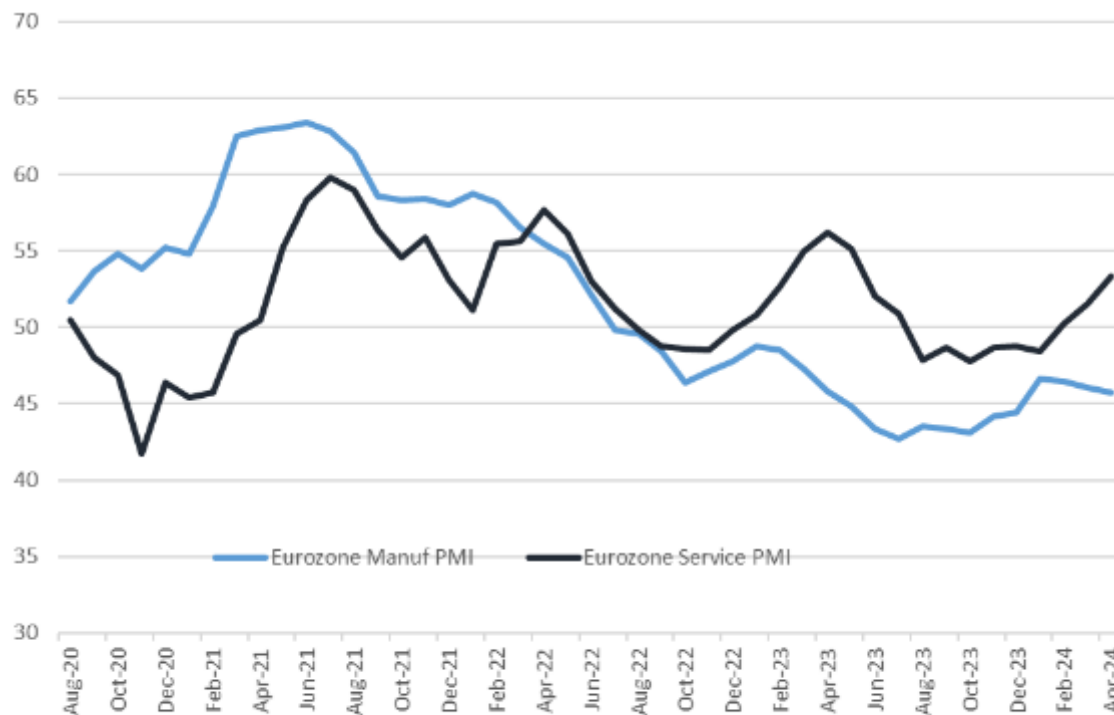
- I dati statunitensi sul lavoro sono in contrazione, come il PMI. La Fed resterà on hold per più tempo rispetto alle ECB sulle dinamiche del taglio del costo del denaro.



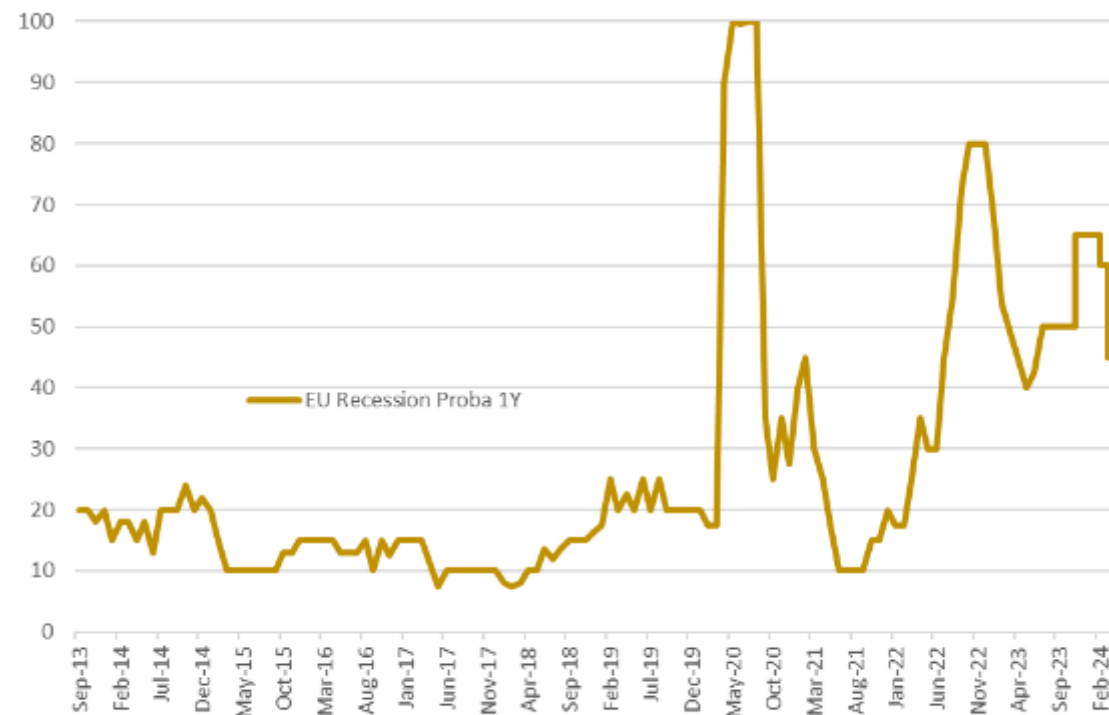
E LO SCENARIO DELL' «HARD LANDING» STA SVANENDO



PMI EUROZONA - SERVIZI E MANIFATTURIERO



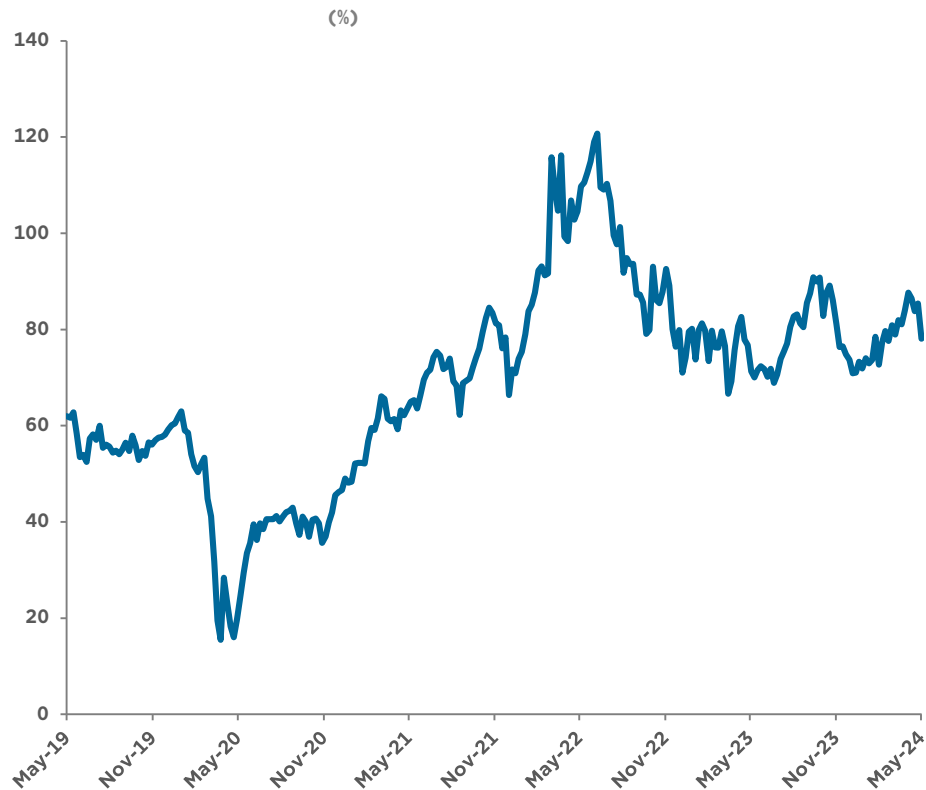
INDICE DI PROBABILITÀ DI RECESSIONE A 1 ANNO DELL'EUROZONA



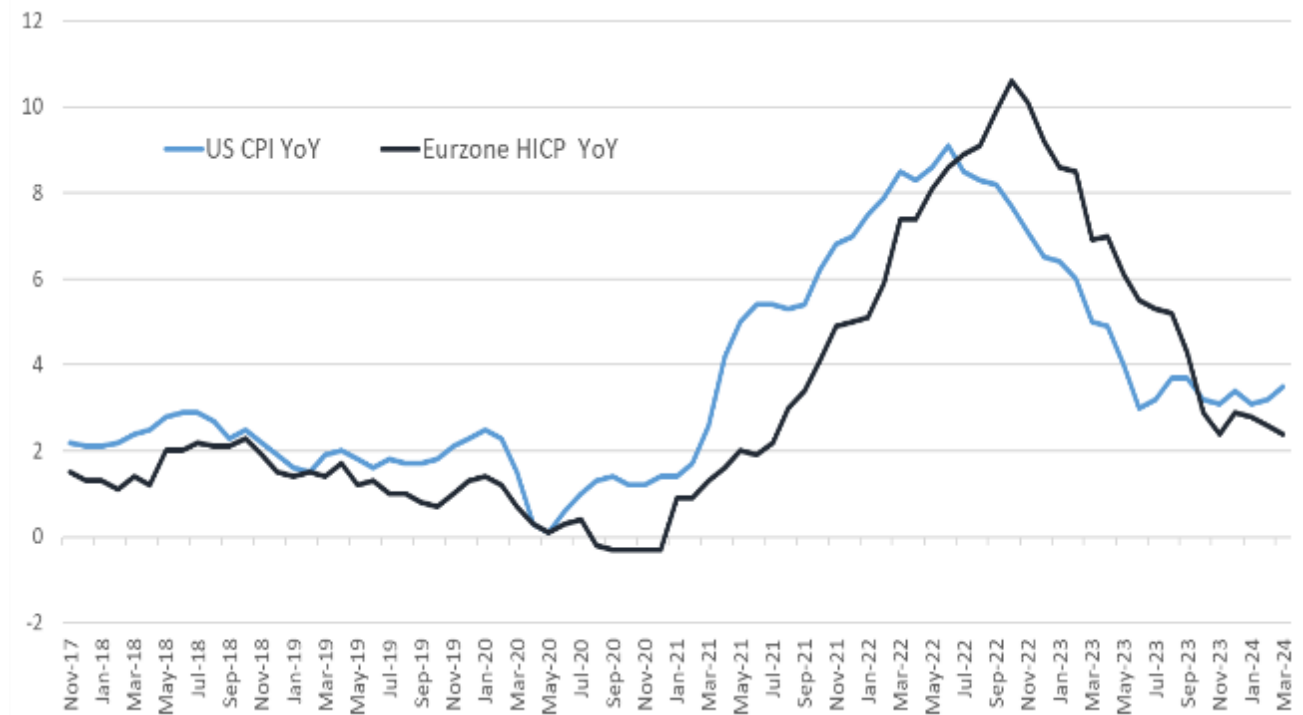
TREND INFLAZIONISTICO E PETROLIO

L'inflazione continua a diminuire in Europa ma resiste negli Stati Uniti

PETROLIO



INFLAZIONE



Fonte: Factset. Dati al 03/05/2024. I dati si riferiscono agli anni passati e non pregiudicano i risultati futuri. I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri, non sono costanti nel tempo e possono essere influenzati in modo indipendente dalle variazioni dei tassi di cambio.

IN ATTESA DEL PRIMO TAGLIO DEI TASSI

TASSI USA A 2 & 10 ANNI



TASSI EUR A 2 & 10 ANNI

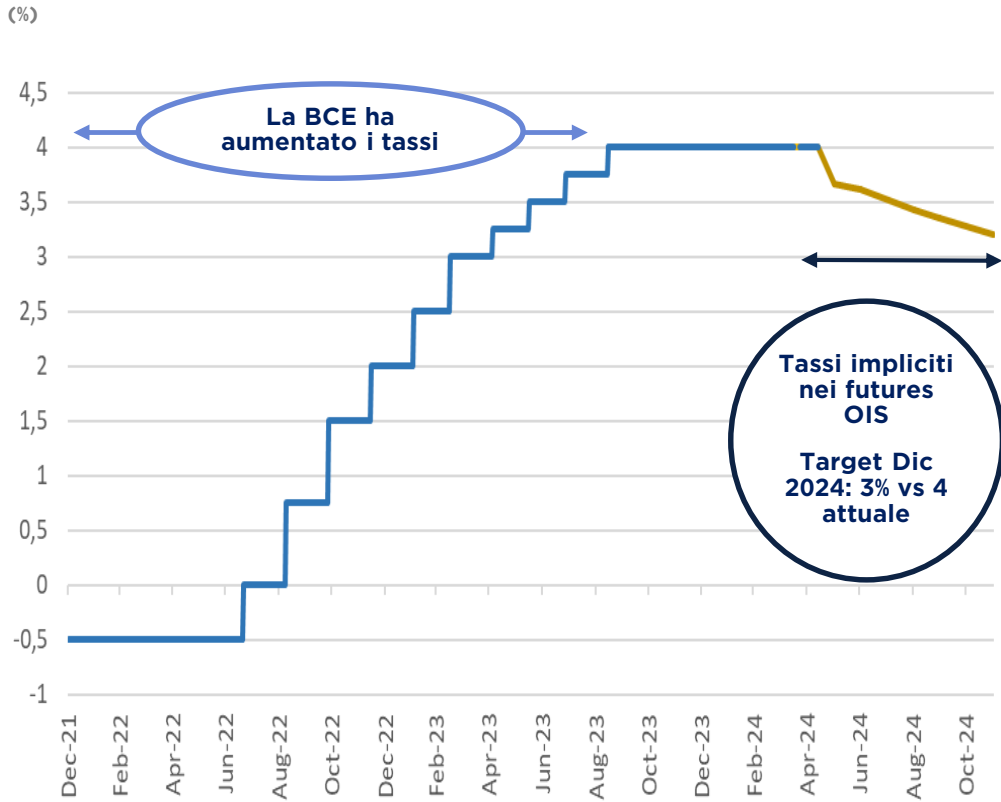


IL TAGLIO DEI TASSI È ANCORA PREVISTO PER IL 2024...

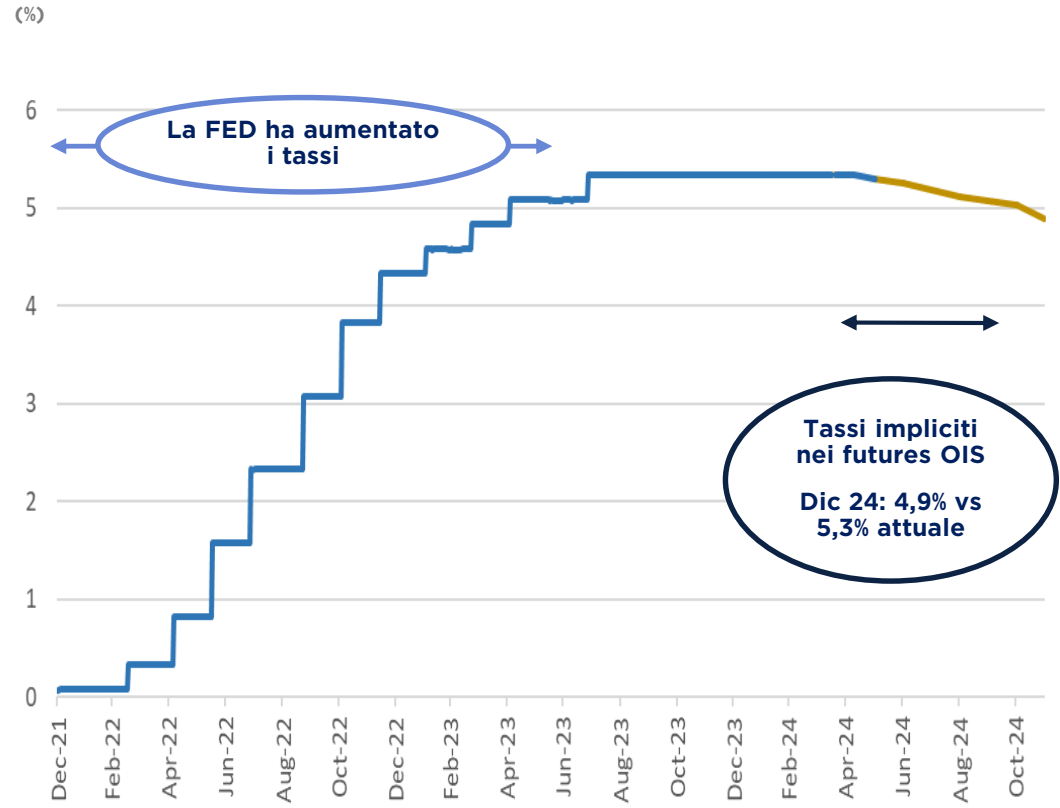
DA 6 A 3 TAGLI PREVISTI NEL 2024 PER LA BCE



DEPOSITI BCE E ASPETTATIVE FUTURE



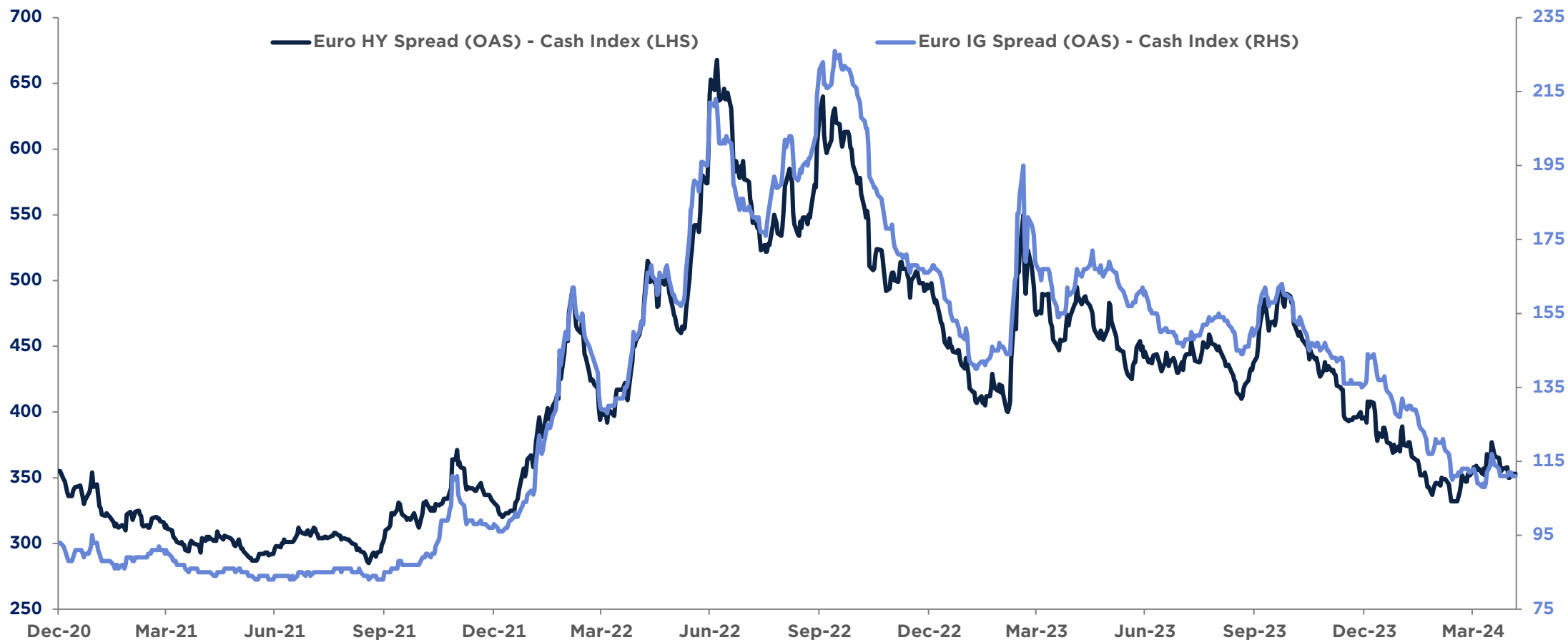
FONDI FED E ASPETTATIVE FUTURE



SPREAD DEI TITOLI CORPORATE

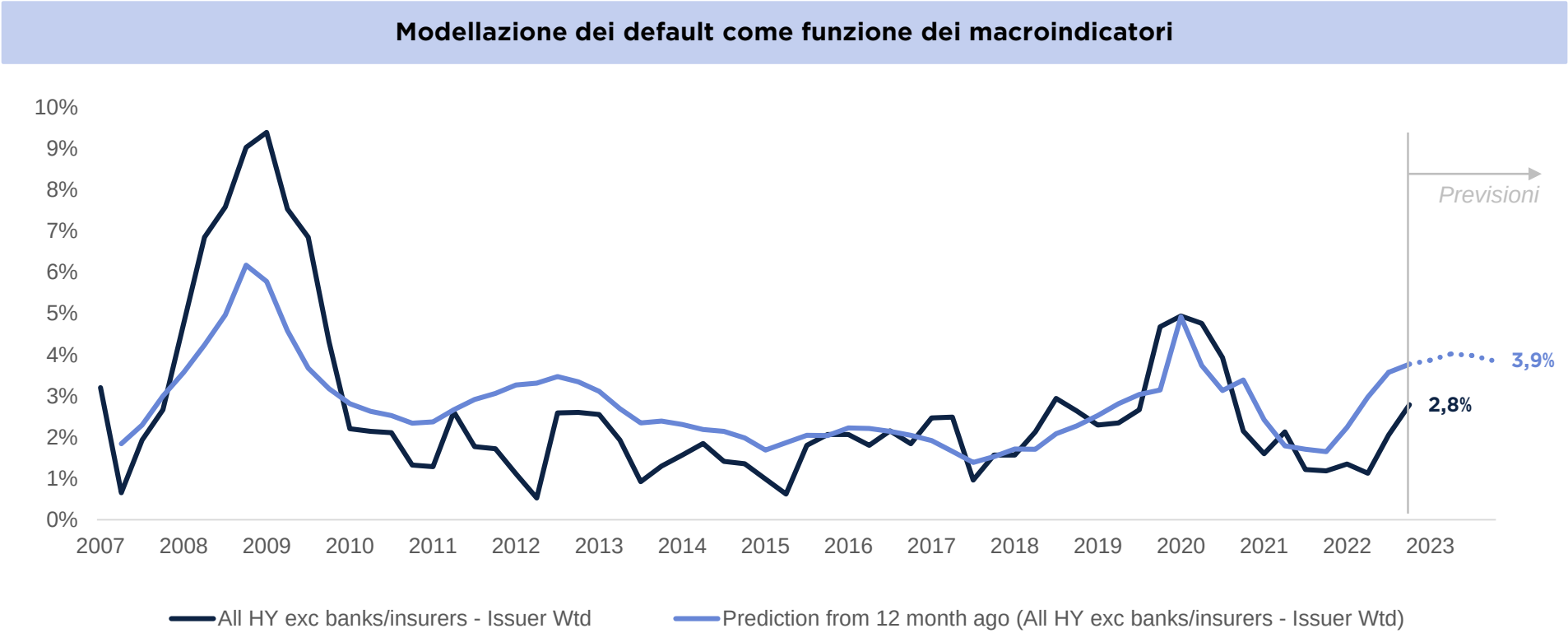
- Gli spread sono rimasti invariati nel corso del mese, nonostante un'ondata di volatilità a metà mese

SPREAD DEL CREDITO AL 03/05/2024



FONDAMENTALI

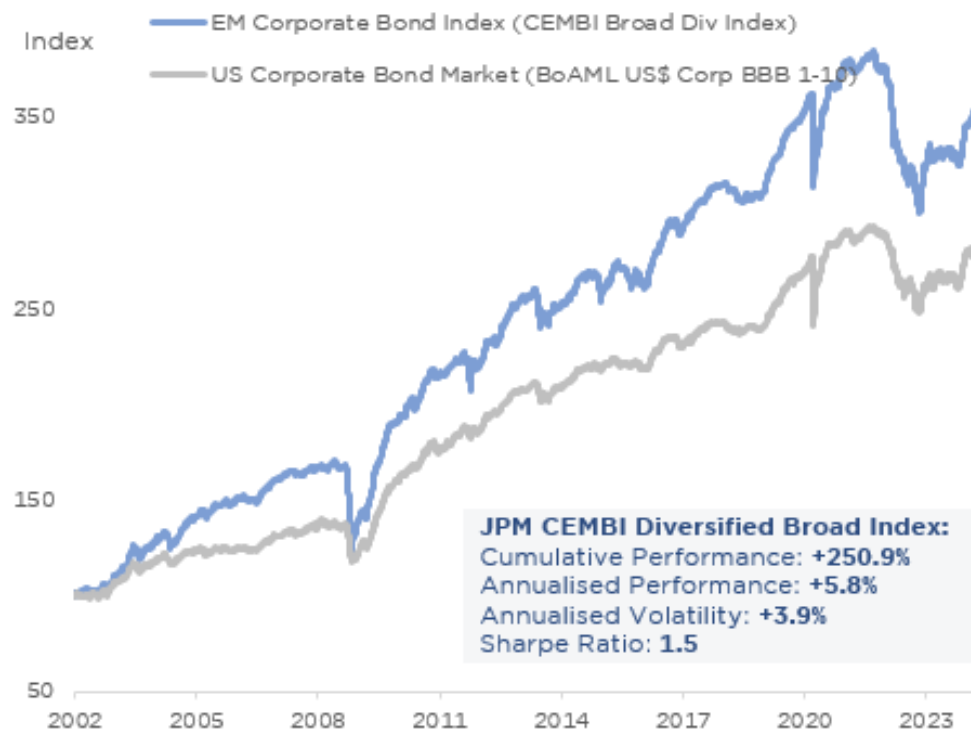
LE PROSPETTIVE DEI TASSI DI DEFAULT RIMANGONO FAVOREVOLI



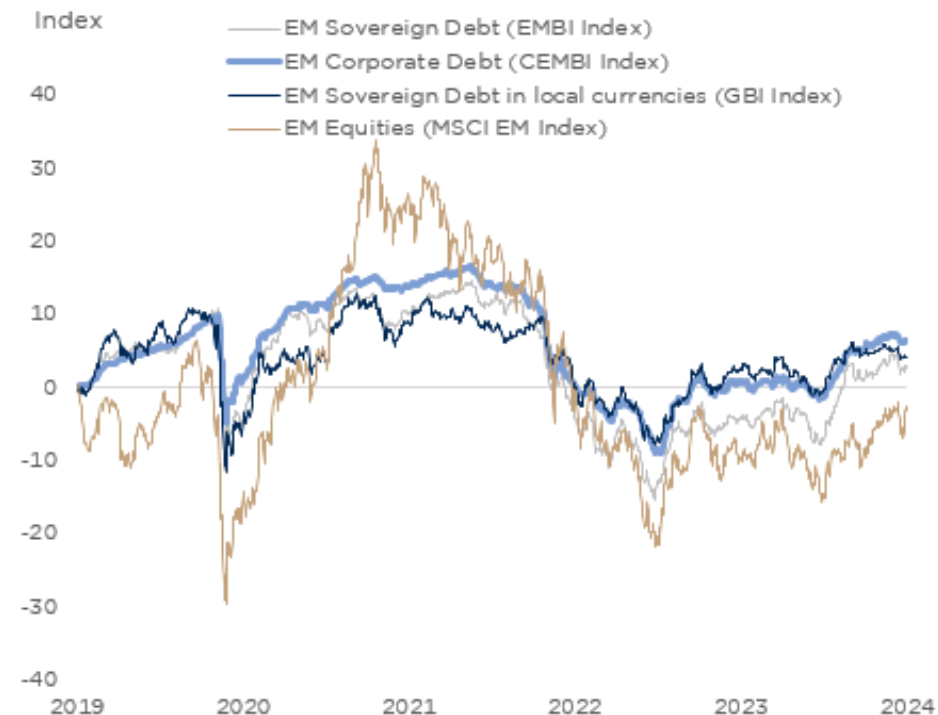
Macro Indicator	Operation	Lag (Quarter)	R ²	Prediction
Distress Ratio (Spd>1000)	12M change	5	0,21	2,1%
Eurozone Unemployment Rate	Level	8	0,52	6,1%
EC Economic Sentiment	Level	2	0,38	3,5%
EC Manufacturing Confidence	Level	2	0,52	3,4%
Developed Markets Composite PMI Output	Level	3	0,55	4,0%
Euro area Consumer Confidence	Level	3	0,19	3,7%
ECB Survey Lending to Business	Level	3	0,65	3,3%

CREDITO CORPORATE DEI MERCATI EMERGENTI

OBBLIGAZIONI SOCIETARIE EMERGENTI VS STATUNITENSIS - CONFRONTO DELLE PERFORMANCE DAL 2002 (RIBASATO A 100)



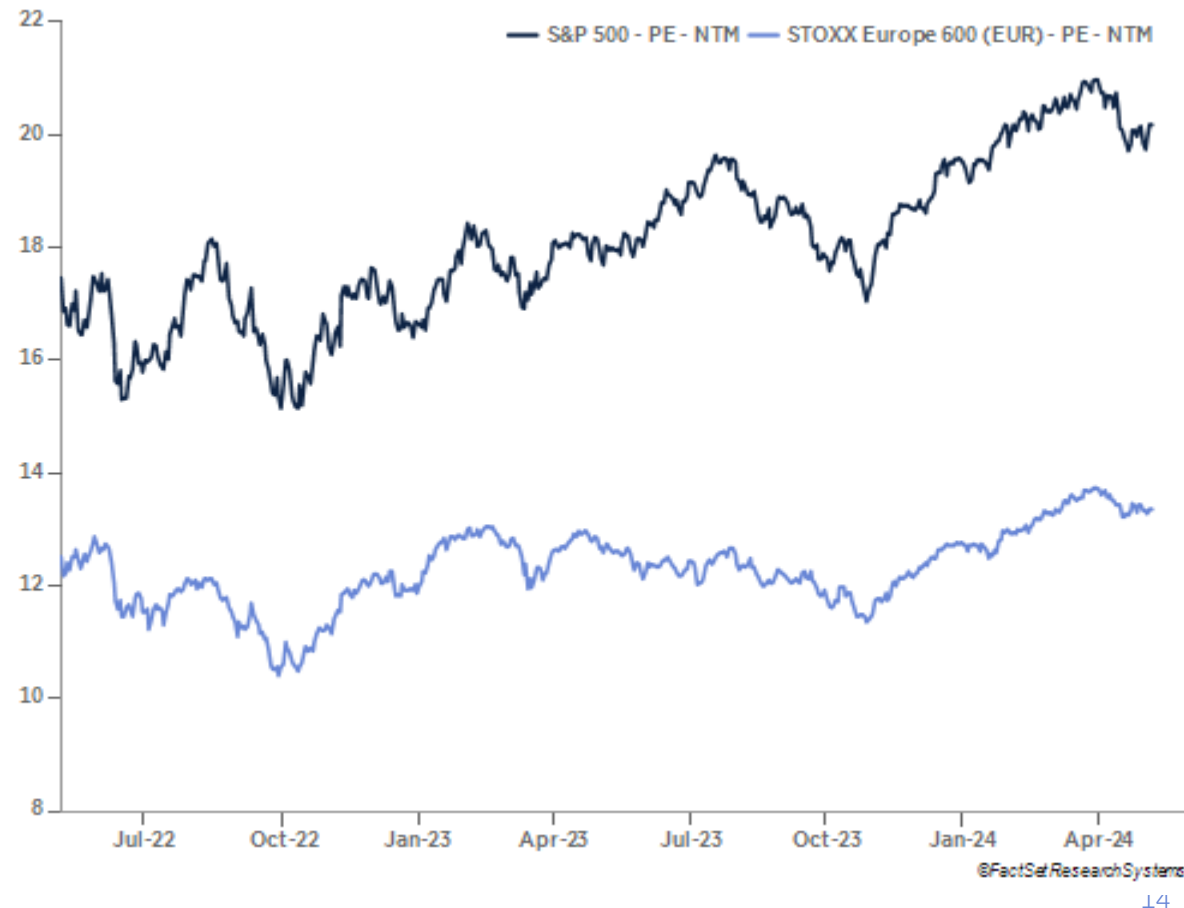
CONFRONTO DELLE PERFORMANCE TRA LE ASSET CLASS EMERGENTI (%)



VALUTAZIONI DELLE AZIONI AL 03/05/2024

- Le valutazioni sono ancora interessanti ma in ottica di aumento della diversificazione per market cap e stile di gestione

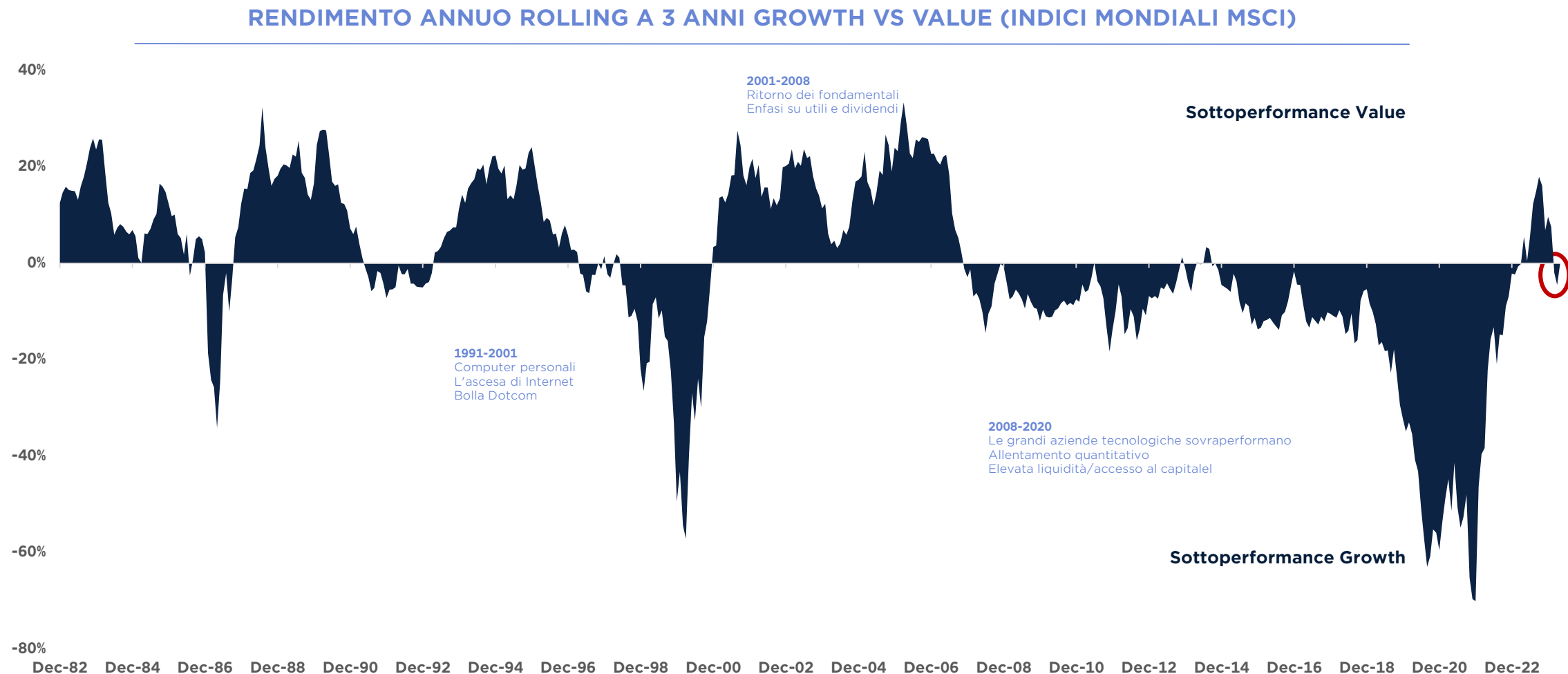
PRICE-TO-EARNINGS RATIO



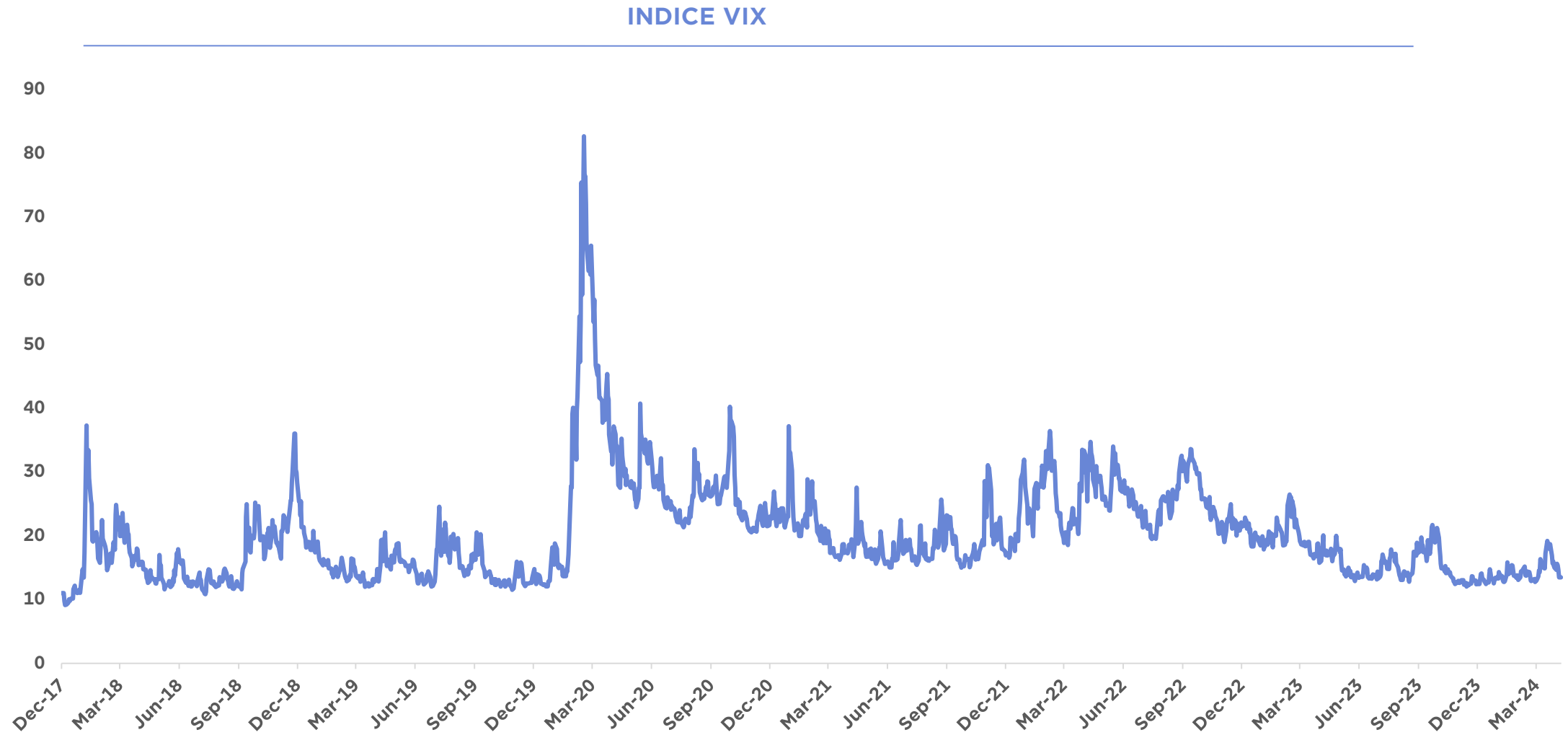
14

VALUE contro GROWTH

- Il ritorno a favore delle azioni Value per la prima volta a Febbraio 2024



VOLATILITA' DEL MERCATO dal 2017 a Maggio 2024





EDMOND
DE ROTHSCHILD

STRATEGIE ILLIQUIDE



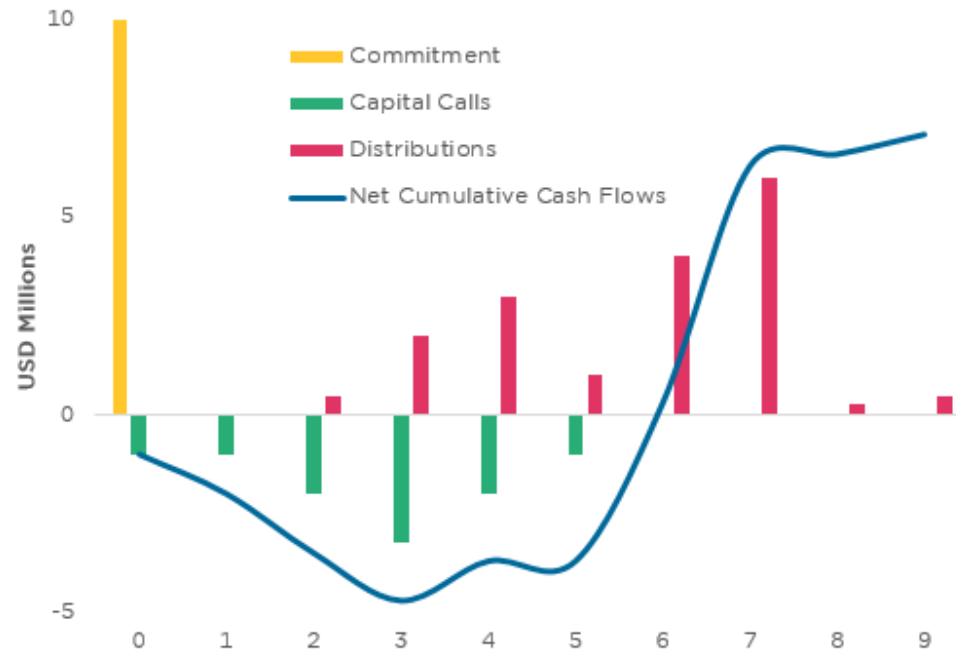
IL SETTORE DELLE INFRASTRUTTURE

► Un settore molto diversificato per cogliere opportunità differenti



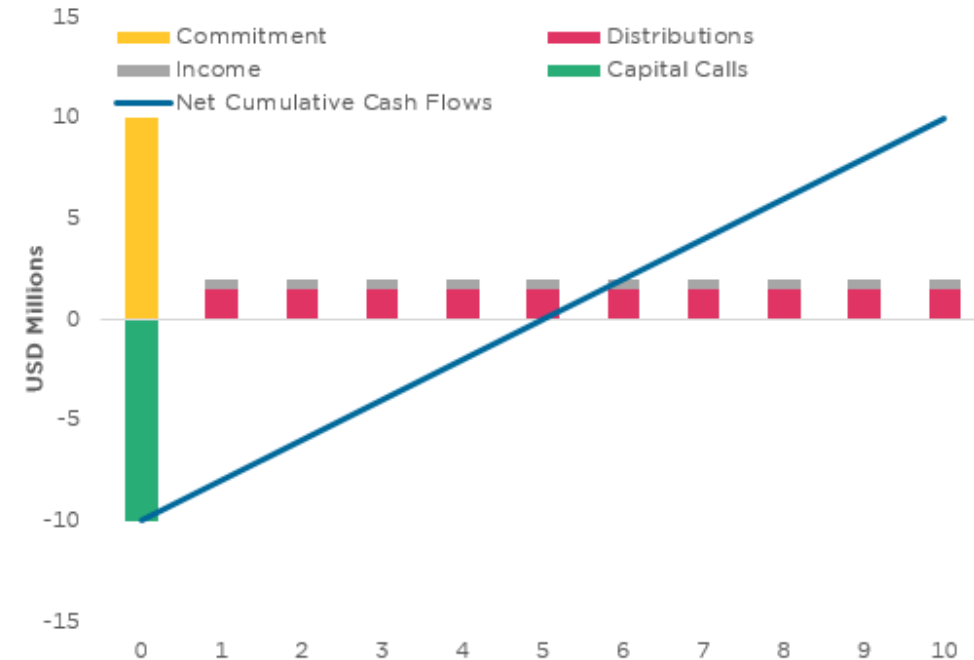
DEBITO INFRASTRUTTURALE VS PRIVATE EQUITY GENERALE IL PROFILO DI CASH FLOW

ILLUSTRATIVE **PRIVATE EQUITY** CASHFLOW PROFILE



- I costi iniziali per l'acquisizione di aziende sono a carico del fondo. Se l'azienda non viene acquisita, il costo resta a carico del fondo stesso.
- Le distribuzioni (prevalentemente back ended) agli LP iniziano quando il capitale impiegato genera redditività.
- Il rendimento finale (IRR) dipende dal successo dell'uscita.

ILLUSTRATIVE **INFRASTRUCTURE DEBT** CASHFLOW PROFILE



- I finanziatori tendono a ricevere un'entrata iniziale anticipata come commissione in seguito alla chiusura positiva di una transazione e nessun costo viene addebitato se il progetto non viene mantenuto, poiché i costi della due diligence sono a carico del mutuatario/debitore
- Gli impegni e le richieste di capitale sono spesso richiamati all'inizio dell'investimento.
- Rendimento viene trasferito tramite pagamenti programmati di interessi/coupon a intervalli regolari, che garantiscono una forte prevedibilità dei flussi di cassa.

PRIVATE EQUITY INFRASTRUTTURE: MERCATO OTTIMALE

RESILIENZA E DIVERSIFICAZIONE A LUNGO TERMINE

PER SUA NATURA IPER-RESILIENTE E DIFENSIVO



NON-CICLICO

Scarsa sensibilità ai cicli economici



SOLIDA PREVEDIBILITÀ DEI FLUSSI DI CASSA

Flussi consistenti attraverso i canoni d'uso o di leasing



FORTE COPERTURA DALL'INFLAZIONE

Elevato potere di determinazione dei prezzi; domanda anelastica e ambiente regolamentato

CATALIZZATORE PER LA SOSTENIBILITÀ E LA TRANSIZIONE ENERGETICA



OBIETTIVI CLIMATICI PER IL 2050

Esigenza di modernizzazione di interi sistemi infrastrutturali



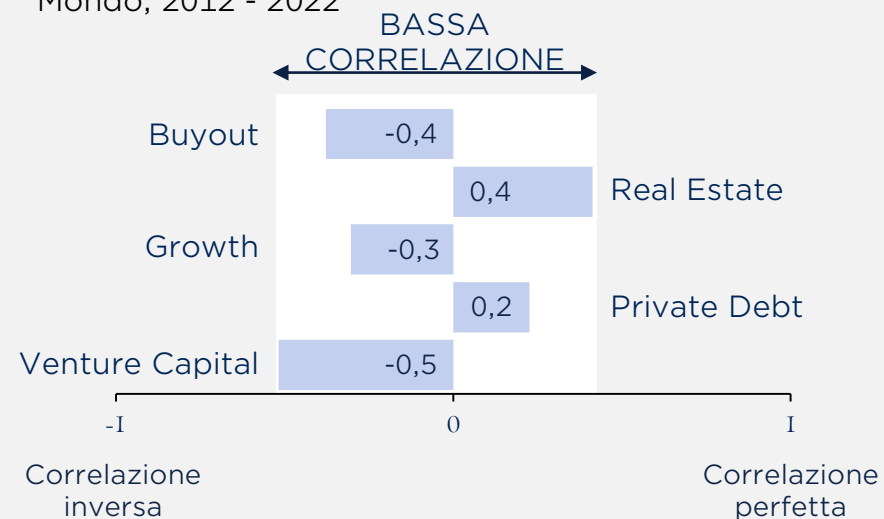
SOSTENIBILE PER DEFINIZIONE

La compatibilità con la transizione energetica è ormai essenziale

STRUMENTO DI DIVERSIFICAZIONE CHIAVE

Correlazione tra il TIR delle infrastrutture su un orizzonte di 1 anno e altre classi di attività alternative

Mondo, 2012 - 2022



Fonte: Preqin, Edmond de Rothschild

INFRA EQUITY: MONETIZZARE NEL MID-MARKET

INVESTIRE A VALORI BASSI, TRASFORMARE, VENDERE A VALORI ELEVATI

IL PUNTO DI FORZA DEL MID-MARKET

ENORME NUMERO DI OPPORTUNITA'

Supportato da ricche transazioni

COMPETIZIONE LIMITATA

Prezzi di investimento interessanti a multipli contenuti

LE COMPETENZE GUIDANO I RENDIMENTI

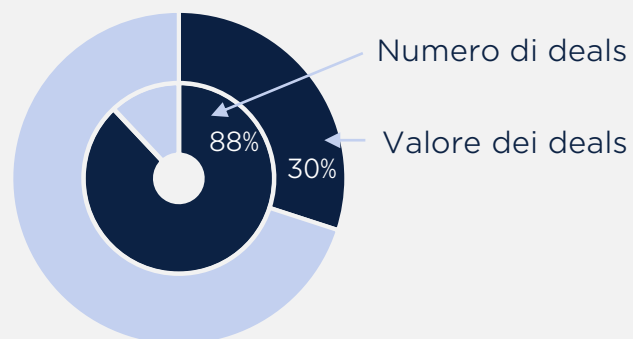
Specialisti di settore necessari per valutare, sviluppare e gestire con successo i progetti

GENERA UN IMPATTO CONCRETO

Mobilita fondi a sostegno per la realizzazione di progetti locali che favoriscano lo sviluppo regionale.

NUMERO TRANSAZIONI EUROPEE 2022 E VALORE

- Mid-Market (<€1bn deals)
- Large-Cap (>€1bn deals)

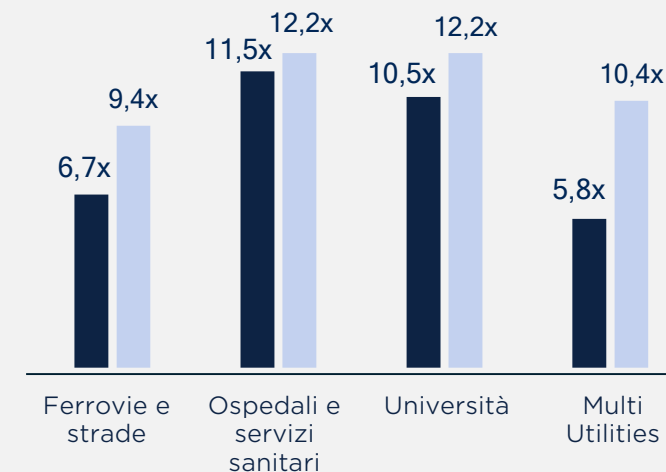


Fonte: Preqin, Edmond de Rothschild

MULTIPLI DI INGRESSO PIÙ BASSI

Multipli mediani EV/EBITDA delle operazioni degli ultimi 5 anni in Europa

- Mid-Market (<€1bn deals)
- Large-Cap (>€1bn deals)



Fonte: S&P Capital IQ, Edmond de Rothschild

REAL ESTATE DEBT: OPPORTUNITA' DI MERCATO

POTENZIALE DI RENDIMENTO PIÙ ELEVATO A FRONTE DI UN LTV PIÙ BASSO E DI STRUTTURE PIÙ RIGIDE

MEGA TRENDS

- ▶ Costo del debito è molto più alto
- ▶ Le banche molto caute nel settore dei finanziamenti
- ▶ Enorme ondata di rifinanziamento dei prestiti in scadenza originati nel 2018-2020
- ▶ Livelli di leva più bassi, più capitale proprio richiesto

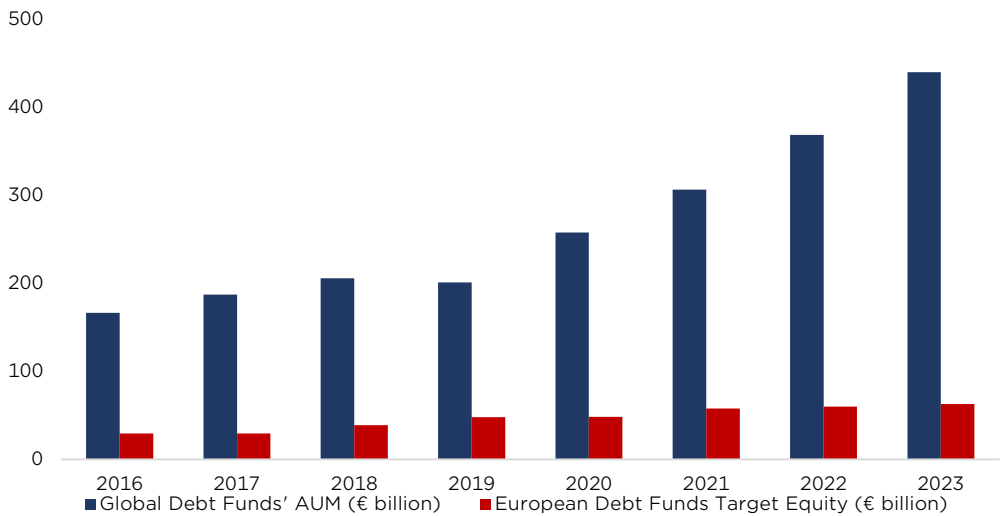
REAL ESTATE DEBT: OPPORTUNITA' DI MERCATO

IL SEGMENTO DI INVESTIMENTO IN PIÙ RAPIDA CRESCITA IN EUROPA

- Gli investitori continuano a preferire il debito per accedere al settore immobiliare europeo
- Le strategie di prestito integrale sono quelle che attirano maggiormente l'interesse degli investitori

Potenziale di crescita per il mercato del Debito RE Europeo

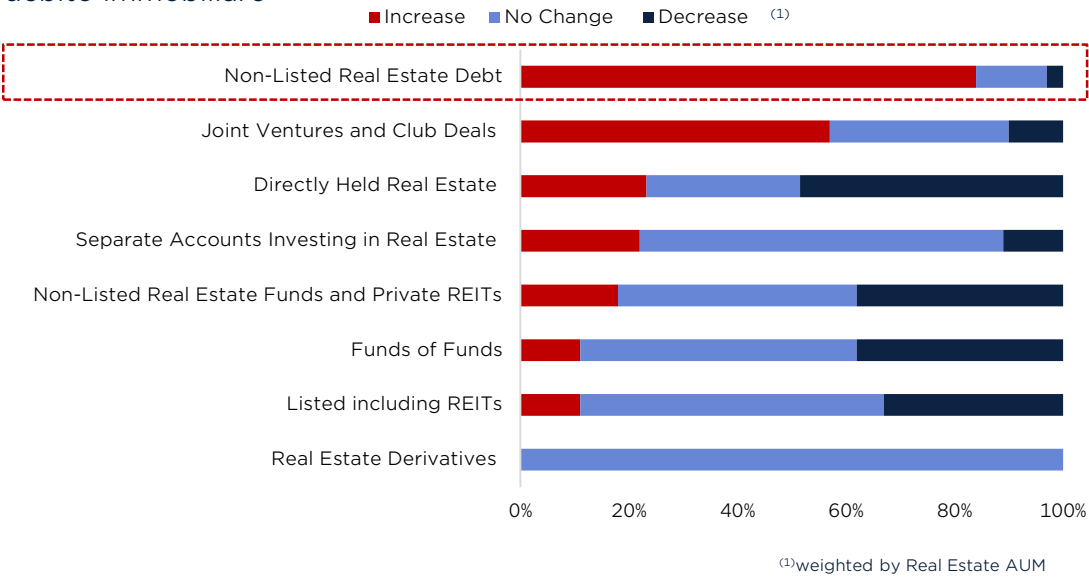
Gli AUM dei fondi basati in Europa sono in ritardo rispetto alla crescita degli AUM globali per il debito immobiliare



Source: INREV Debt Vehicles Universe, 2023

Prevista una significativa riallocazione di capitale nei prossimi due anni

L'indagine INREV indica che l'80% degli LP prevede di aumentare le allocazioni di debito immobiliare



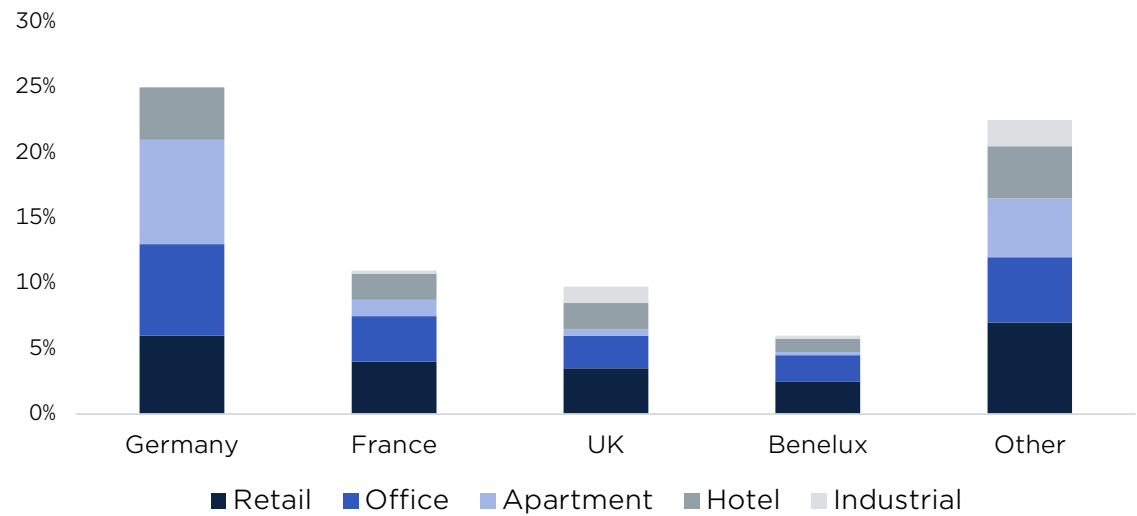
Source: INREV Investment Intention Survey 2024

* According to AEW / Real Estate Capital Europe, April 2024

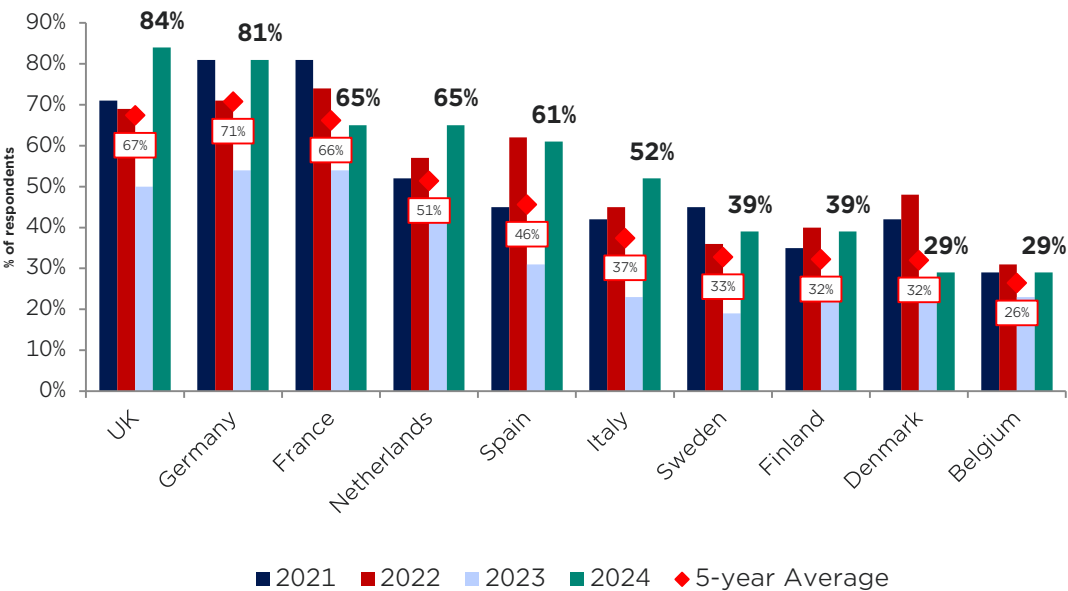
REAL ESTATE DEBT: OPPORTUNITA' DI MERCATO

SU QUALI PAESI E SETTORI CONCENTRARSI?

Debt funding gap per nazione e per settore in %



I mercati immobiliari più liquidi in Europa



Settori più interessanti restano:

- ☐ Residenziale
- ☐ Logistica

CONCLUSIONI & CONVINZIONI DI INVESTIMENTO

Fixed Income: Decisamente rialzista



- Obbligazioni: puntare sul Carry
- Hybrid bonds (Corporate & Financials)
- Debito mercati emergenti

Equity: Valutazioni attraenti



- Tema Big Data
- Tema Healthcare
- Transizione verso la Green Economy
- Europa Large Caps e Small Caps a inizio taglio tassi

Strategie Illiquote: Strategie focalizzate su distribuzione flussi cedolari



- Infrastrutture Equity Mid Market
- Infrastrutture Debito Senior e Junior
- Real Estate Debt



EDMOND DE ROTHSCHILD

EDMOND DE ROTHSCHILD, BOLD BUILDERS OF THE FUTURE.

www.edmond-de-rothschild.com