Vierteljährliches Strategie-Update
R-co Valor und R-co Valor Balanced

Das zweite Quartal 2019 war vor allem von Gewinnmitnahmen und dem Wunsch geprägt, das Risiko im Portfolio zu reduzieren. Infolgedessen liegt die aktuelle Aktienquote auf dem niedrigsten Stand seit zehn Jahren.

Yoann Ignatiew
Co Fondsmanager
Rothschild & Co
Asset Management Europe

Charles-Edouard Bilbault
Co Fondsmanager
Rothschild & Co
Asset Management Europe

Emmanuel Petit
Co Fondsmanager
& Verantwortlicher
für Rentenfonds
Rothschild & Co
Asset Management Europe

Im Laufe des Quartals haben wir insbesondere im Transportsektor unsere Position signifikant verkleinert. Die Position in Canadian Pacific Railway wurde schrittweise reduziert und der Bestand an Canadian National Railway vollständig veräußert. Das Bewertungsniveau der Wertpapiere sowie die Dynamik des Eisenbahnsektors in den letzten zwei Monaten rechtfertigen in unseren Augen eine Investition in diese Branche nicht mehr.

Weitere Reduzierungen betreffen im Konsum- und Luxussektor den Wert LVMH und ansonsten noch Capgemini nach der Ankündigung des Übernahmeangebots von Altran. Im Rahmen von Gewinnmitnahmen haben wir einige unserer Positionen weiter reduziert. Den Anfang machte Honeywell, welche zuletzt starke Zahlen vorlegen konnten. Außerdem haben wir Apple nach zuletzt guter Entwicklung und vor dem Hintergrund des chinesisch-amerikanischen Handelskriegens weiter reduziert. Auch Facebook haben wir nach einem starken Anstieg der Aktie und andauernden Unsicherheiten der operativen Geschäftsentwicklung reduziert.

Die wichtigste Änderung zwischen Ende April und Anfang Mai war der Einsatz von Terminkontrakten auf den S&P 500 zur Absicherungen, die etwa 10 Prozent des Portfolios ausmachen. Mit diesen zweistufigen Transaktionen in relativ kurzer Zeit haben wir eine defensivere und reaktivere Haltung gegenüber den Aktienmärkten eingenommen.

Anfang Mai haben wir mit Agnico-Eagle unsere Position im Goldminensektor ausgebaut, sodass wir von dem folgenden Anstieg des Goldpreises profitieren konnten. Die letzte bedeutende Veränderung fand Ende Juni statt: Die durch den Verkauf der Canadian National Railway Position frei gewordenen Mittel wurden kurz vor dem Stresstest in Morgan Stanley sowie Citigroup und Capital One reinvestiert. Zu guter Letzt haben wir unser Engagement bei Canadian National Ressources im Energiebereich ausgebaut. All diese Anpassungen führten zu einer Stärkung der Positionen in Finanzwerte und zu einer Verringerung unseres Engagements in besonders zyklische Aktien.

R-co Valor

Mit dem Vorteil einer diversifizierten Allokation als Teil eines „Carte Blanche“ Investmentansatz , bietet der R-co Valor Fonds ein flexibles Exposure in allen Anlageklassen, ohne Sektor- oder Style-Bias, ohne geografische Einschränkungen oder Kopplung an einen Index. Dieser Fonds bietet einen selektiven Zugang zu innovativen und übergreifenden Anlagethemen durch klare Anlageentscheidungen. Der Kern des Portfolios besteht aus langfristigen strukturellen Themen, auf denen eine opportunistische Aktienselektion basiert. Durch die Kombination von „Top-down“- und „Bottom-up“- bilden die Portfoliomanager ein konzentriertes Portfolio mit einem optimierten Risiko-Rendite-Verhältnis.

“Die wichtigste Änderung im Portfolio war die weitere Absicherung durch S&P 500 Futures...”

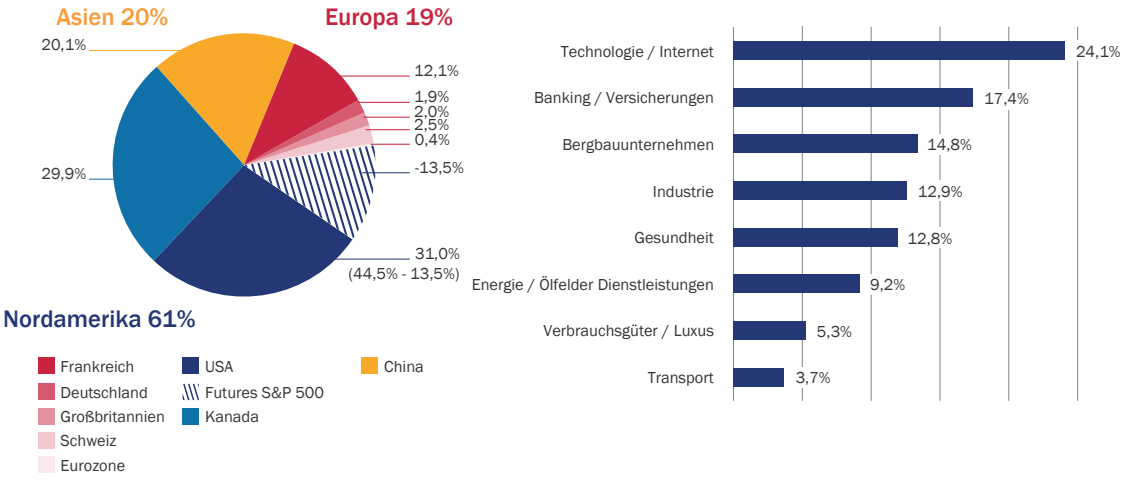
Derzeit ist die Situation angesichts der Niveaus der Aktienindizes sehr komplex. Gestützt durch die Politik der Zentralbanken steigen die Aktienmärkte weiter und dass trotz zahlreicher Signale einer konjunkturellen Abschwächung und eher negativen Gewinnprognosen für das zweite Quartal sowie einer sehr defensiven Haltung der Anleger.

Ende Juni lag unser Aktienexposure bei 71,5 Prozent inkl. der Short Future Position auf den S&P (-10%). Der Rest wird aktuell in Barmitteln gehalten. Nach dem starken Aufstocken unserer Aktienquote Ende 2018 haben wir nun im aktuellen Umfeld unser Risikoexposure begrenzt, weil sich in den vergangenen sechs Monaten die Aussichten auf ein Wiederanziehen der Kurse eingetrübt haben, was für uns die niedrigste Aktienquote seit zehn Jahren rechtfertigt.

Stand 12. Juli 2019

"Die Aktienmärkte steigen weiter, obwohl sich mehrere Signale für einen Verlangsamung abzeichnen..."

R-co Valor: Aufteilung des Portfolios nach Regionen und Themen zu Ende Juni 2019



Quelle: Rothschild & Co Asset Management Europe, 28/06/2019

R-co Valor: Hauptgewichtungen des Portfolios zu Ende Juni 2019

Aktien	Gewicht
Ping An Insurance	3,2%
Facebook	3,1%
Morgan Stanley	3,1%
Manulife Financial	2,9%
Alphabet	2,9%
Teck Resources	2,8%
Alibaba	2,7%
Tencent	2,5%
Lvmh	2,5%
Citigroup	2,4%

Anzahi Positionen	42
Mittleres Gewicht	1,9%
Gewicht der 10 größten Positionen	28,2%
Gewicht der 5 größten Positionen	15,3%

Quelle: Rothschild & Co Asset Management Europe, 28/06/2019

Portfoliomerkmale sind nicht statisch und können sich im Zeitverlauf ändern.

R-co Valor Balanced *Co-Management von Yoann Ignatiew und Emmanuel Petit*

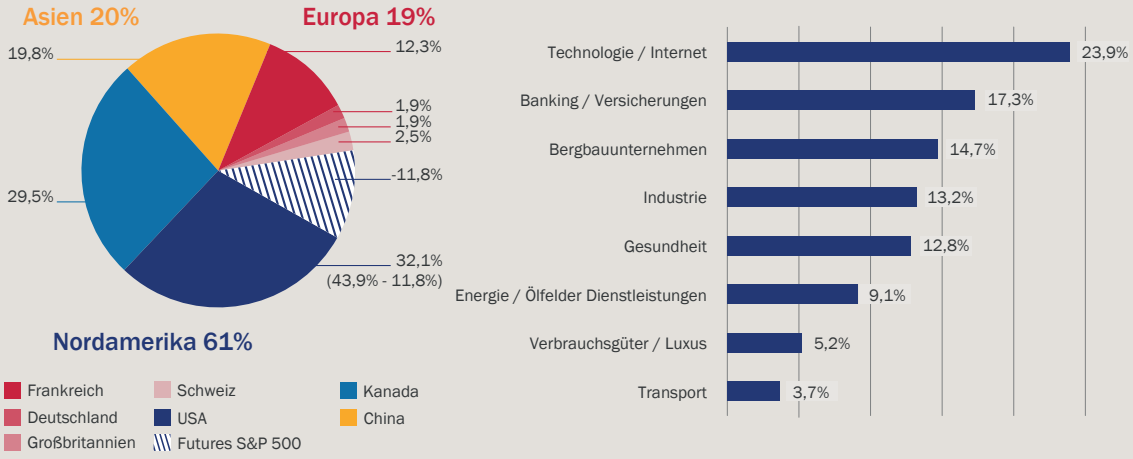
Als diversifizierter vermögensverwaltender Fonds strebt der R-co Valor Balanced eine langfristige Performance an, wobei die Volatilität mittels Dekorrelation zwischen den Anlageklassen und der Diversifizierung der Wertpapiere im Portfolio reduziert wird. Der Balanced Ansatz basiert auf zwei Substrategien: Die erste Substrategie entspricht dem „Carte Blanche“ Ansatz der „Mutterstrategie“ R-Co Valor welche in globale Aktien und Rentenmärkte investiert. Die zweite dagegen investiert ausschließlich in Rententitel mit dem Fokus auf Investment Grade Ratings. Das Management beider Segmente ist diskretionär und kombiniert einen „Top-down“-Ansatz mit einer Fundamentalanalyse, um die Wertpapiere nach den Überzeugungen des Portfoliomanagementteams flexibel zu identifizieren und auszuwählen. Jedes Segment ist ein eigener Performance-Treiber, sodass der Anleihenpart nicht nur das Gesamtrisiko des Portfolios mindern soll.

Portfoliostrukturierung

Derzeit macht das Aktienportfolio etwas mehr als 35 Prozent der Allokation aus, Anleihen rund 44 Prozent. Der Saldo entspricht der verfügbaren Liquidität. Die maximale Aktienquote beträgt 50 Prozent.

Das Aktienexposure des R-co Valor Balanced entspricht im Wesentlichen dem des R-co Valor. Im Vordergrund stehen daher Investments vor allem in Nordamerika, China und eine kleine Position in Europa. Die Branchenallokation des Fonds besteht vor allem aus Wachstumswerten aus den Bereichen Technologie, Finanzen und Rohstoffe sowie Industrie, Gesundheit und Energie.

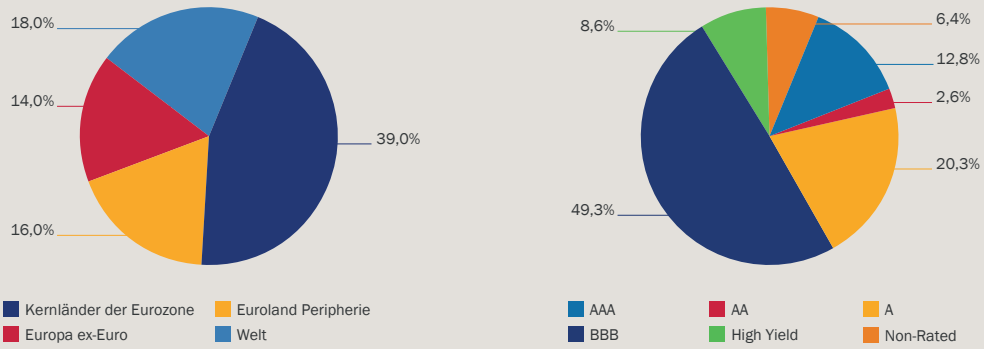
R-co Valor Balanced: Geographische und sektorale Aufteilung der Aktienallokation



Quelle: Rothschild & Co Asset Management Europe, 28/06/2019

Das Rentenportfolio investiert hauptsächlich in Anleihen mittlerer Duration (3-5 Jahre), die ausschließlich auf Euro lauten. Fast die Hälfte der Zuteilung entfällt auf Anleihen mit Investment-Grade-Rating BBB. Um die Rendite zu optimieren, sind im „Fixed-Income“-Portfolio rund 9 Prozent in High-Yield-Anleihen und 6 Prozent in nicht gelistete Anleihen investiert. Der letztgenannte Bereich ist mit derzeit 136 Anleihen besonders stark diversifiziert.

R-co Valor Balanced: Geographische und Rating-Aufteilung der Rentenallokation



Quelle: Rothschild & Co Asset Management Europe, 28/06/2019

Portfoliomerkmale sind nicht statisch und können sich im Zeitverlauf ändern.

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	5 jahre	Volatilität 1 Jahr
R-co Valor C EUR	20,71%	-13,17%	9,54%	19,92%	4,55%	15,68%	49,97%	14,95%

Quelle: Rothschild & Co Asset Management Europe, 28/06/2019
Zahlenangaben beziehen sich auf vergangene Jahre, Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Empfohlener Anlagehorizont: 5 Jahre

Das Risikoniveau des OGAW ist 6 (Volatilität zwischen 10% und 15%) und entspricht in erster Linie einer diskretionären Anlagepolitik auf den Aktien- und Zinsmärkten. Die zur Berechnung dieses synthetischen Indikators zugrunde gelegten historischen Daten sind möglicherweise kein zuverlässiger Hinweis für das zukünftige Risikoprofil des OGAW. Für die mit dem OGAW verbundene Risikoklasse wird kein Gewähr übernommen; sie kann im zeitlichen Verlauf steigen oder sinken. Die niedrigste Kategorie bedeutet nicht, dass die Anlage risikofrei ist. Der Fonds garantiert nicht den Erhalt des eingesetzten Kapitals. Sonstige wesentliche, im Indikator nicht angemessen berücksichtigte Risiken: Kreditrisiko, Liquiditätsrisiko, Auswirkungen von Portfoliotechniken wie z.B. Derivate Der Eintritt eines dieser Risiken kann einen Rückgang des Nettoinventarwerts der OGAW zur Folge haben. Ausführlichere Informationen über das Risikoprofil und die wichtigsten Risikofaktoren können Sie dem Verkaufsprospekt entnehmen.

R-co Valor Balanced

Empfohlener Anlagehorizont: 3-5 Jahre

Das Risikoniveau des OGAW ist 4 (Volatilität zwischen 5% und 10%) und entspricht in erster Linie einer diskretionären Anlagepolitik auf den Aktien- und Zinsmärkten. Die zur Berechnung dieses synthetischen Indikators zugrunde gelegten historischen Daten sind möglicherweise kein zuverlässiger Hinweis für das zukünftige Risikoprofil des OGAW. Für die mit dem OGAW verbundene Risikoklasse wird kein Gewähr übernommen; sie kann im zeitlichen Verlauf steigen oder sinken. Die niedrigste Kategorie bedeutet nicht, dass die Anlage risikofrei ist. Der Fonds garantiert nicht den Erhalt des eingesetzten Kapitals. Sonstige wesentliche, im Indikator nicht angemessen berücksichtigte Risiken: Kreditrisiko, Liquiditätsrisiko, Auswirkungen von Portfoliotechniken wie z.B. Derivate. Der Eintritt eines dieser Risiken kann einen Rückgang des Nettoinventarwerts der OGAW zur Folge haben. Ausführlichere Informationen über das Risikoprofil und die wichtigsten Risikofaktoren können Sie dem Verkaufsprospekt entnehmen.

Warnhinweise

Der/Die vorstehend präsentierte(n) Organismus bzw. Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) unterliegt bzw. unterliegen französischem Recht und der Regulierung durch die französische Finanzmarktaufsicht (AMF). Da die OGA mit Blick auf ihren aktiven Vertrieb im Ausland registriert sein können, ist es Sache des einzelnen Anlegers zu überprüfen, in welchen Gerichtsbarkeiten die OGA tatsächlich eingetragen sind. Der Investor wird hinsichtlich jeder einzelnen Gerichtsbarkeit auf die Besonderheiten jedes Landes verwiesen, die im Abschnitt „Administrative Merkmale" angegeben sind. Der Herausgeber des vorliegenden Schriftstücks ist Rothschild Asset Management, eine von der französischen Finanzmarktaufsicht (Autorité des marchés financiers - www.amf-france.org) unter der Nummer GP-17000014 zugelassenen und geregelten Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Die vorliegenden Informationen sind nicht zur Verbreitung bestimmt und stellen keinesfalls eine an Staatsbürger der Vereinigten Staaten oder deren gesetzliche Vertreter gerichtete Empfehlung dar. Die Anteile oder Aktien des OGA, die im vorliegenden Schriftstück präsentiert werden, sind gemäß dem U.S. Securities Act von 1933 in der geänderten Fassung (nachstehend „Securities Act") nicht in den USA registriert noch ist eine derartige Registrierung vorgesehen. Sie sind auch nicht gemäß irgendeinem anderen US-Gesetz zugelassen. Die Anteile oder Aktien der genannten OGA dürfen in den USA sowie deren Territorien und Besitzungen weder angeboten, noch verkauft oder dorthin transferiert werden. Sie dürfen auch nicht in direkter oder indirekter Weise einer „US Person"im Sinne der Vorschrift S des Securities Act oder ähnlichen Personen gemäß dem sogenannten amerikanischen „HIRE"-Gesetz vom 18. März 2010 im Rahmen des FATCA zugutekommen. Die im vorliegenden Schriftstück enthaltenen Informationen stellen keine Anlage- oder Steuerberatung und keine Investmentempfehlung dar. Bei diesen Informationen wird nicht davon ausgegangen, dass die präsentierten OGA den Bedürfnissen, dem Profil und der Erfahrung jedes einzelnen Anlegers entsprechen. Wir empfehlen Ihnen, im Falle von Zweifeln bezüglich dieser Informationen oder der Eignung der OGA für Ihre persönlichen Bedürfnisse sowie vor jeder Anlageentscheidung Ihren Finanz- oder Steuerberater zu kontaktieren. Die Kapitalanlage in Anteile oder Aktien eines OGA ist nicht ohne Risiken. Bevor Sie Anteile oder Aktien eines OGA zeichnen, lesen Sie bitte aufmerksam den Verkaufsprospekt und insbesondere den Abschnitt über Risiken sowie die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID). Der Nettoinventarwert (NIW) kann auf nachstehender Website eingesehen werden:www.rothschildgestion.com.

Bitte notieren Sie, dass in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklungen der in vorliegendem Schriftstück präsentierten OGA nichts über deren zukünftige Performance aussagen und irreführend sein können. Die Wertentwicklungen ändern sich im Laufe der Zeit. Der Wert der Kapitalanlagen und der daraus resultierenden Erträge kann sich nach oben oder unten verändern und ist nicht garantiert. Daher besteht die Möglichkeit, dass Sie den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhalten. Wechselkursänderungen können den Wert der Anlagen und der damit verbundenen Erträge nach oben oder nach unten verändern, wenn die Referenzwährung des OGA nicht die Währung Ihres Wohnsitzlandes ist. OGA, deren Anlagepolitik sich speziell auf bestimmte Märkte oder Sektoren (wie Schwellenmärkte) richtet, sind generell volatiler als Universalfonds oder stärker diversifizierte Fonds. Bei einem volatilen OGA können die Schwankungen besonders hoch ausfallen und der Wert der Anlage kann folglich abrupt und in bedeutendem Umfang zurückgehen. Bei den präsentierten Wertentwicklungen sind eventuelle Kosten und Gebühren, die bei der Zeichnung oder dem Rückkauf von Anteilen oder Aktien der betreffenden OGA anfallen, nicht berücksichtigt. Die hier präsentierten Portfolios, Produkte und Werte unterliegen den Schwankungen des Marktes und es kann hinsichtlich ihrer zukünftigen Entwicklung keinerlei Garantie gegeben werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der persönlichen Situation jedes einzelnen Anlegers ab und kann Änderungen unterliegen.

Über Rothschild & Co Asset Management

Rothschild & Co Asset Management bietet institutionellen und semi-institutionellen Investoren Investmentlösungen im UCITs Fondsmantel sowie in Spezialmandaten. Neben einem aktiv gemanagten High-Conviction Ansatz bieten wir unseren Kunden Zugang zu selektiv ausgewählten Investmentlösungen über unsere Open-Architecture Plattform. Unser Hauptsitz liegt in Paris mit Büros in 10 weiteren europäischen Ländern. Rothschild & Co Asset Management Europe verfügt über ca. 170 Mitarbeiter und mehr als 21 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen. Für weitere Informationen: www.am.eu.rothschildandco.com