



Stratégie trimestrielle

R-co Valor & R-co Valor Balanced

Le second trimestre 2019 a essentiellement été caractérisé par des prises de bénéfices et une volonté de réduire l'exposition au risque du portefeuille. En conséquence, son allocation actuelle aux actions se situe au plus bas depuis 10 ans.

Au cours du trimestre, le transport ferroviaire fut le secteur marqué par l'allègement le plus significatif. Ainsi, nous avons progressivement réduit notre exposition à Canadian Pacific Railway et totalement liquidé le titre Canadian National Railway. Les niveaux de valorisation au sein du secteur ne nous semblent en effet plus justifiés, notamment en raison de la dynamique du trafic ferroviaire au cours des deux derniers mois.

Parmi les autres allègements, citons LVMH dans le domaine du luxe ou encore Capgemini, suite à l'annonce d'une OPA sur Altran. Parmi les mouvements plus marginaux, et toujours dans une logique de prise de bénéfices, nous avons continué d'écarter légèrement les lignes Honeywell, mais aussi Apple, en raison de son exposition à la guerre commerciale sino-américaine, ainsi que Facebook, pour profiter du rebond du titre et en raison d'incertitudes pesant sur l'environnement entourant la société.

La principale évolution, intervenue entre fin avril et début mai, porte sur la mise en place de couvertures au sein du portefeuille via des contrats futures sur S&P 500, à hauteur d'environ 10% de nos pondérations actions. Ces opérations réalisées en deux temps, dans un intervalle relativement restreint, se justifient par la volonté d'adopter une posture plus défensive et réactive vis-à-vis des marchés d'actions.

Concernant les renforcements, nous avons fini de constituer notre position sur Agnico-Eagle dans le secteur des minières aurifères début mai, nous permettant de bénéficier de l'appréciation du cours de l'or qui s'en est suivi. Le dernier mouvement significatif à fin juin s'avère directement lié à la liquidation de Canadian National Railway dont les liquidités libérées

R-co Valor

Profitant d'une allocation diversifiée en gestion "Carte Blanche", R-co Valor propose une exposition flexible sur l'ensemble des classes d'actifs, sans biais sectoriel ou de style et sans contrainte géographique ou référence à un indice. Ce fonds offre un accès sélectif à des thèmes d'investissement innovants et transversaux au travers de choix d'investissement marqués. Le cœur du portefeuille se compose de thèmes structurels de long terme autour desquels s'articule une sélection de titres plus opportuniste. En combinant approche "top down" et "bottom up", ses gérants construisent un portefeuille concentré doté d'un couple rendement-risque optimisé.

ont été réinvesti dans Citigroup, Capital One et Morgan Stanley, peu avant les stress test. Enfin, à la marge, nous avons renforcé Canadian National Ressources dans l'énergie. De l'ensemble de ces changements, résulte un renforcement des financières et une diminution de notre exposition aux valeurs les plus cycliques.

"La principale évolution au sein du portefeuille porte sur la mise en place de couvertures au sein du portefeuille via des contrats futures sur S&P 500..."



Yoann Ignatiew

Co-gestionnaire
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Charles-Edouard Bilbault

Co-gestionnaire
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Emmanuel Petit

Co-gestionnaire & Responsable
de la Gestion Obligataire
Rothschild & Co
Asset Management Europe

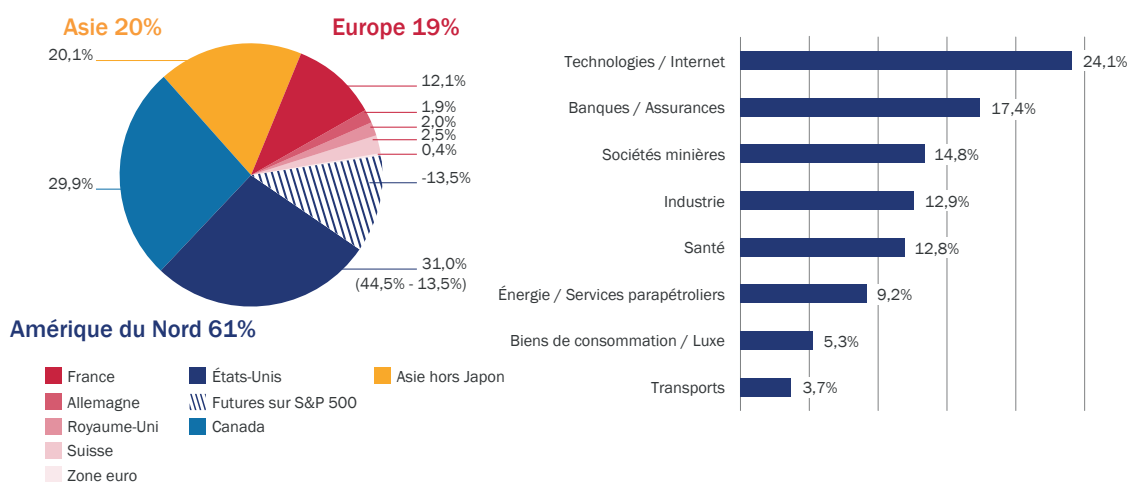
Actuellement, compte tenu des niveaux des indices actions, la situation se révèle complexe à appréhender. Ces derniers continuent de monter, soutenus par les politiques des Banques centrales et en dépit de nombreux signaux d'un ralentissement économique et de prévisions de résultats plutôt négatives pour le second trimestre, auquel s'ajoute un positionnement très défensif des investisseurs.

À fin juin, notre exposition aux actions s'élève à 71,5% nette des contrats *futures*, le solde étant investi en actifs monétaires. Dans l'environnement actuel et après avoir affiché une allocation aux actions très renforcée fin 2018, le manque de visibilité associé à la remontée des valorisations au cours des six derniers mois nous incite à limiter notre exposition au risque et justifie un niveau d'investissement sur cette classe d'actifs au plus bas depuis 10 ans.

Achevé de rédiger le 12 juillet 2019

“Les marchés d'actions continuent de monter en dépit de nombreux signaux d'un ralentissement économique...”

R-co Valor : Répartitions géographique et thématique du portefeuille à fin juin 2019



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

R-co Valor : Principales pondérations du portefeuille à fin juin 2019

Actions	Poids	Nombre de lignes	42
Ping An Insurance	3,2%	Poids moyen	1,9%
Facebook	3,1%	Poids des 10 plus grosses lignes	28,2%
Morgan Stanley	3,1%	Poids des 5 plus grosses lignes	15,3%
Manulife Financial	2,9%		
Alphabet	2,9%		
Teck Resources	2,8%		
Alibaba	2,7%		
Tencent	2,5%		
LVMH	2,5%		
Citigroup	2,4%		

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

Les caractéristiques du portefeuille ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

R-co Valor Balanced Co-géré par Yoann Ignatiew et Emmanuel Petit

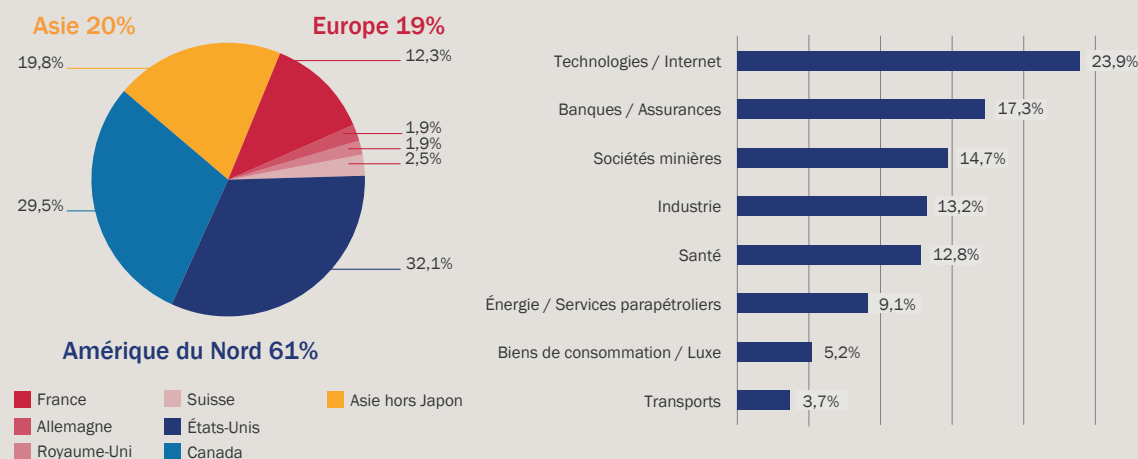
Fonds d'allocation diversifiée, R-co Valor Balanced vise à générer une performance de long terme tout en cherchant à atténuer sa volatilité grâce à la décorrélation entre les classes d'actifs et à la diversification des titres en portefeuille. Cette solution d'investissement se compose d'une poche gérée selon une approche "carte blanche" investie en actions et obligations toutes zones géographiques confondues et d'une seconde intégrant des obligations majoritairement notées en catégorie *Investment Grade*. La gestion de chaque poche se veut discrétionnaire et combine approche "Top-down" et analyse fondamentale afin d'identifier et de sélectionner des titres avec une grande flexibilité en fonction des convictions de l'équipe de gestion. Chaque compartiment constitue un moteur de performance à part entière, ainsi les obligations n'ont pas uniquement vocation à atténuer le risque global du portefeuille.

Allocation du portefeuille

Actuellement, la poche actions représente un peu plus de 35% de l'allocation et les obligations environ 44%. Le solde correspond aux liquidités disponibles.

Sur les marchés d'actions, l'allocation se veut sensiblement similaire à celle de R-co Valor, favorisant essentiellement l'Amérique du Nord, la Chine puis l'Europe. En termes sectoriels, la poche est essentiellement investie dans des valeurs de croissance issues des domaines des technologies, de la finance et des matières premières ainsi que dans les secteurs de l'industrie, de la santé et de l'énergie.

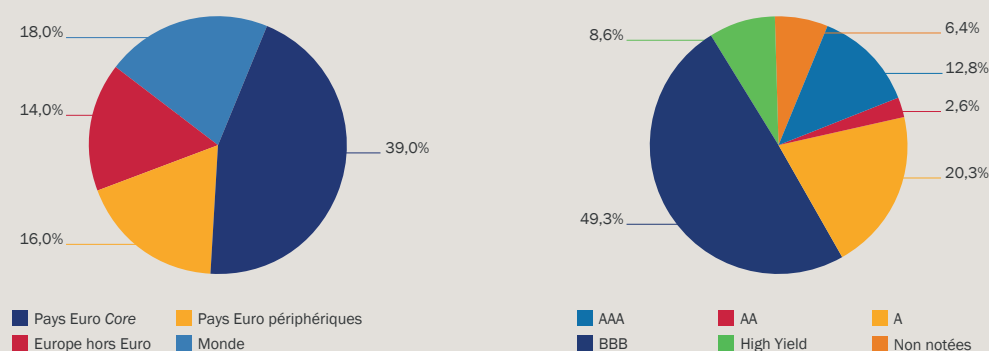
R-co Valor Balanced : Répartitions géographique et thématique de la poche actions à fin juin 2019



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

La poche obligataire se compose principalement de titres de maturité intermédiaire exclusivement libellés en euro. Près de la moitié de l'allocation porte sur des obligations de catégorie *Investment Grade* notées BBB. Afin d'optimiser son rendement, la poche "taux" est investie à hauteur d'environ 9% en titres *High Yield* et 6% en non notés. Intégrant actuellement 136 obligations, cette dernière se veut particulièrement diversifiée.

R-co Valor Balanced : Répartitions géographique et par notations de la poche obligataire à fin juin 2019



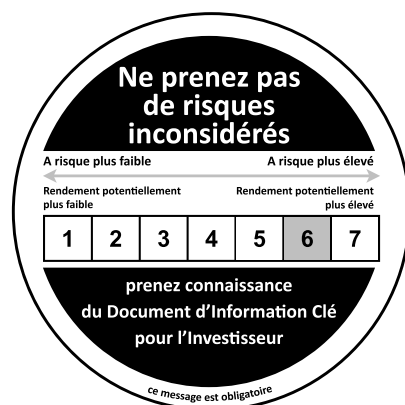
Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 28/06/2019

Les caractéristiques du portefeuille ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

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

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

Les chiffres cités ont trait aux mois et aux années écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

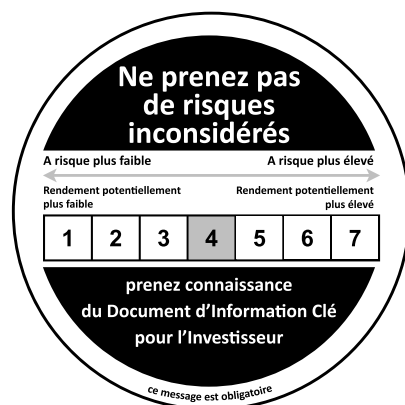


Durée de placement recommandée : 5 ans

Le niveau de risque de cet OPCVM est de 6 (volatilité comprise entre 15% et 25%) et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés actions et produits de taux. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM. La catégorie de risque associée à l'OPCVM n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus

faible ne signifie pas sans risque. L'OPCVM n'est pas garanti en capital. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de crédit, risque de liquidité, impact des techniques telles que des produits dérivés. La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus.

R-co Valor Balanced



Durée de placement recommandée : 3-5 ans

Le niveau de risque de ce compartiment est de 4 (volatilité comprise entre 5% et 10%) et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire exposant le portefeuille aux marchés actions et taux avec un profil équilibré. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du compartiment. La catégorie de risque associée au compartiment n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse.

La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le compartiment n'est pas garanti en capital. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de crédit, risque de contrepartie, impact des techniques telles que des produits dérivés. La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative du compartiment. Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus.

Avertissements

Les commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne constituent ni une recommandation d'investissement ni un conseil. Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux (reproduction totale ou partielle interdite sauf accord préalable de Rothschild & Co Asset Management Europe). Dans la mesure où des données externes sont utilisées pour l'établissement des termes du présent document, ces données émanent de sources réputées fiables mais dont l'exactitude ou l'exhaustivité ne sont pas garanties. Rothschild & Co Asset Management Europe n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

Compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de gestion de Rothschild & Co Asset Management Europe, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La responsabilité de Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être engagée du fait des informations contenues dans ce document et notamment par une prise de décision de quelque nature que ce soit sur la base de ces informations.

L'Organisme de Placement Collectif (OPC) présenté ci-dessus est organisé selon la loi française, et réglementé par l'Autorité des marchés financiers (AMF). L'OPC pouvant être enregistré à l'étranger en vue de sa commercialisation active, il appartient à chaque investisseur de s'assurer des juridictions dans lesquelles l'OPC est effectivement enregistré. Pour chaque juridiction concernée, l'investisseur est invité à se référer aux spécificités propres à chaque pays, indiquées dans la section "caractéristiques administratives". L'émetteur de ce document est Rothschild & Co Asset Management Europe, qui est une société de gestion de portefeuille agréée et réglementée par l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) sous le numéro GP-17000014. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination de ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions de l'OPC présenté dans ce document ne sont et ne seront pas enregistrés aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié (ci-après le "Securities Act") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Les parts ou actions dudit OPC ne doivent être ni offertes, ni vendues, ni transférées aux États-Unis, y compris dans ses territoires et possessions, ni bénéficier, de façon directe et indirecte à une "U.S. Person", au sens du règlement S du Securities Act, et assimilées, telles que visées par la loi américaine dite "HIRE" du 18 mars 2010 et dans le dispositif FATCA. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en placement, une recommandation d'investissement ou un conseil fiscal. Les informations ne présument pas de l'adéquation de l'OPC qui y est présenté aux besoins, au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. En cas de doutes quant aux informations présentées ou à l'adéquation de l'OPC quant aux besoins personnels, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant toute souscription dans un OPC, veuillez lire attentivement le prospectus, et plus particulièrement sa section relative aux risques, et le document d'information clé pour l'investisseur (DICI). La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur le site internet www.am.eu.rothschildandco.com

Veuillez noter que les performances passées de l'OPC présenté dans ce document ne préjugent pas des performances futures. Ces performances ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des investissements et des revenus en découlant peut varier à la hausse comme à la baisse, et n'est pas garantie. Il est donc possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Les variations des taux de change peuvent affecter à la hausse comme à la baisse la valeur des investissements et des revenus en découlant, lorsque la devise de référence de l'OPC est différente de la devise de votre pays de résidence. Les OPC dont la politique d'investissement vise plus particulièrement des marchés ou secteurs spécialisés (comme les marchés émergents) sont généralement plus volatils que les fonds plus généralistes et d'allocation diversifiée. Pour un OPC volatil, les fluctuations peuvent être particulièrement importantes, et la valeur de l'investissement peut donc chuter brusquement de façon importante. Les performances présentées ne tiennent pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription et rachat des parts ou actions de l'OPC concerné. Les portefeuilles, produits ou valeurs présentés sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, et peut faire l'objet de modifications.

Rothschild & Co Asset Management Europe - 29 avenue de Messine - 75008 Paris Société de gestion agréée par l'AMF n° GP-17000014

À propos de la division Asset Management du groupe Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion et de conseil en investissement à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'expertises complémentaires en gestion active et de conviction, ainsi qu'en architecture ouverte. Basés à Paris et implantés dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 21 milliards d'euros et regroupons près de 170 collaborateurs. Plus d'informations sur : www.am.eu.rothschildandco.com