



Strategie voor het kwartaal

R-co Valor en R-co Valor Balanced

Het tweede kwartaal van 2019 werd voornamelijk gekenmerkt door winstnemingen en de wens om de risicoblootstelling van de portefeuille te verlagen, waardoor de aandelenallocatie nu op het laagste niveau in tien jaar staat.

Gedurende dit kwartaal werd de spoorwegsector het sterkst afgebouwd. Zo hebben wij onze blootstelling aan Canadian Pacific Railway geleidelijk aan verminderd en de positie in Canadian National Railway volledig verkocht. Wegens de spoorverkeer dynamiek in de afgelopen twee maanden zijn we van mening dat de waarderingen binnen de sector niet langer gerechtvaardigd zijn.

Verder hebben we ook andere posities afgebouwd, waarvan onder andere LVMH in de luxesector en Capgemini in de technologie-/internetsector, na de bekendmaking van een overnamebod op Altran. In mindere mate hebben we ook winst genomen op Honeywell en Apple, vanwege de blootstelling aan de handelsoorlog tussen China en de VS. Ten slotte, hebben we van de rebound in Facebook geprofiteerd om onze positie af te bouwen, omwille van de negatieve sfeer rond het bedrijf.

De belangrijkste verandering, die plaats vond tussen eind april en begin mei, richt zich op de afdekking positie die we hebben opgebouwd in de portefeuille via futures op de S&P 500, voor ongeveer 10% van onze aandelenwegingen. Deze transacties werden in twee fases doorgevoerd binnen een relatief korte termijn en worden rechtvaardigt door de wens om een defensievere en reactievere houding aan te nemen tegenover de aandelenmarkten.

Bij de versterkte posities vinden we Agnico-Eagle in de goudmijnsector, die we begin mei hebben opgetrokken. Hiermee hebben we overigens kunnen profiteren van de daaropvolgende stijging van de goudkoers. De laatste significante beweging binnen de portefeuille in eind juni was direct gekoppeld aan de liquidatie van Canadian National Railway, waarvan we de opbrengst kort voor de

R-co Valor

Dankzij een gediversifieerde 'Carte Blanche' strategie biedt R-co Valor een flexibele blootstelling aan alle vermogenscategorieën, zonder enige sectorale of stijlvoorkeur en zonder geografische beperkingen of verwijzing naar een index. Dit fonds biedt een selectieve toegang tot innovatieve en transversale beleggingsthema's door middel van uitgesproken beleggingskeuzes. De kern van de portefeuille bestaat uit structurele langetermijnthema's met daarbovenop een opportunistischere selectie van effecten. Door een *top-down*- te combineren met een *bottom-up* benadering stellen de beheerders een geconcentreerde portefeuille samen met een geoptimaliseerde risico-rendementsverhouding.

stresstests hebben herbelegd in Citigroup, Capital One en Morgan Stanley. Tot slotte hebben we Canadian National Resources in de energiesector marginaal versterkt. Al deze bewegingen resulteerden in een uitbreiding van de financiële posities en een reductie van onze blootstelling aan de meest cyclische aandelen.

“De belangrijkste verandering richt zich op de afdekking positie die we hebben opgebouwd in de portefeuille via futures op de S&P 500...”



Yoann Ignatiew
Co-Beheerders
Rothschild & Co
Asset Management Europe



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



Emmanuel Petit
Co-Beheerders;
hoofd obligatiebeheer
Rothschild & Co
Asset Management Europe

Op dit moment, gezien de niveaus van de aandelenindexen, is de situatie moeilijk te begrijpen. De indexen blijven namelijk maar stijgen, ondersteund door het beleid van de centrale banken en ondanks de vele tekens van een economische vertraging en de vrij negatieve winstverwachtingen voor het tweede kwartaal, met bovenop nog eens de heel defensieve positionering van de beleggers.

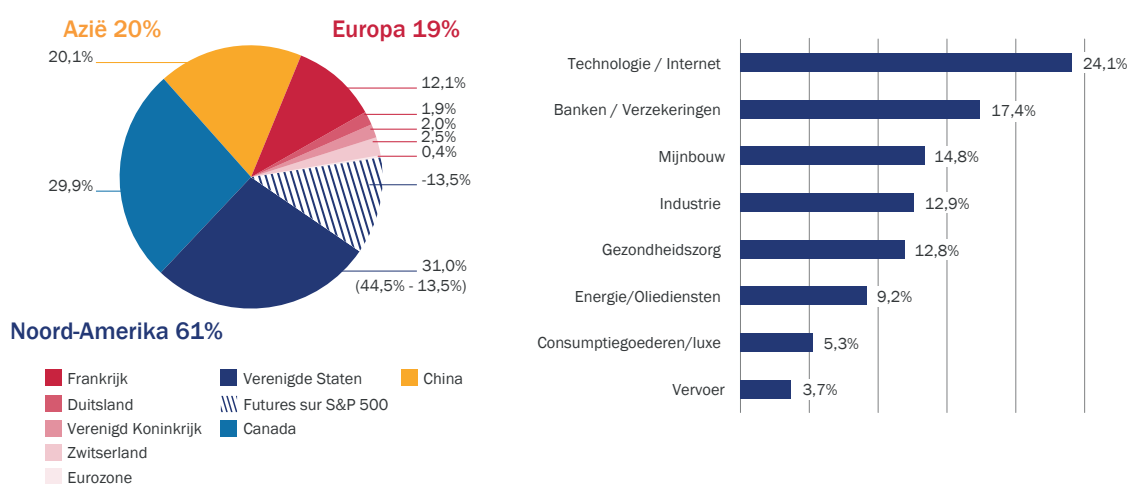
Eind juni hadden wij een blootstelling van 71,5% aan aandelen, inclusief de *futures*. De rest van het vermogen was belegd in geldmarktinstrumenten.

In de huidige omstandigheden en nadat we de aandelenallocatie eind 2018 fors hadden opgetrokken, geeft het gebrek aan voorspelbaarheid wegens de hogere waarderingen van de afgelopen zes maanden ons een reden om onze risicoblootstelling te beperken. Dat verklaart dan ook waarom onze positie in deze vermogenscategorie op het laagste niveau in tien jaar staat.

Geschreven op 12 juli 2019

“De aandelenmarkten blijven maar stijgen ondanks de vele tekens van een economische vertraging...”

R-co Valor : Geografische en thematische verdeling van de portefeuille per eind juni 2019



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

R-co Valor : Belangrijkste wegingen in de portefeuille per eind juni 2019

Aandelen	Gewicht	Aantal lijnen	42
Ping An Insurance	3,2%	Gemiddeld gewicht	1,9%
Facebook	3,1%	Gewicht van de 10 grootste lijnen	28,2%
Morgan Stanley	3,1%	Gewicht van de 5 grootste lijnen	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%		

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

De kenmerken van de portefeuille liggen niet vast en zullen waarschijnlijk in de loop der tijd veranderen.

R-co Valor Balanced *Gezamenlijk beheerd door Yoann Ignatiew en Emmanuel Petit*

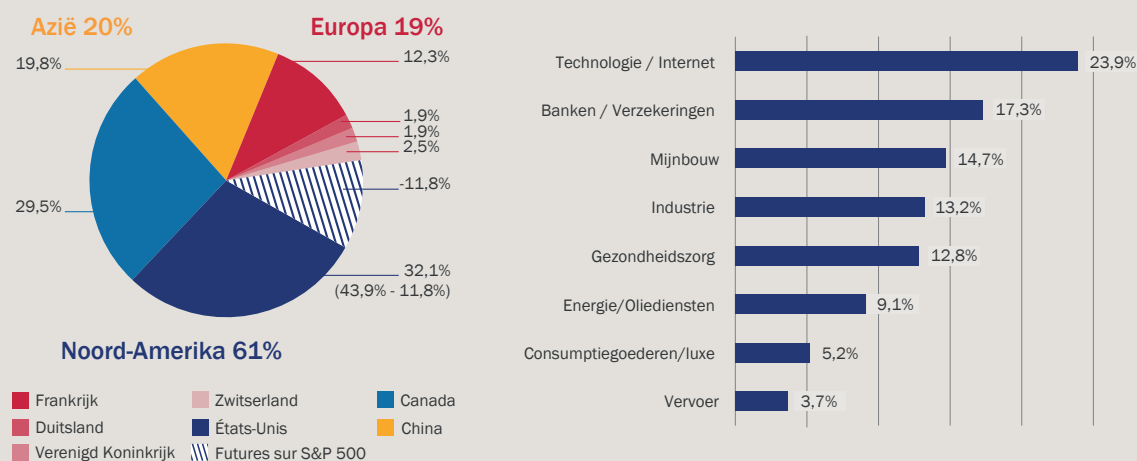
R-co Valor Balanced is een fonds met een gediversifieerde allocatie dat naar een langetermijnrendement streeft met beperkte volatiliteit, dankzij de decorrelatie tussen de vermogenscategorieën en de diversificatie van de effecten in de portefeuille. Deze beleggingsoplossing bestaat uit een korf die wordt beheerd volgens een 'carte-blanchebenadering', waarbij wordt belegd in aandelen uit alle geografische regio's, en een tweede korf met voornamelijk *investment grade* obligaties. Elke korf wordt discretionair beheerd en combineert een *top-downbenadering* met fundamentele analyse, om met grote flexibiliteit effecten te identificeren en te selecteren op basis van de overtuigingen van het beheerteam.

Portefeuilleallocatie

Momenteel vertegenwoordigt de aandelenkorf iets meer dan 35% van de allocatie en de obligatiekorf zo'n 44%. Het saldo komt overeen met de beschikbare liquide middelen.

De aandelenkorf komt ongeveer overeen met die van R-co Valor, met dus een voorkeur voor Noord-Amerika, China en vervolgens Europa. Sectoraal gezien wordt de portefeuille voornamelijk belegd in groeiaandelen uit de technologie-, de financiële en de grondstoffensector, evenals uit de industrie, de gezondheidszorg en de energiesector.

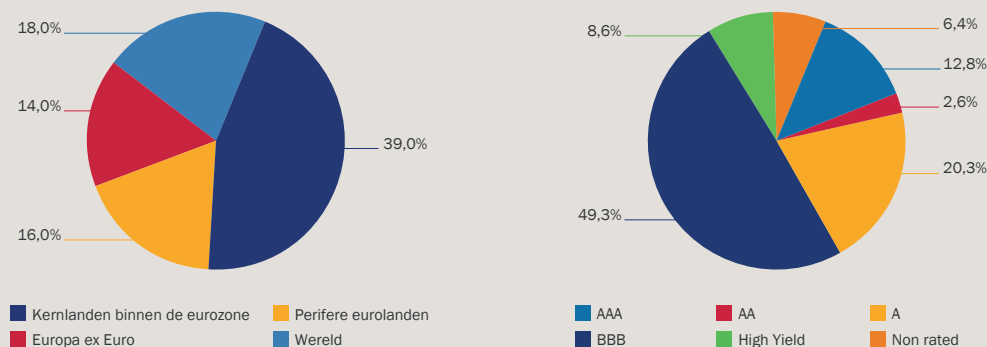
R-co Valor Balanced : Geografische en thematische verdeling van de aandelenkorf per eind juni 2019



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

De obligatiekorf bestaat voornamelijk uit effecten met middellange looptijden die uitsluitend zijn uitgedrukt in euro. Bijna de helft van de allocatie heeft betrekking op obligaties uit het *Investment Grade* segment met een "BBB"-rating. Om het rendement te optimaliseren, wordt de vastrentende waardenkorf voor zo'n 9% belegd in High Yield en voor 6% in effecten zonder rating. Momenteel telt de portefeuille 136 obligaties. De obligatiekorf is dus bijzonder goed gediversificeerd.

R-co Valor Balanced : Geografische en thematische verdeling van de obligatiekorf per eind juni 2019



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

De kenmerken van de portefeuille liggen niet vast en zullen waarschijnlijk in de loop der tijd veranderen.

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

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

De vermelde cijfers hebben betrekking op de afgelopen maanden en jaren. Prestaties uit het verleden zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige prestaties.



Aanbevolen belegginshorizon : 5 jaar

Het risiconiveau van de icbe is 6 (volatiliteit tussen 10% en 15%), voornamelijk door het discretionaire beheer van de beleggingen op de aandelen- en de obligatiemarkten. De historische gegevens die gebruikt worden voor de berekening van deze synthetische indicator geven mogelijk geen betrouwbare indicatie van het toekomstige risicoprofiel van de ICBE. De risicocategorie van de ICBE is niet gewaarborgd en kan na verloop van tijd stijgen of dalen. De laagste categorie

betekent niet dat een belegging risicoloos is. De ICBE biedt geen kapitaalgarantie. Andere belangrijke risicofactoren waar de indicator niet op gepaste wijze rekening mee houdt: kredietrisico, liquiditeitsrisico, impact van technieken, zoals derivaten. Als een van deze risico's zich voordoet, kan de liquidatiewaarde van de icb daardoor dalen. Voor meer informatie over het risicoprofiel en de belangrijkste elementen die daartoe bijdragen, verwijzen we naar het prospectus.

R-co Valor Balanced



Aanbevolen belegginshorizon : 3-5 jaar

Het risiconiveau van de icbe is 4 (volatiliteit tussen 5% en 10%), voornamelijk door het discretionaire beheer van de beleggingen op de aandelen- en de obligatiemarkten. De historische gegevens die gebruikt worden voor de berekening van deze synthetische indicator geven mogelijk geen betrouwbare indicatie van het toekomstige risicoprofiel van de ICBE. De risicocategorie van de ICBE is niet gewaarborgd en kan na verloop van tijd stijgen of dalen. De laagste categorie

betekent niet dat een belegging risicoloos is. De ICBE biedt geen kapitaalgarantie. Andere belangrijke risicofactoren waar de indicator niet op gepaste wijze rekening mee houdt: kredietrisico, tegenpartijrisico, impact van technieken, zoals derivaten. Als een van deze risico's zich voordoet, kan de liquidatiewaarde van de icb daardoor dalen. Voor meer informatie over het risicoprofiel en de belangrijkste elementen die daartoe bijdragen, verwijzen we naar het prospectus.

Waarschuwingen

De commentaren en analyses in dit document worden louter ter informatie verstrekt en vormen geen beleggingsaanbeveling of -advies. Rothschild & Co Asset Management Europe kan niet aansprakelijk worden gesteld voor beslissingen die worden genomen op basis van elementen in dit document of die erop zijn geïnspireerd (gehele of gedeeltelijke reproductie verboden behoudens voorafgaand akkoord van Rothschild & Co Asset Management Europe). Indien externe gegevens worden gebruikt in het onderhavige document, zijn deze gegevens afkomstig van bronnen die betrouwbaar worden geacht, maar waarvan de nauwkeurigheid of de volledigheid niet zijn gegarandeerd. Rothschild Asset Management heeft de informatie in dit document niet onafhankelijk gecontroleerd en kan dus niet aansprakelijk worden gesteld voor fouten of weglatingen, noch voor de interpretatie van de informatie in dit document. Deze analyse is enkel geldig op het moment waarop het onderhavige rapport werd opgesteld.

De hierboven vermelde beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal (BEVEK) zijn instellingen naar Frans recht en vallen onder het toezicht van de Autorité des marchés financiers (AMF). Aangezien de icb's in het buitenland kunnen worden geregistreerd met het oog op de actieve commercialisering ervan, moet elke belegger nagaan in welke rechtsgebieden de icb's daadwerkelijk zijn geregistreerd. Voor elk betrokken rechtsgebied wordt de belegger verzocht de specifieke regels in elk land na te gaan, die worden vermeld in het hoofdstuk "Administratieve kenmerken". Dit document wordt uitgegeven door Rothschild & Co Asset Management Europe, een erkende maatschappij voor portefeuillebeheer die geregistreerd staat onder het nummer GP-17000014 en onder het toezicht van de Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) valt. De erin opgenomen informatie mag niet worden verspreid in de Verenigde Staten en vormt geenszins een uitnodiging voor inwoners van de Verenigde Staten en door hen gemachtigde personen. De deelnemingsrechten of aandelen van de icb's zijn niet en zullen niet in de Verenigde Staten worden geregistreerd overeenkomstig de gewijzigde US Securities Act van 1933 (hierna de "Securities Act" genoemd) en zijn niet en zullen niet worden toegelaten krachtens enige andere wet van de Verenigde Staten. De deelnemingsrechten of aandelen van de vermelde icb's mogen niet in de Verenigde Staten (met inbegrip van hun gebiedsdelen en bezittingen) worden aangeboden, verkocht of overgedragen, noch direct of indirect ten gunste komen van een US Person (in de zin van "regulation S" van de Securities Act) en daarmee gelijkgestelde personen, zoals bedoeld in de Amerikaanse "HIRE"-wet van 18 maart 2010 en de FATCA-wet. De informatie in dit document is geen beleggingsadvies, beleggingsaanbeveling of fiscaal advies. Het is niet omdat informatie over de BEVEK in het document is opgenomen, dat de betreffende BEVEK geschikt is voor de behoeften, het profiel en de ervaring van iedere belegger. In geval van twijfel over de verschaft informatie of de geschiktheid van de BEVEK voor uw persoonlijke behoeften en voordat u beslist om te beleggen, raden wij u aan contact op te nemen met uw financieel of fiscaal adviseur. Het kopen van deelnemingsrechten of aandelen van een icb is niet zonder risico. Lees aandachtig het prospectus, in het bijzonder het deel over de risico's, en het document met essentiële beleggersinformatie (EBI) alvorens in een BEVEK te beleggen. De intrinsieke waarde (IW) / netto-inventariswaarde (NIW) is te vinden op de website www.am.eu.rothschildandco.com.

Merk op dat vroegere prestaties van de BEVEK die in dit document vermeld worden niets zeggen over de toekomstige prestaties en bijgevolg een verkeerde indruk kunnen geven. De prestaties zijn niet constant in de tijd. De waarde van de beleggingen en de daaruit voortvloeiende inkomsten kan zowel stijgen als dalen en is niet gewaarborgd. Het is dus mogelijk dat u uw inleg niet volledig terugkrijgt. Wisselkoersschommelingen kunnen de waarde van de beleggingen en de daaruit voortvloeiende inkomsten doen stijgen of dalen wanneer de basisvaluta van de icb verschilt van de valuta van uw land van verblijf. Icb's waarvan het beleggingsbeleid gericht is op gespecialiseerde markten of sectoren (zoals de opkomende markten) zijn doorgaans volatieler dan gediversifieerde en algemenere fondsen. De schommelingen kunnen bij een volatiele icb erg sterk zijn en de waarde van de beleggingen kan dan ook snel en fors dalen. De vermelde rendementen houden geen rekening met eventuele kosten en commissies die geïnd worden bij de inschrijving op en de verkoop van deelnemingsrechten of aandelen van de betreffende icb's. De vermelde portefeuilles, producten en effecten zijn onderhevig aan de schommelingen van de markt en er kan geen enkele waarborg worden gegeven met betrekking tot de verdere ontwikkeling ervan. De fiscale behandeling hangt af van de individuele situatie van elke belegger en kan veranderen.

Over de Asset Management-divisie van Rothschild & Co :

Rothschild & Co Asset Management Europe, een divisie van de Rothschild & Co Group, is een onafhankelijk vermogensbeheerder die beleggingsbeheer en -advies op maat biedt aan uitgebreide klantenbestanden van institutionele beleggers, financiële tussenpersonen en distributeurs. Wij richten ons op complementaire expertises in actief beheer met hoge convictie en open architectuur. Wij zijn gevestigd in Parijs en actief in 10 Europese landen. We beheren meer dan 20 miljard euro en hebben ongeveer 160 werknemers. Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com