



Vierteljährliche Strategie Q2 2024 - R-co Valor & R-co Valor Balanced



Yoann Ignatiew
General Partner, Global Equities
Portfolio Manager

Im zweiten Quartal schlossen die internationalen Aktienmärkte im positiven Bereich. Der MSCI Emerging Markets stieg um 4,8 %, während der MSCI World um 2,9 %¹ zulegte. Der S&P 500, der von Technologiewerten gestützt wurde, legte um 4,7 % zu, während der Euro Stoxx 50 unter Druck geriet und um 3,7 % zurückging¹.

R-co Valor



Charles-Edouard Bilbault
Global Equities Portfolio Manager

Der R-co Valor stieg im Berichtszeitraum um +0,5 % und erzielte damit seit Jahresbeginn eine Rendite von +8 %². Das Engagement in Aktien aus der Eurozone belastete den Fonds in den letzten drei Monaten. Aufgrund der verhaltenen Wirtschaftsdynamik und der Verlangsamung des Inflationsanstiegs konnte die EZB Anfang Juni die Zinsen senken. Diese Entscheidung war allgemein erwartet worden, doch eine unerwartet hartnäckige Dienstleisterinflation veranlasste Christine Lagarde dazu, zu betonen, dass eine Normalisierung der Geldpolitik weiterhin stark von den Wirtschaftsdaten abhängen würde. Trotz der Leitzinssenkung führten die Nachwirkungen der Wahlen zum Europäischen Parlament und die Ankündigung vorgezogener Wahlen in Frankreich zu einem Anstieg der europäischen Staatsanleiherenditen und zu einer Korrektur an den Aktienmärkten. Unsere Engagements in China und Nordamerika leisteten einen soliden Beitrag zur Wertentwicklung des Fonds.



Emmanuel Petit
General Partner, Head of Fixed
Income

In China beflügelten zunächst die Maßnahmen der Regierung zur Unterstützung der Wirtschaft die Aktienmärkte im zweiten Quartal, sodass der Hang Seng den Zeitraum mit einer Performance von +8,2%¹ abschloss. Die Regierung kündigte neue Maßnahmen



Philippe Lomné

Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: IG Credit IG &
Crossover

zur Unterstützung des Immobiliensektors an: Es handelt sich um das erste nationale Immobilienkaufprogramm seit Beginn der Krise im Jahr 2021. Der Plan beinhaltet unter anderem die Senkung der Mindestanzahlung für einen Erstkauf auf 15% und ein Programm im Wert von 39 Milliarden Euro, das es staatlichen Einheiten ermöglichen soll, leerstehende Immobilien zu kaufen. **In Nordamerika gab es zwei Haupttreiber für die Performance: Bergbauwerte und der Technologiesektor.** Der Technologiesektor profitiert von der anhaltenden Begeisterung der Anleger für Unternehmen mit starken Ergebnissen und Aussichten, wie z.B. Alphabet. Der Minensektor, der sowohl von seiner Kupfer- als auch von seiner Goldkomponente gestützt wird, leistete im zweiten Quartal den größten Beitrag.

Im R-co Valor hielten wir seit Jahresbeginn ein relativ stabiles Aktienengagement von rund 68%². Dennoch wurden einige Transaktionen durchgeführt, insbesondere mit dem Ziel, den zyklischsten Teil des Portfolios zugunsten von Unternehmen mit defensiveren Profilen zu reduzieren. So verkauften wir unsere Position in dem diversifizierten Bergbauunternehmen Teck Resources vollständig und nahmen Gewinne mit, indem wir Ivanhoe Mines abbauten. Gleichzeitig erhöhten wir unser Engagement im Gesundheitssektor durch Unternehmen wie AstraZeneca und Medtronic. In Asien nahmen wir Gewinne aus dem Online-Reisebüro Trip.com mit, das seit Jahresbeginn um +30% gestiegen ist¹. Gleichzeitig diversifizierten wir unser Exposure gegenüber dem Konsumverhalten in den Schwellenländern, indem wir in Grab investierten, ein in Singapur ansässiges Unternehmen, das im asiatisch-pazifischen Raum tätig ist und sich auf Personentransport und Essenslieferungen spezialisiert hat. In Südamerika haben wir MercadoLibre und Stone sowie in Europa Alstom und Airbus² aufgestockt.

Wir halten fünf französische Aktien, die insgesamt 8,5% des Fonds ausmachen². Bei diesen Aktien handelt es sich um Air Liquide, Alstom, Airbus, Capgemini und LVMH. Wir sind nicht in den Sektoren engagiert, die am stärksten unter Druck stehen, wie Banken, Versorgungsunternehmen und Telekommunikation. Außerdem entfällt auf Frankreich nur ein geringer Anteil des Umsatzes der Unternehmen (rund 10%). Dennoch verfolgen wir derzeit einen vorsichtigen Ansatz und werden von Fall zu Fall eine Aufstockung bestimmter Positionen in Betracht ziehen, wenn sich bei deutlichen Korrekturen interessante Chancen ergeben, wie beispielsweise bei der jüngsten Bewegung in Airbus.

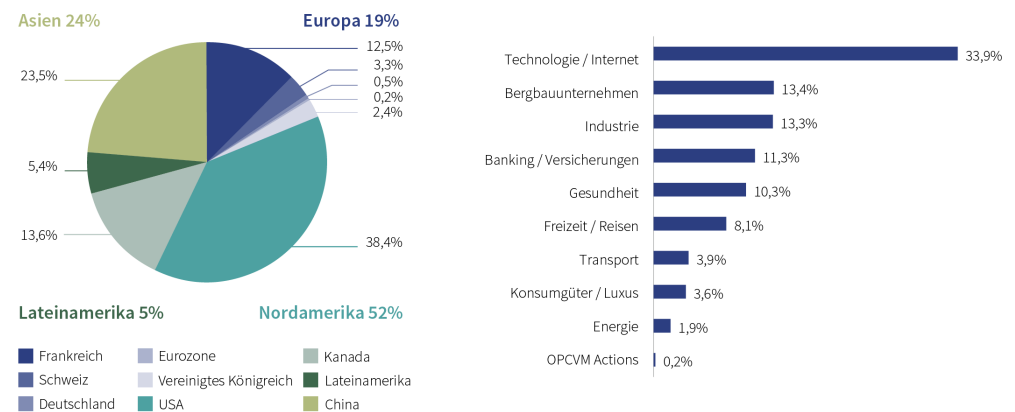
Die Erwartungen an das Gewinnwachstum in den USA, das in den USA zweistellig ist, spiegeln den Optimismus der Anleger wider, dass die Unternehmen in den kommenden Monaten gute Ergebnisse liefern können. Da sich die Mittelzuflüsse auf bestimmte KI-Aktien konzentrieren, könnte eine gedämpftere Haltung dieser Unternehmen für erheblichen Stress an den Märkten sorgen. Die Aktienrückkäufe dürften jedoch eine solide Stütze für den Markt darstellen, da das Jahr 2024 besonders dynamisch wird und die Prognosen bei fast 1 Billion US-Dollar liegen⁴.

Wir sind weiterhin zuversichtlich, was unser Exposure im chinesischen Konsum betrifft, auch wenn sich dieser immer noch schwer tut, wieder in Schwung zu kommen. Die Kommunistische Partei Chinas scheint mehr denn je in die Unterstützung ihrer Wirtschaft

involviert zu sein, und wir sind so positioniert, dass wir von der Rückkehr des Verbraucherkonsums profitieren können. China hat zudem den Vorteil, dass es von den inflationären Situationen im Westen abgekoppelt ist, und die chinesische Zentralbank verfügt über einen größeren Handlungsspielraum.

Im aktuellen Umfeld haben wir keine Ambitionen, wieder ein höheres Anlagerisiko einzugehen, und wir bleiben bei der Aktienallokation in historisch niedrigen Bereichen. Die Konzentration der Zuflüsse auf bestimmte Regionen/Sektoren, die geopolitischen und wahlbedingten Spannungen, die zunehmende Verschuldung der Staaten usw. sind allesamt Elemente, die uns zu einer relativen Vorsicht bewegen. In diesem Zusammenhang suchen wir weiterhin nach Werten mit „atypischem“ Profil. Dazu gehören auch gemiedene Aktien, wie z.B. aus dem Gesundheitssektor oder Goldminen. Wir suchen auch nach Anlagemöglichkeiten in China, wo die wirtschaftliche Erholung trotz der von der Regierung eingeleiteten Unterstützungsmaßnahmen immer noch durch das gedämpfte Vertrauen der Haushalte und Unternehmen behindert zu werden scheint. Außerdem konzentrieren wir uns auf bestimmte Themen, die wir für langfristig aussichtsreich halten, wie z. B. Kupferbergbauprojekte in Südamerika. Unser Exposure in **"Geldmarkt und ähnlichen Papieren"**, das insgesamt 32% des Fonds ausmacht, sollte nicht als eine dauerhafte Entscheidung angesehen werden. Französische Staatsanleihen mit einer Laufzeit von weniger als einem Jahr bieten nach einem Jahrzehnt im negativen Bereich Renditen von rund 3,6%¹ und die flexible Ausrichtung des Fonds ermöglicht es uns, uns in dieser Anlageklasse zu positionieren, bis sich eine Gelegenheit bietet, wieder in Aktien zu investieren.

R-co Valor: Aufteilung des Portfolios nach Regionen und Themen

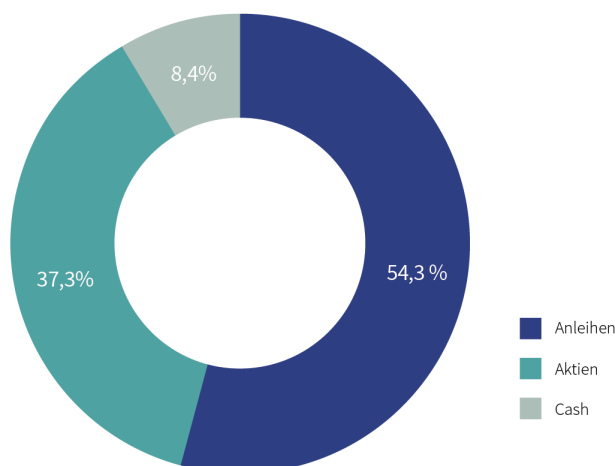


Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 28/06/2024.

R-co Valor Balanced

Der R-co Valor Balanced weist ein Aktien-Exposure von 37% auf, während 54% auf Anleihen und der Rest auf Geldmarkt- und ähnliche Instrumente entfallen². Der Fonds legte im Quartalsverlauf um +0,5 % zu und erzielte damit seit Jahresbeginn eine Wertentwicklung von +5 %².

R-co Valor Balanced: Breakdown auf Anlageklassen

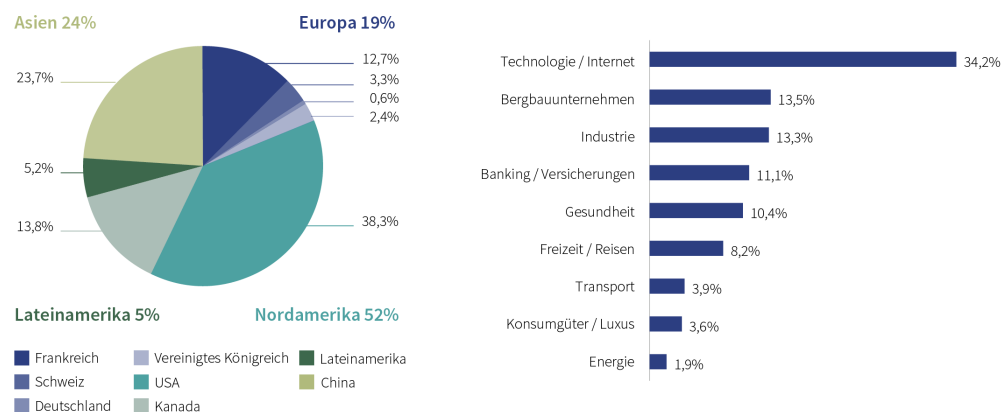


Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 28/06/2024.

Aktien-Allokation

Das Aktienexposure des R-co Valor Balanced entspricht der Allokation des R-co Valor. Daher sind die vorgenommenen Transaktionen und die Positionierung der beiden Fonds identisch.

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



Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 28/06/2024.

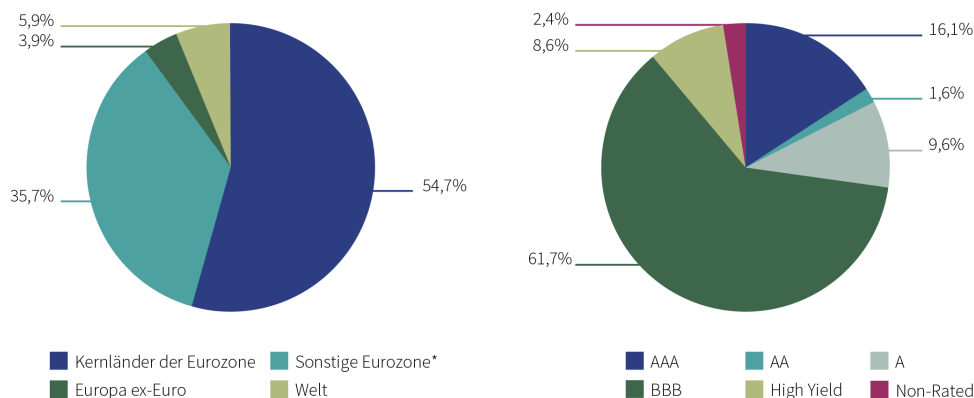
Während die EZB Anfang Juni ihre erste Zinssenkung vornahm, hielt die Volatilität in Europa aufgrund der politischen Risikoaversion nach der Auflösung der Nationalversammlung in Frankreich an. Die Renditen 10-jähriger Anleihen stiegen im Laufe des Quartals in Deutschland und den USA um 20 Basispunkte (Bp) und erreichten zum Quartalsende 2,5% bzw. 4,4%¹. Nach der Ankündigung des französischen Präsidenten, die Versammlung aufzulösen, stieg der Abstand zwischen den Renditen 10-jähriger französischer und deutscher Staatsanleihen (ein Maß für die Prämie, die

Anleger für das zusätzliche Risiko beim Halten französischer Anleihen verlangen) auf 85 bp, den höchsten Stand seit 2012¹. Dieser Abstand verringerte sich nach dem ersten Wahlgang, als die Aussicht auf ein Extremszenario abnahm. In den USA ließen die rückläufige Inflation und die ersten Anzeichen einer Konjunkturabschwächung die Anleger auf die Möglichkeit einer ersten Zinssenkung der FED im September hoffen.

Das zweite Quartal war am Euro-Primärmarkt aktiv, da die Emittenten die günstigen Bedingungen zur Refinanzierung ihrer Schulden nutzten, während die Anleger einen starken Appetit zeigten und damit bestätigten, dass hohe Liquiditätsbestände bereitstanden, um eingesetzt zu werden. Die Quartalsperformance von Euro-Unternehmensanleihen war weiterhin positiv. Der Investment-Grade-Index⁵, der stärker mit den Staatsanleihen korreliert ist, stieg um +0,07 %, während die Performance von High Yield bei +1,35 % lag⁶.

Vor diesem Hintergrund bevorzugen wir innerhalb des Fonds weiterhin Unternehmen mit geringer Verschuldung und der Fähigkeit, einen hohen Cashflow aufzuweisen. Im High Yield Bereich sind wir weiterhin vorsichtig. **Darüber hinaus haben wir die Duration des Portfolios schrittweise erhöht**, indem wir 10-jährige deutsche Staatsanleihen und 5-jährige Futures⁷ für etwa 20 % unserer Anleiheposition gekauft haben². Schließlich **sichern wir uns weiterhin über CDS⁸ auf den ITraxx Index ab, die etwa 20 % unseres Anleihenportfolios² ausmachen. Diese Instrumente, die uns gegen ein systemisches Risiko absichern sollen, erwiesen sich am Ende des Quartals als besonders nützlich.** Innerhalb der Equity-Position des Fonds wurden identische Transaktionen wie im R-co Valor-Fonds (siehe oben) durchgeführt.

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



Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 28/06/2024.
*Andere Eurozone, Italien und Spanien

ISIN : FR0011253624

Performance	Seit Jahresbeginn	2023	2022	2021	2020	5 Jahre	Volatilität 1 Jahr
R-co Valor C EUR	8,0%	13,0%	-8,1%	12,7%	6,7%	43,8%	9,5%

Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 28/06/2024.
Die angegebenen Zahlen beziehen sich auf die vergangenen Jahre. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und ist im Laufe der Zeit nicht konstant.
Berücksichtigt sind sämtliche Kosten, die der Fonds zu tragen hat (z. B. Verwaltungsgebühren). Kosten, die der Kunde trägt (Ausgabeaufschlag, Depotkosten usw.) sind nicht berücksichtigt.

ISIN : FR0013367265

Performance	Seit Jahresbeginn	2023	2022	2021	2020	5 Jahre	Volatilität 1 Jahr
R-co Valor Balanced C EUR	5,0%	11,3%	-11,8%	6,7%	5,0%	20,0%	5,8%

Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 28/06/2024.

Die angegebenen Zahlen beziehen sich auf die vergangenen Jahre. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und ist im Laufe der Zeit nicht konstant.
Berücksichtigt sind sämtliche Kosten, die der Fonds zu tragen hat (z. B. Verwaltungsgebühren). Kosten, die der Kunde trägt (Ausgabeaufschlag, Depotkosten usw.) sind nicht berücksichtigt.

PDF herunterladen



Weitere Infos zu den Fonds

R-co Valor



R-co Valor Balanced



Sehen Sie sich dieses Dokument auf unserer Website an



-
- (1) Quelle: Bloomberg, Eurostoxx & S&P500, 28. Juni 2024
- (2) Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 28/06/2024 Die geografischen und sektoriellen Allokationen und Verteilungen sind nicht fixiert und können sich im Laufe der Zeit innerhalb der Grenzen des Verkaufsprospekts der SICAV ändern. Die genannten Zahlen beziehen sich auf die vergangenen Monate. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bleibt im Laufe der Zeit nicht konstant. Die Wertentwicklung wurde in Euro und netto mit reinvestierten Dividenden berechnet. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Anlageberatung, Steuerberatung, Empfehlung oder Beratung seitens Rothschild & Co Asset Management dar.
- (3) Quelle: Reuters, Mai 2024.
- (4) Quelle: Goldman Sachs, 28 Juni 2024. Schätzungen für den S&P 500.
- (5) Von Unternehmen oder Staaten begebener Schuldtitel mit einem Rating zwischen AAA und BBB- auf der Ratingskala von Standard & Poor's.
- (6) „High Yield“-Anleihen (oder Hochzinsanleihen) werden von Unternehmen oder Staaten begeben und weisen ein hohes Kreditrisiko auf. Ihr Rating liegt auf der Ratingskala von Standard & Poor's unter BBB-.
- (7) Eine feste Verpflichtung, eine vereinbarte Menge eines Vermögenswerts zu einem vereinbarten Preis und zu einem vereinbarten zukünftigen Zeitpunkt zu kaufen oder zu verkaufen.
- (8) Ein Credit Default Swap (CDS) ist ein derivatives Produkt, das eine Absicherung gegen das Risiko eines Zahlungsausfalls einer von einem Staat oder einem Unternehmen begebenen Anleihe ermöglicht. Diese Absicherung betrifft die Crossover-Positionen im Portfolio, also Anleihen mit einem Rating zwischen BB und BBB auf der Ratingskala von Standard & Poor's.

Warnhinweise

Dokument mit Werbecharakter, vereinfacht und unverbindlich. 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 & Co Asset Management, eine von der französischen Finanzmarktaufsicht (Autorité des marchés financiers - www.amf-france.org) unter der Nummer GP-17000014 zugelassene und geregelte Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Aufgrund der Subjektivität bestimmter Analysen handeln die Managementteams von Rothschild & Co Asset Management nicht zwangsläufig nach den hier vorhandenen Informationen, Prognosen, Schätzungen, Erwartungen, Annahmen und/oder Meinungen. Bestimmte Prognosen werden auf der Grundlage bestimmter Annahmen erstellt, die vermutlich ganz oder teilweise von den tatsächlichen Ergebnissen abweichen können. Jede Prognose ist naturgemäß spekulativ und es ist denkbar, dass einige, wenn nicht sogar alle der Annahmen zu diesen hypothetischen Darstellungen nicht eintreten oder wesentlich von den aktuellen Bestimmungen abweichen. Rothschild & Co Asset Management übernimmt keine Haftung für die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und insbesondere für Entscheidungen, die auf Grundlage dieser Informationen getroffen werden.

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.am.eu.rothschildandco.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 volatil 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.

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

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Schweiz

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Deutschland – Österreich

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Belgien – Niederlande – Luxemburg

Avenue Louise 166
1050 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italien

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Spanien

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

