



Rapporto trimestrale

R-co Valor e R-co Valor Balanced

Nel corso del trimestre l'allocazione del portafoglio è variata solo marginalmente con modifiche che hanno riguardato essenzialmente arbitraggi intersettoriali. Di conseguenza, l'esposizione ai mercati azionari è rimasta stabile intorno al 72% durante tutto il periodo estivo.

Il terzo trimestre 2019 è stato caratterizzato da incertezze legate alle politiche protezionistiche e ai rischi geopolitici, il perdurare del rallentamento dell'economia a livello globale e dalle politiche nuovamente accomodanti di tutte le maggiori Banche Centrali. In questo contesto, gli investitori non prevedono una ripresa economica nel breve termine e scontano ulteriori tagli dei tassi. La debolezza degli indicatori economici anticipatori avalla queste previsioni. Nel lungo periodo, questo scenario potrebbe rivelarsi favorevole per i mercati azionari, a condizione che la visibilità a livello politico ed economico migliori. Inoltre, gli indici azionari si trovano ancora su livelli elevati ma, in un contesto in cui il dollaro continua a rafforzarsi, si sta manifestando un fenomeno di rotazione settoriale verso i titoli difensivi.

Alla luce di questa analisi, adottiamo un approccio relativamente prudente, con un posizionamento piuttosto difensivo in materia di allocazione e conservando intenzionalmente un'esposizione su alcuni rischi settoriali specifici. L'allocazione globale è di gran lunga inferiore ai livelli raggiunti a inizio anno e persino rispetto alla media storica a causa di prese di profitto su settori che hanno registrato ottime performance. Manteniamo un'esposizione azionaria analoga a quella del trimestre precedente, all'incirca del 72%, e continuiamo ad aprire posizioni quando emergono opportunità.

Questa «quasi» stabilità non ci ha infatti impedito di apportare qualche variazione all'interno del portafoglio. Il gruppo industriale Bombardier ha fatto il suo ingresso a luglio e la posizione è stata poi rafforzata durante tutta l'estate. A fine agosto sono state operate prese di profitto sulle miniere d'oro con la riduzione di Barrick Gold e

R-co Valor

Sfruttando al meglio l'allocazione diversificata nell'ambito di una gestione senza vincoli, R-co Valor propone un'esposizione flessibile all'intera gamma di asset class, senza preferenze settoriali o di stile e senza limiti geografici o di riferimento a un indice. Questo fondo offre un accesso selettivo a temi innovativi e trasversali tramite scelte di investimento nette. La componente di base del portafoglio include temi strutturali di lungo periodo, intorno ai quali si articola una selezione di titoli più tattica. Adottando un approccio misto "top down" e "bottom up", i gestori costruiscono un portafoglio concentrato cercando di ottimizzare il profilo rischio/rendimento.

Pretium Resources in seguito alle ottime performance registrate dal settore nel corso degli ultimi mesi. Come conseguenza delle incertezze macroeconomiche e dell'escalation della guerra commerciale, l'oro si è fortemente apprezzato, passando da 1300 a 1500 dollari l'oncia. La liquidità ricavata è stata reinvestita in due società operanti nell'estrazione del rame: Teck Resources e Ivanhoe Mines.

“Adottiamo un approccio relativamente prudente, con un posizionamento piuttosto difensivo in materia di allocazione...”



Yoann Ignatiew

Co-gestore
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Charles-Edouard Bilbault

Co-gestore
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Emmanuel Petit

Co-gestore
& responsabile della gestione
delle obbligazioni
Rothschild & Co
Asset Management Europe

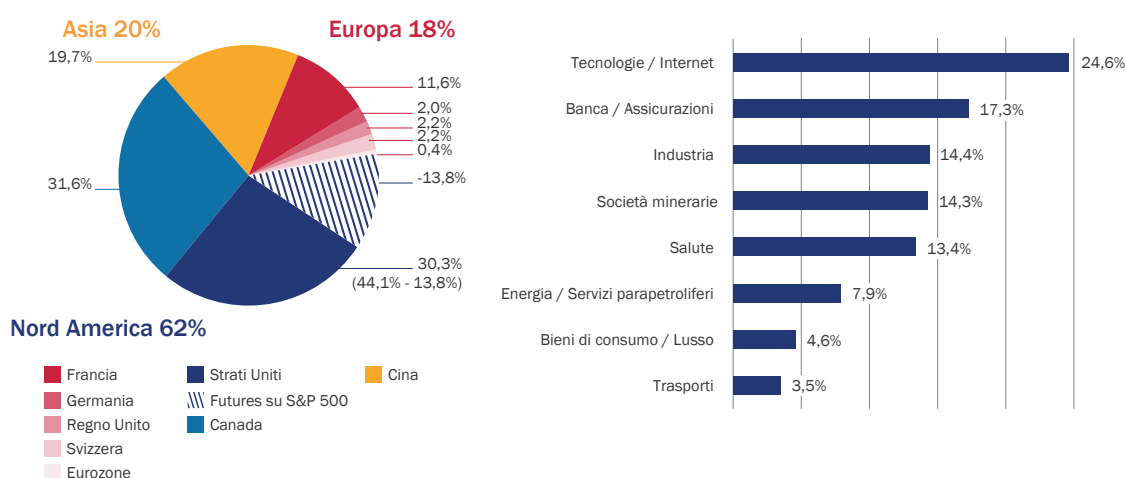
Nel trimestre, abbiamo gradualmente preso posizione sulla società di biotecnologie Biomarin e ridotto l'esposizione su Celgene in seguito all'operazione di M&A da parte di Bristol-Myers Squibb. Ancora in ambito healthcare, a inizio settembre, abbiamo leggermente rafforzato Fresenius.

Siamo consapevoli che questo settore subirà notevoli pressioni con l'avvicinarsi delle elezioni presidenziali statunitensi e l'annoso dibattito riguardante i prezzi dei farmaci attualmente acuitizzato dalla campagna per le primarie del Partito Democratico. Tuttavia, la nostra vision si basa su prospettive di lungo periodo e tematiche strutturali, quali l'invecchiamento della popolazione e la capacità di innovazione, e pertanto rimaniamo costruttivi sul settore cercando di sfruttare anche le dinamiche riguardanti operazioni di M&A.

Queste variazioni sono il risultato di arbitraggi all'interno della componente azionaria e, di conseguenza, l'esposizione azionaria del fondo è rimasta stabile rispetto al trimestre precedente. Conserviamo un margine di manovra abbastanza ampio per poter reagire e modificare l'allocazione qualora fosse necessario. Inoltre, a metà ottobre verranno resi pubblici i risultati societari trimestrali: anche per questo trimestre, come per il precedente che ha poi sorpreso positivamente, le previsioni non sono ottimistiche. Un sentiment esacerbato dal prolungato rallentamento economico e rafforzato da una serie di incertezze di ordine politico, geopolitico e macroeconomico. Questo contesto incerto giustifica una certa prudenza e ci esorta ad adottare un approccio paziente nell'attesa di avere una migliore visibilità.

Completato il 10 ottobre 2019

R-co Valor : Ripartizioni geografica e tematica del portafoglio a fine settembre 2019



Fonte: Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2019

R-co Valor : Principali pesi del portafoglio a fine settembre 2019

Azioni	Peso	Numero di titoli	42
Ping An Insurance	3,2%	Peso medio	1,9%
Facebook	3,1%	Peso dei 10 maggiori titoli	28,2%
Morgan Stanley	3,1%	Peso dei 5 maggiori titoli	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%		

Fonte: Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2019

Le caratteristiche del portafoglio non sono fisse e possono variare nel tempo.

R-co Valor Balanced *Cogestito da Yoann Ignatiew e Emmanuel Petit*

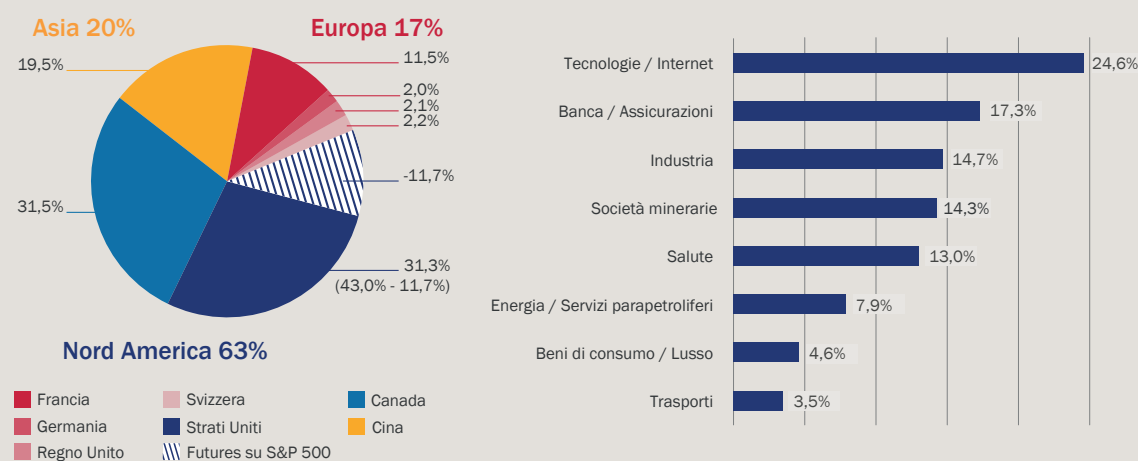
Caratterizzato da un'allocazione diversificata, il fondo R-co Valor Balanced ambisce a generare una performance a lungo termine cercando di mitigare la volatilità attraverso la decorrelazione fra le asset class e la diversificazione dei titoli in portafoglio. Questa soluzione di investimento include una componente gestita in base a un approccio senza vincoli, che investe in azioni e obbligazioni di qualsiasi regione geografica, e un'altra costituita prevalentemente da obbligazioni di categoria *investment grade*. La gestione delle singole componenti è di tipo discrezionale e combina l'approccio "top-down" con l'analisi fondamentale, nell'intento di individuare e selezionare i titoli con estrema flessibilità, in funzione delle convinzioni del team responsabile del portafoglio. Ciascun elemento costituisce un motore di performance a sé stante, pertanto le obbligazioni non hanno soltanto la funzione di attenuare il rischio complessivo del portafoglio.

Allocazione del portafoglio

La componente azionaria rappresenta un po' più del 35% dell'allocazione, mentre le obbligazioni sono pari al 43,5% del portafoglio. Il resto corrisponde alle liquidità disponibili.

Sui mercati azionari, l'allocazione è sensibilmente analoga a quella di R-co Valor e si concentra essenzialmente sul Nord America. L'allocazione su Cina e Europa è intorno al 20% per entrambe. In termini settoriali, il portafoglio è focalizzato sul settore tecnologico, finanziario e delle materie prime, seguono il settore industriale, healthcare ed energetico.

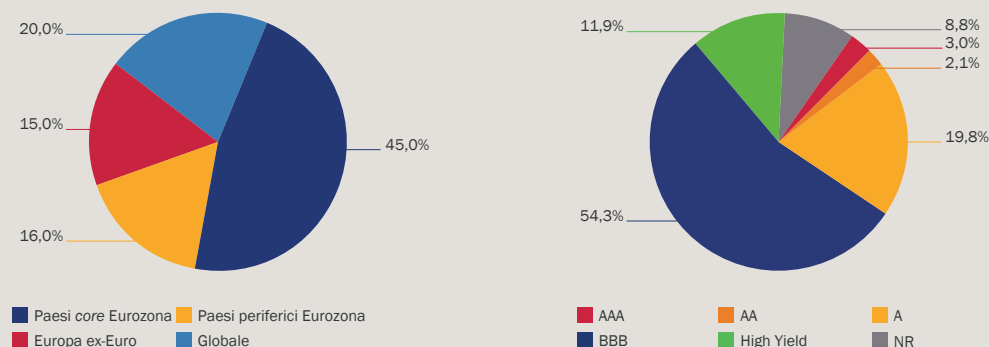
R-co Valor Balanced : Ripartizioni geografica e tematica della parte azionaria a fine settembre 2019



Fonte: Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2019

Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, l'allocazione geografica è rimasta relativamente stabile nel corso del trimestre. La quota di asset monetari è stata fortemente ridotta a causa dei rendimenti negativi per essere reinvestita in titoli con rating BBB e A su scadenze intermedie. La riallocazione è stata operata in seguito all'ampliamento degli spread creditizi e il rialzo dei tassi osservati tra fine agosto e inizio settembre. L'allocazione sul segmento high yield è molto selettiva e si compone principalmente di obbligazioni con rating BB, meno sensibili al ciclo economico, e di titoli con rating B sui quali nutriamo forti convinzioni.

R-co Valor Balanced : Ripartizioni geografica e per rating della parte obbligazionaria a fine settembre 2019



Fonte: Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2019

Le caratteristiche del portafoglio non sono fisse e possono variare nel tempo.

R-co Valor C EUR	2019	2018	2017	2016	2015	2014	5 anni	Volatilità 1 anno
Rendimenti	21,0%	-13,2%	9,5%	19,9%	4,5%	15,7%	8,1%	17,5%

Fonte: Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2019

I dati riportati si riferiscono ai mesi e agli anni passati. I risultati passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.



Durata raccomandata dell'investimento: 5 anni

L'OICVM è classificato nella categoria 6 (volatilità compresa fra il 15% e il 25%) e riflette principalmente una politica di gestione discrezionale sui mercati azionari e dei prodotti di tasso. I dati storici utilizzati per il calcolo di questo indicatore sintetico potrebbero non costituire un'indicazione affidabile circa il futuro profilo di rischio dell'OICVM. La categoria di rischio associata all'OICVM non è garantita e potrebbe subire nel tempo variazioni in entrambi i sensi. Si noti che la categoria più bassa non indica un

investimento privo di rischio. Il capitale non è garantito. Altri rischi che rivestono importanza significativa e che non sono adeguatamente rilevati dall'indicatore: Rischio di credito, Rischio di liquidità, Influenza di tecniche quali i prodotti derivati. Il verificarsi di uno di questi rischi potrà determinare una diminuzione del valore patrimoniale netto dell'OIC. Per maggiori informazioni sul profilo di rischio e sui principali fattori che lo influenzano, si invita a consultare il prospetto.

R-co Valor Balanced



Durata raccomandata dell'investimento: 3-5 anni

L'OICVM è classificato nella categoria 4 (volatilità compresa fra il 5% e il 10%) e riflette principalmente una politica di gestione discrezionale sui mercati azionari e dei prodotti di tasso. I dati storici utilizzati per il calcolo di questo indicatore sintetico potrebbero non costituire un'indicazione affidabile circa il futuro profilo di rischio dell'OICVM. La categoria di rischio associata all'OICVM non è garantita e potrebbe subire nel tempo variazioni in entrambi i sensi. Si noti che la categoria più bassa

non indica un investimento privo di rischio. Il capitale non è garantito. Altri rischi che rivestono importanza significativa e che non sono adeguatamente rilevati dall'indicatore: Rischio di credito, Rischio di controparte, Influenza di tecniche quali i prodotti derivati. Il verificarsi di uno di questi rischi potrà determinare una diminuzione del valore patrimoniale netto dell'OIC. Per maggiori informazioni sul profilo di rischio e sui principali fattori che lo influenzano, si invita a consultare il prospetto.

Avvertenze

I commenti e le analisi contenuti nel presente documento sono forniti a scopo puramente informativo e non costituiscono una raccomandazione d'investimento, né una consulenza. Rothschild & Co Asset Management Europe non può ritenersi responsabile di decisioni prese sulla base degli elementi contenuti nel presente documento o ad essi ispirate (divieto di riproduzione totale o parziale salvo previa autorizzazione di Rothschild & Co Asset Management Europe). Qualora si faccia riferimento a dati esterni ai fini dell'elaborazione delle condizioni del presente documento, tali dati s'intendono provenienti da fonti ritenute attendibili, ma senza garanzia di esattezza o esaustività. Rothschild & Co Asset Management Europe non ha proceduto a una verifica indipendente delle informazioni contenute nel presente documento e non può pertanto ritenersi responsabile di eventuali errori o omissioni, né dell'interpretazione delle informazioni in esso contenute. La presente analisi ha validità esclusivamente ai fini della redazione del presente documento.

Tenuto conto del carattere soggettivo di alcune analisi, è opportuno sottolineare che eventuali informazioni, proiezioni, stime, previsioni, ipotesi e/o opinioni non sono necessariamente messe in pratica dai team di investimento di Rothschild & Co Asset Management Europe che agiscono basandosi sulle loro proprie convinzioni. Alcune dichiarazioni di carattere previsionale sono preparate sulla base di certe ipotesi, che potrebbero differire parzialmente o totalmente dalla realtà. Qualsiasi stima ipotetica è, per sua natura, speculativa, ed è possibile che alcune, se non tutte, le ipotesi relative a queste illustrazioni ipotetiche non si concretizzino o divergano notevolmente dai risultati effettivi. Rothschild & Co Asset Management Europe declina qualsiasi responsabilità relativamente alle informazioni contenute nel presente documento e a qualsiasi tipo di decisione di investimento presa sulla base di tali informazioni.

Gli organismi di investimento collettivo (OIC) sopra riportati sono organizzati ai sensi della legislazione francese e regolamentati dall'Autorità dei mercati finanziari (AMF). Gli OIC possono essere registrati all'estero in vista della loro commercializzazione attiva. Gli investitori sono quindi tenuti a informarsi relativamente alle giurisdizioni nelle quali gli OIC sono effettivamente registrati. Per ogni giurisdizione gli investitori sono invitati a fare riferimento alle specificità proprie a ogni paese, riportate nella sezione "caratteristiche amministrative". Il presente documento è pubblicato da Rothschild & Co Asset Management Europe, società di gestione di portafoglio autorizzata e regolamentata dall'Autorità dei mercati finanziari (www.amf-france.org) con il numero GP-17000014. Le informazioni presentate non sono destinate a essere diffuse e non costituiscono in alcun caso un invito rivolto ai cittadini degli Stati Uniti o ai loro mandatari. Le quote o azioni degli OIC descritti nel presente documento non sono e non saranno registrate negli Stati Uniti ai sensi dell'U.S. Securities Act del 1933 e successive modifiche ("Securities Act 1933") o ammesse in virtù di qualsiasi legge degli Stati Uniti. Tali quote o azioni dei suddetti OIC non devono essere offerte, vendute o trasferite negli Stati Uniti (inclusi i suoi territori e possedimenti), né avere come beneficiario diretto o indiretto una US Person, ai sensi del regolamento S del Securities Act, e soggetti equiparati, secondo quanto disposto dalla legge statunitense cosiddetta "HIRE" del 18 marzo 2010 e dal dispositivo FATCA. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza in investimenti, una raccomandazione di investimento o una consulenza fiscale. Le presenti informazioni non presumono l'adeguatezza degli OIC presentati alle esigenze, al profilo e all'esperienza di ogni singolo investitore. In caso di dubbi sulle informazioni presentate sull'adeguatezza degli OIC alle vostre esigenze personali, e prima di qualsiasi decisione di investimento, vi raccomandiamo di contattare il vostro consulente finanziario o fiscale. L'investimento in quote o azioni di qualsiasi OIC non è privo di rischio. Prima di qualsiasi sottoscrizione in un OIC, leggere attentamente il prospetto informativo, ed in particolare il paragrafo relativo ai rischi, e il documento di informazioni chiave per l'investitore (KIID). Il Valore Patrimoniale Netto (NAV) è disponibile sul sito internet www.am.eu.rothschildandco.com.

Le performance passate degli OIC descritti nel presente documento non costituiscono una garanzia delle performance future e possono indurre in errore. Tali risultati non sono costanti nel tempo. Il valore degli investimenti e dei redditi che ne deriva può variare al rialzo così come al ribasso, e non è garantito. Potrebbe accadere perciò, che l'investitore non recuperi l'importo inizialmente investito. Le variazioni dei tassi di cambio possono influenzare al rialzo così come al ribasso il valore degli investimenti e dei redditi che ne derivano, quando la valuta di riferimento dell'OIC è diversa dalla valuta del paese di residenza dell'investitore. Gli OIC la cui politica d'investimento mira in particolare mercati o settori specializzati (come i mercati emergenti) sono generalmente più volatili rispetto ai fondi più generali e diversificati. Per un OIC volatile, le fluttuazioni possono essere particolarmente significative, e il valore dell'investimento può perciò crollare bruscamente e fortemente. I risultati presentati non tengono conto delle eventuali spese e commissioni percepite in occasione della sottoscrizione e del riacquisto delle quote o azioni degli OIC interessati. I portafogli, prodotti o titoli presentati sono soggetti alle fluttuazioni del mercato e non è possibile garantire in alcun modo la loro evoluzione futura. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore, e può essere oggetto di modifiche.

Rothschild & Co Asset Management Europe - 29 avenue de Messine - 75008 Paris società di gestione autorizzate dal AMF n° GP-17000014

A proposito della divisione Asset Management di Rothschild & Co

La divisione Asset Management di Rothschild & Co, che offre servizi personalizzati di gestione, rivolti a un'ampia gamma di investitori istituzionali, intermediari finanziari e distributori. Concentriamo il nostro sviluppo sulle competenze complementari nella gestione attiva e sulle conviction nell'architettura aperta. Con sede a Parigi e presenti in 10 paesi europei, gestiamo più di 21 miliardi di euro e ci avvaliamo di quasi 170 collaboratori. Per ulteriori informazioni, visitare: www.am.eu.rothschildandco.com