



Stratégie trimestrielle

R-co Valor & R-co Valor Balanced

L'allocation du portefeuille a évolué de manière marginale au cours du trimestre et essentiellement au travers d'arbitrages intra-sectoriels. En conséquence, notre exposition aux marchés d'actions est restée sensiblement identique tout au long de la période estivale, aux alentours de 72%.

Ce troisième trimestre 2019 a été marqué par le retour d'une multitude d'incertitudes et un ralentissement de l'économie mondiale, incitant les Banques centrales à se montrer de nouveau particulièrement accommodantes. Dans un tel contexte, les investisseurs n'envisagent aucunement, pour le moment, une reprise économique à court terme, tablant davantage sur une poursuite des baisses de taux. Une hypothèse confortée par la morosité des indicateurs économiques avancés. À terme, ce scénario pourrait se révéler favorables aux marchés d'actions, à la condition toutefois d'une meilleure visibilité au niveau politico-économique. En outre, les indices boursiers se situent encore à des niveaux élevés, mais un phénomène de rotation sectorielle en faveur des valeurs défensives tend à s'opérer dans un contexte où le dollar continue de se renforcer.

Fort de cette analyse, nous adoptons une posture relativement prudente avec un positionnement plutôt défensif en matière d'allocation, tout en conservant volontairement une exposition à certains risques sectoriels spécifiques.

Notre allocation globale s'avère bien inférieure aux niveaux atteints en début d'année ou même à sa moyenne historique, en raison de prise de bénéfices sur des secteurs ayant affichés de belles performances. Nous maintenons cependant une exposition aux actions comparable au trimestre précédent, environ 72%, et continuons d'initier des positions lorsque cela nous semble opportun.

Cette quasi-stabilité n'a, en effet, pas empêché quelques mouvements au sein du portefeuille. Ainsi, l'industriel Bombardier a été introduit courant juillet, puis a fait l'objet de renforcements tout au long de l'été. Fin août, des prises de bénéfices ont été opérées sur les minières aurifères au travers

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.

d'allègements sur Barrick Gold et Pretium Ressources, suite à plusieurs mois de très bonnes performances. L'or s'est ainsi fortement apprécié, passant de 1 300 à 1 500 dollars l'once, résultat des incertitudes macroéconomiques et des rebondissements liés à la guerre commerciale. Les liquidités libérées ont par la suite été réinvesties sur deux sociétés minières cuprifères, Teck Ressources et Ivanhoe Mines.

Le trimestre a également été rythmé par l'introduction progressive de la société de biotechnologie Biomarin, profitant de l'allègement de Celgene, dans la continuité des mouvements effectués sur le titre suite



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

à l'opération de fusion & acquisition menée par Bristol-Myers Squibb dont elle fait l'objet depuis le début d'année. Toujours dans le domaine de la santé, nous avons également légèrement renforcé Fresenius début septembre. Nous sommes néanmoins conscients que ce secteur reste sous pression à l'approche des élections américaines et du débat récurrent autour du prix des médicaments, actuellement exacerbé par la primaire démocrate. Toutefois, nos perspectives se fondent sur une vision de long terme et s'appuient sur des problématiques structurelles, comme le vieillissement de la population, mais aussi sur la capacité d'innovation du secteur.

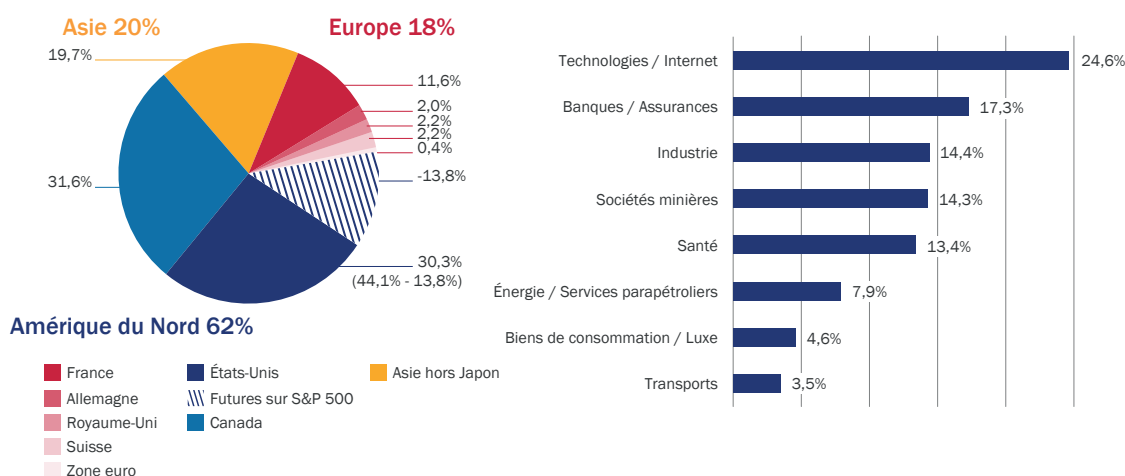
L'ensemble de ces mouvements résultant d'arbitrages au sein de la poche, l'exposition aux actions du fonds demeure stable à l'issue du trimestre. Nous conservons donc une marge de manœuvre conséquente afin d'être en mesure de réagir et d'ajuster notre allocation si nécessaire.

“Nous adoptons une posture relativement prudente avec un positionnement plutôt défensif en matière d'allocation...”

Par ailleurs, les prochains résultats trimestriels d'entreprises seront dévoilés à la mi-octobre. Si les publications avaient surpris lors de la précédente campagne, tant les attentes étaient faibles voire négatives, les prévisions pour la prochaine saison ne sont guère plus optimistes. Un sentiment exacerbé par un ralentissement économique patent et renforcé par un ensemble d'incertitudes d'ordre politique, géopolitique et macroéconomique. Cet environnement incertain justifie une certaine prudence et nous incite à faire preuve de patience en attendant de disposer d'une meilleure visibilité.

Achévé de rédiger le 10 octobre 2019

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



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

R-co Valor : Principales pondérations du portefeuille à fin septembre 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, 30/09/2019

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

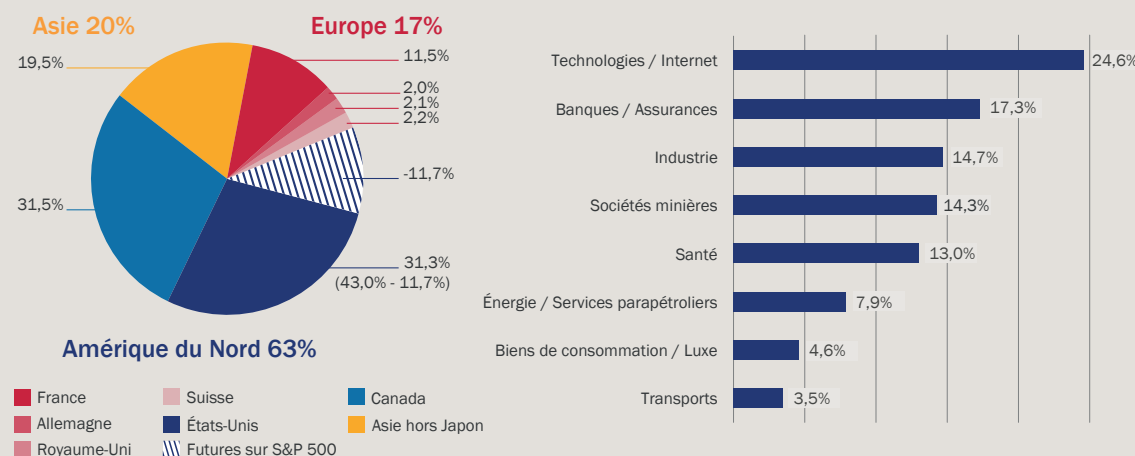
Fonds d'allocation diversifiée, R-co Valor Balanced vise à générer une performance de long terme tout en cherchant à atténuer sa volatilité grâce à la décorrélation entre les classes d'actifs et à la diversification des titres en portefeuille. Cette solution d'investissement se compose d'une poche gérée 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

La poche actions représente un peu plus de 35% de l'allocation alors que les obligations comptent pour 43,5% du portefeuille. Le solde correspond aux liquidités disponibles.

Sur les marchés d'actions, l'allocation se veut sensiblement similaire à celle de R-co Valor, favorisant l'Amérique du Nord. La Chine et l'Europe se situent toutes deux aux alentours de 20%. 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.

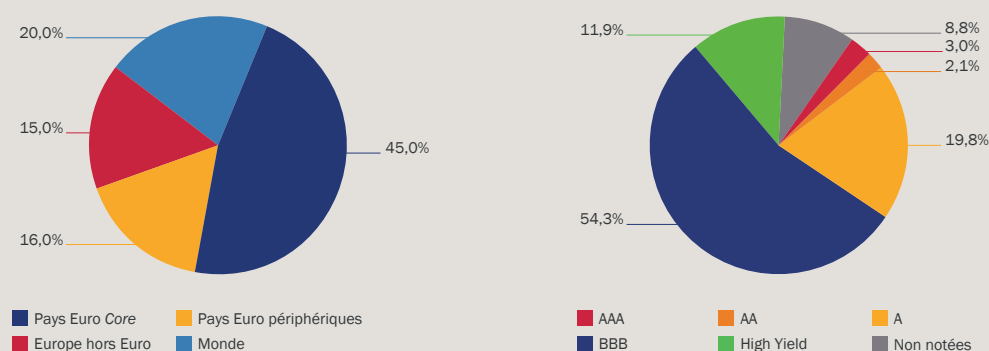
R-co Valor Balanced : Répartitions géographique et thématique de la poche actions à fin septembre 2019



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

Au sein de la poche obligataire, l'allocation géographique est restée relativement stable au cours du trimestre. La proportion d'actifs monétaires a été fortement réduite, en raison de son rendement négatif, pour être été réinvestis en titres notés BBB et A de maturités intermédiaires. L'écartement des *spreads* de crédit et la hausse des taux observés entre fin août et début septembre nous ont permis d'opérer ce virage. L'allocation sur le segment *High Yield* se veut très sélective et se compose majoritairement d'obligations notées BB, moins sujettes au cycle économique, ainsi que de quelques titres notés B soutenues par de fortes convictions.

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



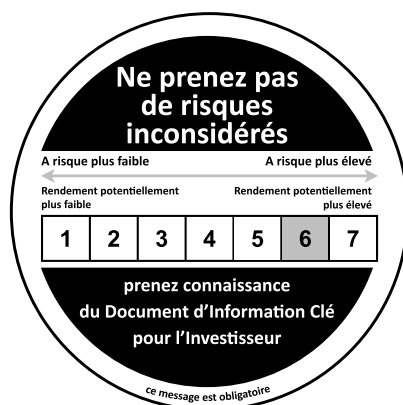
Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2019

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

R-co Valor C EUR	2019	2018	2017	2016	2015	2014	5 ans	Volatilité 1 an
Performances	21,0%	-13,2%	9,5%	19,9%	4,5%	15,7%	8,1%	17,5%

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

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

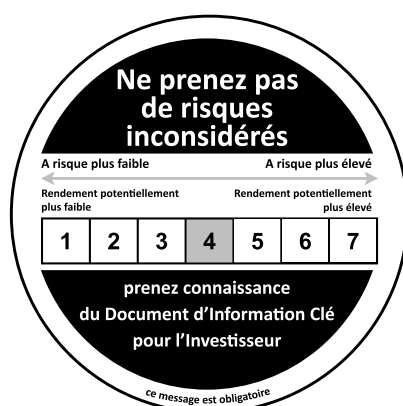


Durée de placement recommandée : 5 ans

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 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