



Strategie voor het kwartaal

R-co Valor en R-co Valor Balanced

De portefeuille-allocatie is in de loop van het kwartaal licht gewijzigd, vooral door arbitrages binnen de sectoren. Als gevolg hiervan is onze blootstelling aan de aandelenmarkten gedurende de hele zomerperiode nagenoeg onveranderd gebleven, namelijk circa 72%.

Het derde kwartaal van 2019 werd gekenmerkt door de terugkeer van tal van onzekerheden en een afkoelende wereldeconomie, waardoor de centrale banken zich opnieuw bijzonder ondersteunend opstelden. In een dergelijke context verwachten beleggers vooralsnog geen economisch herstel op de korte termijn en gaan uit van verdere renteverlagingen. Deze hypothese wordt gestaafd door de sombere vooruitzichten voor de belangrijkste economische indicatoren. Op termijn kan dit scenario gunstig blijken voor de aandelenmarkten, mits duidelijker wordt wat er op politiek en economisch gebied gebeurt. Bovendien staan de beursindices nog altijd hoog, maar het fenomeen 'sectorale verschuiving' naar defensieve waarden doet zich meestal voor in een omgeving waarin de dollar steeds sterker wordt.

Op basis van deze analyse nemen wij qua allocatie een relatief voorzichtig standpunt in met een vrij defensieve positionering, terwijl we vrijwillig blootgesteld blijven aan bepaalde specifieke sectorrisico's. Onze globale allocatie is een stuk lager dan begin dit jaar en zelfs onder het historische gemiddelde, vanwege winstnemingen in sectoren die goed gepresteerd hebben. Wij handhaven echter een aandelenblootstelling die vergelijkbaar is met die van vorig kwartaal, ongeveer 72%, en blijven op de juiste momenten nieuwe posities nemen.

Ondanks deze betrekkelijke stabiliteit zijn er toch enkele bewegingen binnen de portefeuille geweest. Zo werd in juli de industriële waarde Bombardier aan de portefeuille toegevoegd en hebben we deze positie gedurende de hele zomer uitgebreid. Eind augustus hebben we winst genomen op goudmijnbedrijven door posities in Barrick Gold en Pretium Resources deels van de hand te doen, na de zeer goede prestaties van de sector in de afgelopen maanden. De goudprijzen zijn sterk gestegen, van 1.300 naar 1.500 dollar per ounce,

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-upbenadering* stellen de beheerders een geconcentreerde portefeuille samen met een geoptimaliseerde risico-rendementsverhouding.

wat wijst op macro-economische onzekerheden en ontwikkelingen in verband met de handelsoorlog. De vrijgekomen liquide middelen zijn vervolgens herbelegd in twee kopermijnbouwbedrijven, Teck Resources en Ivanhoe Mines.

Dit kwartaal hebben we onze positie in Celgene iets afgebouwd en met de opbrengst hiervan hebben we aandelen van het biotechnologiebedrijf Biomarin gekocht. Dit is in lijn met de



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

“Nemen wij qua allocatie een relatief voorzichtig standpunt in met een vrij defensieve positionering...”

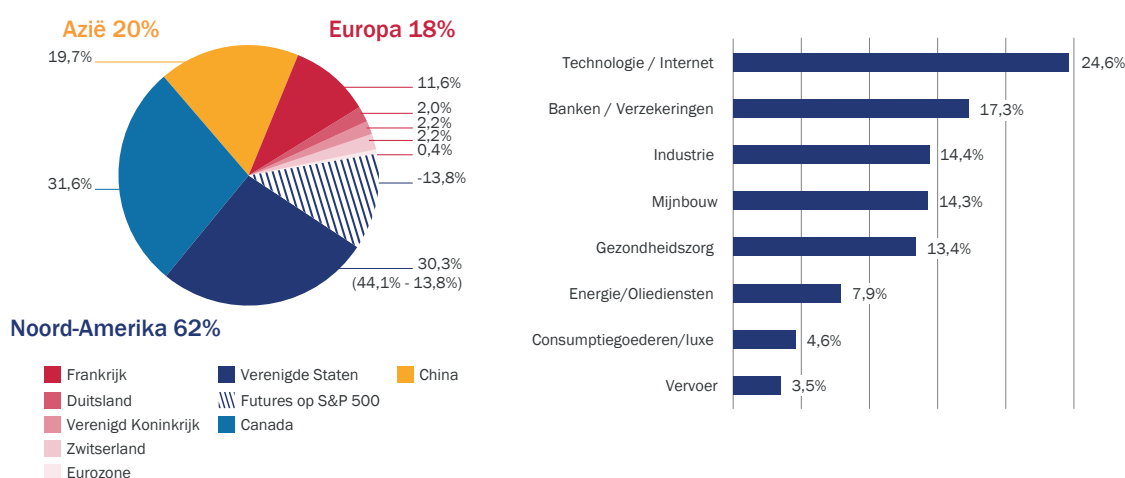
koersbewegingen door de fusie van Celgene met Bristol-Myers Squibb, die sinds begin dit jaar loopt. Begin september hebben we in de sector gezondheidszorgsector ook onze deelneming in Fresenius iets uitgebreid. Wij zijn ons er echter van bewust dat deze sector onder druk blijft staan, niet alleen nu de Amerikaanse verkiezingen naderen, maar ook door het steeds terugkerende debat over de geneesmiddelenprijzen, dat momenteel wordt aangewakkerd door de democratische voorverkiezingen. Onze vooruitzichten zijn echter gebaseerd op een langetermijnvisie en we kijken naar structurele kwesties, zoals de vergrijzing en het innovatievermogen van de sector.

Aangezien al deze bewegingen het gevolg zijn van arbitrages in het segment, bleef de aandelenpositie van het fonds aan het einde van het kwartaal stabiel. Wij behouden dus aardig wat speelruimte

om te kunnen reageren en onze allocatie zo nodig aan te passen. Overigens zullen de volgende driemaandelijke bedrijfsresultaten medio oktober worden gepubliceerd. Tijdens de vorige campagne waren de gepubliceerde cijfers al verrassend omdat de verwachtingen laag of zelfs negatief waren, en de vooruitzichten voor het volgende seizoen zijn niet veel optimistischer. Dit sentiment wordt versterkt door een duidelijke economische vertraging en politieke, geopolitieke en macro-economische onzekerheden. Deze onzekere omgeving rechtvaardigt een zekere voorzichtigheid en maant ons tot geduld tot we een beter zicht hebben op de situatie.

Geschreven op 10 oktober 2019

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



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

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

Aandelen	Gewicht	Aantal lijnen	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%		

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

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*

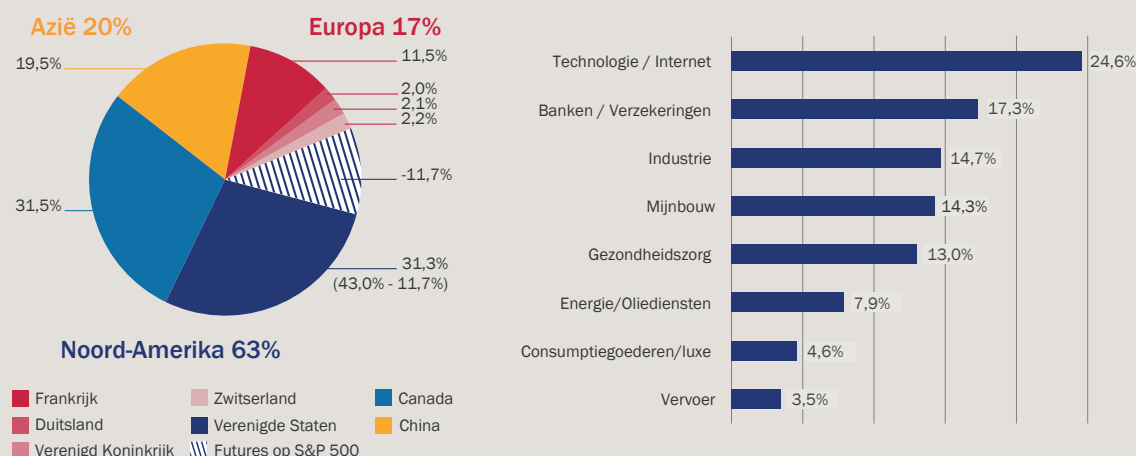
R-co Valor Balanced is een fonds met een gediversifieerde allocatie dat naar een langetermijnrendement streeft met beperkte volatiliteit, dankzij de decorrelatie tussen de vermogenscategorieën en de diversificatie van de effecten in de portefeuille. Deze beleggingsoplossing bestaat uit een korf die wordt 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

Het aandelensegment vertegenwoordigt iets meer dan 35% van de allocatie, terwijl obligaties 43,5% van de portefeuille uitmaken. Het saldo komt overeen met de beschikbare liquide middelen.

Op de aandelenmarkten lijkt de allocatie op die van R-co Valor, met een uitgesproken voorkeur voor Noord-Amerika. China en Europa zijn beide goed voor ongeveer 20%. Wat betreft sectoren is het segment voornamelijk belegd in groeiaandelen uit de sectoren technologie, financiën en grondstoffen, alsmede in de sectoren industrie, gezondheidszorg en energie.

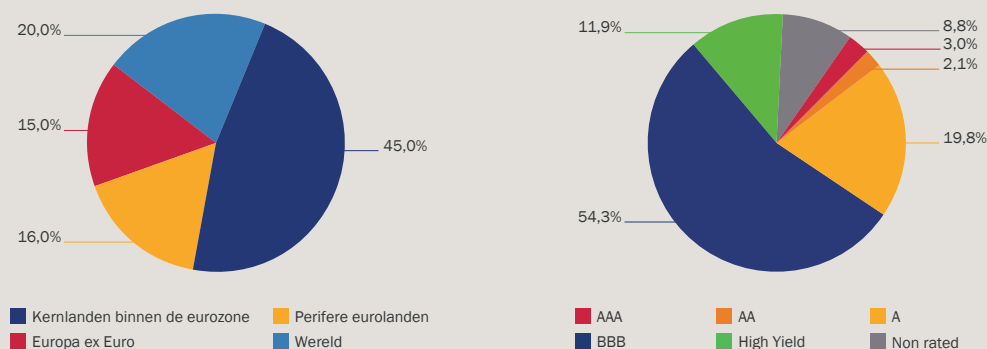
R-co Valor Balanced : Geografische en thematische verdeling van de aandelenkorf per eind september 2019



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

Binnen het obligatiesegment is de geografische spreiding in de loop van het kwartaal relatief stabiel gebleven. Het aandeel monetaire activa is vanwege het negatieve rendement fors teruggeschroefd en herbelegd in effecten met een BBB- of A-rating met middellange looptijd. Deze stap was mogelijk dankzij de verruiming van de kredietspreidingen en de rentestijging tussen eind augustus en begin september. De toewijzing aan het high-yield segment is zeer selectief en bestaat voornamelijk uit BB-obligaties die gevoelig zijn voor de economische cyclus, en enkele effecten met een B-rating die vanuit een sterke overtuiging worden aangehouden.

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



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

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

R-co Valor C EUR	2019	2018	2017	2016	2015	2014	5 jaar	Volatiliteit 1 jaar
Prestaties	21,0%	-13,2%	9,5%	19,9%	4,5%	15,7%	8,1%	17,5%

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

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.

Vanwege het subjectieve karakter van sommige analyses wijzen wij erop dat de informatie, voorspellingen, schattingen, verwachtingen, veronderstellingen en/of eventueel hierin gegeven meningen niet noodzakelijkerwijs gebruikt hoeven te worden door de beheerteams van Rothschild & Co Asset Management Europe, die handelen vanuit hun eigen overtuiging. Bepaalde toekomstgerichte uitspraken zijn tot stand gekomen op basis van bepaalde veronderstellingen, die hoogstwaarschijnlijk geheel of gedeeltelijk kunnen afwijken van de werkelijke resultaten. Elke hypothetische schatting is van nature speculatief en het is denkbaar dat sommige, zo niet alle, veronderstellingen met betrekking tot deze hypothetische voorbeelden geen bewaarheid worden of sterk afwijken van de werkelijke uitkomsten. Rothschild & Co Asset Management Europe kan niet aansprakelijk worden gesteld voor het gebruik van de informatie in dit document en is met name niet aansprakelijk voor enig besluit dat genomen wordt op basis van de in dit document verstrekte informatie.

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 verschafte 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. Die 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 uitgebreide klantenbestand 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 21 miljard euro en hebben ongeveer 161 werknemers. Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com