



Stratégie trimestrielle

R-co Valor & R-co Valor Balanced

Le confinement global provoqué par la pandémie de COVID-19 a entraîné une des plus rapides récessions de l'Histoire. Concomitamment, les mesures exceptionnelles de soutien des gouvernements et des banques centrales ont mis sous cloche l'économie mondiale, permettant ainsi d'inscrire le deuxième trimestre 2020 sous le signe de la reprise des marchés.

Le MSCI World All Countries, représentant à la fois les pays développés et en voie de développement, a regagné, à fin juin, les deux tiers de sa correction depuis son point le plus bas. L'indice avait marqué une baisse de 34% entre la mi-février et la fin mars. Le redémarrage des économies se fait cependant en ordre dispersé. La Chine, en avance par rapport à l'Europe et aux États-Unis, a repris pleinement ses activités et pourrait afficher une croissance de son PIB aux alentours de 2% sur l'année 2020. L'indice CSI 300 des principales capitalisations des Bourses de Shanghai et Shenzhen affiche une performance résolument positive depuis le début de l'année (+16% en prenant en compte le début du mois de juillet).

En Europe le PMI Composite s'affiche à 48,5 en juin, proche du seuil de 50, au-dessus duquel il traduirait une croissance de l'activité. Pour rappel, en avril, il était de 13,5, soit son plus bas niveau depuis la création des enquêtes en 1998. Au sein même de l'Europe, des divergences apparaissent. Le marché d'actions allemand surperformant nettement ses voisins avec un indice DAX à -7,08% sur l'année à fin juin, contre -13,65% pour l'Euro Stoxx 50. Cela peut s'expliquer par plusieurs éléments, parmi lesquelles une gestion efficace de l'épidémie en Allemagne aidée par une capacité hospitalière supérieure aux autres pays ainsi que par une population touchée plus jeune, une économie reposant sur une structure plutôt manufacturière, moins impactée que les secteurs du tourisme, de l'hôtellerie ou des banques et enfin, des mesures de soutien sans précédent mise en place par le gouvernement.

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.

Aux États-Unis, en dépit de données macroéconomiques marquant une reprise, notamment le chiffre du chômage redescendu à 11,1% après avoir atteint presque 15% au mois de mai, la situation est extrêmement instable avec à une flambée incontrôlée de l'épidémie. En effet, 40 des 50 États affichent actuellement une recrudescence de nouveaux cas.



Yoann Ignatiev

Co-gestionnaire de R-co Valor
& R-co Valor Balanced
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Charles-Edouard Bilbault

Co-gestionnaire de R-co Valor
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Emmanuel Petit

Co-gestionnaire de R-co Valor
Balanced et Responsable
de la Gestion Obligataire
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Au sein du portefeuille de R-co Valor, l'exposition aux actions a graduellement été baissée depuis fin mars, passant de 89%, à 82% à fin juin. Une stratégie de prise de bénéfices a été mise en place tout au long de la remontée des indices. Des valeurs technologiques chinoises, affichant des performances positives en absolue et en relatif, ont été écrêtées, Vipshop, société de e-commerce, en tête. Dans le secteur de la santé, Gilead Sciences a été fortement allégée suite à la forte performance du titre, elle-même consécutive à l'approbation de son traitement du COVID-19, le Remdesivir. L'exposition du fonds au secteur reste néanmoins stable.

Des prises de bénéfices ont également été effectuées sur les minières aurifères, la thématique profitant d'un regain d'intérêt manifeste de la part des investisseurs généralistes. Son statut de valeur refuge couplé à des taux d'intérêt réels en territoire négatif en font un investissement à nouveau attrayant.

“Une stratégie de prise de bénéfices a été mise en place tout au long de la remontée des indices...”

À l'opposé, des renforcements ont été effectués sur certaines valeurs fortement impactées au cours de la première partie de l'année. Ces investissements ont permis de conserver une allocation cyclique stable, aux alentours de 36%, évitant ainsi une dilution par un simple effet marché. Des renforcements ont également été opérés dans le secteur du luxe au travers de LVMH. De nouvelles lignes ont aussi été initiées, notamment au sein du secteur des loisirs/voyages avec l'introduction de Royal Caribbean Cruises ou encore Walt Disney.

La volatilité va probablement persister sur les marchés en raison du risque de l'émergence d'une seconde vague de contamination et d'un possible re-confinement ainsi que de la proximité de l'élection présidentielle américaine. À ce titre, Joe Biden se trouve actuellement en avance de plus de 10 points dans les sondages par rapport à son rival, le Président sortant Donald Trump. De plus, la prise de contrôle du Sénat en plus de la Chambre des représentants par les démocrates amorcerait un véritable tournant dans le paysage politique américain.

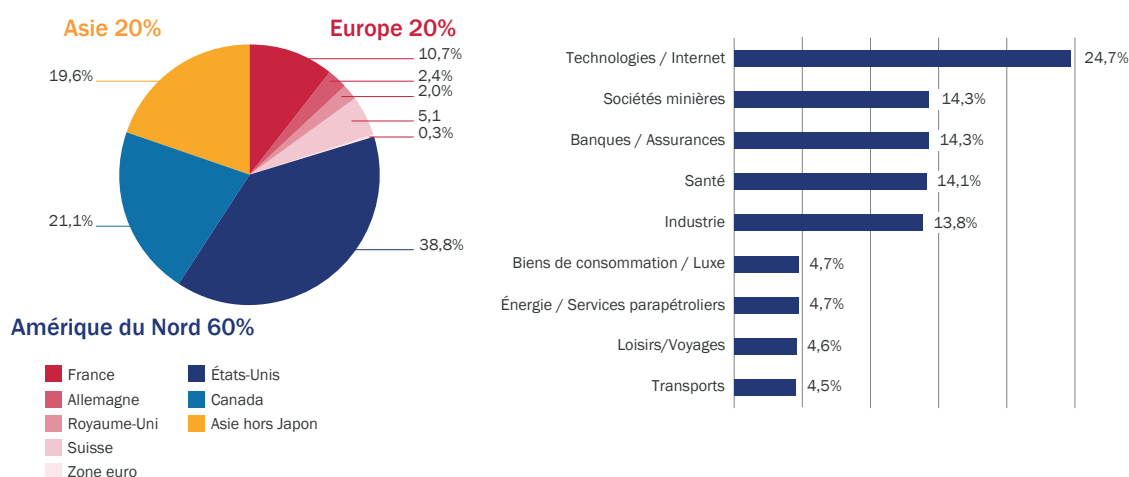
En outre, la saison des résultats des entreprises débutant mi-juillet sera un indicateur de tendance ; les investisseurs vont observer la capacité des entreprises à se projeter sur la fin de l'année.

“Les investisseurs vont observer la capacité des entreprises à se projeter sur la fin de l'année...”

Malgré ces incertitudes, nous restons convaincus que les actions restent à privilégier. Un environnement de taux durablement bas associé au niveau de liquidités disponibles colossale (4,7 trilliards de dollars à travers le monde) seront des supports significatifs pour la classe d'actifs, une fois l'aversion au risque des investisseurs surmontée.

Achévé de rédiger le 13 juillet 2020

R-co Valor : Répartitions géographique et thématique du portefeuille



Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/06/2020

R-co Valor : Principales pondérations du portefeuille

Actions	Poids	Nombre de lignes	44
Morgan Stanley	3,2%	Poids moyen	1,0%
Alphabet	3,2%	Poids des 10 plus grosses lignes	14,8%
Tencent	3,2%	Poids des 5 plus grosses lignes	7,8%
Alibaba	3,1%		
Biomarin Pharmaceutical Inc	2,9%		
Facebook	2,9%		
Agnico Eagle Mines	2,9%		
Ping An Insurance	2,8%		
Abb	2,7%		
Newmont Corp	2,7%		

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/06/2020

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

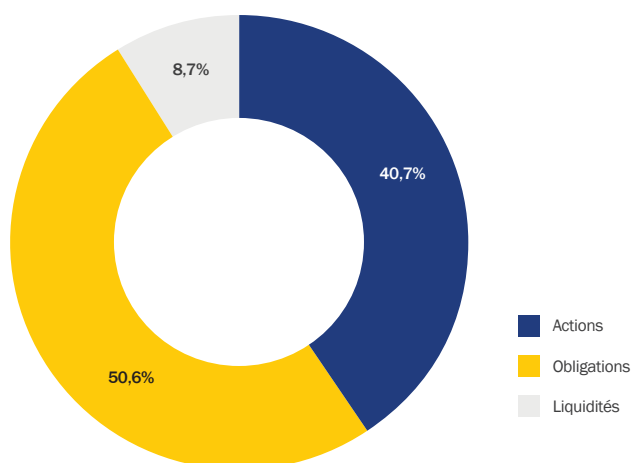
R-co Valor Balanced

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

À la fin du premier trimestre, le fonds affichait une exposition aux actions proche de 43% et une poche obligataire s'élevant à 45% de l'actif net. Durant le second trimestre, l'allocation action a été réduite à 41% selon une stratégie de prise de bénéfices. La poche obligataire a, quant à elle, été renforcée à 50%, profitant d'un marché particulièrement actif.

R-co Valor Balanced : Répartition par classes d'actifs

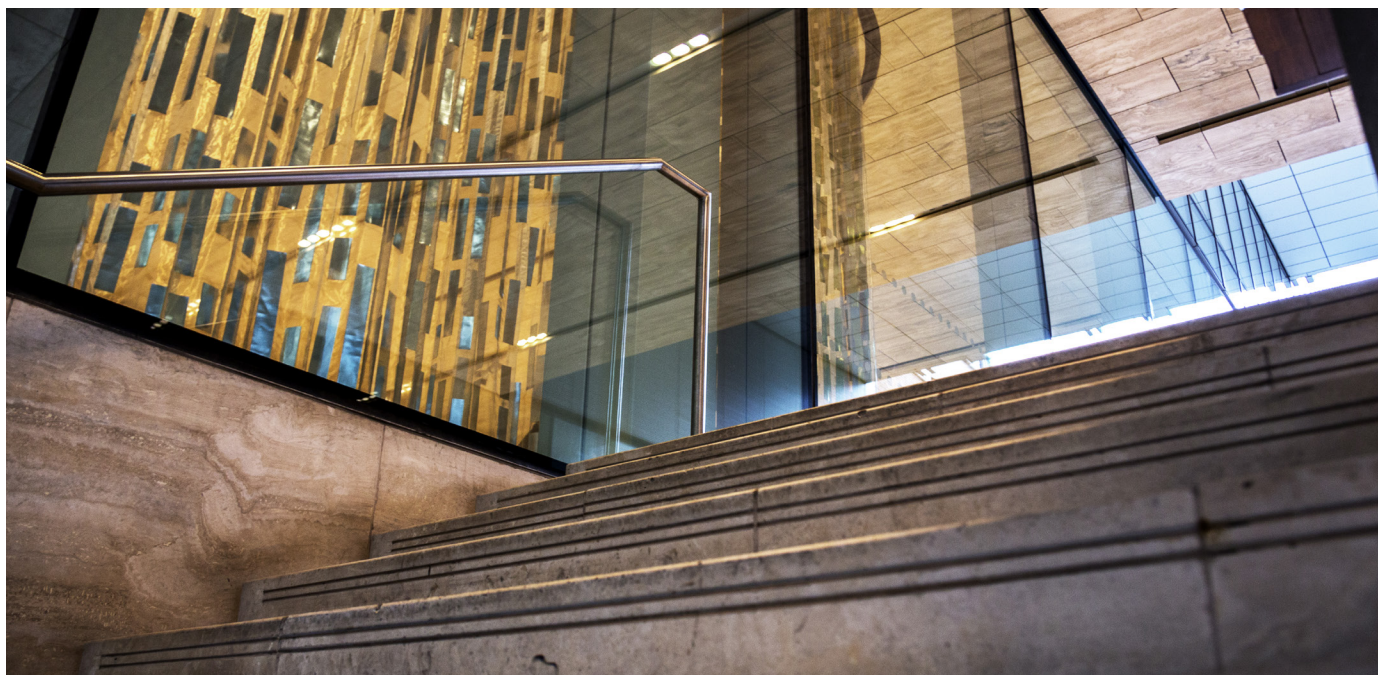


Nombre de lignes de la poche actions	44
Poids moyen	1,9%
Poids des 10 plus grosses lignes	29,5%
Poids des 5 plus grosses lignes	15,6%

Nombre de lignes de la poche obligataire	233
Maturité moyenne	8,2
Sensibilité	4,2
Rendement actuariel brut	2,6%

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/06/2020.

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



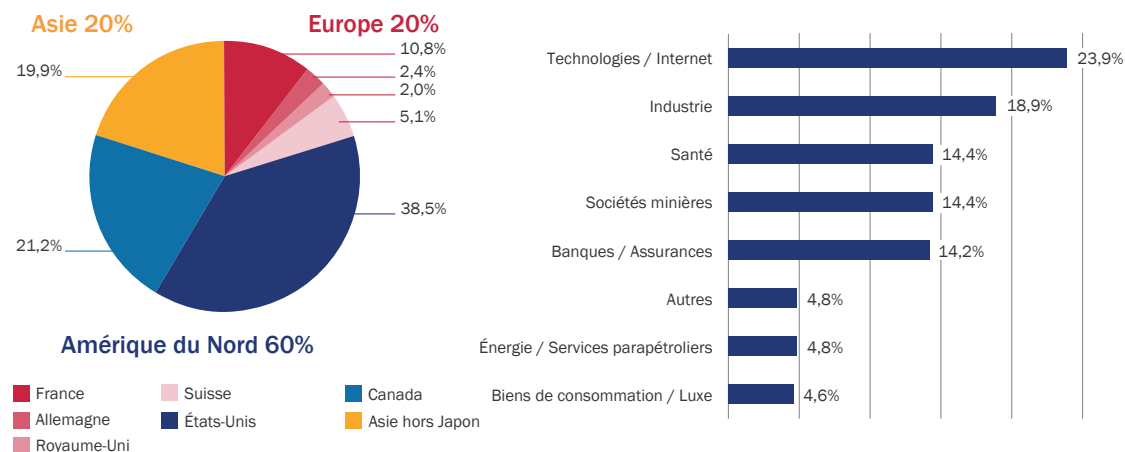
Poche actions

Les trois principaux secteurs de la poche actions sont les valeurs technologiques, minières et banque/assurance. Ces dernières constituent également les trois thématiques ayant le plus fortement contribué à la performance du fonds au cours du deuxième trimestre de l'année.

Le secteur de la technologie semble avoir complètement effacé sa chute de février-mars, en Chine comme aux États-Unis, avec des performances depuis le début de l'année, respectivement, de 17,8% pour le NASDAQ Golden Dragon China Index et 12,1% pour le NASDAQ. Les valeurs du secteur banque et assurance ont-elles aussi bénéficié d'un regain d'intérêt de la part des investisseurs, après avoir fait partie des titres les plus fortement sanctionnés pendant le premier trimestre. Concernant les minières, le secteur a été porté par les aurifères qui profiteront d'une croissance de leurs bénéfices.

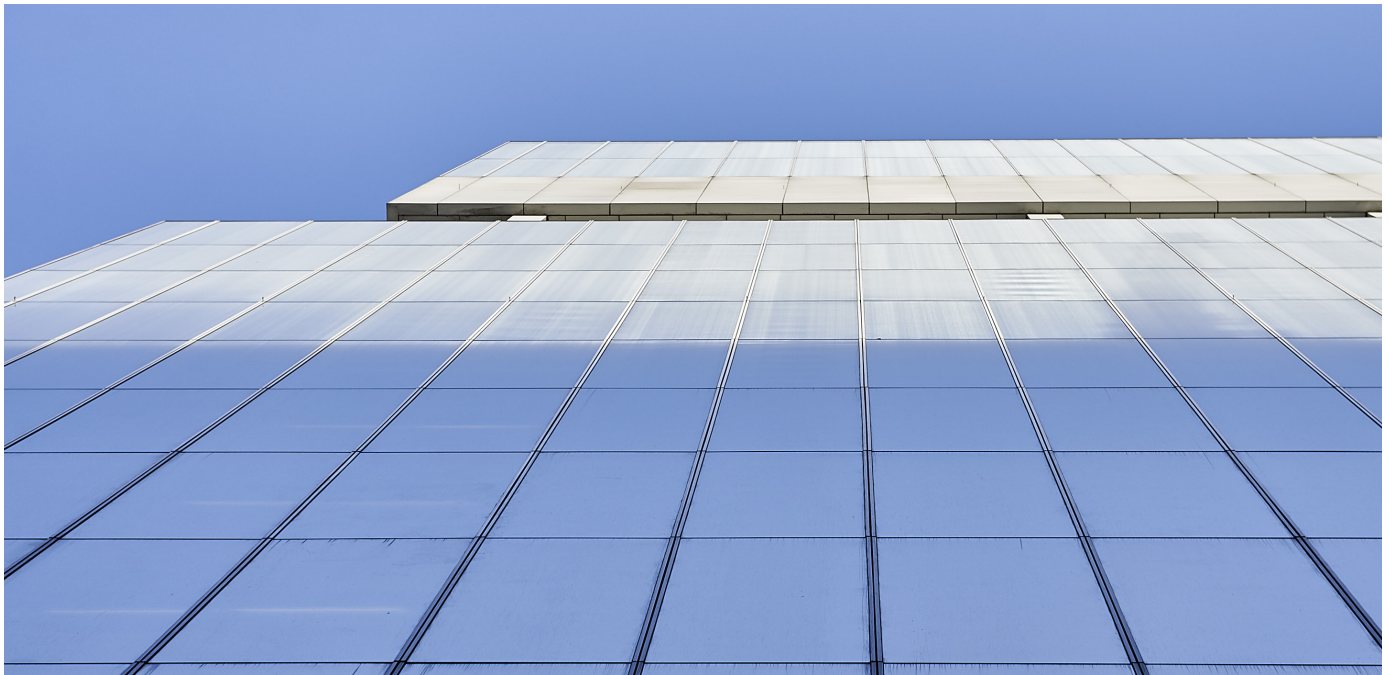
La poche actions, actuellement réduite à 41%, nous positionne pour une reprise avec, notamment, l'intégration au portefeuille de nouvelles valeurs de "consommation" au cours du premier trimestre.

R-co Valor Balanced : Répartitions géographique et thématique de la poche actions



Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/06/2020

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



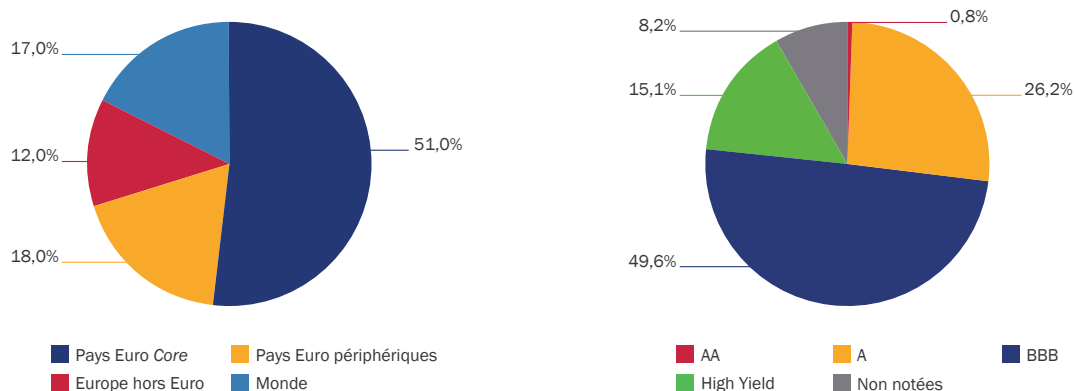
Poche obligataire

Le marché primaire se révèle extrêmement dynamique depuis le début de l'année et ce, malgré une pause de presque trois semaines au mois de mars. L'implication des principales Banques centrales a permis d'apporter de la liquidité sur les marchés monétaires et obligataires. Le montant des émissions *Investment Grade* en Europe s'élève à 305 milliards de dollars à fin juin, en augmentation de 65% sur une année glissante, hors financières⁽¹⁾. Les émissions *High Yield* repartent progressivement en juin, après quelques mois au point mort.

Nous constatons une poursuite de la dynamique observée en mai, avec des émetteurs désireux de renforcer leurs liquidités devant l'incertitude liée à l'épidémie. Le risque de défaut a augmenté mais concerne majoritairement les émetteurs les moins bien notés et semble, par ailleurs, déjà intégré dans les valorisations. De plus, les mesures mises en place par les différents gouvernements et Banques centrales devraient tempérer cette tendance.

Depuis la fin du mois de mars, nous avons concentré nos investissements sur des émissions offrant des primes attrayantes. Nous nous sommes notamment positionnés sur des titres *Investment Grade* issus du marché primaire. En parallèle, nous avons cherché à réduire le risque de la poche taux en prenant des bénéfices sur les dérivés crédit ainsi qu'en vendant ou en allégeant certaines positions *High Yield*.

R-co Valor Balanced : Répartitions géographique et par notations de la poche obligataire



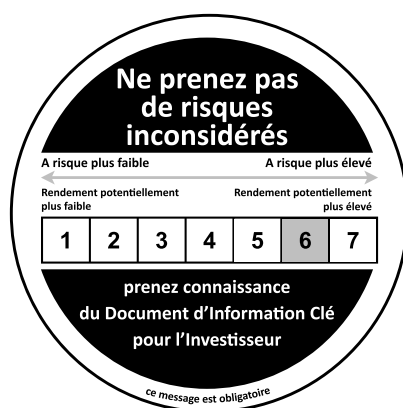
Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/06/2020

(1) Sources : Bond Radar, S&P LCD, Morgan Stanley Research, Juillet 2020.
Les caractéristiques du portefeuille ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	5 ans	Volatilité 1 an
R-co Valor C EUR	-6,57%	28,63%	-13,17%	9,54%	19,92%	4,55%	32,12%	20,06%

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/06/2020

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

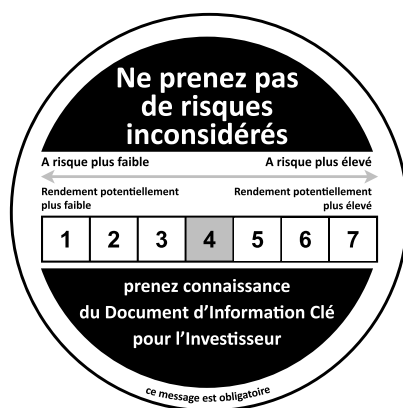
faible ne signifie pas sans risque. L'OPCVM n'est pas garanti en capital. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de crédit, risque de liquidité, impact des techniques telles que des produits dérivés. La survenance de l'un de ces risques 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.

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Depuis création ⁽¹⁾	Volatilité 1 an
R-co Valor Balanced C EUR	-4,37%	15,64%	-	-	-	-	6,06%	13,48%

(1) Date de création : 24/10/2018

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/06/2020

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 : 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

Document à caractère non publicitaire, simplifié et non contractuel, exclusivement réservé aux investisseurs professionnels. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management Europe. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management Europe, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. 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. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

En outre, 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 ou de ses affiliés, 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 présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

Les informations ne présument pas de l'adéquation de l'OPC présenté au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. 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. En cas de doute, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. R-co Valor est une Société d'investissement au Capital Variable immatriculée 789 648 409 RCS Paris. R-co Valor Balanced est un compartiment de la SICAV "R-co", immatriculée 844 443 390 RCS Paris. 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'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DICI et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions de l'OPC sont enregistrées. Le DICI/prospectus complet est disponible sur notre site Internet : www.am.eu.rothschildandco.com. La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur notre site internet. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination des ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions de l'OPC présenté dans ce document ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié ("Securities Act 1933") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une "U.S. Person" (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite "HIRE" du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA).

Veuillez noter que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et 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.

Édité par Rothschild & Co Asset Management Europe, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management Europe, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de 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'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. 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