



Trimestriële strategie

R-co Valor and R-co Valor Balanced

De wereldwijde inperking door de COVID-19 pandemie resulteerde in een van de snelste recessies in de geschiedenis. Tegelijkertijd hebben de buitengewone steunmaatregelen van de regeringen en de centrale banken de wereldeconomie onder een glazen stolp gezet, waardoor het tweede kwartaal van 2020 een periode van marktherstel is geweest.

De MSCI World All Countries, die zowel de ontwikkelde als de ontwikkelingslanden vertegenwoordigt, hebben eind juni 2/3 van de correctie teruggewonnen t.o.v. het laagste punt. De index was tussen midden februari en einde maart met 34% gedaald. Het herstel van de economieën verloopt echter versnipperd. China heeft, vóór Europa en de Verenigde Staten, zijn activiteiten volledig hervat en zou in 2020 een groei van het BBP van ongeveer 2 procent kunnen realiseren. De CSI 300 (de index van de belangrijkste kapitalisaties van de beurzen van Shanghai en Shenzhen) heeft sinds het begin van het jaar een resoluut positieve prestatie neergezet (+16%, rekening houdend met begin juli).

In Europa stond de Composite PMI in juni op 48,5, dicht bij de drempel van 50, het niveau waarboven er een groei van de activiteiten is. Ter herinnering: deze index stond in april op 13,5, het laagste niveau sinds het begin van de bevragingen in 1998. Binnen Europa zelf zijn er verschillen aan het ontstaan. De Duitse aandelenmarkt deed het beduidend beter dan zijn burens met een DAX-index op -7,08% over het jaar eind juni, tegenover -13,65% voor de Euro Stoxx 50. Dit kan worden verklaard door een aantal factoren, waaronder een effectief beheer van de epidemie in Duitsland, geholpen door een grotere ziekenhuiscapaciteit dan in andere landen. Bijkomende positieve factoren zijn een jongere getroffen bevolking, een economie die eerder productiegericht is en die minder impact ondervindt dan de toeristische, hotel- of banksector, gecombineerd met de ongekende steunmaatregelen van de regering.

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

In de Verenigde Staten is de situatie uiterst instabiel met een ongecontroleerde uitbraak van de epidemie. En dit ondanks de macro-economische gegevens die wijzen op een herstel, met vooral het werkloosheidscijfer dat gedaald is tot 11,1 %, nadat het in mei bijna 15 % had bereikt. In 40 van de 50 staten zijn er op dit moment inderdaad weer nieuwe gevallen.



Yoann Ignatiew

Medebeheerder
van R-co Valor
and R-co Valor Balanced
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Charles-Edouard Bilbault

Medebeheerder
van R-co Valor
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Emmanuel Petit

Medebeheerder
van R-co Valor Balanced
and hoofd obligatiebeheer
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Binnen de portefeuille van R-co Valor is de blootstelling aan aandelen sinds eind maart geleidelijk teruggebracht van 89% naar 82% eind juni. Gedurende de gehele heropleving van de indexen werd er winst genomen in de aandelenportefeuille. De Chinese technologieaandelen, die in absolute en relatieve termen positieve prestaties lieten zien, werden afgebouwd, met Vipshop, een e-commerce bedrijf, op kop. In de sector van de gezondheidszorg werd de positie in Gilead Sciences aanzienlijk verminderd na sterke prestaties van het aandeel zelf ten gevolge van de goedkeuring van de COVID-19-behandeling, Remdesivir. De blootstelling van het fonds aan de sector blijft echter stabiel.

Er werd ook winst genomen op de goudmijnbouw, waarbij het thema profiteerde van een hernieuwde belangstelling van de generalistische beleggers. De safe-haven status in combinatie met de negatieve reële rentevoeten maken het weer een aantrekkelijke belegging.

“Gedurende de gehele heropleving van de indexen werd er winst genomen in de aandelenportefeuille....”

Aan de andere kant zijn sommige aandelen die in het eerste deel van het jaar zwaar werden getroffen, versterkt. Deze beleggingen hebben het mogelijk gemaakt om een stabiele cyclische allocatie te handhaven, op ongeveer 36%, waardoor verwatering door een eenvoudig markteffect wordt voorkomen. Ook in de luxesector werden versterkingen uitgevoerd via LVMH. Bijkomend werden nieuwe lijnen geïnitieerd, met name in de vrijetijds- en reissector met de introductie van Royal Caribbean Cruises en Walt Disney.

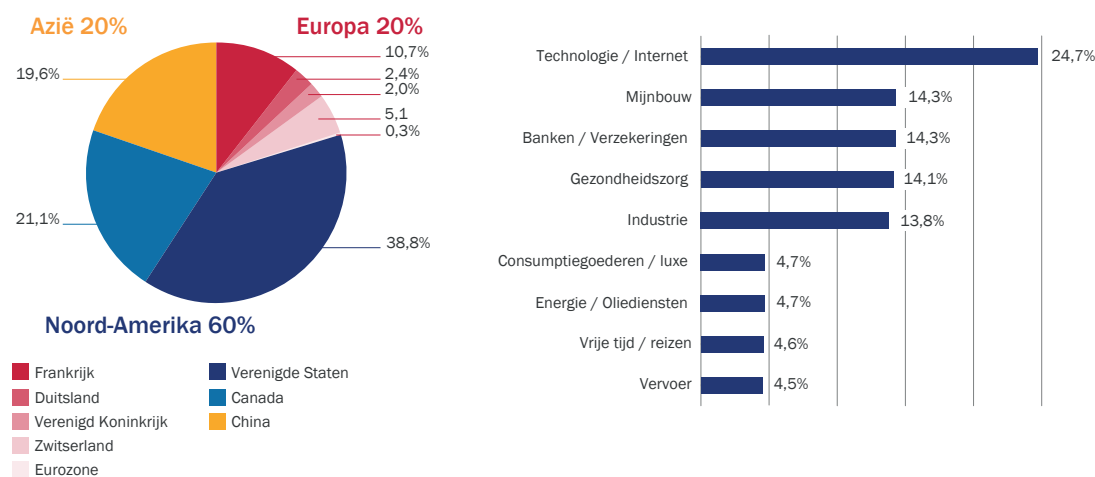
De volatiliteit op de markten zal waarschijnlijk aanhouden vanwege het risico op een tweede besmettingsgolf en een mogelijke lockdown, alsmede de nakende Amerikaanse verkiezingen. Als dusdanig staat Joe Biden momenteel meer dan 10 punten voor in de peilingen in vergelijking met zijn rivaal, afscheidnemend president Donald Trump. De Democratische overname van de Senaat naast het Huis van Afgevaardigden zou een echt keerpunt in het Amerikaanse politieke landschap betekenen.

Daarnaast zullen de publicaties van de jaarresultaten van bedrijven vanaf medio juli een trendindicator zijn. Hierbij zullen investeerders voornamelijk het vermogen van bedrijven om voorspellingen te maken naar het einde van het jaar in de gaten houden.

“Investeerders zullen het vermogen van bedrijven om voorspellingen te maken naar het einde van het jaar in de gaten houden...”

Ondanks deze onzekerheden blijven we ervan overtuigd dat aandelen de voorkeur moeten blijven krijgen. Een aanhoudend lage rentestand in combinatie met het kolossale niveau van de beschikbare liquiditeit (USD 4,7 biljoen wereldwijd) zullen een belangrijke steun zijn voor de activaklasse zodra de risicoaversie van de beleggers is overwonnen.

R-co Valor : Geografische en thematische verdeling van de portefeuille



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

R-co Valor : Belangrijkste wegingen in de portefeuille

Aandelen	Gewicht	Aantal lijnen	44
Morgan Stanley	3,2%	Gemiddeld gewicht	1,0%
Alphabet	3,2%	Gewicht van de 10 grootste lijnen	14,8%
Tencent	3,2%	Gewicht van de 5 grootste lijnen	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%		

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

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

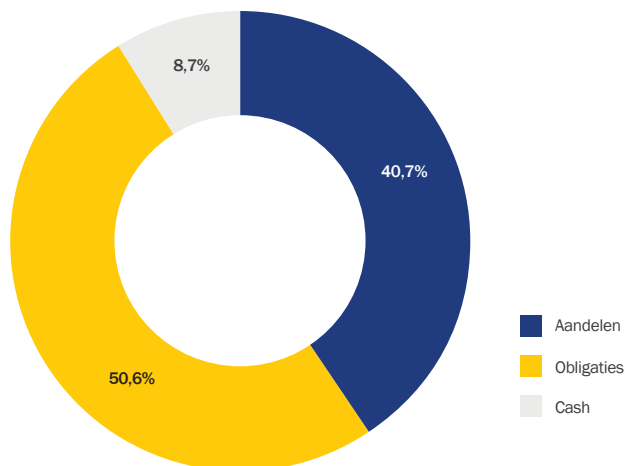
R-co Valor Balanced

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.

Portfolio-allocatie

Aan het einde van het eerste kwartaal had het fonds een aandelenblootstelling van bijna 43% en een obligatieportefeuille van 45% van het nettovermogen. In de loop van het tweede kwartaal werd het aandelengedeelte door winstnemingen teruggebracht tot 41%. Het obligatiegedeelte werd verhoogd tot 50%, waarbij geprofitteerd werd van een bijzonder actieve primaire markt.

R-co Valor Balanced : Uitsplitsing per activaklasse



Aantal lijnen van de aandelenkorf	44
Gemiddeld gewicht	1,9%
Gewicht van de 10 grootste lijnen	29,5%
Gewicht van de 5 grootste lijnen	15,6%

Aantal lijnen van de obligatiekorf	233
Gemiddelde looptijd	8,2
Modified Duration	4,2
Actuariel brutorendement	2,6%

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

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



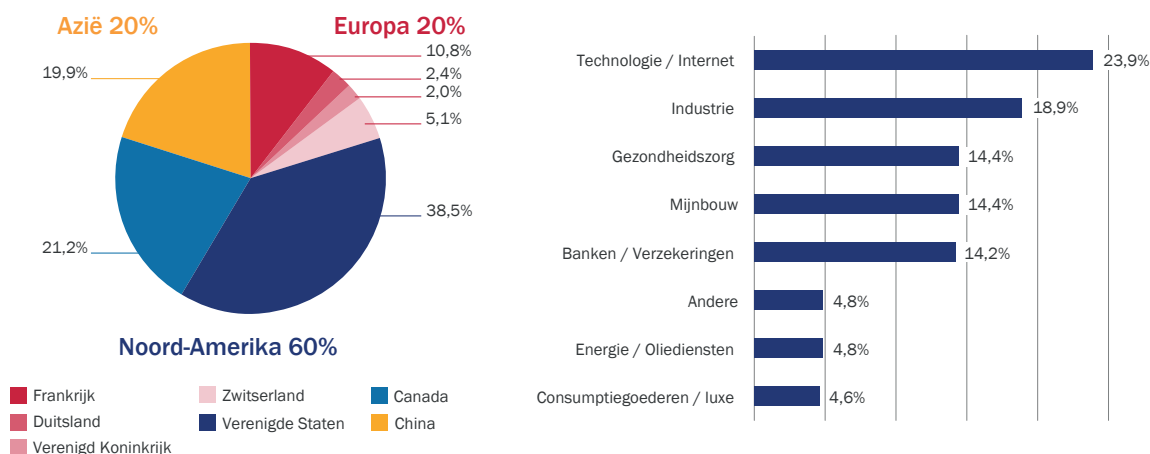
Aandelengedeelte

De drie belangrijkste sectoren van de aandelenportefeuille zijn technologie, mijnbouw en bank-/verzekeringsmaatschappijen. Dit zijn ook de drie thema's die het sterkst hebben bijgedragen aan de prestaties van het fonds in het tweede kwartaal van het jaar.

Zowel in China als de Verenigde Staten heeft de technologiesector zijn daling van februari-maart ongedaan gemaakt, met een rendement van respectievelijk +17,8% voor de NASDAQ Golden Dragon (China) en +12,1% voor de NASDAQ (USA). Ook de bank- en verzekeringsfondsen profiteerden van de hernieuwde belangstelling van beleggers, nadat ze in het eerste kwartaal tot de zwaarst afgestrafte aandelen behoorden. Wat de mijnbouwaandelen betreft, werd de sector gedreven door de goudmijnen, die zullen profiteren van hun winstgroei.

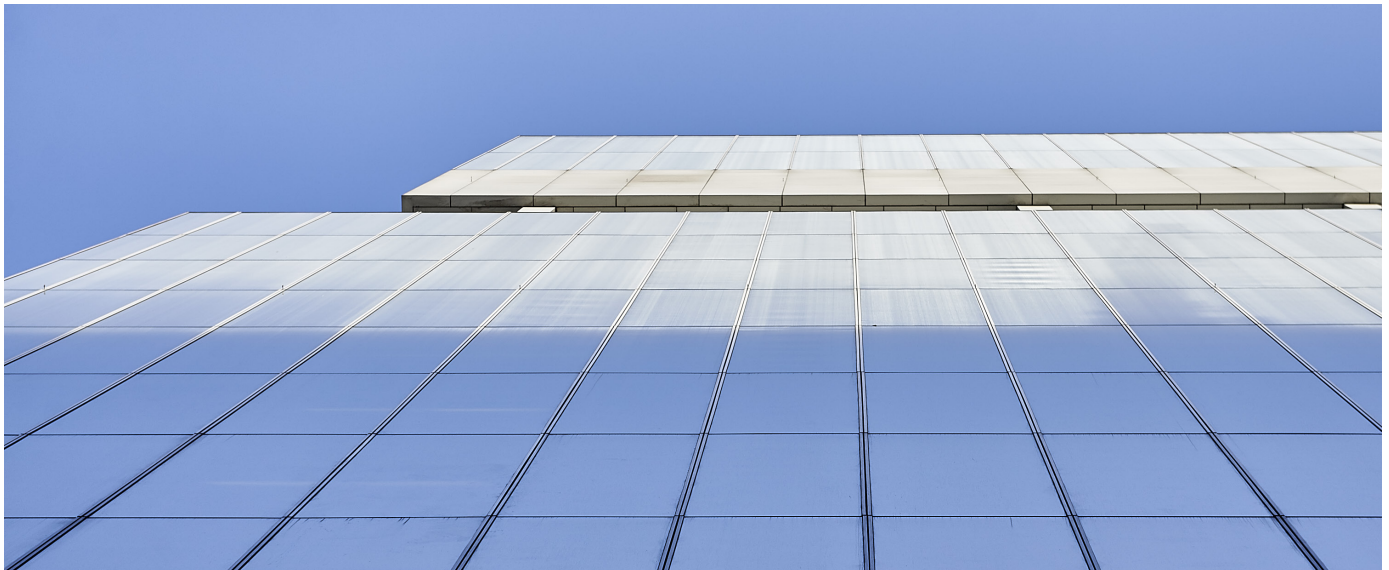
De aandelenportefeuille, die momenteel is opgebouwd tot 41%, positioneert ons voor een herstel met in het bijzonder de opname tijdens het eerste kwartaal van nieuwe aandelen in de reis -en vrije tijd sector in de portefeuille.

R-co Valor Balanced : Geografische en thematische verdeling van de aandelenkorf



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

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



Obligatieportefeuille

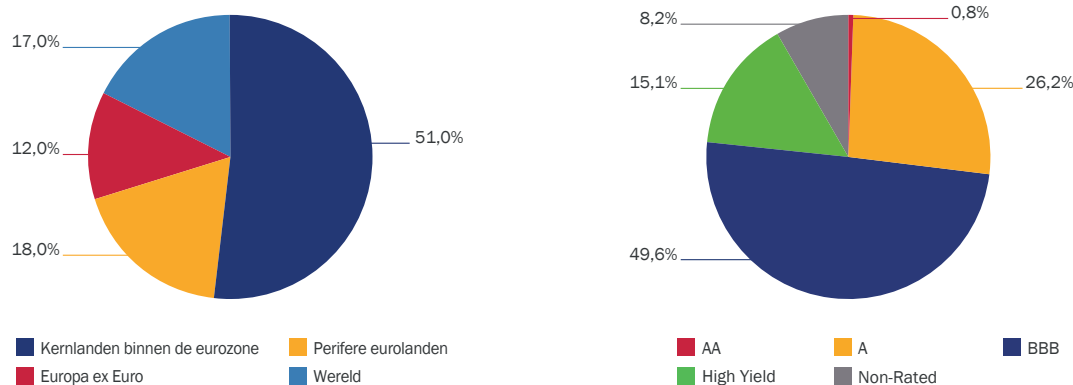
De primaire markt toont zich sinds het begin van het jaar uiterst dynamisch, ondanks een pauze van bijna drie weken in maart. De betrokkenheid van de belangrijkste centrale banken heeft bijgedragen aan de liquiditeit van de geld- en obligatiemarkten. Het bedrag van de “Investment Grade”-uitgiften in Europa bedroeg eind juni € 305 miljard, een stijging van 65% op jaarbasis (met uitzondering van de financiële sector)⁽¹⁾. De High Yield-uitgiften hernemen weer sinds juni, na enkele maanden van stilstand.

We zien een voortzetting van de trend die in mei werd waargenomen, waarbij de emittenten hun liquiditeit proberen te versterken in het licht van de onzekerheid gelinkt aan de epidemie. Het wanbetalingsrisico is toegenomen, maar heeft vooral betrekking op de emittenten met de laagste rating en lijkt al geïntegreerd te zijn in de waarderingen. Bovendien zouden de maatregelen die door verschillende regeringen en centrale banken worden genomen, deze trend moeten matigen.

Sinds eind maart hebben we onze beleggingen geconcentreerd op uitgiftes die aantrekkelijke premies bieden. Wij hebben ons met name gepositioneerd op Investment Grade effecten uitgegeven op de primaire markt. Tegelijkertijd hebben we getracht het risico van de obligatieportefeuille te verminderen door winst te nemen op kredietderivaten en door bepaalde High Yield posities te verkopen of af te bouwen.

Geschreven op 13 Juli 2020

R-co Valor Balanced : Geografische en thematische verdeling van de obligatiekorf



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

(1) Bron : Bond Radar, S&P LCD, Morgan Stanley Research, Juillet 2020.
De kenmerken van de portefeuille liggen niet vast en zullen waarschijnlijk in de loop der tijd veranderen.

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

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

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 15% en 25%), 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.

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Sinds aanmaak ⁽¹⁾	Volatiliteit 1 jaar
R-co Valor Balanced C EUR	-4,37%	15,64%	-	-	-	-	6,06%	13,48%

(1) Aanmaakdatum : 24/10/2018

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

De vermelde cijfers hebben betrekking op de afgelopen maanden en jaren. Prestaties uit het verleden zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige prestaties.



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.

R-co Valor is een SICAV en R-co Valor Balanced is een compartiment van de "R-co SICAV", hierna de fondsen of ICB's genoemd. 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 verschaft 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.

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

Over Rothschild & Co Asset Management Europa

Als gespecialiseerde vermogensbeheerdivisie van de groep Rothschild & Co. bieden wij een breed scala aan beleggers gepersonaliseerde beheersdiensten aan. instellingen, financiële tussenpersonen en distributeurs. Onze ontwikkeling is gebaseerd op een reeks van fondsen met een open einde, die als volgt op de markt worden gebracht onder vier sterke merken: Conviction, Valor, Thematic en 4Change, en het profiteren van onze lange termijn expertise in actief en overtuigingsmanagement, alsmede dan in gedelegeerd beheer. We zijn gevestigd in Parijs en gevestigd in 10 Europese landen. We beheren meer dan 21 miljard euro en hebben bijna 170 mensen in dienst. Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com