



Trimestriële strategie

R-co Valor en R-co Valor Balanced

De uitzonderlijke steunmaatregelen die de regeringen en centrale banken sinds maart hebben genomen, hebben ervoor gezorgd dat het derde kwartaal gekenmerkt werd door een herstel. De resoluut euforische zomerperiode werd getemperd door een sombere maand september. De aanpak van de Amerikaanse presidentsverkiezingen, gekoppeld aan het schrikbeeld van een tweede besmettingsgolf, woog op de markten. De sterke macro-economische publicaties en de vaccinvooruitzichten op de korte termijn, die beide de drijvende krachten waren in het eerste deel van het kwartaal, waren niet voldoende om de politieke en gezondheidsonzekerheden aan het begin van het schooljaar te compenseren.



Yoann Ignatiew
Medebeheerder
van R-co Valor
en R-co Valor Balanced

Het economisch herstel vordert in een gefragmenteerd tempo, waarbij China het voortouw neemt. Naast het feit dat China sinds midden augustus bijna geen nieuwe Covid-19 gevallen meer heeft, is het de enige grote economie die in staat is om een positieve groei voor het jaar te voorspellen (+1,9% volgens het IMF). Hoewel de consumptie van huishoudens zich heeft hernomen, blijft ze bleekjes uitvallen (+0,5% in augustus over een jaar) en als een donkere schaduw boven de situatie hangen. In de Verenigde Staten wegen de politieke risico's op het sentiment van de beleggers, ondanks de tamelijk bemoedigende macro-economische cijfers (de werkloosheid is sterk gedaald tot 7,9%, de PMI composite-index⁽¹⁾ staat op 55,4) en een uiterst ondersteunende centrale bank. De Amerikaanse verkiezingen staan nu centraal in het debat. Naast de keuze van de nieuwe president vormt ook de meerderheid in de Senaat, die nu in handen is van de Republikeinen, een echte uitdaging. Een zogenaamde "Blue wave"⁽²⁾ zou Joe Biden in staat stellen om de belastingen te verhogen in overeenstemming met zijn programma, maar ook om een substantieel plan door te voeren om de Amerikaanse economie te ondersteunen. In Europa is de angst gericht op het risico op een tweede besmettingsgolf, waardoor sommige landen gedwongen zijn hun grondgebied gedeeltelijk te sluiten. De macro-economische cijfers zijn gemengd, met enerzijds een vertraging van de PMI's (50,4 in september tegenover 51,9 in augustus) en anderzijds een index van het beleggersvertrouwen (ZEW) die in september op het hoogste niveau stond sinds de jaren 2000.

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.



Charles-Edouard Bilbault
Medebeheerder
van R-co Valor



Emmanuel Petit
Medebeheerder
van R-co Valor Balanced
en hoofd obligatiebeheer

Voornaamste risico's⁽¹⁾ :

- Risico op kapitaalverlies
- Risico van discretionair beheer
- Marktrisico
- Kredietrisico
- Renterisico
- Wisselkoersrisico
- Tegenpartijrisico
- Risico gelinkt aan het gebruik van afgeleide instrumenten

(1) Niet-exhaustieve lijst, raadpleeg de sectie "Risicoprofiel" van het prospectus van de BEVEK.

(1) Inkoopmanagersindex, een indicator die het vertrouwen van inkoopmanagers in een sector weergeeft. Boven de 50 duidt het op een uitbreiding van de activiteit, minder dan 50, een inkrimping. De samengestelde index groepeerde de industrie en de dienstensector.

(2) Een situatie waarin de Democraten het Witte Huis en de Senaat zouden winnen.

Binnen de portefeuille van R-co Valor is de blootstelling aan aandelen sinds eind juni lichtjes gestegen van 82% tot 83% eind september. Tactische versterkingen werden doorgevoerd, voornamelijk op cyclische waarden en aandelen in de gezondheidssector. Deze laatste heeft de afgelopen weken, onder druk, ondermaats gepresteerd in de aanloop naar de Amerikaanse verkiezingen. Er zijn aankoopmogelijkheden ontstaan op aandelen als Biomarine en AstraZeneca. Ook cyclische aandelen⁽³⁾ zoals The Walt Disney Company werden versterkt. De groep werpt zich geleidelijk aan op als speler in de video-on-demand sector en heeft nu wereldwijd meer dan 100 miljoen klanten op hun streaming platformen. Tegelijkertijd is binnen de portefeuille een strategie van winstneming geïmplementeerd gedurende de gehele rally van de indexen tijdens de zomerperiode.

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

De technologieaandelen in portefeuille werden, na de wonderbaarlijke prestatie van de Nasdaq (+ 31% YTD per einde augustus), gedeeltelijk verkocht op posities als Alphabet en Tencent. De mijnaandelen (Ivanhoe Mines en Agnico Eagle Mines) werden ook afgetopt om hun gewicht in het fonds te beperken na hun sterke stijging.

(3) Cyclische aandelen zijn sterk gecorreleerd met economische cycli. Ze profiteren dus enorm van perioden van herstel en expansie, maar worden ook als eersten getroffen door een economische vertraging.

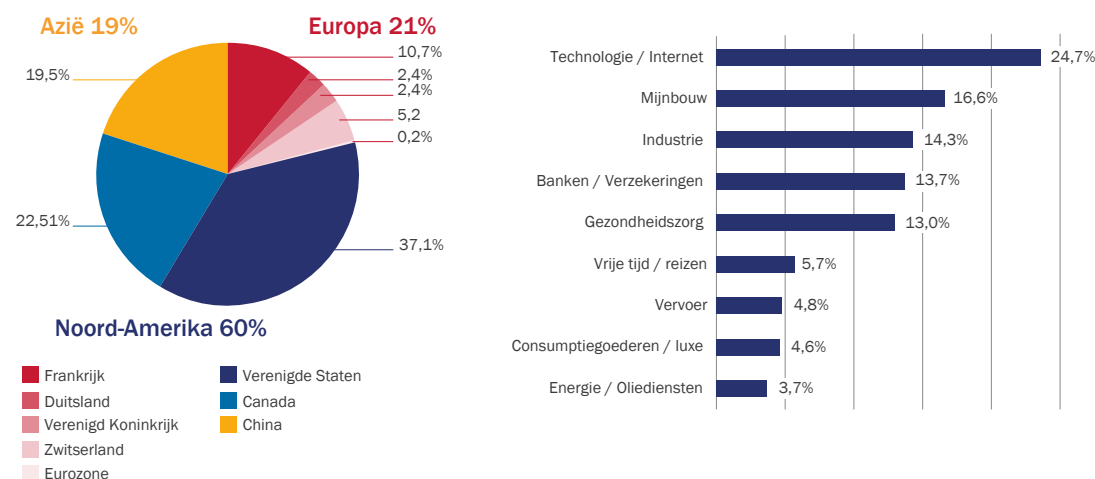


In de aanloop naar de Amerikaanse verkiezingen zal de volatiliteit op de markten hoog blijven. Het risico dat de resultaten door Donald Trump worden aangevochten, onder het mom van mogelijke fraude in verband met het stemmen per post, mag niet over het hoofd worden gezien. Deze laatste heeft namelijk geweigerd zijn macht over te dragen ingeval hij na de verkiezingen tot verliezer wordt uitgeroepen. Het niveau van de VIX⁽⁴⁾ lijkt er echter op te wijzen dat beleggers al rekening hebben gehouden met deze mogelijkheid, althans

gedeeltelijk. In het geval van een “Blue Wave” geloven we dat de kans beperkt is dat Joe Biden onmiddellijk een aanzienlijke belastingverhoging doorvoert, omdat het risico op een vertraging van het economisch herstel van het land te groot is. Bovendien zal een vaccin tegen Covid-19, dat begin 2021 wordt verwacht, een ondersteuning zijn voor de markten, en meer in het bijzonder voor de cyclische aandelen, die in het tweede kwartaal het belangrijkste aandachtspunt vormden van de beleggingen in R-co Valor.

(4) Volatiliteitsindicator voor de Amerikaanse financiële markt.

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



Bron : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2020

R-co Valor : Belangrijkste wegingen in de portefeuille

Aandelen	Gewicht	Aantal lijnen	44
Alibaba	3,8%	Gemiddeld gewicht	1,9%
Agnico Eagle Mines	3,1%	Gewicht van de 10 grootste lijnen	30,2%
Teck Resources	3,1%	Gewicht van de 5 grootste lijnen	16,2%
Facebook	3,1%		
Morgan Stanley	3,0%		
Tencent	2,9%		
ABB	2,9%		
Alphabet	2,9%		
Pretium Resources	2,7%		
Ping An Insurance	2,7%		

Bron : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2020

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.

Voornaamste risico's⁽¹⁾ :

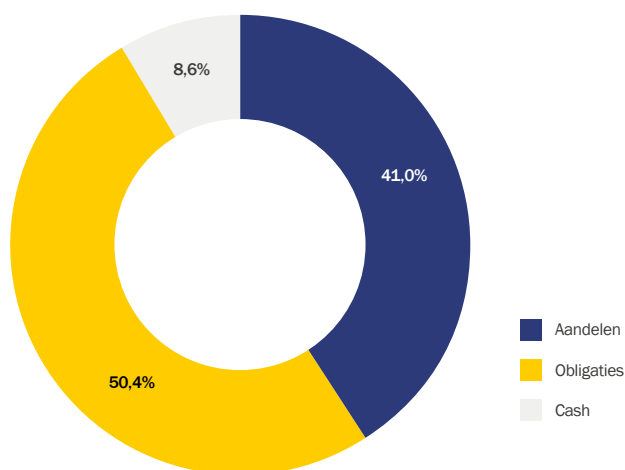
- Risico op kapitaalverlies
- Risico van discretionair beheer
- Marktrisico
- Kredietrisico
- Renterisico
- Wisselkoersrisico
- Tegenpartijrisico
- Risico gelinkt aan het gebruik van afgeleide instrumenten

(1) Niet-exhaustieve lijst, raadpleeg de sectie "Risicoprofiel" van het prospectus van de BEVEK.

Portfolio-allocatie

In de loop van het derde kwartaal is de blootstelling aan aandelen marginaal gestegen tot 41%. In vergelijking met eind juni is de obligatieportefeuille stabiel gebleven op ongeveer 50%.

R-co Valor Balanced : Opsplitsing per activaklasse



Aantal lijnen van de aandelenkorf	44
Gemiddeld gewicht	0,9%
Gewicht van de 10 grootste lijnen	13,2%
Gewicht van de 5 grootste lijnen	7,9%

Aantal lijnen van de obligatiekorf	236
Gemiddelde looptijd	7,1
Modified Duration	4,2
Actuariel brutorendement	2,0%

Bron : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2020.

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



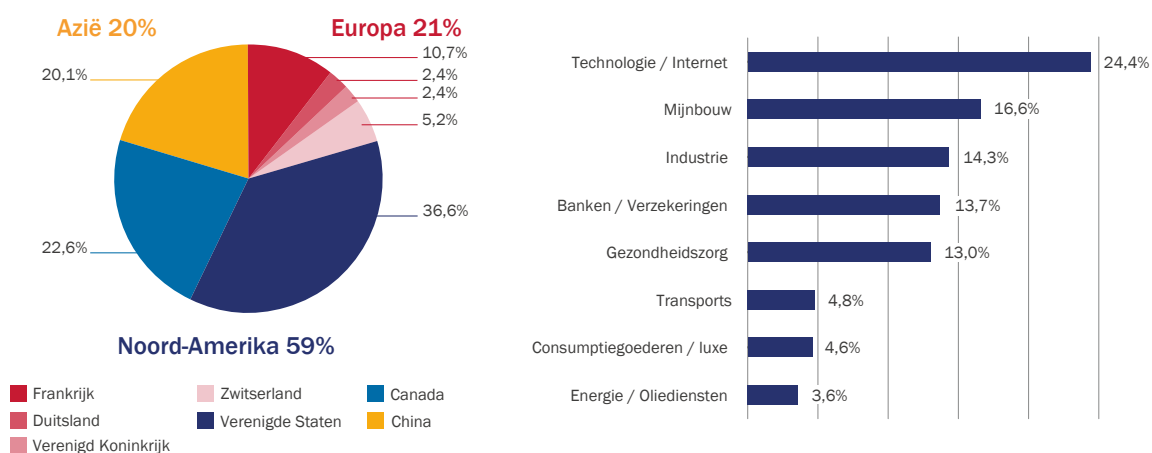
Aandelengedeelte

Ter herinnering, het aandelengedeelte van R-co Valor Balanced repliceert de R-co Valor allocatie. De uitgevoerde bewegingen en de positionering zijn identiek en de aandelenallocatie bedraagt zoals hierboven aangegeven 41%.

Aan het einde van dit kwartaal blijft de technologie- en internetsector de grootste positie binnen het aandelengedeelte. De mijnbouw won twee plaatsen en steeg naar de tweede plaats, terwijl de industrie een stap terugdeed en de top drie vervolledigt. De gezondheidssector, die voorheen op de derde plaats stond, is nu de 5e positie in de portefeuille.

Geografisch gezien blijft de blootstelling relatief stabiel met een zeer lichte herweging van Noord-Amerika ten gunste van Europa. Er werd echter geen significante verschuiving doorgevoerd.

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



Bron : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2020

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



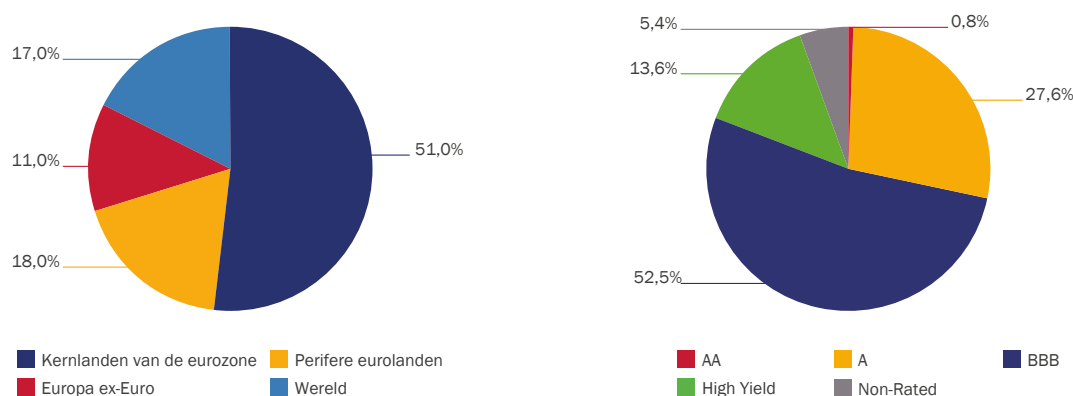
Obligatieportefeuille

Net als de aandelenmarkten kenden de obligatiemarkten in het derde kwartaal een wals in twee tijden. Na een spannende zomer (in euro genoteerde Investment Grade obligaties presteerde 2% in deze periode, High Yield 2,6%), bleek september meer gematigd. In Europa wogen de toename van het aantal gevallen van Covid-19, de aankondiging van nieuwe beperkingen en de onzekerheid over het economisch herstel op de kredietmarkt. Wat betreft de emissies sinds het begin van het jaar blijven de cijfers consistent: 346 miljard euro voor Investment Grade (niet-financiële), een stijging van 25% ten opzichte van een jaar. Tegelijkertijd profiteren de perifere landen, met name Italië, van het nog steeds zeer accommoderende beleid van de ECB en het lage renteklimaat. De stabiliteit van de regering na de regionale verkiezingen leidde tot een daling van het Italiaanse tienjaarsrente met 29 basispunten tot 0,87%.

Binnen de obligatieportefeuille werd het risico tijdens het derde kwartaal afgebouwd. De blootstelling aan High Yield en Non-Rated obligaties werd teruggebracht van 23% eind juni tot 19% eind september. Als gevolg daarvan werden bepaalde lijnen met onbeduidende bijdragen verkocht en werden effecten met een aanzienlijke weging afgetopt. De terugkeer van de volatiliteit in september heeft ervoor gezorgd dat het obligatiegedeelte opnieuw kon profiteren van uitgiftepremies. Profiterend van deze trend werd voornamelijk op de primaire markt belegd, met een voorkeur voor in euro's uitgegeven Investment Grade-obligaties met een veerkrachtig profiel. Als gevolg daarvan is de obligatieblootstelling teruggebracht tot 50% van het fonds.

Geschreven op 19 Oktober 2020

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



Bron : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2020

(5) Schuldbewijzen uitgegeven door bedrijven of overheden met een rating tussen AAA en BBB- op de Standard & Poor's schaal.

(6) High Yield of hoogrenderende obligaties worden uitgegeven door bedrijven of overheden met een hoog kredietrisico. Hun financiële rating is lager dan BBB- op de Standard & Poor's schaal.

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	-4,30%	28,63%	-13,17%	9,54%	19,92%	4,55%	52,14%	22,71%

Bron : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2020

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	-2,38%	15,64%	-	-	-	-	8,27%	15,15%

(1) Aanmaakdatum : 24/10/2018

Bron : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2020

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

Contacten

Frankrijk - Verenigd Koninkrijk

Parijs

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Zwitserland

Genève

Equitas SA
Rue de la Corraterie 6
1204 Geneva
+41 22 818 59 00

Duitsland - Oostenrijk

Frankfurt

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

België - Nederland - Luxemburg

Brussel

Avenue Louise 166
1050 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italië - Spanje

Milaan

Via Santa Radegonda 8
Milano 20121
+39 02 7244 31



Voor meer informatie
am.eu.rothschildandco.com



Rothschild & Co
Asset Management