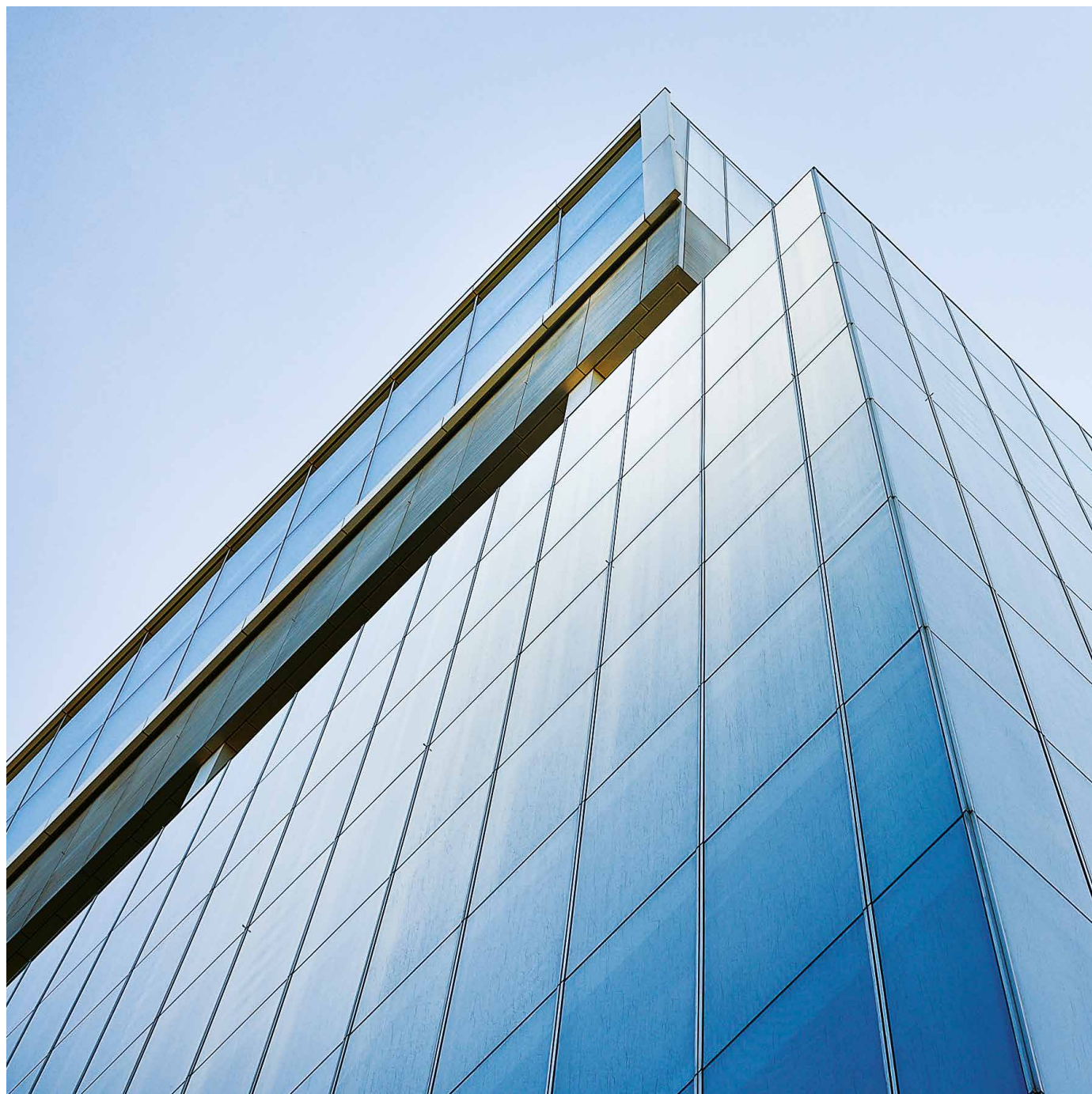


Bilan 2020 & Perspectives 2021

Expertise Valor



Décembre 2020





Les élections américaines et le sempiternel “*Brexit*” devaient être les sujets phares de l’année 2020. La crise sanitaire mondiale en a décidé autrement en plongeant dès février les marchés d’actions en plein chaos, déclenchant en moins d’un mois une baisse de plus de 30% sur les principaux indices. Les mesures exceptionnelles de soutien des gouvernements et des banques centrales ont permis de limiter l’impact social et économique, posant par la même occasion les fondements d’une reprise vigoureuse. Nous avons tenu le cap durant cette période difficile en conservant une grande discipline dans notre gestion.

Point sur R-co Valor

Le fonds a débuté l’année avec une exposition aux actions au plus bas depuis 10 ans, à 70%. Les couvertures sur le S&P 500 ont progressivement été levées au cours du premier trimestre et nous avons significativement investi pendant la baisse des marchés pour atteindre une exposition aux actions de près de 89%, notamment dans des valeurs cycliques ayant fortement corrigé.

Les incertitudes de ces derniers mois semblent majoritairement levées. Le nom du prochain président américain est arrêté et, au moins trois vaccins seraient efficaces à ce jour pour lutter contre la pandémie. Ce changement de paradigme, couplé aux publications résilientes des entreprises, militent pour une poursuite du rebond des marchés d’action durant l’année 2021. Au-delà de la performance des indices, il est important de s’intéresser aux

Valor, inspirée par son fonds phare R-co Valor, bénéficie d’une gestion “carte blanche”, sans contrainte d’indice de référence ou de zone géographique.

comportements des sous-jacents. Les valeurs cycliques, fortement impactées courant 2020, semblent être particulièrement bien positionnées : les industrielles vont à la fois bénéficier de la reprise de l’activité économique et des différents plans de relance pouvant être mis en place par les gouvernements. Les entreprises liées aux voyages, telles que les croisiéristes, les hôtels, ou les compagnies aériennes, ont d’ores et déjà amorcé un rebond en prévision de la reprise du tourisme. Les financières, résolument plus solides que lors de la dernière crise, devraient profiter de la pentification de la courbe des taux⁽¹⁾, notamment aux États-Unis.

(1) Phénomène intervenant lorsque les créanciers exigent des primes de risques plus élevées pour prêter sur des échéances lointaines.

L'année 2021 n'est pas pour autant exempte de risques pouvant apporter de la volatilité à court terme. Tout d'abord les différents vaccins, actuellement en cours de fabrication, seront distribués, dans un premier temps, de façon limitée. Aux États-Unis, l'incertitude au niveau du Sénat demeure. Si l'hypothèse d'un président démocrate et d'un Congrès divisé semble plaire aux investisseurs (elle impliquerait une hausse limitée des taxes accompagné d'un plan de relance), la probabilité d'une "vague bleue"⁽²⁾ n'est pas nulle. Cette éventualité pourrait rendre les acteurs de marché nerveux et polariser l'attention sur les secteurs exposés à d'éventuelles nouvelles réglementations. Une pentification de la courbe des taux est également à suivre, plus spécifiquement aux États-Unis, où le mouvement amorcé matérialise une anticipation de la reprise économique et de l'inflation.

Des investissements ont progressivement été réalisés au cours de l'année dans des valeurs cycliques, industrielles européennes et financières américaines, bien positionnées pour une reprise de l'économie. En sus, nous conservons notre exposition aux valeurs de croissance long-terme dont les fondamentaux se sont vus renforcés par la crise actuelle. Les liquidités, représentant aujourd'hui 15%, permettront de saisir des opportunités pour investir et renforcer certaines lignes en cas de stress de marché. La Chine reste une de nos fortes convictions. L'Empire du Milieu semble sortir comme "grande gagnante" de cette pandémie avec une croissance positive prévue pour l'année 2020 et un rebond du PIB marqué pour 2021 de plus de 8%⁽³⁾. Par ailleurs, sur le plan de la guerre commerciale sino-américaine, nous pouvons espérer du nouveau président américain un comportement plus mesuré, du moins sur la forme.

Point sur R-co Valor Balanced

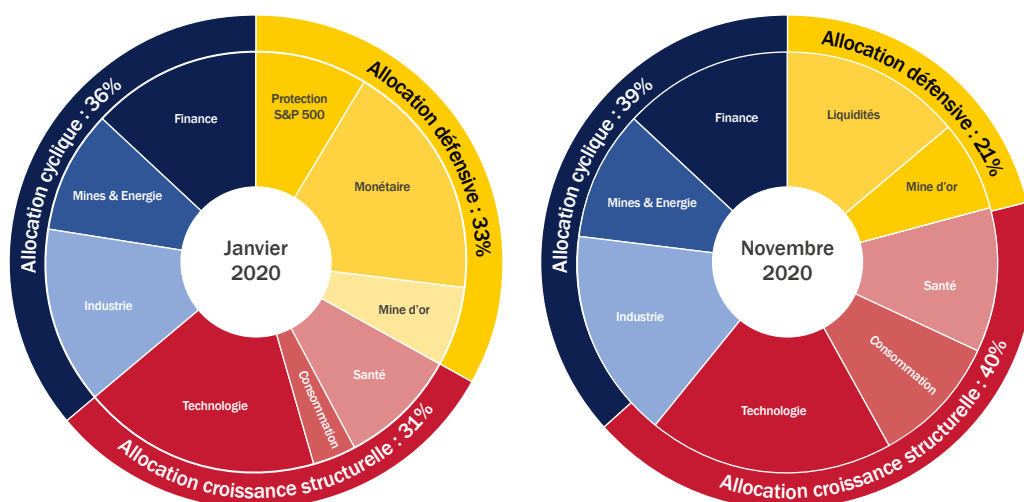
Début 2020, le fonds affichait un positionnement plutôt prudent, caractérisé par une exposition aux actions proche de 35% et une poche obligataire s'élevant à 37% de l'actif net.

La poche obligataire a progressivement été renforcée au cours de la première partie de l'année, profitant d'un marché particulièrement actif, pour atteindre 50% au mois de mai. La crise sanitaire a généré de nombreuses opportunités au sein des marchés obligataire, notamment au moment de la réouverture du marché primaire, nous permettant

d'investir dans des émissions avec des niveaux de prime intéressants. La volonté a été, de privilégier les émissions *Investment Grade*⁽⁴⁾, toujours en euro, dotées d'un profil résilient. Le risque a été dès lors réduit, en baissant à la fois l'exposition à la classe d'actif mais également en baissant la part de *High Yield*⁽⁵⁾ et non noté en portefeuille. Concernant la poche action, à l'image des mouvements effectués sur R-co Valor, l'exposition a progressivement augmenté pour atteindre environ 43% à fin novembre. ■

Achévé de rédiger le 26 novembre 2020

R-co Valor : une allocation stratégique basée sur 3 piliers



Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, novembre 2020.

(2) Situation dans laquelle les démocrates remporteraient la Maison Blanche et le Sénat.

(3) OCDE, décembre 2020.

(4) Titre de créance émis par des entreprises ou États dont la notation est comprise entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

(5) Obligations présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

■ Profils de risque et avertissements



R-co Valor

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 signi-

fie 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 publicitaire, simplifié et non contractuel. 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.

Les informations ne présument pas de l'adéquation des OPC présentés 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. Les Organismes de Placement

Collectifs (OPC) présentés ci-dessus sont organisés selon la loi française, et réglementés 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 les DICI et prospectus des OPC, et plus particulièrement leurs sections relatives aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions des OPC sont enregistrées. Les DICI/prospectus complets sont disponibles sur notre site Internet : www.am.eu.rothschildandco.com.

Les valeurs liquidatives (VL) / valeurs nettes d'inventaire (VNI) sont disponibles sur notre site internet. 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 des OPC présentés 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).

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.

Contacts

France - Royaume-Uni

Paris

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

Suisse

Genève

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

Italie - Espagne

Milan

Passaggio Centrale 3
20121 Milano
+39 02 7244 31

Allemagne - Autriche

Francfort

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

Belgique - Pays-Bas - Luxembourg

Bruxelles

Avenue Louise 166
1050 Bruxelles
+32 2 627 77 30