



Estrategia trimestral

R-co Valor y R-co Valor Balanced

El último trimestre del año estuvo marcado por una sucesión de noticias favorables para los mercados: el fin de la incertidumbre electoral en Estados Unidos, el desarrollo de vacunas eficaces contra la COVID-19, la conclusión de la saga del «Brexit», etc. En esos momentos de optimismo, algunos índices bursátiles marcaron máximos históricos absolutos, como el S&P 500, que avanzó casi un 12% durante el trimestre⁽¹⁾.

Desde el punto de vista macroeconómico, la situación sigue siendo mixta. La recuperación iniciada en el curso del tercer trimestre se vio prematuramente frenada por el repunte de los contagios, que llevó a Europa y Estados Unidos a reforzar las medidas restrictivas. Como síntomas de esta dicotomía, en Europa cabe señalar la expansión del PMI manufacturero⁽²⁾ hasta 55, acompañada de un fuerte repliegue del PMI del sector de servicios hasta 46.

En Estados Unidos, el descenso de la tasa de desempleo, hasta 6,7%⁽³⁾, en realidad oculta grandes disparidades en el seno de la población activa, además de la exclusión de las estadísticas de los trabajadores que han dejado de buscar empleo activamente. Por su parte, China parece estar saliendo de esta pandemia con una tasa de crecimiento del 6,5% en el cuarto trimestre y una balanza comercial que arroja un superávit global récord de 535.000 millones de dólares⁽⁴⁾.

Impulsado por un movimiento de reasignación procíclica de los mercados de renta variable, en el cuarto trimestre R-co Valor se benefició del buen comportamiento de sus posiciones en los sectores de industriales, financiero y de materias primas. La exposición a renta variable aumentó ligeramente desde finales de septiembre, pasando del 83% al 84% a 31 de diciembre.

Se adoptó una estrategia de presas de beneficios mientras subían los índices. Se redujeron posiciones en algunos valores cíclicos y se eliminó por completo la asignación al sector del automóvil con la venta del productor de equipos Magna International y del fabricante chino Great Wall Motor. Al mismo tiempo, ampliamos posiciones en valores con un perfil más defensivo, especialmente en los sectores de salud

R-co Valor

A partir de una asignación diversificada en gestión con “carta blanca”, R-co Valor ofrece una exposición flexible al conjunto de clases de activos, sin sesgo sectorial o de estilo y sin restricción geográfica o referencia a un índice. Este fondo ofrece un acceso selectivo a temáticas de inversión innovadoras y transversales mediante decisiones de inversión contundentes. El núcleo de la cartera está compuesto por temáticas estructurales a largo plazo, en torno a las cuales se articula una selección de valores más oportunista. Combinando enfoques *top down* y *bottom up*, sus gestores construyen una cartera concentrada, con un perfil de riesgo y rentabilidad optimizado.

Riesgos principales: Riesgo de pérdida de capital, Riesgo asociado a la gestión discrecional, Riesgo de mercado, Riesgo de crédito, Riesgo de tipo de interés, Riesgo de tipo de cambio, Riesgo de contraparte, Riesgo asociado al uso de instrumentos derivados. La lista no es exhaustiva. Por favor, consulte la sección “Risk profile” del Prospectus del Fondo.

y minería del oro. También reforzamos, aunque marginalmente en algunos casos, nuestras posiciones en valores tecnológicos a raíz de una corrección sufrida por el sector a finales de año, que deparó puntos de entrada interesantes. Durante el periodo se incorporó un nuevo título industrial a cartera: el grupo ferroviario francés Alstom, un actor clave



Yoann Ignatiew

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



Charles-Edouard Bilbault

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



Emmanuel Petit

Cogestore
de R-co Valor Balanced
& Responsable
de la gestión de renta fija
Rothschild & Co
Asset Management Europe

(1) Fuente : Bloomberg, 21/12/2021.

(2) Índice de directores de compras, indicador que refleja la confianza de los directores de compras de un sector de actividad. Un nivel superior a 50 indica una expansión de la actividad, mientras que por debajo de 50 señala una contracción.

(3) Fuente : Bureau of Labor Statistics, diciembre 2020.

(4) Brèves hebdomadaires du SER de Pékin, 01/02/2021.



en el segmento de la movilidad sostenible. En cuanto a la asignación geográfica, ampliamos ligeramente nuestra exposición a Europa, que a finales de diciembre se situaba en el 25% del componente de renta variable. Norteamérica y China representaban el 58% y 17%, respectivamente.

Los mercados parecen continuar su recorrido alcista, como en trance, apoyados por unas cifras macroeconómicas prometedoras, unos bancos centrales especialmente acomodaticios y unos planes de estímulos sustanciales. Hay tres eventos que podrían empañar este contexto favorable:

- (1) Una reconexión a muy corto plazo con la situación sanitaria mundial y un virus que dista mucho de estar bajo control pese al inicio de las campañas de vacunación.
- (2) Una rotación de las particularmente complacientes posiciones largas del mercado.
- (3) El temor a que una inflación, que se antoja pasajera, se transforme en subyacente, especialmente en Estados Unidos.

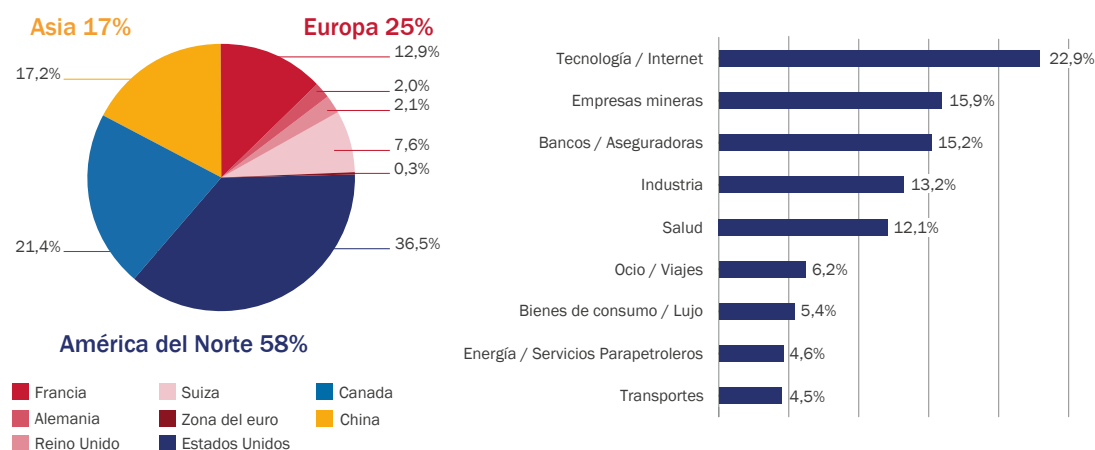
“El horizonte estaba bastante despejado a finales de año, permitiendo contemplar una vuelta a la normalidad en 2021...”

Con todo, el horizonte estaba bastante despejado a finales de año, permitiendo contemplar una vuelta a la normalidad en 2021. El control de la pandemia, junto con la reactivación de un consumo que lleva casi un año reprimido, podrían relevarse soportes firmes para una reactivación de la actividad económica en los próximos meses.

Redacción terminada el día 3 de Febrero 2021



R-co Valor : Desglose geográfico y temático de la cartera



Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2020.

R-co Valor : Principales ponderaciones de la cartera

Renta variable	Ponderaciones	Número de posiciones	43
Teck Resources	3,5%	Ponderacion mediana	1,9%
Morgan Stanley	3,3%	Ponderacion de las 10 posiciones principales	29,8%
Alibaba	3,3%	Ponderacion de las 5 posiciones principales	16,1%
Alphabet	3,3%		
Ivanhoe	3,0%		
Facebook	2,8%		
Ping An Insurance	2,8%		
Tencent	2,8%		
Abb	2,7%		
Agnico Eagle Mines	2,7%		

Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2020.

R-co Valor Balanced

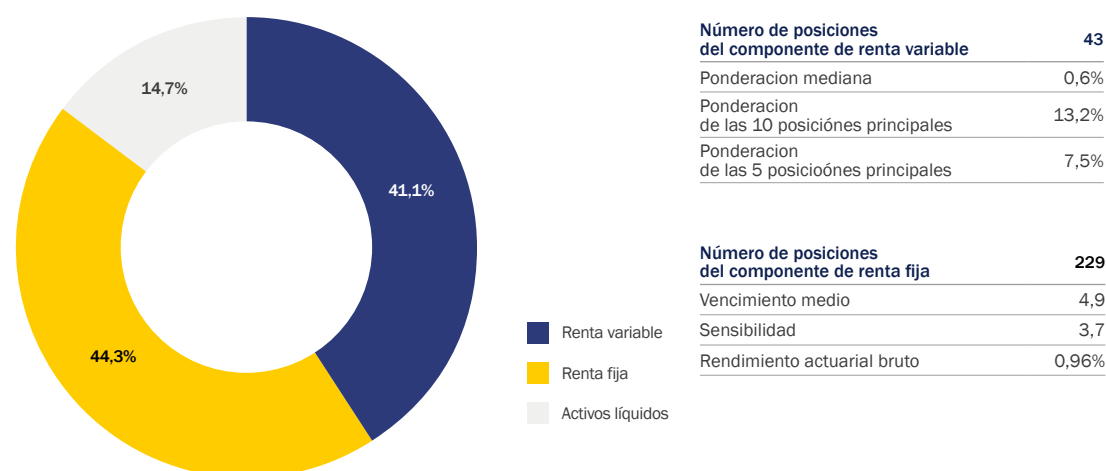
R-co Valor Balanced es un fondo mixto que trata de generar rentabilidad a largo plazo, procurando reducir la volatilidad, gracias a la baja correlación entre las clases de activos y a la diversificación de valores en la cartera. Esta solución de inversión está integrada por dos estrategias. La primera utiliza un enfoque totalmente libre ("carta blanca"), invirtiendo en acciones y bonos de todas las regiones geográficas, y la segunda invierte en bonos, en su mayoría con calificaciones de categoría de inversión (*investment grade*). La gestión de cada estrategia se realiza de forma discrecional y combina un enfoque *top down* y un análisis fundamental para identificar y seleccionar títulos con una gran flexibilidad, dependiendo de las convicciones del equipo de gestión. Cada estrategia constituye un motor de rentabilidad por sí mismo; por este motivo, la inversión en bonos no persigue únicamente reducir el riesgo global de la cartera, sino también procurar rentabilidad.

Riesgos principales: Riesgo de pérdida de capital, Riesgo asociado a la gestión discrecional, Riesgo de mercado, Riesgo de crédito, Riesgo de tipo de interés, Riesgo de tipo de cambio, Riesgo de contraparte, Riesgo asociado al uso de instrumentos derivados. La lista no es exhaustiva. Por favor, consulte la sección "Risk profile" del Prospectus del Fondo.

Asignación de la cartera

En el cuarto trimestre, la exposición a renta variable aumentó ligeramente, hasta alcanzar el 41%. Se redujo sustancialmente el componente de renta fija, que pasó del 50% a finales de septiembre al 44% a 31 de diciembre de 2020.

R-co Valor Balanced : Desgloses per clases de activos



Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2020.

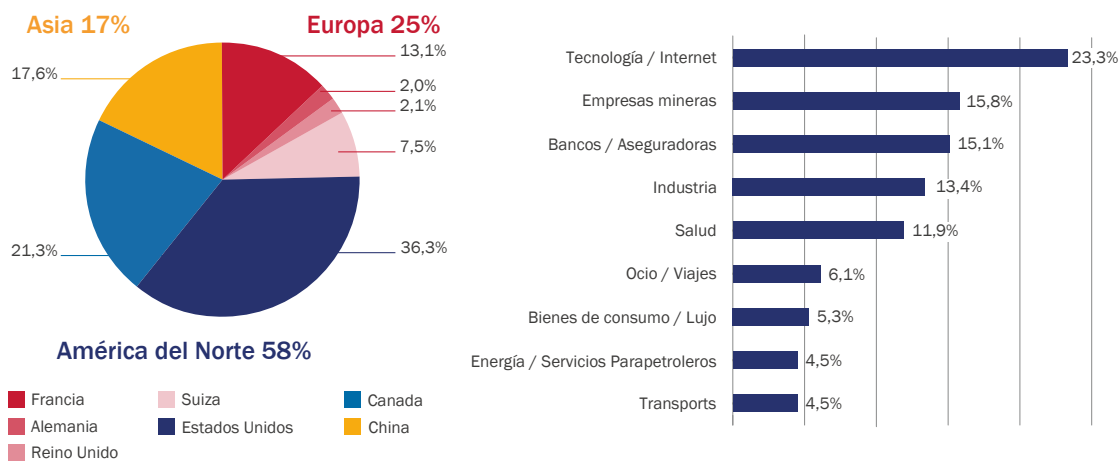
Las características de la cartera no son fijas y pueden cambiar con el tiempo, dentro de los límites del folleto del Fondo.



Componente de renta variable

Recordemos que el componente de renta variable R-co Valor Balanced refleja la asignación de R-co Valor. Por consiguiente, tanto los movimientos realizados como los posicionamientos adoptados son idénticos. En cuanto a sectores, el tecnológico ocupa el primer lugar, al igual que el trimestre pasado, minería el segundo y banca y seguros el tercero.

R-co Valor Balanced : Desgloses geográfico y temático del componente de renta variable



Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2020.

Las características de la cartera no son fijas y pueden cambiar con el tiempo, dentro de los límites del folleto del Fondo.

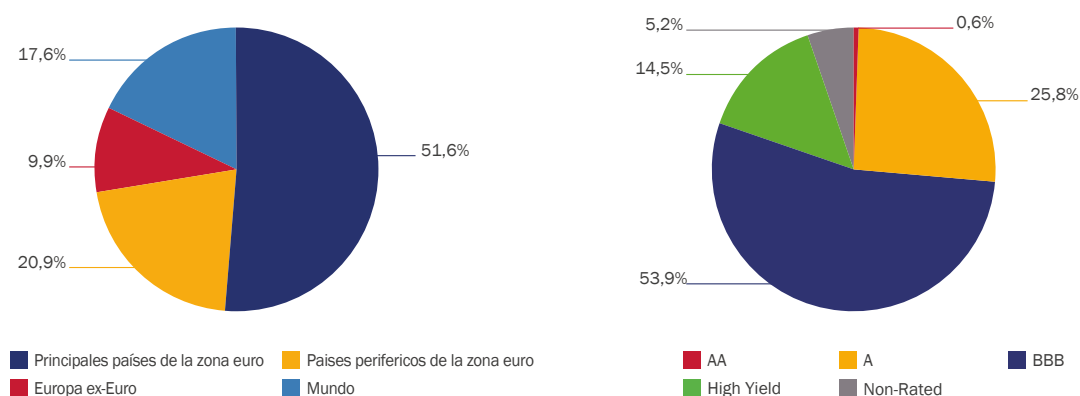


Componente de renta fija

El final de la incertidumbre con respecto al “Brexit”, los anuncios del BCE y la esperanza de un paquete de medidas de estímulo en Estados Unidos apuntalaron el mercado, con los inversores cada vez más expuestos al segmento de riesgo de la clase de activos. El mercado primario fue especialmente dinámico en Europa en el curso del año, con 382.000 millones de euros de emisiones⁽¹⁾ en la categoría *Investment Grade*⁽²⁾. Naturalmente, se espera que los volúmenes disminuyan en los próximos meses, tras un año récord en 2020. Los emisores gozan actualmente de unas condiciones de financiación extremadamente favorables. El rendimiento de la categoría *Investment Grade* se redujo hasta rondar el 0%, mientras que el *High Yield*⁽³⁾ se acercó al nivel que registraba a comienzos de año. En este contexto, resultaba esencial dotarnos de cierto margen de maniobra recortando la exposición. En el componente de renta fija del fondo, procedimos a la venta de títulos altamente expuestos al ciclo económico o vinculados a la evolución de la pandemia que exhibieron un superior comportamiento relativo durante las últimas semanas del año (Carnival 2029, Novafives 2025, Sarens 2027, etc.), deuda de corta duración y bajo rendimiento y algunas posiciones en *High Yield*. Por el contrario, se hicieron inversiones nuevas, principalmente en el mercado primario, en títulos que presentan un perfil resiliente. El objetivo de este reposicionamiento es dotarnos de la flexibilidad necesaria para actuar con rapidez en caso de que se produzca un cambio de paradigma. Asimismo, se procedió a cubrir una parte de la exposición al segmento *High Yield*.

Redacción terminada el día 3 de Febrero 2021

R-co Valor Balanced : Desgloses geográfico y por calificación del componente de renta fija



Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2020.

(1) Fuente : Morgan Stanley, diciembre 2020.

(2) Título de deuda emitido por empresas o Estados con una calificación comprendida entre AAA y BBB- según la escala de Standard & Poor's.

(3) Los bonos high yield (o de alto rendimiento) son emitidos por empresas o Estados con un riesgo de crédito elevado. Su calificación financiera es inferior a BBB- según la escala de Standard & Poor's.

Las características de la cartera no son fijas y pueden cambiar con el tiempo, dentro de los límites del folleto del Fondo.

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	5 años	Volatilidad 1 año
R-co Valor C EUR	6,72%	28,63%	-13,17%	9,54%	19,92%	4,55%	56,59%	23,25%

Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2020

Las cifras citadas se refieren a años anteriores. Los resultados pasados no son un indicador fiable de los resultados futuros y no son constantes a lo largo del tiempo.



Plazo de inversión recomendado: 5 años

El nivel de riesgo de este OICVM es de 6 (volatilidad comprendida entre 15% y 25%) y refleja principalmente una política de gestión discrecional en los mercados de renta variable y renta fija. Los datos históricos utilizados en el cálculo de este indicador sintético podrían no ser un indicador fiable del perfil de riesgo futuro del OICVM. La categoría de riesgo asignada al OICVM no está garantizada y podría variar con el tiempo tanto al alza como a la baja. La categoría más baja no implica la ausencia de riesgos.

El OICVM no garantiza el capital. Otros factores de riesgo importantes no recogidos de forma adecuada por el indicador: riesgo de crédito, riesgo de liquidez, efecto de técnicas financieras tales como productos derivados. La existencia de alguno de estos riesgos podría conllevar una disminución del valor liquidativo del OIC. Para obtener información adicional sobre el perfil de riesgo y sus principales contribuidores, consulte el folleto.

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Desde su creación ⁽¹⁾	Volatilidad 1 año
R-co Valor Balanced C EUR	4,98%	15,64%	-	-	-	-	16,43%	15,51%

(1) Fecha de creación : 24/10/2018

Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2020

Las cifras citadas se refieren a años anteriores. Los resultados pasados no son un indicador fiable de los resultados futuros y no son constantes a lo largo del tiempo.



Plazo de inversión recomendado: 3-5 años

El nivel de riesgo de este subfondo es de 4 (volatilidad comprendida entre 5 % y 10 %) y refleja principalmente una política de gestión discrecional que expone la cartera a los mercados de renta variable y renta fija con un perfil equilibrado. Los datos históricos utilizados en el cálculo de este indicador sintético podrían no ser un indicador fiable del perfil de riesgo futuro del subfondo. La categoría de riesgo asignada al subfondo no está garantizada y podría variar con el tiempo tanto al alza como a la baja. La categoría más baja no

implica la ausencia de riesgos. El subfondo no garantiza el capital. Otros factores de riesgo importantes no recogidos de forma adecuada por el indicador: riesgo de crédito, riesgo de contraparte, efecto de técnicas financieras tales como productos derivados. La existencia de alguno de estos riesgos podría conllevar una disminución del valor liquidativo del subfondo. Para obtener información adicional sobre el perfil de riesgo y sus principales contribuidores, consulte el folleto.

Advertencias

Los comentarios y análisis incluidos en el presente documento se ofrecen a título exclusivamente informativo y no constituye una recomendación de inversión ni asesoramiento. Rothschild & Co Asset Management Europe no será responsable de ninguna decisión adoptada sobre la base de los contenidos de este documento o inspirada en ellos (queda prohibida la reproducción total o parcial, salvo previa autorización de Rothschild & Co Asset Management Europe). Cuando se utilizan datos externos para determinar los términos del presente documento, dichos datos provienen de socios que se consideran fiables, pero su exactitud o exhaustividad no está garantizada. Rothschild & Co Asset Management Europe no ha realizado una verificación independiente de la información incluida en este documento y, por tanto, no será responsable de cualquier error u omisión, ni de la interpretación de la información incluida en este documento. El presente análisis solamente es válido en la fecha de redacción del presente informe.

Dado el carácter subjetivo de determinados análisis, conviene señalar que las posibles informaciones, previsiones, estimaciones, expectativas, hipótesis y/u opiniones no corresponden necesariamente a los equipos de gestión de Rothschild & Co Asset Management Europe, quienes actúan de acuerdo con sus propias convicciones. Algunos enunciados relativos a previsiones se realizan a partir de ciertas hipótesis, que podrían diferir total o parcialmente de la realidad. Por naturaleza, toda estimación hipotética es especulativa y es posible que algunas, o incluso todas, las hipótesis relativas a estos ejemplos hipotéticos no se cumplan o difieran significativamente de las determinaciones actuales. Rothschild & Co Asset Management Europe no se hace responsable de la información incluida en el presente documento y, en particular, de decisiones de cualquier tipo a partir de esta información.

La institución de inversión colectiva (IIC) arriba mencionada están constituida con arreglo a la legislación francesa y está regulada por la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF). La IIC puede registrarse en otros países para su comercialización activa; corresponde a cada inversor conocer las jurisdicciones en las que la IIC está efectivamente registrada. Para cada jurisdicción relevante, se recomienda al inversor que consulte las características propias de cada país que figuran en el apartado “características administrativas”. El presente documento ha sido emitido por Rothschild & Co Asset Management Europe, una sociedad de gestión de carteras autorizada y regulada por la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF) (www.amf-france.org) con el número GP-17000014. La información que aquí figura no va destinada a su difusión y constituye en ningún caso una invitación dirigida a ciudadanos de Estados Unidos o a sus representantes. Las participaciones o acciones de la IIC mencionada en el presente documento no están registrados ni serán registradas en Estados Unidos, en aplicación de la Ley de Valores de EE. UU. de 1933 (en adelante, la “Securities Act 1933”), en su versión modificada, ni están admitidas en virtud de ninguna ley estadounidense. Las participaciones o acciones de dicha IIC no deben ofrecerse, venderse ni transmitirse en Estados Unidos (incluidos sus territorios y dominios), ni beneficiar, directa o indirectamente, a ninguna “Persona estadounidense” (en el sentido del reglamento S de la Securities Act 1933) ni similares (como las previstas por la ley estadounidense conocida como “HIRE” del 18 de marzo de 2010 y por la normativa FATCA). La información incluida en el presente documento no constituye asesoramiento de inversión, recomendación de inversión o asesoramiento fiscal. La información no presume la idoneidad de la IIC mencionada a las necesidades, el perfil y la experiencia de cada inversor específico. En caso de duda con respecto a la información incluida o a la idoneidad de la IIC en relación con las necesidades personales, y antes de tomar cualquier decisión de invertir, le recomendamos se ponga en contacto con su asesor financiero o fiscal. La inversión en participaciones o acciones de cualquier IIC no está exenta de riesgos. Antes de suscribir cualquier IIC, le recomendamos que lea detenidamente el folleto y, especialmente, el apartado relativo a los riesgos, así como el documento de datos fundamentales para el inversor. El valor liquidativo (VL)/valor de inventario neto (VIN) se encuentra disponible en el siguiente sitio web: www.am.eu.rothschildandco.com.

Tenga en cuenta que la rentabilidad histórica de la IIC mencionada en este documento no es indicativa fiable de la rentabilidad futura. La rentabilidad no se mantiene constante a lo largo del tiempo. El valor de las inversiones y de los ingresos que de ellas se derivan pueden variar tanto al alza como a la baja, y no está garantizado. Por consiguiente, es posible que usted no recupere la totalidad del invertido inicialmente. Las variaciones de los tipos de cambio pueden afectar, tanto al alza como a la baja, al valor de las inversiones y de los ingresos que de ellas se derivan, cuando la moneda de referencia de la IIC sea diferente de la moneda de su país de residencia. Las IIC cuya política de inversión se centra más concretamente en mercados o sectores especializados (como los mercados emergentes) son, en general, más volátiles que los fondos más generalistas y diversificados. En una IIC volátil, las fluctuaciones pueden ser especialmente considerables y, por tanto, el valor de la inversión podría caer repentinamente de forma importante. La rentabilidad indicada no tiene en cuenta los posibles gastos y comisiones percibidos en el momento de la suscripción y el reembolso de las participaciones o acciones de la IIC correspondiente. Las carteras, los productos o los valores mencionados están sujetos a las oscilaciones del mercado y no existen garantías en cuanto a cuál será su evolución futura. El tratamiento fiscal depende de la situación particular de cada inversor y puede variar.

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

Acerca de Rothschild & Co Asset Management Europe

La división especializada en gestión de activos del grupo Rothschild & Co ofrece servicios personalizados de gestión a una amplia clientela de inversores institucionales, intermediarios financieros y distribuidores. Articulamos nuestro desarrollo alrededor de una gama de fondos abiertos, comercializados bajo cuatro potentes marcas: Conviction, Valor, Thematic y 4Change. Y aprovechamos nuestras aptitudes y competencias de gran recorrido en gestión activa y convicción, así como en gestión delegada. Con sede en París y delegaciones en 10 países de Europa, gestionamos más de 21 mil millones de euros y contamos con un equipo de 170 colaboradores. Más información en: www.am.eu.rothschildandco.com

Contactos

Francia - Reino Unido

París

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

Suizo

Ginebra

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

Alemania - Austria

Francoforte

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

Bélgica - Holanda - Luxemburgo

Bruselas

Avenue Louise 166
1050 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italia - España

Milán

Passaggio Centrale 3
20121 Milano
+39 02 7244 31



En nuestra sitio web
am.eu.rothschildandco.com

