



Rapporto trimestrale

R-co Valor e R-co Valor Balanced

L'ultimo trimestre dell'anno è stato scandito da una serie di notizie positive per i mercati: la fine dell'incertezza elettorale negli Stati Uniti, lo sviluppo di vaccini efficaci contro il Covid-19, la conclusione di Brexit. Su questa scia, alcuni indici azionari hanno raggiunto i massimi storici, come lo S&P 500 che ha guadagnato poco meno del 12% nel trimestre⁽¹⁾.

Dal punto di vista macroeconomico i dati restano contrastanti. La ripresa avviata nel terzo trimestre è stata frenata prematuramente dalla recrudescenza dei contagi, con il successivo inasprimento delle misure di restrizione in Europa e negli Stati Uniti. Il rialzo a 55 punti dell'indice PMI⁽²⁾ manifatturiero europeo e il forte calo del PMI del settore dei servizi a 46 punti evidenziano questa dicotomia.

Negli Stati Uniti, il calo del tasso di disoccupazione, adesso intorno al 6,7%⁽³⁾, cela in realtà grandi disparità all'interno della popolazione, così come un'esclusione dei dati sui lavoratori che hanno rinunciato a cercare attivamente lavoro. La Cina, dal canto suo, sembra uscire dalla pandemia a testa alta, con un dato sulla crescita che si attesta al 6,5% per il quarto trimestre e un avanzo commerciale verso il resto del mondo che raggiunge il livello record di 535 miliardi di dollari⁽⁴⁾.

Sostenuto da un movimento di riallocazione prociclica dei mercati azionari, R-co Valor ha beneficiato nel quarto trimestre della performance dell'esposizione sui settori industriale, finanziario e delle materie prime. L'esposizione azionaria è stata leggermente rafforzata, passando dall'83% di fine settembre all'84% di fine dicembre.

Durante tutta la fase di risalita degli indici è stata attuata una strategia di prese di profitto. Alcuni titoli ciclici sono stati alleggeriti e l'allocazione al settore automobilistico è stata totalmente chiusa con l'uscita del produttore di componenti Magna International e del costruttore cinese Great Wall Motor. Parallelamente, sono stati rafforzati i titoli con

R-co Valor

Sfruttando al meglio l'allocazione diversificata nell'ambito di una gestione senza vincoli, R-co Valor propone un'esposizione flessibile all'intera gamma di asset class, senza preferenze settoriali o di stile e senza limiti geografici o di riferimento a un indice. Questo fondo offre un accesso selettivo a temi innovativi e trasversali tramite scelte di investimento nette. La componente di base del portafoglio include temi strutturali di lungo periodo, intorno ai quali si articola una selezione di titoli più tattica. Adottando un approccio misto "top down" e "bottom up", i gestori costruiscono un portafoglio concentrato cercando di ottimizzare il profilo rischio/rendimento.

Rischi principali: Rischio di perdita del capitale, Rischio associato alla gestione discrezionale, Rischio di mercato, Rischio di credito, Rischio di tasso d'interesse, Rischio di cambio, Rischio di controparte, Rischio associato all'utilizzo di strumenti derivati. La lista non è esaustiva. Per favore fare riferimento alla sezione "Risk profile" del Prospetto del Fondo.

un profilo più difensivo, in particolare nei settori della salute e delle miniere d'oro. Abbiamo anche rafforzato, in alcuni casi solo marginalmente, i titoli del settore tecnologico dopo che la correzione di fine anno ha fatto emergere punti d'ingresso interessanti. Durante il trimestre, è stata aperta una nuova posizione su un titolo industriale, il gruppo ferroviario francese Alstom, attore chiave



Yoann Ignatiew

Co-gestore di R-co Valor
& R-co Valor Balanced
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Charles-Edouard Bilbault

Co-gestore di R-co Valor
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Emmanuel Petit

Co-gestore di R-co Valor Balanced
& Head of Fixed Income
Rothschild & Co
Asset Management Europe

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

(2) Il Purchasing Managers Index è un indicatore che riflette la fiducia dei responsabili degli acquisti di molte aziende. Al di sopra della soglia dei 50 indica espansione. Al di sotto della soglia dei 50 indica contrazione.

(3) Fonte : Bureau of Labor Statistics, dicembre 2020.

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



della mobilità sostenibile. L'esposizione geografica è variata leggermente a vantaggio dell'Europa che raggiunge il 25% della componente azionaria a fine dicembre, con il Nord America e la Cina che rappresentano rispettivamente il 58% e il 17%.

I mercati sembrano andare avanti per la loro strada, come in uno "stato di levitazione", sostenuti da dati macroeconomici piuttosto favorevoli, da banche centrali particolarmente accomodanti e da ingenti piani di ripresa. Individuiamo tre eventi che potrebbero disturbare questo contesto relativamente quieto:

- (1) Mercati che potrebbero focalizzarsi sui dati sanitari attuali, piuttosto che sulla ripresa dettata dall'efficacia a lungo termine dei vaccini.
- (2) Prese di profitto generalizzate dopo il rally degli ultimi mesi.
- (3) La minaccia della risalita di un'inflazione per adesso momentanea, ma che potrebbe continuare anche a medio termine, soprattutto negli Stati Uniti.

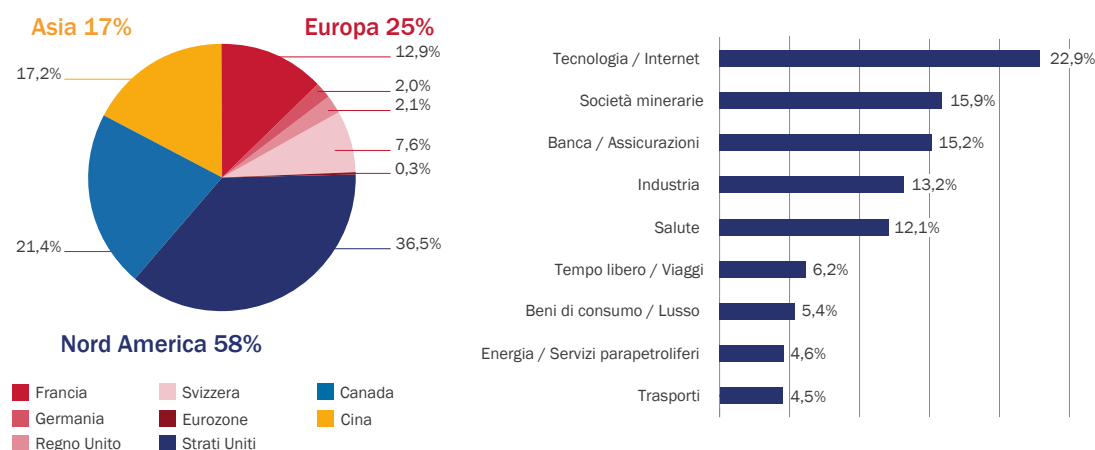
“Le nubi all’orizzonte si sono dissipate a fine anno, permettendo di sperare in un ritorno alla normalità nel 2021....”

Le nubi si sono tuttavia dissipate a fine anno, permettendo di intravedere un ritorno alla normalità nel 2021. Il controllo dell'epidemia e la ripresa dei consumi, bloccati da quasi un anno, potrebbero rivelarsi sostegni solidi per una ripartenza dell'economia nei prossimi mesi.

Completato il 3 Febbraio 2021



R-co Valor : Ripartizioni geografica e tematica del portafoglio



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

R-co Valor : Principali titoli del portafoglio

Azioni	Peso	Numero di titoli	43
Teck Resources	3,5%	Peso medio	1,9%
Morgan Stanley	3,3%	Peso dei 10 maggiori titoli	29,8%
Alibaba	3,3%	Peso dei 5 maggiori titoli	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%		

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

Le caratteristiche del portafoglio non sono fisse e possono cambiare nel tempo, nei limiti del prospetto del Fondo.

R-co Valor Balanced

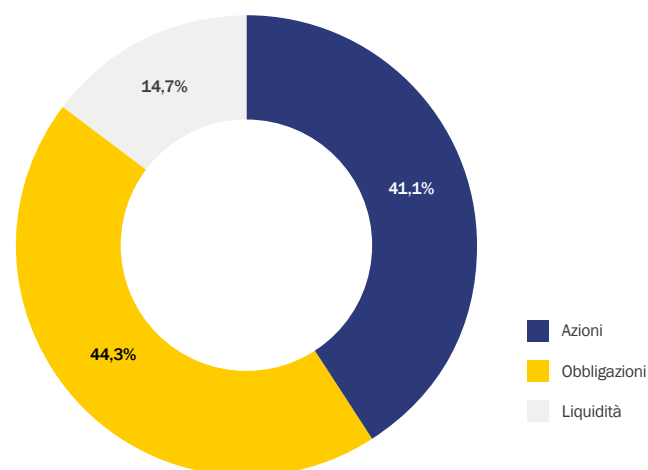
Caratterizzato da un'allocazione diversificata, il fondo R-co Valor Balanced ambisce a generare una performance a lungo termine cercando di mitigare la volatilità attraverso la decorrelazione fra le asset class e la diversificazione dei titoli in portafoglio. Questa soluzione di investimento include una componente gestita in base a un approccio senza vincoli, che investe in azioni e obbligazioni di qualsiasi regione geografica, e un'altra costituita prevalentemente da obbligazioni di categoria investment grade. La gestione delle singole componenti è di tipo discrezionale e combina l'approccio "top-down" con l'analisi fondamentale, nell'intento di individuare e selezionare i titoli con estrema flessibilità, in funzione delle convinzioni del team responsabile del portafoglio. Ciascun elemento costituisce un motore di performance a sé stante, pertanto le obbligazioni non hanno soltanto la funzione di attenuare il rischio complessivo del portafoglio.

Rischi principali: Rischio di perdita del capitale, Rischio associato alla gestione discrezionale, Rischio di mercato, Rischio di credito, Rischio di tasso d'interesse, Rischio di cambio, Rischio di controparte, Rischio associato all'utilizzo di strumenti derivati. La lista non è esaustiva. Per favore fare riferimento alla sezione "Risk profile" del Prospetto del Fondo.

Allocazione del portafoglio

Nel quarto trimestre l'esposizione azionaria è stata leggermente rafforzata, al 41%. La componente obbligazionaria è stata significativamente ridotta dal 50% al 44% tra fine settembre e fine dicembre.

R-co Valor Balanced : Ripartizioni per classe di attività



Numero di titoli della parte azionaria	43
Peso medio	0,6%
Peso dei 10 maggiori titoli	13,2%
Peso dei 5 maggiori titoli	7,5%

Numero di titoli della parte obbligazionaria	229
Scadenza media	4,9
Sensibilità	3,7
Tasso attuariale	0,96%

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

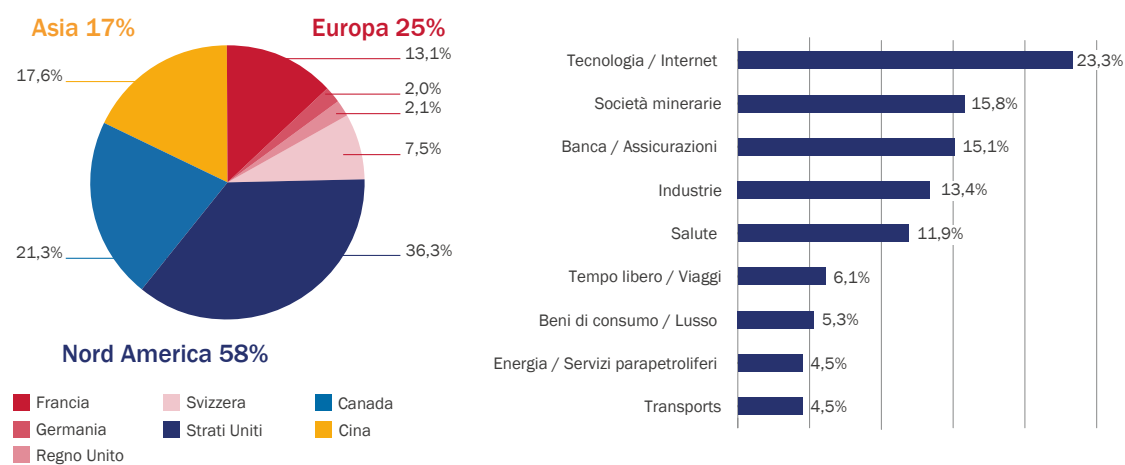
Le caratteristiche del portafoglio non sono fisse e possono cambiare nel tempo, nei limiti del prospetto del Fondo.



Componente azionaria

La componente azionaria di R-co Valor Balanced replica quella di R-co Valor. Le variazioni effettuate e il posizionamento sono quindi identici. A livello settoriale la tecnologia si posiziona al primo posto, come nel trimestre precedente, le miniere seguono in seconda posizione e le banche e le assicurazioni si aggiudicano il terzo posto.

R-co Valor Balanced : Ripartizioni geografica e tematica della parte azionaria



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

Le caratteristiche del portafoglio non sono fisse e possono cambiare nel tempo, nei limiti del prospetto del Fondo.

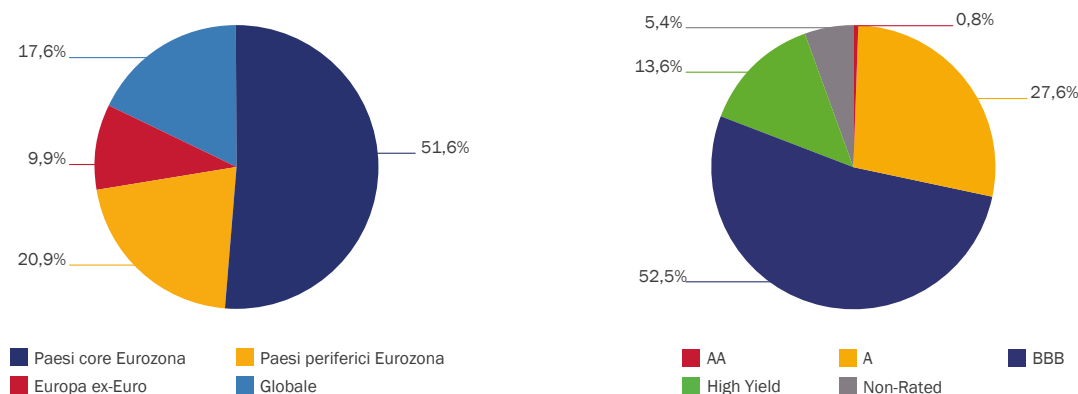


Componente obbligazionaria

La fine delle incertezze legate alla *Brexit*, gli annunci della BCE e la possibilità di un piano di ripresa negli Stati Uniti hanno sostenuto il mercato, con investitori sempre più esposti al segmento rischioso dell'asset class. Durante l'anno il mercato primario europeo è stato particolarmente dinamico, con 382 miliardi di euro di emissioni⁽¹⁾ sul segmento *Investment Grade*⁽²⁾. I volumi dovrebbero naturalmente diminuire nel corso dei prossimi mesi, dopo un 2020 record. Gli emittenti beneficiano attualmente di condizioni di finanziamento estremamente positive. L'*Investment Grade* ha visto i rendimenti avvicinarsi allo 0%, mentre l'*High Yield*⁽³⁾ ha quasi raggiunto i livelli di inizio 2020. In questo contesto si è rivelato indispensabile trovare un margine di manovra attraverso la riduzione dell'esposizione. Sul fronte obbligazionario sono state chiuse posizioni su titoli fortemente dipendenti dal ciclo economico o legati all'evoluzione della situazione sanitaria che hanno performato particolarmente bene nelle ultime settimane dell'anno (Carnival 2029, Novafives 2025, Sarens 2027...), oltre che su titoli a breve scadenza con bassi rendimenti e su alcune posizioni *High Yield*. Inoltre, sono stati fatti investimenti, principalmente nel mercato primario, in titoli che presentano un profilo resiliente. Questo nuovo posizionamento mira a offrirvi la libertà d'azione necessaria per rispondere rapidamente a un eventuale cambiamento di paradigma. Abbiamo inoltre aperto una copertura su una parte dell'esposizione *High Yield*.

Completato il 3 Febbraio 2021

R-co Valor Balanced : Ripartizioni geografica e per rating della parte obbligazionaria



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

(1) Fonte : Morgan Stanley, dicembre 2020.

(2) Titoli di debito con rating compreso fra AAA e BBB secondo la scala Standard & Poor's.

(3) Titoli di debito con elevato rischio di credito e rating inferiore a BBB- secondo la scala Standard & Poor's.

Le caratteristiche del portafoglio non sono fisse e possono cambiare nel tempo, nei limiti del prospetto del Fondo.

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

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

Le cifre citate si riferiscono agli anni passati. La performance passata non è un indicatore affidabile della performance futura e non è costante nel tempo.



Durata raccomandata dell'investimento: 5 anni

L'OICVM è classificato nella categoria 6 (volatilità compresa fra il 15% e il 25%) e riflette principalmente una politica di gestione discrezionale sui mercati azionari e dei prodotti di tasso. I dati storici utilizzati per il calcolo di questo indicatore sintetico potrebbero non costituire un'indicazione affidabile circa il futuro profilo di rischio dell'OICVM. La categoria di rischio associata all'OICVM non è garantita e potrebbe subire nel tempo variazioni in entrambi i sensi. Si noti che la categoria più bassa non indica un

investimento privo di rischio. Il capitale non è garantito. Altri rischi che rivestono importanza significativa e che non sono adeguatamente rilevati dall'indicatore: Rischio di credito, Rischio di liquidità, Influenza di tecniche quali i prodotti derivati. Il verificarsi di uno di questi rischi potrà determinare una diminuzione del valore patrimoniale netto dell'OIC. Per maggiori informazioni sul profilo di rischio e sui principali fattori che lo influenzano, si invita a consultare il prospetto.

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Dal lancio ⁽¹⁾	Volatilità 1 anno
R-co Valor Balanced C EUR	4,98%	15,64%	-	-	-	-	16,43%	15,51%

(1) Data di lancio : 24/10/2018

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

Le cifre citate si riferiscono agli anni passati. La performance passata non è un indicatore affidabile della performance futura e non è costante nel tempo.



Durata raccomandata dell'investimento: 3-5 anni

L'OICVM è classificato nella categoria 4 (volatilità compresa fra il 5% e il 10%) e riflette principalmente una politica di gestione discrezionale sui mercati azionari e dei prodotti di tasso. I dati storici utilizzati per il calcolo di questo indicatore sintetico potrebbero non costituire un'indicazione affidabile circa il futuro profilo di rischio dell'OICVM. La categoria di rischio associata all'OICVM non è garantita e potrebbe subire nel tempo variazioni in entrambi i sensi. Si noti che la categoria più bassa

non indica un investimento privo di rischio. Il capitale non è garantito. Altri rischi che rivestono importanza significativa e che non sono adeguatamente rilevati dall'indicatore: Rischio di credito, Rischio di controparte, Influenza di tecniche quali i prodotti derivati. Il verificarsi di uno di questi rischi potrà determinare una diminuzione del valore patrimoniale netto dell'OIC. Per maggiori informazioni sul profilo di rischio e sui principali fattori che lo influenzano, si invita a consultare il prospetto.

Avvertenze

I commenti e le analisi contenuti nel presente documento sono forniti a scopo puramente informativo e non costituiscono una raccomandazione d'investimento, né una consulenza. Rothschild & Co Asset Management Europe non può ritenersi responsabile di decisioni prese sulla base degli elementi contenuti nel presente documento o ad essi ispirate (divieto di riproduzione totale o parziale salvo previa autorizzazione di Rothschild & Co Asset Management Europe). Qualora si faccia riferimento a dati esterni ai fini dell'elaborazione delle condizioni del presente documento, tali dati s'intendono provenienti da fonti ritenute attendibili, ma senza garanzia di esattezza o esaustività. Rothschild & Co Asset Management Europe non ha proceduto a una verifica indipendente delle informazioni contenute nel presente documento e non può pertanto ritenersi responsabile di eventuali errori o omissioni, né dell'interpretazione delle informazioni in esso contenute. La presente analisi ha validità esclusivamente ai fini della redazione del presente documento.

Tenuto conto del carattere soggettivo di alcune analisi, è opportuno sottolineare che eventuali informazioni, proiezioni, stime, previsioni, ipotesi e/o opinioni non sono necessariamente messe in pratica dai team di investimento di Rothschild & Co Asset Management Europe che agiscono basandosi sulle loro proprie convinzioni. Alcune dichiarazioni di carattere previsionale sono preparate sulla base di certe ipotesi, che potrebbero differire parzialmente o totalmente dalla realtà. Qualsiasi stima ipotetica è, per sua natura, speculativa, ed è possibile che alcune, se non tutte, le ipotesi relative a queste illustrazioni ipotetiche non si concretizzino o divergano notevolmente dai risultati effettivi. Rothschild & Co Asset Management Europe declina qualsiasi responsabilità relativamente alle informazioni contenute nel presente documento e a qualsiasi tipo di decisione di investimento presa sulla base di tali informazioni.

Gli organismi di investimento collettivo (OIC) sopra riportati sono organizzati ai sensi della legislazione francese e regolamentati dall'Autorità dei mercati finanziari (AMF). Gli OIC possono essere registrati all'estero in vista della loro commercializzazione attiva. Gli investitori sono quindi tenuti a informarsi relativamente alle giurisdizioni nelle quali gli OIC sono effettivamente registrati. Per ogni giurisdizione gli investitori sono invitati a fare riferimento alle specificità proprie a ogni paese, riportate nella sezione "caratteristiche amministrative". Il presente documento è pubblicato da Rothschild & Co Asset Management Europe, società di gestione di portafoglio autorizzata e regolamentata dall'Autorità dei mercati finanziari (www.amf-france.org) con il numero GP-17000014. Le informazioni presentate non sono destinate a essere diffuse e non costituiscono in alcun caso un invito rivolto ai cittadini degli Stati Uniti o ai loro mandatari. Le quote o azioni degli OIC descritti nel presente documento non sono e non saranno registrate negli Stati Uniti ai sensi dell'U.S. Securities Act del 1933 e successive modifiche ("Securities Act 1933") o ammesse in virtù di qualsiasi legge degli Stati Uniti. Tali quote o azioni dei suddetti OIC non devono essere offerte, vendute o trasferite negli Stati Uniti (inclusi i suoi territori e possedimenti), né avere come beneficiario diretto o indiretto una US Person, ai sensi del regolamento S del Securities Act, e soggetti equiparati, secondo quanto disposto dalla legge statunitense cosiddetta "HIRE" del 18 marzo 2010 e dal dispositivo FATCA. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza in investimenti, una raccomandazione di investimento o una consulenza fiscale. Le presenti informazioni non presumono l'adeguatezza degli OIC presentati alle esigenze, al profilo e all'esperienza di ogni singolo investitore. In caso di dubbi sulle informazioni presentate sull'adeguatezza degli OIC alle vostre esigenze personali, e prima di qualsiasi decisione di investimento, vi raccomandiamo di contattare il vostro consulente finanziario o fiscale. L'investimento in quote o azioni di qualsiasi OIC non è privo di rischio. Prima di qualsiasi sottoscrizione in un OIC, leggere attentamente il prospetto informativo, ed in particolare il paragrafo relativo ai rischi, e il documento di informazioni chiave per l'investitore (KIID). Il Valore Patrimoniale Netto (NAV) è disponibile sul sito internet www.am.eu.rothschildandco.com.

Le performance passate degli OIC descritti nel presente documento non costituiscono una garanzia delle performance future e possono indurre in errore. Tali risultati non sono costanti nel tempo. Il valore degli investimenti e dei redditi che ne deriva può variare al rialzo così come al ribasso, e non è garantito. Potrebbe accadere perciò, che l'investitore non recuperi l'importo inizialmente investito. Le variazioni dei tassi di cambio possono influenzare al rialzo così come al ribasso il valore degli investimenti e dei redditi che ne derivano, quando la valuta di riferimento dell'OIC è diversa dalla valuta del paese di residenza dell'investitore. Gli OIC la cui politica d'investimento mira in particolare mercati o settori specializzati (come i mercati emergenti) sono generalmente più volatili rispetto ai fondi più generali e diversificati. Per un OIC volatile, le fluttuazioni possono essere particolarmente significative, e il valore dell'investimento può perciò crollare bruscamente e fortemente. I risultati presentati non tengono conto delle eventuali spese e commissioni percepite in occasione della sottoscrizione e del riacquisto delle quote o azioni degli OIC interessati. I portafogli, prodotti o titoli presentati sono soggetti alle fluttuazioni del mercato e non è possibile garantire in alcun modo la loro evoluzione futura. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun investitore, e può essere oggetto di modifiche.

Rothschild & Co Asset Management Europe - 29 avenue de Messine - 75008 Paris società di gestione autorizzate dal AMF n° GP-17000014

Informazioni su Rothschild & Co Asset Management Europe

In qualità di divisione specializzata nella gestione patrimoniale del gruppo Rothschild & Co, offriamo servizi di gestione personalizzati a una vasta clientela di investitori istituzionali, intermediari finanziari e distributori. Il nostro sviluppo si basa su una gamma di fondi aperti, commercializzati sotto quattro marchi forti: Conviction, Valor, Thematic e 4Change, beneficiando della nostra esperienza a lungo termine nella gestione attiva e nella gestione di convinzione, nonché nella gestione delegata. Con sede a Parigi e una presenza in 10 paesi europei, gestiamo oltre 21 miliardi di euro e diamo lavoro a quasi 170 persone. Maggiori informazioni all'indirizzo: www.am.eu.rothschildandco.com

Contatti

Francia - Regno Unito

Parigi

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

Svizzera

Ginevra

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

Germania - Austria

Francoforte

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

Belgio - Olanda - Lussemburgo

Bruxelles

Avenue Louise 166
1050 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italia - Spagna

Milano

Passaggio Centrale 3
20121 Milano
+39 02 7244 31



Il nostro sito web

am.eu.rothschildandco.com

