



## Trimestriële strategie

### R-co Valor en R-co Valor Balanced

Het laatste kwartaal van het jaar werd gekenmerkt door een opeenvolging van gunstig nieuws voor de markten: het einde van de electorale onzekerheid in de Verenigde Staten, de ontwikkeling van doeltreffende vaccins tegen Covid-19, de beëindiging van de "Brexit"-saga, enz. Sommige aandelenindices bereikten ook hun hoogste niveau ooit, zoals de S&P 500, met een prestatie van bijna 12% in het afgelopen kwartaal<sup>(1)</sup>.

Macro-economisch gezien blijft de situatie gemengd. Het herstel dat in het derde kwartaal begon, werd voortijdig afgeremd door een opflakking van het aantal besmettingsgevallen, gevolgd door een verscherping van de beperkende maatregelen in Europa en de Verenigde Staten. Symptomatisch voor deze tweedeling zijn een stijgende PMI-index<sup>(2)</sup> voor de verwerkende industrie tot 55 in Europa, terwijl de PMI voor de dienstensector in Europa aanzienlijk daalt tot 46.

Het dalende werkloosheidscijfer in de Verenigde Staten van 6,7%<sup>(3)</sup> verhuult zowel grote verschillen binnen de bevolking als de uitsluiting uit de statistieken van werknemers die niet meer actief op zoek zijn naar werk. China van zijn kant lijkt de pandemie te boven te komen met een groeicijfer van 6,5% voor het vierde kwartaal en een handelsbalans die een algemeen recordoverschot van 535 miljard dollar toont<sup>(4)</sup>.

Gesteund door een procyclische herallocatie van de aandelenmarkten profiteerde R-co Valor in het vierde kwartaal van de prestaties van zijn industriële, financiële en grondstoffenallocaties. De aandelenblootstelling is licht toegenomen sinds eind september, van 83% tot 84% eind december.

Tijdens de rally van de indexen werd een geleidelijke strategie van winstnemingen toegepast. Sommige cyclische aandelen werden afgebouwd en de allocatie aan de automobielsector werd volledig verkocht met de exit van Magna International (fabrikant van uitrustingsgoederen) en de Chinese fabrikant Great Wall Motor. Tegelijkertijd werden aandelen met een meer defensief profiel, vooral die in de gezondheidszorg en goudwinning, versterkt. Wij hebben ook bepaalde technologie-aandelen licht versterkt na een correctie aan het einde van het jaar en dit tegen aantrekkelijke instapniveaus.

### 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.

Voornaamste risico's : Risico op kapitaalverlies, Risico van discretionair beheer, Marktrisico, Kredietrisico, Renterisico, Wisselkoersrisico, Tegenpartijrisico, Risico gelinkt aan het gebruik van afgeleide instrumenten. Niet-exhaustieve lijst, raadpleeg de sectie "Risicoprofiel" van het prospectus van de BEVEK.

In deze periode zijn we in een nieuwe industriële positie ingestapt, de Franse spoorweggroep Alstom, een belangrijke speler op het gebied van duurzame mobiliteit. De geografische blootstelling verschoof lichtjes ten voordele van Europa, dat eind december 25% van de aandelenportefeuille uitmaakte, terwijl Noord-Amerika en China goed waren voor respectievelijk 58% en 17%.



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



**Charles-Edouard Bilbault**  
Medebeheerder  
van R-co Valor



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

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

(2) IPurchasing Managers Index, een indicator die het vertrouwen van de inkoopmanagers in een sector weergeeft. Boven de 50 wijst het op een uitbreiding van de activiteit, onder de 50 op een inkrimping.

(3) Bron : Bureau of Labor Statistics, December 2020.

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

De markten lijken hun opwaartse trend voort te zetten, gesteund door vrij gunstige macro-economische cijfers, bijzonder inschikkelijke centrale banken en belangrijke stimuleringsplannen. Drie gebeurtenissen kunnen deze gunstige staat verstoren:

- (1) Beurzen die op korte termijn de precare gezondheidssituatie wereldwijd weerspiegelen en een virus dat ondanks het begin van de vaccinatiecampagne nog lang niet onder controle lijkt te zijn.
- (2) Een ommekeer van de long-posities die de markt ondersteunen.
- (3) Het spookbeeld van de tijdelijke inflatie, die zou kunnen omslaan in kerninflatie, met name in de Verenigde Staten.

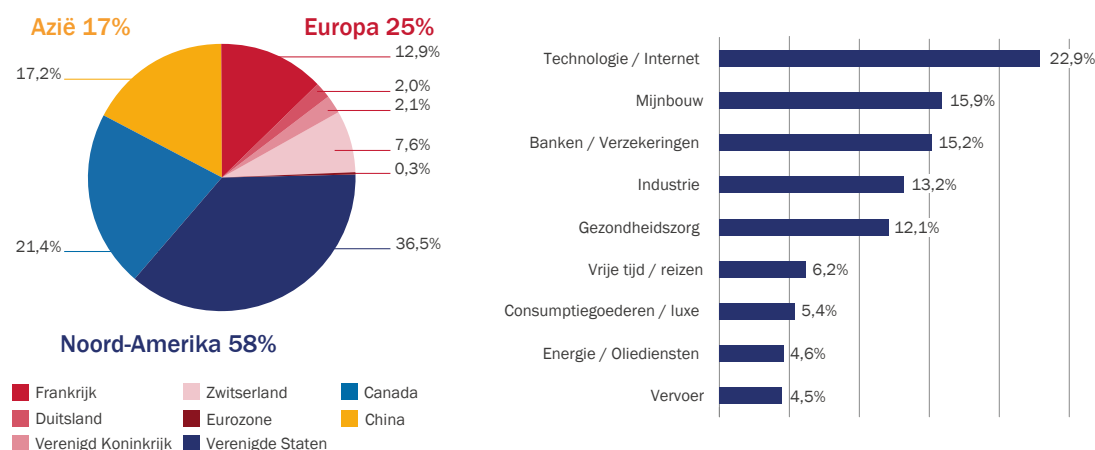
***“De horizon klaarde op tegen het einde van het jaar wat doet hopen op een terugkeer naar de normaliteit in 2021...”***

Aan het eind van het jaar klaarde de horizon echter op, waardoor tegen 2021 een terugkeer naar een normale situatie kan worden verwacht. De beheersing van de epidemie in combinatie met de opleving van de consumptie, die bijna een jaar lang onderdrukt is geweest, zou een solide steun kunnen zijn voor een economisch herstel in de komende maanden.

**Geschreven op 3 Februari 2021**



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



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

## R-co Valor : Belangrijkste wegingen in de portefeuille

| Aandelen           | Gewicht | Aantal lijnen                     | 43    |
|--------------------|---------|-----------------------------------|-------|
| Teck Resources     | 3,5%    | Gemiddeld gewicht                 | 1,9%  |
| Morgan Stanley     | 3,3%    | Gewicht van de 10 grootste lijnen | 29,8% |
| Alibaba            | 3,3%    | Gewicht van de 5 grootste lijnen  | 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%    |                                   |       |

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

## 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.

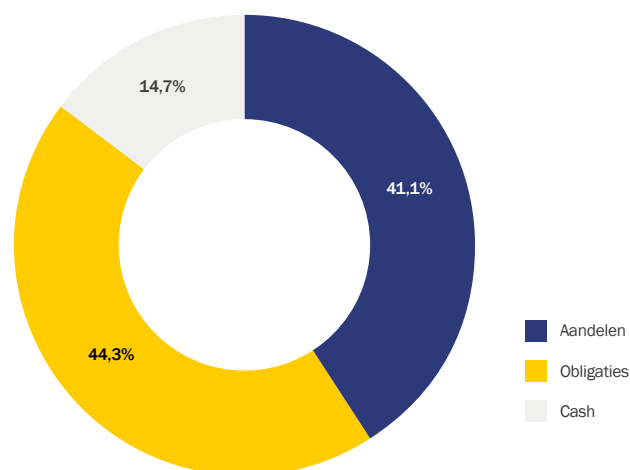
*Voornaamste risico's : Risico op kapitaalverlies, Risico van discretionair beheer, Marktrisico, Kredietrisico, Renterisico, Wisselkoersrisico, Tegenpartijrisico, Risico gelinkt aan het gebruik van afgeleide instrumenten Niet-exhaustieve lijst, raadpleeg de sectie "Risicoprofiel" van het prospectus van de BEVEK.*

## Portfolio-allocatie

In het vierde kwartaal is de blootstelling aan aandelen licht gestegen tot 41%.

De obligatiepocket daalde tussen eind september en eind december sterk van 50% tot 44%.

### R-co Valor Balanced : Opsplitsing per activaklasse



|                                   |       |
|-----------------------------------|-------|
| Aantal lijnen van de aandelenkorf | 43    |
| Gemiddeld gewicht                 | 0,6%  |
| Gewicht van de 10 grootste lijnen | 13,2% |
| Gewicht van de 5 grootste lijnen  | 7,5%  |

|                                    |       |
|------------------------------------|-------|
| Aantal lijnen van de obligatiekorf | 229   |
| Gemiddelde looptijd                | 4,9   |
| Modified Duration                  | 3,7   |
| Actuariel brutorendement           | 0,96% |

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

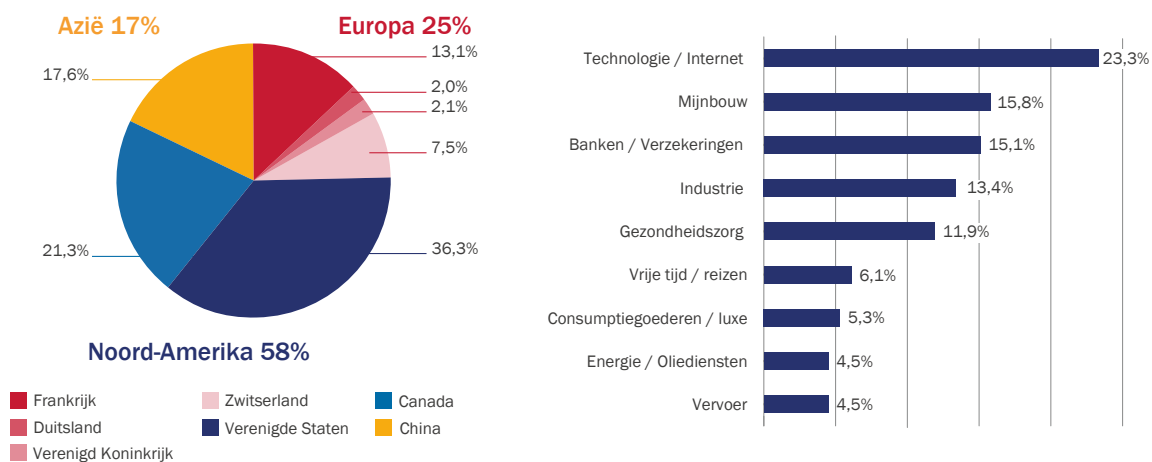
De kenmerken van de portefeuille liggen niet vast en kunnen in de loop van de tijd veranderen, binnen de grenzen van het prospectus van het Fonds.



## Aandelengedeelte

De aandelenportefeuille binnen R-co Valor Balanced is een afspiegeling van die van R-co Valor. De uitgevoerde bewegingen en de positionering zijn dus identiek. Op sectorniveau staat technologie op de eerste plaats, net als vorig kwartaal, mijnbouw op de tweede plaats, terwijl banken en verzekeringsmaatschappijen naar de derde plaats opschuiven.

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



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

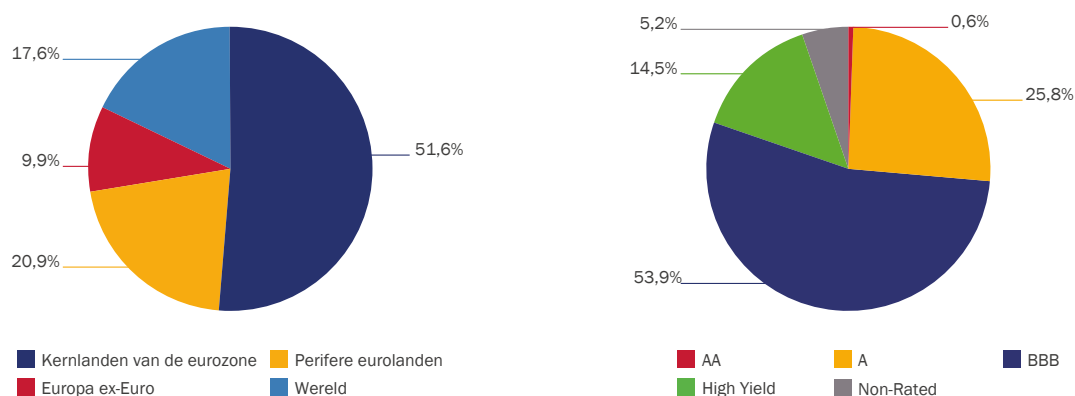


## Obligatieportefeuille

Het wegnemen van onzekerheden over de “Brexit”, de aankondigingen van de ECB en de hoop op een Amerikaans stimuleringspakket ondersteunden de markt, waarbij beleggers steeds meer blootgesteld werden aan het risicovolle segment van de activaklasse. De primaire markt toonde zich in de loop van het jaar bijzonder dynamisch in Europa, met voor 382 miljard EUR aan *Investment Grade*<sup>(1)</sup> uitgiftes. Uiteraard wordt verwacht dat de volumes in de komende maanden zullen dalen, na een recordjaar 2020. Emittenten profiteren momenteel van uiterst gunstige financieringsvoorwaarden. *Investment Grade* heeft zijn rendement dicht bij 0% zien komen, terwijl *High Yield*<sup>(2)</sup> zijn niveau van het begin van het jaar heeft benaderd. In deze context was het van essentieel belang geworden weer enige manoeuvreerruimte te krijgen door de blootstelling te verminderen. In de obligatieportefeuille van het fonds werden effecten verkocht die sterk afhankelijk zijn van de conjunctuurcyclus of van de ontwikkeling van de gezondheidstoestand en die het vooral de laatste weken van het jaar goed hebben gedaan (Carnival 2029, Novafives 2025, Sarens 2027, enz.), titels met korte looptijd en een laag rendement en bepaalde *High Yield* posities. Anderzijds werden, hoofdzakelijk op de primaire markt, beleggingen gedaan in effecten met een veerkrachtig profiel. Deze herpositionering is bedoeld om ons de ruimte te geven snel te kunnen handelen in geval van een paradigmaverschuiving. Bovendien werd een deel van de High Yieldblootstelling afgedekt.

Geschreven op 3 Februari 2021

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



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

(1) Bron : Morgan Stanley, December 2020.

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

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

De kenmerken van de portefeuille liggen niet vast en kunnen in de loop van de tijd veranderen, binnen de grenzen van het prospectus van het Fonds.

|                  | 2020  | 2019   | 2018    | 2017  | 2016   | 2015  | 5 jaar | Volatiliteit<br>1 jaar |
|------------------|-------|--------|---------|-------|--------|-------|--------|------------------------|
| R-co Valor C EUR | 6,72% | 28,63% | -13,17% | 9,54% | 19,92% | 4,55% | 56,59% | 23,25%                 |

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

De genoemde cijfers hebben betrekking op de afgelopen jaren. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten en zijn niet constant in de tijd.



#### 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<br>aanmaak <sup>(1)</sup> | Volatiliteit<br>1 jaar |
|---------------------------|-------|--------|------|------|------|------|---------------------------------|------------------------|
| R-co Valor Balanced C EUR | 4,98% | 15,64% | -    | -    | -    | -    | 16,43%                          | 15,51%                 |

(1) Aanmaakdatum : 24/10/2018

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

De genoemde cijfers hebben betrekking op de afgelopen jaren. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten en zijn niet constant in de tijd.



#### 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](http://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](http://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](http://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](http://am.eu.rothschildandco.com)

