



R-co Valor Balanced, trois ans et un bilan



Yoann Ignatiew

Co-gestionnaire
de R-co Valor Balanced



Emmanuel Petit

Co-gestionnaire
de R-co Valor Balanced

Lancé en 2018, dans un contexte de tensions commerciales exacerbées, R-co Valor Balanced a, depuis trois ans, démontré sa capacité à traverser des périodes chahutées tout en respectant son objectif d'afficher une volatilité maîtrisée.

Créé dans l'optique de permettre aux investisseurs de profiter de la dynamique des marchés internationaux tout en cherchant à maîtriser sa volatilité, R-co Valor Balanced réunit deux expertises phares de Rothschild & Co Asset Management Europe. Aux commandes de ce fonds d'allocation diversifiée, deux professionnels expérimentés, Yoann Ignatiew, gestionnaire de R-co Valor et Emmanuel Petit, responsable de la Gestion obligataire, mettent leurs savoir-faire au service d'une gestion active axée sur la recherche d'opportunités et la diversification du portefeuille. Leurs approches complémentaires et leurs 13 ans d'expérience commune sont mis au service d'une gestion dynamique visant à faire de chaque compartiment un moteur de performance en tant que tel et à limiter la volatilité du fonds grâce à la décorrélation entre les classes d'actifs. Trois ans après, l'objectif semble respecté, R-co Valor Balanced affiche une performance annualisée de 7,4% depuis création pour une volatilité de 6,8% sur 1 an et dépasse désormais les 500 millions d'encours⁽¹⁾.

Une éclosion dans un environnement peu propice

Le 24 octobre 2018, jour du lancement de R-co Valor Balanced, les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine sont à leur paroxysme. Les deux pays se rendent coup pour coup, paralysant la dynamique économique mondiale tout en faisant planer une nuée d'incertitudes sur leurs partenaires commerciaux. Fin décembre, l'indice mondial, le MSCI World affiche une correction de -13,7% sur trois mois (-10,4% sur un an)⁽²⁾. Paradoxalement, cette situation fut un terreau favorable à l'émergence d'opportunités qui ont incité l'équipe de gestion à accroître l'exposition du portefeuille aux actifs risqués, tant au sein des poches actions ou obligations.

2019, rampe de lancement

Pari gagnant, l'inflexion des politiques monétaires de la Fed et de la BCE face au tassement de l'économie mondiale et la volonté de l'Administration américaine de soutenir les marchés ont permis à ces derniers

(1) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/10/2021.

(2) Source : Bloomberg, 31/12/2018.

L'équipe de gestion est susceptible d'évoluer.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances sont calculées dividendes réinvestis et tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC mais ne tiennent pas compte des frais supportés par l'investisseur.

de rebondir fortement au premier trimestre 2019. Suite à ce mouvement haussier, des prises de bénéfices ont été opérées progressivement au sein de la poche actions, jusqu'à atteindre 35%⁽³⁾ de l'allocation globale du fonds au début du second semestre. Cette volonté de limiter les risques au sein du portefeuille a été maintenue et son exposition est demeurée relativement stable jusqu'à la fin de l'année.

Globalement, 2019 aura été une année exceptionnelle pour le marché du crédit. Le resserrement des *spreads*⁽⁴⁾ et la forte baisse des taux d'intérêt ont permis aux marchés de taux d'afficher une performance conséquente. Les obligations notées BBB et BB ont été favorisées afin de capter du rendement sans s'exposer à un niveau de risque trop élevé en privilégiant la dette financière, notamment, subordonnée. Quelques titres *High Yield*⁽⁵⁾ avec des niveaux de valorisation attractifs sont venus compléter cette allocation. La composition de la poche obligataire est demeurée relativement stable sur la période, néanmoins, au début du quatrième trimestre, la part de monétaire a été fortement réduite pour être réinvestie essentiellement en obligations *Investment Grade*⁽⁶⁾, à la faveur d'un écartement des *spreads* et d'un début de hausse de taux.

2020, confinement et récession

Alors qu'en début d'année 2020, l'optimisme semblait de mise, un choc sans précédent est venu briser cette dynamique. La crise de la Covid-19 a entraîné un effondrement des marchés d'actions d'une violence inouïe dans un laps de temps extrêmement limité. Forts de leurs expériences de 2008, les gouvernements et les différentes banques centrales ont néanmoins réagi rapidement et massivement afin de limiter la casse, bien que le confinement mondial ait entraîné une des plus rapides récessions de l'Histoire.

Profitant de ce soutien d'ampleur, au mois de juin, les marchés avaient rattrapé la majeure partie de leur correction. Avec son exposition action limitée fin 2019, l'équipe de gestion a décidé de reprendre progressivement du risque tout au long de la correction, jusqu'à atteindre 43% à fin mars, convaincue que la classe d'actifs profiterait de la reprise économique. Des prises de bénéfices ont ensuite été opérées au fil de la remontée des indices tout en effectuant des renforcements très sélectifs sur des titres fortement impactés par le contexte sanitaire.

L'épidémie de Covid-19 a également provoqué un choc d'une violence inédite sur les marchés obligataires. Les primes de risque, notamment sur le segment *High Yield*, ont atteint en un temps record un niveau non observé depuis 2008. Partant d'un positionnement plutôt défensif en janvier, l'idée a été de saisir des opportunités pour réexposer le portefeuille en investissant sur les marchés secondaires *High Yield*, comme *Investment Grade*, puis, à partir du milieu d'année, sur le primaire *Investment Grade* qui s'est fortement animé au gré de l'amélioration de l'environnement économique. Parallèlement, le risque de la poche taux a commencé à être réduit au travers de prises de bénéfices sur des dérivés crédit ainsi qu'en vendant ou allégeant certaines positions *High Yield*.

La dynamique a toutefois commencé à montrer des signes d'essoufflement à la fin du troisième trimestre en raison de craintes liées à un second confinement en Europe, aux élections présidentielles aux États-Unis et, globalement, à une reprise économique en ordre dispersé selon les zones géographiques. Ces inquiétudes se sont, en partie, évanouies après l'annonce d'un premier vaccin efficace contre la Covid-19, de l'élection de Joe Biden à la Maison Blanche mais également, de l'aboutissement de l'interminable feuilleton du "Brexit". Dans cet environnement encore fragile, et alors qu'un mouvement de rotation sectorielle s'est amorcé, la stratégie de prise de bénéfices et de réduction de l'exposition au risque du portefeuille s'est poursuivie jusqu'à la fin de l'année.

2021, un redémarrage en plusieurs temps

Portés par une réouverture graduelle des économies sur fond de vaccination très progressive des populations, les prémices d'un "retour à la normal" se sont esquissés dès le début d'année 2021. Si la Chine, première frappée par l'épidémie, a rapidement amorcé un resserrement de sa politique monétaire, les États-Unis et l'Europe se sont révélés encore fortement dépendants de l'aide de leurs gouvernements et banques centrales respectives. La rotation sectorielle s'est poursuivie en faveur des valeurs cycliques et au détriment des titres s'étant démarqués par leur résilience au plus fort de la crise. Toujours dans une stratégie de prise de bénéfices, des ventes partielles

(3) Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2019.

(4) Le spread désigne l'écart de rendement entre une obligation et un emprunt de maturité équivalente considéré comme « sans risque ».

(5) Les obligations "High Yield" (ou à haut rendement) sont émises par des entreprises ou États présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

(6) 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.

ont été effectuées au sein de la poche actions afin de profiter de cette tendance, libérant des liquidités pour des renforcements tactiques dans des positions avec des profils plus défensifs.

En anticipation du redémarrage économique global, la hausse du taux à 10 ans américain est rapidement venue semer le trouble sur les marchés obligataires en atteignant son plus haut niveau depuis le début de la pandémie. Une inflexion a ensuite été observée au cours du deuxième trimestre, alors que le mouvement inverse s'enclenchait en Europe, reflet de l'anticipation du marché vis-à-vis de la reprise de la croissance et de l'inflation. Dans le même temps, bien que particulièrement actif en début d'année, l'emballement des investisseurs pour le marché primaire *Investment Grade* a fini par s'essouffler, faute de primes d'émission suffisantes.

Le segment *High Yield* a, quant à lui, continué de profiter d'une forte dynamique. L'exposition du fonds à ce dernier, après avoir été significativement réduite, a finalement été renforcée à mi-année à travers quelques achats effectués avec une grande sélectivité.

Les marchés d'actions affichaient alors de nouveaux records, les différents plans de relance mis en place par les gouvernements jouant parfaitement leur rôle de support à la reprise. De leur côté, les banques centrales commençaient à évoquer une normalisation à mesure que l'inflation s'immisçait au cœur des débats, trainant dans son sillage le spectre d'une potentielle hausse de taux. Le mois de septembre est donc venu casser la dynamique enclenchée, alors que la Chine, déjà au ralenti depuis le resserrement de sa politique monétaire et le durcissement de ton du Parti communiste chinois, était frappée de plein fouet par une succession d'évènements anxiogènes.

Dans ce contexte, des prises de bénéfices ont été effectuées sur les valeurs cycliques ayant particulièrement bien rebondi, concomitamment à des renforcements sur la partie croissance et défensive. Avec un troisième trimestre rythmé par une forte volatilité des taux et des préoccupations liées et des chiffres macroéconomiques plus faibles, le risque crédit a été graduellement réduit. Cette volonté s'est traduite par l'écrêtage d'obligations de maturité longue présentant un *bêta*⁽⁷⁾ élevé ou une forte sensibilité afin de réduire la sensibilité globale du portefeuille au risque de taux.

Un bilan positif dans un environnement chaotique

En seulement trois ans d'existence, R-co Valor Balanced a dû faire face à un environnement particulièrement chahuté, tant sur les marchés d'actions qu'obligataires. Bénéficiant d'une grande réactivité dans ses choix d'allocation et la définition de son orientation stratégique, l'équipe de gestion a su mettre à profit la flexibilité du fonds avec rigueur et discipline. La poche actions a ainsi oscillée entre 35% et plus de 43% de l'allocation globale, et en saisissant des opportunités de marché. La poche obligataire, véritable moteur de performance n'ayant pas uniquement vocation à limiter la volatilité, affiche une performance brute annualisée de 4,2% depuis création⁽⁸⁾, dans un environnement de taux qui, depuis le lancement du fonds, n'a fondamentalement que très peu évolué.

Achevé de rédiger le 8 novembre 2021

(7) Mesure du risque de volatilité d'une action par rapport au marché dans son ensemble. Le coefficient bêta du marché est 1,00. Tout titre ayant un bêta supérieur à 1 est considéré comme étant plus volatil que le marché, et donc plus risqué.

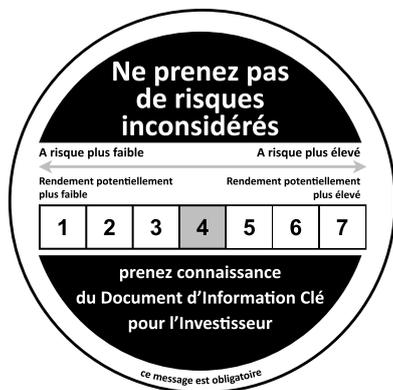
(8) Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 29/10/2021.

Performances	Depuis le début de l'année 2021	2020	2019	2018	2017	2016	Depuis création ⁽¹⁾	Volatilité 1 an
R-co Valor Balanced C EUR	6,34%	4,98%	15,64%	-	-	-	23,55%	6,84%

(1) Date de création : 24/10/2018

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 29/10/2021

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC mais ne tiennent pas compte des frais supportés par l'investisseur.



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 signifie 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.

Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DICI et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques et aux frais, disponibles sur le site Internet de Rothschild & Co Asset Management Europe : am.eu.rothschildandco.com

L'indicateur SRRI définit le profil de risque et rendement d'un OPCVM sur une échelle allant de +1, le niveau de risque le moins élevé et une espérance de rendement plus faible, à +7, le niveau le plus risqué le plus élevé et une espérance de rendement plus élevée.

Avertissements

Document à caractère non publicitaire, simplifié et non contractuel, exclusivement réservé aux investisseurs professionnels. 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.

En outre, compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de gestion de Rothschild & Co Asset Management Europe ou de ses affiliés, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

Les informations ne présument pas de l'adéquation de l'OPC présenté 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. R-co Valor Balanced est un compartiment de la SICAV "R-co", immatriculée 844 443 390 RCS Paris. L'Organisme de Placement Collectif (OPC) présenté ci-dessus est organisé selon la loi française, et réglementé 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 le DICI et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions de l'OPC sont enregistrées. Le DICI/prospectus complet est

disponible sur notre site Internet : www.am.eu.rothschildandco.com. La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur notre site internet. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination des ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions de l'OPC présenté 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).

Veillez noter que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des investissements et des revenus en découlant peut varier à la hausse comme à la baisse, et n'est pas garantie. Il est donc possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Les variations des taux de change peuvent affecter à la hausse comme à la baisse la valeur des investissements et des revenus en découlant, lorsque la devise de référence de l'OPC est différente de la devise de votre pays de résidence. Les OPC dont la politique d'investissement vise plus particulièrement des marchés ou secteurs spécialisés (comme les marchés émergents) sont généralement plus volatils que les fonds plus généralistes et d'allocation diversifiée. Pour un OPC volatil, les fluctuations peuvent être particulièrement importantes, et la valeur de l'investissement peut donc chuter brusquement de façon importante. Les performances présentées ne tiennent pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription et rachat des parts ou actions de l'OPC concerné. Les portefeuilles, produits ou valeurs présentés sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, et peut faire l'objet de modifications.

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.

À propos de Rothschild & Co Asset Management Europe

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et implantés dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 22 milliards d'euros et regroupons près de 160 collaborateurs. Plus d'informations sur : www.am.eu.rothschildandco.com



Retrouvez toutes les informations sur am.eu.rothschildandco.com

