



R-co Valor Balanced een stand van zaken na drie jaar



Yoann Ignatiev

Co-beheerder
van R-co Valor Balanced



Emmanuel Petit

Co-beheerder
van R-co Valor Balanced

R-co Valor Balanced, dat in 2018 werd gelanceerd tegen een achtergrond van verhoogde handelsspanningen, heeft de afgelopen drie jaar bewezen dat het turbulente tijden aankan en tegelijkertijd zijn doelstelling nakomt, met name de volatiliteit binnen de perken houden.

R-co Valor Balanced werd gelanceerd om beleggers blootstelling te bieden aan de dynamiek van de internationale markten waarbij de volatiliteit wordt beperkt. Het fonds bundelt twee belangrijke expertises van Rothschild & Co Asset Management Europe. Aan het roer van dit gediversifieerde allocatiefonds staan twee ervaren professionals, Yoann Ignatiev, beheerder van R-co Valor, en Emmanuel Petit, hoofd obligatiebeheer, die hun knowhow inzetten voor een actief beheer dat op zoek gaat naar opportuniteiten en streeft naar een gediversifieerde portefeuille. Hun complementaire kennis en dertien jaar gezamenlijke ervaring worden ingezet voor een dynamisch beheer dat ervoor zorgt dat elk compartiment op zich voor de nodige performance zorgt. De volatiliteit van het fonds wordt binnen de perken gehouden dankzij de decorrelatie tussen de verschillende activaklassen. Drie jaar later lijkt die doelstelling te zijn bereikt: R-co Valor Balanced tekent sinds de oprichting een rendement op jaarbasis van 7,4% op, met een volatiliteit van 6,8% op één jaar. De activa onder beheer overschrijden de drempel van 500 miljoen euro⁽¹⁾.

Tot bloei komen in een weinig gunstige omgeving

Op 24 oktober 2018, de dag waarop R-co Valor Balanced werd gelanceerd, woedde de handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China volop. De twee landen liggen met elkaar op ramkoers. Dat verlamt de wereldwijde economische dynamiek en zorgt voor heel wat onzekerheid tussen de handelspartners. Eind december was de MSCI World Index met -13,7% gecorrigeerd over een tijdsspanne van drie maanden (-10,4% over één jaar)⁽²⁾. Paradoxaal genoeg was deze situatie een gunstige voedingsbodem om opportuniteiten te zoeken. Hierdoor heeft het beheerteam de blootstelling aan risicovolle activa in de portefeuille opgetrokken, zowel binnen het aandelen- als het obligatiegedeelte.

In de startblokken in 2019

Dat bleek goed uit te draaien: zowel de Fed als de ECB veranderden het geweer van schouder, stelden hun monetair beleid bij door de vertraging van de wereldeconomie en bijkomend was

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

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

Het managementteam is aan verandering onderhevig.

De genoemde cijfers hebben betrekking op de afgelopen maanden. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten en zijn niet constant in de tijd. Het rendement wordt berekend met herbelegde dividenden en houdt rekening met alle door het fonds gemaakte kosten maar niet met de door de belegger gemaakte kosten

er de wil van de Amerikaanse overheid om de financiële markten te ondersteunen, waardoor deze in het eerste kwartaal van 2019 sterk opveerden. Na deze haussebeweging werd geleidelijk winst genomen in het aandelengedeelte, dat halverwege het jaar goed was voor 35%⁽³⁾ van de globale allocatie van het fonds. Het was nog steeds de bedoeling om de risico's binnen de portefeuille te beperken en de aandelenblootstelling bleef dan ook relatief stabiel tot het eind van het jaar.

Globaal bekeken was 2019 een uitzonderlijk goed jaar voor de bedrijfsobligatiemarkt. Dankzij teruglopende spreads⁽⁴⁾ en de scherpe daling van de rentevoeten konden de vastrentende markten consistente prestaties neerzetten. De voorkeur ging uit naar obligaties met een rating BBB en BB, om zo een rendement te behalen zonder al te veel risico's te nemen. De focus lag daarbij vooral op achtergestelde financiële obligaties. Enkele High Yield effecten⁽⁵⁾ die aantrekkelijk gewaardeerd waren, werden ook opgenomen in deze allocatie. De samenstelling van het obligatiegedeelte bleef in de loop van die periode relatief stabiel. Aan het begin van het vierde kwartaal werd het geldmarktgedeelte echter fors afgebouwd en hoofdzakelijk herbelegd in Investment Grade Obligaties⁽⁶⁾ omdat de spreads begonnen op te lopen en de rente de hoogte inging.

2020: lockdown en recessie

Begin 2020 leek alles nog rozengleur en maneschijn, maar een ongeziene schok deed beleggers van hun roze wolk tuimelen. Door de Covid-19 crisis corrigeerden de aandelenmarkten ongemeen fel en dat op een bijzonder korte tijdsspanne. De verschillende centrale banken en overheden, die konden bogen op hun ervaringen met 2008, grepen echter snel en krachtig in om de schade te beperken, hoewel de wereldwijde lockdown een van de snelste recessies uit de geschiedenis had veroorzaakt.

De markten profiteerden van deze sterke steunmaatregelen en hadden in juni het grootste deel van hun correctie al goedgemaakt. Met een beperkte aandelenblootstelling eind 2019 besloot het beheerteam om tijdens de correctie geleidelijk meer risico te nemen, tot 43% eind maart, in de overtuiging dat de activaklasse zou profiteren van het economisch herstel. Vervolgens namen ze winst naargelang de indices

verder stegen. Ze kochten ook heel selectief bij in aandelen die zwaar hadden geleden onder de gezondheidstoestand.

De Covid-19 epidemie veroorzaakte ook een ongezien zware schok op de obligatiemarkten. De risicopremies, met name in het High Yield-segment, stegen in recordtempo tot een niveau dat we sinds 2008 niet meer hadden gezien. De uitgangspositie in januari was eerder defensief. De bedoeling was om in te spelen op opportuniteiten om de blootstelling van de portefeuille opnieuw op te trekken via beleggingen op de secundaire High Yield en Investment Grade markt. Daarna, vanaf halverwege het jaar werd er ook belegd op de primaire Investment Grade markt, die heel actief was dankzij de verbetering van het economische klimaat. Tegelijkertijd begonnen de beheerders het risico in het vastrentende gedeelte af te bouwen door winst te nemen op kredietderivaten en door bepaalde High Yield posities te verkopen of af te bouwen.

Tegen het einde van het derde kwartaal kwamen er echter de eerste barsten in dit momentum. Dat kwam door de vrees voor een tweede lockdown in Europa, de Amerikaanse presidentsverkiezingen en globaal gezien een economisch herstel dat geografisch gezien met twee snelheden verliep. Die ongerustheid werd gedeeltelijk weggenomen door de aankondiging van een eerste werkzaam Covid-19 vaccin, de verkiezing van Joe Biden in het Witte Huis en de afronding van de aanslepende Brexit. In dit nog steeds broze klimaat, tegen de achtergrond van een prille sectorrotatie, werd tot het einde van het jaar vastgehouden aan de strategie om winst te nemen en de risicoblootstelling in de portefeuille af te bouwen.

2021: een herstart met horten en stoten

Onder impuls van een geleidelijke heropening van de economieën dankzij een geleidelijke vaccinatie van de bevolking, begonnen de contouren van een 'normalisering' zich af te tekenen in de eerste maanden van 2021. Zo begint China, dat als eerste werd geraakt door de pandemie, al gauw zijn monetair beleid te verstrakken. De Verenigde Staten en Europa bleken nog sterk afhankelijk van de steunmaatregelen van de overheid en de centrale banken. De sectorrotatie naar

(3) Bron: Rothschild and Co Asset Management, 31/12/2019.

(4) De spread is het rendementsverschil tussen een obligatie en een lening met dezelfde looptijd die als "risicovrij" wordt beschouwd.

(5) 'High Yield' of hoogrentende obligaties worden uitgegeven door bedrijven of overheden met een hoog kredietrisico. Zij hebben op de ratingschaal van Standard & Poor's een kredietrating van lager dan BBB.

(6) Schuldinstrumenten die worden uitgegeven door ondernemingen of overheden met een rating tussen AAA en BBB- op de schaal van Standard & Poor's.

cyclische waarden zette zich door, ten koste van aandelen die goed stand hadden gehouden op het hoogtepunt van de crisis. De beheerders bleven gedeeltelijk winst nemen binnen het aandelenluik in het kader van hun strategie. Zo wilden ze inspelen op deze trend. Ze maakten cash vrij om tactisch bij te kopen in de posities met het meest defensieve profiel.

In afwachting van het herstel van de wereldeconomie was de stijging van de 10-jarige Amerikaanse rente al snel een spelbreker op de obligatiemarkten, want ze bereikte het hoogste peil sinds de uitbraak van de pandemie. In de loop van het tweede kwartaal zagen we vervolgens een keerpunt. In Europa zagen we de tegenovergestelde beweging, een weerspiegeling van de marktverwachtingen voor het economisch herstel en de inflatie. Hoewel ze aan het begin van het jaar erg actief waren, bekoelde het enthousiasme van beleggers voor de primaire Investment Grade markt al gauw. Dat kwam door ontoereikende uitgiftepremies. Het High Yield-segment bleef echter in goeden doen. De blootstelling van het fonds aan dat segment, die al aanzienlijk was afgebouwd, werd halverwege het jaar uiteindelijk opgetrokken door enkele zeer selectieve aankopen.

De aandelenmarkten bereikten nieuwe records. De verschillende stimulusplannen van de overheden zetten het herstel kracht bij. De centrale banken van hun kant begonnen over een normalisering te praten toen de inflatie zijn opwachting maakte, waardoor het spookbeeld van een mogelijke renteverhoging weer opdoemde. In september kwam er dus een kink in de kabel. China, dat al aan het vertragen was sinds de verstrakking van het monetaire beleid en de hardere toon die de Communistische Partij

had aangeslagen, werd midscheeps geraakt door een opeenvolging van zorgwekkende gebeurtenissen.

In deze context werd er winst genomen op cyclische waarden die fors waren hersteld, en werd er tegelijkertijd bijgekocht in groei- en defensieve waarden. In het derde kwartaal waren de rentevoeten erg volatiel. Dat zorgde voor de nodige ongerustheid. De macro-economische data waren zwakker en daarom werd het kredietrisico geleidelijk afgebouwd. Dat leidde tot een afbouw van obligaties met lange looptijd met een hoge⁽⁷⁾ bèta of hoge rentegevoeligheid, om zo de globale rentegevoeligheid van de portefeuille af te bouwen.

Een positief resultaat in een chaotische omgeving

R-co Valor Balanced, dat nog maar drie jaar bestaat, moest het hoofd bieden aan een erg turbulente omgeving, zowel op de aandelen- als de obligatiemarkten. Het beheerteam heeft de allocatiekeuzes en de strategische oriëntatie erg reactief aangepakt. Hierdoor heeft het team de flexibiliteit van het fonds op een strikte en gedisciplineerde manier kunnen benutten. Het aandelengedeelte van het fonds schommelde zo tussen 35% en meer dan 43% van de allocatie, door marktopportunities te benutten. De obligatieportefeuille, die de prestaties een echte boost gaf, fungeerde niet enkel als schokdemper voor de volatiliteit maar zet sinds oprichting een brutorendement op jaarbasis neer van 4,2%, terwijl sinds lancering⁽⁸⁾ van het fonds de obligatiemarkt eerder vlak bleef.

Geschreven op 8 november 2021

(7) Een maatstaf voor het volatiliteitsrisico van een aandeel ten opzichte van de brede markt. De bèta van de markt bedraagt 1,00. Elk effect met een bèta van meer dan 1 wordt geacht volatieler te zijn dan de markt, en dus risicovoller.

(8) Bron: Rothschild and Co Asset Management Europe, 29/10/2021.

Prestaties	Sinds het begin van 2021	2020	2019	2018	2017	2016	Sinds aanmaak ⁽¹⁾	Volatiliteit 1 jaar
R-co Valor Balanced C EUR	6,34%	4,98%	15,64%	-	-	-	23,55%	6,84%

(1) Oprichtingsdatum : 24/10/2018

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

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. Zij houden rekening met alle kosten op het niveau van het fonds (bijv. beheervergoeding), maar niet met de kosten die gedragen worden door de cliënt (uitgiftekosten, depositokosten enz.).



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.

Alvorens te beleggen is het absoluut noodzakelijk om de KIID en het prospectus van het fonds zorgvuldig te lezen, en meer in het bijzonder het hoofdstuk over risico's en vergoedingen, dat beschikbaar is op de website van R&Co ASSET Management Europe : am.eu.rothschildandco.com

De SRRI-indicator geeft het risico-rendementsprofiel van een ICBE aan op een schaal van +1, het laagste risiconiveau en een lager verwacht rendement, tot +7, het hoogste risiconiveau en een hoger verwacht rendement.

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) 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 besluit 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.

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

Specifieke informatie voor België:

De hierboven genoemde instellingen voor collectieve belegging (icb's) zijn door de "Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten" (FSMA) goedgekeurd voor verkoop aan het publiek. Het prospectus, het document met essentiële beleggersinformatie (EBI) en de jaar- en halfjaarverslagen zijn beschikbaar op <https://am.eu.rothschildandco.com/randco/BE/Disclaimer-BE.htm> en kunnen op verzoek kosteloos in gedrukte vorm in het Frans bekomen worden bij de verantwoordelijke voor de financiële dienstverlening in België, met name Rothschild België, dat gevestigd is te Louizalaan 166, 1050 Brussel, België en een bijkantoor is van Rothschild & Cie Banque, een gewone commanditaire vennootschap naar Frans recht die haar hoofdzetel heeft te 29, avenue de Messine, 75008 Parijs, Frankrijk. Het maximumpercentage van de uitgiftecommissie staat vermeld in het EBI-document en het prospectus van elke icb. Inkoopcommissie: 0%. Het minimumaantal deelnemingsrechten of het minimumbedrag voor inschrijvingen op elke icb staat vermeld in het EBI-document en het prospectus van elke icb. Belasting op beursverrichting (TOB) met kapitalisatiedeelnemingsrecht of -aandelen bedraagt 1,32% bij een inkoop of conversie van de deelnemingsrechten of aandelen (met een maximum van 2.000 EUR per transactie). Voor distributiedeelnemingsrechten en -aandelen zijn de dividenden die worden uitbetaald aan natuurlijke personen die in België wonen en geïnd worden door een Belgische financiële tussenpersoon in beginsel onderworpen aan een roerende voorheffing van 25%, naargelang de persoonlijke situatie van de belegger. Die roerende voorheffing is bevrijdend voor die natuurlijke personen. De netto-inventariswaarde (NIW) wordt bekendgemaakt in FundInfo en kan ook worden opgevraagd bij de tussenpersoon die instaat voor de financiële dienstverlening in België.

Specifieke informatie voor Nederland:

De hierboven genoemde instellingen voor collectieve belegging (icb's) zijn door de "Autoriteit Financiële Markten" (AFM) goedgekeurd voor verkoop aan het publiek. Het prospectus, het document met essentiële beleggersinformatie (EBI) en de jaar- en halfjaarverslagen zijn beschikbaar op www.am.eu.rothschildandco.com en kunnen op verzoek kosteloos in gedrukte vorm bekomen worden, in het Nederlands voor het EBI-document en in het Engels voor het prospectus en de periodieke verslagen.

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 22 miljard euro en hebben bijna 160 mensen in dienst. Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com



Voor meer informatie
am.eu.rothschildandco.com

Doe met ons
mee op LinkedIn

