# Tres años de R-co Valor Balanced

**Yoann Ignatiew**
Co-gestor
de R-co Valor Balanced

**Emmanuel Petit**
Co-gestor
de R-co Valor Balanced

**Lanzado en 2018 en un contexto de mayores tensiones comerciales, R-co Valor Balanced ha demostrado en sus tres años de vida la capacidad de resistir tiempos turbulentos cumpliendo su objetivo de volatilidad moderada.**

Creado con el objetivo de ofrecer a los inversores una exposición a la dinámica de los mercados internacionales con una volatilidad controlada, R-co Valor Balanced reúne dos áreas clave de experiencia en Rothschild & Co Asset Management Europe. Al frente del fondo de asignación diversificada, dos profesionales experimentados, Yoann Ignatiew, gestor de R-co Valor, y Emmanuel Petit, responsable de la gestión de renta fija, ponen sus veinticinco años de experiencia al servicio de una gestión activa centrada en la búsqueda de oportunidades y la diversificación de la cartera. Sus enfoques complementarios y sus trece años de experiencia compartida promueven una gestión dinámica destinada a hacer de cada compartimiento un motor de rentabilidad por derecho propio y a contener la volatilidad mediante la descorrelación entre clases de activos. Tres años después, el objetivo parece haberse cumplido: R-co Valor Balanced ha logrado una rentabilidad anualizada del 7,4% desde su creación y una volatilidad a un año del 6,8% con más de 500 millones de euros en activos[1].

## Nacimiento en un contexto desfavorable

El 24 de octubre de 2018, el día en que se lanzó R-co Valor Balanced, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China estaban en su punto máximo. Los dos países se desafiaron golpe a golpe, paralizando la dinámica económica mundial y dejando una sensación de incertidumbre sobre sus socios comerciales. A finales de diciembre, el índice MSCI World había registrado una corrección del -13,7% en tres meses y del -10,4% en un año[2]. El entorno, a pesar de las dificultades, resultó ser fértil con nuevas oportunidades que llevaron al equipo de gestión a aumentar la exposición de la cartera a activos de riesgo, tanto en el componente de renta variable como en el de renta fija.

## 2019, la plataforma de lanzamiento

La apuesta resultó ganadora: la flexibilización de las políticas monetarias de la Fed y el BCE ante la desaceleración económica mundial y la voluntad de la administración estadounidense de apoyar a los mercados les permitió repuntar con fuerza en el primer trimestre de 2019. A partir de este

*(1) Fuente: Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/10/2021.*

*(2) Fuente: Bloomberg, 31/12/2018.*

*El equipo de gestión está sujeto a cambios.*

*Los resultados pasados no son un indicador fiable de los resultados futuros y no son constantes a lo largo del tiempo. La rentabilidad se calcula con los dividendos reinvertidos y tiene en cuenta todos los costes en los que incurre el Fondo, pero no tiene en cuenta los costes en los que incurre el inversor.*

repunte, se implementó gradualmente la recogida de beneficios dentro de la componente de renta variable hasta alcanzar el 35%[3] de la asignación global del fondo a principios del segundo semestre. Se mantuvo entonces la voluntad de limitar el riesgo en la cartera y la exposición a la renta variable se mantuvo estable hasta finales de año.

El año 2019 fue en general positivo para el mercado de crédito. El estrechamiento de los *spreads*[4] y la fuerte caída de los tipos de interés permitieron que los mercados de bonos tuvieran un rendimiento sólido. Se favorecieron los títulos con calificación BBB y BB con el objetivo de captar mayores rendimientos sin exponerse a un nivel de riesgo excesivamente alto, con preferencia por la deuda financiera y, en particular, por la deuda subordinada. Algunos bonos High Yield[5] con niveles de valoración atractivos completaron la asignación de la cartera. El componente de bono se mantuvo relativamente estable a lo largo del año. Sin embargo, a principio del cuarto trimestre, el componente monetario se redujo y se reinvirtió principalmente en Investment Grade[6] tras la ampliación de los spreads y el inicio de una subida de tipos.

## 2020, restricciones y recesión

El nuevo año comenzó con gran optimismo, pero en pocas semanas un *shock* sin precedentes sembró el pánico en los mercados financieros. La crisis de Covid-19 provocó un desplome bursátil sin precedentes en un periodo de tiempo extremadamente corto. Aprovechando la experiencia de 2008, los gobiernos y los bancos centrales de todo el mundo actuaron rápida y masivamente para contener los daños, pero los cierres y las clausuras económicas puestas en marcha para contener la propagación del virus condujeron a una de las recesiones más rápidas de la historia. Gracias al apoyo conjunto de las autoridades, los mercados recuperaron la mayor parte de sus pérdidas ya en junio. Con una exposición limitada a la renta variable a finales de 2019, el equipo de gestión asumió gradualmente y con rigor un mayor riesgo durante la corrección de marzo, hasta alcanzar el 43% a finales del mes, con la convicción de que la clase de activos se beneficiaría de la recuperación económica. A continuación, se produjo una recogida de beneficios a medida que los índices se recuperaban, incluyendo refuerzos específicos en los títulos más afectados por la crisis sanitaria.

El brote de Covid-19 también provocó una conmoción sin precedentes en los mercados de renta fija. Las primas de riesgo, especialmente en el segmento High Yield, alcanzaron en tiempo récord niveles no vistos desde la crisis de 2008. A partir de un posicionamiento más bien defensivo en enero, la idea era aprovechar las oportunidades en los mercados secundarios y luego, a partir de mediados de año, en el mercado primario de Investment Grade, fuertemente impulsado por la mejora de las perspectivas económicas. Al mismo tiempo, se tomaron beneficios en los derivados de crédito y en algunos títulos High Yield con el objetivo de reducir el riesgo global en el segmento de los bonos también.

La recuperación empezó a mostrar signos de ralentización a finales del tercer trimestre, debido a la creciente preocupación por el segundo cierre en Europa, las elecciones presidenciales americanas y, en general, una recuperación económica desigual en todas las geografías. Estas preocupaciones se disiparon en parte con el anuncio de una primera vacuna eficaz contra el Covid-19, la elección de Joe Biden a la Casa Blanca y la conclusión del interminable drama del Brexit. En un entorno que seguía siendo extremadamente frágil y al iniciarse un movimiento de rotación sectorial, la estrategia de recogida de beneficios y reducción de riesgos continuó hasta finales de año.

## 2021, una recuperación en varias etapas

Con el inicio de las campañas de vacunación y la perspectiva de una reapertura gradual de las economías, el año 2021 comenzó con la esperanza de una “vuelta a la normalidad”. China, la primera economía afectada por la epidemia, se apresuró a normalizar su política monetaria, mientras que Estados Unidos y Europa se mostraron muy dependientes de la ayuda de sus respectivos gobiernos y bancos centrales. La rotación sectorial continuó en favor de los títulos cíclicos y en detrimento de los títulos que destacaron por su resistencia en el momento más duro de la crisis. En este contexto, la estrategia de recogida de beneficios continuó con ventas parciales en la renta variable y la liquidez disponible se utilizó de vez en cuando para refuerzos tácticos en títulos más defensivos.

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

*(4) Diferencia de rendimiento entre un bono y un bono sin riesgo del mismo vencimiento.*

*(5) Bonos emitidos por empresas o gobiernos con alto riesgo de crédito. Los bonos High Yield tienen una calificación inferior a BBB- en la escala de Standard & Poor’s.*

*(6) Bonos con un rating entre AAA y BBB- según la escala de Standard & Poor’s.*

Con la vista puesta en la recuperación económica mundial, la subida del bono estadounidense a diez años hasta su nivel más alto desde el inicio de la pandemia ha puesto en tensión a los mercados de renta fija a principios de año. A continuación, se observó un cambio de tendencia en el segundo trimestre, comenzando el movimiento contrario en Europa para reflejar las expectativas del mercado de una recuperación del crecimiento y la inflación. Al mismo tiempo, el entusiasmo de los inversores por el mercado primario de Investment Grade, que había sido especialmente activo a principios de año, empezó a debilitarse debido a la insuficiencia de la prima de riesgo, mientras que el segmento de High Yield siguió beneficiándose de un fuerte impulso. La exposición del fondo al segmento High Yield, inicialmente muy reducida, se incrementó a partir del segundo semestre mediante una serie de compras selectivas.

Los mercados de renta variable registraron nuevos máximos históricos apoyados por los planes de estímulo de los gobiernos, que resultaron especialmente eficaces para apoyar la recuperación. Los bancos centrales, por su parte, empezaron a hablar de normalización con la inflación que dominaba los debates y suscitaba el temor a una posible subida de tipos. En septiembre, el impulso se detuvo, ya que China, ya debilitada por el endurecimiento de la política monetaria y el tono restrictivo del Partido Comunista, se vio gravemente afectada por una sucesión de acontecimientos negativos.

En este contexto, se recogieron beneficios en los valores cíclicos que habían tenido un comportamiento especialmente bueno y se reforzaron algunos valores con un perfil más defensivo y *growth*. La elevada volatilidad de los tipos de interés y los datos macroeconómicos más modestos provocaron entonces una reducción general del riesgo de crédito y de los tipos de interés, con la venta de algunos bonos a largo plazo con una beta[7] elevada o una alta sensibilidad.

## Un resumen de cuentas positivo

En sólo tres años, R-co Valor Balanced se ha enfrentado a una sucesión de períodos de mercado muy complejos. El equipo de gestión se ha demostrado proactivo en sus elecciones de asignación y en la definición de su estrategia de inversión, y fue capaz de aprovechar al máximo la flexibilidad del fondo. El componente de renta variable fluctuó entre el 35% y el 43% de la asignación total, aprovechando las oportunidades del mercado con rigor y disciplina. El componente de renta fija cumplió sus objetivos, demostrando ser no sólo un aliado en la contención de la volatilidad, sino también un driver de rentabilidad por derecho propio, contribuyendo con un 4,2% bruto a la rentabilidad del fondo desde su lanzamiento[8].

**Redacción terminada el día 8 de noviembre 2021**

*(7) Medida de riesgo de la volatilidad de un título en relación con el mercado. La beta del mercado es 1. Cualquier título con una beta superior a 1 se considera más volátil que el mercado y, por tanto, más arriesgado.*

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

| Rentabilidad histórica | Desde principios del año 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | Desde su creación(1) | Volatilidad 1 año |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| R-co Valor Balanced C EUR | 6,34% | 4,98% | 15,64% | - | - | - | 23,55% | 6,84% |

*(1) Fecha de creación : 24/10/2018*

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

*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.*
*El cálculo de las rentabilidades ofrecidas tiene en cuenta la totalidad de gastos y comisiones.*

**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.

**Antes de invertir, es imperativo leer atentamente el KKID y el folleto del fondo, en particular la sección de riesgos y comisiones, disponibles en el sitio web de Rothschild & Co Asset Management Europe: am.eu.rothschildandco.com**

*El indicador SRRI define el perfil de riesgo y rentabilidad de un fondo en una escala que va de +1, el nivel más bajo de riesgo y la menor rentabilidad esperada, a +7, el nivel más alto de riesgo y la mayor rentabilidad esperada.*

## 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.

R-co Valor es una Société d'Investissement au Capital Variable (sociedad de inversión de capital variable) registrada 789 648 409 RCS París. R-co Valor Balanced es un subfondo de la SICAV "Rco", registrada con el número 844 443 390 de RCS París. 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.

**Características específicas para España:**
Los organismos de inversión colectiva (OIC) presentados anteriormente están autorizados para su distribución al público por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

En https://am.eu.rothschildandco.com/fr/ tiene a su disposición ejemplares del folleto, del documento de datos fundamentales para el inversor (KIID, por sus siglas en inglés), y de los informes anuales y semestrales. También puede obtenerse de forma gratuita su versión en papel en inglés o en español, según los documentos, previa solicitud al distribuidor principal ALLFUNDS BANK, S.A., Estafeta 6 - Complejo Plaza de la Fuente - La Moraleja - 28109 Madrid (España).

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 22 mil millones de euros y contamos con un equipo de 160 colaboradores. Más información en: www.am.eu.rothschildandco.com

En nuestra sitio web
am.eu.rothschildandco.com

Síguenos en LinkedIn

Rothschild & Co
Asset Management