Tre anni di R-co Valor Balanced

Lanciato nel 2018 in un contesto di forti tensioni commerciali, R-co Valor Balanced ha dimostrato nei suoi tre anni di vita la capacità di resistere a tempi turbolenti rispettando il suo obiettivo di volatilità moderata.

Yoann Ignatiew
Co-gestore
di R-co Valor Balanced

Emmanuel Petit
Co-gestore
di R-co Valor Balanced

Creato con l'obiettivo di offrire agli investitori esposizione alle dinamiche dei mercati internazionali con una volatilità controllata, R-co Valor Balanced riunisce due aree chiave di competenza di Rothschild & Co Asset Management Europe. Alla guida del fondo ad allocazione diversificata, due professionisti esperti, Yoann Ignatiew, gestore di R-co Valor, ed Emmanuel Petit, responsabile della gestione obbligazionaria, mettono i loro venticinque anni di esperienza al servizio di una gestione attiva focalizzata sulla ricerca di opportunità e sulla diversificazione del portafoglio. I loro approcci complementari e i loro tredici anni di esperienza condivisa promuovono una gestione dinamica volta a rendere ogni comparto un *driver* di performance a sé stante e a contenere la volatilità attraverso la decorrelazione tra le classi di attivi. Tre anni dopo, l'obiettivo sembra essere stato raggiunto: R-co Valor Balanced mette a segno una performance annualizzata del 7,4% dalla creazione e una volatilità del 6,8% a un anno e oltre 500 milioni di euro di asset[1].

La nascita in un contesto poco favorevole

Il 24 ottobre 2018, il giorno del lancio di R-co Valor Balanced, le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina erano al loro apice. I due Paesi si sfidavano colpo su colpo, paralizzando le dinamiche economiche globali e lasciando una nuvola di incertezza sui loro partner commerciali. A fine dicembre, l'indice MSCI World registrava una correzione del -13,7% a tre mesi e -10,4% a un anno[2]. Il contesto, nonostante le difficoltà, si è poi rivelato fertile di nuove opportunità che hanno spinto il team di gestione ad aumentare l'esposizione del portafoglio alle attività rischiose, sia sulla componente azionaria, sia sulla componente obbligazionaria.

2019, la rampa di lancio

La scommessa si è rivelata vincente: l'allentamento delle politiche monetarie della Fed e della BCE a fronte del rallentamento dell'economia globale e la volontà dell'amministrazione americana di sostenere i mercati hanno permesso a questi

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

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

Il team di gestione è soggetto a cambiamenti

I dati riportati si riferiscono a mesi passati. Le performance passate non sono indicatore affidabile delle performance future e non sono costanti nel tempo La performance è calcolata con i dividendi reinvestiti e tiene conto di tutti i costi sostenuti dal Fondo, ma non prende in considerazione i costi sostenuti dall'investitore.

ultimi di rimbalzare con vigore nel primo trimestre del 2019. A seguito di questo rialzo, prese di profitto sono state gradualmente attuate all'interno della componente azionaria fino a raggiungere il 35%[3] dell'allocazione complessiva del fondo all'inizio della seconda metà dell'anno. La volontà di limitare il rischio in portafoglio è stata poi mantenuta e l'esposizione azionaria è rimasta stabile fino alla fine dell'anno.

Il 2019 è stato un anno complessivamente positivo per il mercato del credito. Il restringimento degli *spread*[4] e il forte calo dei tassi d'interesse hanno permesso ai mercati obbligazionari di registrare performance solide. I titoli con rating BBB e BB sono stati favoriti con l'obiettivo di cogliere rendimenti superiori senza esporsi a un livello di rischio eccessivamente elevato, con una preferenza per il debito finanziario e, in particolare, quello subordinato. Alcuni titoli High Yield[5] con livelli di valutazione interessanti hanno completato l'allocazione in portafoglio. La componente obbligazionaria è rimasta relativamente stabile durante tutto l'anno. All'inizio del quarto trimestre, tuttavia, la componente monetaria è stata ridotta e reinvestita principalmente in obbligazioni Investment Grade[6] a seguito dell'allargamento degli *spread* e l'inizio di un aumento dei tassi.

2020, restrizioni e recessione

L'anno nuovo è iniziato con grande ottimismo, ma nell'arco di poche settimane uno shock senza precedenti ha seminato panico anche sui mercati finanziari. La crisi del Covid-19 ha portato a un crollo senza precedenti dei mercati azionari in un periodo di tempo estremamente breve. Forti dell'esperienza del 2008, governi e banche centrali di tutto il mondo hanno agito in modo rapido e massiccio per arginare i danni, tuttavia, i *lockdown* e le chiusure delle economie poste in atto per contenere la diffusione del virus hanno portato a una delle recessioni più rapide della storia. Grazie al supporto congiunto delle Autorità, i mercati hanno recuperato gran parte delle perdite già nel mese di giugno. Con un'esposizione azionaria limitata a fine 2019, il team di gestione ha assunto in modo graduale e rigoroso più rischio durante la correzione di marzo, raggiungendo il 43% a fine mese, con la convinzione che l'asset class avrebbe beneficiato della ripresa economica. Prese di profitto sono state poi effettuate man mano che gli indici hanno recuperato, operando anche rafforzamenti specifici sui titoli più colpiti dalla crisi sanitaria.

L'epidemia del Covid-19 ha causato uno shock senza precedenti anche sui mercati a reddito fisso. I premi al rischio, in particolare sul segmento High Yield, hanno raggiunto in tempi record livelli che non si registravano dalla crisi del 2008. Da un posizionamento piuttosto difensivo nel mese di gennaio, l'idea è stata quella di cogliere opportunità sui mercati secondari e poi, a partire dalla metà dell'anno, sul mercato primario Investment Grade, fortemente animato dal miglioramento delle prospettive economiche. Allo stesso tempo, sono state operate prese di profitto sugli strumenti derivati di credito e su alcuni titoli High Yield con l'obiettivo di ridurre il rischio complessivo anche sul segmento obbligazionario.

Il recupero ha iniziato a mostrare segni di rallentamento alla fine del terzo trimestre a causa delle crescenti preoccupazioni per il secondo *lockdown* in Europa, delle elezioni presidenziali americane e, in generale, di una ripresa economica disomogenea nelle diverse aree geografiche. Queste preoccupazioni sono state in parte placate dall'annuncio di un primo vaccino efficace contro il Covid-19, l'elezione di Joe Biden alla Casa Bianca e la conclusione dell'interminabile dramma Brexit. In un contesto ancora estremamente fragile e in concomitanza dell'inizio di un movimento di rotazione settoriale, la strategia di presa di profitto e di riduzione del rischio è proseguita fino alla fine dell'anno.

2021, una ripresa a più tappe

Con l'avviamento delle campagne vaccinali e la prospettiva di una graduale riapertura delle economie, il 2021 è iniziato sotto le speranze per un "ritorno alla normalità". La Cina, prima economia ad essere colpita dall'epidemia, si è rapidamente mossa verso una normalizzazione della propria politica monetaria, mentre Stati Uniti ed Europa si sono dimostrati fortemente dipendenti dagli aiuti dei rispettivi governi e banche centrali. La rotazione settoriale è proseguita a favore dei titoli ciclici e a scapito di quei titoli che si sono distinti per la loro resilienza all'apice della crisi. In questo contesto, la strategia di prese di profitto è continuata con vendite parziali sulla componente azionaria e la liquidità disponibile è stata di volta in volta impiegata per rafforzamenti tattici su titoli con profili più difensivi.

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

(4) Differenziale di rendimento fra un titolo obbligazionario e un titolo obbligazionario considerato privo di rischio di pari scadenza.

(5) Titoli obbligazionari emessi da società o governi con alto rischio di credito. I titoli High Yield hanno un rating inferiore a BBB- secondo la scala di Standard & Poor's.

(6) Titolo obbligazionario con rating compreso fra AAA e BBB- secondo la scala di Standard & Poor's.

In ottica di una ripresa economica globale, il rialzo del decennale statunitense su livelli massimi da inizio pandemia ha messo in difficoltà i mercati obbligazionari a inizio anno. Un'inversione di tendenza è stata poi osservata nel secondo trimestre, con un movimento opposto iniziato in Europa a riflettere le attese del mercato per una ripresa della crescita e dell'inflazione. Allo stesso tempo, l'entusiasmo degli investitori sul mercato primario Investment Grade, particolarmente attivo a inizio anno, ha iniziato a vacillare a causa di premi insufficienti, mentre il segmento High Yield ha continuato a beneficiare di un forte slancio. L'esposizione del fondo a quest'ultimo, dapprima fortemente ridotta, è stata rafforzata a partire dalla seconda metà dell'anno attraverso alcuni acquisti mirati.

I mercati azionari hanno registrato nuovi record supportati dai piani di stimolo messi in atto dai governi che si sono rivelati particolarmente efficaci nel sostenere la ripresa. Le banche centrali, dal canto loro, hanno iniziato a parlare di normalizzazione con l'inflazione che padroneggiava i dibatti e sollevava i timori per un potenziale aumento dei tassi. A settembre lo slancio ha subito una battuta d'arresto, con la Cina che, già indebolita dall'inasprimento della politica monetaria e dall'irrigidimento toni del Partito Comunista, è stata severamente colpita da un susseguirsi di eventi negativi.

In questo contesto, sono state realizzate prese di profitto sui titoli ciclici che avevano performato particolarmente bene e rafforzati alcuni titoli con un profilo più difensivo e *growth*. L'elevata volatilità dei tassi e dati macroeconomici più modesti hanno poi portato a una riduzione complessiva del rischio di credito e di tasso, con la vendita di alcuni titoli obbligazionari a lunga scadenza con *beta*[7] elevato o alta sensibilità.

Un bilancio positivo

In soli tre anni, R-co Valor Balanced si è trovato ad affrontare in successione periodi molto complessi per i mercati. Il team di gestione, con una grande proattività nelle scelte di allocazione e nella definizione della strategia d'investimento, ha saputo sfruttare al meglio la flessibilità del fondo. La componente azionaria ha oscillato tra il 35% e il 43% dell'allocazione complessiva, cogliendo con rigore e disciplina le opportunità di volta in volta presentate dal mercato. La componente obbligazionaria ha centrato gli obiettivi, rivelandosi non solo un alleato al contenimento della volatilità, ma anche un *driver* di performance a sé stante, contribuendo per il 4.2% lordo alla performance del fondo dal lancio[8].

Completato il 7 novembre 2021

(7) Misura di rischio di volatilità di un titolo rispetto al mercato. Il beta di mercato è 1. Qualsiasi titolo con beta maggiore di 1 è considerato più volatile del mercato e quindi più rischioso.

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

Risultati	Dall'inizio del 2021	2020	2019	2018	2017	2016	Dal lancio[1]	Volatilità 1 anno
R-co Valor Balanced C EUR	6,34%	4,98%	15,64%	-	-	-	23,55%	6,84%

(1) Data di lancio : 24/10/2018
Fonte: Rothschild & Co Asset Management Europe, 29/10/2021.
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.
Essi tengono conto della totalità delle spese applicabili a livello del fondo (ad es. commissione di gestione) ma non di quelle applicabili a livello del cliente (supplemento di emissione, spese di deposito, ecc.).

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 une 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.

Prima di investire, è necessario leggere attentamente il KIID e il prospetto dell'OICR, in particolare la sezione relativa ai rischi e alle commissioni, disponibile sul sito web di Rothschild & Co Asset Management Europe: am.eu.rothschildandco.com

L'indicatore SRRI definisce il profilo di rischio e rendimento di un fondo su una scala che da +1, il livello di rischio più basso e rendimento atteso più basso, a +7, il livello di rischio più alto e rendimento atteso più alto.

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'interpreta-zione 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.

R-co Valor è una Société d'Investissement au Capital Variable (società d'investimento a capitale variabile) registrata 789 648 409 RCS Parigi. R-co Valor Balanced è un comparto della SICAV "Rco", registrata all'844 443 390 RCS Parigi. 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 do-cumento 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 mo-difiche ("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'es-perienza 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.

Specificità per l'Italia:
Gli Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) presentati sopra sono autorizzati alla distribuzione agli investitori istituzionali, alcuni dei quali possono anche essere autorizzati alla distribuzione al pubblico dalla "Commissione Nazionale per le Società e la Borsa" (CONSOB). Tuttavia, questo documento è destinato solo ai clienti istituzionali.

I clienti istituzionali possono ottenere copie del prospetto, del Key Investor Information Document (KIID) e delle relazioni annuali e semestrali su www.am.eu.rothschildandco.com o gratuitamente su richiesta in formato cartaceo in italiano per il KIID e in inglese per il prospetto e le relazioni periodiche presso Rothschild & Co Asset Management Europe, Paris, Milan Branch, Via Passaggio Centrale 3 - 20123 Milano- ITALIA

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 22 miliardi di euro e diamo lavoro a quasi 160 persone. Maggiori informazioni all'indirizzo: www.am.eu.rothschildandco.com

Il nostro sito web
am.eu.rothschildandco.com

Seguici su LinkedIn

Rothschild & Co
Asset Management