Estrategia trimestral

R-co Valor y R-co Valor Balanced

A pesar de la preocupación por la rápida propagación de la variante Omicron, los mercados de renta variable terminaron el año en terreno positivo. En 2021, el índice MSCI All Country World tuvo un rendimiento del 16,8% (en dólares estadounidenses), liderado principalmente por los Estados Unidos (S&P 500: +26,9% en dólares estadounidenses) y Europa (EuroStoxx 50: +21% en euros). Los mercados emergentes, en cambio, sufrieron (MSCI Emerging Markets: -4,6% en moneda local), afectados por las fuertes presiones inflacionistas y apoyados por medidas de apoyo más modestas de las autoridades políticas.

En cuanto a la situación sanitaria, la alta contagiosidad de la nueva variante Omicron se ha establecido incluso en poblaciones con doble dosis de vacunación. Sin embargo, esto se ve mitigado por dos elementos: *i.* la mayoría de las personas infectadas presentan síntomas leves; y, *ii.* la vacuna es eficaz para contrarrestar la aparición de las formas más graves. Más que una amenaza real para la salud, muchos inversores consideran que Omicron puede alimentar aún más la inflación y exacerbar los problemas de la cadena de aprovisionamiento.

En el ámbito de los bancos centrales, la dialéctica se dirige cada vez más hacia la normalización. Así, en diciembre, la Fed anunció la aceleración del *tapering*[1], el Banco de Inglaterra subió por sorpresa su tipo de referencia al 0,25% y el BCE confirmó el fin del PEPP, el programa de compra de activos pandémicos, al 31 de marzo de 2022. Los agentes del mercado, aunque muy nerviosos antes de cada reunión, parecen haber aceptado una reducción de la liquidez. La atención se centra ahora en la posible subida de los tipos de interés, especialmente en Estados Unidos, donde un movimiento temprano y, sobre todo, más fuerte de lo esperado, podría ser uno de los principales riesgos para 2022 en los mercados.

En China, las señales de un posible cambio de rumbo provienen de la reunión del Politburó. El Partido Comunista Chino expresó su preocupación por la debilidad de la demanda interna y el Banco Central declaró su decisión de reducir los coeficientes de reservas obligatorias de los bancos, liberando así unos 188.000 millones de dólares de liquidez[2]. La atención se centró entonces en apoyar el crecimiento y el consumo interno, lo que llevó a una relativa calma en el riesgo regulatorio.

R-co Valor

A partir de una asignación diversificada en gestión con "carta blanca", R-co Valor ofrece una exposición flexible al conjunto de clases de activos, sin sesgo sectorial o de estilo y sin restricción geográfica o referencia a un índice. Este fondo ofrece un acceso selectivo a temáticas de inversión innovadoras y transversales mediante decisiones de inversión contundentes. El núcleo de la cartera está compuesto por temáticas estructurales a largo plazo, en torno a las cuales se articula una selección de valores más oportunista. Combinando enfoques *top down* y *bottom up*, sus gestores construyen una cartera concentrada, con un perfil de riesgo y rentabilidad optimizado.

Riesgos principales: Riesgo de pérdida de capital, Riesgo asociado a la gestión discrecional, Riesgo de mercado, Riesgo de crédito, Riesgo de tipo de interés, Riesgo de tipo de cambio, Riesgo de contraparte, Riesgo asociado al uso de instrumentos derivados. La lista no es exhaustiva. Por favor, consulte la sección "Risk profile" del Prospectus del Fondo.

Yoann Ignatiew
Cogestore de R-co Valor y R-co Valor Balanced
Rothschild & Co
Asset Management Europe

Charles-Edouard Bilbault
Cogestore de R-co Valor
Rothschild & Co
Asset Management Europe

Emmanuel Petit
Cogestore
de R-co Valor Balanced
& Responsable
de la gestión de renta fija
Rothschild & Co
Asset Management Europe

(1) Ralentización del ritmo de compra de activos por parte del banco central.
(2) Fuente: Goldman Sachs, 07/12/2021.

Las cifras indicadas se refieren a los últimos meses. Los resultados pasados no son un indicador fiable de los resultados futuros y no son constantes a lo largo del tiempo. El equipo de gestión está sujeto a cambios.

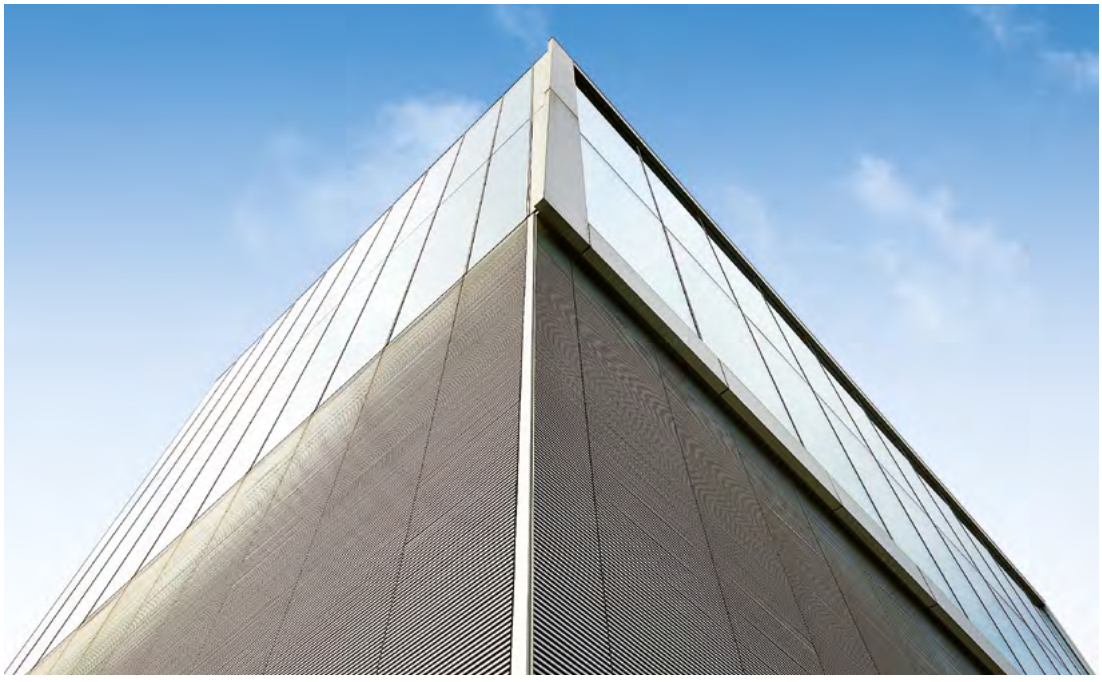
A finales de 2021, la exposición neta a la renta variable de R-co Valor era del 86%.
Durante el último trimestre del año, los sectores que mejor contribuyeron al rendimiento fueron el del lujo y el de la minería. Este último fue fuerte tanto en su componente de oro, impulsado principalmente por la adquisición de Pretium por parte de Newcrest, como en su componente diversificado, con Ivanhoe Mines y Teck Resources (productores de cobre y materias primas diversificadas, respectivamente), que se beneficiaron de los fuertes precios de los minerales y se situaron entre los cinco principales contribuyentes a la rentabilidad del fondo.
Las medidas restrictivas y la política china de "Cero Covid" repercutieron en el sector del ocio y los servicios que, junto con el sector tecnológico, fue el que menos contribuyó a los resultados.

En cuanto a los movimientos dentro del fondo, se realizaron refuerzos oportunistas, mientras que la parte más cíclica del fondo se relajó. En particular, se produjeron tomas de beneficios en algunos valores de los sectores de materias primas (Canadian Natural Resources), industrial (Bombardier) y financiero (Capital One). El sector de los bienes de lujo también sufrió un recorte tras sus resultados en el trimestre. Se observó un fortalecimiento en los valores tecnológicos (Alibaba, Uber) y en el sector industrial europeo con Alstom[3].

"Más que una real amenaza desde el punto de vista sanitario, la nueva variante Omicron se considera un factor que puede alimentar aún más la inflación..."

El crecimiento de los precios al consumo y las políticas de los bancos centrales son los principales temas de 2022.
Más allá de la normalización monetaria, los temores se centran en el ritmo de subida de los tipos de interés. Hasta ahora, la política de Jerome Powell ha demostrado estar bien controlada, pero una subida de tipos superior a la esperada podría tener un impacto negativo importante en la recuperación del ciclo económico.

(3) Esto no constituye un asesoramiento de inversión o fiscal de Rothschild & Co Asset Management Europe.



Los datos mostrados corresponden a los últimos meses. Los resultados pasados no son un indicador fiable de los resultados futuros y no son constantes a lo largo del tiempo. El equipo de gestión está sujeto a cambios.

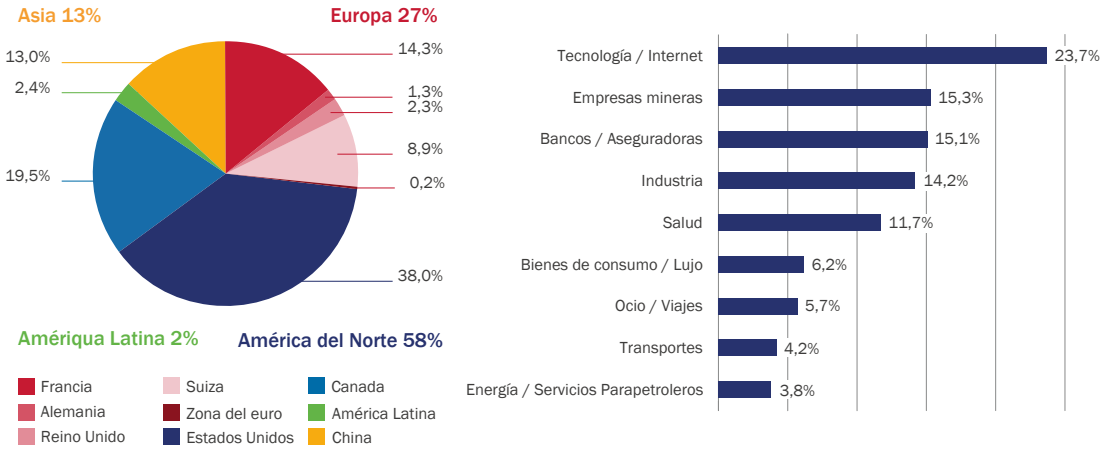
Las asignaciones y los desgloses geográficos y sectoriales no son fijos y pueden cambiar con el tiempo dentro de los límites del folleto del Fondo.

La información contenida en este documento no constituye un asesoramiento de inversión ni una recomendación y no presupone la adecuación del Fondo al perfil de riesgo y a la experiencia del inversor individual.

Sin embargo, vemos algunos elementos que podrían apoyar a los mercados de valores estadounidenses en los próximos meses. En primer lugar, las publicaciones macroeconómicas siguen siendo sorprendentemente fuertes. La presencia del Gobierno sigue siendo fuerte y los paquetes de estímulo se siguen aplicando en todas las regiones. A esto hay que añadir el exceso de liquidez de los consumidores estadounidenses y la voluntad de las empresas de reconstruir sus inventarios, dos factores importantes para la sostenibilidad de la recuperación. Los beneficios empresariales del último trimestre de 2021 también serán un factor clave, ya que podrían sorprender positivamente y proporcionar un mayor apoyo a los mercados.

Finalizado el 7 enero de 2022

R-co Valor: Desglose geográfico y temático de la cartera



Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2021.

R-co Valor: Principales ponderaciones de la cartera

Renta variable	Ponderaciones
Morgan Stanley	3,8%
Alphabet	3,6%
Teck Resources	3,5%
Ivanhoe Mines	3,3%
Meta Platforms	3,3%
Capgemini	3,1%
Richemont	3,0%
Abb	2,9%
Airbus	2,8%
Pretium Resources	2,6%

Número de posiciones	51
Ponderacion mediana	2,0%
Ponderacion de las 10 posiciónes principales	31,9%
Ponderacion de las 5 posicioónes principales	17,5%

Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2021.

La asignación de activos y el desglose geográfico y sectorial no son fijos y pueden cambiar con el tiempo dentro de los límites del Folleto del fondo.
La información no presupone la idoneidad del IIC para el perfil de riesgo y la experiencia del inversor individual.

R-co Valor Balanced

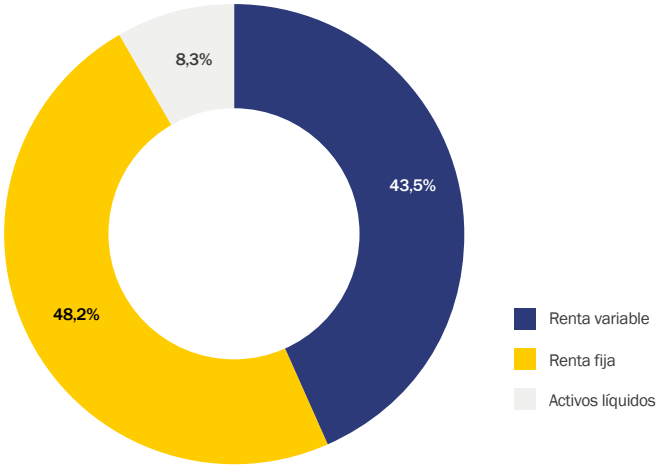
R-co Valor Balanced es un fondo mixto que trata de generar rentabilidad a largo plazo, procurando reducir la volatilidad, gracias a la baja correlación entre las clases de activos y a la diversificación de valores en la cartera. Esta solución de inversión está integrada por dos estrategias. La primera utiliza un enfoque totalmente libre ("carta blanca"), invirtiendo en acciones y bonos de todas las regiones geográficas, y la segunda invierte en bonos, en su mayoría con calificaciones de categoría de inversión (*investment grade*). La gestión de cada estrategia se realiza de forma discrecional y combina un enfoque *top down* y un análisis fundamental para identificar y seleccionar títulos con una gran flexibilidad, dependiendo de las convicciones del equipo de gestión. Cada estrategia constituye un motor de rentabilidad por sí mismo; por este motivo, la inversión en bonos no persigue únicamente reducir el riesgo global de la cartera, sino también procurar rentabilidad

Riesgos principales: Riesgo de pérdida de capital, Riesgo asociado a la gestión discrecional, Riesgo de mercado, Riesgo de crédito, Riesgo de tipo de interés, Riesgo de tipo de cambio, Riesgo de contraparte, Riesgo asociado al uso de instrumentos derivados. La lista no es exhaustiva. Por favor, consulte la sección "Risk profile" del Prospectus del Fondo.

Asignación de la cartera

Durante el último trimestre de 2021, la exposición a la renta variable de R-co Valor Balanced se mantuvo estable en torno al 43%. A finales del año, la exposición a la renta fija era del 48%.

R-co Valor Balanced: Desgloses per clases de activos



Número de posiciones del componente de renta variable	51
Ponderacion mediana	2,3%
Ponderacion de las 10 posiciónes principales	38,8%
Ponderacion de las 5 posicioónes principales	21,3%

Número de posiciones del componente de renta fija	185
Vencimiento medio	6,6
Sensibilidad	4,1
Rendimiento actuarial bruto	1,5%

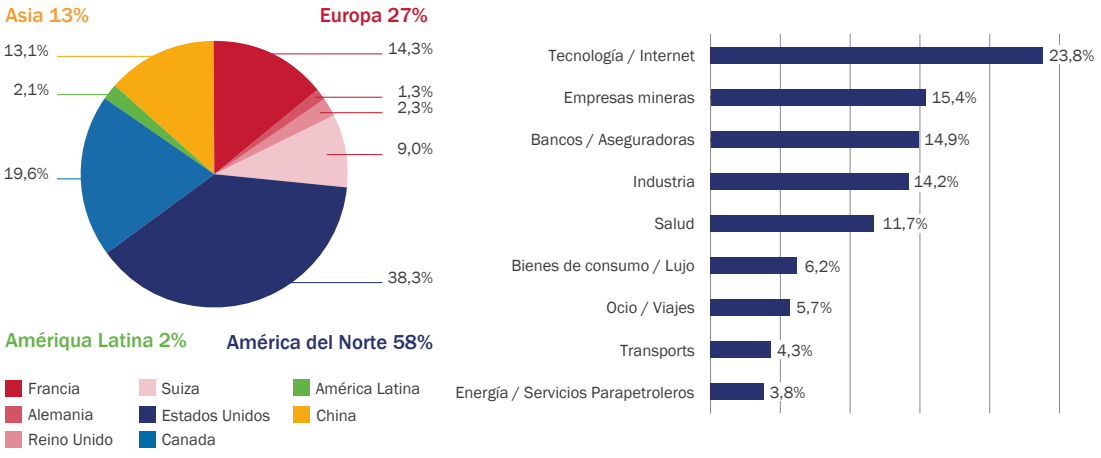
Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2021.

La asignación de activos y el desglose geográfico y sectorial no son fijos y pueden cambiar con el tiempo dentro de los límites del Folleto del fondo.

Componente de renta variable

La cartera de renta variable de R-co Valor Balanced replica la de R-co Valor.
Los movimientos realizados y el posicionamiento son idénticos.

R-co Valor Balanced: Desgloses geográfico y temático del componente de renta variable



Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2021.

La asignación de activos y el desglose geográfico y sectorial no son fijos y pueden cambiar con el tiempo dentro de los límites del Folleto del fondo.

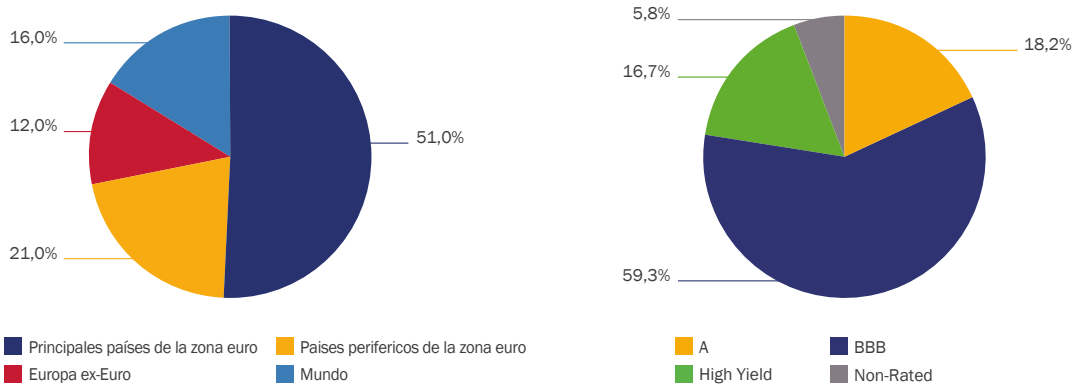
Componente de renta fija

El cuarto trimestre se caracterizó por la gran volatilidad de los tipos de interés de los gobiernos, que se vieron afectados tanto por los temores inflacionistas como por el deterioro de la situación sanitaria. Estas preocupaciones, combinadas con las elevadas valoraciones, condujeron a una ampliación de los *spreads*(1) de crédito y el cambio de paradigma ha llevado a los inversores a ser más cautos en los últimos meses. Por ello, las primas de emisión, que estuvieron cerca de cero durante la mayor parte del año, han vuelto a subir en las últimas semanas de 2021. En el mercado primario del euro, el *High Yield*(2) destacó al establecer un nuevo récord con casi 135.000 millones de euros de emisiones. En el mercado *Investmente Grade*(3), en 2021, aunque menos activo que el año anterior, todavía se emitieron 300.000 millones de euros(4).

Dentro del componente de bonos del fondo, redujimos ligeramente la exposición al 48% en diciembre. Durante el trimestre, se realizaron ventas de bonos a corto plazo y de bajo rendimiento, así como de posiciones más arriesgadas. La liquidez de la cartera nos permite ser lo más receptivos posible a cualquier oportunidad de inversión que surja en los mercados a principios de año, que es históricamente un periodo atractivo para las nuevas emisiones. Además, abrimos nuevas posiciones en temas que nos exponen a la reapertura de las economías, por ejemplo, invirtiendo en EasyJet, una aerolínea con una buena posición financiera y una baja deuda. El nuevo año se abre en un entorno incierto, con los bancos centrales dispuestos a subir los tipos. Sin embargo, los fundamentos del mercado de crédito siguen siendo sólidos, con tasas de default extremadamente bajas tanto en Europa como en Estados Unidos. Hay que vigilar de cerca cualquier subida de tipos en EE.UU., ya que un movimiento excesivo podría frenar el optimismo de los inversores.

Finalizado el 7 enero de 2022

R-co Valor Balanced: Desgloses geográfico y por calificación del componente de renta fija



Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2021.

(1) Lo spread o diferencial es la diferencia de rendimiento entre un bono y otro con un vencimiento equivalente que se considera "sin riesgo".
(2) Los bonos High Yield (o de alto rendimiento) son emitidos por empresas o Estados con un riesgo de crédito elevado. Su calificación financiera es inferior a BBB según la escala de Standard & Poor's.
(3) Título de deuda emitido por empresas o Estados con una calificación comprendida entre AAA y BBB- según la escala de Standard & Poor's.
(4) Fuente: Société Générale, CIB – 2022.

La asignación de activos y el desglose geográfico y sectorial no son fijos y pueden cambiar con el tiempo dentro de los límites del Folleto del fondo.

Rentabilidad histórica	2021	2020	2019	2018	2017	2016	5 años	Volatilidad 1 año
R-co Valor C EUR	12,7%	6,7%	28,6%	-13,2%	9,5%	19,9%	47,2%	13,5%

Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2021
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: 5 años

El nivel de riesgo de este OICVM es de 6 (volatilidad comprendida entre 15% y 25%) y refleja principalmente una política de gestión discrecional en los mercados de renta variable y renta fija. Los datos históricos utilizados en el cálculo de este indicador sintético podrían no ser un indicador fiable del perfil de riesgo futuro del OICVM. La categoría de riesgo asignada al OICVM 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 OICVM no garantiza el capital. Otros factores de riesgo importantes no recogidos de forma adecuada por el indicador: riesgo de crédito, riesgo de liquidez, efecto de técnicas financieras tales como productos derivados. La existencia de alguno de estos riesgos podría conllevar una disminución del valor liquidativo del OIC. Para obtener información adicional sobre el perfil de riesgo y sus principales contribuidores, consulte el folleto.

Rentabilidad histórica	2021	2020	2019	2018	2017	2016	Desde su creación(1)	Volatilidad 1 año
R-co Valor Balanced C EUR	6,7%	5,0%	15,6%	-	-	-	24,3%	6,9%

(1) Fecha de creación : 24/10/2018
Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 31/12/2021
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.

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

Contactos

Francia - Reino Unido

París
29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Suizo

Ginebra
Equitas SA
Rue de la Corraterie 6
1204 Geneva
+41 22 818 59 00

Alemania - Austria

Francoforte
Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Bélgica - Holanda - Luxemburgo

Bruselas
Avenue Louise 166
1050 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italia - España

Milán
Passaggio Centrale 3
20123 Milano
+39 02 7244 31

En nuestra sitio web
am.eu.rothschildandco.com

Síguenos en LinkedIn

Rothschild & Co
Asset Management