

Octubre 2022 | Rothschild & Co Asset Management Europe



Estrategia trimestral R-co Valor & R-co Valor Balanced



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



Charles-Edouard Bilbault
Co-gestor
de R-co Valor



Emmanuel Petit
Co-gestor
de R-co Valor Balanced
& Responsable
de la gestión de renta fija

Los mercados de renta variable cerraron el tercer trimestre en territorio negativo a pesar de la recuperación que tuvo lugar durante el verano. A finales de septiembre, el índice MSCI All Country Worl registró un rendimiento negativo desde principios de año del -26,4%⁽¹⁾, afectado indiscriminadamente por Estados Unidos (S&P 500: -24,8%⁽¹⁾) y Europa (Euro Stoxx 50: -22,8%⁽¹⁾). En China, el índice Hang Seng tuvo un rendimiento de -21,2% en el trimestre (-26,4% desde principios de año)⁽¹⁾.

La inflación, aún en el centro del debate, aumenta la tensión en los banqueros centrales, incitándolos a adoptar políticas monetarias cada vez más restrictivas. En Europa, la inflación anual alcanzó un nuevo récord del 10% en septiembre, impulsada principalmente por los precios de la energía, que ahora son un 41%⁽²⁾ más altos que en el mismo mes del año pasado, mientras que los precios de los alimentos, el alcohol y el tabaco aumentaron un 11,8%⁽³⁾. Existe cierta disparidad entre los distintos países del área: la tasa más baja se observa en Francia con un aumento del 6,2%. A principios de septiembre, el BCE elevó los tipos oficiales en 75 puntos básicos, el mayor incremento desde la creación de la institución. En EE. UU., la inflación general cayó al 8,2 % interanual, pero la inflación core⁽⁴⁾ siguió aumentando y alcanzó el 6,6 % en septiembre⁽³⁾. La inflación core, que excluye los precios de la energía y los alimentos, se ve impulsada por aumentos en los precios de los automóviles, la atención médica, los servicios y los alquileres. La Fed elevó sus tipos en 75 puntos básicos en septiembre y se espera una nueva subida de la misma magnitud en noviembre.

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 tipos de interés, Riesgo de tipos de cambio, Riesgo de contrapartida, Riesgo asociado al uso de instrumentos derivados. La lista no es exhaustiva. Por favor, consulte la sección “Risk profile” del Prospectus del Fondo.

(1) Fuente: Bloomberg, 30/09/2022. Rendimiento expresado en moneda local.

(2) Fuente: Eurostat, octubre 2022.

(3) Fuente: Bloomberg, octubre 2022.

(4) La inflación core representa la inflación neta de algunos elementos frecuentemente sujetos a la volatilidad de los precios, como las materias primas agrícolas o la energía.

Las cifras indicadas se refieren a meses pasados. La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura y puede variar a lo largo del tiempo. El equipo de gestión puede cambiar.



China sigue fuertemente afectada por su política de Covid-19 cero, que está poniendo a prueba la propensión al consumo de la población a pesar de las medidas de apoyo del gobierno. La temporada turística Golden Week⁽⁵⁾, bastante indicativa de esta tendencia, resultó ser menos activa que el año pasado debido a las restricciones. En los próximos días, todas las miradas estarán puestas en el Congreso del Partido previsto para el 16 de octubre, donde la reelección del presidente Xi Jinping para un tercer mandato podría anunciar el inicio de una distensión.

“La inflación, aún en el centro del debate, aumenta la tensión en los banqueros centrales, incitándolos a adoptar políticas monetarias cada vez más restrictivas...”

Desde principios de año, el rendimiento de R-co Valor es del -12,9%⁽⁶⁾. En cuanto a la contribución a los resultados del trimestre, destacaron el sector de bienes de lujo, liderado en particular por LVMH, y el sector energético, donde nuestra exposición, tras la caída, se centra en la empresa de servicios petroleros Schlumberger. El sector tecnológico, por el contrario, fue el que peor contribuyó, reflejando el impacto de los componentes chinos y estadounidenses del sector.

Los mercados se centran ahora en los datos macroeconómicos. En EE.UU., se ha producido una inflexión en la inflación general durante los dos últimos meses, pero la inflación core ha aumentado. Sin embargo, el componente inmobiliario de esta última cifra debería, en nuestra opinión, disminuir en los próximos meses. En Europa, que va a la zaga del ciclo, esperamos un pico más tardío, probablemente no antes de principios de 2023. Desde ahora hasta fin de año, los mercados seguirán dependiendo de las declaraciones de los bancos centrales, que a su vez están dictadas por los datos de inflación. Creemos que hay buenas oportunidades para aprovechar en algunas acciones y seguir siendo receptivos a cualquier oportunidad que ofrezcan los mercados, en línea con la filosofía del fondo. El comportamiento especialmente cauteloso de los inversores los ha llevado a acumular reservas de liquidez, y una perspectiva mejorada podría llevarlos a invertir rápidamente.

Completado el 14 de octubre de 2022

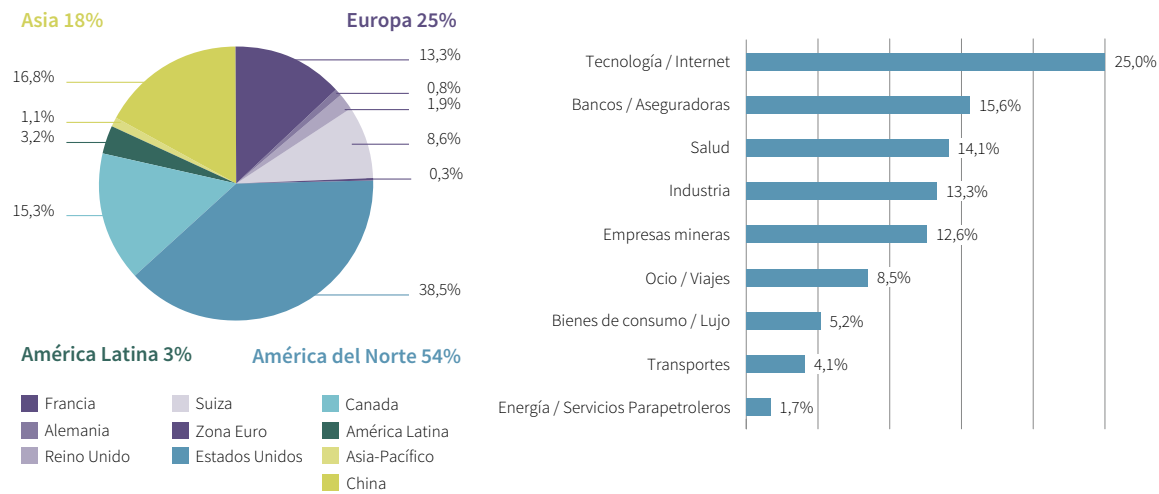
(5) Golden Week, o Semana Dorada, es una semana festiva nacional en China.

(6) Fuente: Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2022. Parte C EUR.

Las cifras indicadas se refieren a meses pasados. La rentabilidad histórica no constituye una indicación fiable de la rentabilidad futura y puede variar a lo largo del tiempo. El equipo de gestión puede cambiar.



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



Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2022.

R-co Valor: principales ponderaciones de la cartera

Renta variable	Ponderaciones	Número de posiciones	48
Morgan Stanley	3,6%	Ponderación mediana	1,7%
Ivanhoe Mines	3,2%	Ponderación de las 10 posiciones principales	28,8%
Capgemini Se	2,9%	Ponderación de las 10 posiciones principales	15,3%
ABB	2,8%		
Alphabet	2,8%		
Trip.com Group	2,8%		
Biomarin Pharmaceutical	2,8%		
Uber Technologies	2,7%		
Teck Resources	2,7%		
Alibaba Group Holding	2,5%		

Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2022.

Las características/objetivos/estrategias mencionadas arriba son indicativas y están pueden variar sin previo aviso. El presente análisis solo es válido en la fecha de redacción de este artículo.

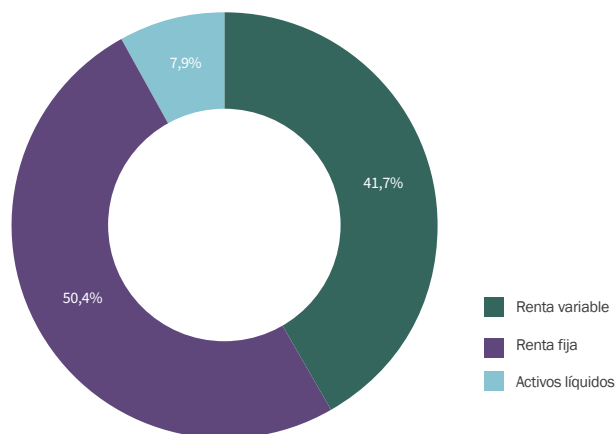
Las asignaciones y desgloses, tanto geográficos como sectoriales, no son fijos y pueden variar a lo largo del tiempo, dentro de los límites del folleto de la SICAV.



Asset allocation

A finales de septiembre, la exposición a la renta variable del fondo era del 42%. La exposición a la renta fija se mantuvo estable en 50%.

R-co Valor Balanced: desglose por clases de activos



Número de posiciones del componente de renta variable	48
Ponderación media ⁽¹⁾	2,3%
Ponderación de las 10 posiciones principales	34,8%
Ponderación de las 5 posiciones principales	18,5%

Número de posiciones del componente de renta fija	177
Sensibilidad	3,7
Rendimiento actuarial bruto	7,1%

Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2022.

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 misma; 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 tipos de interés, Riesgo de tipos de cambio, Riesgo de contrapartida, Riesgo asociado al uso de instrumentos derivados. La lista no es exhaustiva. Por favor, consulte la sección "Risk profile" del Prospectus del Fondo.

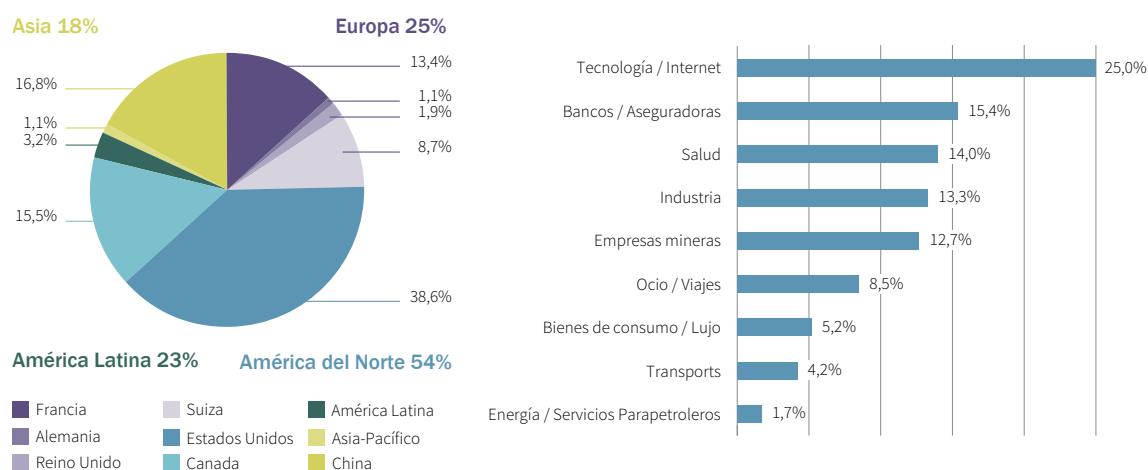
La asignación de activos y el desglose geográfico y sectorial no son fijos y pueden cambiar con el tiempo dentro de los límites del Folleto del fondo. La asignación está sujeta a cambios sin previo aviso.



Exposición a la renta variable

El componente de renta variable de R-co Valor Balanced replica el de R-co Valor.
Los movimientos realizados y el posicionamiento son los mismos.

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



Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2022.



Exposición a la renta fija

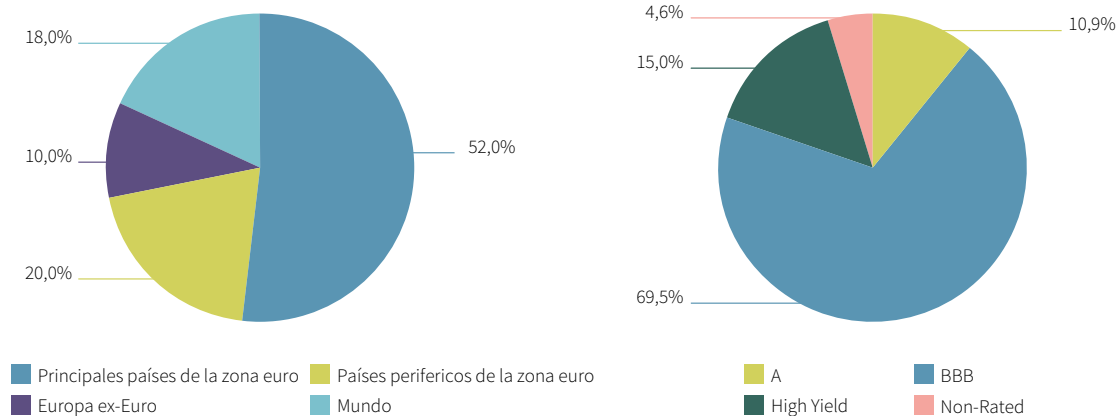
La fuerte subida de los tipos de interés continuó durante el trimestre: el alemán a 10 años cerró en el 2,11% (frente al -0,22% de principios de año) y el estadounidense al 3,83% (frente al 1,5% de principios de año)⁽¹⁾. Si bien las expectativas de inflación cayeron levemente, a 2,09% en Alemania y 2,16% en EE. UU.⁽¹⁾, el movimiento de las tasas reales fue muy marcado. Como resultado, el tipo de interés real alemán a 10 años volvió a territorio positivo en el 0,02 %, tras un aumento de 80 puntos básicos. En Estados Unidos, la tasa real a 10 años cerró en 1,68% (+96 puntos básicos) y la curva de 2 a 10 años se revirtió a -45 puntos básicos⁽¹⁾.

El endurecimiento monetario llevado a cabo a ambos lados del Atlántico ha provocado fuertes tensiones en el mercado crediticio. En el frente de los índices, tanto Investment Grade⁽²⁾ como High Yield⁽³⁾ registraron un rendimiento de -15% desde el comienzo del año⁽¹⁾. Desde el punto de vista sectorial, los valores financieros y la deuda subordinada, en particular, tienen dificultades.

En cuanto a la cartera de bonos, la muy atractiva rentabilidad del Investment Grade nos permite aprovechar oportunidades en mercados primarios y secundarios, con vencimientos intermedios y con riesgo de crédito limitado. Durante el trimestre, vendimos bonos relativamente caros para aprovechar oportunidades en el mercado primario, como Crelan, un banco mutuo belga senior BBB- senior, con vencimiento en 2025 y un rendimiento del 5,4%⁽¹⁾. Nuestra exposición de alto rendimiento y sin calificación disminuyó marginalmente durante el período y ahora representa menos del 20% de la cartera de bonos.

Completado el 14 de octubre de 2022

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



Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2022.

(1) Fuente: Bloomberg, Octubre 2022.

(2) Título de deuda emitido por empresas o estados cuya calificación se encuentra entre AAA y BBB- según la escala de Standard & Poor's.

(3) Títulos emitidos por corporaciones, o estados, que presentan un alto riesgo crediticio. Su calificación financiera está por debajo de BBB en la escala de Standard & Poor's.

Las asignaciones y distribuciones, geográficas y sectoriales, no son fijas y es probable que cambien con el tiempo, dentro de los límites del prospecto del fondo. Los datos mostrados se refieren a los últimos meses. El rendimiento pasado no es un indicador fiable del rendimiento futuro y no es constante a lo largo del tiempo. Rentabilidad calculada en euros y dividendos netos reinvertidos.



ISIN : FR0011253624

Rentabilidad histórica	Desde el inicio de 2022	2021	2020	2019	2018	2017	5 años	Volatilidad 1 año
R-co Valor C EUR	-12,9%	12,7%	6,7%	28,6%	-13,2%	9,5%	3,7%	15,6%

Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2022

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.

Antes de invertir, es imprescindible leer detenidamente el DICI y el folleto del OIC, y más concretamente su apartado sobre riesgos y comisiones, disponible en el sitio web de Rothschild & Co Asset Management Europe: am.eu.rothschildandco.com

ISIN : FR0013367265

Rentabilidad histórica	Desde el inicio de 2022	2021	2020	2019	2018	2017	Desde su creación ⁽¹⁾	Volatilidad 1 año
R-co Valor Balanced C EUR	-14,8%	6,7%	5,0%	15,6%	-	-	1,5%	9,5%

(1) Fecha de creación : 24/10/2018.

Fuente : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2022.

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 imprescindible leer detenidamente el DICI y el folleto del OIC, y más concretamente su apartado sobre riesgos y comisiones, disponible 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 cinco potentes marcas: Conviction, Valor, Thematic, 4Change y OPAL. 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 9 países de Europa, gestionamos más de 23 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

Suiza

Ginebra

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

Alemania - Austria

Frankoforte

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

Bélgica - Holanda - Luxemburgo

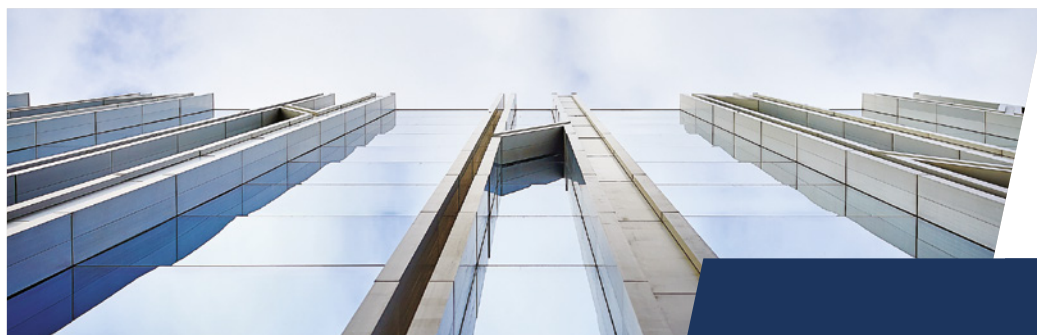
Bruselas

Avenue Louise 166
1050 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italia - España

Milán

Passaggio Centrale 3
Milano 20123
+39 02 7244 31



Síguenos en
LinkedIn 

En nuestro sitio web
am.eu.rothschildandco.com

 **Rothschild & Co**
Asset Management