

Octobre 2022 | Rothschild & Co Asset Management Europe



Stratégie trimestrielle R-co Valor & R-co Valor Balanced



Yoann Ignatiew
Co-gestionnaire
de R-co Valor
& R-co Valor Balanced

Les marchés actions ont clôturé le trimestre en territoire négatif et ce, malgré le rebond observé au cours de l'été. À la clôture de l'exercice, le MSCI All Country World Index actait une performance depuis le début de l'année à -26,4%⁽¹⁾, affecté sans distinction par les États-Unis (S&P 500 à -24,8%⁽¹⁾) et l'Europe (Euro Stoxx 50 à -22,8%⁽¹⁾).

Aucune accalmie estivale n'a été observée en Chine avec un Hang Seng Index affichant une performance de -21,2% sur le trimestre (-26,4% depuis le début de l'année)⁽¹⁾.



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

L'inflation, toujours au centre de l'attention, accroit la tension sur les banquiers centraux, les poussant à un discours toujours plus restrictif. Ainsi, en Europe, l'inflation sur une année atteignait un nouveau record à +10% en septembre, principalement alimenté par les prix de l'énergie, dont le coût est désormais supérieur de 41% par rapport au même mois l'année dernière⁽²⁾ ; tandis que les prix des denrées alimentaires, auraient grimpé de 11,8 % en glissement annuel⁽³⁾. Une certaine disparité est par ailleurs à noter entre les différents pays de la zone, le taux le plus bas étant observé en France à 6,2%. Au début du mois de septembre, la BCE a une nouvelle fois relevé ses taux directeurs, mais de 75 points de base (pdb) cette fois-ci, actant ainsi la plus forte hausse depuis la création de l'institution. Aux États-Unis, l'inflation globale a marqué une inflexion à 8,2% en glissement annuel, mais l'inflation structurelle continue elle de grimper, s'affichant à 6,6% en septembre⁽³⁾.

R-co Valor

Profitant d'une allocation diversifiée en gestion "Carte Blanche", R-co Valor propose une exposition flexible sur l'ensemble des classes d'actifs, sans biais sectoriel ou de style et sans contrainte géographique ou référence à un indice. Le cœur du portefeuille se compose de thèmes structurels de long terme autour desquels s'articule une sélection de titres plus opportuniste. Grâce à leurs analyses, les gérants construisent un portefeuille concentré doté d'un couple rendement-risque optimisé.

Principaux risques : Risque de perte en capital, Risque de gestion discrétionnaire, Risque de marché, Risque de crédit, Risque de taux, Risque de change, Risque de contrepartie, Risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés. Liste non exhaustive, merci de vous référer à la rubrique "profil de risque" du prospectus de la SICAV.



Emmanuel Petit
Co-gestionnaire de
R-co Valor Balanced et
Responsable de la Gestion
Obligataire

(1) Source : Bloomberg, 30/09/2022. Performances exprimées en devises locales.

(2) Source : Eurostat – Octobre 2022.

(3) Source : Bloomberg, Octobre 2022.

Les chiffres cités ont trait aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Performances calculées en euros et nettes dividendes réinvestis. L'équipe de gestion est susceptible d'évoluer. Les allocations et répartitions, géographiques et sectorielles, ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps, dans les limites du prospectus du compartiment. Les informations ci-dessus ne constituent pas un conseil en placement ou une recommandation d'investissement.



Cette dernière, excluant principalement les prix de l'énergie et de l'alimentaire, est nourrie par une augmentation des loyers et, dans une moindre mesure, des services médicaux. La Fed a également monté ses taux directeurs de 75 pdb sur le mois de septembre, et une nouvelle hausse de la même ampleur est attendue pour le mois de novembre.

La Chine reste impactée par sa politique zéro-Covid, grevant la propension à consommer de sa population, malgré les mesures de soutien du gouvernement.

“L'inflation, toujours au centre de l'attention, accroît la tension sur les banquiers centraux, les poussant à un discours toujours plus restrictif...”

La saison touristique de la *Golden Week*⁽⁴⁾, assez révélatrice de cette tendance, s'est avérée moins active que l'année dernière en raison des restrictions liées à la Covid-19. Dans les prochains jours, tous les yeux seront tournés vers le congrès du Parti prévu pour le 16 octobre, où la reconduite pour un troisième mandat du président Xi Jinping pourrait amorcer les prémices d'une détente.

R-co Valor affiche une performance depuis le début de l'année à -12,9%⁽⁵⁾. En termes de contribution à la performance sur le trimestre, le secteur du luxe se démarque, particulièrement porté par LVMH ; ainsi que celui l'énergie où notre exposition, après allègement, se concentre sur l'équipementier pétrolier Schlumberger. Le secteur de la technologie en revanche s'affiche comme plus mauvais contributeur impacté par la hausse des taux obligataire.

Les marchés sont aujourd'hui concentrés sur les publications macroéconomiques. Ces données, donnant le tempo des politiques des banques centrales, sont décortiquées afin d'en extraire une tendance. Aux États-Unis, une inflexion est observée depuis deux mois au niveau de l'inflation globale mais avec une inflation structurelle qui elle, augmente.

(4) La Golden Week Chinoise est une semaine de congé annuel en Chine. Elle débute le 1er octobre de chaque année avec la fête nationale de la République populaire et a été lancée par le gouvernement chinois en 1999.

(5) Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 30/09/2022. Part C EUR.

Les chiffres cités ont trait aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Performances calculées en euros et nettes dividendes réinvestis. L'équipe de gestion est susceptible d'évoluer. Les allocations et répartitions, géographiques et sectorielles, ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps, dans les limites du prospectus du compartiment. Les informations ci-dessus ne constituent pas un conseil en placement ou une recommandation d'investissement.

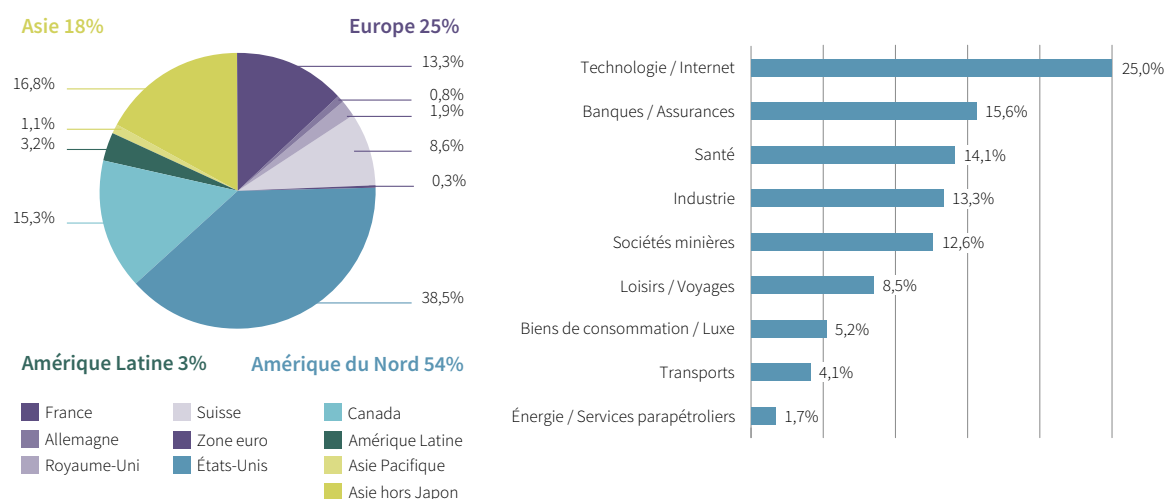


Cependant, la composante immobilière de ce dernier chiffre devrait selon nous être amenée à décroître sur les prochains mois. En Europe, en retard sur le cycle, nous attendons un pic plus tardif, probablement pas avant début 2023. D'ici la fin de l'année, les marchés continueront à subir les aléas des déclarations des banquiers centraux, dictés par les chiffres d'inflation. Nous pensons néanmoins que de belles opportunités

sont à saisir sur certains titres, et nous nous montrons réactifs, dans la lignée de l'ADN du fonds. Le sentiment particulièrement prudent des investisseurs les a poussé à constituer des réserves de *cash*, et une bonne nouvelle pourrait très vite les décider à déployer cette part de liquidités.

Achevé de rédiger le 14 octobre 2022

R-co Valor : Répartitions géographique et thématique du portefeuille



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

R-co Valor : Principales pondérations du portefeuille

Actions	Poids	Nombre de lignes	48
Morgan Stanley	3,6%	Poids moyen	1,7%
Ivanhoe Mines	3,2%	Poids des 10 plus grosses lignes	28,8%
Capgemini Se	2,9%	Poids des 5 plus grosses lignes	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%		

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

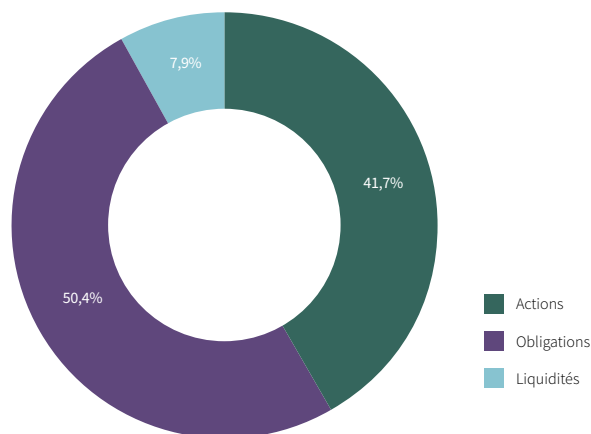
Les caractéristiques/objectifs/stratégies mentionnés ci-dessus sont indicatifs et peuvent être modifiés sans préavis. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. Les allocations et répartitions, géographiques et sectorielles, ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps, dans les limites du prospectus de la SICAV. Les informations ci-dessus ne constituent pas un conseil en placement ou une recommandation d'investissement.



Allocation du portefeuille

À fin septembre, l'exposition action du fonds s'affiche à 42%.
La poche obligataire, elle, est restée stable à 50%.

R-co Valor Balanced : Répartition par classes d'actifs



Nombre de lignes de la poche actions	48
Poids moyen	2,3%
Poids des 10 plus grosses lignes	34,8%
Poids des 5 plus grosses lignes	18,5%

Nombre de lignes de la poche obligataire	177
Sensibilité	3,7
Rendement actuariel brut	7,1%

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

R-co Valor Balanced

Fonds d'allocation diversifiée, R-co Valor Balanced vise à générer une performance de long terme tout en cherchant à atténuer sa volatilité grâce à la décorrélation entre les classes d'actifs et à la diversification des titres en portefeuille. Cette solution d'investissement se compose d'une poche gérée selon une approche "carte blanche" profitant d'une exposition flexible sur l'ensemble des classes d'actifs, sans biais ni contrainte géographique et d'une seconde intégrant des obligations majoritairement notées en catégorie *Investment Grade*⁽¹⁾. La gestion de chaque poche se veut discrétionnaire et vise à sélectionner des titres en fonction des convictions de l'équipe de gestion. Chaque compartiment constitue un moteur de performance à part entière, ainsi les obligations n'ont pas uniquement vocation à atténuer le risque global du portefeuille.

(1) Titre de créance émis par des entreprises ou États dont la notation est comprise entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

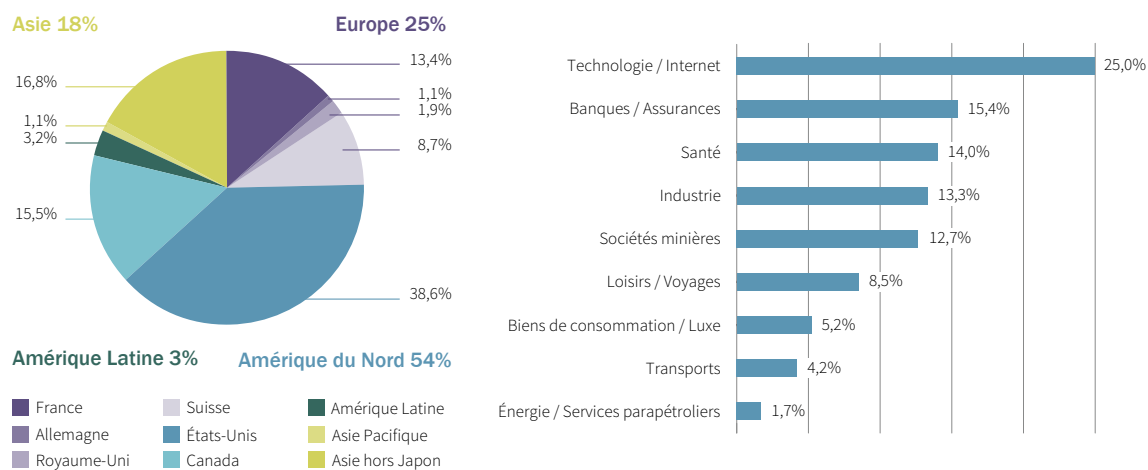
Principaux risques : Risque de perte en capital, Risque de gestion discrétionnaire, Risque de marché, Risque de crédit, Risque de taux, Risque de change, Risque de contrepartie, Risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés. Liste non exhaustive, merci de vous référer à la rubrique "profil de risque" du prospectus de la SICAV.



Poche actions

La poche actions de R-co Valor Balanced réplique celle de R-co Valor.
Les mouvements effectués ainsi que le positionnement sont identiques.

R-co Valor Balanced : Répartitions géographique et thématique de la poche actions



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



Poche obligataire

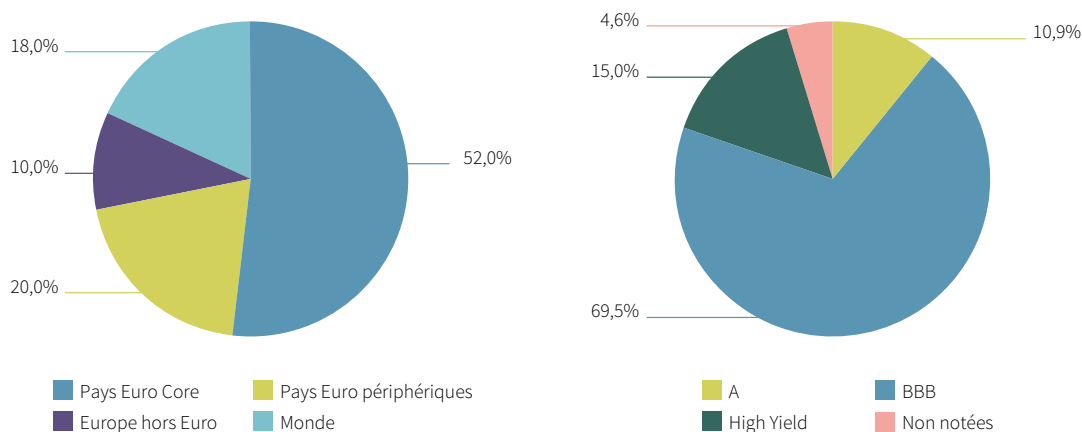
La forte hausse des taux s'est poursuivie sur le trimestre : le taux 10 ans allemand (Bund) a clôturé à 2,11% (vs. -0,22 en début d'année) et le taux 10 ans américain à 3,83% (vs. 1,5% en début d'année)⁽¹⁾. Si les anticipations d'inflation ont légèrement reflué, à 2,09% en Allemagne et 2,16% aux États-Unis⁽¹⁾, le mouvement des taux réels a été très marqué. Par conséquent, le taux réel 10 ans allemand est repassé positif à 0,02%, au terme d'une hausse de 80 pdb. Aux États-Unis, le taux réel 10 ans a terminé à 1,68% (+96 pdb) et la courbe 2-10 ans s'est un peu plus inversée à -45 pdb⁽¹⁾.

Ce contexte de resserrement monétaire de part et d'autre de l'Atlantique a engendré une forte tension du marché du crédit. Du côté des indices, l'*Investment Grade*⁽²⁾ et le *High Yield*⁽³⁾ affichent tous deux une performance de -15% depuis le début de l'année⁽¹⁾. D'un point de vue sectoriel, les financières et particulièrement les dettes subordonnées sont à la peine.

En ce qui concerne la poche obligataire, les rendements très attractifs sur l'*Investment Grade* nous permettent de saisir des opportunités sur les marchés primaire et secondaire, sur des maturités intermédiaires, et avec un risque de crédit limité. Ainsi, sur la période, nous avons effectué quelques arbitrages, principalement sur la partie *Investment Grade*. Nous avons vendu des obligations relativement chères pour profiter d'opportunités sur le marché primaire, à l'image de Crelan, banque mutualiste belge, de type senior BBB-, de maturité 2025 et offrant un rendement de 5,4%⁽¹⁾. Notre exposition *High Yield* et Non notée a été baissée à la marge sur la période, et représente aujourd'hui moins de 20% de la poche obligataire.

Achevé de rédiger le 14 octobre 2022

R-co Valor Balanced : Répartitions géographiques et par notations de la poche obligataire



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

(1) Source : Bloomberg – Octobre 2022.

(2) Titre de créance émis par des entreprises ou États dont la notation est comprise entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

(3) Les obligations High Yield (ou à haut rendement) sont émises par des entreprises ou États présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB selon l'échelle de Standard & Poor's.

Les allocations et répartitions, géographiques et sectorielles, ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps, dans les limites du prospectus du fonds. Les chiffres cités ont trait aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Performances calculées en euros et nettes dividendes réinvestis.

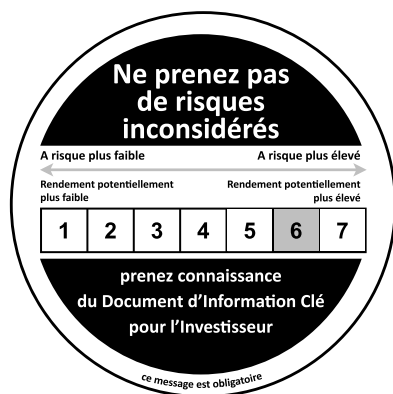


ISIN : FR0011253624

Performances	Depuis le début de l'année	2021	2020	2019	2018	2017	5 ans	Volatilité 1 an
R-co Valor C EUR	-12,9%	12,7%	6,7%	28,6%	-13,2%	9,5%	3,7%	15,6%

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

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC mais ne tiennent pas compte des frais supportés par l'investisseur.

**Durée de placement recommandée : 5 ans**

Le niveau de risque de cet OPCVM est de 6 (volatilité comprise entre 15% et 25%) et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés actions et produits de taux. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM. La catégorie de risque associée à l'OPCVM n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse.

La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. L'OPCVM n'est pas garanti en capital. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de crédit, risque de liquidité, impact des techniques telles que des produits dérivés. La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus.

Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DICI et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques et aux frais, disponibles sur le site Internet de Rothschild & Co Asset Management Europe : am.eu.rothschildandco.com

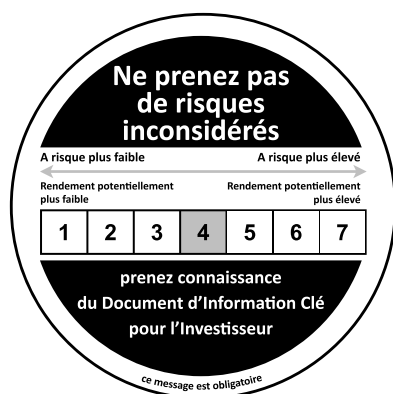
ISIN : FR0013367265

Performances	Depuis le début de l'année	2021	2020	2019	2018	2017	Depuis création ⁽¹⁾	Volatilité 1 an
R-co Valor Balanced C EUR	-14,8%	6,7%	5,0%	15,6%	-	-	1,5%	9,5%

(1) Date de création : 24/10/2018.

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

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC mais ne tiennent pas compte des frais supportés par l'investisseur.

**Durée de placement recommandée : 3-5 ans**

Le niveau de risque de ce compartiment est de 4 (volatilité comprise entre 5% et 10%) et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire exposant le portefeuille aux marchés actions et taux avec un profil équilibré. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du compartiment. La catégorie de risque associée au compartiment n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse.

La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le compartiment n'est pas garanti en capital. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de crédit, risque de contrepartie, impact des techniques telles que des produits dérivés. La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative du compartiment. Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus.

Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DICI et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques et aux frais, disponibles sur le site Internet de Rothschild & Co Asset Management Europe : am.eu.rothschildandco.com

L'indicateur SRRI définit le profil de risque et rendement d'un OPCVM sur une échelle allant de +1, le niveau de risque le moins élevé et une espérance de rendement plus faible, à +7, le niveau le plus risqué le plus élevé et une espérance de rendement plus élevée.



Avertissements

Document à caractère publicitaire, simplifié et non contractuel. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management Europe. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management Europe, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management Europe n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

En outre, compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de gestion de Rothschild & Co Asset Management Europe ou de ses affiliés, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

R-co Valor est une Société d'investissement au Capital Variable immatriculée 789 648 409 RCS Paris. R-co Valor Balanced est un compartiment de la SICAV "R-co", immatriculée 844 443 390 RCS Paris. Les informations ne présumant pas de l'adéquation de l'OPC présenté au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux. En cas de doute, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. L'Organisme de Placement Collectif (OPC) présenté ci-dessus est organisé selon la loi française, et réglementé par l'Autorité des marchés financiers (AMF). L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DICI et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions de l'OPC sont enregistrées. Le DICI/prospectus complet est disponible sur notre site Internet : www.am.eu.rothschildandco.com. La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur notre site internet. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination des ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions de l'OPC présenté dans ce document ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié ("Securities Act 1933") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une "U.S. Person" (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite "HIRE" du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA).

Veuillez noter que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des investissements et des revenus en découlant peut varier à la hausse comme à la baisse, et n'est pas garantie. Il est donc possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Les variations des taux de change peuvent affecter à la hausse comme à la baisse la valeur des investissements et des revenus en découlant, lorsque la devise de référence de l'OPC est différente de la devise de votre pays de résidence. Les OPC dont la politique d'investissement vise plus particulièrement des marchés ou secteurs spécialisés (comme les marchés émergents) sont généralement plus volatils que les fonds plus généralistes et d'allocation diversifiée. Pour un OPC volatil, les fluctuations peuvent être particulièrement importantes, et la valeur de l'investissement peut donc chuter brusquement de façon importante. Les performances présentées ne tiennent pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription et rachat des parts ou actions de l'OPC concerné. Les portefeuilles, produits ou valeurs présentés sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, et peut faire l'objet de modifications.

Édité par Rothschild & Co Asset Management Europe, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management Europe, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs d'institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous cinq marques fortes : Conviction, Valor, Thematic, 4Change et OPAL, bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en architecture ouverte. Basés à Paris et implantés dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 23 milliards d'euros et regroupons près de 160 collaborateurs. Plus d'informations sur : www.am.eu.rothschildandco.com



Contacts

France - Royaume-Uni

Paris

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

Suisse

Genève

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

Allemagne - Autriche

Francfort

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

Belgique - Pays-Bas - Luxembourg

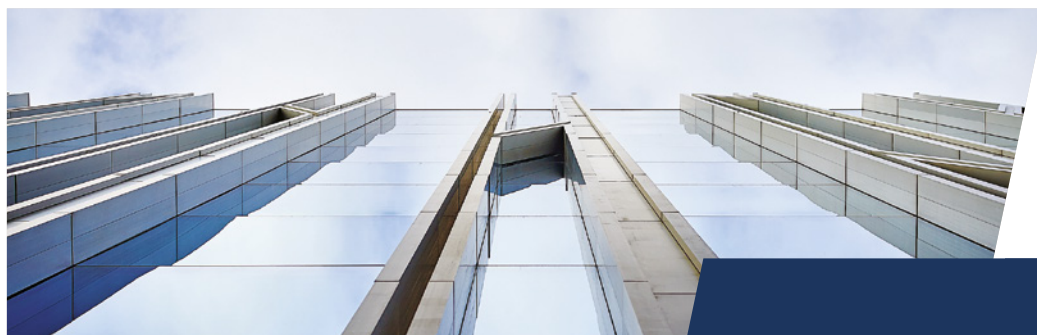
Bruxelles

Avenue Louise 166
1050 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italie - Espagne

Milan

Via Santa Radegonda 8
Milano 20123
+39 02 7244 31



Rejoignez-nous
sur [LinkedIn](#) 

Retrouvez toutes
les informations sur
am.eu.rothschildandco.com

 **Rothschild & Co**
Asset Management