

Análisis 2023 y perspectivas 2024 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

“2023: Everyone has a plan until they get punched in the mouth”

Mike Tyson

El año 2023, marcado por la subida de los tipos directores, llegó envuelto principalmente en expectativas por parte de los mercados de ser el año de la recesión. Sin embargo, cabe señalar que, hoy por hoy, estamos relativamente lejos de tal escenario.

Tal como se preveía, los bancos centrales mantuvieron políticas restrictivas con el fin de combatir la inflación. De esta forma, llevaron a cabo subidas significativas a ambos lados del Atlántico, de 100 puntos básicos (pb) en el caso de la Reserva Federal y de 200 pb en el caso del BCE. Estas políticas no iban mal encaminadas, puesto que se frenó de forma significativa el aumento de los precios en el periodo de referencia. No obstante, el éxito es relativo, dada la inflación subyacente⁽¹⁾ del 4 % en EE. UU. y del 3,6 % en Europa al final de este año. Estos últimos doce meses se caracterizaron por una sucesión de elementos relativamente apartados de los escenarios esperados por el consenso a finales de 2022. Para empezar, la resiliencia de las economías de todo el mundo supuso una sorpresa positiva. En efecto, este año, el FMI prevé que el crecimiento mundial aumente un 3 %, con un 0,7% en la zona del euro y un 2,1 % en EE. UU. Las empresas demostraron un poder de fijación de precios⁽²⁾ sólido y los consumidores, especialmente en EE. UU., fueron el principal motor del crecimiento de su país. Otra sorpresa: la impresionante rentabilidad de los mercados financieros, de renta tanto variable como fija. Los distintos índices coquetearon con sus máximos históricos, acompañados de una rentabilidad superior masiva de las empresas del sector tecnológico. La cotización de las acciones de las *megacap tech*⁽³⁾ estadounidenses subió de forma vertiginosa, aprovechando la dinámica de flujos, al orientarse los inversores cada vez más hacia empresas con beneficios sólidos. Asimismo, los recortes de gastos efectuados en 2022 y una mayor disciplina presupuestaria hicieron posible una mejora de los márgenes. El sector también se vio respaldado por el tema de la inteligencia artificial, con un mercado que recompensó, a veces de forma exuberante, a las empresas posicionadas en esta tendencia. Por último, China aportó su parte de decepción, al no traducirse el fin de la política de COVID cero en un repunte marcado del consumo, tal como pudo observarse en otros países. La falta de confianza de la población china, aquejada de un elevado nivel de desempleo, especialmente entre los jóvenes, lastró el consumo interno. Paralelamente, la tibia demanda internacional repercutió en las exportaciones. Por último, la crisis inmobiliaria, caracterizada por una sucesión de noticias relativas a promotores al borde de la quiebra, supuso un freno importante para la actividad del país. No obstante, el Gobierno se posicionó en apoyo al crecimiento, con políticas de reactivación y estimulación del crédito. Además, en este contexto, algunos sectores supieron salir airosos, como el de la educación o el de los viajes.

(1) Excluidos alimentación y energía.

(2) Poder de fijación de precios (pricing power): capacidad de una empresa para subir sus precios conservando sus clientes.

(3) Las empresas de mayor capitalización del sector tecnológico.

El equipo de gestión puede cambiar. 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. Rentabilidad calculada en euros y neta de dividendos reinvertidos. La información contenida en este documento no constituye asesoramiento en materia de inversión, asesoramiento fiscal, una recomendación o un consejo de inversión de Rothschild & Co Asset Management.



Nuestras intervenciones en 2023 sobre R-co Valor

Durante todo el año, redujimos nuestra exposición al riesgo: por una parte, reduciendo nuestra asignación a renta variable, del 83 % en enero al 67 %, su mínimo⁽⁴⁾; y, por otra parte, reduciendo nuestra exposición a valores cíclicos. Esto se tradujo en reducciones/ventas de nuestros valores financieros, industriales o incluso mineros diversificados. Además, obtuvimos beneficios en determinados valores tecnológicos de la cartera, más concretamente a finales del año. Al mismo tiempo, reforzamos los valores chinos de nuestra cartera con el fin de limitar nuestra dilución en la zona. Asimismo, llevamos a cabo compras de forma oportunista, en valores excesivamente sancionados pero también en valores más defensivos, como los de las empresas mineras auríferas. Al margen de las inversiones en renta variable, dimos prioridad al mercado monetario. Más concretamente, nos posicionamos en letras del Tesoro francés con vencimientos inferiores a 1 año. La rentabilidad ofrecida, cercana al 3,7 %⁽⁵⁾, y la liquidez asociada nos parece una posición de espera óptima.

El fondo subió un 13 % en 2023⁽⁴⁾. Poco sorprendentemente, la exposición al sector tecnológico destaca como principal contribuyente en el periodo de referencia encabezado por valores como Uber, Meta, o Mercado Libre (en el caso de las dos primeras, con una rentabilidad ampliamente superior al 100 % en el periodo de referencia⁽⁵⁾). Las empresas mineras diversificadas también destacaron en lo relativo a los valores industriales por su gran poder de fijación de precios. No obstante, cabe señalar la disparidad existente en este último sector, con rentabilidades muy elevadas en valores como los de ABB o Airbus y decepciones en Alstom o Honeywell.

Nuestras intervenciones en 2023 sobre R-co Valor Balanced

Al igual que hicimos con R-co Valor, redujimos nuestra exposición a renta variable durante todo el año, dejándola en un 34 % a finales de diciembre.

Por su parte, el componente de renta fija del fondo aumentó progresivamente del 49 % a principios del año al 55 % en la actualidad⁽⁴⁾. Aprovechamos oportunidades, especialmente en emisiones con calificación de *Investment Grade*⁽⁶⁾. De esa forma, nuestra parte *High Yield*⁽⁷⁾ / no calificada se redujo pasando del 18 % al 12,8 % del componente de renta fija a finales del año⁽⁴⁾. El muro de la deuda, esperado para 2025-2027, es un dato a tener en cuenta para 2024. Algunas empresas se verán obligadas a refinanciarse, a tipos un poco o incluso mucho más altos. Ante esta situación, se aplicaron coberturas en la cartera para la parte menos expuesta a riesgo. En un contexto de fin de ciclo de endurecimiento monetario, se fue incrementando la sensibilidad de la cartera progresivamente a lo largo del año. Para ello, y con el objetivo de no incrementar por ello nuestro riesgo de crédito, compramos *Bund* alemán a 10 años y a 20 años. Posiciones que redujimos justo al final del año en respuesta a la fuerte bajada de tipos.

El fondo subió un 11,3 % en 2023⁽⁴⁾. La contribución a la rentabilidad por parte del componente de renta fija es de aproximadamente el 45 % en todo el año⁽⁴⁾. Nuestra exposición a la clase de activos cumplió plenamente su función de amortizador de volatilidad, pero también de motor de rendimiento como tal. Desde el punto de vista del mercado, el segmento *Investment Grade* en euros vivió su mejor año de la última década, situándose en el +8,2 %⁽⁵⁾. En cuanto a la parte más expuesta al riesgo, el segmento *High Yield* tuvo un rendimiento particularmente positivo en 2023, con diferenciales (*spreads*)⁽⁸⁾ relativamente ajustados, síntoma de la confianza por parte de los inversores, suscritos al escenario de un aterrizaje suave.

R-co Valor

Un fondo flexible creado en 1994, es un fondo Carte Blanche sin sesgo de estilo y con exposición internacional.

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.

R-co Valor Balanced

Fondo diversificado creado en 2018, replica a la mitad la exposición a renta variable de R-co Valor, al tiempo que invierte también en bonos emitidos en euros, principalmente con calificación de grado de inversión (*Investment Grade*).

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.

(4) Fuente: Rothschild & Co Asset Management, 29/12/2023. Las asignaciones y desgloses geográficos y sectoriales no son fijos y pueden cambiar con el tiempo, dentro de los límites del folleto del Fondo. Las cifras indicadas se refieren a meses anteriores. La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de la rentabilidad futura y no es constante a lo largo del tiempo. Rentabilidad calculada en euros y neta de dividendos reinvertidos. La información contenida en este documento no constituye asesoramiento en materia de inversión, asesoramiento fiscal, una recomendación o asesoramiento en materia de inversión por parte de Rothschild. asesoramiento de inversión de Rothschild & Co Asset Management.

(5) Fuente: Bloomberg, 29/12/2023.

(6) Instrumento de deuda emitido por empresas o Estados cuya calificación esté comprendida entre AAA y BBB, según la escala de Standard & Poor's.

(7) Las obligaciones de grado especulativo (High Yield) son emitidas por empresas o Estados con un riesgo de crédito elevado. Su calificación financiera es inferior a BBB, según la escala de Standard & Poor's.

(8) Diferencial de rentabilidad entre un valor de renta fija y un empréstito de vencimiento equivalente considerado como «sin riesgo».



“2024: They did what they thought was right, and I did what I thought was right”

Mohamed Ali

Como consecuencia del cambio de tono adoptado por la Reserva Federal, abriendo la puerta a posibles bajadas de tipos en el primer semestre del año que viene, los agentes del mercado suscribieron en masa el escenario *Goldilocks*⁽⁹⁾.

De esta forma, el consenso proyecta para 2024 una desaceleración de la economía, sin recesión, con una bajada masiva de los tipos por parte de los bancos centrales a partir de la primera mitad del año. Según ese mismo escenario, se espera un crecimiento de los beneficios de las empresas en torno al +7,5 % en Europa y al +12,5 % en EE. UU.⁽¹⁰⁾. Este escenario, en el que todo el mundo saldría ganando, nos parece algo excesivo. A pesar de estar bajando, la inflación subyacente se sitúa actualmente en el 4 %⁽¹¹⁾. La Fed, que sigue posicionada en un objetivo del 2 %, corre el riesgo de perder credibilidad si actúa demasiado pronto. En un mundo estructuralmente más inflacionista, prevemos un regreso de la inflación más bien en torno al 3 %, en especial con una subida salarial, que sigue siendo uno de los principales retos. En Europa, el punto de partida es un poco distinto, al ser la actividad económica más débil que en EE. UU., a pesar de que los tipos directores también son más bajos (4 % frente a 5,25 %). Estas condiciones de debilidad podrían empujar al BCE a bajar sus tipos antes que la Fed. Históricamente, esto ha pasado en contadas ocasiones: solo una vez en los últimos diez ciclos bajistas. Por su parte, con ocasión de sus últimas reuniones, el BCE y el Banco de Inglaterra también observaron una ligera mejora en términos de inflación, pero mantuvieron una postura bastante más cauta en cuanto a una posible bajada de los tipos en un futuro próximo.

La confianza del mercado nos parece exageradamente optimista, mientras que los inversores tienen expectativas de una reducción masiva de los tipos y de un aterrizaje suave. A día de hoy, los dos nos parecen difícilmente conciliables y pensamos que, si los bancos centrales deciden adoptar en masa una política acomodaticia, será en respuesta a una recesión económica profunda. Ante esta situación, seguimos obteniendo beneficios aprovechando la subida de los mercados, sin intención de volver a exponernos al riesgo para comenzar 2024.

Sin embargo, no suscribimos un escenario catastrofista. El gasto público, gran apoyo durante el último año, será un motor del crecimiento en 2024. Como ejemplo ilustrativo, en EE. UU. los fondos concedidos en el marco de los distintos planes de rescate están lejos de haberse consumido, habiéndose empleado tan solo 350.000 millones de dólares de los 1,8 billones aprobados (aproximadamente el 20 %). Es difícil prever si estos fondos acabarán desembolsándose en el futuro, y cuándo; pero es razonable pensar que estos gastos seguirán respaldando el crecimiento económico. Por otra parte, con un enfoque más «de mercado», se deben tener en consideración los flujos, que podrían suponer un apoyo para las acciones. En EE. UU., los fondos monetarios registraron una recaudación récord en 2023 de más de 1 billón de dólares⁽¹²⁾. Paralelamente, en el mismo periodo, las acciones estadounidenses tan solo recaudaron 125.000 millones de dólares⁽¹²⁾ en 2023, mientras que el Nasdaq 100 alcanzó un nivel récord y el S&P 500 está próximo a hacerlo.

China, gran perdedora en 2023, podría hacer su regreso en los próximos meses. Comienzan a observarse signos de recuperación: una inflexión positiva en las ventas al por menor, un índice PMI⁽¹³⁾ de Caixin en expansión, una ralentización de la caída en el sector inmobiliario... Además, el Partido Comunista chino parece más implicado que nunca en la consecución de un crecimiento económico perenne mediante la multiplicación de las medidas de apoyo. Asimismo, Pekín parece comprometida con atenuar los riesgos en el sector inmobiliario dando una respuesta a las necesidades de financiación de las empresas inmobiliarias para permitirles llevar a término los proyectos en curso. Por último, en el plano geopolítico, el mes de noviembre estuvo marcado por un encuentro histórico entre los presidentes de EE. UU. y China, Joe Biden y Xi Jinping. Dicho encuentro, celebrado en territorio estadounidense, se interpretó como un signo de reanudación del diálogo entre ambos países. Esta voluntad se materializó en el restablecimiento de los vuelos entre los dos países y la firma de nuevas asociaciones comerciales. Sin embargo, por el momento el conjunto de estos elementos a duras penas convence ni a los inversores extranjeros ni a su población.

Por último, el año que viene será un año de elecciones. Evidentemente, en EE. UU., pero también en India, el Reino Unido y México. En realidad, casi dos tercios del mundo democrático acudirán a las urnas en 2024. Por norma general, los años de elecciones son periodos en los que los gobiernos tienden a evitar medidas de austeridad y en los que los bancos centrales tienden a adoptar una postura neutra en el periodo previo al ciclo electoral.

Completado el 29 de diciembre de 2023

(9) Situación en la que los mercados no están ni en estado de sobre calentamiento ni de recesión.

(10) Fuente: Consenso, diciembre de 2023.

(11) Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics (Oficina de Estadísticas Laborales de EE. UU.), diciembre de 2023.

(12) Fuente: Bloomberg, diciembre de 2023.

(13) Índice de gestores de compras, indicador que refleja la confianza de los gestores de compras en un sector de actividad. Por encima de 50, indica una expansión de la actividad; por debajo de 50, una contracción.

Las asignaciones y desgloses geográficos y sectoriales no son fijos y pueden cambiar con el tiempo, dentro de los límites del folleto del Fondo. Las cifras indicadas se refieren a meses anteriores. La rentabilidad pasada no es un indicador fiable de la rentabilidad futura y no es constante a lo largo del tiempo. Rentabilidad calculada en euros y neta de dividendos reinvertidos. La información contenida en este documento no constituye asesoramiento en materia de inversión, asesoramiento fiscal, una recomendación o asesoramiento en materia de inversión por parte de Rothschild. asesoramiento de inversión de Rothschild & Co Asset Management.



ISIN : FR0011253624

Rentabilidad histórica	2023	2022	2021	2020	2019	5 años	Volatilidad 1 año
R-co Valor C EUR	13,0%	-8,1%	12,7%	6,7%	28,6%	44,0%	13,3%

Fuente: Rothschild & Co Asset Management, 29/12/2023.

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

Riesgo SRI 4/7. El indicador sintético de riesgo muestra el nivel de riesgo de este producto en comparación con otros. Indica la probabilidad de que este producto sufra pérdidas en caso de movimientos del mercado o de que no podamos pagarle. Hemos clasificado este producto en la clase de riesgo 4 sobre 7, que es una clase de riesgo medio y refleja principalmente una política de gestión discrecional de los mercados de renta variable y productos de renta

fija. Esto significa que las pérdidas potenciales derivadas de la del producto son de nivel medio y, en caso de deterioro de los mercados deteriorarse, es posible que nuestra capacidad para pagarle se vea afectada. El indicador de riesgo El indicador de riesgo se basa en el supuesto de que usted mantenga el producto durante 5 años. de lo contrario, el riesgo real podría ser muy diferente y usted podría obtener menos rentabilidad.

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

ISIN : FR0013367265

Rentabilidad histórica	2023	2022	2021	2020	2019	Desde su creación ⁽¹⁾	Volatilidad 1 año
R-co Valor Balanced C EUR	11,3%	-11,8%	6,7%	5,0%	15,6%	22,0%	7,6%

(1) Fecha de creación: 24/10/2018.

Fuente: Rothschild & Co Asset Management, 29/12/2023.

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

Riesgo SRI 3/7. El indicador sintético de riesgo permite evaluar el nivel de riesgo de este producto en comparación con otros. Indica la probabilidad de que el producto sufra pérdidas en caso de movimientos del mercado o de crisis. producto sufrirá pérdidas en caso de movimientos del mercado o si no podemos pagarle. Hemos clasificado este producto como "indicador de riesgo". Hemos clasificado este producto en clase de riesgo 3 de 7, que es una clase de riesgo de bajo a medio y refleja principalmente una política de gestión discrecional que expone la cartera a los mercados de renta variable y renta fija con un cartera a los mercados de

renta variable y renta fija con un perfil equilibrado. En otras palabras En otras palabras, las pérdidas potenciales relacionadas con el rendimiento futuro del producto son de bajas a medias. Esto significa que las pérdidas potenciales en el rendimiento futuro de los productos son de bajas a medias y, en caso de deterioro de las condiciones del mercado, nuestra capacidad para es poco probable que nuestra capacidad para pagarle se vea afectada. El indicador de riesgo supone que usted conserva el producto durante 5 años; si no lo hace años; si no lo hace, el riesgo real puede ser muy diferente, y puede obtener menos a cambio. y puede que obtengas menos a cambio.

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



Advertencias

Se trata de un documento publicitario simplificado y no contractual. 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 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). 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 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, 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 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 está 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, 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

Acerca de Rothschild & Co Asset Management

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

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 (DFI PRIIPs, 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 - 29 avenue de Messine - 75008 Paris Société de gestion agréée par l'AMF n° GP-17000014



Síguenos en
LinkedIn 

En nuestro sitio web
am.eu.rothschildandco.com

 **Rothschild & Co**
Asset Management