



Vierteljährliche Strategie Q3 2025 - R-co Valor & R-co Valor Balanced



Yoann Ignatiev
 General Partner, Head of
 International Equity and Diversified

Handelsabkommen, robuste Ergebnisse und Zinssenkungen: Die Treiber der sommerlichen Börsenerholung

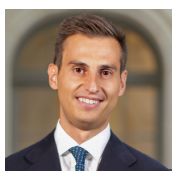
Das dritte Quartal 2025 war von allgemeinem Optimismus geprägt, der sich in einem deutlichen Anstieg der wichtigsten globalen Aktienindizes widerspiegelte. Die Periode zählt zu den leistungsstärksten der letzten 50 Jahre für den S&P 500¹. Diese bemerkenswerte Entwicklung lässt sich durch eine **Kombination makroökonomischer und geopolitischer Faktoren erklären**. Zunächst sorgte die **Unterzeichnung von Handelsabkommen** zwischen Washington und mehreren Partnerländern dafür, dass die pessimistischsten protektionistischen Szenarien vom Tisch waren. Zudem zeigte sich die **Widerstandsfähigkeit der Unternehmen** in **einer Berichtssaison, die die Erwartungen deutlich übertraf**, mit einem Gewinnwachstum je Aktie von 11 % in den USA (Markterwartung: 5 %)².

In Europa blieb das Gewinnwachstum insgesamt neutral, übertraf jedoch die prognostizierten –7 %².

In China glänzten Technologiekonzerne mit einem kräftigen Gewinnwachstum je Aktie, gestützt durch die starke Entwicklung der Erlöse aus dem Bereich Künstliche Intelligenz (KI).

Schließlich stärkte die **lockerere Haltung der US-Notenbank (Fed)** beim Symposium in Jackson Hole, umgesetzt durch eine **Senkung des Leitzinses** am 17. September, die Erwartung einer länger anhaltenden wirtschaftlichen Unterstützung.

In diesem Umfeld hielten die Kaufaktivitäten privater US-Anleger an, begleitet von systematischen Fonds, die weiterhin Liquidität umschichteten. Der S&P 500 stieg um 8,8 %¹, getragen insbesondere von Technologiewerten, den „Magnificent 7“³, die um 17,6 %¹



Charles-Edouard Bilbault
 Global Equities Portfolio Manager



Philippe Lomné
 Fixed Income Portfolio Manager
 Specialisation: IG Credit IG &
 Crossover

zulegten. Auch Europa erlebte eine deutliche Erholung: Der Euro Stoxx 50 legte 4,5 % zu und übertraf damit die Niveaus von vor dem Liberation Day.

In Hongkong stieg der Hang Seng Index um 12,4 %¹, unterstützt durch Fortschritte in der KI-Entwicklung, erhöhte inländische Aktienzuflüsse sowie über den Erwartungen liegende Export- und Einzelhandelsdaten.

R-co Valor

R-co Valor schloss das dritte Quartal mit einem Zuwachs von 12,0 %⁴ ab. Der wichtigste Performancebeitrag kam von nordamerikanischen Aktien, gefolgt von China und Europa. Sektoral waren vor allem **Bergbau-, Technologie- und Industrieaktien die Haupttreiber**, darunter Goldminen, Alibaba, CATL und Bombardier. **Kein Sektor belastete die Fondsentwicklung negativ.**

Die US-Märkte erreichten hohe Bewertungsniveaus, was ein günstiges Umfeld für Börsengänge und Private-Equity-Transaktionen eröffnete. Symbolhaft für diese Dynamik steht die Übernahme des Videospielstudios Electronic Arts für 55 Milliarden USD, ein neuer Rekord im Private-Equity-Segment, der den Kauf von TXU (48 Mrd. USD, 2007)¹ übertrifft. Diese Aufwärtsbewegung ignoriert jedoch weitgehend bestehende Risiken und lässt den Marktteilnehmern wenig Spielraum für Fehler. In erster Linie **sollte man vorsichtig sein mit der Markterwartung, dass die Fed bis Ende 2026 zum neutralen Zinssatz zurückkehrt** – entsprechend vier weiteren Zinssenkungen.

Diese Annahme ist angesichts des robusten US-Wachstums (+3,8 % BIP im Q2)⁴ und der Unsicherheit über die Auswirkungen der Zollschränken auf die Inflation gewagt.

Die jüngsten US-Arbeitsmarktdaten zeigen eine deutliche Abschwächung: Im September wurden nur 52.000 neue Stellen geschaffen, nach 22.000 im August² – deutlich unter den Erwartungen. **Diese Daten stützen zwar die Aussicht auf geldpolitische Lockerung, übersehen aber möglicherweise strukturelle Faktoren, die sich der Kontrolle der Fed entziehen** – etwa Migrationspolitik oder Produktivitätsgewinne durch KI.

Die Märkte scheinen ein Rezessionsszenario auszuschließen und stützen sich auf optimistische Annahmen bezüglich Inflation und Zinssenkungsausmaß der Fed.

In Europa herrscht wieder Vertrauen, angetrieben durch die Erwartungen an das Konjunkturprogramm des neuen deutschen Kanzlers, dessen Multiplikatoreffekte der gesamten Eurozone zugutekommen könnten. **Die EZB hat daher ihre Wachstumsprognose für 2025 auf 1,2 % (zuvor 0,9 %)¹ angehoben**, erwartet aber einen leichten Rückgang auf 1,0 % 2026 und einen erneuten Anstieg auf 1,3 % 2027, was eine allmähliche, aber widerstandsfähige Erholung widerspiegelt⁵.

China meldete im zweiten Quartal ein Wachstum von 5,2 %⁶, im Einklang mit den Erwartungen, getragen von steigenden Einzelhandelsumsätzen und Exporten.

Angesichts der soliden Konjunktur und der Unsicherheit über die Handelsgespräche mit Washington blieb die Regierung beim Politbüro-Treffen im Juli zurückhaltend in Bezug auf

zusätzliche fiskalische Stimuli.

Vor der vierten Plenarsitzung der Kommunistischen Partei (20.–23. Oktober) **bereitet sich die Regierung darauf vor, den 15. Fünfjahresplan (2026–2030) festzulegen.**

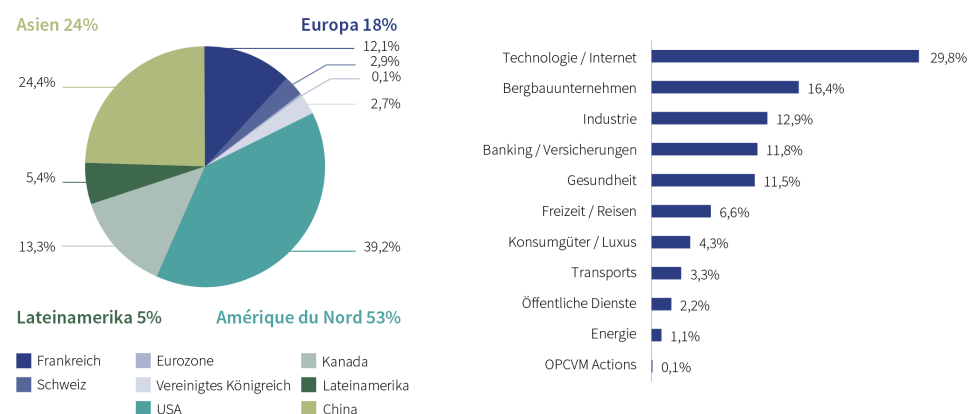
Der EUR/USD-Wechselkurs stabilisierte sich im dritten Quartal um 1,161 (USD –11 % im Jahresverlauf).

Der Goldpreis erreichte im September ein neues Allzeithoch bei rund 3 900 USD je Unze (+47 % seit Januar)¹, angetrieben durch starke Zuflüsse von Finanzinstituten, Zentralbanken und Privatanlegern in physisch hinterlegte Gold-ETFs.

Am Quartalsende betrug die Aktienquote von R-co Valor 74 %⁴. In einem Umfeld starker Erholung wurden Gewinne realisiert und teilweise in Titel mit Aufstockungspotenzial umgeschichtet. **Citigroup wurde vollständig verkauft, Gewinne bei Morgan Stanley wurden in Itaù Unibanco, eine neu ins Portfolio aufgenommene brasilianische Bank, umgeschichtet.** Gewinne bei der Goldmine **Agnico Eagle** wurden teilweise in die **Kupferminen Ivanhoe und Freeport McMoRan** investiert, die durch Vorfälle in ihren Betrieben belastet waren. Auch Industriepositionen wie **Bombardier** und **CATL**, die stark gestiegen waren, wurden teilweise verkauft. Nach den Preispolitik-Ankündigungen von Donald Trump im Pharmasektor nutzten wir die Volatilität, um **Biomarin** und **Thermo Fisher** aufzustocken. **Capgemini** und **Kingdee** wurden bei Kursschwäche zurückgekauft.

In der aktuellen Lage verfolgen wir weiterhin einen sehr selektiven Investmentansatz, da die Bewertungen einen optimistischen, teils selbstgefälligen Umgang mit makroökonomischer Unsicherheit widerspiegeln. Unsere historisch hohe Liquiditätsquote von rund 26 %⁴ erlaubt es uns, einen Teil der Marktvolatilität abzufedern und Chancen gezielt zu nutzen.

R-co Valor: Aufteilung des Portfolios nach Regionen und Themen

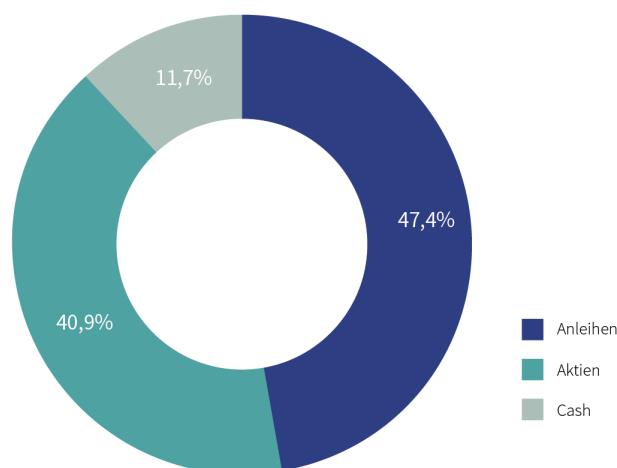


Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2025.

R-co Valor Balanced

Der Fonds R-co Valor Balanced wies zum Quartalsende eine Aktienquote von 41 % und eine Anleihenquote von 47 % auf; der verbleibende Teil entfällt auf Kasse und geldmarktnahe Anlagen ⁵. **Im zweiten Quartal erzielte der Fonds eine Performance von 7,1 % ⁴.**

R-co Valor Balanced: Breakdown auf Anlageklassen

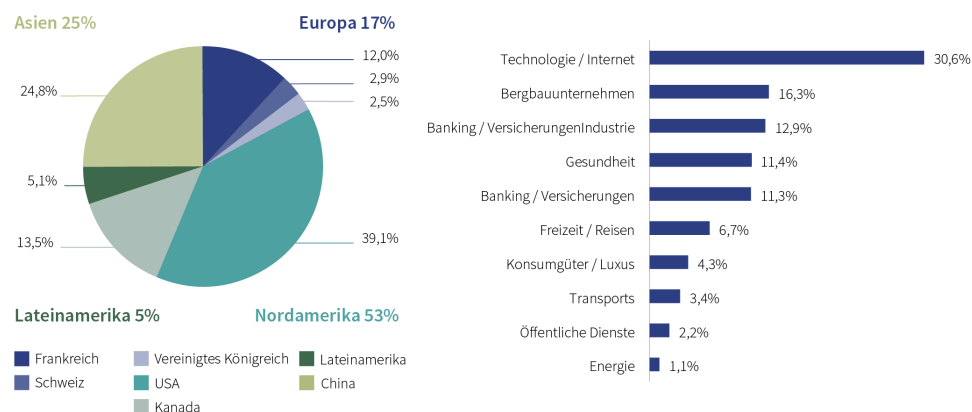


Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2025.

Aktiensegment

Der Aktienanteil von R-co Valor Balanced entspricht dem von R-co Valor. Die vorgenommenen Umschichtungen sowie die Positionierung sind identisch.

R-co Valor Balanced: Geographische und sektorale Aufteilung der Aktienallokation



Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2025.

Anleihesegment

Beim Jackson-Hole-Symposium leitete die US-Notenbank eine wichtige Wende ein: Sie gab das Konzept einer durchschnittlichen Inflationssteuerung auf und kehrte zu einem starren 2 %-Ziel² zurück. Diese Maßnahme, als Signal der Lockerung interpretiert, wurde von einer Warnung vor der Fragilität des Arbeitsmarkts begleitet.

Am 17. September senkte die Fed ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 4,0–4,25 %, was eine neue geldpolitische Phase markierte. **Jerome Powell betonte jedoch, dass dies vor allem eine risikopräventive Maßnahme sei.** Die US-Zinskurve wurde im Quartal steiler: Die 2-jährigen Renditen sanken von 3,9 % auf 3,6 % und die 10-jährigen Renditen von 4,3 % auf 4,2 %¹.

Die EZB hielt ihre Zinsen unverändert, mit einem Einlagensatz von 2 %⁵, und erklärte die Inflation für weitgehend unter Kontrolle.

Die deutsche 2-Jahres-Rendite kehrte erstmals seit dem Liberation Day auf 2 % zurück, die 10-Jahres-Rendite lag bei 2,7 %¹. **Frankreichs Bonität wurde von Fitch von AA- auf A+ herabgestuft**, mit stabiler Perspektive. Grund sind politische Unsicherheiten, etwa der Sturz der Regierung Bayrou, sowie haushaltspolitische Zweifel. Italien hingegen erhielt eine Hochstufung – von BBB auf BBB+, ebenfalls mit stabiler Perspektive.

In einem Umfeld, in dem sich die **Kreditrisikoprämien im Quartal langsam weiter verengten**, gelingt es europäischen Unternehmen, ihre Schulden mit vergleichbaren oder sogar niedrigeren Kupons zu refinanzieren. Dies mildert die Auswirkungen gestiegener Zinsen und erklärt die niedrige Ausfallrate im Jahresverlauf. Der Primärmarkt erlebte eine deutliche Belebung – eine der aktivsten Phasen seit März 2021.

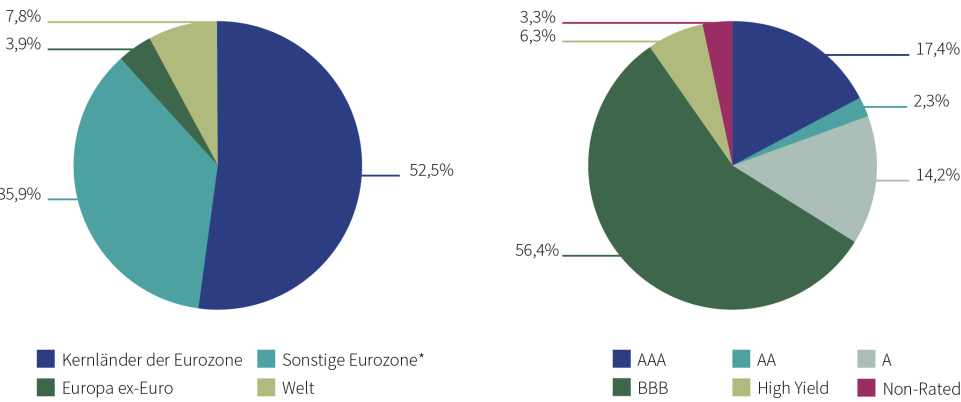
Im dritten Quartal wurde eine Reihe taktischer Umschichtungen vorgenommen, um Gewinne zu sichern und das Risiko-Rendite-Profil zu optimieren. Im Juli wurden Umschichtung bei der luxemburgischen Immobiliengesellschaft High Yield7 **CPI Property Group** vorgenommen: Verkauf einer unbesicherten Senior-Anleihe mit Laufzeit 2029 zugunsten einer gleichwertigen Anleihe mit Laufzeit 2030. Im August wurde Gewinn bei einer Anleihe der französischen Versicherung **Macif** mitgenommen, die Position beim europäischen Kreditmanagement-Spezialisten Intrum verkauft und in eine nachrangige Anleihe von **Crédit Agricole** reinvestiert. Im September beteiligten wir uns an attraktiven Neuemissionen von **Sumitomo Mitsui** (Senior), **QNB Finance** (Senior) und **RCI Banque** (Nachrangig). Zusätzlich wurden Titel von Avery Dennison (Verpackungsbranche) und **NE Property** (Immobilien) ins Portfolio aufgenommen. Im Sekundärmarkt wurde eine Position in einer Senior-Anleihe von **Unicredit** eröffnet, mit attraktivem Renditeprofil angesichts einer möglichen Ratinganpassung durch Fitch.

Zur Absicherung blieb die CDS-Position⁸ auf den iTraxx Main Index bestehen.

Am Quartalsende betrug die Modified Duration 4,2 und die Rendite 3,2 % (empfohlene Haltedauer 3–5 Jahre)⁴.

*Der angegebene Effektivzins entspricht der Rendite, die erzielt wird, wenn die Anleihe bis zur Endfälligkeit gehalten wird und die Kuponzahlungen zum gleichen Zinssatz reinvestiert werden.

R-co Valor Balanced: Geographische und Rating-Aufteilung der Rentenallokation



Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2025.
*Andere Eurozone, Italien und Spanien

ISIN : FR0011253624

Performance	Seit Jahresbeginn	2024	2022	2021	2020	5 Jahre	Volatilität 1 Jahr
R-co Valor C EUR	14,5 %	16,7 %	13,0 %	-8,1 %	12,7 %	74,5 %	12,7 %

Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2025.
Die angegebenen Zahlen beziehen sich auf die vergangenen Jahre. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und ist im Laufe der Zeit nicht konstant.
Berücksichtigt sind sämtliche Kosten, die der Fonds zu tragen hat (z. B. Verwaltungsgebühren). Kosten, die der Kunde trägt (Ausgabeaufschlag, Depotkostenusw.) sind nicht berücksichtigt.

ISIN : FR0013367265

Performance	Seit Jahresbeginn	2024	2023	2022	2021	5 Jahre	Volatilität 1 Jahr
R-co Valor Balanced C EUR	9,2 %	11,6 %	11,4 %	-11,8 %	6,7 %	37,4 %	7,2 %

Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2025.
Die angegebenen Zahlen beziehen sich auf die vergangenen Jahre. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und ist im Laufe der Zeit nicht konstant.
Berücksichtigt sind sämtliche Kosten, die der Fonds zu tragen hat (z. B. Verwaltungsgebühren). Kosten, die der Kunde trägt (Ausgabeaufschlag, Depotkostenusw.) sind nicht berücksichtigt.

Weitere Infos zu den Fonds

R-co Valor



R-co Valor Balanced



Sehen Sie sich dieses Dokument auf unserer Website an



-
- (1) Quelle: Bloomberg, 30.09.2025.
 (2) US-Arbeitsstatistikbehörde, September 2025.
 (3) Quelle: Die „Magnificent Seven“ umfassen sieben US-Technologieaktien: Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet und Amazon.
 (4) Rothschild & Co Asset Management, 30.09.2025.
 (5) Eurostat, September 2025.
 (6) Quelle: Nationales Statistikamt Chinas, September 2025. (7) Schuldverschreibungen, die von Unternehmen oder Staaten mit einem Rating zwischen AAA und BBB- auf der Skala von Standard & Poor's begeben werden.
 (7) Hochverzinsliche Anleihen werden von Unternehmen oder Staaten mit hohem Kreditrisiko begeben. Ihr Kreditrating liegt unter BBB- auf der Skala von Standard & Poor's.
 (8) Ein Credit Default Swap (CDS) ist ein Derivat, das eine Versicherung gegen das Risiko der Nichtzahlung einer von einer Regierung oder einem Unternehmen begebenen Schuldverschreibung bietet. Diese Absicherung gilt für den Crossover-Teil des Portfolios, d. h. für Wertpapiere mit einem Rating zwischen BB und BBB auf der Skala von Standard & Poor's.

Past performance is not a reliable indicator of future performance and is not constant over time. Performance takes into account all costs charged to the fund and dividends reinvested, but does not take into account costs borne by the investor

R-co Valor Performance for 10 years : 115 %

Annual Performance: 2024 : 16,7% | 2023 : 13% | 2022 : -8.1% | 2021 : 12.7% | 2020 : 6.7% | 2019 : 28.6% | 2018 : -13.2% | 2017 : 9.5% | 2016 : 19.9% | 2015 : 4.55%

Recommended investment period: 5 years

R-co Valor SRI 4/7

The synthetic risk indicator shows the level of risk of this product compared with others. It indicates the probability that this product will incur losses in the event of market movements or our inability to pay you. The risk indicator assumes that you hold the product for 5 years. The real risk may be very different if you opt to exit before maturity, and you may get less in return. We have classified this product in risk class 4 out of 7, which is a medium risk class and mainly reflects a discretionary management policy on equity markets and fixed-income products. In other words, the potential losses linked to the product's future results are at an average level, and if market conditions were to deteriorate, our ability to pay you could be affected. As this product does not provide protection against market fluctuations or a capital guarantee, you could lose all or part of your investment. The geographical and sector allocations and distributions are not fixed and may change over time, within the limits of the SICAV's prospectus. The figures cited relate to past months. Past performance is not a reliable indicator of future performance and is not consistent over time. Performance is calculated in euros and net of reinvested dividends. The information contained in this document does not constitute investment advice, tax advice, a recommendation, or investment advice from Rothschild & Co Asset Management.

R-co Valor Balanced Performance since inception (24/10/2018[MC1]) : 29,67% Annual Performance: 2023 : 11,3% | 2022 : -11,8% | 2021 : 6,7% | 2020 : 5% | 2019 : 15,7%

Recommended investment period: 3-5 years

R-co Valor Balanced SRI 3/7

Risk indicator The synthetic risk indicator shows the level of risk of this product compared with others. It indicates the probability that this product will incur losses in the event of market movements or our inability to pay you. The risk indicator assumes that you hold the product for 5 years. The real risk may be very different if you opt to exit before maturity, and you may get less in return. We have classified this product in risk class 3 out of 7, which is between low and medium risk and mainly reflects a discretionary management policy exposing the portfolio to equity and fixed-income markets with a balanced profile. In other words, potential losses linked to the product's future performance are between low and medium, and should market conditions deteriorate, it is unlikely that our ability to pay you will be affected. As this product does not provide market protection or a capital guarantee, you could lose all or part of your investment.

Disclaimers

Advertising communication. The information, comments and analyses in this document are provided for information purposes only and should not be construed as an investment or tax advice, or as an investment recommendation from Rothschild & Co Asset Management Europe. The information/opinions/data mentioned in this document considered legitimate and correct on the day of publication, in accordance with the economic and financial environment in place at that date, are subject to change at any time. Although this document has been prepared with the greatest care from sources that Rothschild & Co Asset Management believed to be reliable and in good faith, no representation or warranty, express or implied, is made as to information accuracy or completeness, which are indicative only and are subject to change without notice. Rothschild & Co Asset Management Europe has not independently verified the information contained in this document and cannot be held responsible for any errors, omissions or interpretations of the information contained in this document. This analysis is only valid at the time of writing of this report.

Furthermore, given the subjective nature of certain analyses, we draw your attention to the fact that any information, projections, estimates, anticipations, assumptions and/or opinions are not necessarily put into practice by the management teams of Rothschild & Co Asset Management, or its affiliates, who act according to their own convictions. Certain forward-looking statements are prepared on the basis of certain assumptions, which are likely to differ either partially or totally from reality. Any hypothetical estimates are, by their nature, speculative and it is possible that some, if not all, of the assumptions relating to these hypothetical illustrations may not materialise or may differ significantly from current determinations. The information does not presume the suitability of the UCI presented to the profile and experience of each individual investor. Rothschild & Co Asset Management Europe shall not be liable for any decision taken on the basis of or inspired by the information contained.

R-co Valor is a SICAV, R-co Valor Balanced is a sub-fund of the "R-co" Sicav registered 844 443 390 RCS Paris and R-co Valor 4Change Global Equity is a sub-fund of the SICAV "R-co 2", registered 889 511 700 RCS Paris, hereinafter referred to as the "funds" or the "UCIs". UCIs are incorporated under French law, whose registered office are 29 avenue de Messine – 75008 Paris, R-co Valor registered under number 789 648 409 RSC PARIS and R-co Valor Balanced under number 844 443 390 RCS Paris. The UCIs presented above are organised according to French law and regulated by the French financial markets authority (AMF). Any investment is always subject to risk. Before any investment, please imperatively read the key investor information document (PRIIPs KID) and prospectus of the UCIs carefully, especially its section relating to risks. Each investor must also ensure the jurisdictions in which the UCI is registered. The PRIIPs KID, the full prospectus as well as the net asset value (NAV) /net inventory value (NIV) are available on our website: am.eu.rothschildandco.com. The information presented is not intended to be disseminated and does not constitute in any way an invitation for US nationals or their agents. The units or shares of the UCIs presented in this document are not and will not be registered in the United States pursuant to the U.S. Securities Act of 1933 as amended ("Securities Act 1933") or admitted under any law of the United States. These units or shares

may neither be offered, sold in or transferred to the United States (including in its territories and possessions), nor directly or indirectly benefit to a “US Person” (within the meaning of Regulation S of the Securities Act of 1933) and equivalent persons (as referred to in the US “HIRE” Act of 18 March 2010 and in the FATCA provisions).

Figures provided relate to previous years. Past performance is not a reliable indicator of future performance and is not constant over time. The value of investments and the income derived from them may vary both upwards and downwards, and is not guaranteed. The value of investments and the income derived from them may vary both upwards and downwards, and is not guaranteed. It is therefore possible that you may not recover the amount originally invested. Exchange rates variation may increase or decrease the value of the investments and the resulting income when the reference currency of the UCI is different from the currency of your country of residence. UCIs whose investment policy is aimed more specifically at specialised markets or sectors (such as emerging markets) are generally more volatile than common and diversified allocation funds. For a volatile mutual fund, the fluctuations may be particularly large, and the value of the investment may therefore fall sharply. The performances presented do not take into account any fees and commissions received on the subscription and redemption of units or shares of the UCI herein. The portfolios, products or securities presented are subject to market fluctuations and no guarantee can be given as to their future development. The tax treatment depends on the individual situation of each investor and may be subject to change.

Although Rothschild & Co Asset Management information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the “ESG Parties”), obtain information (the “Information”) from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or other damages (including lost profits), even if advised of the possibility of such damages.

No part of this document may be reproduced, in whole or in part, without the prior written permission of Rothschild & Co Asset Management, under pain of legal proceedings.

Über den Geschäftsbereich Asset Management von Rothschild & Co

Rothschild & Co Asset Management, eine Tochter der Rothschild & Co Gruppe, ist ein unabhängiger Asset Manager, der institutionellen und semi-institutionellen Investoren Investmentlösungen im UCITs Fondsmantel sowie in Spezialmandaten anbietet. Neben einem aktiv gemanagten High-Conviction Ansatz bieten wir unseren Kunden Zugang zu selektiv ausgewählten Investmentlösungen über unsere OpenArchitecture Plattform. Unser Hauptsitz liegt in Paris mit Büros in 10 weiteren europäischen Ländern. Rothschild & Co Asset Management verfügt über ca 200 Mitarbeiter und mehr als 50 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen⁽¹⁾.

Für weitere Informationen: www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

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

Belgien – Niederlande – Luxemburg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Schweiz

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italien

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Deutschland – Österreich

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

Spanien

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

