Rothschild & Co
Asset Management



# Quartalsstrategie Q2 2026 – R-co Valor & R-co Valor Equity




Yoann Ignatiew
General Partner, Head of International Equity and Diversified



Charles-Edouard Bilbault
Global Equities Portfolio Manager



Henri Captier
Global Equities Portfolio Manager


## Das zweite Quartal begann in einem von erheblichen Marktverwerfungen geprägten Umfeld. Luftangriffe im Nahen Osten, eine erneute Verschärfung geopolitischer Spannungen sowie ein deutlicher Anstieg der Energiepreise führten dazu, dass die Kapitalmärkte erneut mit einer hohen Unsicherheit konfrontiert waren.

Zu Jahresbeginn hatte der Marktkonsens noch ein vergleichsweise günstiges Szenario erwartet: einen weiteren Rückgang der Inflation, geldpolitische Lockerungen sowie eine weiche Landung der großen Volkswirtschaften. Im Verlauf des Quartals geriet dieses Basisszenario jedoch zunehmend unter Druck. Die Inflation erwies sich als hartnäckiger als erwartet, die Energiepreise blieben auf erhöhtem Niveau und geopolitische Risiken belasteten die makroökonomischen Perspektiven zusätzlich.

Vor diesem Hintergrund setzte sich das Bild eines „zweigeteilten Marktes“ zunehmend durch. Auf der einen Seite standen Unternehmen mit starkem Fokus auf Künstliche Intelligenz – insbesondere Halbleiterhersteller –, die einen Großteil der Anlegeraufmerksamkeit auf sich zogen und maßgeblich zur positiven Marktentwicklung beitrugen. Auf der anderen Seite zeigte sich der übrige Aktienmarkt, dessen Entwicklung stärker vom konjunkturellen Umfeld abhängt, anfälliger gegenüber einem länger anhaltenden Hochzinsumfeld.

Getragen von einer deutlich verbesserten Risikobereitschaft der Anleger, die insbesondere durch die Entspannung der Lage im Nahen Osten begünstigt wurde, verzeichneten die internationalen Aktienmärkte im Berichtsquartal eine sehr dynamische Entwicklung. Der MSCI ACWI legte im Quartalsverlauf um 15 % zu und erzielte seit Jahresbeginn ein Plus von



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

11 %. Der S&P 500 sowie der Euro Stoxx 50 gewannen jeweils nahezu 15 % hinzu und erhöhten ihre Jahresperformance damit auf +10 % beziehungsweise +11 %. Besonders stark entwickelten sich die Schwellenländer mit einem Kursanstieg von 24 %, während der Hang Seng Index hinter der allgemeinen Marktentwicklung zurückblieb und im Quartal 6 % sowie seit Jahresbeginn 9 % verlor. Der anhaltende Optimismus rund um das Thema Künstliche Intelligenz verlieh insbesondere dem Halbleitersektor zusätzlichen Rückenwind. Der Philadelphia Semiconductor Index unterstrich diese Entwicklung mit einem Anstieg von 88 % im Quartal und einer Wertentwicklung von 101 % seit Jahresbeginn.

Auf makroökonomischer Ebene stand das Quartal erneut im Zeichen eines grundlegenden Zielkonflikts für die Zentralbanken. In den USA beschleunigte sich die Inflationsrate im Mai auf 4,2 % gegenüber dem Vorjahr, während sich die Wirtschaft weiterhin robust zeigte. Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts für das erste Quartal wurde auf annualisiert 2,1 % nach oben revidiert, die Arbeitslosenquote verharrte bei 4,3 %. Die US-Notenbank Federal Reserve beließ die Leitzinsen unverändert, verschärfte jedoch angesichts der anhaltenden Inflationsdynamik ihren geldpolitischen Ton.

Für Aufmerksamkeit sorgten zudem die ersten öffentlichen Stellungnahmen von Kevin Warsh, der sich deutlich restriktiver im Umgang mit der Inflation positionierte. Gleichzeitig sprach er sich für eine Abkehr von der sogenannten „Forward Guidance“ aus – dem bisherigen Kommunikationsansatz der Zentralbanken, den künftigen Zinspfad frühzeitig zu signalisieren. Eine solche Neuausrichtung der geldpolitischen Kommunikation könnte die Unsicherheit an den Kapitalmärkten erhöhen und die Einschätzung des zukünftigen geldpolitischen Kurses für Investoren erschweren.

Auch im Euroraum zog die Inflation wieder an und erreichte 3,2 %, während die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal um 0,2 % zurückging. Vor diesem Hintergrund erhöhte die Europäische Zentralbank den Einlagensatz um 25 Basispunkte auf 2,25 % und stellte zugleich weitere Zinserhöhungen in Aussicht, sofern der Inflationsdruck anhalten sollte.

Vor dem Hintergrund der bereits erkennbaren Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität erscheint dieser Schritt jedoch durchaus diskussionswürdig. Eine weitere Straffung der Geldpolitik könnte die ohnehin fragile Konjunktur im Euroraum zusätzlich belasten.

## R-co Valor

R-co Valor verzeichnete im zweiten Quartal (Anteilsklasse C) eine Wertentwicklung von -1,7 %, wodurch sich die Performance seit Jahresbeginn auf -5,9 %* beläuft. Die negative Entwicklung im Berichtsquartal ist im Wesentlichen auf zwei Faktoren zurückzuführen: den deutlichen Kursrückgang im Minensektor, insbesondere bei Goldminenwerten, sowie eine ungünstige Positionierung im chinesischen Technologiesektor.

Die positive Dynamik im Technologiesektor insgesamt blieb zwar intakt, konzentrierte sich jedoch zunehmend auf einen eng abgegrenzten Bereich der Künstlichen Intelligenz – insbesondere auf den Hardwaresektor mit Schwerpunkt Halbleiterhersteller. So legte

beispielsweise der südkoreanische Aktienindex KOSPI, dessen Gewichtung zu rund 50 % auf Samsung Electronics und SK Hynix entfällt, im Quartal um 68 % zu.

Demgegenüber sind die im Portfolio gehaltenen chinesischen Technologiewerte überwiegend dem Internetsektor zuzuordnen und verfügen über eine stärkere Ausrichtung auf E-Commerce und Konsum. Sie profitierten daher nur begrenzt von der starken Nachfrage nach KI-bezogenen Hardwarewerten. Gleichzeitig belasteten erneut aufkommende Sorgen über die Wachstumsperspektiven Chinas die Kursentwicklung dieser Unternehmen zusätzlich.

Auch auf den Rohstoffmärkten zeigte sich eine deutliche Korrektur. Der Goldpreis gab sämtliche seit Jahresbeginn erzielten Gewinne wieder ab und notierte rund 30 % unter seinem zwischenzeitlichen Höchststand. Ausschlaggebend hierfür waren insbesondere die restriktivere Kommunikation der US-Notenbank sowie die Aussicht auf eine weitere Zinserhöhung bis zum Jahresende, begleitet von einer Aufwertung des US-Dollars.

Zu den wichtigsten positiven Performancebeiträgen zählten hingegen die Industrie- und Luxusgüterwerte. Insbesondere der Luxussektor konnte sich nach seiner schwächeren Entwicklung im ersten Quartal deutlich erholen. Unterstützt wurde diese Entwicklung durch die Entspannung geopolitischer Spannungen, die Hoffnungen auf eine Belebung des privaten Konsums sowie des internationalen Tourismus weckte – zwei wesentliche Nachfragefaktoren für die Branche. Darüber hinaus deuteten die Aussagen der Unternehmen auf eine schrittweise Verbesserung des Geschäftsumfelds hin. Besonders positiv entwickelten sich in diesem Umfeld die Beteiligungen an LVMH, Ferrari sowie insbesondere Richemont, das eine überdurchschnittlich starke Wertentwicklung verzeichnete.

Auch der Industriesektor gehörte zu den wesentlichen Performancetreibern des Quartals. Maßgeblich hierzu beigetragen haben Airbus und Bombardier, die weiterhin von einem günstigen Marktumfeld in der Luftfahrtindustrie profitierten. Darüber hinaus leisteten die nordamerikanischen Eisenbahngesellschaften Canadian Pacific Kansas City und Union Pacific einen positiven Beitrag, unterstützt durch steigende Gütertransportvolumina in Nordamerika.

Die Aktienquote von R-co Valor belief sich zum Quartalsende auf 76 %*. Hinter dieser auf den ersten Blick stabilen Quote stand jedoch ein aktives Portfoliomanagement. Im Berichtszeitraum wurden zahlreiche Umschichtungen vorgenommen, bestehende Positionen aktiv gesteuert, neue Überzeugungen aufgebaut und einzelne Beteiligungen nach einer starken Kursentwicklung vollständig veräußert. Die Portfoliosteuerung blieb dabei konsequent aktiv und diszipliniert. Ziel der Transaktionen war keine grundlegende Veränderung der strategischen Allokation, sondern vielmehr die Optimierung der Einstiegsbewertungen ausgewählter langfristiger Überzeugungen nach zwischenzeitlichen Kursrückgängen.

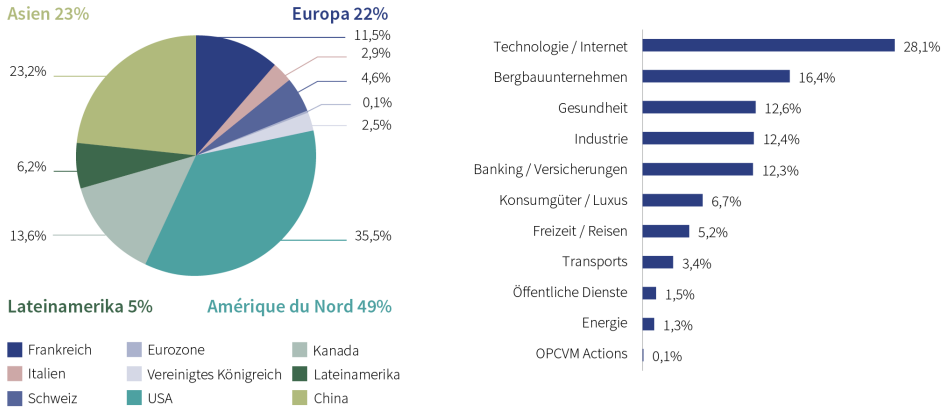
Vor diesem Hintergrund wurde Allokation in Europa, insbesondere über LVMH, sowie in den Schwellenländern durch Positionen in HDFC, Itaú Unibanco, Tencent, Alibaba und Xiaomi ausgebaut. Darüber hinaus wurde der Gesundheitssektor verstärkt. Neben dem Neuaufbau einer Position in Boston Scientific wurden die bestehenden Beteiligungen an Medtronic, Thermo Fisher Scientific und BioMarin weiter aufgestockt.

Auch Minenwerte wurden selektiv ausgebaut, insbesondere im Goldminensektor durch die Erhöhung der Positionen in Novagold und LUNR Royalties.

Im Industriesektor wurden hingegen gezielt Gewinne realisiert. Dies umfasste die vollständige Veräußerung der Position in Bombardier sowie eine Reduzierung der Beteiligung an Air Liquide. Darüber hinaus wurden im Rahmen sektorübergreifender Portfolioanpassungen Teilgewinnmitnahmen bei Alphabet und Freeport-McMoRan vorgenommen sowie die Positionen in Schlumberger, AES, Pfizer und Morgan Stanley vollständig veräußert.

Der Anteil der Liquiditätspositionen und geldmarktnaher Anlagen lag zum Quartalsende bei 24 %*. Das Festhalten an einer substanziellen Liquiditätsreserve bleibt ein zentraler Bestandteil unseres Investmentprozesses. Die Liquiditätsquote ist dabei nicht Ausdruck mangelnder Investitionsbereitschaft, sondern stellt einen wesentlichen strategischen Handlungsspielraum dar. Sie trägt dazu bei, die Auswirkungen überzogener Marktbewegungen zu begrenzen und ermöglicht es gleichzeitig, sich bietende Anlagechancen infolge temporärer Marktineffizienzen oder Verwerfungen flexibel und zeitnah zu nutzen.

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

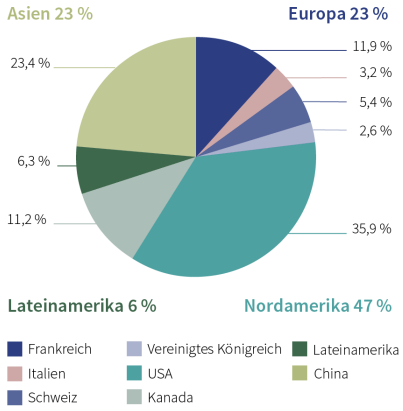


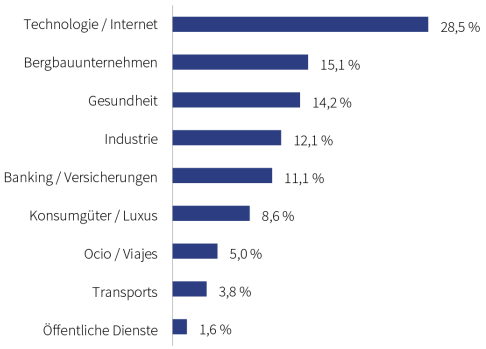

Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 31/06/2026.

## R-co Valor Equity

R-co Valor Equity bildet das Aktienexposure von R-co Valor nach. Dementsprechend werden alle Transaktionen, die im Aktienportfolio von R-co Valor durchgeführt werden, in R-co Valor Equity repliziert. Der Fonds ist somit vollständig den Aktienmärkten ausgesetzt.

## R-co Valor Equity: Geographische und sektorale Aufteilung der Aktienallokation




Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 30/06/2026.

## Annualisierte Wertentwicklung zum 30.06.2026

*in %*

| | 3 Jahre | 5 Jahre | 10 Jahre |
|---|---|---|---|
| R-co Valor C EUR | 9,76 | 5,67 | 9,01 |

Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 30/06/2026.
Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

## *Weitere Infos zu den Fonds*

R-co Valor Equity

R-co Valor

## *Sehen Sie sich dieses Dokument auf unserer Website an*

(1) Quelle: Bloomberg, 31. März 2026.
(2) Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 31. März 2026.
(3) Schuldtitel, die von Unternehmen oder Staaten mit einem Kreditrating zwischen AAA und BBB- auf der Standard & Poor's-Skala begeben werden.
(4) Hochzinsanleihen werden von Unternehmen oder Staaten mit hohem Kreditrisiko begeben. Ihr Kreditrating liegt unter 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 significativement 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 containe.

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 redisseminated 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