

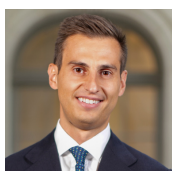


Strategia trimestrale Q1 2026 - R-co Valor e R-co Valor Balanced



Yoann Ignatiew
 General Partner, Head of
 International Equity and Diversified

Il primo trimestre del 2026 ha rappresentato un chiaro punto di svolta. Dopo un inizio dell'anno ancora sostenuto da arbitraggi geografici e settoriali favorevoli alle classi d'investimento più rischiose, il mese di marzo ha visto i mercati virare verso uno scenario dominato dall'energia, dalla geopolitica e dalla rivalutazione dei rischi inflazionistici.



Charles-Edouard Bilbault
 Global Equities Portfolio Manager

A gennaio e febbraio, la dinamica rimaneva complessivamente costruttiva. I flussi si stavano riorientando verso i mercati emergenti, l'Europa, il Giappone e, più in generale, i mercati sviluppati al di fuori degli Stati Uniti, in un contesto di crescenti dubbi sulle prospettive dell'intelligenza artificiale, di un progressivo indebolimento del dollaro e di incertezze politiche americane. Questo scenario è stato tuttavia progressivamente messo sotto pressione dall'aumento delle tensioni in Medio Oriente, che ha progressivamente riacceso l'avversione al rischio e il premio geopolitico.



Henri Captier
 Global Equities Portfolio Manager

Il vero punto di svolta si è verificato a marzo con il blocco dello Stretto di Hormuz, che ha rappresentato un significativo shock esogeno. L'evento ha bruscamente alterato la situazione sul mercato energetico e, di conseguenza, sulle aspettative relative all'inflazione e alla politica monetaria. Il Brent è salito del 63,3% nel mese, raggiungendo i 102,5 dollari a fine marzo¹, un movimento di portata eccezionale. In risposta, le aspettative sui tassi sono state profondamente riviste: il consenso è passato da uno scenario di allentamento monetario all'inizio dell'anno alla prospettiva di due o tre aumenti dei tassi da parte della BCE, e da zero a un rialzo da parte della Fed. Questo cambiamento di rotta si è tradotto in un marcato aumento della volatilità, in una



Philippe Lomné

Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: IG Credit IG &
Crossover

tensione sui tassi a lungo termine e in una rivalutazione generale del rischio. Il Bund e il Treasury a dieci anni hanno registrato un netto aumento (rispettivamente intorno al 3,1% e al 4,3% a fine marzo¹), mentre il dollaro ha rafforzato il suo status di bene rifugio. In una situazione di questo genere, va sottolineato anche come l'oro sia in calo dall'inizio di marzo, penalizzato dalla forza del dollaro e da vendite finalizzate a coprire perdite su altre asset class. La Cina, rimasta finora in una posizione defilata dall'esplosione del conflitto, sembra per il momento riuscire a trarre vantaggio dalla situazione, mentre gli Stati Uniti si trovano ad affrontare un contesto di crescente pressione internazionale, con la Cina che appare come un polo di relativa stabilità sulla scena globale.

In questo contesto, i mercati azionari hanno chiuso il trimestre in ribasso. A fine marzo, l'indice MSCI ACWI mostra una flessione del 3,2% dall'inizio dell'anno¹, in un movimento comune alle principali aree geografiche. L'Europa arretra del 4,6% (Euro Stoxx 50), penalizzata da un marcato deterioramento nel mese di marzo, mentre gli Stati Uniti cedono il 4,4% (S&P 500)¹. I mercati emergenti hanno anch'essi corretto nella parte finale del periodo, ma restano complessivamente in prossimità della parità sul trimestre (-0,5% per l'MSCI Emerging Markets)¹.

R-co Valor

R-Co Valor registra un calo del 4,3% nel trimestre (classe C EUR). Il periodo si è sviluppato in due fasi: un inizio d'anno complessivamente costruttivo, seguito dalla correzione di marzo, accentuata da rotazioni settoriali particolarmente marcate. Nel complesso, tecnologia e lusso sono stati i principali detrattori di performance. Il settore tecnologico ha risentito soprattutto della componente emergente, mentre il lusso è stato penalizzato in particolare da LVMH e Richemont, in un contesto di deterioramento delle prospettive di domanda globale.

Dal punto di vista geografico, l'Asia ex-Giappone è risultata l'area più penalizzante. Al contrario, le materie prime, sostenute dai titoli minerari e dal settore energetico, hanno contribuito positivamente alla performance, beneficiando di un contesto più favorevole per i prezzi dei metalli e dell'energia. I titoli industriali, in particolare nord-americani, si sono anch'essi distinti positivamente, come nel caso di Honeywell e Bombardier.

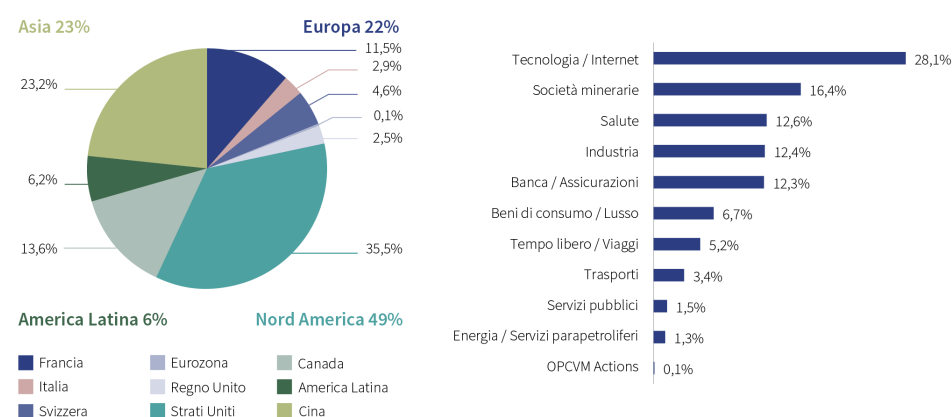
L'esposizione azionaria di R-co Valor è stata aumentata nel corso del trimestre, passando dal 72% di inizio gennaio al 76%². Questo aumento è avvenuto in due modi differenti:

1. Attraverso la gestione attiva delle posizioni esistenti. L'esposizione è stata rafforzata su società ritenute ipervendute, in particolare in Europa, con acquisti su Capgemini, Richemont, LVMH e Ferrari. Sono state inoltre rafforzate diverse posizioni sui mercati emergenti, in particolare su Grab, Alibaba, Kingdee, MercadoLibre, Tencent e Xiaomi. Sono stati anche effettuati aggiustamenti in Nord America nel settore sanitario con Thermo Fisher, Medtronic e BioMarin, nonché nel settore del rame tramite Ivanhoe Mines e Freeport McMoRan. Queste ultime due società erano state parzialmente ridotte nella prima parte dell'anno scorso.
2. Integrando nuove società nel portafoglio. Lonza - CDMO (Contract Development Manufacturing Organisations) svizzera del settore sanitario - ha così fatto il suo ingresso nel portafoglio, al fine di beneficiare della crescita del settore e della crescente

esternalizzazione delle attività di produzione farmaceutica. È stata inoltre avviata una nuova posizione nel settore aurifero tramite NovaGold, società impegnata nello sviluppo di un progetto minerario in Alaska. Infine, è stata introdotta HDFC Bank, banca indiana di primo piano, al fine di rafforzare l'esposizione ai mercati emergenti, in un contesto in cui le valutazioni in India sono tornate ad essere interessanti.

Parallelamente, sono state alleggerite alcune posizioni, principalmente nell'ottica di realizzare plusvalenze. All'inizio dell'anno sono stati infatti ridotti alcuni titoli del settore minerario, in particolare Newmont e Ivanhoe, così come alcuni titoli del settore sanitario come Pfizer e Roche. Più in generale, è stata adeguata l'esposizione alle società nordamericane, con riduzioni di posizione su Morgan Stanley, Bombardier e AES.

R-co Valor: ripartizione geografica e tematica del portafoglio

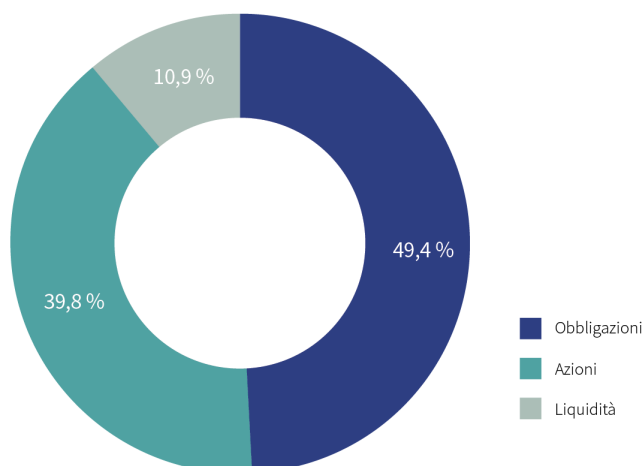


Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2026.

R-co Valor Balanced

R-co Valor Balanced ha un'esposizione azionaria del 40%, la componente obbligazionaria rappresenta il 49%, e la quota restante è investita in strumenti del mercato monetario e attività simili². **Da inizio anno il fondo ha registrato un calo del 2,8% (Classe C EUR), dovuto principalmente alla componente azionaria, ma anche, in misura minore, a quella obbligazionaria².**

R-co Valor Balanced: ripartizione per classe di attività

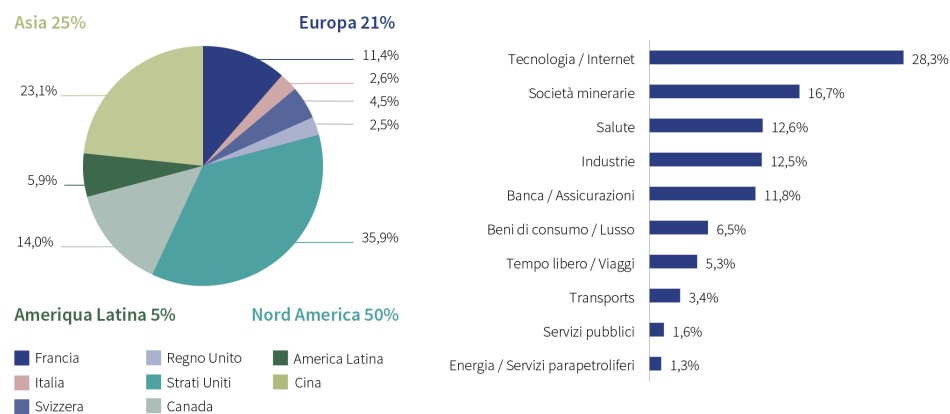


Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2026.

Portafoglio Azionario

Il ramo azionario di R-co Valor Balanced replica quello di R-co Valor. I movimenti effettuati così come il posizionamento sono identici.

R-co Valor Balanced: ripartizione geografica e tematica della parte azionaria



Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2026.

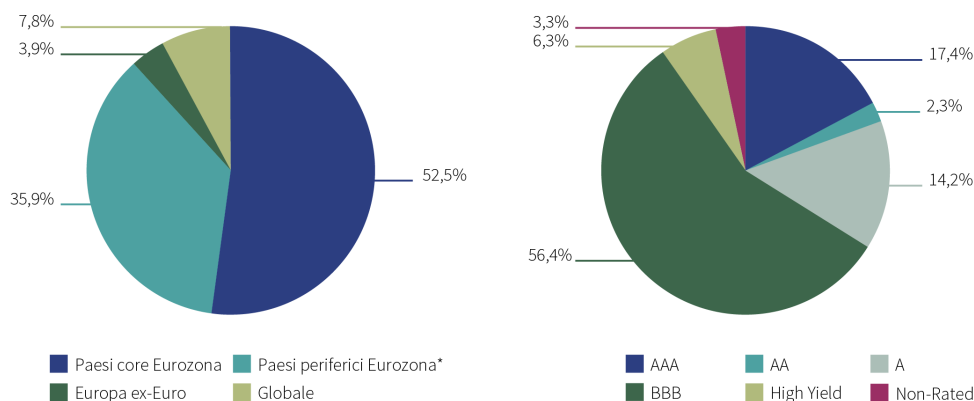
Portafoglio Obbligazionario

Nel corso dell'intero trimestre, i mercati dei tassi sono stati caratterizzati da un'elevata volatilità, alternando fasi di pressione al rialzo legate alle aspettative di inflazione a movimenti di ripiegamento verso i beni rifugio, per poi concludere il mese di marzo con un brusco aumento dei rendimenti, sia negli Stati Uniti sia in Europa. I rendimenti dei titoli di Stato hanno infatti registrato un marcato rialzo nel corso del mese di marzo, trainati soprattutto dalle scadenze più brevi, mentre gli investitori hanno rivisto in modo significativo al ribasso le aspettative di tagli dei tassi nel breve termine. Anche i rendimenti

decennali sono aumentati sensibilmente negli Stati Uniti e in Germania. A fine marzo, il Bund ha raggiunto il livello più elevato dal 2011, attestandosi al 3,1%, mentre il Treasury statunitense a 10 anni ha chiuso il mese al 4,3%¹. In questo contesto, i mercati del credito in euro hanno registrato una correzione nel trimestre, con una performance negativa dell'1%¹ per l'Investment Grade³ e dell'1,7%¹ per l'High Yield⁴.

Per quanto riguarda il comparto obbligazionario di R-co Valor Balanced, l'esposizione è stata portata al 49%². Nei primi due mesi, il fondo ha approfittato di un periodo particolarmente vivace in termini di emissioni per posizionarsi sul mercato primario, e in tale contesto è stata data priorità ai titoli finanziari. Alcuni segmenti del credito europeo di qualità, in particolare le obbligazioni subordinate del settore finanziario, continuano a offrire punti di ingresso interessanti, sostenuti da fondamentali solidi e da un significativo rafforzamento del capitale proprio. A marzo l'attività primaria ha subito una forte contrazione, con le emissioni finanziarie in Europa che hanno toccato il minimo degli ultimi sei anni, a testimonianza di un'avversione al rischio legata alle tensioni geopolitiche in Medio Oriente. All'interno del fondo, i rafforzamenti sono stati quindi realizzati principalmente sul mercato secondario e, anche in questo caso, hanno riguardato soprattutto obbligazioni finanziarie Investment Grade, capaci di offrire un carry interessante. La sensibilità del fondo è stata portata a 4,72 principalmente tramite posizioni in futures sullo Schatz (2 anni tedesco), intervenendo quindi su uno dei segmenti della curva che ha registrato le maggiori oscillazioni nel periodo. Questo approccio ha consentito un rapido aggiustamento della sensibilità senza mobilitare la riserva di liquidità e senza aumentare il rischio di credito.

R-co Valor Balanced: ripartizione geografica e per rating della parte obbligazionaria



Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2025.
*Altra zona euro, Italia e Spagna.

Prospettive

La lezione del trimestre è chiara e inequivocabile: quando energia e geopolitica tornano al centro della scena, la visibilità macroeconomica si deteriora rapidamente. Il mese di marzo ha segnato un punto di svolta, mettendo alla prova non solo i mercati azionari, ma soprattutto le ipotesi macroeconomiche prevalenti. Il rallentamento dell'inflazione atteso e lo scenario di allentamento monetario, ampiamente condivisi all'inizio dell'anno, sono

stati messi in discussione nel giro di pochi giorni.

Guardando ai prossimi mesi, tre variabili meritano particolare attenzione. In primo luogo, la trasmissione dello shock energetico (inflazione, margini, consumi) e la sua capacità di propagarsi oltre il solo comparto petrolifero. In secondo luogo, la reazione delle banche centrali, la cui flessibilità torna a essere cruciale in un contesto in cui gli shock dell'offerta possono riemergere. Infine, la stagione degli utili, che continua a svolgere un ruolo di ancoraggio nella misura in cui conferma la solidità dei fondamentali, anche in un ambiente caratterizzato da costi e tassi più restrittivi. Le aspettative del consenso risultano peraltro particolarmente elevate negli Stati Uniti, con una crescita degli utili attesa pari al +17% nel 2026¹.

La visibilità rimane limitata per tutti gli operatori. In questo contesto, il nostro approccio si fonda su una disciplina consolidata, un quadro di riferimento chiaro e la capacità di intervenire quando i mercati offrono reali punti di ingresso. Il conflitto non ha determinato un cambiamento nell'allocazione, che resta saldamente orientata al lungo periodo. Le operazioni effettuate mirano principalmente a rafforzare convinzioni temporaneamente sotto pressione, in particolare sui mercati emergenti e su società di qualità in Europa. Appare ora opportuno tornare ad assumere posizioni su alcuni segmenti, laddove poche settimane fa erano state realizzate prese di profitto. In un mercato dominato dall'emotività e da un'elevata dispersione, l'obiettivo resta quindi quello di mantenere una lettura razionale del ciclo economico e di investire quando la correzione è in grado di creare valore.

Annualised performance as of 31/03/2026
in %

	3 years	5 years	10 years
R-co Valor C EUR	11,09	6,96	9,38

Source: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2026.
Past performance is not a reliable indicator of future performance.

Annualised performance as of 31/03/2026
in %

	3 years	5 years	Inception
R-co Valor Balanced C EUR	8,4	3,7	5,2

Source: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2026.
Past performance is not a reliable indicator of future performance.

Ulteriori informazioni sui fondi

R-co Valor



R-co Valor Balanced



Consulta questo documento sul nostro sito web

(1) Fonte: Bloomberg, 31/03/2026.

(2) Fonte: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2026.

(3) Titolo di debito emesso da società o Stati con un rating compreso tra AAA e BBB- secondo la scala di Standard & Poor's.

(4) Le obbligazioni "High Yield" (o ad alto rendimento) sono emesse da società o Stati che presentano un elevato rischio di credito. Il loro rating finanziario è inferiore a BBB- secondo la scala di 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.

Informazioni sulla divisione Asset Management di Rothschild & Co

Come divisione specializzata nella gestione patrimoniale del gruppo Rothschild & Co, offriamo servizi di gestione personalizzati a un'ampia clientela di investitori istituzionali, intermediari finanziari e distributori. Il nostro sviluppo si basa su una gamma di fondi aperti che beneficiano della nostra esperienza di lungo periodo nella gestione attiva e di convinzione, nonché nella gestione delegata. Con sede a Parigi e uffici in 10 paesi europei, gestiamo oltre 50 miliardi di euro e impieghiamo quasi 200 persone⁽¹⁾. Ulteriori informazioni su : www.am.eu.rothschildandco.com

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

France

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

Belgio – Paesi Bassi – Lussemburgo

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

Svizzera

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

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Germania – Austria

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

Spagna

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

