



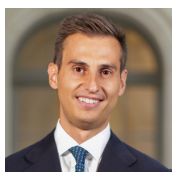
Driemaandelijke nieuwsbrief Q1 2025 - R-co Valor & R-co Valor Balanced



Yoann Ignatiew
 General Partner, Head of
 International Equity and Diversified

Een volatiel begin van het jaar met tegenstrijdige trends op de financiële markten

Het eerste kwartaal van 2025 werd gekenmerkt door een verhoogde volatiliteit op de financiële markten, gevoed door onzekerheden in verband met tariefmaatregelen, waardoor de vooruitzichten voor de Amerikaanse en wereldwijde groei in twijfel werden getrokken.



Charles-Edouard Bilbault
 Global Equities Portfolio Manager

In dergelijke context liepen de prestaties van 's werlds belangrijkste markten sterk uiteen. De S&P 500 daalde met -4,4%, afgestraft door de «Magnificent 7»¹, die met -14,8%² corrigeerden. De rotatie naar meer cyclische aandelen, gekoppeld aan het optimisme dat werd opgewekt door de belastingmaatregelen die in Duitsland werden voorgesteld, stimuleerde de Euro Stoxx 50, die met 7,5%² steeg in maart. De signalen van de Chinese regering die zich openstelt voor de privésector, in combinatie met de vooruitgang op het gebied van artificiële intelligentie, hebben de Hang Seng gestimuleerd, die in 2025 met 16,1%² steeg.

R-co Valor

R-co Valor sloot het eerste kwartaal 0,2%³ hoger af. De blootstelling aan Chinese aandelen leverde de grootste bijdrage aan het resultaat, in mindere mate gevolgd door Europa en Latijns-Amerika.

De jaarlijkse vergaderingen van de belangrijkste Chinese regeringsinstanties vonden in



Philippe Lomné

Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: IG Credit IG &
Crossover

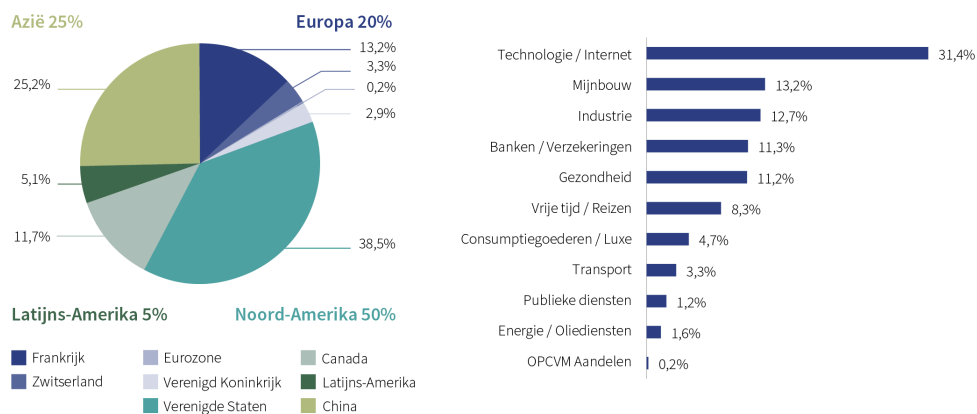
maart plaats en gaven de markt bemoedigende signalen op drie fronten: 1/ een soepel fiscaal beleid, met een begrotingstekort van 4% van het bbp, een historisch hoog niveau; 2/ groeivoorzichten van ongeveer 5% voor het huidige jaar; 3/ de wens om de werkgelegenheid in de steden te ondersteunen en het werkloosheidspercentage onder controle te krijgen, wat nodig is om de binnenlandse consumptie te stimuleren. Deze signalen, gekoppeld met de publicatie van goede resultaten, hebben het beleggerssentiment ten aanzien van het land aangewakkerd. Deze belangstelling is ook aangewakkerd door de ontmoetingen van president Xi Jinping met de directeurs van de grootste private bedrijven van het land, waaruit blijkt dat de regering bereid is om samen te werken en hun ontwikkeling te ondersteunen. De opkomst van nieuwe taalmodellen in China, zoals Deepseek en Tongyi Qianwen van Alibaba, heeft de markten in het eerste kwartaal opgeschud. China heeft zijn rechtmatige plaats in de race om de ontwikkeling van artificiële intelligentie heroverd en de Chinese bedrijven zouden moeten profiteren van de daaruit voortvloeiende productiviteitswinst. De veronderstelde kosten in verband met de ontwikkeling van deze modellen hebben ook geleid tot een heroverweging van de investeringsbehoeften in de Verenigde Staten. De Europese markten verwelkomden de wind van verandering die de nieuwe Duitse coalitie in maart deed opsteken, wat onze positionering in de regio ten goede kwam die we sinds vorig jaar hebben versterkt. Vanuit sectoraal oogpunt waren de Amerikaanse financiële aandelen de grootste verliezers, samen met enkele namen die nauw verbonden zijn met de verwachtingen op het gebied van discretionaire bestedingen, zoals LVMH en Walt Disney.

De aandelenblootstelling van R-co Valor bedroeg eind maart 70%⁴. In januari en februari hebben we winsten genomen op Alibaba, Meta Platforms en de Amerikaanse financials in onze portefeuille, waarvan de waardering een te optimistisch scenario weerspiegelde. Het marktsentiment gedurende het kwartaal was echter in het voordeel van aankopen van aandelen. De door de nieuwe Amerikaanse regering voorgestelde tarifaire maatregelen hebben de vrees aangewakkerd voor de dynamiek van de inflatie en de groei in de Verenigde Staten, nog versterkt door het keerpunt van de regering. In deze marktcontext bereikte de VIX⁵ het hoogste niveau sinds augustus 2024 en deden zich een aantal opportuniteiten voor om posities te versterken. Zo hebben we onze posities vergroot in aandelen die te zeer werden afgestraft door de vrees voor invoerrechten, zoals Bombardier en LVMH, en door de onzekerheid over de Amerikaanse groei, zoals Canadian Pacific en regionale bank Huntington Bancshares. We hebben ook aandelen versterkt waarvan de waarderingen de veerkracht van hun fundamentals niet weerspiegelden, zoals Coinbase, AES, CG Services en Capgemini. In de loop van het kwartaal hebben we de verkoop van ons belang in Fresenius Medical Care afgerond en hebben we twee nieuwe posities aan de portefeuille toegevoegd: Freeport-McMoRan, een mijnbouwbedrijf gespecialiseerd in koper, met de grootste activiteiten in de Verenigde Staten en hierdoor waarschijnlijk minder geïmpacteerd door de douanemaatregelen, en Thermo Fisher, een wereldleider in producten en diensten voor de R&D-afdelingen van farmaceutische bedrijven, die blootgesteld is aan de nieuwe investeringsgolf in de sector. Aan het einde van het kwartaal zijn we begonnen met het verhogen van het risico in de portefeuille door het eerste algemene aankoopprogramma van het fonds in meer dan achttien maanden uit te voeren, ten belope van 2,5%⁴.

In het huidige klimaat handhaven we een zeer selectieve benadering van

beleggingsopportuniteiten, omdat waarderingen de effecten van aanhoudende douanerechten op de lange termijn niet volledig weerspiegelen. Dankzij onze historisch hoge valutablootstelling van ongeveer 30%⁴ van het fonds kunnen we de marktvolatiliteit enigszins beperken en de kansen grijpen die zich voordoen.

R-co Valor: Geografische en thematische verdeling van de portefeuille

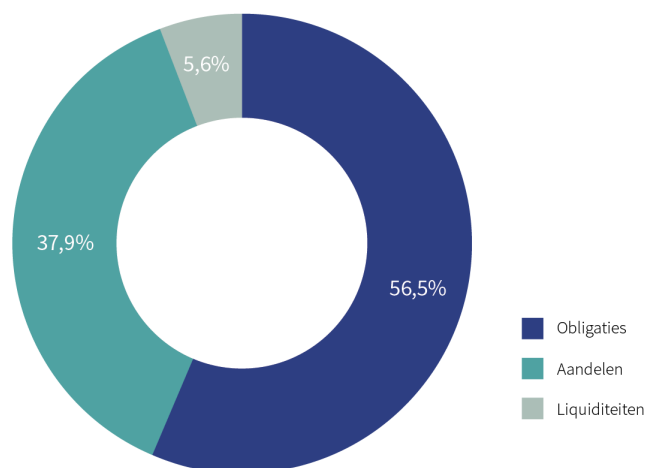


Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

R-co Valor Balanced

R-co Valor Balanced is voor 38% belegd in aandelen en voor 56% in obligaties, de rest in geldmarktinstrumenten en vergelijkbare instrumenten⁴. **Het fonds heeft het afgelopen kwartaal neutraal gepresteerd.**

R-co Valor Balanced: Opsplitsing per activaklasse

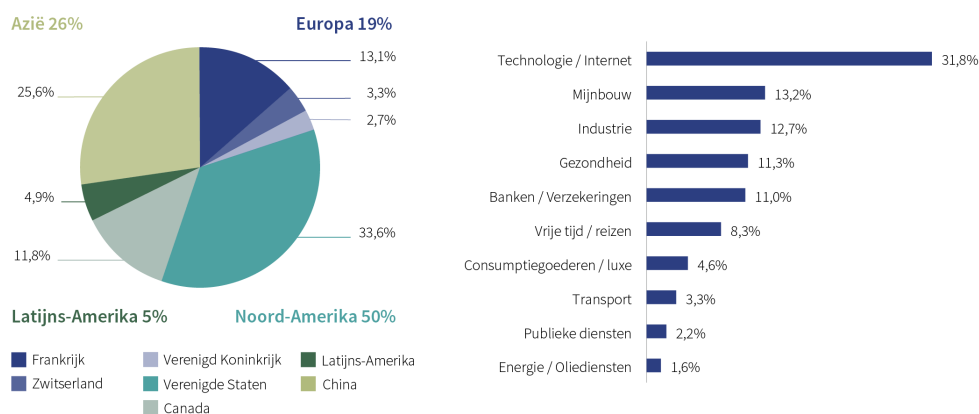


Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

Aandelenblootstelling

De aandelenportefeuille van R-co Valor Balanced is identiek aan die van R-co Valor. De uitgevoerde bewegingen en de positionering zijn identiek.

R-co Valor Balanced: Geografische en thematische verdeling van het aandelengedeelte



Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

Obligatieportefeuille

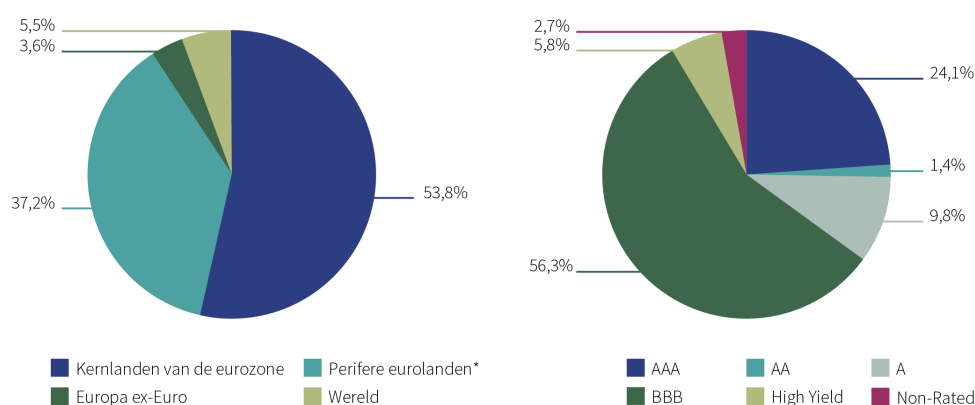
In het eerste kwartaal hebben we een desynchronisatie kunnen waarnemen in de handelingen van de westerse centrale banken. **De Fed handhaafde een afwachtende houding en hield haar belangrijkste rentetarieven ongewijzigd tussen 4,25% en 4,5%.** Jerome Powell benadrukte dat er meer duidelijkheid moet komen over de effecten van rentemaatregelen op de inflatie en de groei, voordat hij het monetaire beleid aanpast. In maart verhoogde de Federal Reserve haar inflatieverwachtingen (met 30 basispunten tot 2,8%) en verlaagde ze haar ramingen voor de groei van het Amerikaanse bbp (met 40 basispunten tot 1,7%) voor het huidige jaar. In lijn met de verwachtingen zette de **ECB haar renteverlagingscyclus voort door haar belangrijkste depositofaciliteit in het eerste kwartaal met 50 basispunten te verlagen naar 2,5%.** De officiële communicatie van de Europese Centrale Bank veranderde echter in maart en omschreef haar monetaire beleid nu als “aanzienlijk minder restrictief” en duidde op een mogelijke verlaging van haar monetaire beleid. Tegen deze achtergrond daalde de rente van de Amerikaanse Treasuries op 2 jaar en op 10 jaar met ongeveer 40 basispunten naar respectievelijk 3,9% en 4,2%⁶. Als gevolg van de paradigmaverschuiving in het begrotingsbeleid die de nieuwe Duitse coalitie voorstaat, steeg de Duitse rente op 10 jaar met ongeveer 40 basispunten tijdens het eerste kwartaal, waardoor de curve steiler werd.

De primaire markt was bijzonder actief tijdens het kwartaal, waarbij emittenten kansen aangrepen om hun vervaldata te herfinancieren. De verkrapping van de uitgiftepremies, met name in het Investment Grade⁷ -segment, en de hoge inschrijvingspercentages toonden aan dat beleggers appetijt hebben in deze emissies. De kwartaalresultaten van in euro gedenomineerde bedrijfsobligaties bleven positief, met een rendement van respectievelijk 0,1% en 1,1% voor de Investment Grade en High Yield⁸ indexen in euro⁶.

In de huidige marktsituatie heeft het beheerteam een voorzichtige houding aangenomen, omdat de waarderingsniveaus en kredietrisicopremies onverenigbaar zijn met een economische omgeving die wordt gekenmerkt door onzekerheid. Binnen de obligatieportefeuille van het fonds hebben we de gevoeligheid verhoogd door de steile beweging van de curve te begeleiden met de aankoop van Duitse staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar. Onze kredietrisicobereidheid bleef het afgelopen kwartaal laag, wat tot uiting kwam in de aankoop van een aantal defensieve Investment Grade-effecten en het behoud van de CDS⁹-dekking op de Main iTraxx-index. We blijven de voorkeur geven aan financiële instellingen, gestimuleerd door goede resultaten en een consolidatiegolf waarvan we onlangs hebben geprofiteerd toen Crédit Mutuel de Duitse bank OLB overnam. Ter herinnering: dit beschermt ons tegen elk systeemrisico en tegen een mogelijke verbreding van de Europese kredietspreads op een schaal die vergelijkbaar is met die in de Verenigde Staten in maart.

De gevoeligheid van de obligatieportefeuille werd daarom eind maart verhoogd naar 4,4; het rendement bedraagt 3,5%. (voor een aanbevolen beleggingshorizon van 3-5 jaar)¹⁰.

R-co Valor Balanced: Geografische en thematische verdeling van het obligatiegedeelte



Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

*Andere eurozone, Italië en Spanje

ISIN : FR0011253624

Prestaties	Sinds het begin van het jaar	2024	2023	2022	2021	5 jaar	Volatiliteit 1 jaar
R-co Valor C EUR	0,23%	16,7%	13,0%	-8,1%	12,7%	83,1%	10,6%

Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

De genoemde cijfers hebben betrekking op de afgelopen jaren. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten en zijn niet constant in de tijd. Zij houden rekening met alle kosten op het niveau van het fonds (bijv. beheervergoeding), maar niet met de kosten die gedragen worden door de cliënt (uitgiftecoëfficiënt, depositokosten enz.).

ISIN : FR0013367265

Prestaties	Sinds het begin van het jaar	2024	2023	2022	2021	5 jaar	Volatiliteit 1 jaar
R-co Valor Balanced C EUR	0,01%	11,6%	11,4%	-11,8%	6,7%	44,8%	6,0%

Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

De genoemde cijfers hebben betrekking op de afgelopen jaren. In het verleden behaalde resultaten zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige resultaten en zijn niet constant in de tijd. Zij houden rekening met alle kosten op het niveau van het fonds (bijv. beheervergoeding), maar niet met de kosten die gedragen worden door de cliënt (uitgiftecoëfficiënt, depositokosten enz.).

Meer informatie over de fondsen

R-co Valor



Bekijk dit document op onze website



-
- [1] De «Magnificent 7» omvatten zeven Amerikaanse technologieaandelen: Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet en Amazon.
- [2] Bron: Bloomberg, 31/03/2025. Performance berekend in lokale valuta, met herbelegde dividenden.
- [3] Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025. C-aandeel EUR.
- [4] Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.
- [5] Een indicator die de volatiliteit van de Amerikaanse financiële markt meet via de S&P 500 index, ook bekend als de “fear index”.
- [6] Bron : Bloomberg, 31/03/2025
- [7] Obligaties uitgegeven door bedrijven of overheden met een rating tussen AAA en BBB- van Standard & Poor's.
- [8] High-yield obligaties worden uitgegeven door bedrijven of overheden met een hoog kredietrisico. Hun financiële rating is lager dan BBB- op de schaal van Standard & Poor's.
- [9] De Credit Default Swap (CDS) is een derivaat dat wordt gebruikt om zich in te dekken tegen het risico van niet-betaling van een schuld die is uitgegeven door een overheid of bedrijf. Deze afdekking wordt toegepast op het crossover-gedeelte van de portefeuille, m.a.w. effecten met een rating tussen BB en BBB op de schaal van Standard & Poor's.
- [10] Bron: Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

Prestaties uit het verleden zijn geen betrouwbare indicator voor toekomstige prestaties en zijn niet constant in de tijd. De prestatie houdt rekening met alle kosten die zijn gemaakt op het niveau van de CIS en de herbelegde dividenden, maar houdt geen rekening met de kosten die door de investeerder worden gedragen.

Aanbevolen beleggingshorizon: 5 jaar. Risico SRI 4/7. De synthetische risico-indicator wordt gebruikt om het risiconiveau van dit product in vergelijking met andere producten te beoordelen. Het geeft de waarschijnlijkheid aan dat dit product verlies zal lijden in het geval van marktbewegingen of ons onvermogen om u uit te betalen. We hebben dit product ingedeeld in risicoklasse 4 van de 7, wat een gemiddelde risicoklasse is en voornamelijk een discretionair beheerbeleid op de aandelenmarkten en vastrentende producten weerspiegelt. Met andere woorden, de potentiële verliezen in verband met de toekomstige prestaties van het product liggen op een gemiddeld niveau en als de situatie op de markten zou verslechteren, is het mogelijk dat ons vermogen om u te betalen zou worden beïnvloed. De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product 5 jaar houdt; als u dat niet doet, kan het werkelijke risico heel anders zijn en krijgt u mogelijk minder terug. Belangrijkste risico's: Risico op kapitaalverlies, Discretionair beheerrisico, Marktrisico, Kredietrisico, Renterisico, Valutarisico, Tegenpartijrisico, Risico verbonden aan het gebruik van derivaten. Zie het deel "Risicoprofiel" in het prospectus van het fonds.

Aanbevolen beleggingshorizon: 3-5 jaar. SRI-risico 3/7. De synthetische risico-indicator toont het risiconiveau van dit product in vergelijking met andere producten. Het geeft aan hoe groot de kans is dat dit product verliezen oploopt in het geval van marktbewegingen of als wij niet in staat zijn om je uit te betalen. We hebben dit product ingedeeld in risicoklasse 3 van de 7, die tussen laag en gemiddeld risico ligt en voornamelijk een discretionair beheerbeleid weerspiegelt waarbij de portefeuille wordt blootgesteld aan de aandelen- en vastrentende markten met een evenwichtig profiel. Met andere woorden, de potentiële verliezen in verband met de toekomstige prestaties van het product liggen tussen laag en gemiddeld en als de marktsituatie zou verslechteren, is het onwaarschijnlijk dat ons vermogen om u te betalen zou worden aangetast. De risico-indicator gaat ervan uit dat u het product 5 jaar houdt; als u dat niet doet, kan het werkelijke risico heel anders zijn en krijgt u mogelijk minder terug. Belangrijkste risico's: Risico op kapitaalverlies, Discretionair beheerrisico, Marktrisico, Kredietrisico, Renterisico, Valutarisico, Tegenpartijrisico, Risico verbonden aan het gebruik van derivaten. Zie het hoofdstuk "Risicoprofiel" in het prospectus van het fonds. De vermelde cijfers hebben betrekking op voorgaande jaren.

Disclaimers

Vereenvoudigd, niet-contractueel reclaimedocument. De informatie, opmerkingen en analyses in dit document worden uitsluitend ter informatie verstrekt en mogen niet worden beschouwd als beleggingsadvies, fiscaal advies, een aanbeveling of beleggingsadvies van Rothschild & Co Asset Management. De informatie/opinies/gegevens in dit document, die als rechtmatig en correct worden beschouwd op de dag van publicatie, in overeenstemming met de economische en financiële omgeving op die datum, kunnen op elk moment veranderen. Hoewel dit document met de grootste mogelijke zorgvuldigheid is opgesteld op basis van bronnen die door Rothschild & Co Asset Management betrouwbaar worden geacht, biedt het geen garantie voor de juistheid of volledigheid van de informatie en beoordelingen die het bevat, die uitsluitend ter informatie dienen en zonder voorafgaande kennisgeving kunnen worden gewijzigd. Rothschild & Co Asset Management heeft de informatie in dit document niet onafhankelijk geverifieerd en aanvaardt daarom geen verantwoordelijkheid voor eventuele fouten of omissies, noch voor de interpretatie van de hierin opgenomen informatie. Al deze informatie is opgesteld op basis van boekhoudkundige en marktgegevens. Niet alle boekhoudkundige gegevens zijn gecontroleerd door een wettelijke auditor. Gezien de subjectieve aard van bepaalde analyses dient bovendien te worden benadrukt dat alle informatie, prognoses, schattingen, verwachtingen, veronderstellingen en/of meningen niet noodzakelijkerwijs in de praktijk worden gebracht door de managementteams van Rothschild & Co Asset Management of haar gelieerde ondernemingen, die handelen op basis van hun eigen overtuigingen. Bepaalde toekomstgerichte verklaringen zijn opgesteld op basis van bepaalde veronderstellingen, die waarschijnlijk geheel of gedeeltelijk afwijken van de werkelijkheid. Elke hypothetische schatting is van nature speculatief en het is mogelijk dat sommige, zo niet alle, veronderstellingen met betrekking tot deze hypothetische illustraties niet uitkomen of aanzienlijk verschillen van de huidige vaststellingen. Deze analyse is alleen geldig op het moment van schrijven. R-co Valor is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal (Société d'Investissement au Capital Variable) geregistreerd op 789 648 409 RCS Parijs. R-co Valor Balanced is een compartiment van de SICAV "R-co", geregistreerd 844 443 390 RCS Parijs. De informatie veronderstelt niet dat de voorgestelde ICB geschikt is voor het profiel en de ervaring van elke individuele belegger. Rothschild & Co Asset Management kan niet aansprakelijk worden gesteld voor beslissingen die worden genomen op basis van of geïnspireerd door de informatie in dit document. In geval van twijfel en voordat u beslist om te beleggen, raden wij u aan contact op te nemen met uw financieel of fiscaal adviseur. De hierboven beschreven instellingen voor collectieve belegging (ICB's) zijn georganiseerd naar Frans recht en staan onder toezicht van de Autorité des marchés financiers (AMF). Beleggen in deelbewijzen of aandelen van een ICB is niet zonder risico. Alvorens te beleggen, moeten beleggers de PRIIPS DIC en het prospectus van het fonds aandachtig lezen, in het bijzonder het deel over de risico's. Beleggers moeten ook nagaan in welke rechtsgebieden de deelbewijzen of aandelen van het fonds geregistreerd zijn. De volledige PRIIPS DIC/prospectus is beschikbaar op onze website: www.am.eu.rothschildandco.com. De intrinsieke waarde is beschikbaar op onze website. De gepresenteerde informatie is niet bedoeld voor verspreiding en vormt geen uitnodiging aan Amerikaanse personen of hun vertegenwoordigers. De deelbewijzen of aandelen van de ICB die in dit document worden voorgesteld, zijn niet en zullen niet worden geregistreerd in de Verenigde Staten onder de Amerikaanse Securities Act van 1933, zoals gewijzigd ("Securities Act 1933") of worden toegelaten onder enige Amerikaanse wet. Deze deelbewijzen of aandelen mogen niet worden aangeboden, verkocht of overgedragen in de Verenigde Staten (met inbegrip van de grondgebieden en bezittingen) of direct of indirect ten goede komen aan een "U.S. Person" (in de zin van Regulation S van de Securities Act van 1933) en gelijkgestelde personen (zoals bedoeld in de Amerikaanse "HIRE"-wet van 18/03/2010 en in het FATCA-systeem). Houd er rekening mee dat in het verleden behaalde resultaten geen betrouwbare indicator zijn voor toekomstige resultaten en niet constant zijn in de tijd. De waarde van beleggingen en de inkomsten daaruit kunnen zowel dalen als stijgen en zijn niet gegarandeerd. Het is mogelijk dat u het oorspronkelijk belegde bedrag niet terugkrijgt. Wisselkoersschommelingen kunnen de waarde van de beleggingen en de inkomsten eruit doen stijgen of dalen wanneer de referentievaluta van de ICB verschilt van de valuta van het land waar u verblijft. ICB's waarvan het beleggingsbeleid meer specifiek gericht is op gespecialiseerde markten of sectoren (zoals opkomende markten) zijn doorgaans volatieler dan meer generalistische fondsen met een gediversifieerde allocatie. Voor een volatiel fonds kunnen de schommelingen bijzonder groot zijn, waardoor de waarde van de belegging sterk kan dalen. Het getoonde rendement houdt geen rekening met eventuele vergoedingen en provisies die in rekening worden gebracht bij de inschrijving op en terugkoop van

deelbewijzen of aandelen in het betreffende fonds. De gepresenteerde portefeuilles, producten of effecten zijn onderhevig aan marktschommelingen en er kan geen garantie worden gegeven over hun toekomstige rendement. De fiscale behandeling is afhankelijk van de individuele situatie van elke belegger en kan worden gewijzigd. Uitgegeven door Rothschild & Co Asset Management, een vermogensbeheerder met een kapitaal van € 1 818 181 89, 29, avenue de Messine - 75008 Parijs. Erkenningsnummer AMF GP 17000014, RCS Parijs 824 540 173. Dit document mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming van Rothschild & Co Asset Management, op straffe van vervolging.

Over Rothschild & Co Asset Management

Als gespecialiseerde asset managementdivisie van de groep Rothschild & Co bieden wij gepersonaliseerde beheerdiensten aan een brede waaier van institutionele beleggers, financiële tussenpersonen en distributeurs. Onze ontwikkeling is gebaseerd op een reeks van fondsen met een open einde die profiteren we van onze lange termijn expertise in actief convictiebeheer en gedelegeerd beheer. Wij zijn gevestigd in Parijs en aanwezig in 10 Europese landen. Wij beheren meer dan 50 miljard euro en hebben bijna 200 mensen in dienst⁽¹⁾.

Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com

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

Frankrijk

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

België – Nederland – Luxemburg

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

Zwitserland

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

Italië

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Duitsland – Oostenrijk

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

Spanje

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

