



Punto de gestión: R-co Conviction Equity Value Euro — Diciembre 2024



Anthony Bailly
Head of European Equity



Vincent Iméneuraët
European Equities Portfolio Manager

La victoria rotunda de Donald Trump en las elecciones estadounidenses fue, por supuesto, el principal acontecimiento de noviembre para los mercados. Si bien esta victoria puso eufórico al mercado estadounidense (índice S&P 500 +8,8%)¹ y, al mismo tiempo, impulsó los índices mundiales (MSCI World +7,5%)¹, dejó a los mercados europeos con dudas y preocupados por la evolución futura del comercio mundial. **Por ello, el Eurostoxx obtuvo un rendimiento inferior al del mercado estadounidense (Eurostoxx +0,0% en el mes)²**, tanto más cuanto que las dos mayores economías del viejo continente presentaron datos empresariales contrastados a lo largo del mes y sufrieron una creciente inestabilidad política.

Naturalmente, las elecciones estadounidenses dieron un impulso a la tecnología, que terminó como el mejor sector con un +4,0%, sobre todo a través de sus pesos pesados (ASML +6,0%, SAP +4,7%)². También favoreció a las historias idiosincrásicas con fuerte exposición nacional estadounidense, como Deutsche Telekom +8,8% y Ahold-Delaize +7,7%, lo que explica **los buenos resultados de las telecomunicaciones (+3,4%) y la venta minorista de alimentos (+3,3%), cuyo carácter defensivo también se buscó en el mercado europeo.** Por su parte, **los sectores de alimentación y bebidas (-4,9%), productos químicos (-4,5%) y automóvil (-4,2%)² se vieron penalizados por la amenaza de una subida de los derechos de aduana** y registraron unos resultados muy inferiores a los del mercado europeo.

Este contexto favoreció ampliamente al estilo Growth³, que ganó un +1,4%² durante el mes, mientras que el estilo Value⁴ retrocedió un -2,6%², con lo que la rentabilidad de los dos estilos desde principios de año se aproxima a la del Eurostoxx. Así pues, la prima

de valoración del estilo Growth con respecto al estilo Value aumentó ligeramente durante el mes, alcanzando un nivel del 121% (21,4 veces el PER de Growth frente a 9,7 veces el PER de Value)⁶, todavía cerca de sus máximos históricos. **Seguimos creyendo que esta prima está a punto de normalizarse, tanto a través de una de-rating de los sectores de crecimiento** (en la línea de lo que el sector de bienes de lujo ha comenzado a experimentar), **como a través de un re-rating⁷ de ciertos sectores Value** (como los financieros, que ya no están sufriendo los efectos de una continua caída de los tipos de interés como lo hicieron en la década pre-Covid).

El fondo R-co Conviction Equity Value Euro limitó su rentabilidad negativa durante el mes en relación con el estilo Value, registrando un retroceso del -1,7%⁸. Esta rentabilidad inferior se debió principalmente a una selección desfavorable de valores, explicada por las elecciones estadounidenses (Sanofi -5,2% debido a la candidatura de Robert F. Kennedy Jr), o por las preocupaciones políticas francesas (BNP -9,7%) y Société Générale (-4,9%)². El efecto de asignación también fue desfavorable debido a la rentabilidad superior de los valores tecnológicos. El efecto de asignación también fue desfavorable debido al rendimiento superior de la tecnología.

Durante el mes, decidimos **reducir nuestra exposición al sector de la Energía vendiendo nuestra posición en TotalEnergies**. En nuestra opinión, la elección de Donald Trump debería fomentar la producción de petróleo estadounidense y acentuar el exceso de oferta que ya se preveía para 2025, presionando así el precio del barril. **Sin embargo, debería favorecer los proyectos estadounidenses de LNG, lo que podría beneficiar a TechnipEnergies en particular.** La venta de TotalEnergies nos permitió pues reinvertir en parte de esta empresa de mediana capitalización⁹ cuyo Capital Market Day confirmó sus perspectivas y su posición de actor clave en la transformación del sistema energético mundial.

Más información sobre los fondos

R-co Conviction Equity Value Euro



Consulte este documento en nuestro sitio web



R-co Conviction Equity Value Euro performance over the last 10 years: 41.91

Annual performance: 2023: 19.1% | 2022 : -9,6% | 2021 : 26,3% | 2020 : -9,85% | 2019 : 17,6% | 2018 : -12.7% | 2017 : 12.5% | 2016 : 4.15% | 2015 : 10.3% | 2014 : 4.1%

[1] Fuente: Bloomberg, 30/11/2024 - rendimiento total en euros.

[2] Fuente: Bloomberg, 30/11/2024.

[3] Los inversores en crecimiento se centran principalmente en el potencial de crecimiento de los beneficios de las empresas, con la esperanza de que el crecimiento de sus ventas y beneficios supere al de su sector o al de la media del mercado.

[4] Una estrategia de «valor» es aquella en la que el inversor busca empresas infravaloradas por el mercado en un momento dado, es decir, cuya valoración bursátil es inferior a la que debería ser a la vista de los resultados y el valor patrimonial de la empresa. Los inversores en valor seleccionan valores con una baja relación precio/valor contable o una alta rentabilidad por dividendo.

[5] Ratio precio/beneficio: Relación entre el precio de la acción y el beneficio neto por acción, utilizada para evaluar el valor de un título financiero.

[7] Fuente : Rothschild & Co Asset Management, 30/11/ 2024.

[8] Las empresas de mediana capitalización son empresas con una capitalización bursátil de entre 2.000 y 10.000 millones de dólares.

Completed writing on December 5, 2024.

The risk indicator assumes that you hold the product for 5 years. The actual 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 5 out of 7, which is between medium and high risk and mainly reflects its positioning on the Eurozone equity market. In other words, the potential losses linked to the product's future results are between medium and high, and if the situation were to deteriorate on the markets, it is likely that our ability to pay you would be affected. As this product does not provide market protection or a capital guarantee, you could lose all or part of your investment.

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

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.

Acerca de la división de gestión de activos de Rothschild & Co

La división especializada en gestión de activos del grupo Rothschild & Co ofrece servicios personalizados de gestión a una amplia clientela de inversores institucionales, intermediarios financieros y distribuidores. Articulamos nuestro desarrollo alrededor de una gama de fondos abiertos aprovechando nuestras aptitudes y competencias de gran recorrido en gestión activa y convicción, así como en gestión delegada. Con sede en París y delegaciones en 10 países de Europa, gestionamos más de 50 mil millones de euros y contamos con un equipo de 200 colaboradores⁽¹⁾.

Más información en: www.am.eu.rothschildandco.com

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

France

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

Suiza

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

Alemania – Austria

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

Bélgica – Países Bajos – Luxemburgo

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

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

España

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

