



Point de gestion : R-co Conviction Equity Value Euro — Avril 2025



Anthony Bailly

Responsable de la gestion actions européennes



Vincent Iméneuraët

Gestionnaire Actions Européennes

Le mois de mars fut un mois extrêmement agité pour les différents marchés actions. Aux États-Unis, le climat d'incertitudes alimenté par les déclarations erratiques du Président Trump a fini par peser sur le moral des entreprises et la confiance des consommateurs, faisant ainsi chuter le S&P 500 de -9,3 % et le MSCI World de -8,1 % sur le mois¹. **Le désengagement militaire des États-Unis de l'OTAN repoussait l'Europe dans ses retranchements. D'une part, l'Allemagne adoptait une réforme majeure en mettant un terme à sa politique de limitation de l'endettement et des déficits** avec deux plans de relance majeurs : l'un sur les infrastructures de 500 milliards d'euros sur 10 ans, l'autre sur la défense de 100 milliards d'euros par an. **D'autre part, la commission européenne lançait le plan de défense européen ReArm à hauteur de 800 milliards d'euros.** Ces annonces ont dans un premier temps profité à l'Eurostoxx, mais ce dernier, après avoir touché son point haut le 19 mars, n'a pu résister aux doutes sur le cycle américain, et terminait le mois en baisse de -2,9 %¹. Le marché prenait au final une tonalité résolument défensive sur le mois, les Utilities (+6,9 %) terminant en tête avec l'assurance (+5,5 %), alors que les secteurs cycliques étaient particulièrement impactés (auto -10,9 %, distribution spécialisée -11,5 %, loisirs & voyages -13,2 %, biens de consommation -13,5 %)¹.

Ce contexte a de nouveau favorisé le style Value², qui progressait de +0,7 %¹ alors que le style Croissance chutait lui de -7,0 %¹, **portant la surperformance de la Value par rapport à la Croissance¹³ à +13,8 % depuis le début de l'année sur la Zone euro¹.** La prime de valorisation de la Croissance sur la Value a donc baissé sur le mois de mars de 105 % à 93 %¹. Elle reste cependant largement au-dessus de ses niveaux pre-Covid (environ 65 %). Les plans de relance annoncés en Europe et la repentification de la courbe devraient selon nous contribuer à la normalisation de cette prime à moyen terme via la redynamisation de l'activité (favorable aux secteurs cycliques) et un environnement qui

continuera d'être porteur pour les secteurs financiers.

Le fonds R-co Conviction Equity Value Euro surperformait l'Eurostoxx de +1,3 % sur le mois de mars (progression depuis le début de l'année de +9,9 % vs indice +7,6 %)¹. Cette surperformance s'explique principalement par notre effet d'allocation, notamment via notre sous-exposition aux secteurs de croissance de la technologie (-8,5 % sur le mois) et des biens de consommation (-13,4 % sur le mois)¹. La bonne tenue des secteurs financiers (assurance +5,5% et Banques +1,1 %) constituaient également des éléments positifs de notre effet d'allocation. La sélection de titres était quasi neutre, et était principalement le corollaire de nos convictions sectorielles puisque les plus forts contributeurs étaient ASML (-10,7 %) et LVMH (-17,8 %), des titres de croissance bien évidemment absents de notre portefeuille. Dans les contributions négatives, notre position sur Vonovia (-16,7 %) souffrait de la poussée de fièvre sur le bund¹.

Au cours du mois, nous avons écrié nos positions sur le secteur bancaire en profitant des fortes progressions depuis le début de l'année de la Société Générale (+53 % YtD) ou encore d'Intesa (+23 % YtD)¹. Avec un niveau de surexposition que l'on maintient au-delà de 5 %⁴, les banques restent cependant la principale conviction du portefeuille. **La forte progression d'Arcelor (+33 % entre le 31 janvier et le 6 mars) nous a conduit à réduire notre position d'un tiers sur ce titre.** Le PE⁵ qui a momentanément dépassé les niveaux de 8x, au-delà des limites hautes de son range de valorisation historique, ce qui nous incitait à penser que le titre intégrait désormais une bonne partie de l'impact des plans de relance en Europe. Ce même raisonnement nous a également conduit à réduire notre position dans BASF. **Ces mouvements nous ont permis de nous exposer plus fortement à la redynamisation de l'économie européenne, mais aussi à une éventuelle reconstruction de l'Ukraine, en initiant une position dans Wienerberger.** Par ailleurs, considérant que les taux atteignaient de nouveaux point hauts après la poussée historique du Bund suite aux annonces du chancelier Merz, **nous avons renforcé notre position sur Vonovia dont les fondamentaux restent sains, et qui devrait également bénéficier de l'amélioration macroéconomique à venir en Allemagne.** Enfin, face aux incertitudes pesantes et en amont des décisions sur les tarifs, nous avons fait le choix de la prudence en augmentant la position cash du portefeuille à un peu plus de 2 %⁴.

En mars, le vieux continent semble donc avoir pris la mesure des défis auxquels il est confronté dans l'environnement d'un monde selon Trump. Fort de son épargne et de la frugalité dont a su faire preuve l'Allemagne depuis des années, il a les moyens de la relance budgétaire et de la protection de ses frontières. Les mesures structurelles annoncées sont d'excellentes nouvelles à moyen et long terme pour la Zone euro, et pourraient favoriser le retour des flux vers ses marchés actions, qui ont été largement délaissés depuis l'invasion de l'Ukraine. A court terme, après le fort rallye depuis le début de l'année, le marché européen doit faire face aux doutes pesant sur le cycle américain. **Notre portefeuille est positionné pour profiter de la relance en Europe et des mesures de long terme, mais face aux incertitudes actuelles, nous avons fait le choix dernièrement d'un peu plus de prudence en renforçant notre pilier défensif.**

En savoir plus sur le/les fonds

R-co Conviction Equity Value Euro



Voir ce document sur notre site internet



Performance R-co Conviction Equity Value Euro depuis 10 ans : 41,91%

Performances Annuelles : 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] Source Bloomberg 01/04/2025, performance total return en €

[2] On parle de stratégie "value" lorsque l'investisseur recherche des sociétés sous-évaluées par le marché à un instant donné, c'est-à-dire, dont la valorisation boursière est inférieure à ce qu'elle devrait être au regard des résultats et de la valeur des actifs de l'entreprise. Les investisseurs « value » sélectionnent des titres présentant des ratios cours/valeur comptable faibles ou des rendements de dividendes élevés..

[3] L'investisseur privilégiant le style « croissance » se focalise principalement sur le potentiel de croissance des bénéfices des sociétés en espérant que la croissance du chiffre d'affaires et des résultats soit supérieure à celle de son secteur ou à la moyenne du marché.

[4] Source :Rothschild & Co Asset Mangement, 01/04/2025

[5] PE : Price Earning : ratio cours sur benefices.

Avertissements

L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 5 ans. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7, qui est une classe de risque entre moyenne et élevée et reflète principalement son positionnement sur le marché des actions de la zone Euro. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyen et élevé et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché ni de garantie en capital, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

Document publicitaire. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.

Rothschild & Co Asset Management n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes. En outre, compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de gestion de Rothschild & Co Asset Management ou de ses affiliés, qui agissent en fonction de leurs propres convictions.

Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

Les informations ne présument pas de l'adéquation de l'OPC présenté au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. Rothschild & Co Asset Management ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux. En cas de doute, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. L'Organisme de Placement Collectif (OPC) présenté ci-dessus est organisé selon la loi française, et réglementé par l'Autorité des marchés financiers (AMF). L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DIC PRIIPS et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions de l'OPC sont enregistrées. Le DIC PRIIPS/prospectus complet est disponible sur notre site Internet : www.am.eu.rothschildandco.com. La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur notre site internet.

Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination des ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions de l'OPC présenté dans ce document ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié ("Securities Act 1933") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une "U.S. Person" (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite "HIRE" du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA).

Veillez noter que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des investissements et des revenus en découlant peut varier à la hausse comme à la baisse, et n'est pas garantie. Il est donc possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Les variations des taux de change peuvent affecter à la hausse comme à la baisse la valeur des investissements et des revenus en découlant, lorsque la devise de référence de l'OPC est différente de la devise de votre pays de résidence. Les OPC dont la politique d'investissement vise plus particulièrement des marchés ou secteurs spécialisés (comme les marchés émergents) sont généralement plus volatils que les fonds plus généralistes et d'allocation diversifiée. Pour un OPC volatil, les fluctuations peuvent être particulièrement importantes, et la valeur de l'investissement peut donc chuter brusquement de façon importante.

Les performances présentées ne tiennent pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription et rachat des parts ou actions de l'OPC concerné. Les portefeuilles, produits ou valeurs présentés sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, et peut faire l'objet de modifications.

Édité par Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs.

Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 38 milliards d'euros et regroupons près de 170 collaborateurs.

Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

France

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

Suisse

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

Allemagne – Autriche

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

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

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

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Espagne

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

[Visitez notre site internet](#)



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

