



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



**Anthony Bailly**

Responsable de la gestion actions européennes



**Vincent Iméneuraët**

Gestionnaire Actions Européennes

**Les marchés actions ont été particulièrement volatils sur le mois passé, Donald Trump ayant mis le feu aux poudres lors du Liberation Day du 2 avril.** Les annonces de tarifs douaniers plus punitifs que prévu ont suscité de fortes craintes d'un ralentissement du commerce international. Cela a ravivé le risque de récession aux États-Unis, propulsé le VIX à ses plus hauts niveaux depuis la crise du Covid et contribué à un vent de panique sur les indices actions en début de mois. Ces indices ont ensuite récupéré une grande partie de leurs pertes après l'annonce d'une pause de 90 jours dans la mise en œuvre des tarifs réciproques, à l'exception de ceux visant la Chine, en vue de négociations. D'un point de vue microéconomique, la saison de publication des résultats du premier trimestre s'est révélée plutôt solide malgré le fort climat d'incertitudes. La plupart des entreprises européennes ont confirmé leurs prévisions, à l'exception de l'impact des droits de douane, dont l'évolution reste incertaine et difficile à anticiper. La défiance des marchés financiers face aux politiques de Donald Trump a par ailleurs prolongé la dépréciation du dollar entamée début mars (-8,9 % sur 2 mois face à l'Euro)<sup>1</sup>. Au final, l'indice américain S&P 500 chutait de -0,7 % (et -5,4 % en €)<sup>1</sup> sur le mois, sous-performant les actions de la Zone euro, qui sont parvenues à se maintenir en territoire positif (Eurostoxx +0,3 % - Total return)<sup>1</sup>.

**En tête des performances sectorielles, l'immobilier (+8,4 %)<sup>1</sup> a été soutenu par l'assouplissement de la politique monétaire de la BCE et la détente des taux souverains européens.** Le secteur de la construction (+6,2 %)<sup>1</sup> a bénéficié lui du fort rebond cyclique sur la deuxième partie de mois, et restait privilégié dans la perspective du plan d'investissement allemand. Les secteurs de la distribution alimentaire (6,2 %)<sup>1</sup> et des Utilities (+5,8 %)<sup>1</sup> ont également tiré leur épingle du jeu du fait de leur caractère défensif et domestique. **Du côté des plus fortes baisses, les craintes sur le cycle ont particulièrement pénalisé le secteur de l'Energie (-6,2 %)<sup>1</sup>, également marqué par les futures augmentations de production de l'OPEP, et les matières premières (-3,8 %)<sup>1</sup>.**

Enfin, les premières publications dans le secteur du luxe, à l'image de LVMH, ont mis en difficulté le secteur des biens de consommation (-3,5 %)<sup>1</sup>.

**Ce contexte a de nouveau favorisé le style Value<sup>2</sup>, qui a accru sa surperformance sur le style Croissance<sup>3</sup> de 1 point sur le mois pour atteindre quasiment 15 points depuis le début de l'année 2025 (+15.3 % pour la Value et +0.5 % pour la Croissance en Zone euro)<sup>1</sup>.** La prime de valorisation de la Croissance sur la Value a ainsi reculé de 93 % à 88 % en avril, mais reste cependant largement au-dessus de ses niveaux pré-Covid (environ 65 %)<sup>1</sup>. La normalisation de cette prime doit selon nous se poursuivre, tant à court/moyen terme par la poursuite de la repentification de la courbe des taux qui doit soutenir les secteurs financiers, qu'à long terme par la redynamisation de l'activité en Zone euro via les plans de relance, structurellement porteurs pour l'activité industrielle de la zone.

**Le fonds R-co Conviction Equity Value Euro a fait quasi jeu égal avec l'Eurostoxx, progressant de +0,2 % sur le mois d'avril<sup>1</sup>. Il surperforme son indice de référence de +2.2 % depuis le début de l'année<sup>1</sup>.** Notre effet d'allocation a été positif notamment du fait de notre surexposition au secteur de l'immobilier et de notre sous-exposition aux biens de consommation. En revanche, notre sélection de titres a été pénalisée par le recul de -6.0 % de Sanofi<sup>1</sup> du fait des incertitudes tarifaires pesant sur le secteur de la Santé. La belle performance des valeurs de Croissance SAP (+4.5 %) et L'Oréal (+12.8 %) a également pesé sur cet effet sélection de titres<sup>1</sup>.

**Au cours du mois, nous avons diversifié notre exposition au secteur des télécoms via KPN, l'opérateur historique des Pays-Bas qui est un des rares marchés Telecom européens limité à 3 acteurs.** Le titre doit ainsi bénéficier de cet environnement concurrentiel sain et de la fin du cycle de Capex pour faire croître sa génération de cash. Nous avons financé cet investissement en neutralisant notre pari sur Deutsche Telekom en raison de sa surperformance depuis 2024 et de son exposition au marché américain. **Nous avons également constitué une petite position dans la société pharmaceutique allemande Fresenius, l'idée étant de nous diversifier sur le secteur de la santé et de renforcer notre exposition européenne.** **Enfin, nous avons également introduit en portefeuille l'acteur technologique Prosus, premier actionnaire de Tencent, éditeur de jeux vidéo et géant des réseaux sociaux chinois.** Tout en restant dans la philosophie et les standards de notre style d'investissement Value, cette nouvelle position nous permet i/ de limiter notre sous-exposition au secteur de la technologie ii/ de jouer l'éventuel soutien au consommateur chinois via un potentiel stimulus iii/ d'être exposé à la thématique de l'Intelligence Artificielle via le principal concurrent des Etats-Unis sur cette thématique. Ces nouveaux investissements ont été financés notamment par la cession de notre position dans ProSieben, dont l'offre publique d'achat de MFE avait transformé la position en quasi cash.

En avril, les chiffres de PIB du premier trimestre ont souligné une certaine résilience en Europe et un ralentissement américain. Forte de son excédent d'épargne et des marges de manœuvre budgétaires allemandes, **cette dynamique pro zone euro pourrait se poursuivre d'autant plus que l'économie américaine doit quant à elle chercher à réduire ses déficits.** **Fortement délaissés depuis l'invasion de l'Ukraine, les marchés européens retrouvent de l'attrait et commencent à bénéficier d'un retour des flux, qui reste pour l'instant embryonnaire.** Attirés par des valorisations encore raisonnables

et des facteurs de soutien macroéconomiques plus évidents, les flux internationaux pourraient accentuer cette tendance. Notre portefeuille est positionné pour capter cette dynamique, en s'exposant notamment aux secteurs clés de la relance européenne.

---

*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 : 35,8%  
Performances Annuelles : 2024 : 2,35% | 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, 30/04/2025

[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 Management, 30/04/2025

## 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](http://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](http://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](#)

