



Stratégie trimestrielle T1 2025 - R-co Valor & R-co Valor Balanced



Yoann Ignatiew
 Associé-Gérant, Gestionnaire
 Actions Internationales



Charles-Edouard Bilbault
 Gestionnaire Actions
 Internationales



Philippe Lomné
 Gestionnaire Obligataire
 Spécialisation : Crédit IG &
 Crossover

Un début d'année entre volatilité et dynamiques contrastées pour les marchés financiers

Le premier trimestre 2025 a été marqué par une volatilité exacerbée sur les marchés financiers, alimentée par les incertitudes liées aux mesures tarifaires, entraînant une remise en question des perspectives de croissance américaine et globale.

Dans un tel contexte, une nette divergence des performances a été observée sur les principaux marchés mondiaux. Le S&P 500 a enregistré une baisse de -4,4 %, pénalisé par des « Magnificent 7¹ » ayant corrigé de -14,8 %². La rotation vers les valeurs cycliques, couplée à l'optimisme impulsé par les mesures fiscales prônées en Allemagne, ont porté l'Euro Stoxx 50, qui affiche une performance de 7,5 %². Les signaux d'ouverture au secteur privé du gouvernement chinois, ainsi que les progrès en matière d'intelligence artificielle, ont propulsé le Hang Seng, en hausse de 16,1 % en 2025².

R-co Valor

R-co Valor a clôturé le premier trimestre en hausse de 0,2 %³. L'exposition aux actions chinoises se distingue comme principal contributeur à la performance, accompagnée en moindre mesure par l'Europe et l'Amérique Latine.

Les réunions annuelles des principaux organes du gouvernement chinois ont pris fin au mois de mars, envoyant des signaux encourageants au marché sur trois volets : 1/ une politique fiscale accommodante, avec un déficit de 4 % du PIB, un niveau historiquement élevé ; 2/ des perspectives de croissance autour de 5 % pour l'année en cours ; 3/ la volonté de soutenir l'emploi urbain et maîtriser le taux de chômage, nécessaire pour dynamiser la consommation interne. Ces signaux, couplés avec la publication de résultats

de bonne facture, ont nourri le sentiment des investisseurs à l'égard du pays. Cette appétence a également été alimentée par les rencontres du président Xi Jinping avec les administrateurs des principales entreprises privées du pays, témoignant de la volonté du gouvernement de coopérer et accompagner leur développement. L'émergence de nouveaux modèles de langage en Chine, tels que Deepseek ou Tongyi Qianwen d'Alibaba ont secoué les marchés au premier trimestre. En effet, le pays a retrouvé sa place légitime dans la course au développement de l'intelligence artificielle et ses entreprises devraient bénéficier des gains de productivité qui en découleront. Les coûts prétendus associés au développement de ces modèles ont également entraîné une remise en question des besoins d'investissement aux États-Unis.

Le vent du changement impulsé par la nouvelle coalition allemande en mars a été salué par les marchés européens et récompensé notre positionnement dans la zone, rigoureusement renforcé depuis l'an dernier.

Du point de vue sectoriel, les titres financiers américains ont été les principaux détracteurs à la performance, accompagnés de certains noms étroitement liés aux prévisions de dépenses discrétionnaires, tels que LVMH et Walt Disney.

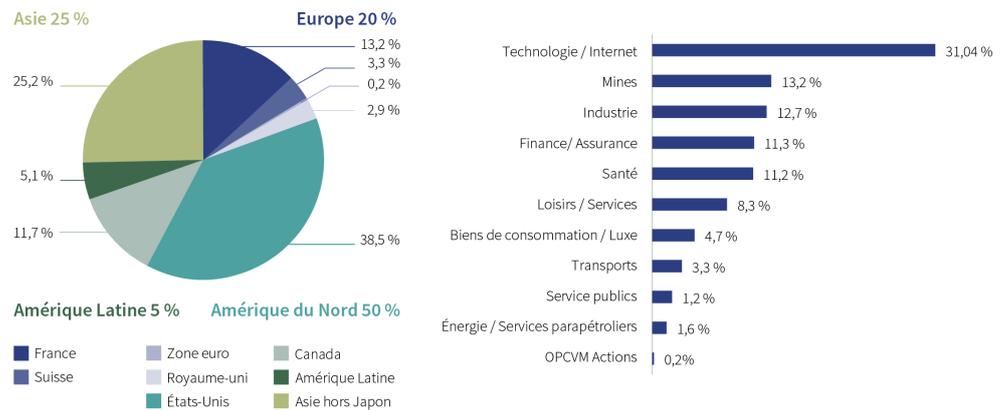
Au sein de R-co Valor, l'exposition aux actions s'établissait à 70 % fin mars⁴. Au mois de janvier et février nous avons procédé à des prises de bénéfices tactiques sur Alibaba, Meta Platforms et nos financières américaines, dont la valorisation était le reflet d'un scénario trop optimiste. Cependant, la tendance sur le trimestre a été acheteuse. Les mesures tarifaires proposées par la nouvelle administration américaine ont engendré des craintes sur les dynamiques d'inflation et la croissance aux États-Unis, exacerbées par les revirements de l'administration. Dans un tel contexte, le VIX⁵ a atteint son niveau le plus élevé depuis août 2024 et plusieurs opportunités de renforcement se sont présentées. Nous avons donc accru nos positions dans des titres excessivement pénalisés par les craintes liées aux tarifs douaniers, tels que Bombardier ou LVMH, ainsi que par les incertitudes sur la croissance américaine, comme Canadian Pacific ou la banque régionale Huntington Bancshares. Nous avons également renforcé des titres dont la valorisation ne reflétait pas la résilience des fondamentaux, tels que Coinbase, AES, CG Services ou Capgemini.

Sur le trimestre, nous avons complété la cession de notre participation dans Fresenius Medical Care et introduit en portefeuille deux nouvelles positions, Freeport-McMoRan, groupe cuprifère possédant les plus vastes exploitations aux États-Unis et probable bénéficiaire des mesures douanières et Thermo Fisher, leader mondial des produits et services pour les départements de R&D des sociétés pharmaceutiques exposé à la nouvelle vague d'investissement dans le secteur.

À la fin du trimestre, nous avons commencé à remonter le risque en portefeuille en déployant le premier programme d'achat généralisé sur le fonds depuis plus de dix-huit mois, à hauteur de 2,5 %⁴.

Dans l'environnement actuel, nous maintenons une approche très sélective à l'égard des opportunités d'investissement, les valorisations ne reflétant pas pleinement les effets de frais douaniers persistants dans le temps. Notre exposition monétaire historiquement élevée, autour de 30 %⁴ du fonds, nous permet de contenir une partie de la volatilité des marchés et de saisir les opportunités que cette dernière nous offre.

R-co Valor : Répartition géographique et sectoriel du portefeuille de la poche action

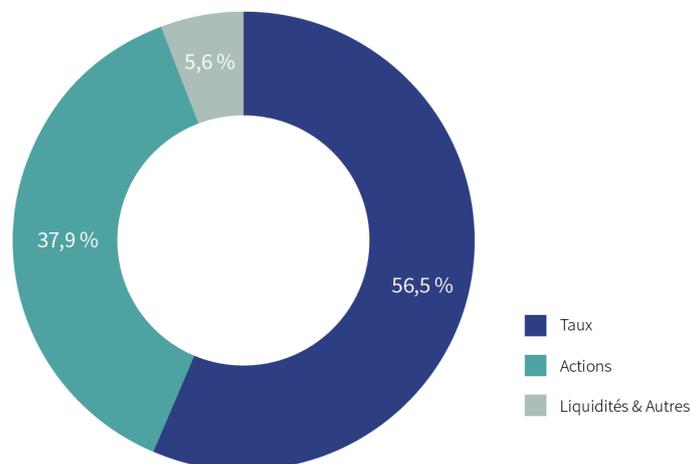


Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

R-co Valor Balanced

R-co Valor Balanced affiche une exposition actions à 38 %, la poche obligataire représente 56 %, le reste étant investi en monétaire et assimilé⁴. **Le fonds affichait une performance neutre sur le trimestre.**

R-co Valor Balanced : Répartition par classes d'actifs

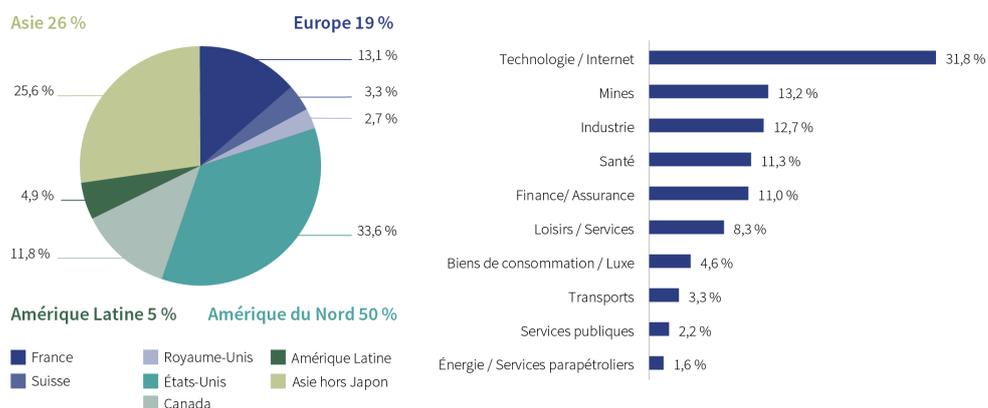


Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

Poche action

La poche actions de R-co Valor Balanced réplique celle de R-co Valor. Les mouvements effectués ainsi que le positionnement sont identiques.

R-co Valor Balanced : Répartition géographique et thématique de la poche actions



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

Poche obligataire

Au premier trimestre, nous avons assisté à une désynchronisation des actions des banques centrales occidentales. **La Fed a maintenu une posture attentiste, gardant ses taux directeurs inchangés sur la fourchette 4,25 %-4,5 %.** En effet, Jerome Powell a souligné la nécessité d'une plus grande clarté à l'égard des effets des mesures tarifaires sur l'inflation et sur la croissance, avant de procéder à des ajustements de la politique monétaire. En mars, la Réserve Fédérale a relevé ses attentes d'inflation (en hausse de 30 points de base à 2,8 %) et réduit ses estimations de croissance du PIB américain (en baisse de 40 points de base à 1,7 %) pour l'année en cours. Conformément aux attentes, la BCE a continué son cycle de baisse des taux, réduisant son taux directeur de facilité de dépôt de 50 points de base au premier trimestre, à 2,5 %. Cependant, la communication officielle de la Banque centrale européenne a évolué en mars, qualifiant désormais la politique monétaire de « significativement moins restrictive » et signalant une potentielle réduction de voilure. Dans ce contexte, les rendements des bons du Trésor américain à 2 et 10 ans ont baissé d'environ 40 points de base, à 3,9 % et 4,2 % respectivement⁶. Reflétant le changement de paradigme matière de politique fiscale prôné par la nouvelle coalition allemande, le rendement du 10 ans allemand a augmenté d'environ 40 points de base sur le trimestre, entraînant un mouvement de pentification de la courbe.

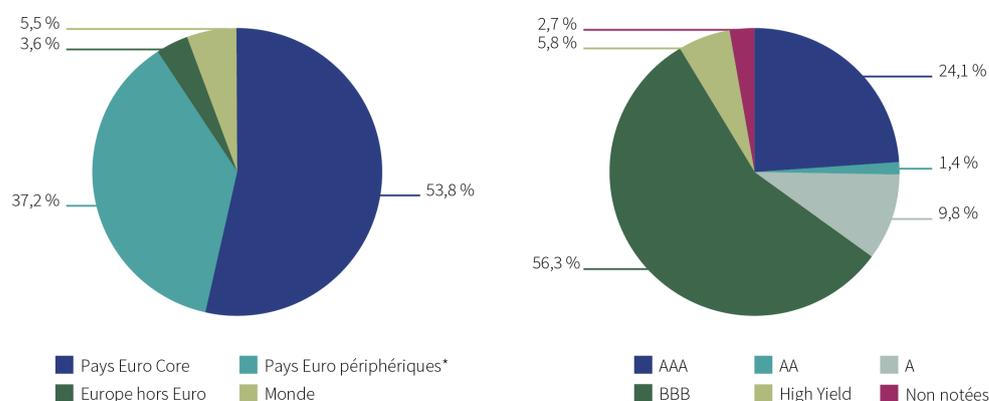
Le marché primaire a été particulièrement actif au cours du trimestre, les émetteurs saisissant les fenêtres de tir pour refinancer leurs échéances. Le resserrement des primes à l'émission, notamment sur le segment de l'Investment Grade⁷, ainsi que les taux de souscriptions élevés ont témoigné de l'appétit des investisseurs pour ces émissions. La performance trimestrielle des obligations d'entreprise en euros est restée positive, les indices Investment Grade et High Yield⁸ euros affichant des performances de 0,1 % et 1,1 % respectivement⁶.

Dans ce contexte, l'équipe de gestion a maintenu une posture prudente, considérant les niveaux de valorisation et des primes de risque crédit inconciliables avec un contexte économique marqué par l'incertitude. Au sein de la poche obligataire du fonds, nous avons augmenté la sensibilité, accompagnant le mouvement de pentification de la courbe

avec l'achat de bons du Trésor allemand à 10 ans. Notre appétit pour le risque crédit est resté faible sur le trimestre, ce qui s'est traduit par l'achat de certains titres défensifs Investment Grade et le maintien de la couverture via des CDS⁹ sur l'indice Main iTraxx. Nous gardons une préférence pour les titres d'émetteurs financiers, portés par des résultats de bonne facture et une vague de consolidation dont nous avons récemment bénéficié lors de l'acquisition de la banque allemande OLB par le Crédit Mutuel. Pour rappel, cela nous prémunit d'un éventuel risque systémique et nous protège d'un éventuel écartement des spreads de crédit européens d'ampleur similaire à celui observé aux États-Unis en mars.

La sensibilité de la poche obligataire a donc été remontée à 4.4 à fin mars ; le rendement est de 3,5 %. (Durée d'investissement recommandée 3-5 ans)¹⁰.

R-co Valor Balanced : Répartition géographique et par notations de la poche obligataire



Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.
*Autre Zone Euro, Italie et Espagne

ISIN : FR0011253624

Performances	Depuis le début de l'année	2024	2023	2022	2021	5 ans	Volatilité 1 an
R-co Valor C EUR	0,23 %	16,7 %	13,0 %	-8,1 %	12,7 %	83,1 %	10,6 %

Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps.
Les performances tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC et des dividendes réinvestis mais ne tiennent pas compte des frais supportés par l'investisseur.

ISIN : FR0013367265

Performances	Depuis le début de l'année	2024	2023	2022	2021	5 ans	Volatilité 1 an
R-co Valor Balanced C EUR	0,01 %	11,6 %	11,4 %	-11,8 %	6,7 %	44,8 %	6,0 %

Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps.
Les performances tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC et des dividendes réinvestis mais ne tiennent pas compte des frais supportés par l'investisseur.

En savoir plus sur le/les fonds

R-co Valor



R-co Valor Balanced



Voir ce document sur notre site internet



(1) Les 7 magnifiques regroupent sept actions américaines du secteur technologique, à savoir Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet et Amazon.

(2) Source : Bloomberg, 31/03/2025. Performances calculées en devises locales, dividendes réinvestis. Les chiffres cités ont trait aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Performances calculées en euros et nettes dividendes réinvestis. L'équipe de gestion est susceptible d'évoluer. Les allocations et répartitions, géographiques et sectorielles, ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps, dans les limites du prospectus du compartiment. Les informations ci-dessus ne constituent pas un conseil en placement ou une recommandation d'investissement.

(3) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025. Part C

(4) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

(5) Indicateur mesurant le niveau de volatilité du marché financier américain au travers de l'indice S&P 500. Il est également surnommé « indice de la peur ».

(6) Source : Bloomberg, 31/03/2025.

(7) Titre de créance émis par des entreprises ou États dont la notation est comprise entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

(8) Les obligations "High Yield" (ou à haut rendement) sont émises par des entreprises ou États présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

(9) Le Credit Default Swap (CDS) est un produit dérivé qui permet de s'assurer contre le risque de non-paiement d'une dette émise par un État ou une entreprise. Cette couverture est appliquée sur la partie crossover du portefeuille, c'est-à-dire, les titres notés entre BB et BBB selon l'échelle de Standard & Poor's.

(10) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/03/2025.

Avertissements

R-co Valor

Durée de placement recommandée : 5 ans

Risque SRI 4/7. L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe de risque moyenne et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés actions et produits de taux. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est possible que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 5 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Principaux risques : Risque de perte en capital, Risque de gestion discrétionnaire, Risque de marché, Risque de crédit, Risque de taux, Risque de change, Risque de contrepartie, Risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés. Liste non exhaustive, merci de vous référer à la rubrique "profil de risque" du prospectus de la SICAV.

R-co Valor Balanced

Performance depuis création (24/10/2018) : 29,67%

Performances Annuelles : 2023 : 11,3% | 2022 : -11,8% | 2021 : 6,7% | 2020 : 5% | 2019 : 15,7%

Durée de placement recommandée: 3-5 ans

Risque SRI 3/7. L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire exposant le portefeuille aux marchés actions et taux avec un profil équilibré. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 5 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour.

Principaux risques : Risque de perte en capital, Risque de gestion discrétionnaire, Risque de marché, Risque de crédit, Risque de taux, Risque de change, Risque de contrepartie, Risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés. Liste non exhaustive, merci de vous référer à la rubrique "profil de risque" du prospectus de la SICAV.

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Les performances tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC et des dividendes réinvestis mais ne tiennent pas compte des frais supportés par l'investisseur.

Document à caractère publicitaire, simplifié et non contractuel. 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.

R-co Valor est une Société d'investissement au Capital Variable immatriculée 789 648 409 RCS Paris. R-co Valor Balanced est un compartiment de la SICAV "R-co", immatriculée 844 443 390 RCS Paris. 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 bénéficiaire, 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](#)

