

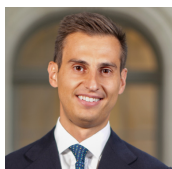


La prudence prime alors que l'administration Trump s'apprête à bousculer les marchés internationaux



Yoann Ignatiew
Associé-Gérant, Gestionnaire
Actions Internationales

R-co Valor, notre fonds phare, débute l'année 2025 avec un positionnement résolument prudent, sans intention de le réexposer significativement aux marchés actions, au regard de l'environnement macroéconomique et géopolitique actuel.



Charles-Edouard Bilbault
Gestionnaire Actions
Internationales

Les répercussions de l'année électorale mondiale passée, associées à un second mandat de Donald Trump aux États-Unis, amplifie les incertitudes autour de l'inflation, de la croissance et des échanges commerciaux. Parallèlement, les investisseurs doivent naviguer dans un environnement marqué par une nouvelle réalité géopolitique, des évolutions des chaînes d'approvisionnement et l'essor fulgurant de l'intelligence artificielle. Nous identifions ainsi de nombreux facteurs susceptibles d'influencer les marchés en 2025.

Alors que la Fed pourrait maintenir des taux d'intérêt élevés pour juguler une inflation portée par la politique de Donald Trump, la BCE pourrait, de son côté, adopter une politique encore plus accommodante pour soutenir une croissance atone, accentuant les divergences monétaires de part et d'autre de l'Atlantique. Les 100 premiers jours du nouveau président américain à la Maison Blanche seront cruciaux. Les marchés scrutent

les implications potentielles de son programme encore flou. Un assouplissement budgétaire incluant des baisses d'impôts et une potentielle déréglementation, pourrait stimuler la croissance, mais le spectre d'un protectionnisme accru risque de freiner l'économie et d'exacerber l'inflation à court terme. De plus, la perspective d'une politique économique protectionniste pourrait entraîner une appréciation du billet vert, rendre les exportations américaines moins compétitives et peser sur les économies émergentes endettées en dollars.

Toujours aux États-Unis, le déficit budgétaire s'est élevé à 6,3 % du PIB en 2024, soit 1 830 milliards de dollars¹. Les politiques de réduction d'impôts annoncées par Donald Trump pourraient exacerber cette situation, alors même que, sans changement de cap, le déficit ne devrait pas diminuer en raison notamment de l'alourdissement des dépenses de santé et des charges d'intérêt sur la dette. Cette tendance est mondiale, selon le dernier rapport « Fiscal Monitor » du FMI, la dette globale franchira en 2024 le seuil historique de 100 000 milliards de dollars, soit 93 % du PIB mondial, et pourrait dépasser 100 % avant la fin de la décennie.

Par ailleurs, la concentration des marchés actions reste élevée, les 10 premières valeurs du S&P 500 représentant 38 % de l'indice², un niveau proche de ses sommets historiques. Depuis 2022, les géants technologiques doivent une part croissante de leur surperformance aux espoirs liés à l'intelligence artificielle. Une correction significative est à craindre en cas de déception sur la thématique. De plus, le développement de l'IA pourrait mettre à mal le système énergétique mondial (une recherche sur ChatGPT consommant environ 6 à 10 fois plus d'énergie qu'une recherche traditionnelle sur Google). Enfin, concernant la Chine, face au durcissement des conditions du commerce international, il devient crucial pour Pékin de stimuler sa consommation domestique afin de réduire sa dépendance aux exportations et de garantir une croissance économique plus résiliente.

Dans ce contexte, des opportunités pourraient émerger au cours des prochains mois. Nous maintenons ainsi nos positions sur le marché actions américain qui demeure l'un des plus attractifs au monde, soutenu par une croissance économique robuste, une progression solide des bénéfices des entreprises, une culture d'innovation profondément enracinée et une forte productivité. La concentration des flux est un risque, mais toutes les valeurs « tech » ne sont pas à traiter de la même façon et il nous semble qu'il existe des opportunités en dehors des « Magnificent 7³ ». Par ailleurs, les valeurs bancaires devraient bénéficier de la déréglementation promise par le futur président.

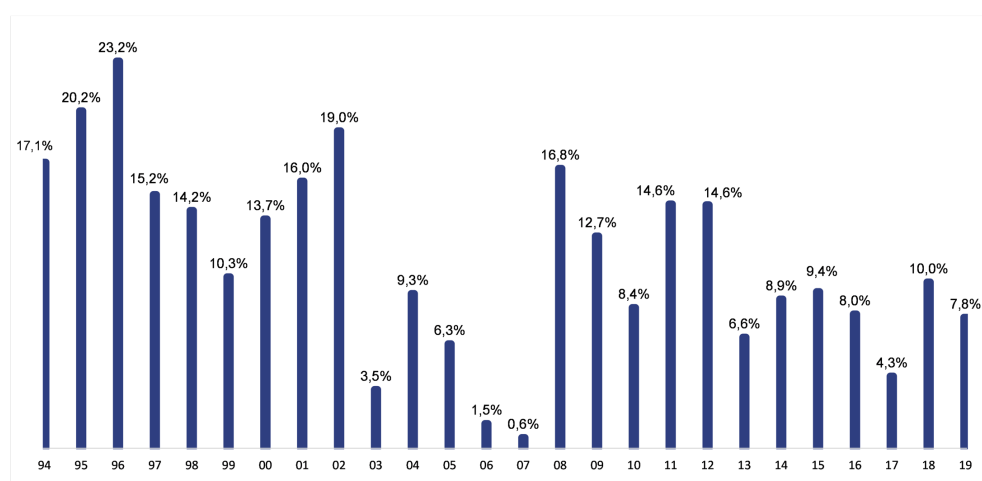
En Europe, les coûts élevés de l'énergie, l'instabilité politique et une productivité en berne sont autant d'éléments freinant la croissance. Pour autant, des opportunités demeurent dans des entreprises appartenant à des secteurs tels que la santé, les valeurs industrielles et les produits de luxe. Ces derniers comptent en leur sein des entreprises sans réel équivalent aux États-Unis ou avec des valorisations plus attractives. Notre exposition en Europe se fait essentiellement à travers des sociétés tournées vers l'international leur permettant de s'affranchir, au moins en partie, de la morosité ambiante.

Concernant les pays émergents, est difficile de les considérer comme un bloc homogène, tant leurs particularités économiques diffèrent. Néanmoins, dans l'ensemble, la croissance a montré une résilience notable, et l'inflation s'est nettement repliée par

rapport aux sommets atteints en 2022. En Chine, malgré des mesures de relance importantes, le Parti peine à dynamiser sa demande intérieure. Les annonces d'assouplissement monétaire de novembre ont déçu, mais le gouvernement conserve une marge de manœuvre pour augmenter le déficit. La réélection de Donald Trump et la menace de nouveaux droits de douane pourraient accentuer cette pression, obligeant Pékin à privilégier la consommation intérieure face à un environnement exportateur plus difficile. Nous maintenons notre volonté d'être exposés à la consommation locale en Chine et, plus globalement, en Asie et en Amérique Latine.

L'exposition actions de R-co Valor est actuellement de 68 %⁴. Nous débutons donc 2025 avec une exposition « Monétaire et assimilé » à plus de 30%⁴. Elle est investie en partie en fonds monétaire et pour environ 20 % en bons du Trésor Français avec des maturités en moyennes de 3 mois très liquides⁴. Cette allocation nous permet à la fois de limiter notre exposition aux marchés actions tout en bénéficiant d'un rendement attractif. Elle nous offre également une agilité certaine en cas de retournement de marchés pour nous exposer à nouveau.

Focus sur un investissement sur une période de 5 ans dans R-co Valor (Part C EUR)



Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2024. 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.

Les barres bleues représentent la performance annualisée d'un investissement dans R-co Valor (Part C EUR) au bout de 5 ans en prenant en compte la première et la dernière VL disponible de chaque année. À titre d'exemple, le graphique ci-dessous indique qu'un investissement effectué entre le 30/12/1994 et le 31/12/1999 aurait généré une performance annualisée de 17,1 %⁴. On observe ainsi que, sur 5 ans, la période la plus porteuse pour R-co Valor débute au 31/12/1996 pour s'achever au 31/12/2001, avec une performance annualisée de 23,2 %⁴. Toujours sur 5 ans, la période la plus difficile se situe entre le 31/12/2007 et le 31/12/2012 avec une performance annualisée de seulement 0,6 %⁴. Précisons que cette analyse a été réalisée sur une base annuelle, il est donc possible que de meilleurs ou de moins bons points d'entrée se soient présentés au cours d'une année donnée. Sous réserve de cette observation, la performance de R-co Valor sur 5 ans

n'a jamais été négative.

Performances cumulées et indicateur de risque

1 mois	2024	1 an	3 ans	10 ans	Volatilité 1 an
-0,81%	16,71%	16,71%	21,24%	45,85%	10,26%

Performances annuelles

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
2,55%	19,9%	9,5%	-13,2%	28,6%	6,7%	12,7%	-8,1%	13,0%	16,7%

Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2024. 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. 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. L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant d'investir, chaque investisseur doit 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.

R-co Valor 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. 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 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. 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.

En savoir plus sur le/les fonds

R-co Valor



Voir ce document sur notre site internet



[1] Source : Bureau of Economic Analysis - U.S Department of Commerce, décembre 2024.

[2] Source : Bloomberg, 31/12/2024.

[3] Les 7 magnifiques regroupent sept actions américaines du secteur technologique, à savoir Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet et Amazon.

[4] Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/12/2024.

Avertissements

Communication publicitaire. Veuillez 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.

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.

Les informations ne présumant 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). 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).

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

