



Point de gestion : R-co Conviction Equity Value Euro — Août 2024



Anthony Bailly

Responsable de la Gestion Actions Européennes



Vincent Iméneuraët

Gestionnaire Actions Européennes

Les marchés actions ont ralenti leur rythme de progression au cours d'un mois de juillet marqué par des **données macroéconomiques plutôt mitigées**, le **dénouement d'échéances électorales** en France et en Grande-Bretagne, et divers revirements autour des futures élections américaines (tentative d'assassinat de Donald Trump, abandon de candidature de Joe Biden au profit de Kamala Harris). **Au final, le MSCI World et le S&P 500 progressaient respectivement de +0,9 % et +0,4 %¹**. À noter que le marché américain était animé par une rotation en faveur des petites et moyennes capitalisations avec un indice Russell 2000 en progression de 9,2 %¹. À l'image des indices américains, **l'EuroStoxx connaissait également une hausse mesurée de 0,6 % sur le mois¹, dans un climat fébrile** d'un point de vue macroéconomique, microéconomique (saison de publication du premier semestre en demi-teinte) et politique. La santé (+6,9 %), la construction (+6,4 %) et les banques (+5,8 %) surperformaient le marché alors que la technologie (-6,4 %), les biens de consommation (-5,7 %) et les matières premières (-7,9 %) finissaient en queue de peloton¹.

Le style Value² bénéficiait d'une rotation sectorielle et affichait une performance de +3,1 %¹ contre une baisse de -2,5 %¹ pour le style Croissance³. **L'écart de performance entre les deux styles s'est donc considérablement réduit sur le mois, passant de +6,7 % à fin juin à +0,6 % à fin juillet¹**. La surperformance du style Value sur le mois s'explique autant par la sous-performance marquée des secteurs croissance (biens de consommation et technologie), que par la bonne tenue des secteurs Value (banques +5,8 %, télécommunications +4,1 %, services publics +5,3 %)¹. **Ces mouvements ont eu pour conséquence de commencer à réduire les écarts de valorisation entre les styles** : la prime relative de valorisation du style Croissance par rapport à la Value est de 127 % à fin juillet (contre de 138 % à fin juin)⁴. Cette prime reste cependant à un niveau historiquement élevé. À fin juillet, le style Croissance se valorise sur un PE 22,0x, contre

9,7x pour le style Value⁴.

En juillet, R-co Conviction Equity Value Euro affichait une progression de 2,9 %, et surperformait son indice de référence de 2,3 %⁵. Cette surperformance s'expliquait, en premier lieu, par la sous-exposition du fonds aux secteurs Croissance mentionnés précédemment et, d'autre part, par un effet de sélection bénéfique, notamment grâce à Sanofi, notre première position dans le portefeuille. Le titre progressait de +6,0 % sur le mois¹ après une bonne publication : la société pharmaceutique bénéficiait de divisions en croissance, de perspectives réhaussées et d'une amélioration de son pipeline. La non-détention d'ASML, qui chutait de -11,7 %¹ en raison de menaces américaines de restrictions commerciales, participait également positivement à l'effet de sélection. À noter cependant, les contributions négatives de valeurs cycliques ayant publié des chiffres jugés décevants par les investisseurs (Ryanair et STMicroelectronics).

Au sein du portefeuille, profitant de la surperformance de Sanofi, nous avons écrêté notre position sur le titre afin de renforcer de façon marginale des positions qui nous semblaient exagérément pénalisées par le marché, à savoir Ryanair, STMicroelectronics et Stellantis. Les publications de ces dernières ont, certes, été décevantes mais leurs baisses de cours respectives de -17,1 %, -13,7 % et 8,7 %¹ nous ont parues excessives au regard des fondamentaux. Ces sociétés restent leaders sur certains de leurs marchés et leur potentiel de croissance n'est pas remis en cause à long terme.

Les récents doutes ont mis en exergue le fait que certaines sociétés phare du style Croissance semblaient ou semblent intégrer dans leur valorisation un scénario de « no landing⁶ ». Ces dernières sont donc très sensibles aux déceptions macroéconomiques, alors que les attentes étaient de plus en plus élevées. **Même si le marché s'en inquiète, le scénario d'une croissance faible mais positive en Europe reste d'actualité, avec une inflation qui poursuit sa décrue et des banques centrales prêtes à entamer leur cycle de baisse de taux.** Les éléments nécessaires à une dynamique positive pour les actions restent donc en place. Contrairement au style Croissance, le style Value intègre depuis plusieurs mois un affaiblissement de l'économie. **Le scénario de rééquilibrage entre les styles devrait se poursuivre dans le cadre d'une normalisation et d'un ralentissement de l'activité, faisant tout simplement écho au cycle de resserrement monétaire de ces derniers mois.**

Achevé de rédiger le 5 août 2024.

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.

En savoir plus sur le/les fonds

R-co Conviction Equity Value Euro



Voir ce document sur notre site internet



[1] Source : Bloomberg, 31/07/2024.

[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 : Factset, Goldman Sachs Investment Research, 02/08/2024.

[5] Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2024. Part C EUR vs. indice Euro Stoxx NR.

Performance R-co Conviction Equity Value Euro depuis 10 ans : 47,6%

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%

[6] Scénario au sein duquel la croissance reste soutenue et incite les banques centrales à maintenir les taux à un niveau élevé avec une inflation supérieure d’un ou deux points à la cible des 2 %.

Avertissements

Document à caractère 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).

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.

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 bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 50 milliards d'euros et regroupons plus de 200 collaborateurs⁽¹⁾.

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

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

France

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

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

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

Suisse

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

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Allemagne – Autriche

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

Espagne

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

[Visitez notre site internet](#)



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

