



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



Anthony Bailly

Responsable de la Gestion Actions Européennes



Vincent Iméneuraët

Gestionnaire Actions Européennes

Les marchés actions ont prolongé en décembre le rallye de novembre et terminé l'année 2023 en atteignant de nouveaux points hauts. En progression sur le mois de +3,3 % pour le MSCI World, 2,9 % pour le S&P 500, et 3,3% pour l'Eurostoxx, ces indices affichaient des performances annuelles respectives de 20,5 % (MSCI World), 22,2% (S&P 500) et 18,6% (Eurostoxx) (1). Ce vent d'euphorie était alimenté par des données macroéconomiques relativement bien orientées, la poursuite de la baisse de l'inflation et, surtout, la dernière réunion du FOMC (2) dont le ton était résolument plus accommodant, et qui laissait entrevoir trois à quatre baisses de taux pour l'année 2024. La poursuite de la baisse des taux favorisait le secteur Immobilier (+11,1 %), et l'espoir de perspectives macroéconomiques constructives se lisait dans la progression des secteurs cycliques : Loisirs & Voyages (+6,6 %), Industrielles (+6,3 %), Chimie (+6,0 %) (3).

Cet environnement a légèrement favorisé le style Croissance (4), qui surperformait le style Value (5) de 61 points de base (pdb) sur le mois (et de 362 pdb sur l'année 2023) (6). Au final, le P/E (7) du style Value ressort désormais à 9,1x contre 20,4x pour celui de la Croissance (8). En Europe, la Value affiche donc toujours une décote de 18 % par rapport à sa médiane historique 20 ans (9,1x Vs 11,1x), alors que la valorisation du marché est revenue presque en ligne (12,8x Vs 13,1x), et que la Croissance affiche une prime de 24 %, à 20,4x contre 16,5x) (8).

Sur le mois, malgré la sous-performance de la Value, R-co Conviction Equity Value Euro, en progression de +3,4 %, surperformait légèrement son indice de référence (+3,2 %) (9). Si l'effet d'allocation était défavorable, du fait de notre surpondération sur les secteurs de l'Energie et des Télécommunications, la sélection de titres faisait plus que compenser ce

vent contraire avec les belles progressions de certaines de nos convictions (Vonovia à +11,7 %, BASF +14,3 %, Arcelor +11,1 %). Au final, sur l'ensemble de l'année 2023, le fonds affiche une performance de +19,1 %, et surperforme donc son indice de référence (+18,6 %) pour la troisième année consécutive (9). Si les données économiques sont restées relativement bien orientées en décembre, les investisseurs ont été très rapides dans l'anticipation des baisses de taux par les banques centrales. Les marchés semblent désormais plus intégrer un scénario de perfect landing (10) que celui d'un soft landing (11). Il nous a donc semblé opportun de prendre quelques bénéfices sur nos valeurs sensibles à la baisse des taux (Vonovia, Forvia), et sur les valeurs cycliques ayant particulièrement bien participé au rallye de fin d'année (Arcelor, à +27,8 % depuis le 10/11/2023) (3). Nous avons, par ailleurs, renforcé notre position sur le secteur de l'Energie : la génération de cash du secteur reste particulièrement attractive et le niveau du baril ne nous paraît pas refléter les tensions géopolitiques actuelles.

Si la décrue de l'inflation se confirme au cours des mois à venir, elle devrait être suivie de la poursuite de la baisse des taux. Une partie de ce scénario semble s'être déjà réalisée sur la fin d'année 2023 et nous doutons que ce chemin se fasse en ligne droite par la suite. Aussi, ce recul doit provoquer une revalorisation des actions et cette dernière semble avoir déjà été intégrée sur le style Croissance. Ce n'est pas le cas pour le Style Value, qui est d'autant plus attractif en termes de valorisation que les attentes sur les croissances de résultats sont modestes pour ses secteurs emblématiques (Energie et Banques, notamment). L'environnement actuel, qui redonne, par ailleurs, de l'attrait aux marchés actions, devrait donc rester favorable à R-co Conviction Equity Value qui affiche une surperformance désormais solide par rapport à son indice de référence (+8,4 % sur 3 ans) (12).

Nous revenons sur ces éléments plus en détails dans notre [Bilan 2023 et Perspectives 2024](#).

En savoir plus sur le/les fonds

R-co Conviction Equity Value Euro



Voir ce document sur notre site internet



-
- (1) Source : Bloomberg, 05/01/2024. Performances dividendes réinvesties en euros.
(2) Federal Open Market Committee.
(3) Source : Bloomberg, 05/01/2024.
(4) 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.
(5) 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.
(6) Source : Bloomberg, 05/01/2024.
(7) Price Earning : ratio cours sur bénéfices.
(8) Source : Factset, Goldman Sachs Investment Research 03/01/2024.
(9) Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, 05/01/2024. Part C EUR vs. Euro Stoxx® NR.
(10) Scénario au sein duquel l'inflation est maîtrisée alors que la croissance se maintient.
(11) Scénario intégrant un ralentissement économique modéré et une inflation maîtrisée.
(12) Source : Bloomberg, 29/12/2023

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

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](#)

