



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



**Anthony Bailly**

Responsable de la Gestion Actions Européennes

Après une pause en avril, les marchés actions ont repris leur marche en avant en mai. C'est en partie l'environnement microéconomique, avec une saison de publications supérieure aux attentes de part et d'autre de l'Atlantique, qui a alimenté ce mois-ci la hausse des indices. Le MSCI World et le S&P 500 progressaient respectivement de +2,9 % et 3,3 % pour atteindre de nouveaux records, alors que l'EuroStoxx gagnait lui +2,7 % sur le mois<sup>1</sup>, sans réel biais cycliques/défensives. Les matières premières (+5,3 %) et la construction (+5,1 %) terminaient en tête des performances sectorielles, alors que l'automobile (-2,8 %) et les loisirs voyages (-5,5 %) décevaient<sup>1</sup>.



**Vincent Iméneuraët**

Gestionnaire Actions Européennes

Porté par la thématique du "higher for longer"<sup>2</sup> mais également par des fondamentaux solides, le style Value<sup>3</sup> affichait son troisième mois de surperformance consécutif face au style Croissance<sup>4</sup>. Néanmoins, avec un écart de 72 points de base (pdb), cette tendance s'est atténuée dans son ampleur sur ce dernier mois<sup>1</sup>. La différence de performances entre les deux styles depuis le début de l'année est désormais de +1,5 % à l'avantage de la croissance<sup>1</sup>. Si cet écart s'est réduit en termes de performances, il n'a pas évolué au niveau des valorisations, les multiples de PE<sup>5</sup> restant identiques par rapport au mois précédent (21,6x pour la Croissance et 9,5x pour la Value<sup>1</sup>). La poursuite de l'amélioration des fondamentaux sur le style Value ne s'est donc pas traduit par une re-rating du style. La prime de la croissance reste donc sur un niveau historique élevé à 127 %<sup>1</sup>, le marché semblant toujours faire fi d'un environnement d'inflation et de taux pourtant très éloigné de ce qu'il était il y a encore quelques mois lorsque les taux réels étaient en territoire négatif.

En avril, R-co Conviction Equity Value Euro gagnait 3,0 % et surperformait son indice de référence de 27 pdb<sup>6</sup>. Cette surperformance s'expliquait aux deux tiers par l'effet d'allocation, notamment via notre surexposition aux banques (+3,6 % de performance sur le mois) et notre sous-exposition aux biens de consommation (-1,7 % de performance sur le mois)<sup>7</sup>. L'effet sélection de titres était plus marginal tout en restant positif ; nous noterons cependant les contributions positives de titres qui ont fortement rebondi sur le mois (Alstom +28,2 %, Société Générale +11,5 %), et la contribution négative de Ryanair (-13,1 %) suite à des commentaires prudents de son CEO sur l'évolution du prix des billets au cours de la période estivale<sup>7</sup>.

En termes de mouvements, nous avons renforcé notre conviction dans le secteur de l'alimentation boissons via Kerry Group. Le groupe a souffert de la baisse des volumes dans ses marchés sous-jacents (alimentaires principalement), ce qui explique une forte sous-performance par rapport à ses pairs dans le domaine des ingrédients. La normalisation de la consommation et la reprise des volumes devraient permettre au groupe de renouer avec une trajectoire positive en termes d'EBITDA et d'atteindre ses objectifs à moyen terme, ce dont le marché semble douter<sup>8</sup>. Nous avons également renforcé nos positions, soit dans des valeurs cycliques ayant souffert récemment et susceptibles de surperformer si l'environnement macroéconomique confirmait son embellie (AkzoNobel), soit dans des valeurs cycliques de qualité ayant souffert de publications ponctuellement décevantes, mais ne remettant pas en cause les fondamentaux de la société (Stellantis, Ryanair)<sup>8</sup>.

Le scénario de rééquilibrage entre les styles continue donc de s'opérer au fur et à mesure que l'économie européenne retrouve son souffle. Le momentum positif vu sur les soft data depuis quelques mois se transmet aux données microéconomiques, comme en a témoigné une saison de résultats du premier trimestre plus qu'encourageante. Les attentes de résultats commencent donc à être révisées à la hausse, mais restent malgré tout très modestes dans certains secteurs Value (Banques, Energie, Matières Premières, Utilities). Étant donné les faibles ratios de valorisation sur ces secteurs, la poursuite de la baisse de l'inflation et l'amélioration de l'environnement macroéconomiques qui semble se dessiner, voire se confirmer, c'est ce pan du marché qui garde selon nous la plus forte attractivité. À noter que le retour des flux sur les actions européennes, encore timide pour l'instant, pourrait être un élément supplémentaire permettant d'alimenter la progression des marchés actions au cours des mois à venir.

---

### *En savoir plus sur le/les fonds*

R-co Conviction Equity Value Euro



---

*Voir ce document sur notre site internet*

---



---

(1) Source : Bloomberg, 31/05/2024.

(2) Plus haut, plus longtemps.

(3) 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.

(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) Price Earning ratio : ratio cours sur bénéfices

(6) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/05/24. Part C EUR. Indice : Euro Stoxx® NR.

(7) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/05/24.

(8) Les informations ci-dessus ne constituent pas un conseil en placement ou une recommandation d'investissement.

## 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](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).

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<sup>(1)</sup>.

Plus d'informations sur [am.eu.rothschildandco.com](https://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](#)

