



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



Anthony Bailly

Responsable de la Gestion Actions Européennes



Vincent Iméneuraët

Gestionnaire Actions Européennes

Après la forte progression lors du premier trimestre 2024, les marchés actions ont consolidé sur le mois d'avril. Le MSCI World affiche un repli de 2,6 % et le S&P 500 de 3,0 %¹. La baisse sur l'Eurostoxx était d'une ampleur plus limitée à -1,9 %. Cette baisse des indices reflète à la fois la prise en compte par le marché d'un scénario moins agressif sur les baisses de taux à venir et du retour des tensions géopolitiques. Cette configuration profitait au secteur pétrolier (+4,8 %), avec un Brent qui touchait un point haut depuis le début de l'année, à 91\$ le baril, avant de revenir sous les 88\$ en fin de mois¹. Le secteur bancaire (+3,5 %) profitait lui du rebond des taux¹. Les secteurs de la distribution (-6,3 %) et de l'automobile (-5,8 %) étaient les plus impactés, principalement en raison de publications décevantes¹.

La réaccélération de l'inflation outre-Atlantique a donc conduit les investisseurs à revoir de nouveau le nombre de baisses de taux attendues cette année (plus qu'une désormais), validant le scénario de taux « *higher for longer*² » de la Fed. Ceci a conduit à la poursuite de la surperformance du style value³ entamée au mois de mars. Sur le mois d'avril, en Zone euro, ce dernier surperformait en effet le style croissance⁴ de +4,3 %, ramenant sa sous-performance depuis le début de l'année à -2,2 %⁵. Malgré ce retournement de tendance depuis deux mois, l'écart de valorisation entre les deux styles reste très marqué : 9.5x en P/E⁶ pour le style value (proche de ses points bas historiques) et 21.6x pour le style croissance (proche de ses plus hauts historiques et ce malgré le rebond des taux)⁷.

R-co Conviction Equity Value Euro limite son repli à -0,5 % sur le mois, surperformant son indice de référence de près de 140 points de base⁸. Cette surperformance s'explique largement par la surexposition du fonds aux secteurs de l'énergie et des banques et sa sous-exposition au secteur de la technologie qui a souffert de la hausse des taux. Dans une moindre mesure le fonds a également bénéficié d'une sélection de titres favorable dans les secteurs des médias (Prosieben) et de la santé (Sanofi), partiellement compensée par

la performance décevante d'Arcelor Mittal dans le secteur des matières premières sur le mois.

En termes de mouvements, nous avons poursuivi le renforcement de notre position sur Forvia en début de mois, convaincus que l'amélioration opérationnelle du Groupe n'était pas reflétée dans la valorisation. Nous avons également continué à renforcer notre position sur Technip Energies au sein du secteur pétrolier. La dynamique de croissance reste très porteuse pour le Groupe et, par ailleurs, les équipementiers pétroliers nous paraissent actuellement offrir plus de potentiel d'appréciation. Nous avons, par ailleurs, pris des bénéfices sur deux titres qui ont nettement surperformé au cours des derniers mois : Inditex et Wienerberger.

La forte rotation en faveur du style croissance en début d'année s'est donc inversée depuis deux mois. Le style value a profité d'un niveau de taux supérieur aux anticipations des investisseurs, et de données macroéconomiques confirmant l'inflexion de la croissance en Europe. Ce scénario redonne de l'attrait au Vieux continent et, en particulier, aux secteurs cycliques value dont les valorisations ne reflètent pas ce scénario de reprise. Cette situation a permis aux secteurs bancaire et pétrolier, auxquels nous restons surpondérés, d'être moteur de ce rebond. Nous restons, en revanche, toujours à l'écart des secteurs de croissance toujours richement valorisés, ce qui nous paraît incompatible avec le niveau actuel des taux réels et avec une dynamique négative sur les révisions bénéficiaires de ces secteurs, contrairement aux secteurs value.

En savoir plus sur le/les fonds

R-co Conviction Equity Value Euro



Voir ce document sur notre site internet



-
- (1) Source : Bloomberg, 30/04/2024. Performances en euro, calculées dividendes réinvestis.
- (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) Source : Bloomberg, 30/04/2024.
- (6) Price earing : ratio cours sur bénéfices.
- (7) Sources : Factset, Goldman Sachs Investment Research, Bloomberg, 03/05/2024.
- (8) Sources : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, 03/05/2024.

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](#)

