



Punto di gestione: R-co Conviction Equity Value Euro — Dicembre 2024



Anthony Bailly
Head of European Equity



Vincent Iméneuraët
European Equities Portfolio Manager

La vittoria schiacciante di Donald Trump alle elezioni americane è stata senza dubbio l'evento centrale di novembre per i mercati. Mentre questa vittoria ha reso euforico il mercato statunitense (indice S&P 500 +8,8%)¹ e spinto al rialzo gli indici globali (MSCI World +7,5%)¹, ha anche lasciato i mercati europei nell'incertezza, preoccupati per le future evoluzioni del commercio mondiale. Di conseguenza, **l'Eurostoxx (+0,0%)² ha sottoperformato il mercato americano** soprattutto considerando che le due maggiori economie del Vecchio Continente hanno presentato dati economici contrastanti e sofferto di un'instabilità politica crescente nel corso del mese.

L'elezione americana ha naturalmente dato slancio al settore tecnologico, che ha chiuso in rialzo del +4,0%, trainato soprattutto dai suoi pesi massimi ASML +6,0% e SAP +4,7%². Ha anche sostenuto titoli statunitensi idiosincratici con una forte esposizione domestica, come Deutsche Telekom (+8,8%) o Ahold Delhaize (+7,7%), il che spiega **le buone performance dei settori delle telecomunicazioni (+3,4%) e della distribuzione alimentare (+3,3%)**, cui carattere difensivo è ricercato anche nel mercato europeo. Al contrario, i settori **food&beverage (-4,9%), chimico (-4,5%) e automobilistico (-4,2%)² sono stati penalizzati dalla minaccia di dazi doganali** più elevati, sottoperformando ampiamente il mercato europeo.

Questo contesto ha favorito lo stile Growth³, che ha guadagnato il +1,4% nel corso del mese, mentre lo stile Value⁴ è sceso del -2,6%², avvicinando la performance annuale di entrambi agli indici dell'Eurostoxx. Il premio dello stile Growth rispetto al Value si è quindi leggermente ampliato nel corso del mese, raggiungendo un differenziale del 121% (21,4x il PER⁵ per il Growth contro 9,7x il PER per il Value)⁶, rimanendo vicino ai massimi storici.

Riteniamo che il questo premio sarà destinato a normalizzarsi, sia attraverso un de-rating dei settori Growth (come sta accadendo nel settore del lusso), **sia attraverso un re-rating⁷ di alcuni settori Value** (come quello finanziario, non più penalizzato dal calo continuo dei tassi d'interesse che ha caratterizzato il decennio pre-Covid).

Il fondo R-co Conviction Equity Value Euro ha limitato la sua sottoperformance nel mese rispetto allo stile Value, registrando un calo del -1,7%⁸. Questa sottoperformance si spiega principalmente con una selezione di titoli sfavorevole, attribuibile o all'elezione americana (Sanofi -5,2% a causa della nomina di Robert F. Kennedy Jr.), o alle preoccupazioni sul contesto politico francese (BNP -9,7% e Société Générale -4,9%)². Anche l'allocazione è stato sfavorevole a causa della sovraperformance del settore tecnologico.

Nel corso del mese, abbiamo deciso di **ridurre la nostra esposizione al settore energetico vendendo la posizione su TotalEnergies**. Riteniamo che l'elezione di Donald Trump possa incoraggiare la produzione di petrolio negli Stati Uniti, accentuando il surplus di offerta già previsto per il 2025, mettendo sotto pressione il prezzo per barile. Tuttavia, **questo scenario potrebbe favorire i progetti di GNL** (gas naturale liquefatto) **statunitensi, beneficiando in particolare Technip Energies**. I proventi dalla vendita di TotalEnergies sono stati parzialmente reinvestiti in questa mid-cap⁹, cui Capital Market Day ci ha rassicurato sulle sue prospettive di crescita e sulla centralità del suo ruolo nella trasformazione del sistema energetico globale.

Ulteriori informazioni sui fondi

R-co Conviction Equity Value Euro



Consulta questo documento sul nostro sito web



R-co Conviction Equity Value Euro performance over the last 10 years: 41.91

Annual performance: 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%

[1] Fonte: Bloomberg, 30/11/2024 - rendimento totale in €.

[2] Fonte: Bloomberg, 30/11/2024.

[3] Gli investitori “growth” si concentrano principalmente sul potenziale di crescita degli utili delle società, sperando che la loro crescita delle vendite e degli utili superi quella del loro settore o della media del mercato.

[4] Una strategia “value” è quella in cui l'investitore cerca le società che sono sottovalutate dal mercato in un determinato momento, ossia la cui valutazione in borsa è inferiore a quella che dovrebbe essere in considerazione dei risultati e del valore patrimoniale della società. Gli investitori value selezionano titoli con un basso rapporto prezzo/valore contabile o un elevato rendimento da dividendi.

[5] Price Earning Ratio: Rapporto tra il prezzo dell'azione e l'utile netto per azione, utilizzato per valutare il valore di un titolo finanziario.

[6] Fonte: Goldman Sachs Investment Research, Factset, dicembre 2024.

[7] Fonte : Rothschild & Co Asset Management, 30/11/2024.

[8] Le mid-cap sono società con una capitalizzazione di mercato compresa tra 2 e 10 miliardi di dollari.

Completed writing on December 5, 2024.

The risk indicator assumes that you hold the product for 5 years. The actual risk may be very different if you opt to exit before maturity, and you may get less in return. We have classified this product in risk class 5 out of 7, which is between medium and high risk and mainly reflects its positioning on the Eurozone equity market. In other words, the potential losses linked to the product's future results are between medium and high, and if the situation were to deteriorate on the markets, it is likely that our ability to pay you would be affected. As this product does not provide market protection or a capital guarantee, you could lose all or part of your investment.

Advertising communication. The information, comments and analyses in this document are provided for information purposes only and should not be construed as an investment or tax advice, or as an investment recommendation from Rothschild & Co Asset Management Europe. The information/opinions/data mentioned in this document considered legitimate and correct on the day of publication, in accordance with the economic and financial environment in place at that date, are subject to change at any time. Although this document has been prepared with the greatest care from sources that Rothschild & Co Asset Management believed to be reliable and in good faith, no representation or warranty, express or implied, is made as to information accuracy or completeness, which are indicative only and are subject to change without notice. Rothschild & Co Asset Management Europe has not independently verified the information contained in this document and cannot be held responsible for any errors, omissions or interpretations of the information contained in this document. This analysis is only valid at the time of writing of this report.

Furthermore, given the subjective nature of certain analyses, we draw your attention to the fact that any information, projections, estimates, anticipations, assumptions and/or opinions are not necessarily put into practice by the management teams of Rothschild & Co Asset Management, or its affiliates, who act according to their own convictions. Certain forward-looking statements are prepared on the basis of certain assumptions, which are likely to differ either partially or totally from reality. Any hypothetical estimates are, by their nature, speculative and it is possible that some, if not all, of the assumptions relating to these hypothetical illustrations may not materialise or may differ significantly from current determinations. The information does not presume the suitability of the UCI presented to the profile and experience of each individual investor. Rothschild & Co Asset Management Europe shall not be liable for any decision taken on the basis of or inspired by the information contained

The UCIs presented above are organised according to French law and regulated by the French financial markets authority (AMF). Any investment is always subject to risk. Before any investment, please imperatively read the key investor information document (PRIIPs KID) and prospectus of the UCIs carefully, especially its section relating to risks. Each investor must also ensure the jurisdictions in which the UCI is registered. The PRIIPs KID, the full prospectus as well as the net asset value (NAV) / net inventory value (NIV) are available on our website: am.eu.rothschildandco.com. The information presented is not intended to be disseminated and does not constitute in any way an invitation for US nationals or their agents. The units or shares of the UCIs presented in this document are not and will not be registered in the United States pursuant to the U.S. Securities Act of 1933 as amended ("Securities Act 1933") or admitted under any law of the United States. These units or shares may neither be offered, sold in or transferred to the United States (including in its territories and possessions), nor directly or indirectly benefit to a "US Person" (within the meaning of Regulation S of the Securities Act of 1933) and equivalent persons (as referred to in the US "HIRE" Act of 18 March 2010 and in the FATCA provisions).

Figures provided relate to previous years. Past performance is not a reliable indicator of future performance and is not constant over time. The value of investments and the income derived from them may vary both upwards and downwards, and is not guaranteed. The value of investments and the income derived from them may vary both upwards and downwards, and is not guaranteed. It is therefore possible that you may not recover the amount originally invested. Exchange rates variation may increase or decrease the value of the investments and the resulting income when the reference currency of the UCI is different from the currency of your country of residence. UCIs whose investment policy is aimed more specifically at specialised markets or sectors (such as emerging markets) are generally more volatile than common and diversified allocation funds. For a volatile mutual fund, the fluctuations may be particularly large, and the value of the investment may therefore fall sharply. The performances presented do not take into account any fees and commissions received on the subscription and redemption of units or shares of the UCI herein. The portfolios, products or securities presented are subject to market fluctuations and no guarantee can be given as to their future development. The tax treatment depends on the individual situation of each investor and may be subject to change.

Although Rothschild & Co Asset Management information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or other damages (including lost profits), even if advised of the possibility of such damages.

No part of this document may be reproduced, in whole or in part, without the prior written permission of Rothschild & Co Asset Management, under pain of legal proceedings.

Informazioni sulla divisione Asset Management di Rothschild & Co

Come divisione specializzata nella gestione patrimoniale del gruppo Rothschild & Co, offriamo servizi di gestione personalizzati a un'ampia clientela di investitori istituzionali, intermediari finanziari e distributori. Il nostro sviluppo si basa su una gamma di fondi aperti che beneficiano della nostra esperienza di lungo periodo nella gestione attiva e di convinzione, nonché nella gestione delegata. Con sede a Parigi e uffici in 10 paesi europei, gestiamo oltre 50 miliardi di euro e impieghiamo quasi 200 persone⁽¹⁾. Ulteriori informazioni su : www.am.eu.rothschildandco.com

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

France

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

Belgio – Paesi Bassi – Lussemburgo

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

Svizzera

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

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Germania – Austria

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

Spagna

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

