

# Stratégie trimestrielle obligataire

AVRIL 24

→ Avec une inflation américaine qui surprend à la hausse depuis trois mois, un décalage du cycle d'assouplissement monétaire au second semestre et des primes de risque bien en deçà des moyennes historiques, la patience des investisseurs est mise à rude épreuve.

## “ Nous sommes *data-dependant* et non *Fed-dependant* ”

Christine Lagarde

Le premier trimestre 2024 a été propice à de nombreux ajustements sur les marchés de taux. En début d'année, le consensus anticipait six à sept baisses du taux directeur aux États-Unis en 2024, conforté notamment par un discours plutôt accommodant du président de la Fed<sup>(1)</sup>. Cette perspective s'est toutefois rapidement heurtée à une inflation supérieure aux attentes, avec des chiffres mensuels dépassant les 0,4 % sur le CPI<sup>(2)</sup> en février et en mars<sup>(3)</sup>. Après un point bas atteint en début d'année, les taux longs sont ainsi remontés tout au long du trimestre.

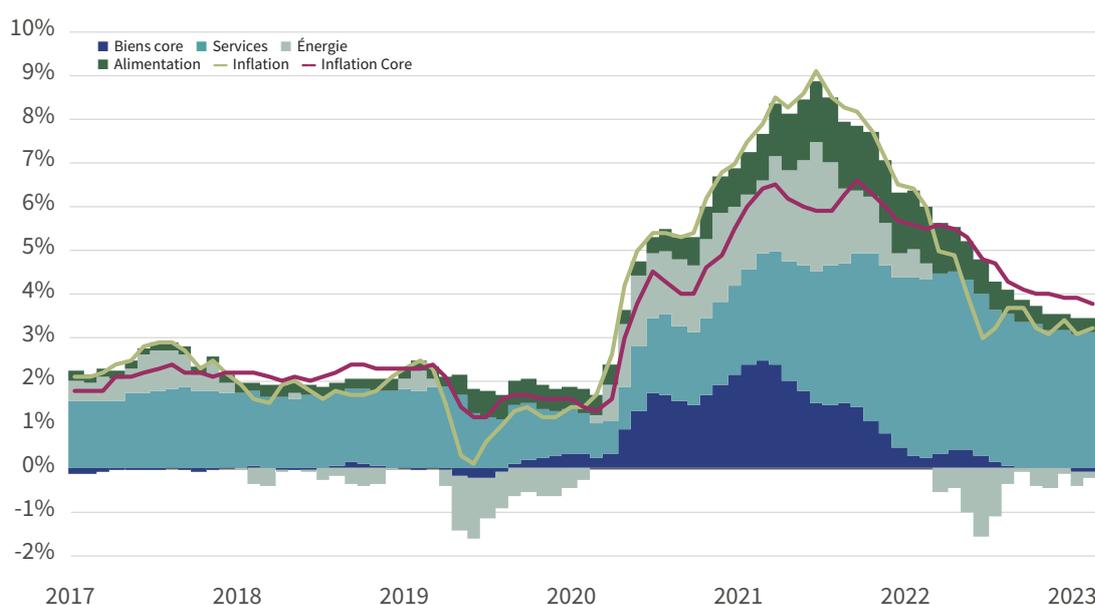
(1) Source : Bloomberg, avril 2024.

(2) Consumer Price Index : Indice des prix à la consommation.

(3) Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, avril 2024.

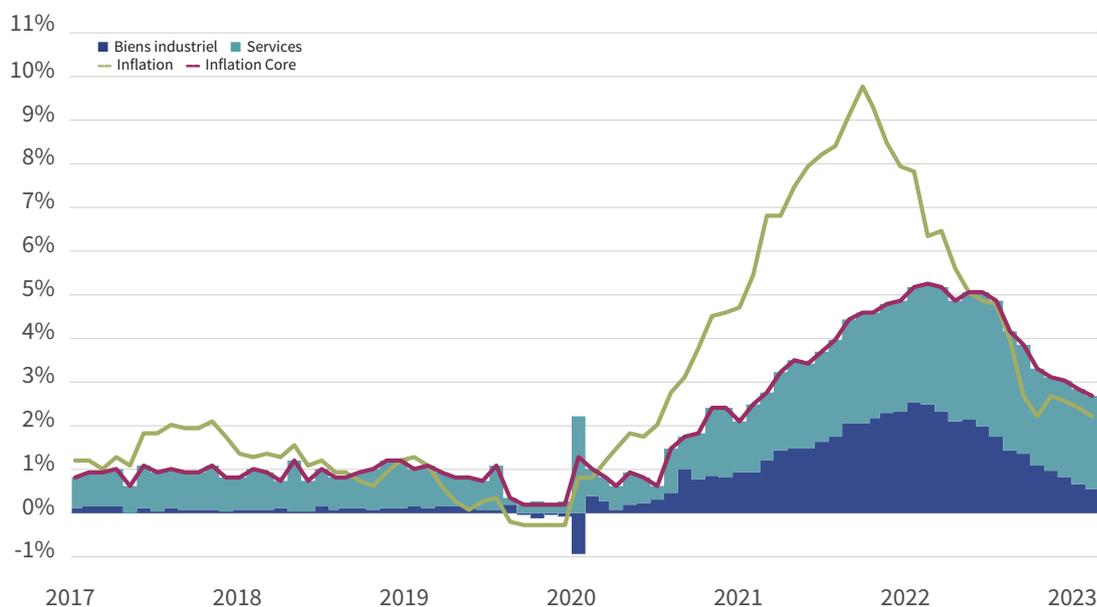
(4) Source : Banque Centrale Européenne, Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, avril 2024.

### États-Unis – Inflation totale et inflation Core détaillée



Sources : Bureau of Labor Statistics, Rothschild & Co Asset Management – 28/03/2024.

## Zone euro – Inflation totale et inflation Core détaillée



Sources : Eurostats, Rothschild & Co Asset Management – 28/03/2024.

En Europe, alors que les attentes pointaient vers une baisse du taux directeur dès mars, la probabilité qu'elle survienne en juin semble désormais davantage d'actualité et ce, en dépit d'une inflation services à 4 % tirée par le marché de l'emploi<sup>(4)</sup>. L'affirmation que la BCE était « *data-dependant* » et non « *Fed-dependant* » par sa présidente incite même certains investisseurs à considérer l'éventualité d'un découplage entre les politiques monétaires des deux institutions. La BCE pourrait ainsi passer à l'action avant la Fed, une situation surprenante mais pas inédite.

## Tout est une question de timing

Sur le marché du crédit, on notera la bonne résistance des actifs risqués, liée notamment aux surprises positives sur la croissance. De façon générale, l'ensemble du marché s'est plutôt bien comporté, tiré par la dynamique du secteur

(4) Source : Banque Centrale Européenne, Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, avril 2024.

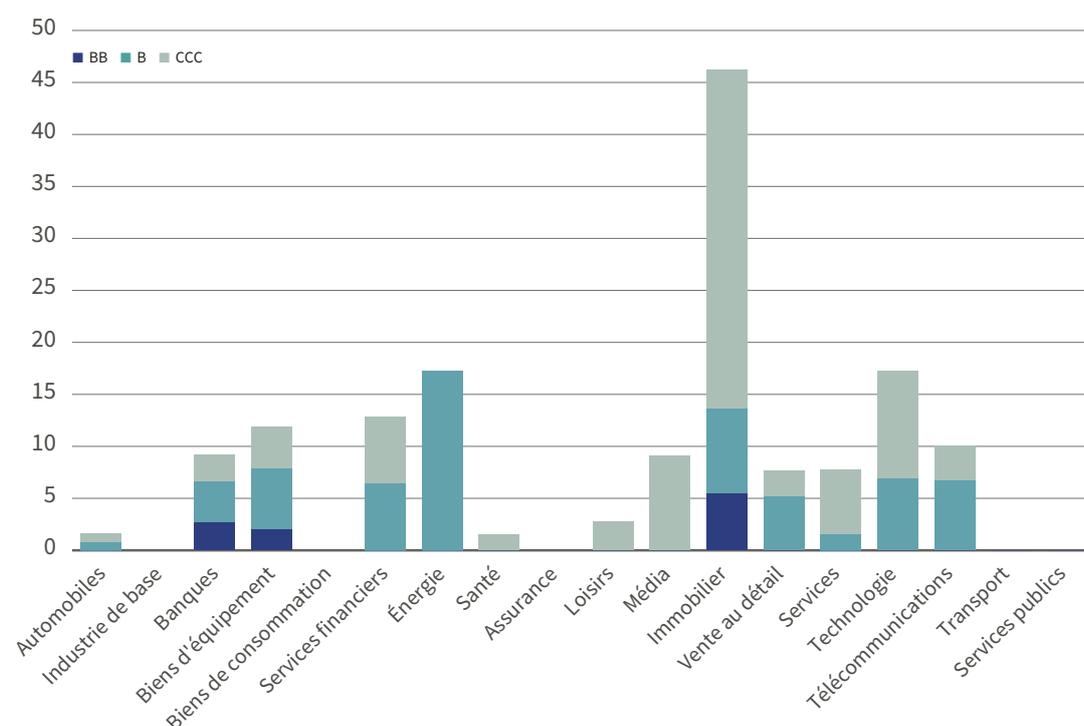
immobilier. Certaines fractures sont néanmoins apparues sur la partie la plus fragile avec un retour du risque idiosyncratique, illustré par des événements récents tels que SFR/Altice, Ardagh Glass, Atos et Intrum. En une semaine seulement, le segment CCC<sup>(5)</sup> a ainsi vu sa performance depuis le début de l'année réduite à néant. Ces tensions sont généralement annonciatrices de failles plus profondes, les risques spécifiques ayant tendance à se propager ensuite à l'ensemble du marché.

Par ailleurs, les primes de risque crédit se situent actuellement en deçà de leurs moyennes historiques des dix dernières années, notamment pour les catégories BB et B<sup>(6)</sup>. Cette situation, bien que favorable aux emprunteurs, soulève des interrogations quant à sa soutenabilité et sur l'impact potentiel en cas de

(5) Les titres de dette notés C constituent la catégorie de titres dont la notation est la plus faible. Ils sont généralement en défaut, avec un potentiel limité de récupération du principal et des intérêts.

(6) Source : Bloomberg, avril 2024.

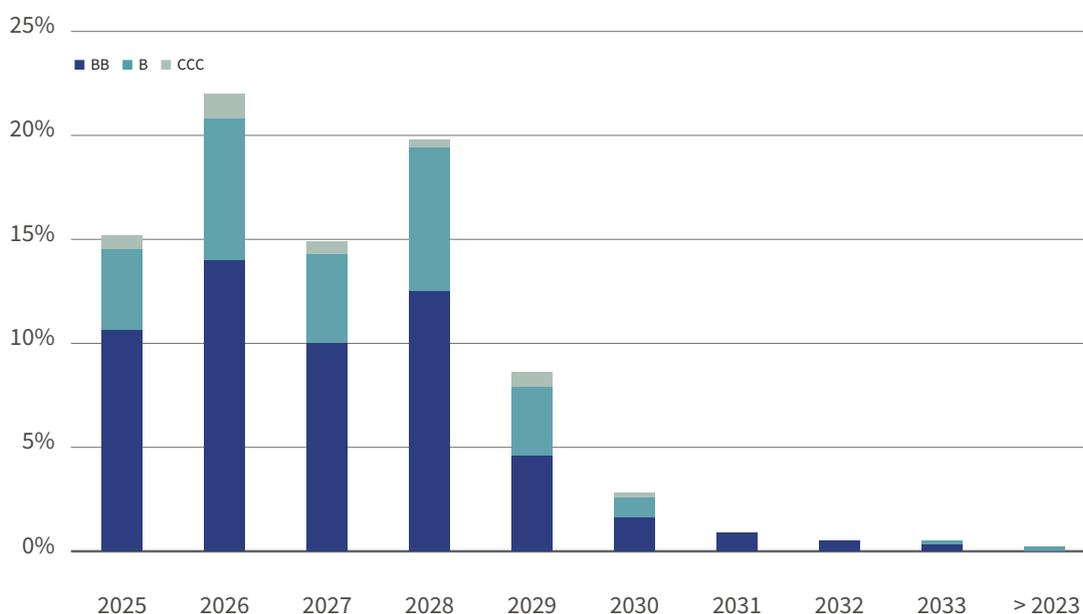
## % du secteur dont la prime de risque est 2x supérieure à l'indice



Sources : ICE, Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management - 01/2024.

## Échéancier du marché High Yield Euro par notation

en % du marché, 412Md€ au 20/10/2023



Sources : ICE, Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 01/2024.

retournement du marché. Une compression des *spreads*<sup>(7)</sup> entre les segments BB et BBB, mais aussi B et BB, est également observée. Cette dernière accroît la vulnérabilité du marché, notamment face à une volatilité accrue ou à des risques idiosyncratiques.

Sur le *High Yield*<sup>(8)</sup>, la gestion du mur de la dette en 2026 demeure encore une préoccupation majeure. Depuis le début de l'année, les émissions totalisent près de 35 milliards sur le marché européen<sup>(9)</sup>. De plus, le marché a été soutenu par une offre nette négative (-16 milliards sur les trois premiers mois de l'année) et la bonne performance des hybrides du secteur immobilier, un secteur qui avait largement sous-performé en 2023. La fenêtre de refinancement est donc ouverte, mais pour combien de temps ?

(7) Écart de rendement entre une obligation et un emprunt de maturité équivalente considéré comme « sans risque ».

(8) Les obligations « *High Yield* » (ou à haut rendement) sont émises par des entreprises ou États présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's

(9) Source : Bloomberg, avril 2024.

## Notre positionnement sur le marché du crédit

Ce contexte nous amène à remonter la qualité de crédit des portefeuilles et à rester vigilants vis-à-vis des risques de refinancement. Ainsi, nous réduisons l'exposition au *High Yield* et aux hybrides corporates. Sur la partie *Investment Grade*<sup>(10)</sup>, nous cherchons des opportunités sur les notations A ou sur des titres non cycliques dans le haut du BBB.

Sauf détérioration des perspectives de croissance, le marché du crédit devrait se montrer résistant, comme depuis le début de la hausse des taux. Cependant, la combinaison de *spreads* serrés et d'un contexte politique moins favorable aux États-Unis incite à la prudence. Il semble peu probable que l'inflation puisse retourner à la cible sans davantage d'effets négatifs sur l'économie mais le consensus mise clairement sur un scénario positif.

Nous estimons qu'il n'est pas pertinent de prendre ce risque. La compression des primes de risque entre les différentes catégories de notation permet d'améliorer la qualité de crédit sans dégrader le taux actuariel des portefeuilles. Il n'y a par exemple quasiment plus de spread entre les entreprises cycliques et non cycliques, le coût d'opportunité est donc quasi inexistant. En revanche, si le scénario « rose » ne se réalise pas, nous aurons des marges de manœuvre pour investir.

## Nos 9<sup>e</sup> et 10<sup>e</sup> génération de fonds à échéance sont toujours ouvertes à la souscription

R-co Target 2027 HY est un fonds crédit reposant sur une stratégie de portage des obligations jusqu'à maturité, investi dans des obligations de qualité *High Yield*<sup>(1)</sup> libellées en euro. Cette stratégie de type "*buy and hold*"<sup>(2)</sup> s'appuie sur une sélection de titres dont l'échéance moyenne est comprise entre janvier et décembre 2027. Reposant sur les mêmes principes de gestion, R-co Target 2029 IG investit quant à lui, dans des obligations de toutes zones géographiques de qualité *Investment Grade*<sup>(3)</sup> libellées en euro. L'échéance des titres sélectionnés se situe entre janvier et décembre 2029. La période de commercialisation de ces deux fonds s'étendra jusqu'au 31 décembre 2024

(1) Les obligations "*High Yield*" (ou à haut rendement) sont émises par des entreprises ou États présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

(2) Stratégie d'investissement consistant à acquérir des titres et à les garder jusqu'à leur échéance.

(3) Titre de créance émis par des entreprises ou États dont la notation est comprise entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

(9) Titre de créance émis par des entreprises ou États dont la notation est comprise entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

---

### Différence de *spread* entre les financières et les Corporates en points de base

---

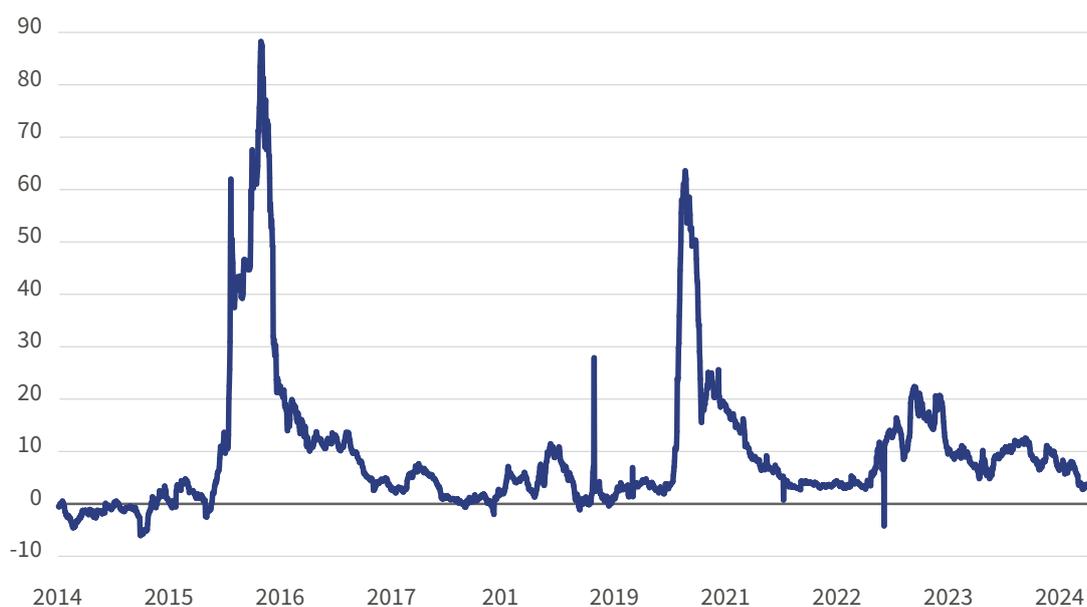


Sources : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 28/03/2024.

---

### Différence de *spread* Corporates cycliques et non cycliques en *pdb*

---



Sources : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 28/03/2024.

# Notre sélection de fonds

## R-co Conviction Credit Euro

Risque SRI :

OBLIGATIONS *INVESTMENT GRADE* LIBELLÉES EN EURO

Date de création : 08/11/2019 | Durée de placement recommandée : 3 ans | Article 8 SFDR

Fonds phare de notre gamme obligataire, R-co Conviction Credit Euro propose une gestion active et opportuniste sur le marché des obligations libellées en euro. Son cœur de portefeuille se compose de titres *Investment Grade*, complété par des stratégies « satellites » et une sélection minutieuse d'obligations *High Yield* et non notées. La stratégie d'investissement déployée vise une optimisation constante entre rendement et maturité ainsi qu'un suivi minutieux de la sensibilité du portefeuille.

### Performances et indicateur de risque

	depuis le début de l'année	2023	2022	2021	2020	2019	Volatilité 1 an
R-co Conviction Credit Euro C EUR	0,95 %	9,35 %	-13,17 %	1,00 %	2,72 %	5,17 %	3,21 %
R-co Conviction Credit Euro IC EUR	1,04 %	9,74 %	-12,86 %	1,37 %	3,09 %	5,55 %	3,21 %
Markit iBoxx™ € Corporates	0,36 %	5,07 %	-14,17 %	-1,08 %	2,73 %	6,29 %	4,01 %

Source : Rothschild &amp; Co Asset Management, 28/03/2024.

## R-co Target 2029 IG

Risque SRI :

FONDS À ÉCHÉANCE | OBLIGATIONS *INVESTMENT GRADE* LIBELLÉES EN EURO

Date de création : 28/09/2023 | Durée de placement recommandée : jusqu'au 31/12/2029 | Article 8 SFDR

Fonds crédit reposant sur stratégie de portage des obligations jusqu'à maturité, R-co Target 2029 IG investit dans des obligations de toutes zones géographiques de qualité *Investment Grade*. Cette stratégie s'appuie sur une sélection de titre dont l'échéance moyenne est comprise entre janvier et décembre 2029 tout en bénéficiant d'une gestion active autorisant des arbitrages afin de piloter le niveau de risque du portefeuille ou saisir les opportunités de marché. Sa période de commercialisation s'étend jusqu'au 31 décembre 2024.

Rendement actuariel : 4,0 %<sup>(1)</sup>

(1) Source : Rothschild &amp; Co Asset Management, 28/03/2024.

## R-co Thematic Target 2027 HY

Risque SRI :



FONDS À ÉCHÉANCE | OBLIGATIONS LIBELLÉES EN EURO

Date de création : 24/07/2023 | Durée de placement recommandée : jusqu'au 31/12/2027 | Article 8 SFDR

Fonds crédit à échéance positionné sur le segment des obligations *High Yield*, R-co Thematic Target 2027 HY investit dans des obligations de toutes zones géographiques libellées en euro. Les titres sélectionnés ont une échéance moyenne comprise entre janvier et décembre 2027. L'approche d'investissement intègre une gestion active, agile et disciplinée, permettant de saisir les opportunités, d'arbitrer, voire de vendre, si le risque de défaut devient trop important. Sa période de commercialisation s'étend jusqu'au 31 décembre 2024.

**Rendement actuariel** : 5,97 %

Source : Rothschild &amp; Co Asset Management, 28/03/2024.

## R-co Valor Bond Opportunities

Risque SRI :



OBLIGATIONS INTERNATIONALES | CARTE BLANCHE

Date de création : 28/08/2019 | Durée de placement recommandée : supérieure à 3 ans | Article 8 SFDR

R-co Valor Bond Opportunities est un fonds d'obligations internationales dont l'approche « carte blanche » induit qu'il peut être investi dans tous segments du marché obligataire, à travers toutes qualités de signature, toutes maturités et au sein de toutes zones géographiques. Grâce à sa flexibilité et en s'appuyant sur l'analyse des perspectives de croissance, d'inflation et de politiques monétaires, cette solution d'investissement entend tirer partie de la diversification des produits de taux en combinant des stratégies satellites autour d'un cœur de portefeuille crédit.

### Performances

	Depuis le début de l'année	2023	2022	2021	2020	Depuis création	Volatilité 1 an
R-co Valor Bond Opportunities C EUR	0,76 %	9,56 %	-9,71 %	3,66 %	6,74 %	11,71 %	4,31 %
<i>ESTER Capitalisé + 2,585 %</i>	1,62 %	5,91 %	2,90 %	2,50 %	2,51 %	17,35 %	0,06 %
R-co Valor Bond Opportunities I EUR	0,86 %	10,06 %	-9,31 %	4,14 %	7,01 %	13,84 %	4,31 %
<i>ESTER Capitalisé + 3,035 %</i>	1,73 %	6,37 %	3,34 %	2,95 %	2,96 %	19,72 %	0,06 %

Source : Rothschild &amp; Co Asset Management, 28/03/2024.

### R-co Conviction Credit Euro

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe de risque basse et reflète principalement son positionnement sur les produits de dettes privées tout en ayant une sensibilité comprise entre 0 et +8. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau faible et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 3 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour.

**Principaux risques :** Risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque de contrepartie, risque de performance, risque de perte en capital, risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés, risques liés aux opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres, risque spécifique lié à l'utilisation d'obligations subordonnées complexes (obligations contingentes convertibles dites « CoCos »).

### R-co Thematic Target 2027 HY

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit jusqu'au 31 décembre 2027. 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 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne, et reflète principalement son positionnement sur le risque de crédit et les produits de taux dont l'échéance résiduelle maximum est le 31 décembre 2029. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

**Principaux risques :** Risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque de crédit (« spéculatif » ou « High Yield »), risque de liquidité, risque de contrepartie, risque de performance, risque de perte en capital, risque liés à l'utilisation d'instruments dérivés, risque de change, risque actions, risque lié à l'exposition aux pays hors OCDE (y compris les pays émergents).

### R-co Target 2029 IG

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit jusqu'au 31 décembre 2029. 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 2 sur 7, qui est une classe de risque basse et reflète principalement son positionnement sur le risque de crédit et les produits de taux dont l'échéance résiduelle maximum est le 31 décembre 2030. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau faible et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

**Principaux risques :** Risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque de contrepartie, risque de performance, risque de perte en capital, risque liés à l'utilisation d'instruments dérivés, risque lié aux critères extra-financiers (ESG), risque de durabilité.

### R-co Valor Bond Opportunities

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe de risque basse et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire exposant le portefeuille de manière diversifiée à moyen terme aux marchés des taux. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau faible et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 3 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour.

**Principaux risques :** Risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque de crédit (« spéculatif » ou « High Yield »), risque de contrepartie, risque de performance, risque de perte en capital, risque liés à l'utilisation d'instruments dérivés, risque spécifique lié à l'utilisation d'obligations subordonnées complexes (obligations contingentes convertibles dites « CoCos »), risque de change, risque actions, risque lié à l'exposition aux pays hors OCDE (y compris les pays émergents).

**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 et aux frais, disponibles sur le site Internet de Rothschild & Co Asset Management :**

[am.eu.rothschildandco.com](http://am.eu.rothschildandco.com)

## Avertissements

Communication 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.

R-co Conviction Credit Euro et R-co Valor Bond Opportunities sont des compartiments de la Société d'Investissement à Capital Variable de droit français "R-Co", dont le siège social est 29, avenue de Messine – 75008 Paris, immatriculée 844 443 390 RCS PARIS. R-co Target 2027 HY et R-co Target 2029 IG sont des compartiments de la Société d'investissement au Capital Variable "R-co 2" immatriculée 889 511 747 RCS PARIS. 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 de 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). Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. 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. 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.

Il ne saurait être considéré comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Les informations/opinions/données contenues 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. 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. [Le cas échéant : Par ailleurs, le développement de ces hypothèses n'a pas été nécessairement effectué en prenant en compte, de manière exhaustive, de l'ensemble des événements et conditions applicables. 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.

---

## À propos de la division Asset Management Europe 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, commercialisés sous quatre marques fortes: Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et implantés dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 31 milliards d'euros et regroupons près de 160 collaborateurs.

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

### Contacts

#### France

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

#### Suisse

Equitas SA  
Rue de la Corraterie 6  
1204 Geneva  
+41 22 818 59 00

#### Allemagne – Autriche

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

#### Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Avenue Louise 166  
1050 Bruxelles  
+32 2 627 77 30

#### Italie

Via Santa Radegonda 8  
Milano 20121  
+39 02 7244 31

#### Espagne

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

## 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.

Retrouvez toutes les informations sur  
[am.eu.rothschildandco.com](https://am.eu.rothschildandco.com)



Suivez-nous sur [LinkedIn](#)

