



Point de gestion sur R-co Conviction Club

Nous avons démarré l'année avec un scénario de poursuite de la reprise économique initiée depuis septembre 2019 après plusieurs mois marqués par les incertitudes autour de la fin de cycle avec la chute des indicateurs avancés au niveau mondial à partir d'octobre 2018 et les vicissitudes des négociations commerciales sino-américaines. Jusqu'à l'émergence de la pandémie, les signaux étaient plutôt au vert confirmant la reprise des deux côtés de l'Atlantique.

Un choc extrêmement violent mais temporaire

Malheureusement, la pandémie a mis à mal cette amélioration avec une situation inédite de confinement au niveau mondial conduisant à une chute brutale et extrêmement rapide des marchés. La récession est aujourd'hui certaine en 2020. Les économistes commencent à intégrer des reculs de l'activité de 3 à 5% en Europe, un peu moins aux États-Unis. Les stratégestes anticipent des baisses de résultats comprises entre 20% et 30%, en ligne avec les replis observés lors des précédentes récessions et qui se traduisent habituellement par des baisses équivalentes du marchés. Il est difficile de savoir à ce stade si nous avons touché les points bas car il reste une inconnue sanitaire que l'on maîtrise mal et la gestion des États-Unis introduit une zone d'incertitude. Néanmoins, l'ampleur et la rapidité des mesures monétaires et budgétaires mises en place par les gouvernements et les Banques centrales constituent un facteur de soutien sans précédent qui devrait permettre de créer les conditions d'un rebond en limitant la contagion de la sphère réelle à la sphère financière, et la destruction des capacités productives. D'autres mesures pourraient encore être annoncées et des enseignements ont été tirés des crises de 2008 et 2011, ce qui est très rassurant notamment pour l'Europe qui historiquement avait trop souffert de ces problématiques de gouvernance, notamment au moment de la crise souveraine.

Notre nouveau scénario central est donc celui d'un choc violent mais temporaire et nous avons profité de cette période volatile pour garder un positionnement cyclique et financier qui sera le plus à même de surperformer significativement dans la phase de rebond. L'analyse des différentes crises montre qu'en moyenne, douze mois après un choc brutal, les valeurs cycliques rebondissent en moyenne de 45% alors que les valeurs défensives seulement de 28%.

Quels impacts sur R-co Conviction Club

La performance de R-co Conviction Club a été affectée par la forte exposition aux actions, notamment sur les composantes cycliques et financières qui ont souffert des inquiétudes sur le cycle et des révisions records effectuées sur les perspectives d'activité et de croissance des bénéfices.

Dans cette période de forte turbulence, nous avons maintenu l'exposition aux actions stable aux environs de 73% et avons :

- Racheté des futures sur indice DJ Euro Stoxx 50 face au "sell-off" généralisé. En effet, l'Europe nous semble particulièrement attractive :
 - Elle se traite sur les niveaux de marché de l'automne 2008 ou de 1998.
 - Même avec des bénéfices coupés de 25%, la valorisation se rapproche des niveaux observés lors des précédentes crises et elle est d'autant plus attractive que, les taux d'intérêt étant aujourd'hui historiquement faibles, la prime de risque a retouché les plus hauts. Certains secteurs particulièrement affectés par les inquiétudes sur le cycle ont retrouvé les points bas de 2008, notamment dans les secteurs de la banque, de l'énergie et de l'automobile.



Ludivine de Quincerot
Gestionnaire du fonds
Rothschild & Co
Asset Management Europe



Didier Bouvignies
Associé-Gérant,
Directeur des Gestions
Rothschild & Co
Asset Management Europe

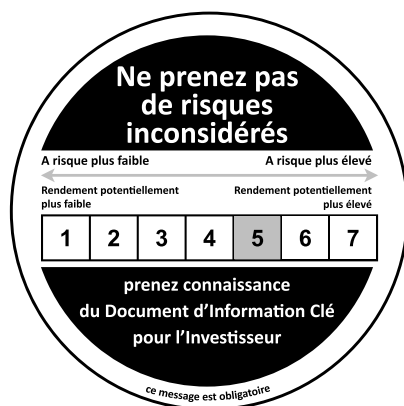
- Elle bénéficie d'une composante sectorielle plus à même de surperformer en cas de reprise avec un fort biais cyclique de la cote par rapport au marché américain qui a un biais plus défensif et joue le rôle d'actif refuge dans les périodes de stress comme on a pu le constater avec l'appréciation du dollar.
- Elle est plus en avance dans la stratégie de confinement et pourrait suivre l'exemple du marché chinois qui a surperformé les indices mondiaux quand le nombre de nouveaux contaminés a affiché une décrue franche à partir de début février.
- Nous avons renforcé de manière opportuniste certains titres qui ont affiché des reculs importants notamment sur les segments cycliques et pétroliers (Peugeot, Total, Deutsche Post, Airbus...) et maintenu ainsi notre biais cyclique et financier qui affiche :
 - Un écart de valorisation entre les thématiques "value" et "croissance" historique,
 - Une sous-performance jamais égalée.
- Nous avons maintenu les niveaux de sensibilité obligataire à environ -1 à l'échelle du portefeuille, les taux 10 ans allemands atteignant des niveaux extrêmes à -0,85% le 9 mars dernier.
- Nous n'avons pas rajouté de risque crédit à ce stade.

Même si le *timing* reste difficile à déterminer car largement tributaire de l'évolution de la crise sanitaire, R-co Conviction Club nous semble bien positionné pour profiter du rebond boursier quand le risque de pandémie montrera des signes de stabilisation.

L'histoire des dernières grandes crises mondiales a démontré que plus forte est la chute des marchés, plus violent est le rebond qui suit.

En outre, R-co Conviction Club offre un positionnement différenciant au sein d'une allocation d'actifs en réagissant très favorablement à une hausse des taux, tant sur la poche action que sur la poche obligataire, comme il a pu le démontrer à plusieurs reprises en 2013, 2016 et plus récemment entre septembre et décembre 2019.

Achevé de rédiger le 31 mars 2020



Durée de placement recommandée : 5 ans

Le niveau de risque de cet OPCVM est de 5 (volatilité comprise entre 10% et 15%) et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés actions et produits de taux. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM. La catégorie de risque associée à l'OPCVM n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus

faible ne signifie pas sans risque. L'OPCVM n'est pas garanti en capital. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de crédit, risque de liquidité, impact des techniques telles que des produits dérivés. La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPC. Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus

Avertissements

Les commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne constituent ni une recommandation d'investissement ni un conseil. Rothschild & Co Asset Management Europe ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux (reproduction totale ou partielle interdite sauf accord préalable de Rothschild & Co Asset Management Europe). Dans la mesure où des données externes sont utilisées pour l'établissement des termes du présent document, ces données émanent de sources réputées fiables mais dont l'exactitude ou l'exhaustivité ne sont pas garanties. Rothschild & Co Asset Management Europe 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. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

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'OPC pouvant être enregistré à l'étranger en vue de sa commercialisation active, il appartient à chaque investisseur de s'assurer des juridictions dans lesquelles l'OPC est effectivement enregistré. Pour chaque juridiction concernée, l'investisseur est invité à se référer aux spécificités propres à chaque pays, indiquées dans la section "caractéristiques administratives". L'émetteur de ce document est Rothschild & Co Asset Management Europe, qui est une société de gestion de portefeuille agréée et réglementée par l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org) sous le numéro GP-17000014. 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 et ne seront pas enregistrés aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié (ci-après le "Securities Act") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Les parts ou actions dudit OPC ne doivent être ni offertes, ni vendues, ni transférées aux États-Unis, y compris dans ses territoires et possessions, ni bénéficier, de façon directe et indirecte à une "U.S. Person", au sens du règlement S du Securities Act, et assimilées, telles que visées par la loi américaine dite "HIRE" du 18 mars 2010 et dans le dispositif FATCA. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en placement, une recommandation d'investissement ou un conseil fiscal. Les informations ne présument pas de l'adéquation de l'OPC qui y est présenté aux besoins, au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. En cas de doutes quant aux informations présentées ou à l'adéquation de l'OPC quant aux besoins personnels, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant toute souscription dans un OPC, veuillez lire attentivement le prospectus, et plus particulièrement sa section relative aux risques, et le document d'information clé pour l'investisseur (DICI). La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur le site internet www.am.eu.rothschildandco.com

Veuillez noter que les performances passées de l'OPC présenté dans ce document ne préjugent pas des performances futures. Ces performances 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 Europe - 29 avenue de Messine - 75008 Paris - Société de gestion agréée par l'AMF n° GP-17000014

À propos de Rothschild & Co Asset Management Europe

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 10 pays en Europe, nous gérons plus de 21 milliards d'euros et regroupons près de 170 collaborateurs. Plus d'informations sur : www.am.eu.rothschildandco.com