



## Bilan 2023 & Perspectives 2024 R-co Valor & R-co Valor Balanced

**Yoann Ignatiew**Co-gestionnaire de R-co Valor  
& R-co Valor Balanced**Charles-Edouard  
Bilbault**

Co-gestionnaire de R-co Valor

**Emmanuel Petit**Co-gestionnaire de R-co Valor  
Balanced et Responsable  
de la Gestion Obligatoire

**“2023: Everyone has a plan until they get punched in the mouth”**

Mike Tyson

**L'année 2023, marquée par la hausse des taux directeurs, était majoritairement attendue par les marchés comme l'année de la récession. Pourtant, à l'heure actuelle, force est de constater que nous sommes relativement loin de ce scénario**

Comme prévu, les banques centrales ont maintenu des politiques restrictives dans le but de lutter contre l'inflation. Ainsi, des hausses significatives ont été actées de part et d'autre de l'Atlantique, de 100 points de base (pdb) pour la Fed, et 200 pdb pour la BCE. Ces politiques n'auront pas démerité, l'augmentation des prix ayant significativement ralenti sur la période. Le succès reste néanmoins à relativiser, avec une inflation *core*<sup>(1)</sup> aux États-Unis à 4 % et à 3,6 % en Europe en cette fin d'année<sup>(2)</sup>. Ces douze derniers mois se sont caractérisés par une succession d'éléments relativement éloignés des scénarios attendus par le consensus fin 2022. Tout d'abord la résilience des économies à travers le monde a surpris. En effet, sur l'année, la croissance mondiale est prévue en hausse de 3 % par le FMI, avec 0,7 % pour la Zone euro et 2,1 % aux États-Unis<sup>(3)</sup>. Les entreprises ont fait preuve d'un *pricing power*<sup>(4)</sup> fort et les consommateurs, particulièrement aux États-Unis, se sont affichés comme principal moteur à la croissance de leur pays. Autre surprise, la performance impressionnante des marchés financiers, tant actions que obligataires. Les différents indices sont venus flirter avec leurs plus hauts historiques accompagnés d'une surperformance massive des entreprises appartenant au secteur des technologies. Les cours des actions des « mégacap tech<sup>(5)</sup> » américaines ont grimpé en flèche, profitant d'une dynamique de flux, les investisseurs s'orientant de plus en plus vers des entreprises aux bénéfices solides. Par ailleurs, les coupures de coûts effectuées en 2022 et une plus grande discipline budgétaire ont permis une amélioration des marges. Le secteur s'est vu également soutenu par la thématique de l'intelligence artificielle, avec un marché récompensant, de manière parfois exubérante, les sociétés positionnées sur cette tendance. Enfin, la Chine a apporté son lot de déception. La fin de la politique zéro covid ne se traduisant pas par un rebond marqué de la consommation, comme cela avait pu être observé dans d'autres pays. Le manque de confiance de la population chinoise, impactée par un chômage élevé particulièrement chez les jeunes, est venu peser sur la consommation interne. En parallèle, la demande internationale molle est venue se répercuter sur les exportations. Enfin, la crise immobilière, ponctuée par des successions de nouvelles concernant des promoteurs au bord de la faillite, s'est affichée comme un frein important à l'activité du pays. Le gouvernement s'est néanmoins positionné comme soutien à la croissance, avec des politiques de relance et de stimulus du crédit. Par ailleurs, dans ce contexte, certains secteurs ont su tirer leur épingle du jeu, à l'image de celui de l'éducation ou encore des voyages.

(1) Hors alimentation et énergie.

(2) Source : Bloomberg, décembre 2023 .

(3) Source, FMI, décembre 2023.

(4) Capacité d'une entreprise à augmenter ses prix en conservant ses clients.

(5) Plus grosses capitalisation du secteur des technologies.

Les équipes sont susceptibles d'évoluer. Les chiffres cités ont trait aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Performances calculées en euros et nettes dividendes réinvestis. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management.



## Ce que nous avons fait en 2023 sur R-co Valor

Nous avons réduit notre exposition au risque tout au long de l'année : en baissant notre allocation action d'une part, de 83 % en janvier à 67 % au plus bas<sup>(6)</sup> ; et en allégeant notre exposition aux valeurs cycliques, d'autre part. Cela s'est traduit par des allègements / ventes de nos valeurs financières, industrielles, ou encore minières diversifiées. Des prises de bénéfices ont également été actées sur certaines valeurs tech en portefeuille, plus particulièrement en fin d'année. En parallèle, nous avons renforcé les titres chinois en portefeuille dans l'optique de limiter notre dilution à la zone. Des achats ont également été effectués de manière opportuniste, sur des titres excessivement sanctionnés mais également sur des valeurs plus défensives, telles que des minières aurifères. En dehors des investissements fait en action, le monétaire a été privilégié. Nous nous sommes plus particulièrement positionnés sur des bons d'États Français avec des maturités inférieures à 1 an. Le rendement proposé, proche de 3,7 %<sup>(7)</sup>, et la liquidité associée nous semble une position d'attente optimale.

La performance du fonds progresse de 13 % en 2023<sup>(6)</sup>. Sans surprise, l'exposition au secteur de la technologie se démarque comme principale contributeur sur la période avec en tête des valeurs comme Uber, Meta, ou Mercado Libre (le deux premières ayant des performances dépassant largement les 100 % sur la période<sup>(7)</sup>). Les minières diversifiées se sont également distinguées aux cotés des valeurs industrielles au fort pricing power. Une disparité est néanmoins à noter sur ce dernier secteur, avec des très belles performances sur des valeurs telles que ABB ou Airbus et des déceptions sur Alstom ou Honeywell<sup>(6)</sup>.

## Ce que nous avons fait en 2023 sur R-co Valor Balanced

À l'image de ce qui a été fait sur R-co Valor, nous avons réduit notre exposition aux actions tout au long de l'année la diminuant ainsi à 34 % à fin décembre.

La poche obligataire du fonds a quant à elle progressivement été augmenté de 49 % en début d'année à 55 % actuellement<sup>(6)</sup>. Nous avons saisi des opportunités, particulièrement sur des émissions notées *Investment Grade*<sup>(8)</sup>. Ainsi notre partie *High Yield*<sup>(9)</sup> / non noté a diminué de 18 % à 12,8 % de la poche obligataire en fin d'année<sup>(6)</sup>. Le mur de la dette, attendu pour 2025-2026 est une donnée à prendre en considération pour 2024. Certaines entreprises vont être dans l'obligation de se refinancer, à des taux plus élevés, voire bien plus élevés. Dans cette configuration, des couvertures ont été mises en place au sein du portefeuille pour la partie la plus risquée. Dans un environnement de fin de cycle de resserrement monétaire, la sensibilité du portefeuille a progressivement été augmentée au cours de l'année. Pour cela, et dans l'objectif de ne pas augmenter pour autant notre risque crédit, nous avons acheté du Bund Allemand 10 ans et 20 ans. Positions que nous avons allégé en toute fin d'année en réaction à la forte baisse constatée sur les taux.

Le fonds progresse de 11,3 % en 2023<sup>(6)</sup>. La contribution à la performance de la poche obligataire est d'environ 45 % sur l'année<sup>(6)</sup>. Notre exposition à la classe d'actifs a pleinement remplit son rôle d'amortisseur de volatilité mais également celui de moteur de performance en tant que tel. D'un point de vue marché, l'*Investment Grade* euro signe sa meilleure année sur 10 ans, à +8,2 %<sup>(6)</sup>. Pour la partie la plus risquée, le *High Yield* s'est particulièrement bien comporté sur 2023, avec des *spreads*<sup>(10)</sup> relativement serrés, symptôme de la confiance des investisseurs, souscrivant au scénario d'un atterrissage en douceur.

## R-co Valor

Fonds flexible créé en 1994,  
R-co Valor est un fonds  
Carte Blanche, sans biais de  
style avec une exposition  
internationale.

Principaux risques : Risque de perte en capital, Risque de gestion discrétionnaire, Risque de marché, Risque de crédit, Risque de taux, Risque de change, Risque de contrepartie, Risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés. Liste non exhaustive, merci de vous référer à la rubrique "profil de risque" du prospectus de la SICAV.

## R-co Valor Balanced

Fonds diversifié créé en 2018,  
R-co Valor Balanced réplique  
l'exposition action de R-co  
Valor pour moitié tout en  
investissant par ailleurs au  
sein d'obligations émises en  
euro, principalement notées  
*Investment Grade*.

Principaux risques : Risque de perte en capital, Risque de gestion discrétionnaire, Risque de marché, Risque de crédit, Risque de taux, Risque de change, Risque de contrepartie, Risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés. Liste non exhaustive, merci de vous référer à la rubrique "profil de risque" du prospectus de la SICAV.

(6) Source : Rothschild & Co Asset Management, 29/12/2023. Les allocations et répartitions, géographiques et sectorielles, ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps, dans les limites du prospectus de la SICAV. Les chiffres cités ont trait aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Performances calculées en euros et nettes dividendes réinvestis. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management.

(7) Source : Bloomberg, 29/12/2023.

(8) 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) 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.

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



## “2024: They did what they thought was right, and I did what I thought was right”

Mohamed Ali

### Consécutivement au changement de ton adopté par la Réserve Fédérale américaine, ouvrant la voie à de possibles baisses de taux sur le premier semestre de l'année prochaine, les acteurs de marché ont massivement adhéré au scénario Goldilocks<sup>(11)</sup>.

Ainsi le consensus projette pour 2024 un ralentissement de l'économie, sans récession, avec des banques centrales baissant massivement leur taux dès la première partie de l'année. Toujours dans ce scénario, la croissance des bénéfices des entreprises est attendue autour de +7,5 % en Europe, et +12,5 % aux États-Unis<sup>(12)</sup>. Ce scénario, où tout le monde gagne, nous semble quelque peu excessif. L'inflation core, même si elle baisse, est aujourd'hui à 4 %<sup>(13)</sup>. La Fed, toujours positionnée sur un objectif de 2 %, prend le risque de nuire à sa crédibilité si elle agit trop tôt. Dans un monde structurellement plus inflationniste, nous voyons une inflation revenir plutôt autour des 3 %, avec notamment une progression des salaires qui reste un enjeu majeur. En Europe, le point de départ est un peu différent, l'activité économique est plus faible qu'aux États-Unis, bien que les taux directeurs soient également moins hauts (4 % vs 5,25 %). La morosité ambiante pourrait pousser la BCE à baisser ses taux avant la Fed. Historiquement, cela n'est arrivé que très rarement : seulement une fois au cours des dix derniers cycles baissiers. À l'occasion de leurs dernières réunions, la BCE et la Banque d'Angleterre ont, elles aussi, pris acte d'une embellie sur le front de l'inflation, mais sont restées bien plus mesurées quant à une possible baisse des taux dans un futur proche.

Le sentiment du marché nous semble exagérément optimiste, les investisseurs tablent sur une baisse massive des taux et sur un atterrissage en douceur. Les deux nous semblent aujourd'hui difficilement conciliables: seule une récession économique profonde induirait les banques centrales à adopter une politique massivement accommodante. Dans cette configuration, nous continuons de prendre des bénéfices en accompagnant la hausse des marchés, et cela sans volonté de nous réexposer au risque pour entamer 2024.

Pour autant, nous ne souscrivons pas à un scénario catastrophe. Les dépenses publiques, fort soutien au cours de l'année écoulée, seront un moteur pour la croissance en 2024. Pour illustration, aux États-Unis, les fonds débloqués dans le cadre des différents plans de sauvetage sont loin d'avoir été utilisés, avec seulement 350 milliards de dollars sur les 1 800 milliards votés (environ 20 %)<sup>(13)</sup>. Il est difficile de prévoir si et quand les futurs décaissements de ces fonds auront lieu, mais il est raisonnable de penser que ces dépenses continueront à soutenir la croissance économique. Par ailleurs, avec une approche plus « marché », les flux sont à prendre en considération et pourraient venir en soutien aux actions. Aux États-Unis, les fonds monétaires ont enregistré une collecte record en 2023 à plus de 1 000 milliards de dollars<sup>(14)</sup>. En parallèle, sur la même période, les actions américaines n'ont reçu que 125 milliards de dollars<sup>(14)</sup> en 2023, alors que le Nasdaq 100 et le S&P ont atteint des niveaux record.

La Chine, grande perdante de 2023, pourrait faire son retour au cours des prochains mois. Des signes de reprise commencent à émerger : une inflexion positive sur les ventes au détail, un PMI<sup>(15)</sup> Caixin en expansion, un ralentissement de la baisse sur immobilier... Par ailleurs, le Parti communiste chinois paraît plus impliqué que jamais dans l'atteinte d'une croissance économique pérenne en multipliant les mesures de soutien. En outre, Pékin semble engagé à désamorcer les risques dans le secteur immobilier en apportant une réponse aux besoins de financement des entreprises immobilières pour leur permettre de finir les projets en cours. Enfin, sur le plan géopolitique, le mois de novembre a été marqué par une rencontre historique entre les présidents américain et chinois, Joe Biden et Xi Jinping. Cette dernière, qui s'est tenue sur le sol américain, a été interprétée comme un signe de reprise du dialogue entre les deux pays. Cette volonté s'est concrétisée par le retour des vols entre les deux pays et la signature de nouveaux partenariats commerciaux. Pour autant, l'ensemble de ces éléments peine pour le moment à convaincre, à la fois les investisseurs étrangers et sa population.

Enfin, l'année prochaine sera une année d'élections. Aux États-Unis bien sûr, mais également en Inde, au Royaume-Uni ou encore au Mexique. En réalité, près des deux tiers du monde démocratique iront aux urnes en 2024. Les années d'élections sont généralement des périodes où les gouvernements tendent à éviter les mesures d'austérité et où les banques centrales ont tendance à prendre une posture neutre en amont du cycle électoral.

### Achévé de rédiger le 29 décembre 2023

(11) Situation dans laquelle les marchés ne se situent ni en surchauffe, ni en récession.

(12) Source : Consensus, décembre 2023.

(13) Source : U.S. Bureau of Labor Statistics, décembre 2023.

(14) Source : Bloomberg, décembre 2023.

(15) Indice des directeurs d'achat, indicateur reflétant la confiance des directeurs d'achat dans un secteur d'activité. Supérieur à 50 il exprime une expansion de l'activité, inférieur à 50, une contraction.

Les allocations et répartitions, géographiques et sectorielles, ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps, dans les limites du prospectus de la SICAV. Les chiffres cités ont trait aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Performances calculées en euros et nettes dividendes réinvestis. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management.



ISIN : FR0011253624

Performances	2023	2022	2021	2020	2019	5 ans	Volatilité 1 an
R-co Valor C EUR	13,0%	-8,1%	12,7%	6,7%	28,6%	44,0%	13,3%

Source : Rothschild &amp; Co Asset Management, 29/12/2023.

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 performances tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC et des dividendes réinvestis mais ne tiennent pas compte des frais supportés par l'investisseur.

**Durée de placement recommandée : 5 ans**

**Risque SRI 4/7.** 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. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 4 sur 7, qui est une classe de risque moyenne et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés

actions et produits de taux. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est possible que notre capacité à vous payer en soit affectée. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 5 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour.

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

ISIN : FR0013367265

Performances	2023	2022	2021	2020	2019	Depuis création <sup>(1)</sup>	Volatilité 1 an
R-co Valor Balanced C EUR	11,3%	-11,8%	6,7%	5,0%	15,6%	22,0%	7,6%

(1) Date de création : 24/10/2018.

Source : Rothschild &amp; Co Asset Management, 29/12/2023.

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 performances tiennent compte de l'ensemble des frais portés au niveau de l'OPC et des dividendes réinvestis mais ne tiennent pas compte des frais supportés par l'investisseur.

**Durée de placement recommandée : 3-5 ans**

**Risque SRI 3/7.** 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. 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 une politique de gestion discrétionnaire exposant le portefeuille aux marchés actions et taux avec un profil équilibré. 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. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 5 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour.

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, simplifiée et non contractuelle. 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 Valor est une Société d'investissement au Capital Variable immatriculée 789 648 409 RCS Paris. R-co Valor Balanced est un compartiment de la SICAV "R-co", immatriculée 844 443 390 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 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).

Veillez 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, 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 27 milliards d'euros et regroupons près de 160 collaborateurs. Plus d'informations sur : [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com)



Rejoignez-nous  
sur **LinkedIn** 

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

 **Rothschild & Co**  
Asset Management