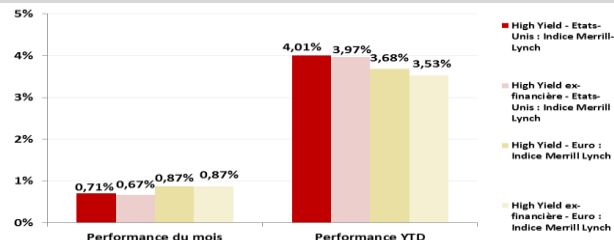


Newsletter High Yield

Mai 2017

« Document promotionnel destiné aux investisseurs professionnels et non-professionnels au sens de la directive MIF (2004/39/CE) »

Performances des marchés High Yield



Performances des marchés Actions et Taux

	Mai	Depuis le début de l'année
S&P 500	1,41%	8,66%
US Treasury 5Y	0,48%	1,62%
EuroStoxx 50	1,29%	10,56%
Bund 5Y	0,16%	-0,24%
US HY, H0A0 Index	0,71%	4,01%
US HY ex-fin, HCNF Index	0,67%	3,97%
Euro HY, HEC0 Index	0,87%	3,68%
Euro HY ex-fin, HEAD Index	0,87%	3,53%

Source: Swiss Life AM, BoAML, Bloomberg, 31/05/2017

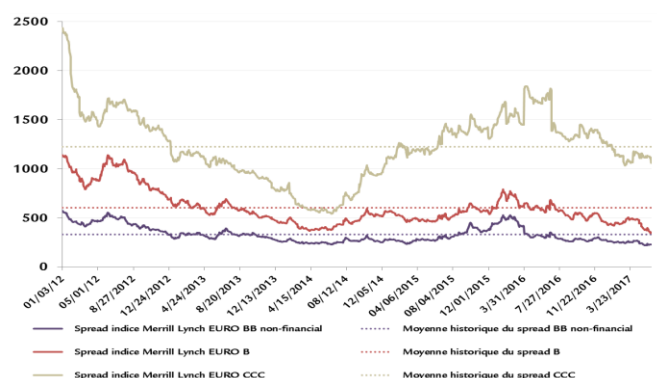
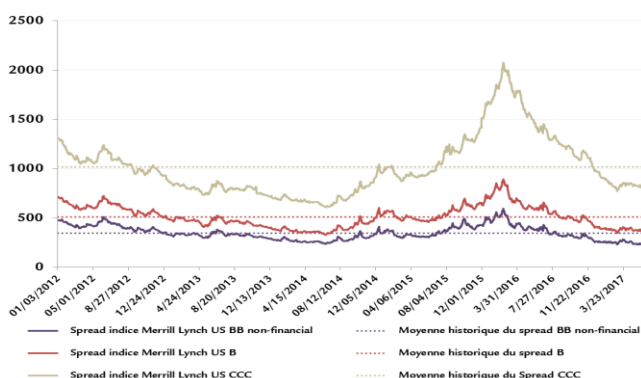
Points marquants du mois

- **Performances** : Le mois de mai a suivi la tendance du mois d'avril avec une performance positive, malgré une volatilité élevée en moitié de mois, due aux incertitudes politiques aux Etats-Unis et à la correction sur le prix du pétrole. Les spreads comparés au High Yield européen ont atteint leur niveau le plus bas depuis 5 ans.
- **Notations** : En Europe, les titres notés B ont surperformé ceux notés BB, malgré une durée pour ces derniers 2 fois plus élevée confirmant le nouvel appétit des investisseurs pour le risque de crédit.
- **Secteurs** : La performance du secteur de l'énergie pour le High Yield aux Etats-Unis est négative en raison de la baisse du prix du pétrole. Le secteur de la santé pour le High Yield américain a été le principal contributeur positif grâce à une meilleure dynamique de prix.
- **Marché primaire** : Respectivement 30 milliards de dollars et 5,3 milliards d'euros d'émissions pour les marchés aux Etats-Unis et en Europe avec plusieurs nouveaux émetteurs. Le marché primaire en Europe, avec un attrait pour les émetteurs, y compris, pour les plus risqués. Les entreprises High Yield des Etats-Unis continuent d'émettre en euros, exemple avec les 1,3 milliards d'euros d'émissions de Netflix.
- **Taux de défauts** : Le niveau est resté faible avec seulement 1 milliard de dollar de défaut aux Etats-Unis sur 3 crédits de petite taille du marché High Yield américain (0,08% du marché). Il n'y a eu aucun défaut en Europe.
- **Ange déchu** : L'équipementier finlandais TVO a rejoint le High Yield européen pour 1,5 milliards d'euros d'obligations. C'est le premier ange déchu significatif de 2017.

Évolution des indicateurs de marché

	Yield To Worst		Spread		Duration	
	Mai	Avril	Mai	Avril	Mai	Avril
Marchés US						
US HY ex-fin	5,53%	5,79%	5,66%	373	379	3,54
US BB ex-fin	4,14%	4,51%	4,25%	230	234	4,03
US B	5,44%	5,63%	5,53%	363	366	3,15
US CCC	9,67%	9,96%	9,92%	812	822	2,71
US Treasury 5Y	1,88%	2,08%	1,96%	-	-	5,45
Marchés Euro						
Euro HY ex-fin	2,52%	2,88%	286	321	2,99	3,06
Euro BB ex-fin	1,98%	2,12%	227	240	3,51	3,56
Euro B	3,01%	3,93%	345	437	1,77	1,88
Euro CCC	10,81%	10,62%	1131	1110	1,92	2,03
Bund 5Y	-0,29%	-0,26%	-	-	5,55	5,60

Évolution des spreads aux États-Unis et en Europe



• Stratégie High Yield

En mai, nous avons conservé un profil de risque conservateur dans notre portefeuille :

- La poche de liquidité a été maintenue à un niveau proche de 20%
- Le portefeuille est investi à 28% dans des titres High Yield européen, contre 50% pour son indice de référence, principalement réparti à travers des notations B et BB.
- Les titres High Yield du marché américain représentent 52% de nos positions avec une forte sous-pondération sur le secteur de la santé.

Malgré une approche très sélective de nos investissements, nous avons profité de quelques opportunités de diversification au cours du mois. Nous avons étudié de nouvelles émissions et avons sélectionné les seules nous paraissant viables.

• Stratégie Rendement

Obligations financières subordonnées

Nous conservons nos positions sur les obligations Bâle II Legacy T1 CMS, des obligations sans échéance non prioritaires en cas de liquidation et dont le coupon est indexé sur le taux du marché à maturité correspondante. Malgré de très bonnes performances, cette catégorie d'actifs offre toujours un potentiel de rendement attractif en cas de rachat par l'émetteur ou de hausse des taux d'intérêt à long terme.

Obligations hybrides d'entreprises

Nous restons à l'écart de ce segment en raison de son prix élevé, de sa sensibilité aux taux long terme et des incertitudes entourant certains gros émetteurs. Ceci dit, quelques émetteurs font l'objet de bonnes nouvelles, notamment RWE (conglomérat allemand du secteur de l'énergie) et Volkswagen, et il se pourrait que nous reconsidérons notre stratégie sur le moyen-terme.

Stratégie convertibles

Nous réduisons notre exposition à cette classe d'actif de 1% (et de 0,6% de la sensibilité au marché action) dans le but de dégager du profit après une solide performance de notre portefeuille. Nous souhaitons rester investis dans cette classe d'actif au cours des prochains mois.



Focus sur un émetteur **FORTESCUE METALS**

Par Gilles Frisch,
Responsable du pôle
Asset Opportunities

Fortescue Metals est un groupe minier australien spécialisé dans la production et le transport de minerais.

La baisse du prix du minerai a déstabilisé le groupe entre 2014 et 2016 mais il a su rebondir en refinançant sa dette bancaire et développant des partenariats avec ses actionnaires et clients chinois.

Aujourd'hui, Fortescue est toujours un émetteur noté BB dont les obligations offrent du rendement et constituent un investissement central dans notre portefeuille.

Points forts

- Les restructurations opérationnelles ont permis la réduction du niveau de point mort des coûts de production et ont amélioré la résistance face aux potentielles nouvelles baisses des prix du minerai ;
- le remboursement de la dette bancaire grâce à la trésorerie et l'émission d'obligations non garanties ont renforcé la structure du capital ;
- l'implication forte de partenaires chinois a renforcé la solidité des activités.

Risques

- Le minerai restera volatil en raison d'une faible visibilité sur l'actuelle phase de reprise ;
- la concurrence de grands groupes des secteurs notés Investment Grade : Les multinationales anglo-australienne BHP Billiton et Rio Tinto, ainsi que Vale (Brésil), ont donc plus de flexibilité et de moyens pour adapter leur activité.

Vous pouvez retrouver nos performances sur notre site Internet :

www.swisslife-am.com

ou nous contacter au +33 (0)1 46 17 21 02

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive Européenne sur les Marchés des Instruments Financiers (MIFID).

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information et de marketing. Il ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, une offre de vente ou une incitation à effectuer un placement. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans ce document ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de Swiss Life Asset Management (France). La responsabilité de Swiss Life Asset Management ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Toutes les informations et opinions exprimées dans ce document peuvent faire l'objet de modifications.

Tout investisseur potentiel doit prendre connaissance du DICI et du prospectus de chaque OPCVM remis avant toute souscription. Ces documents sont également disponibles sur simple demande au siège social de Swiss Life Asset Management (France) ou sur le site www.swisslife-am.com.

Swiss Life Asset Management (France)

7, rue Belgrand

F- 92300 Levallois

Tel.: + 33(0) 46 17 21 02

swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr

Agrément AMF 23/12/2003 - N°GP: 03 026