

NEWSLETTER

High Yield

Septembre 2017

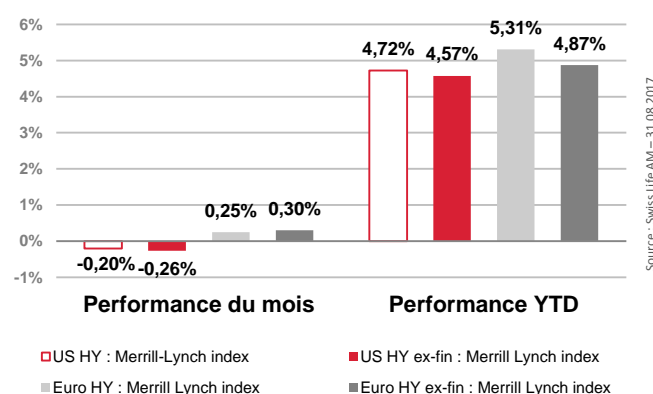
La volatilité sur les marchés High Yield a été élevée durant le mois d'août en raison de la correction du cours du pétrole et de nouvelles inquiétudes géopolitiques. Nous maintenons notre biais prudent dans la mesure où la volatilité sur les marchés pourrait encore augmenter et le risque nous semble insuffisamment rémunéré par les niveaux de primes de risque actuels.

Faits marquants du mois

> Performances

Dans un contexte de volatilité élevée sur fond de baisse du prix du pétrole, d'inquiétudes géopolitiques et d'un marché primaire US High Yield dynamique, le marché européen termine quant à lui le mois d'août en légère hausse à la différence du marché américain, qui clôture sur une légère note baissière.

PERFORMANCES DES MARCHÉS HIGH YIELD

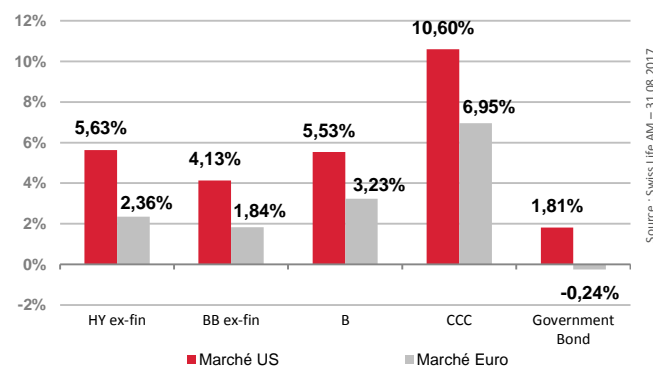


> Notations

En Europe, les émissions notées BB ont moins bien performé que celles du segment B. La recherche de rendement reste le principal moteur des investisseurs.

À l'inverse, aux États-Unis, le segment BB a surperformé dans la mesure où la correction des cours du pétrole a été plus néfaste aux émissions notées B.

YIELD TO WORST*



AVERTISSEMENT - Source : Swiss Life Asset Management (France), Bloomberg. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.

> Secteurs d'activité

Le secteur de l'énergie US a enregistré une nouvelle contre-performance à -0,94% en raison de la baisse du prix du pétrole intervenue en août. Le secteur des télécoms US a également connu un mois difficile (-0,59%) suite aux inquiétudes sur la santé financière de Frontier Communications. À l'inverse, le secteur santé US a légèrement surperformé malgré les inquiétudes sur des groupes pharmaceutiques Investment Grade comme Teva & Mylan.

> Marché primaire

Le marché High Yield américain a enregistré pour 22 milliards de dollars de nouvelles émissions (contre 20 milliards de dollars en juin). L'émission la plus intéressante est celle du groupe Tesla qui, malgré un programme d'investissement très agressif, a pu lever 1,8 milliards au taux de 5,30%. Le marché High Yield européen n'a connu que 2 nouvelles émissions pour 1 milliard d'euros (contre 8,2 milliards d'euros en juin).

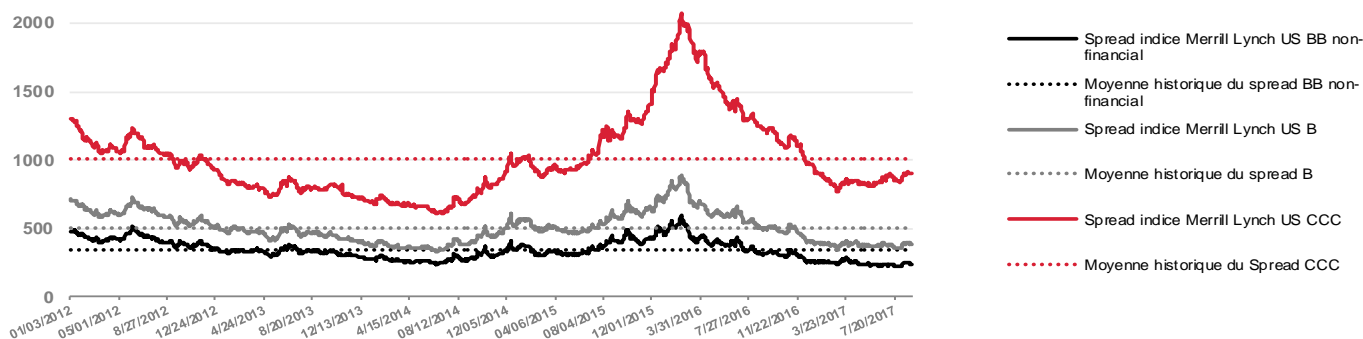
> Indices High Yield

Le groupe Anglo American fait son retour en catégorie Investment Grade, soit l'équivalent de 9 milliards d'euros d'émissions (moitié EUR moitié USD), illustrant ainsi redressement du secteur Métaux et Minéraux. Les obligations ThyssenKrupp 2018 (1,6 milliards d'Euros) quittent aussi l'indice Euro High Yield, leur maturité étant devenue inférieure à un an.

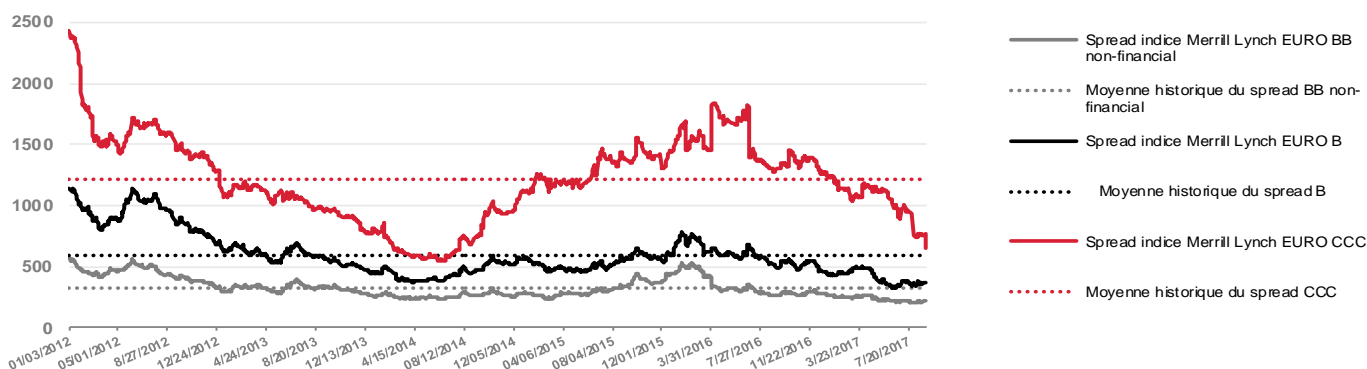
> Taux de défaut du marché HY

Le marché High Yield n'a connu aucun défaut en août. Nous n'observons actuellement aucun signe de tension sur le marché (augmentation du segment CCC, nombre d'émetteurs traitant à +1 000 points de base de spread) ce qui laisse à penser que le taux de défaut restera contenu au cours des prochains trimestres.

ÉVOLUTION DES SPREADS AUX ÉTATS-UNIS



ÉVOLUTION DES SPREADS EN EUROPE



AVERTISSEMENT - Source : Swiss Life Asset Management (France), Bloomberg. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.



NOTRE STRATÉGIE

Gilles Frisch, responsable du pôle High Yield

« La rentrée pourrait être volatile sur les marchés High Yield et suscite toujours de la prudence »

1. Stratégie High Yield

- > Le profil de risque de notre portefeuille reste identique au mois dernier. Nous avons participé à quelques nouvelles émissions pour de faibles montants afin de diversifier notre allocation et d'ajouter de nouveaux émetteurs en portefeuille.
- > Nous conserverons un niveau de cash élevé à hauteur de 20% tant que les marchés nous sembleront chers.

2. Stratégie Rendement

OBLIGATIONS FINANCIÈRES SUBORDONNÉES

Aucun changement notable dans la composition du portefeuille.

OBLIGATIONS HYBRIDES CORPORATE

Nous préférons ne pas investir dans cette classe d'actifs en raison de sa forte sensibilité aux taux.

STRATÉGIE CONVERTIBLES

Nous avons pris des profits par prudence. Le poids des obligations convertibles dans nos portefeuilles s'établit désormais à un peu moins de 10%.

FOCUS *sur une valeur*

TRANSOCEAN

Suite au rachat de son concurrent Songa Offshore, nous avons revu notre thèse d'investissement sur les obligations Transocean pour conclure que cette acquisition renforce son statut de leader. Elle lui permet d'augmenter son carnet de commandes significativement et d'avoir plus de flexibilité pour fermer des plateformes de forage obsolètes ou non rentables. Nous conservons nos obligations Transocean que cette acquisition rend encore plus attractives.



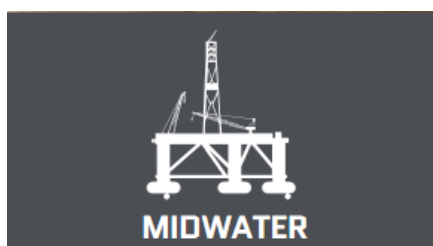
Points forts

- > Un leader du secteur avec une diversification géographique.
- > Un carnet de commande 4 fois supérieur à celui de ses concurrents et couvrant 120% de la valeur d'entreprise.
- > Transocean bénéficiera des besoins de renouvellement de forages en offshore profond qui deviennent critiques pour les Majors.



Points faibles

- > Une sensibilité toujours importante aux cours du pétrole, en partie compensée par le carnet de commande exceptionnel et une bonne flexibilité financière.
- > Une forte concurrence qui devrait s'intensifier avec la consolidation du secteur.



Source : Transocean

À PROPOS DE *Swiss Life Asset Managers*

Swiss Life Asset Managers dispose de près de 160 ans d'expérience dans la gestion des actifs du groupe Swiss Life. Ce lien étroit avec l'assurance conditionne sa philosophie d'investissement qui a pour principaux objectifs de préserver le capital, générer des rendements stables dans le cadre d'une approche responsable des risques. Cette approche qui a fait ses preuves permet également à des clients tiers basés en Suisse, en France, en Allemagne et au Luxembourg de bénéficier des services proposés par Swiss Life Asset Managers.

Au 31 décembre 2016, Swiss Life Asset Managers gère 190,3 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 46,2 milliards d'euros de placements pour des clients tiers.

Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 190,3 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 40,5 milliards d'euros sont investis dans l'immobilier. Par ailleurs, Swiss Life Asset Managers assure la gestion de biens immobiliers via ses filiales Livit et Corpus Sireo pour 26,8 milliards d'euros. Au 31 décembre 2016, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 67,4 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 1 500 collaborateurs en Europe.

1 Property EU, 100 top investors, octobre 2015

Avertissement

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'art 4 de la LSF in qui reprend les directives de 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 ou une incitation à effectuer un placement. Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées. 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 disponibles gratuitement sous format papier ou électronique, auprès de la société de gestion du fonds ou son représentant : Suisse : Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, P.O. Box 2831, 8002 Zürich ; France : Swiss Life Asset Management (France), 7, rue Belgrand, 92300 Levallois Perret ou sur le site Internet www.swisslife-am.com.

Sources : Swiss Life Asset Managers, données au 31/08/2017. « Swiss Life Asset Managers » est la marque des activités de gestion d'actifs du Groupe Swiss Life.

**Retrouvez toutes nos publications
sur www.swisslife-am.com**

Nous contacter :

En France : swisslifeam-serviceclients@swisslife.fr

Tél. : +33 (0)1 46 17 21 02

En Suisse : info@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Management

France

Société de Gestion de portefeuille

AMF 23.12.2003 - N°GP : 03 026

SA au capital de 3.000.000 €

7, rue Belgrand

92300 Levallois-Perret

