

NEWSLETTER

High Yield

Octobre 2017

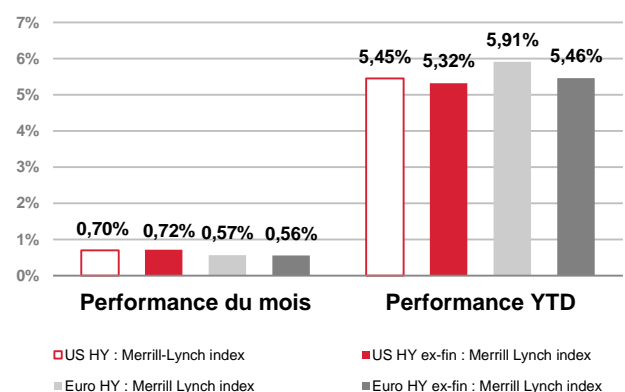
Les politiques fiscales et budgétaires expansionnistes qui se dessinent de part et d'autre de l'Atlantique ont soutenu les cours des actifs risqués en septembre, à l'image des marchés High Yield, en hausse sur le mois de 0,70% aux États-Unis et de 0,57% en Europe. La poursuite de l'assainissement du secteur pétrolier sur fond de remontée des cours du pétrole a également été un facteur de soutien prépondérant.

Faits marquants du mois

> Performances

Septembre a été favorable aux marchés HY américain et européen, qui portent leur performance depuis le début de l'année à respectivement 5,45% et 5,91%. Les baisses d'impôts envisagées aux US (Corporate Tax, système d'imposition des particuliers) et en Europe (ISF et taxe d'habitation en France), sans réelle contrepartie budgétaire, ont encouragé la prise de risque.

PERFORMANCES DES MARCHÉS HIGH YIELD

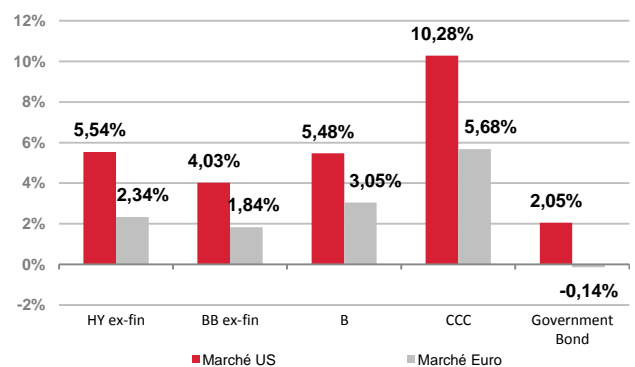


Source : Swiss Life AM – 30.09.2017

> Notations

En Europe, l'appétit accru des investisseurs pour le risque s'est traduit par une surperformance mensuelle du segment B (+0,69%) par rapport au BB (+0,52%). En conséquence, le rendement induit (yield to worst) de ce premier atteint un nouveau plancher (3,05%). Les marchés américains ont connu une évolution plus équilibrée, avec des performances comparables pour les deux segments.

YIELD TO WORST*



Source : Swiss Life AM – 30.09.2017

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.

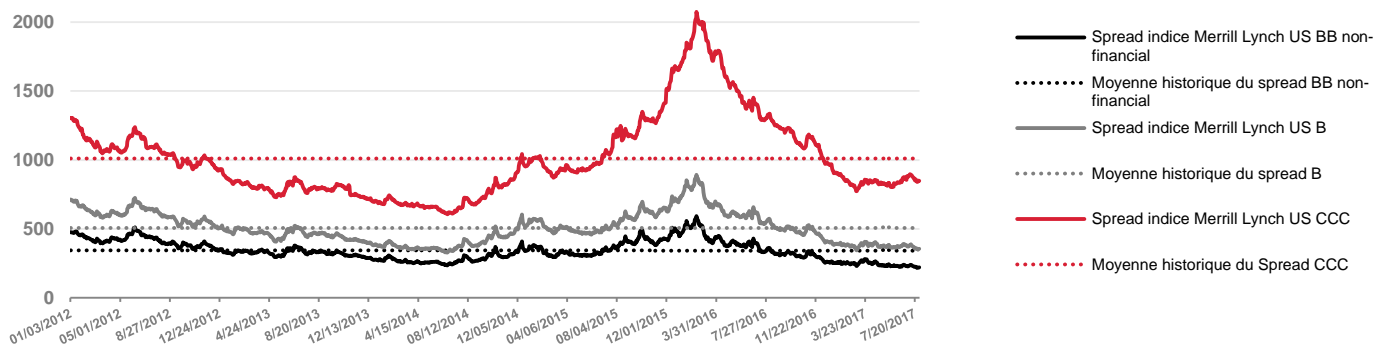
> Secteurs d'activité

Soutenu par la remontée des prix du pétrole, le secteur de l'énergie, qui concentre 15% des émissions HY aux États-Unis, a enregistré une performance notable en septembre (+3,24%, +4% YTD). À l'inverse, l'avancée des discussions sur une éventuelle remise en cause de l'Obamacare a pénalisé les émissions du secteur de la santé tandis que le secteur des télécommunications a souffert des inquiétudes entourant les opérateurs les plus fragiles.

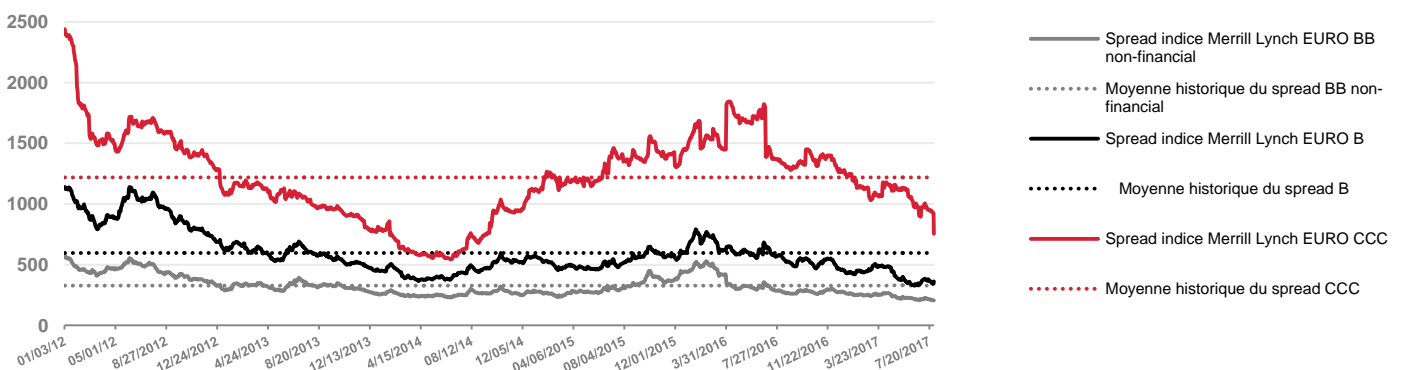
> Indices HY et Marchés primaires

Signe de l'amélioration des fondamentaux du secteur pétrolier, Concho Resources est devenue la première étoile montante parmi les producteurs de pétrole et de gaz de schiste, une promotion qui entraîne le transfert de 2,8 milliards USD de dettes du compartiment High Yield à la catégorie investissement. D'autres émetteurs du secteur pourraient prochainement suivre le même chemin. Les volumes sur les marchés primaires sont ressortis à 20 milliards USD aux US et 6 milliards EUR en Europe.

ÉVOLUTION DES SPREADS AUX ÉTATS-UNIS



ÉVOLUTION DES SPREADS EN EUROPE



> Taux de défaut

Le marché US a enregistré deux défauts en septembre, représentant 1 milliard d'euros d'émissions soit 0,07% du marché. Le spécialiste du jouet Toys'R'Us est l'exemple même des inefficiences générées par l'abondance de liquidités qui, dans certains cas, ne sont utilisées que pour prolonger artificiellement l'activité d'émetteurs déjà condamnés par un niveau de dette insoutenable, un danger que nous pressentions déjà en... 2013 !

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

« D'autres émetteurs du secteur de l'énergie pourraient être promus en catégorie investissement »

1. Stratégie High Yield

La surperformance enregistrée par le fonds SLF (L) Bond Global High Yield par rapport à son indice de référence en septembre s'explique par la surpondération des émissions américaines et les choix sectoriels. Nous restons notamment à l'écart du secteur de la santé tandis que le secteur de l'énergie fait l'objet d'une attention particulière.

La composition du fonds n'a pas beaucoup évolué au cours du mois. Nous cherchons avant tout à préserver un portefeuille liquide et bien diversifié avec un profil de risque conservateur.

2. Stratégie Rendement

OBLIGATIONS FINANCIÈRES SUBORDONNÉES

Nous avons pris une première position sur une obligation Additional Tiers 1 (AT1) en participant à l'émission de Julius Baer. Nous faisons le pari que la banque privée Suisse va chercher à préserver sa réputation auprès des investisseurs en n'exerçant pas les clauses de suspension des coupons prévues par ce type d'émission.

En parallèle, nous avons effectué plusieurs investissements dans des obligations financières séniors non préférentielles (HSBC, La Banque Postale).

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 participé à la nouvelle émission convertible de Vallourec, un émetteur du secteur pétrolier que nous connaissons bien pour l'avoir déjà introduit à l'actif de notre stratégie Bond Global High Yield.

FOCUS *sur une valeur*

SBA
COMMUNICAT.
CORP.

SBA est le troisième opérateur de tours de télécommunications aux États-Unis (16 000 tours) et leader au Brésil (7 300 tours). SBA loue des emplacements aux opérateurs télécoms ainsi qu'aux acteurs d'Internet et des médias (TV, voix, vidéo, données). Ses revenus proviennent des loyers des opérateurs, des mises à jour technologiques et des renégociations de services. La tendance séculaire de densification des réseaux permet à SBA de mettre en service plus de 1 000 nouvelles tours par an tandis que la hausse continue des volumes et débits de données induit une croissance constante de son activité.



Points forts

- > Très longue visibilité sur les activités dans la mesure où 71% des emplacements sont exploités via des baux à 33 ans en moyenne ;
- > Potentiel de croissance élevé en raison de l'explosion des volumes de données transitant par internet (vidéos, etc.) ;
- > Contrats à long terme prévoyant des hausses annuelles de prix (+3,25% en moyenne) ;
- > À court-moyen terme, gains liés au déploiement de la 5G et du projet d'infrastructure FirstNet.



Points faibles

- > Activité brésilienne moins rentable et plus volatile que celle historiquement développée aux États-Unis ;
- > Risques générés par l'éventuelle fusion entre T-Mobile et Sprint, qui représentent respectivement 16% et 15% du chiffre d'affaires (3^{ème} et 4^{ème} client) ;
- > Risque non quantifiable lié à l'apparition d'une technologie disruptive ouvrant la voie à une alternative rentable aux traditionnels réseaux tours – antennes.

À PROPOS DE *Swiss Life Asset Managers*

Swiss Life Asset Managers dispose 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, au Luxembourg et au Royaume-Uni de bénéficier des services proposés par Swiss Life Asset Managers.

Au 30 juin 2017, Swiss Life Asset Managers gérait 191,7 milliards d'euros d'actifs pour le groupe Swiss Life, dont plus de 49,6 milliards d'euros de placements pour des clients tiers.

Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 191,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 42,5 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 25,4 milliards d'euros.

Au 30 juin 2017, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 67,9 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 2016

Avertissement

Les informations contenues dans ce document sont accessibles aux clients professionnels et non professionnels au sens de l'art 4 de la LSFIn 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 30/09/2017. « 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

