

NEWSLETTER

High Yield

Avril 2019

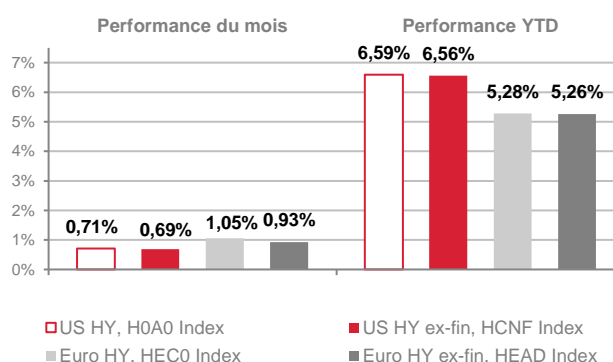
La baisse importante des taux long européens et américains en mars a provoqué un retour de l'appétit au risque des investisseurs alimentant la hausse des marchés High Yield. Les inquiétudes sur la croissance et le commerce mondial sont clairement reléguées au second plan. En l'absence de catalyste majeur, la hausse devrait se poursuivre, même si un nouvel investissement en High Yield aux niveaux actuels offre peu de rémunération par rapport au risque pris.

Faits marquants du mois

> Performances

Le marché High Yield Euro a surperformé le High Yield US (+0.93% contre +0.69%) même si en YTD le US reste en pole position grâce à son rebond exceptionnel de janvier. En tenant compte de la différence de qualité de crédit, le marché Euro reste nettement moins cher que le marché US ce qui favoriserait une surperformance du High Yield Euro sur le High Yield US sur les prochains mois.

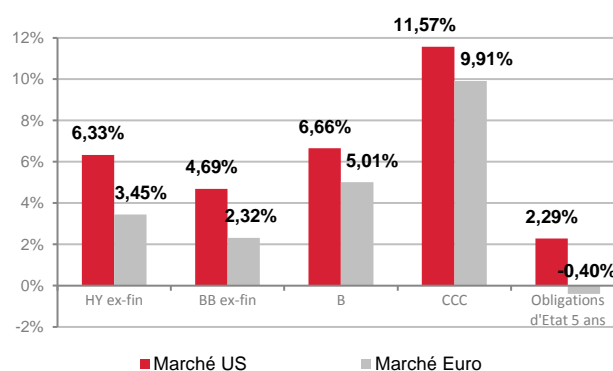
PERFORMANCES DES MARCHÉS HIGH YIELD



> Segments de notation

L'effet taux aurait dû logiquement conduire à une surperformance du « low beta » sur le « high beta ». Cela a été le cas en mars pour le High Yield US avec une surperformance marquée du BB sur le B et encore plus sur le CCC (+1.06% contre +0.68% et +0.05%). Il n'y a pas vraiment eu le même phénomène sur le High Yield Euro où le BB a eu en gros la même performance que le B (+1.06% contre +0.98%).

YIELD TO WORST*



AVERTISSEMENT - Source : Swiss Life Asset Managers 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.

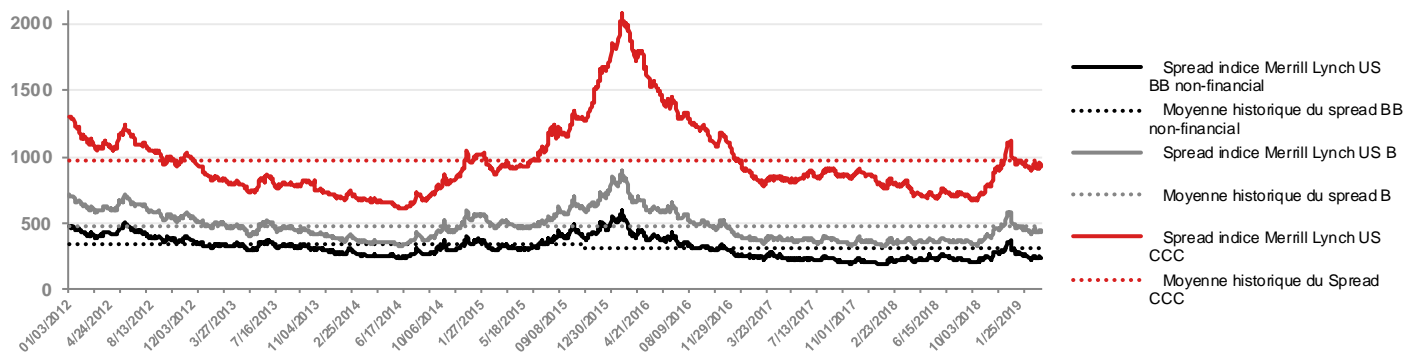
> Secteurs

Les secteurs « high beta » du High Yield US ont tous sousperformé le marché US (Energy +0.32%, Healthcare +0.49% et Telecoms +0.27% contre +0.71% pour le marché HY US).

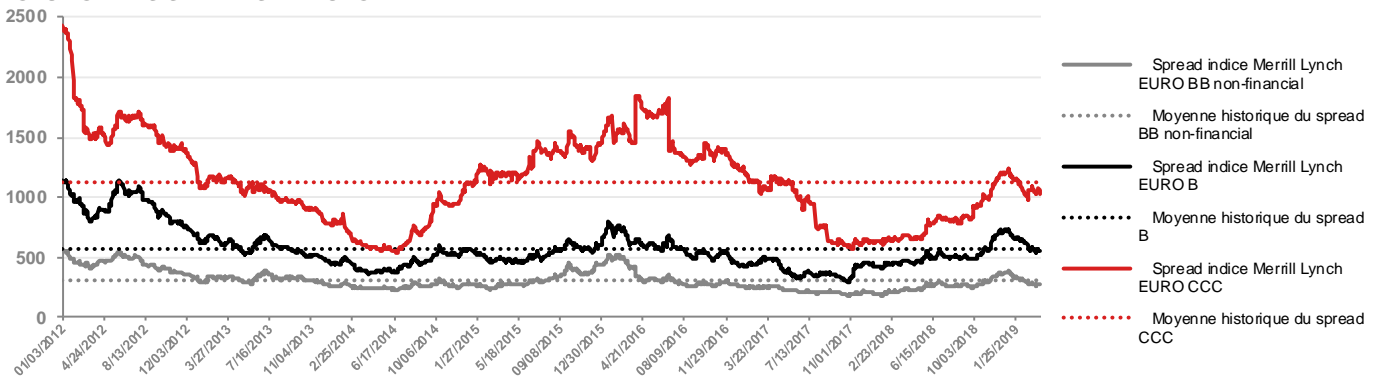
> Marché primaire

Sur le marché primaire, mars a été un mois très actif sur le marché US avec 20 milliards d'émissions dont 4.3 milliards pour le financement du LBO de Power Solutions. Le marché Euro a vu 5 milliards d'émissions, bien plus que les 2 milliards de janvier et février. Malgré ce réveil tardif du primaire Euro, les volumes sur le trimestre ne compensent pas les remboursements et coupons reçus, soit une baisse de l'encours du marché High Yield européen et un facteur de soutien des prix.

ÉVOLUTION DES SPREADS AUX ÉTATS-UNIS



ÉVOLUTION DES SPREADS EN EUROPE



> Taux de défaut et évolution du gisement

Aucun défaut en mars tant aux US que sur le marché européen.

Aucun Fallen Angel non plus sur le mois. Un Rising Star aux US : le producteur de pétrole indépendant Newfield Resources a été racheté par le canadien Encana (noté IG) soit 1.9 milliards de bonds qui passent de BB à BBB.

AVERTISSEMENT - Source : Swiss Life Asset Managers 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 de la gestion de portefeuille High Yield

« *Un marché primaire High Yield Euro très actif en mars*

»

1. *Stratégie High Yield*

- > Contrairement à février, il y a eu de nombreuses émissions primaires sur le High Yield euro en mars qui nous ont semblé attractives et avons ainsi participé à Faurecia, Sappi et Leaseplan (voir focus du mois).
- > Nous avons été aussi actifs sur 3 émissions BBB offrant un rendement très attractif par rapport à leur qualité de crédit : Schaeffler, Ford Motor Credit en USD, CNHI.

2. *Stratégie Rendement*

OBLIGATIONS FINANCIÈRES SUBORDONNÉES

Nous restons très prudents sur le segment des dettes subordonnées financières pour toutes les raisons évoquées dans notre lettre de décembre. Il nous faudrait un catalyste très important pour nous faire réinvestir sur le segment (résultats très supérieurs aux attentes, baisse de prix exceptionnelle, flux d'investissements à nouveau positifs sur les fonds spécialisés).

OBLIGATIONS HYBRIDES CORPORATE

Nous n'avons pas réalisé de nouveaux investissements en mars, faute d'opportunités.

STRATÉGIE CONVERTIBLES

Nous n'avons pas été actifs sur ce segment en mars.

FOCUS *sur une valeur*

LINCOLN
FINANCE
(LEASEPLAN)

Leaseplan est le leader du leasing de flottes de véhicules d'entreprises en Europe avec 1,8 millions de véhicules. La holding du groupe Lincoln Finance est détenue par le fonds de Private Equity TDR ainsi que des fonds souverains et des fonds de pension hollandais depuis fin 2015. Le groupe a réalisé une très bonne performance sur cette période : croissance de la flotte et de sa valeur comptable, augmentation continue de la rentabilité, génération importante de cash stocké au niveau de la holding qui permet aujourd'hui au groupe de se refinancer dans de bonnes conditions.



Points forts

-
- > Leader du leasing en Europe avec une diversification (17% du CA) en Amérique et Asie
 - > Bonne diversification par constructeurs automobiles et entre le segment grandes sociétés internationales et PME
 - > Bonne gestion historique de la valeur comptable des véhicules et bonne réalisation de leur valeur résiduelle lors de la revente
 - > Un relais de croissance avec Carnext.com, plateforme de revente des véhicules aux particuliers



Points faibles

-
- > Une exposition importante à l'Allemagne où les marges sont plus faibles et où l'impact de la crise du diesel se fait encore sentir même si la flotte est aujourd'hui très majoritairement au standard diesel 6
 - > La Grande Bretagne est le marché le plus important même si le Brexit devrait avoir un impact limité sur l'usage professionnel des véhicules
 - > Pour pouvoir réaliser le potentiel de Carnext.com, le groupe doit consentir des investissements importants et convaincre ses concurrents d'adopter cette plateforme

À PROPOS DE *Swiss Life Asset Managers*

Swiss Life Asset Managers compte plus 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. Ce socle essentiel permet à nos clients d'envisager leurs investissements de manière robuste et à long terme, en toute liberté de choix et confiance financière. Notre approche qui a fait ses preuves permet également à des clients tiers basés en Suisse, en France, en Allemagne, au Luxembourg et en Grande-Bretagne de bénéficier des services proposés par Swiss Life Asset Managers.

Au 31 décembre 2018, Swiss Life Asset Managers gérait 206,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, dont plus de 63 milliards d'euros pour le compte de clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 206,7 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 55,7 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 25,3 milliards d'euros. Au 31 décembre 2018, Swiss Life Asset Managers gérait ainsi 81 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 1 800 collaborateurs en Europe.

1 PropertyEU, Top 100 Investors, décembre 2018

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 Managers France.

La responsabilité de Swiss Life Asset Managers France 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 Managers France, 153, rue Saint-Honoré, 75001 Paris ou sur le site www.swisslife-am.com.

Sources: Swiss Life Asset Managers, données au 31/03/2019. « 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 : service.client-securities@swisslife-am.com

Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

En Suisse : info@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers France

Société Anonyme à Directoire
et Conseil de Surveillance

Capital de 671 167 €

Agrément AMF n° GP 07000055

153, rue Saint-Honoré

75001 Paris

