

NEWSLETTER

High Yield

Mars 2019

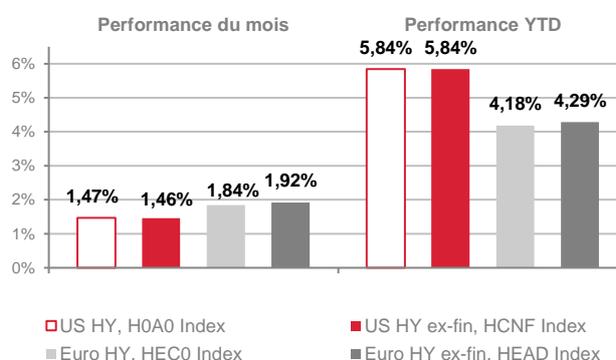
Episode printanier sur les marchés High Yield en février en raison du regain d'optimisme sur la croissance américaine, la bienveillance de la Fed ainsi que le commerce chinois. Comme pour tout épisode météorologique exceptionnellement doux l'hiver, on peut craindre des frimas d'arrière-saison en particulier sur le marché High Yield américain dont le rebond fort et rapide a conduit de nouveau à une prime de risque faible laissant peu de marge d'erreur.

Faits marquants du mois

> Performances

Le marché High Yield Euro a surperformé le High Yield US (+1.92% contre +1.46%) même si en YTD le US reste en pôle 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

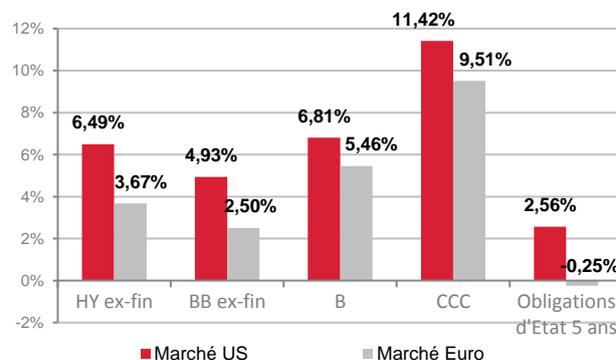


Source : Swiss Life AM – 31.01.2019

> Segments de notation

Le marché High Yield Euro a connu une surperformance importante du segment B sur le segment BB (+2,40% contre +1,59%). On ne retrouve pas cet effet bêta sur le High Yield US dont la performance sur le mois est très homogène.

YIELD TO WORST*



Source : Swiss Life AM – 31.01.2019

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.

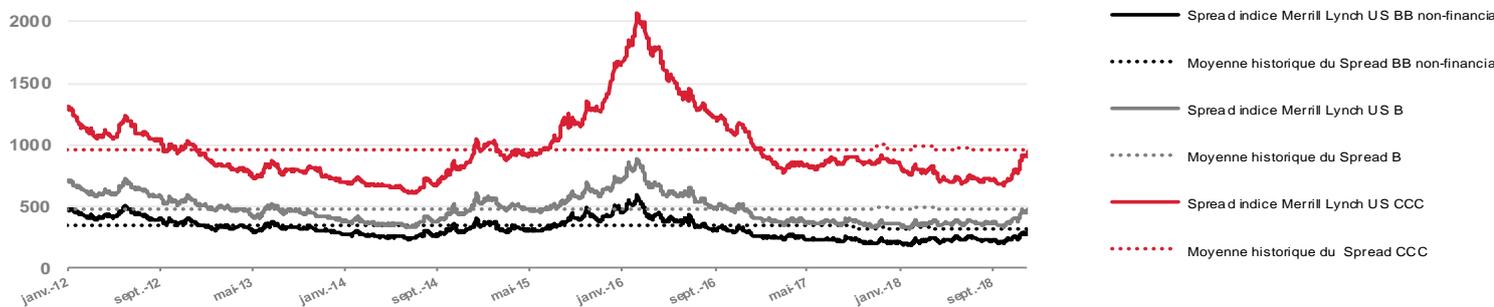
> Secteurs

Le secteur US High Yield Telecom a été le seul à sous performer l'indice (+1% contre +1.46%) à en raison de la mise sous protection de l'opérateur rural Winstream

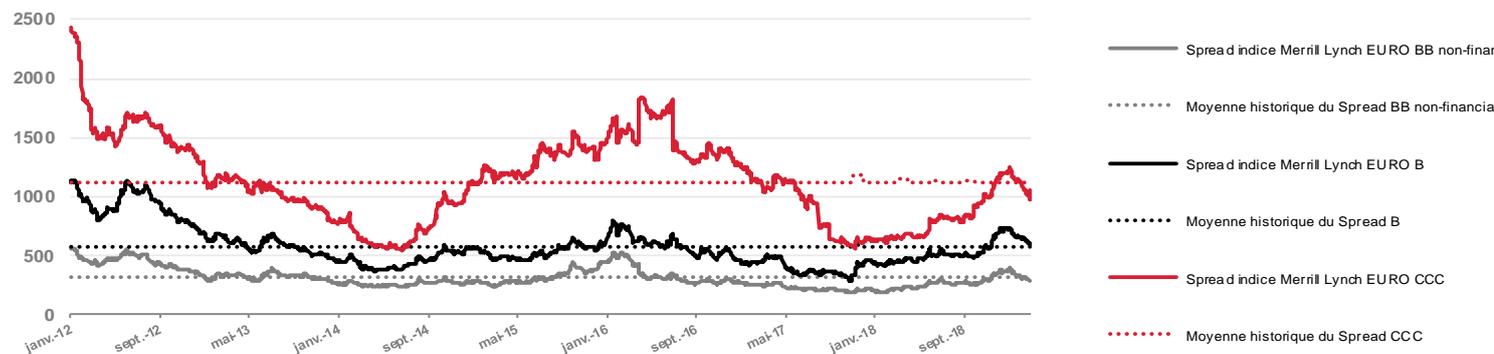
> Marché primaire

Février confirme la tendance du mois précédent : marché primaire US très actif avec 21 milliards d'émissions à la suite des 17 milliards de janvier avec une forte activité sur les deals « high bêta ». En effet, 26% des émissions ont concerné des sociétés sous LBO et 25% sont notés CCC dont plusieurs émissions ont eu pour objectif de payer des dividendes ou financer des share-buybacks. Le marché primaire Euro lui reste très atone avec seulement 2 émissions (Rexel et ThyssenKrupp) pour 2,1 milliards émis.

ÉVOLUTION DES SPREADS AUX ÉTATS-UNIS



ÉVOLUTION DES SPREADS EN EUROPE



> Taux de défaut et évolution du gisement

La mise sous protection de l'opérateur de téléphonie rural Winstream impacte 5 milliards d'obligations avec un potentiel de 5 milliards supplémentaires émis par la société Uniti, spinoff des actifs de réseaux de Winstream en 2015. Le marché HY US n'a vu qu'un « petit » Fallen Angel sur le mois (la foncière Washington Prime pour 900 millions de dette soit 0,07% du marché) mais deux Rising Stars de taille importante : le groupe minier Teck pour 4 milliards et le chimiste Hunstmann pour 2 milliards, ceci après les 13 milliards du Rising Star HCA en janvier. On observe donc depuis le début de l'année un flux important de sortie « par le haut » d'émetteurs High Yield mais aucun flux massif d'arrivée de Fallen Angels, contrairement au consensus de la presse financière.

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

« Nous continuons d'investir nos liquidités sur le marché secondaire »

1. Stratégie High Yield

- > Contrairement au mois précédent, les rares émissions primaires du High Yield Euro en février ne nous ont pas semblé attractives et n'y avons donc pas participé.
- > Néanmoins, l'émission en Euro de FMCC à 5 ans à 3,021% nous a paru attractive et nous y avons participé.
- > Enfin, nous avons continué à investir une partie de nos liquidités sur le marché secondaire en diversifiant notre portefeuille sur des opportunités très spécifiques (B2Holding, Triumph Group, Salini, CBR Fashion).

2. Stratégie Rendement

OBLIGATIONS FINANCIÈRES SUBORDONNÉES

Nous restons très prudents sur le segment des dettes subordonnées financières pour toutes les raisons évoquées dans notre Newsletter de février. 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

Après avoir été très actifs en janvier sur ce segment, nous n'avons pas réalisé de nouveaux investissements en février, faute d'opportunités.

STRATÉGIE CONVERTIBLES

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

FOCUS *sur une valeur*

SCHMOLZ +
BICKENBACH

Schmolz + Bickenbach est un producteur d'aciers spécialisés basé en Suisse. Le groupe produit des aciers longs, des aciers inoxydables et des aciers à fortes contraintes pour des clients industriels basés principalement en Europe mais aussi en Asie-Pacifique, Amérique latine et Etats-Unis. Le groupe est leader européen ou même mondial dans chacun de ses segments de production.



Points forts

-
- > Les aciers spécialisés produits ont des plus fortes marges que les aciers génériques
 - > Le groupe s'est fortement désendetté ces trois dernières années, il dispose aussi de liquidités importantes et n'a pas à faire face à des échéances de dettes avant plusieurs années
 - > Le groupe bénéficie de parts de marchés importantes dans les segments automobile et ingénierie mécanique



Points faibles

-
- > Le groupe fait face à une croissance européenne en baisse, l'Europe restant son principal marché
 - > Les marges sont soumises à la volatilité des inputs (minerai de fer, charbon, nickel, ferrochrome...)
 - > Le groupe est « price taker » et doit s'adapter aux prix de marché sur ses produits

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.

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 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 28/02/2019. « 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 : 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

GP-03000026 du 23/12/2003

SA au capital de 3.000.000 €

7, rue Belgrand

92300 Levallois-Perret

