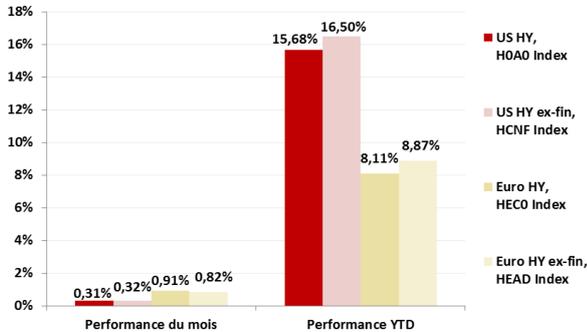


Newsletter High Yield

Octobre 2016

Performances des marchés High Yield



Performances des marchés Actions et Taux souverains

	Octobre	Depuis le début de l'année
S&P 500	0,02%	7,84%
US Treasury 5Y	0,27%	5,23%
EuroStoxx 50	-0,56%	-4,74%
Bund 5Y	0,30%	3,63%
US HY, H0A0 Index	0,31%	15,68%
US HY ex-fin, HCNF Index	0,32%	16,50%
Euro HY, HECO Index	0,91%	8,11%
Euro HY ex-fin, HEAD Index	0,82%	8,87%

Source: Swiss Life AM, BoAML, Bloomberg, 31/10/2016

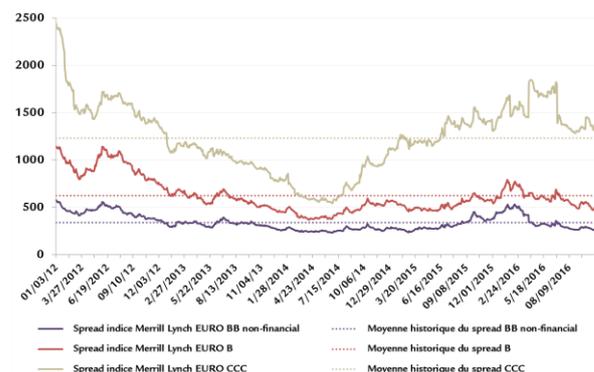
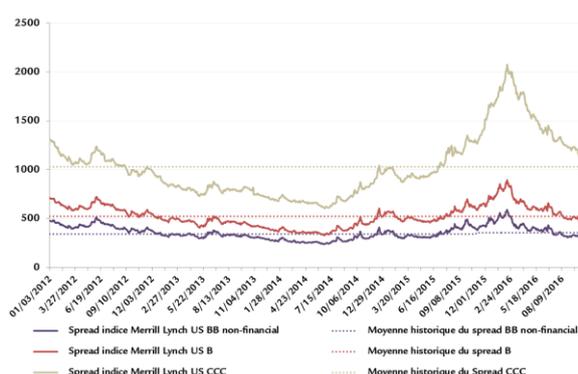
Points marquants du mois sur les marchés : Focus sur le marché High Yield

- **Les marchés High Yield** ont connu un mois de hausse suivi d'une correction en fin de mois. Dans la continuité de la fin du mois de septembre, le High Yield a connu une hausse sur les trois premières semaines d'octobre avec un marché primaire à nouveau actif et des volumes soutenus. En revanche, le resserrement des écarts d'intentions de vote entre les deux candidats à l'élection présidentielle US a provoqué une correction rapide en fin de mois qui a davantage affecté le High Yield américain.
- **Le marché primaire Euro** a été très actif, avec plus de 7 milliards d'Euros d'émissions après un mois de septembre atone (seulement 1 milliard d'euros d'émissions). Le marché primaire US a lui aussi été actif mais dans une moindre mesure.
- **Les secteurs « Energy » et « Metals & Mining »** ont connu une très bonne performance durant le mois d'octobre, portés aussi bien par des prix de matières premières toujours en hausse que par des bonnes nouvelles (meilleurs résultats, augmentations de capital et fusions-acquisitions). A noter, les performances significatives en 2016 de ces deux secteurs : +30% pour le secteur « Energy » et +40% dans le secteur « Metals & Mining » ;
- Enfin, **les taux de défaut** restent très faibles après les pics de février et mai 2016 dus aux secteurs « Energy » et « Mining ». Ils restent un facteur de soutien important pour les marchés High Yield et l'appétit au risque des investisseurs.

Evolution des indicateurs de marché

	Yield To Worst		Spread		Duration	
	Octobre	Septembre	Octobre	Septembre	Octobre	Septembre
Marchés US						
US HY ex-fin	6,31%	6,32%	490	507	3,9	3,77
US BB ex-fin	4,57%	4,46%	310	315	4,27	4,19
US B	6,31%	6,16%	490	490	3,68	3,51
US CCC	12,26%	12,80%	110	1176	2,95	2,86
US Treasury 5Y	1,48%	1,30%	-	-	5,48	5,52
Marchés Euro						
Euro HY ex-fin	3,34%	3,74%	369	421	3,4	3,37
Euro BB ex-fin	2,29%	2,39%	264	287	3,8	3,78
Euro B	4,49%	5,04%	488	553	2,62	2,69
Euro CCC	12,91%	13,15%	1309	1332	2,55	2,4
Bund 5Y	-0,32%	-0,53%	-	-	5,69	5,67

Evolution des spreads US et Euro



Stratégie High Yield

Nous avons continué à réduire le niveau de risque de nos portefeuilles High Yield durant le mois d'octobre 2016.

Nous avons notamment réduit nos investissements sur le High Yield européen. De même, nous avons décidé de vendre les obligations de durée les plus longues et les obligations « high beta » qui avaient bien performé et qui n'offraient plus de potentiel.

Ainsi notre niveau de liquidité s'établit au-dessus de 10% et nous allons le maintenir à ce niveau probablement jusqu'en janvier 2017.

Stratégie Rendement

Obligations financières subordonnées

Nous avons réduit drastiquement nos investissements en dettes LT2 en profitant du rebond des prix. En effet nous ne voyons plus de potentiel de performance sur ce segment à court terme et le niveau des taux longs en zone Euro amène une nervosité sur le risque de durée de ce segment.

Nous conservons nos investissements en dettes « legacy » T1 de type CMS, le potentiel de performance sur ce segment restant très important.

Obligations hybrides corporate

Nous restons à l'écart de ce segment pour 3 raisons différentes :

- Valeur relative : peu de prime de risque attractive ;
- Ratings de souches : des incertitudes sont à constater sur les ratings de souches importantes (Bayer, EDF etc...) ;
- Proximité de premiers calls pour des montants importants dans un contexte où le risque de non-call pourrait provoquer une correction des prix.

Stratégie convertibles

Nous avons participé de manière opportuniste à la nouvelle émission convertible en actions Casino, notre perception du crédit est positive grâce à des ventes d'actifs et des mesures de renforcement de la liquidité récentes même si les fondamentaux restent incertains à court-terme (marges des activités France, redressement des activités au Brésil ?). A part ce dossier, nous n'avons pas été actifs au cours du mois sur ce segment.



Focus sur une valeur HomeVi

Par Gilles Frisch,
Responsable du pôle
Asset Opportunities

HomeVi est une société sous LBO, spécialisée dans la gestion de résidences de retraite médicalisées en France et, plus récemment, en Espagne. Dans le cadre de son expansion, HomeVi vient de racheter le groupe espagnol SARquavitae pour le fusionner avec son activité espagnole Geriatros afin de créer le n°1 au niveau national en Espagne.

Nous pensons que la qualité et la visibilité sur le revenu font de ce crédit une position de fonds de portefeuille.

Points forts

- un secteur protégé par des barrières à l'entrée importantes qui bénéficie du vieillissement des populations françaises et espagnoles et d'une demande de soins croissante ;
- des régulateurs « non-interventionnistes » dont le souci est de conserver une qualité d'offre de soin élevée ;
- un taux d'occupation des lits en hausse pour le « secteur public » et des prix en hausse pour le « secteur privé ».

Points faibles

- un endettement important qui ne se réduira pas de manière significative à court-terme ;
- une sensibilité importante à la conjoncture économique espagnole en particulier pour le segment « secteur privé » et l'impact de l'indexation sur une inflation aujourd'hui négative ;
- Korian et Orpéa sont des concurrents agressifs qui bénéficient de bonnes conditions de financement.

Vous pouvez retrouver nos performances sur notre site internet : <http://www.swisslife-am.com/fr/home.html>
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 DIC1 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