

NEWSLETTER

High Yield

Février 2020

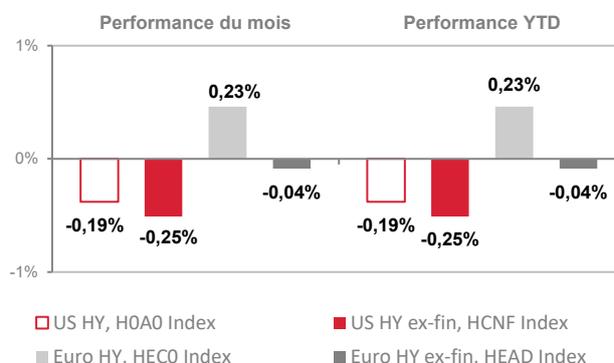
La 1^{ère} quinzaine de janvier a profité de la force du marché que nous soulignons en décembre jusqu'au déclenchement de la crise du CoronaVirus. En effet l'épidémie grandissante, en particulier en Chine, a remis en question l'appétit au risque des investisseurs, ces derniers craignant un ralentissement de l'économie mondiale. De ce fait, les primes de risque sur le marché High Yield se sont écartées durant la 2^e quinzaine de janvier notamment dans les secteurs les plus cycliques. Janvier s'est aussi distingué par un marché primaire très actif à la fois en Europe et aux Etats-Unis ainsi que par une baisse du prix du pétrole.

Faits marquants du mois

> Performances

Les marchés High Yield commencent l'année 2020 sur une note négative avec une baisse de -0.04% en Europe et outre-Atlantique avec une baisse de -0.25%.

PERFORMANCES DES MARCHÉS HIGH YIELD

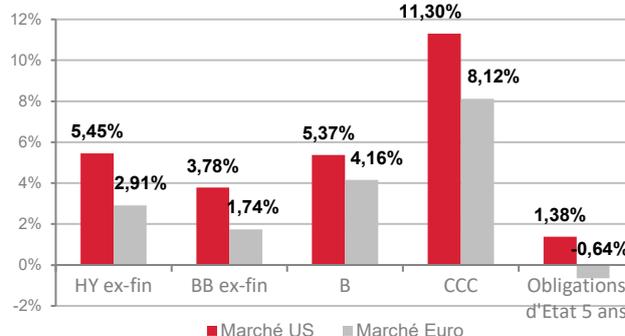


Source : Swiss Life Asset Managers – 31.01.2020

> Segments de notation

Malgré la baisse des taux européens, le BB Euro (-0.20%) a sous-performé le reste du marché dû à la recherche de rendement des investisseurs. Le B Euro gagne 0.17% et le CCC Euro, grand gagnant du mois de janvier, 2.15%. Aux US, la dynamique a été inversée, la baisse des taux américains a eu un impact positif sur la performance du BB US (+0.11%). Alors que le B US et le CCC US ont, eux, cédé respectivement -0.40% et -0.19%.

YIELD TO WORST*



Source : Swiss Life Asset Managers – 31.01.2020

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. Les performances exprimées en devises étrangères sont couvertes en euro.

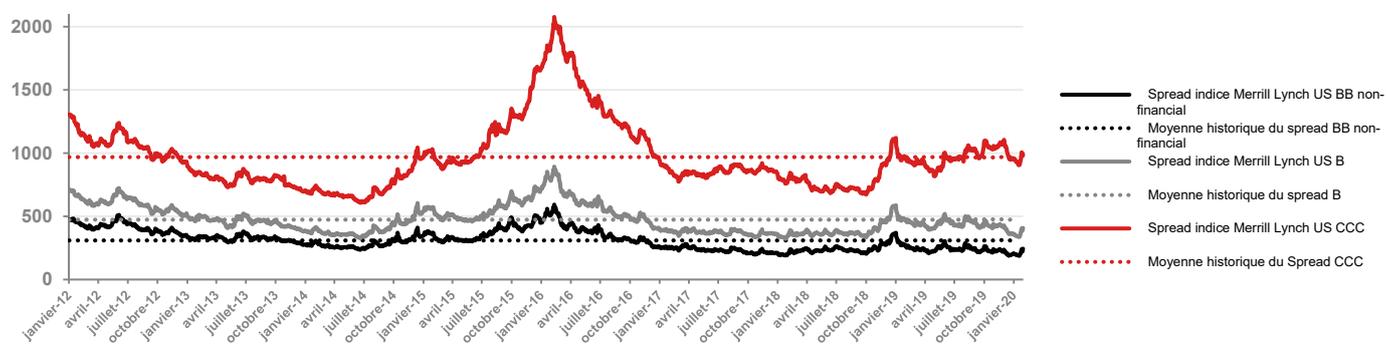
> Secteurs

Une fois n'est pas coutume, le secteur US HY Energy a été le plus volatil, il a baissé de -1.86% sur fond de baisse du prix du pétrole. Les secteurs les moins cycliques sont ceux ayant le mieux tiré leur épingle du jeu. Côté européen, le secteur des télécommunications a surperformé. Les autres secteurs sont, à l'inverse du secteur de l'industrie, en lourde souffrance avec la baisse du prix du pétrole.

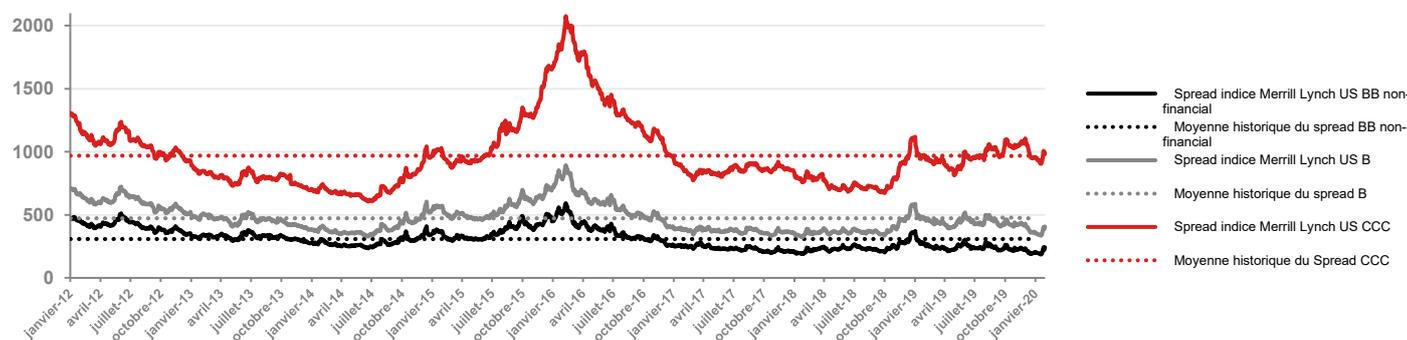
> Marché primaire

L'activité du marché primaire a été très soutenue en particulier pour un mois de janvier, d'ordinaire calme. Le marché High Yield Euro a enregistré 15 nouvelles émissions pour un montant total de plus de 9.8 milliards d'euro. Côté américain nous avons eu 40 nouvelles émissions pour un total de près de 35 milliards d'USD.

ÉVOLUTION DES SPREADS AUX ÉTATS-UNIS



ÉVOLUTION DES SPREADS EN EUROPE



> Taux de défaut et évolution du gisement

Il n'y a eu aucun défaut sur le marché High Yield de part et d'autre de l'Atlantique au mois de janvier.

Il y a eu un Fallen Angels sur marché US : l'équipementier aéronautique américain Spirit Aerosystems pour un total de 1.3 milliards d'USD.

Côté High Yield Euro, il y a également eu un seul Fallen Angel : la société de concession d'autoroutes italienne, Autostrade, pour un total de plus de 5.6 milliards d'Euro.

Il y a eu un Rising Star sur le High Yield US pour 400 millions d'USD : la société technologique américaine Leidos. Sur le High Yield Euro, il n'y eu aucun Rising Star.

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. Les performances exprimées en devises étrangères sont couvertes en euro.



NOTRE STRATÉGIE

Édouard Faure, Responsable de la gestion High Yield

« *Hausse de la volatilité sur les marchés High Yield en janvier.* »

1. Stratégie High Yield

- > L'appétit pour le risque marqué au cours des deux premières semaines de janvier s'est dissipé avec les inquiétudes grandissantes liées au coronavirus. Couplé à des données macroéconomiques décevantes provoquant une baisse des taux d'Etats ainsi qu'une augmentation de la volatilité sur le marché High Yield, en particulier sur les actifs les plus risqués. Notons tout de même que le segment B Euro a eu, lui, une performance positive sur le mois. Enfin nous observons une baisse continue du prix du pétrole (51.5\$/baril pour le WTI) ainsi qu'une baisse importante du prix du gaz (1.84 \$) de retour sur les niveaux de mars 2016.
- > Dans ce contexte, et suite à la bonne performance du secteur automobile de décembre, nous avons décidé de réduire notre exposition à ce secteur, notamment sur les équipementiers automobiles de petite taille.
- > L'importante activité du marché primaire nous a permis de continuer à diversifier nos portefeuilles sur les poches Euro et USD. Nous avons, pour exemples, investi dans Sprint, Digi Communications (Focus Crédit), SBA communications, Ashland...
- > Grâce au rebond du secteur Energy au mois de décembre dernier, un certain nombre d'émetteurs du secteur en ont profité pour se refinancer de manière opportuniste. Nous avons décidé de ne pas participer à ces refinancements afin de ne pas augmenter notre pondération sur ce secteur et pour ne pas allonger la maturité moyenne de nos investissements liés au pétrole et au gaz aux Etats-Unis.

2. Stratégie Rendement

OBLIGATIONS FINANCIÈRES SUBORDONNÉES

Nous n'avons pas été actifs sur ce segment sur le mois.

OBLIGATIONS DU SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS

Nous n'avons pas été actifs sur ce segment sur le mois et nous restons à la recherche d'opportunités.

OBLIGATIONS HYBRIDES CORPORATE

Nous n'avons pas été actifs sur ce segment sur le mois et nous restons à la recherche d'opportunités.

STRATÉGIE CONVERTIBLES

Nous n'avons pas été actifs sur ce segment sur le mois et nous restons à la recherche d'opportunités.

FOCUS *sur une valeur*

DIGI COMMUNICATION

Digi Communication est un groupe de télécommunication qui opère principalement en Roumanie où il réalise 64% de ses revenus.

Le groupe connaît une croissance soutenue sur l'ensemble de ses activités. Il détient 50% de part de marché en Roumanie dans ses cœurs de métiers historiques : la télévision payante et l'accès à Internet où il a beaucoup investi dans le déploiement de la fibre.

Le groupe a répliqué ce modèle en Hongrie où il est désormais numéro 2 dans l'accès Internet suite à l'acquisition d'un opérateur local.

Il a par ailleurs développé de nouvelles offres de services de téléphonie mobile par une stratégie disruptive d'offre supérieure de contenus avec les prix les plus bas du marché.

Digi Communication a ainsi étendu son périmètre à la Hongrie (20%) et à l'Espagne (15%).



Points forts

- > Part de marché significative dans ses cœurs de métiers avec potentiel de développement.
- > Levier limité et politique financière prudente.
- > Stabilité du management.



Points faibles

- > Dépense d'investissements élevée pour le déploiement du réseau (fixe et mobile) pesant sur la génération de trésorerie.
- > Perspective de désendettement limitée par le risque d'acquisition dans le but de renforcer l'activité dans les services de téléphonie mobile.
- > Exposition à des pays au profil de risque plus élevé malgré la bonne tenue des économies (Roumanie et Hongrie).

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 principal objectif d'avoir une approche responsable des risques. Ainsi, nous créons le socle permettant à nos clients de planifier leurs investissements de manière sûre et à long terme, en toute liberté de choix et confiance financière. Cette 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 30 juin 2019, Swiss Life Asset Managers gère 225 milliards d'euros d'actifs, dont plus de 71,6 milliards d'euros pour le compte de clients tiers. Swiss Life Asset Managers est également un gestionnaire immobilier leader en Europe¹. Sur les 225 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 60,5 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 milliards d'euros. Au 30 juin 2019, Swiss Life Asset Managers gère ainsi 86,5 milliards d'euros de biens immobiliers.

Swiss Life Asset Managers emploie plus de 2 300 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'article 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.

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. Les informations relatives aux sociétés cotées n'ont pour but que d'informer les souscripteurs sur les participations des portefeuilles et ne doivent en aucun cas être considérées comme une recommandation d'achat ou de vente. Elles n'engagent nullement Swiss Life Asset Managers France en termes de conservation des titres cités au sein des portefeuilles. 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 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 fr.swisslife-am.com.

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

Nous contacter :

En France : service.clients-securities@swisslife-am.com

Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

En Suisse : info@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers France

Société de Gestion de portefeuille
GP-07000055 du 13/11/2007

Société anonyme à Directoire et Conseil de
Surveillance au capital de 671.167 Euros

Siège social : Tour la Marseillaise, 2 bis, boulevard
Euroméditerranée, Quai d'Arenc 13002 Marseille
Bureau principal : 153, rue Saint-Honoré 75001
Paris



SwissLife
Asset Managers