

NEWSLETTER

High Yield

janvier 2020

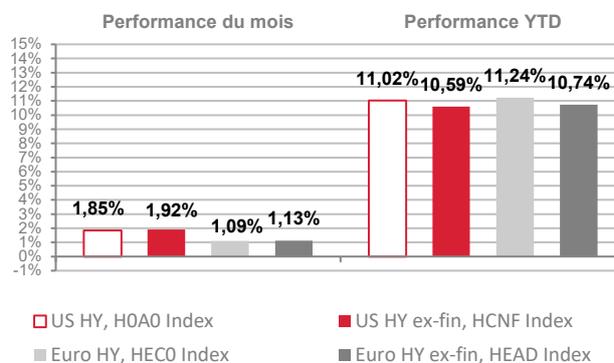
Décembre 2018 est oublié, les marchés High Yield ont passé de belles fêtes en décembre 2019 avec des performances de 1.92% côté US et 1.13% côté Euro. Sur fond d'amélioration des données macroéconomiques et d'éloignement d'une éventuelle récession, l'appétit pour le risque constaté les mois précédents ne s'est pas tari et a entraîné un resserrement des primes de risque, en particulier sur les segments B. Malgré une année difficile, deux segments ont été très positifs ce dernier mois : le segment CCC US et le secteur Energie US notamment du fait de la remontée du prix du pétrole.

Faits marquants du mois

> Performances

Les marchés High Yield ont fini l'année sur une note positive : le High Yield Euro a progressé de 1.12% en décembre et le High Yield US de 1.88%.

PERFORMANCES DES MARCHÉS HIGH YIELD

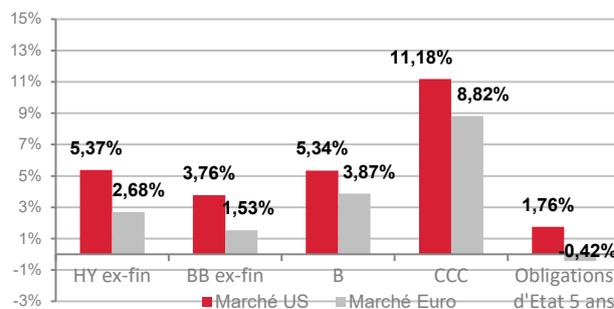


Source : Swiss Life Asset Managers – 31.12.2019

> Segments de notation

Le retour de l'appétit pour le risque constaté en novembre s'est confirmé en décembre avec une surperformance des segments B euro (1.45%) et B US (1.86%) par rapports aux segments BB Euro (0.85%) et BB US (1.04%). Après plusieurs mois de sous performance, le segment CCC US est le grand gagnant du mois de décembre avec une performance de 5.09%.

YIELD TO WORST*



Source : Swiss Life Asset Managers – 31.12.2019

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.

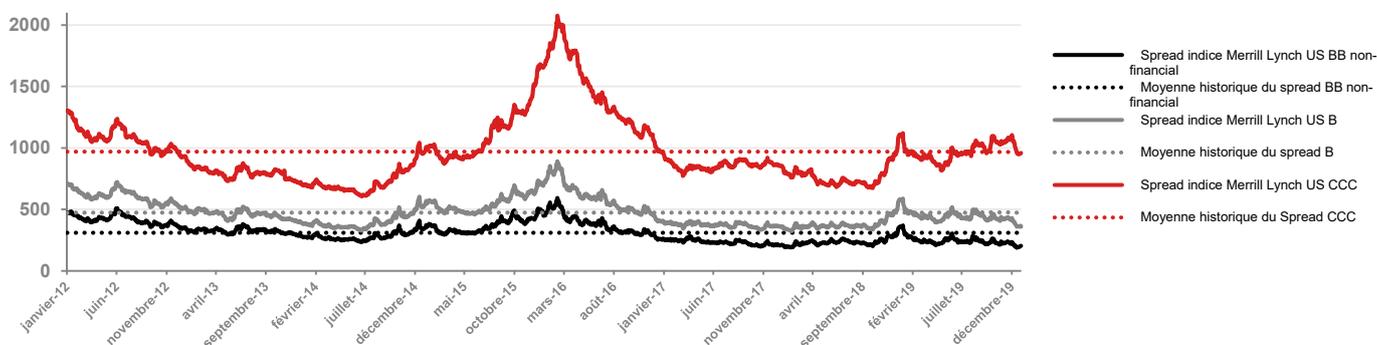
> Secteurs

La performance entre les secteurs a été plutôt homogène. Un seul tire son épingle du jeu, il s'agit du secteur Energie US qui a connu une performance exceptionnelle de 5.27% au cours du mois de décembre, porté par le rebond du prix du pétrole. Malgré une excellente performance au mois de décembre, celle-ci n'a pas comblé la faiblesse de ce secteur les mois précédents en faisant le secteur avec la plus faible performance sur l'année 2019 (2.30%).

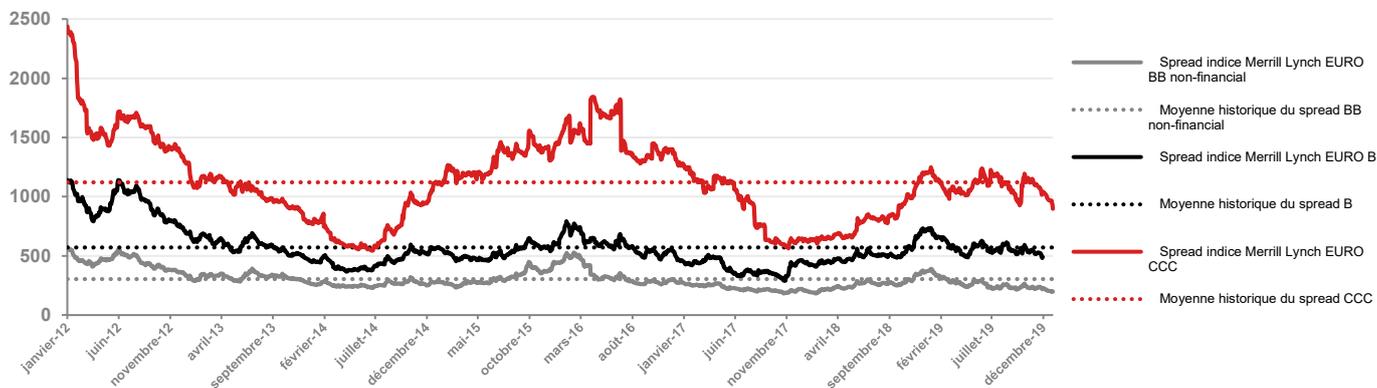
> Marché primaire

L'activité du marché primaire est restée très importante, en particulier pour un mois de décembre qui traditionnellement est une période très calme. Côté américain, plus de 21 Mds USD ont été émis au cours du mois de décembre. Le marché primaire High Yield Euro, a quant à lui, connu un flux 2.5 Mds EUR d'émissions.

ÉVOLUTION DES SPREADS AUX ÉTATS-UNIS



ÉVOLUTION DES SPREADS EN EUROPE



> Taux de défaut et évolution du gisement

Le marché HY US a connu 1 seul défaut au cours du mois de décembre : le petit producteur de gaz et de pétrole Tapstone Energy pour un montant de 300 M USD.

Le HY Euro n'a pas enregistré de défaut ce mois-ci.

Il n'y a pas eu de Fallen Angels sur marché US.

Deux Fallen Angels font leur entrée dans l'univers High Yield Euro : Atlantia pour 1.750 Mds, principal concessionnaire des autoroutes en Italie ainsi que la société immobilière Dream Global Funding pour 1.5 Mds EUR.

Il y a eu un Rising Star sur le HY US pour près de 400 M USD : la compagnie aérienne Canadienne WestJet Airlines.

Sur le HY 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

« L'important volume d'émissions primaires a permis de satisfaire l'appétit des investisseurs. »

1. Stratégie High Yield

- > L'appétit pour le risque a encore été très marqué ce mois-ci, en témoigne la performance des segments CCC US et Energie HY US délaissés depuis le début de l'année par les investisseurs. Malgré la compression des spreads, le segment B Euro reste celui que nous privilégions en attachant la plus grande importance à l'analyse fondamentale et à la diversification.
- > L'activité inhabituellement importante du marché primaire pour un mois de décembre nous a permis de continuer de renforcer la diversification de nos portefeuilles. Nous avons notamment investi dans Amsted, Bausch Health, Icahn Enterprises et Sisal Pay (Focus Crédit). Le regain du secteur Energie sur le HY US nous a permis de prendre quelques profits sur certaines positions. Cependant, au vu de l'évolution du prix du pétrole (au-dessus de 60), nous souhaitons conserver notre exposition dans des proportions raisonnables.

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.

OBLIGATIONS HYBRIDES CORPORATE

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

STRATÉGIE CONVERTIBLES

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

FOCUS *sur une valeur*

SISAL PAY

Sisal Pay est le leader italien du paiement de proximité. La société offre des services B2B et B2C tels que des cartes de paiements prépayées, des services de paiement de factures (eau, électricité, Etat Italien) dans ses 51 000 points de service (bureaux de poste, tabacs, bars, etc.) ou en ligne. Née de la fusion de l'activité paiement de Sisal et celle de Banca 5, la société combinée aura 143 M EUR de revenus et 91 M EUR d'EBITDA. Elle espère générer 17 M EUR de synergies grâce à la fusion avec le paiement de Banca 5. Sisal bénéficie de marges confortables (>50%) et d'un besoin de capex modéré. Ainsi, la société a une bonne capacité de génération de cash et va pouvoir se désendetter rapidement.



Points forts

- > Marché mature mais en croissance positive.
- > Le réseau de proximité important : 51 000 points de service, c'est plus que les filiales de poste en Italie (13 000) ou que le nombre de filiales de banques en Italie (25 000). Ce réseau est un facteur de distinction car les banques traditionnelles sont plutôt en train de réduire le nombre de leurs filiales.
- > La société ne paiera pas de dividende tant que le levier net restera au-dessus 4x.



Points faibles

- > Sisal Pay doit relancer sa propre activité carte prépayée après avoir mis fin au contrat avec Postepay.
- > Faible diversification géographique : activité uniquement en Italie.
- > Risque d'intégration avec Banca 5 dont la société attend 17 M EUR de synergies sur 2 ans.

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 gérait 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 gérait 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