

# NEWSLETTER

## High Yield

Novembre 2019

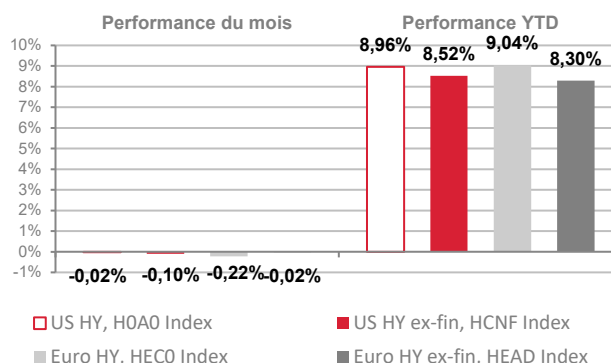
Sur fonds de dégradation du contexte macro-économique (notamment en Allemagne et en Chine), les marchés High Yield ont été marqués par une aversion au risque en octobre avec une nette surperformance du segment BB. Les entreprises voulant profiter des conditions de refinancement très attractives, le mois a été marqué par un marché primaire record en particulier en Europe.

### Faits marquants du mois

#### > Performances

Les marchés High Yield ont dégagé une performance négative en octobre aussi bien sur le High Yield US (-0.10%) que sur le High Yield Euro (-0.17%), ce dernier marquant ainsi deux mois de baisses consécutives.

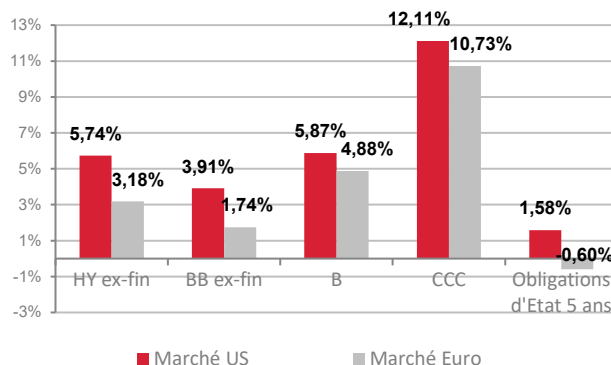
#### PERFORMANCES DES MARCHÉS HIGH YIELD



#### > Segments de notation

Nous notons une forte divergence de performance entre les segments qui semble avoir été guidée par l'aversion pour le risque : le BB (+0.05% sur l'Euro ; +0.29% sur l'US) surperforme le simple B (-0.72% sur l'Euro ; -0.22% sur l'US). Le segment CCC US et le High Yield Energy sont les deux principales sources de sous-performance du mois.

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

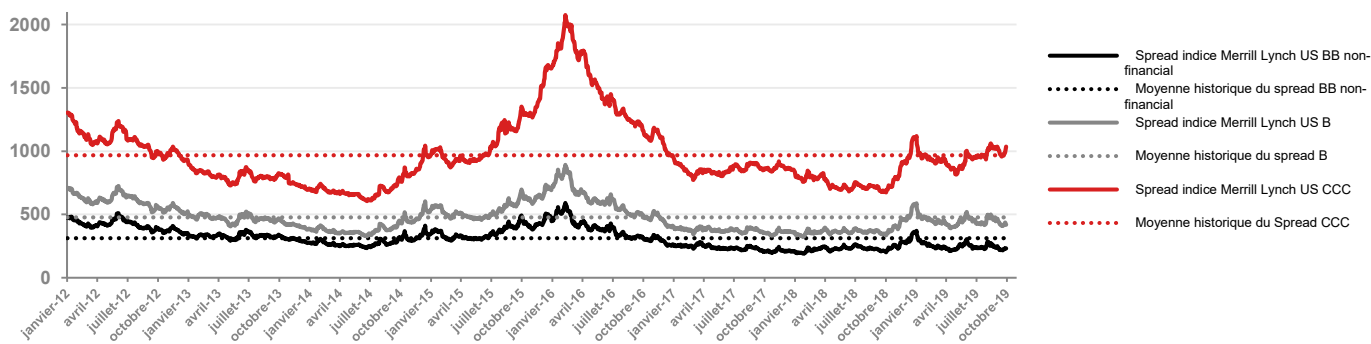
## > Secteurs

La faiblesse prolongée des prix du pétrole et plus particulièrement du gaz continue de peser sur le secteur US High Yield Energy qui a une nouvelle fois sous-performé le marché High Yield. En cause, la forte augmentation des capacités de production de gaz de schiste aux USA et la consommation de trésorerie encore importante de certains producteurs de gaz. Le transport dans le High Yield Euro sous-performe marqué par la « saga » incessante de la « trade war ».

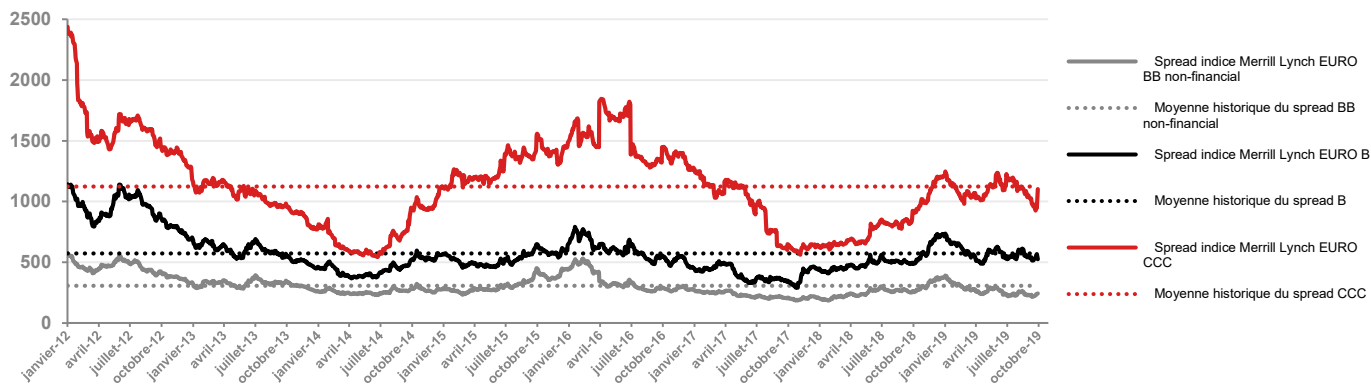
## > Marché primaire

Le regain d'activité sur le marché primaire se poursuit en octobre avec plus de 10 milliards d'émissions sur le marché High Yield Euro (comme en septembre et près de 5 fois plus qu'en août) tandis que la tendance reste bonne sur le marché High Yield US avec plus de 20 milliards USD d'émissions.

### ÉVOLUTION DES SPREADS AUX ÉTATS-UNIS



### ÉVOLUTION DES SPREADS EN EUROPE



## > Taux de défaut et évolution du gisement

Le marché US a connu trois défauts pour un total de 1.3 milliards USD : la société Acosta dans le secteur des Médias pour 800 millions USD, la société High Ridge Brands dans le secteur des biens de consommation pour 250 millions USD et enfin la société Syncreon Group dans le secteur du Transport.

Il y a eu un Fallen Angel sur le High Yield US avec l'opérateur de Pipeline de pétrole Buckeye Partners qui a fait l'objet d'un LBO par IFM Global Infrastructure, ce nouvel entrant représente 3.3 milliards USD.

Il y a eu 2 Rising Star sur le High Yield US pour 3.5 milliards USD : l'aciériste Steel Dynamics pour 2.3 milliards USD ainsi que l'opérateur de Data Centers CyrusOne pour 1.2 milliards USD.

Aucun rising star en Europe mais l'opérateur Telecom historique Grec OTE passe Investment Grade chez S&P.

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

*« Le marché primaire a encore été très actif au mois d'octobre notamment en Europe »*

## 1. Stratégie High Yield

---

- > Etant donné les incertitudes macro-économiques et l'éventuelle remontée des taux de défauts dans les prochains mois, nous restons sélectifs dans nos investissements. Les segments B Euro et BB US restent les plus attractifs à l'heure actuelle au sein du marché High Yield. Le secteur US High Yield Energy continue à souffrir d'un cours du baril très bas.
- > Le regain d'émission en Europe nous a permis de bénéficier de primes attractives et de poursuivre notre diversification. Nous avons participé aux émissions de Kantar et Schoeller Alibert et renforcé nos positions sur Accor, Vivion, Netflix, OCI, Lagardère et Tikehau. Nous avons soldé une part de nos positions crossover dont les rendements devenaient très faibles suite à de très bonnes performances depuis le début de l'année pour renforcer l'exposition du portefeuille sur le simple B avec le primaire. Nous avons également initié une position sur les sociétés américaines Mednax (santé), Charles River Laboratories (pharma), Nielsen (médias) et renforcé notre position dans Cleveland Cliffs (minier).

## 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*

## KANTAR

Kantar est une société de collecte et d'analyse de données avec des activités dans plus de 100 pays. Le groupe réalise des études de marché portant sur les comportements des consommateurs, l'audience des médias ainsi que sur des domaines spécialisés tels que les enquêtes politiques ou des études pour l'industrie pharmaceutique. La société compte plus de 20 mille clients professionnels dont Alibaba, Amazon et Google. Kantar vient d'être racheté sous LBO par le fonds Bain Capital pour 60% tandis que son actionnaire d'origine, le groupe WPP, conservera 40% du capital. Le groupe a pour l'occasion émis 1 milliard d'euros d'obligations sécurisées et 475 millions d'euros d'obligations non sécurisées (plus un emprunt de 1.4 milliards USD).



### Points forts

- > Kantar est parmi les leaders du marché sur ses différentes activités et peut compter sur un inventaire de base de données et d'analyse de données constitué depuis des décennies.
- > Kantar présente une valeur ajoutée notable par son positionnement sur l'ensemble des canaux de distribution de médias aussi bien traditionnels que sur les réseaux sociaux ; cela permet des analyses transversales pour la stratégie média des marques.
- > Un flux de trésorerie disponible (FCF) positif et une capacité de désendettement progressive.



### Points faibles

- > Profitabilité à améliorer par rapport à ses concurrents (Nielsen dans les données de marché de consommation ou Ipsos dans les enquêtes politiques).
- > Risque d'exécution du recentrage de business model suite à la sortie du groupe WPP : capacité à améliorer les marges reste à démontrer.
- > Faible croissance organique.

# 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 Europe<sup>1</sup>. 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.

<sup>1</sup> 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](http://fr.swisslife-am.com).

### **Retrouvez toutes nos publications sur [www.swisslife-am.com](http://www.swisslife-am.com)**

Nous contacter :

**En France** : [service.clients-securities@swisslife-am.com](mailto:service.clients-securities@swisslife-am.com)

Tél. : +33 (0)1 40 15 22 53

**En Suisse** : [info@swisslife-am.com](mailto: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