Rothschild & Co
Asset Management

L’avènement du court terme



Kristell Agaësse
Responsable de la Gestion High Yield & Obligations Convertibles



Michael Longeard
Gestionnaire obligataire High Yield



Philippe Lomné
Gestionnaire Obligataire
Spécialisation : Crédit IG & Crossover

Dans l’environnement actuel, le segment des obligations de maturité courte est redevenu particulièrement attractif. Il permet de profiter d’un portage élevé tout en affichant un niveau de volatilité historiquement inférieur à celui du marché global. Positionnés respectivement au sein des univers Investment Grade et High Yield, R-co Conviction Credit SD Euro et R-co Conviction High Yield SD Euro déclinent cette approche selon deux logiques distinctes.

Un environnement porteur pour les maturités courtes

L’éclatement du conflit au Moyen-Orient a totalement rebattu les cartes par rapport à la situation observée en début d’année. La remontée des anticipations d’inflation, due à la hausse des matières premières, a engendré un repricing massif des politiques monétaires de part et d’autre de l’Atlantique, avec deux hausses encore anticipées par les investisseurs tant de la part de la Fed que de la BCE. Nous avons ainsi assisté à une hausse généralisée des taux d’intérêt, assortie d’un mouvement d’aplatissement des courbes. Le taux allemand à 2 ans a, par exemple, progressé de 90 points de base depuis le début de l’année, quand le 10 ans progressait de 40 points de base et le 30 ans de seulement 15 points de base[1].

Sur le crédit, les spreads[2] continuent d’afficher une certaine résilience malgré leur écartement au mois d’octobre. L’essentiel de la prime demeure accessible en deçà de cinq ans et nous considérons que l’allongement des maturités n’est plus suffisamment rémunéré. La courbe est même inversée sur certaines poches High Yield[3]. Alors que

l'incertitude demeure forte quant à la trajectoire des taux, cette configuration renforce l'attrait relatif des maturités courtes. C'est précisément au sein de ces univers que sont positionnés R-co Conviction Credit SD Euro et R-co Conviction High Yield SD Euro.

Un coussin plus important sur les maturités courtes

Que ce soit pour l'Investment Grade[4] ou le High Yield, lorsque l'on regarde la rémunération par point de volatilité mesurée par le ratio de Sharpe[5], ces deux classes d'actifs sont les seules à afficher un ratio supérieur à 1, ce qui les place parmi les segments présentant les ratios les plus favorables de l'univers du crédit européen[6].

Leur moindre sensibilité limite également l'impact d'une variation des taux sur leur valorisation. À cette caractéristique s'ajoutent deux sources potentielles de performance : le portage et le roll-down[7]. À courbe inchangée, le rapprochement progressif de l'échéance peut en effet entraîner une appréciation du prix de l'obligation. Dans un environnement où le niveau de rémunération joue de nouveau un rôle central sur les marchés obligataires, ces différents mécanismes constituent un coussin susceptible d'atténuer les mouvements de taux et de spreads.

Les breakevens[8] à un an permettent de mesurer concrètement cette capacité d'absorption en estimant quelle hausse de rendement le marché peut absorber avant que la performance devienne négative à horizon un an. Effet de roll-down inclus, ils s'établissaient, au 23 octobre dernier, à 289 points de base pour l'Investment Grade 1-3 ans, contre 115 points de base pour l'ensemble de l'univers Investment Grade[9]. Sur le High Yield euro, ils atteignaient 358 points de base sur le segment 1-3 ans, contre 193 points de base pour l'indice toutes maturités9. Les données historiques témoignent par ailleurs d'une capacité de récupération rapide après les phases de correction. Hors crise de la Covid-19 et choc inflationniste lié à la guerre en Ukraine, huit des dix drawdowns[10] étudiés ont été effacés en moins de 70 jours[11]. Les épisodes extrêmes rappellent néanmoins qu'une maturité courte ne signifie pas absence de risque.

Investment Grade : le choc de taux comme opportunité

Avec la hausse des taux, la configuration actuelle s'avère particulièrement favorable à l'Investment Grade court, avec un point d'entrée très intéressant. Pour autant, la stratégie déployée à travers R-co Conviction Credit SD Euro ne se limite pas à maintenir une duration structurellement basse. Elle repose sur un pilotage actif de la sensibilité du portefeuille en fonction du cycle. Ainsi, une sensibilité supérieure à celle de l'indice permet, dans un scénario de détente des taux, de bénéficier davantage de la revalorisation des obligations, tout en profitant du roll-down.

La construction du portefeuille repose également sur la sélection des émetteurs et des structures de dette. Cet aspect est essentiel sur le segment des financières, qui représentent une composante significative de l'univers Investment Grade : la solvabilité des banques, leur structure de capital et le niveau de subordination des titres sont

analysés afin d'arbitrer entre portage et risque de crédit.

High Yield : capter le portage dans un contexte de volatilité contenue

R-co Conviction High Yield SD Euro se positionne différemment et la nature de cette classe d'actifs exige davantage de sélectivité. Sur le segment High Yield, la performance dépend davantage du portage, de l'évolution des spreads et de la capacité des entreprises à honorer ou à refinancer leur dette. La maturité courte réduit la période d'exposition à une éventuelle détérioration des fondamentaux et offre généralement davantage de visibilité sur le remboursement ou le refinancement des titres.

Le portage est actuellement plus élevé que pour le segment Investment Grade et les performances historiques témoignent de rendements supérieurs. Par ailleurs, nous privilégions les notations élevées au sein de ce segment de marché. Nous avons également la possibilité de recourir à des dérivés de crédit, notamment des tranches sur indices CDS[12] iTraxx, afin de substituer une partie du risque de crédit spécifique par du risque de marché. Ces instruments permettent de compenser en partie la perte de rendement lorsque l'on évite de s'exposer aux émetteurs les plus fragiles.

Deux approches complémentaires

Le contexte actuel incite à une certaine prudence. Avec les niveaux de rendement observés, les obligations retrouvent leur rôle protecteur dans une allocation globale, a fortiori sur la partie courte, en permettant de capter ce niveau de rémunération sans s'exposer à un risque de duration excessif.

Dans cette configuration, R-co Conviction Credit SD Euro et R-co Conviction High Yield SD Euro proposent des stratégies particulièrement intéressantes dans une optique d'optimisation du rendement rapporté à la volatilité, mais répondent à deux philosophies distinctes. La première affiche un profil plutôt opportuniste sur le marché Investment Grade, afin de saisir les opportunités offertes par l'environnement actuel, quand la seconde occupera un rôle plus structurel au sein d'une allocation, avec un enjeu de timing moins prégnant.

R-co Conviction Credit SD Euro - Principaux risques : risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque lié à l'utilisation d'instruments dérivés, risque de crédit, risque lié aux critères extra-financiers (ESG), risque de durabilité, risque de contrepartie, risque que la performance du compartiment ne soit pas conforme à ses objectifs et que le compartiment ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants, risque de perte de capital, risques liés à la gestion des garanties, risque juridique.

R-co Conviction High Yield SD Euro - Principaux risques : risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de perte de capital, risque de crédit, risque de Haut Rendement («

High Yield »), risque de taux, risque lié aux critères extra-financiers (ESG), risque de durabilité, risque de contrepartie, risque spécifique lié à l'utilisation d'obligations subordonnées complexes (obligations contingentes convertibles dites « CoCos »).

Ces produits ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché ni de garantie en capital, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DIC PRIIPS et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques et aux frais, disponibles sur le site Internet de Rothschild & Co Asset Management : am.eu.rothschildandco.com

En savoir plus sur le/les fonds

R-co Conviction Credit SD Euro

R-co Conviction High Yield SD Euro

Voir ce document sur notre site internet

(1) Source : Bloomberg, 30/10/2026.
(2) Écart de rendement entre une obligation et un emprunt de maturité équivalente considéré comme « sans risque ».
(3) Les obligations “High Yield” (ou à haut rendement) sont émises par des entreprises ou États présentant un risque crédit élevé. Leur notation financière est inférieure à BBB- selon l’échelle de Standard & Poor’s.
(4) Titre de créance émis par des entreprises ou États dont la notation est comprise entre AAA et BBB- selon l’échelle de Standard & Poor’s.
(5) Mesure de l’écart de performance d’un portefeuille composé d’actifs financiers par rapport au taux de rendement d’un placement sans risque, divisé par l’écart type de sa rentabilité définit par sa volatilité.
(6) Source : Rothschild & Co Asset Management, décembre 2025
(7) Appréciation potentielle du prix d’une obligation à mesure qu’elle se rapproche de son échéance et « glisse » le long de la courbe des taux, lorsque celle-ci est ascendante et reste relativement stable.
(8) Niveau de hausse des taux que le rendement d’une obligation peut absorber avant d’entraîner une performance négative.
(9) Sources : ICE, Rothschild & Co Asset Management, 23/10/2026
(10) Baisse de la valeur d’un investissement entre un point haut et le point bas atteint avant son redressement.
(11) Sources : Bloomberg Rothschild & Co Asset Management, 23/10/2026
(12) Le Credit Default Swap (CDS) est un produit dérivé qui permet de s’assurer contre le risque de non-paiement d’une dette émise par un État ou une entreprise.

Avertissements

R-co Conviction Credit SD Euro - Profil de risque SRI 2/7 L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 3 ans. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour. L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe de risque basse et reflète principalement son positionnement sur les produits de dettes privées tout en ayant une sensibilité comprise entre 0 et + 4. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau faible et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

R-co Conviction High Yield SD Euro - Profil de risque SRI 2/7 L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 3 ans. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour. L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe de risque basse reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire sur les marchés de taux high yield tout en ayant une sensibilité comprise entre 0 et 3. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau faible et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

Communication publicitaire. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données contenues mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché.

En outre, compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de gestion de Rothschild & Co Asset Management ou de ses affiliés, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou différent significativement des déterminations actuelles. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

R-co Conviction Credit SD Euro est un compartiment de la Société d'Investissement à Capital Variable de droit français "R-Co", dont le siège social est 29, avenue de Messine – 75008 Paris, immatriculée 844 443 390 RCS PARIS. R-co Conviction High Yield SD Euro est un compartiment de la Société d'Investissement à Capital Variable de droit français "R-Co 2", dont le siège social est 29, avenue de Messine – 75008 Paris, immatriculée 889 511 747 RCS PARIS. Les informations ne présument pas de l'adéquation de l'OPC présenté au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. Rothschild & Co Asset Management ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux. En cas de doute, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. L'Organisme de Placement Collectif (OPC) présenté ci-dessus est organisé selon la loi française, et réglementé par l'Autorité des marchés financiers (AMF). L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DIC PRIIPS et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions de l'OPC sont enregistrées. Le DIC PRIIPS/prospectus complet est disponible sur notre site Internet : www.am.eu. rothschildandco.com. La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur notre site internet. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination de ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires.

Les parts ou actions de l'OPC présenté dans ce document ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux Etats Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié ("Securities Act 1933") ou admises en vertu d'une quelconque loi des Etats-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux Etats-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une "U.S. Person" (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite "HIRE" du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA). Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des investissements et des revenus en découlant peut varier à la hausse comme à la baisse, et n'est pas garantie. Il est donc possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Les variations des taux de change peuvent affecter à la hausse comme à la baisse la valeur des investissements et des revenus en découlant, lorsque la devise de référence de l'OPC est différente de la devise de votre pays de résidence. Les OPC dont la politique d'investissement vise plus particulièrement des marchés ou secteurs spécialisés (comme les marchés émergents) sont généralement plus volatils que les fonds plus généralistes et d'allocation diversifiée. Pour un OPC volatil, les fluctuations peuvent être particulièrement importantes, et la valeur de l'investissement peut donc chuter brusquement de façon importante. Les performances présentées ne tiennent pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription et rachat des parts ou actions de l'OPC concerné. Les portefeuilles, produits ou valeurs présentés sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, et peut faire l'objet de modifications.

Rothschild, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173. Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 50 milliards d'euros et regroupons plus de 200 collaborateurs(1).
Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

(1) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Suisse

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Allemagne – Autriche

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Espagne

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

Visitez notre site internet

Suivez-nous sur LinkedIn