



R-co Valor Bond Opportunities ou la capacité à s'épanouir dans l'incertitude



Emmanuel Petit

Associé-Gérant, Responsable de la
Gestion Obligataire



Julien Boy

Gestionnaire Obligataire
Spécialisation : Emprunts d'États &
Inflation

Dans l'environnement macroéconomique actuel, la maîtrise des tensions inflationnistes relève de l'exercice d'équilibriste et accroît la probabilité que le soft landing se révèle plus mouvementé qu'attendu. La volatilité que ces tensions engendrent sur les marchés de taux se révèle toutefois source d'opportunités. Illustration avec R-co Valor Bond Opportunities.

Depuis le début de l'année, les revirements dans les anticipations de taux directeurs ont engendré une forte volatilité au sein des marchés de taux. Pour tempérer l'optimisme des investisseurs, les banquiers centraux ont multiplié les discours appelant à la prudence et à la mesure. Par conséquent, alors qu'en début d'année le consensus anticipait sept baisses pour 2024 à la fois aux États-Unis et en Zone euro, ces estimations ont finalement été ramenées à trois, éventuellement quatre, au cours des dernières semaines^[1].

Aux États-Unis, la première baisse de taux devrait intervenir en juillet. Si l'inflation baisse, elle reste loin de l'objectif de 2 % avec une inflation *core*^[2] qui se situe plutôt autour des 3 %^[3]. La résilience des prix de l'immobilier et la croissance des salaires (entre 4 % et 5 %^[4]) continuent de soutenir l'inflation.

La BCE, à l'instar de la Fed, signale plusieurs baisses de taux en 2024. Pourtant, la situation



Samuel Gruen

Gestionnaire Obligataire

européenne reste plus complexe qu'outre-Atlantique. Alors que la croissance américaine a plutôt surpris positivement en fin d'année, en Europe, elle stagnait autour de zéro. L'inflation *core* reste au-dessus de la cible de la banque centrale, s'établissant légèrement au-dessus des 3 %⁽³⁾. Cette situation pourrait peser sur les futures décisions de la BCE. Nous pensons néanmoins que le pic de taux est derrière nous, même si le pivot des banques centrales pourrait prendre du temps.

La corrélation de l'Investment Grade^[5] aux taux rend la classe d'actifs particulièrement attrayante. Historiquement, ce segment affiche des performances entre 7 % et 15 %^[6] dans les trimestres suivants la fin du cycle de hausses des taux. Sur le segment High Yield^[7], le resserrement des primes de risques combiné à un potentiel ralentissement de la croissance, nous oblige à une position défensive sur le segment bien qu'il existe de nombreuses opportunités idiosyncratiques.

Dans cet environnement volatil, R-co Valor Bond Opportunities profite pleinement de la flexibilité de sa gestion sur les marchés obligataires. En s'affranchissant d'indice de référence, le fonds bénéficie d'une grande liberté dans sa gestion en adoptant l'approche « carte blanche » propre à la gamme Valor, lui permettant d'ajuster sa sensibilité et ses allocations géographique et sectorielle pour optimiser le couple rendement/risque qu'offre le marché. Le portefeuille est investi dans des obligations internationales (20 % maximum hors de l'OCDE) et peut s'exposer jusqu'à 50 % en titres High Yield ou non notés. Le fonds met également en place des stratégies de valeur relative sur les taux et le crédit, sans corrélation avec le reste du portefeuille, permettant une diversification des vecteurs de performance.

Le portefeuille affiche un rendement actuariel brut^[8] de 5,80 %^[9] et est composée d'obligations souveraines et d'obligations crédit. Les taux souverains, majoritairement américains, avec une maturité moyenne de 5 ans, contribuent à hauteur de 1,5 à la sensibilité globale. La partie crédit, quant à elle, offre une forte diversification avec 144 émetteurs pour une notation moyenne de BB+ et une sensibilité de 2,27^[9].

R-co Valor Bond Opportunities propose ainsi une approche équilibrée entre opportunisme et prudence, offrant aux investisseurs une solution d'investissement obligataire adaptée à cet environnement marqué par l'incertitude autour des politiques monétaires et les divergences entre les zones géographiques.

- [1] Source : consensus, 29/02/2024
[2] hors alimentation et énergie
[3] Bloomberg, 29/02/2024
[4] Source : Fed, BCE, Février 2024
[5] 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.
[6] Source : Bloomberg, 29/02/2024
[7] 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
[8] Le rendement actuariel correspond à la rentabilité obtenue en conservant un actif financier jusqu'à son échéance (durée de vie restant à courir) et en réinvestissant les intérêts au même taux actuariel.
[9] Source : Rothschild & Co Asset Management, 29/02/2024

En savoir plus sur le/les fonds

R-co Valor Bond Opportunities



Voir ce document sur notre site internet



Avertissements

Risque SRI 2/7 :

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe de risque basse et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire exposant le portefeuille de manière diversifiée à moyen terme aux marchés des taux. 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. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 3 ans ; dans le cas contraire, le risque réel peut être très différent, et vous pourriez obtenir moins en retour.

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

Document 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. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes.

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 diffèrent significativement des déterminations actuelles. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport.

R-co Valor Bond Opportunities 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. 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 États-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 États-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-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 & Co Asset Management, 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, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 38 milliards d'euros et regroupons près de 170 collaborateurs.

Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

France

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

Suisse

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

Allemagne – Autriche

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

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

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

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Espagne

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

[Visitez notre site internet](#)



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

