



Stratégie trimestrielle obligataire — Avril 2025



Emmanuel Petit

Associé-Gérant, Responsable de la
Gestion Obligataire

Alors que la normalisation progressive des politiques monétaires était bien engagée, la guerre commerciale initiée par Donald Trump est venue renforcer les attentes de baisses des taux, dans un contexte où les craintes de ralentissement économique aux États-Unis augmentent.



Julien Boy

Gestionnaire Obligataire
Spécialisation : Emprunts d'États &
Inflation

De la désynchronisation à la convergence

Depuis l'année dernière, des deux côtés de l'Atlantique, la normalisation des politiques monétaires était tranquillement engagée avant d'être bousculée par un regain de tensions géopolitiques et commerciales, avec l'annonce récente de nouveaux droits de douane par Donald Trump. Ces mesures protectionnistes ont ravivé la volatilité sur les marchés et les incertitudes quant à la trajectoire de croissance mondiale.



Samuel Gruen

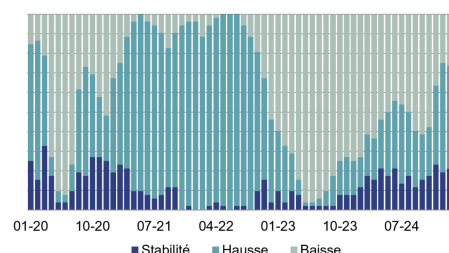
Gestionnaire Obligataire

En Europe, le début de l'année a été marqué par une remontée des taux, notamment sur la partie longue de la courbe, provoquée par l'annonce de mesures de relance budgétaire en Allemagne et l'augmentation des budgets de défense européens. Le taux à 10 ans a ainsi progressé jusqu'à 2,90 %, soit +53 points de base (pdb), alors que, dans le même temps, le taux à 2 ans restait stable¹, donnant lieu à un mouvement de pentification². À l'inverse, depuis le début de l'année, outre-Atlantique, les taux sont orientés à la baisse avec un 10 ans américain à 4,21 %¹, les marchés ayant davantage porté leur attention sur les développements géopolitiques et commerciaux, notamment les nouveaux tarifs douaniers américains.

Les investisseurs s'inquiètent de l'impact de ces mesures sur la croissance et l'inflation aux États-Unis mais aussi en Europe. Dans ce climat d'incertitudes, les anticipations de politique monétaire ont été révisées. Au 11 avril dernier, le marché anticipe désormais un peu plus de trois nouvelles baisses de taux par la BCE et la Fed en 2025, ce qui ramènerait respectivement les taux de dépôt à 1,50% - 1,75% et 3,50% - 3,75% d'ici la fin 2025³.

Monde – Variation de l'inflation globale

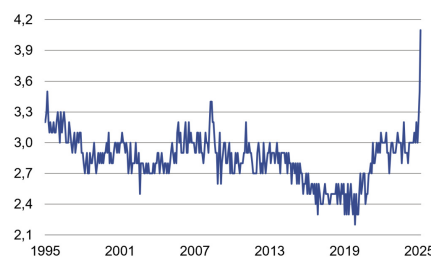
en % de pays, 3m/3m



Source : OCDE, Rothschild & Co Asset Management, avril 2025

États-Unis – Anticipations inflation long terme

en %, enquête de l'Université du Michigan



Source : Macrobond, Rothschild & Co Asset Management, avril 2025

La prudence prime face au ralentissement américain

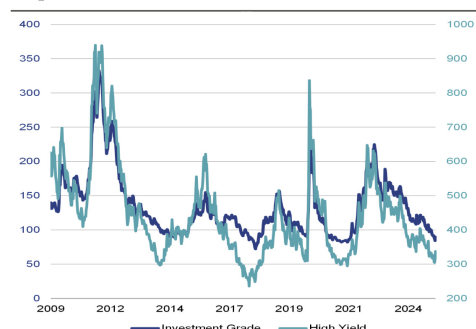
La configuration actuelle des marchés, marquée par un retour vers des actifs moins risqués, se traduit par un écartement des spreads⁴ de crédit. En parallèle, les taux européens se détendent, en particulier sur les obligations allemandes, dont le rendement à 10 ans recule pour s'approcher de 2,50 %¹.

Dans cet environnement, les obligations Investment Grade⁵ ont logiquement surperformé le segment High Yield⁶, avec une progression de +0,48 % pour les premières contre -0,86 % pour les secondes, pour des rendements respectifs de 3,4 % et 6 %. D'un point de vue sectoriel, les valeurs cycliques comme l'automobile sous-performent, alors que les secteurs financiers et immobiliers, davantage orientés vers les marchés domestiques, enregistrent de meilleures performances.

Malgré ce contexte volatil, le crédit européen continue donc de faire preuve d'une certaine résilience, soutenu par des fondamentaux globalement solides. Le portage reste un moteur d'attractivité, avec des niveaux de rendement qui restent élevés au regard des dix dernières années.

Spreads Investment Grade et High Yield

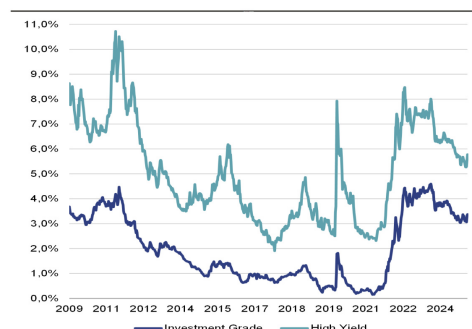
En point de base



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 14/03/2025

Rendements Investment Grade et High Yield

en %



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management – 14/03/2025

Notre positionnement sur le marché du crédit

L'élargissement des spreads et les incertitudes sur la croissance mondiale incitent à la prudence mais ne doivent pas empêcher une gestion de conviction, flexible et opportuniste. L'ajustement de la durée et la sélection rigoureuse des émetteurs avec une attention particulière à la qualité du crédit seront clés pour les mois à venir. Dans ce cadre, les obligations subordonnées financières, malgré leur volatilité récente, continuent d'offrir des points d'entrée intéressants. De même, les fonds à échéance conservent leur intérêt pour les investisseurs en quête de visibilité dans un environnement chahuté.

Notre nouvelle génération de fonds à échéance est désormais disponible !

Découvrez R-co Target 2029 HY, un fonds crédit reposant sur une stratégie de portage des obligations jusqu'à maturité investi en obligations High Yield, et R-co Target 2030 IG, une stratégie similaire exclusivement investie sur le segment Investment Grade. Ces solutions d'investissement sont ouvertes aux souscriptions jusqu'au 31 décembre 2025. Avec plus de 15 ans d'expérience, nous sommes pionnier dans la distribution de fonds à échéance. Au fil des ans, nous avons géré plus de 5 milliards d'euros à travers cette expertise. Nous proposons uniquement des stratégies pures, investis exclusivement sur les segments High Yield ou Investment Grade et n'intégrant aucune obligation perpétuelle.

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.

R-co Conviction Credit Euro

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 +8. 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. Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché ni de garantie en capital, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

R-co Target 2029 HY

SRI : 3/7

L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit jusqu'au 31 décembre 2029. 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 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne, et reflète principalement son positionnement sur le risque de crédit et les produits de taux dont l'échéance résiduelle maximum est le 31 décembre 2029.. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché ni de garantie en capital, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

R-co Target 2030 IG

SRI : 2/7

L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit jusqu'au 31 décembre 2030. 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 le risque de crédit et les produits de taux dont l'échéance résiduelle maximum est le 31 décembre 2030. 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 Valor Bond Opportunities

SRI : 2/7

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

Principaux risques : Risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque de crédit (« spéculatif » ou « High Yield »), risque de contrepartie, risque de performance, risque de perte en capital, risque liés à l'utilisation d'instruments dérivés, risque spécifique lié à l'utilisation d'obligations subordonnées complexes (obligations contingentes convertibles dites « CoCos »), risque de change, risque actions, risque lié à l'exposition aux pays hors OCDE (y compris les pays émergents). 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 Valor Bond Opportunities



R-co Target 2030 IG



R-co Conviction Credit Euro



R-co Target 2029 HY



Voir ce document sur notre site internet



-
- (1) Source : Bloomberg, 31/03/2025
(2) Phénomène intervenant lorsque les créanciers exigent des primes de risques plus élevées pour prêter sur des échéances lointaines.
(3) Source : Consensus, avril 2025.
(4) Écart de rendement entre une obligation et un emprunt de maturité équivalente considéré comme « sans risque ».
(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) 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.

Avertissements

Avertissements 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. 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 Conviction Credit Euro et R-co Valor Bond Opportunities sont des compartiments 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 Target 2029 HY et R-co Target 2030 IG sont des compartiments de la Société d'investissement au Capital Variable "R-co 2" 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 & 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](#)

