



Stratégie trimestrielle obligataire — Octobre 2024



Emmanuel Petit
Associé-Gérant, Responsable de la
Gestion Obligataire

Alors que l'économie mondiale semble atterrir en douceur, avec une désinflation en bonne voie, les plans fiscaux d'une nouvelle administration américaine pourraient compromettre ce processus. Parallèlement en Europe, la Banque Centrale a réduit ses taux pour la troisième fois de l'année le 17 octobre dernier, soulignant que l'inflation dans la Zone euro est désormais de mieux en mieux maîtrisée alors que les perspectives de croissance sont orientées à la baisse.



Julien Boy
Gestionnaire Obligataire
Spécialisation : Emprunts d'États &
Inflation

Des économies américaines et européennes désynchronisées

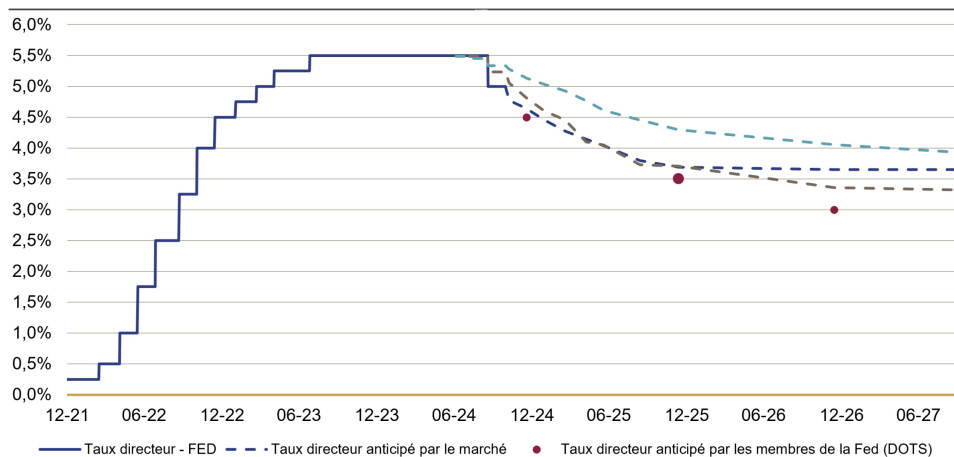


Samuel Gruen
Gestionnaire Obligataire
Spécialisation : Valeur Relative

Nous observons depuis plusieurs mois une décorrélation marquée entre les États-Unis et l'Europe, avec une économie américaine plus résiliente, à la fois au niveau de la consommation et du marché de l'emploi. Cela se traduit notamment par un écartement du spread États-Unis/Allemagne (+40 bp au mois d'octobre)¹. De plus, les marchés anticipent désormais moins de baisses de taux aux États-Unis (deux de moins qu'il y a un mois), tandis qu'en Europe, les prévisions restent stables avec six baisses de taux attendues d'ici un an. En effet, la dynamique macroéconomique en Europe est sensiblement opposée, avec un scénario de récession de plus en plus probable. Par

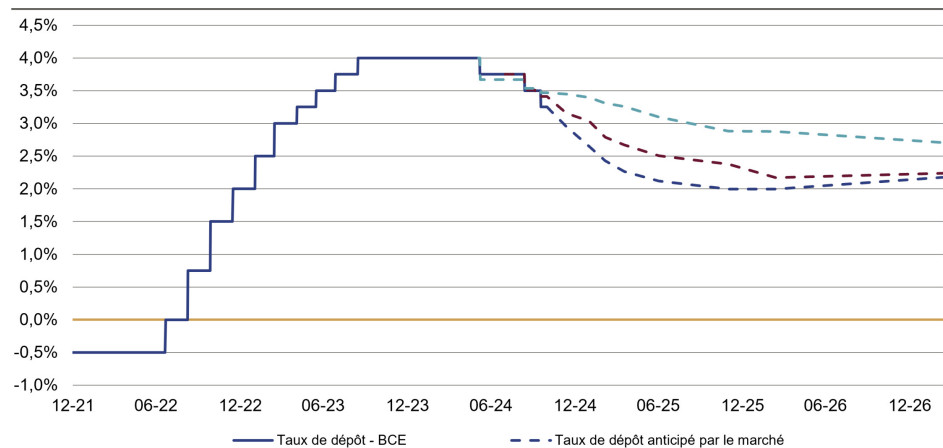
ailleurs, si les taux semblent avoir baissé, cette baisse a été plus marquée sur la partie courte de la courbe, en lien avec les réductions des taux directeurs des banques centrales. Nous avons donc assisté à une pentification de la pente 2/10 ans reflétant davantage le cycle économique ainsi que l'effet stimulant supplémentaire que les banques centrales injectent dans l'économie. Ce phénomène nous a poussés à augmenter légèrement la maturité moyenne des obligations entrant en portefeuille.

Prévisions du taux directeur Fed – États- Unis



Source : Rothschild & Co Asset Management, 30/10 2024.

Prévisions du taux de dépôt BCE – Zone euro



Source : Rothschild & Co Asset Management, 30/10 2024.

Des marchés obligataires poursuivant leur transition

Le marché du crédit a très bien performé cette année, avec des hausses de 4 %¹ pour l'Investment Grade² et de 7 %¹ pour le High Yield³, avec une contraction quasi continue des primes de risque. Actuellement, le marché du crédit anticipe un scénario idéal de ralentissement économique. Cependant, si les anticipations de marché d'une légère baisse de la croissance sans choc ne se concrétisent pas, cela pourrait provoquer de la volatilité. Dans cette hypothèse, nous nous laissons la flexibilité nécessaire pour en

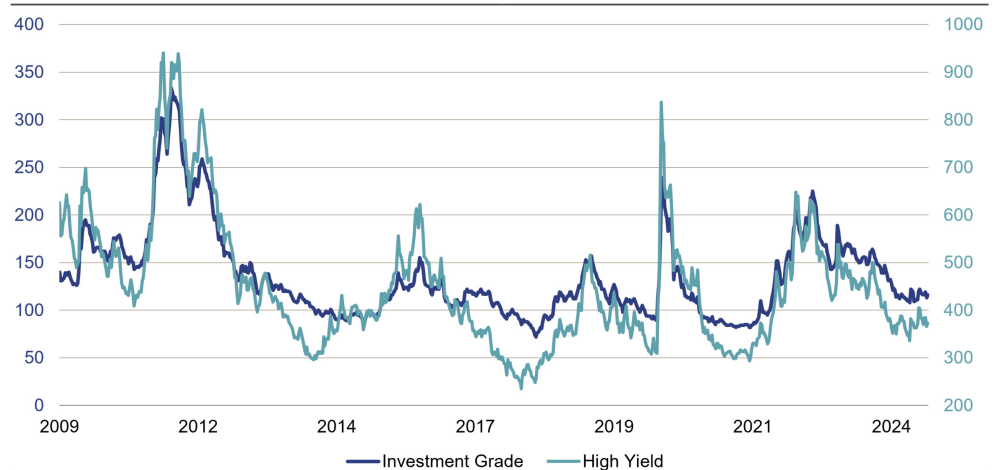
profiter. Aujourd'hui, nous restons donc prudents et continuons d'améliorer la qualité de crédit globale des portefeuilles.

Rendements Investment Grade et High Yield



Source : Rothschild & Co Asset Management, 30/09 2024.

Spreads Investment Grade et High Yield (en pb)



Source : Rothschild & Co Asset Management, 30/09 2024.

Notre positionnement sur le marché du crédit

Les perspectives économiques et de marché montrent un équilibre fragile, avec des risques toujours présents liés aux politiques monétaires et aux tensions inflationnistes. Dans ce contexte, nous privilégions une gestion « *tactique* » sur le marché du crédit, en particulier sur le segment de l'Investment Grade, qui offre une meilleure protection et des rendements attractifs. Nous nous positionnons sur la partie longue de la courbe afin de profiter du mouvement de pentification de la courbe des taux. Nous favorisons particulièrement les obligations financières et les entreprises non cycliques, qui montrent une plus grande stabilité face aux fluctuations économiques actuelles. Par ailleurs, nous maintenons une légère sous-pondération de la duration afin de rester flexibles et de

limiter l'exposition au risque de volatilité des taux, en raison de la valorisation actuelle du marché.

Plus que quelques semaines pour souscrire à nos 9e et 10e génération de fonds à échéance !

R-co Target 2027 HY est un fonds crédit reposant sur une stratégie de portage des obligations jusqu'à maturité, investi dans des obligations de qualité High Yield libellées en euro. Cette stratégie de type "buy and hold"⁴ s'appuie sur une sélection de titres dont l'échéance moyenne est comprise entre janvier et décembre 2027. Reposant sur les mêmes principes de gestion, R-co Target 2029 IG investit quant à lui, dans des obligations de toutes zones géographiques de qualité Investment Grade libellées en euro. L'échéance des titres sélectionnés se situe entre janvier et décembre 2029. La période de commercialisation de ces deux fonds s'étendra jusqu'au 31 décembre 2024.

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 2027 HY

SRI : 3/7

L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit jusqu'au 31 décembre 2027. 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 2029 IG

SRI : 2/7

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 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. 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 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 2028 IG



R-co Target 2027 HY



R-co Conviction Credit Euro



Voir ce document sur notre site internet



(1) Source : Bloomberg, octobre 2024.

(2) 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.

(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) La stratégie Buy and Hold consiste pour l'investisseur à acheter et à conserver une action pendant une durée relativement longue, par opposition à une approche de trading à court terme. Une telle approche, par définition, implique une faible rotation du portefeuille.

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 2027 HY et R-co Target 2029 IG sont des compartiments de la Société d'investissement au Capital Variable "R-co 2" immatriculée 889 511 747 RCS PARIS. Les informations ne présumant 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 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

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](#)

