Rothschild & Co
Asset Management

Une stratégie d'investissement innovante sur les maturités courtes du segment High Yield

Kristell Agaësse
Responsable de la Gestion High Yield & Obligations Convertibles

Michael Longeard
Gestionnaire obligataire High Yield

Rothschild & Co Asset Management vient de lancer, R-co Conviction High Yield SD Euro, un nouveau fonds investi dans l'univers des obligations High Yield Corporate de maturité 1-3 ans. Kristell Agaësse et Michael Longeard présentent les spécificités de leur approche.

Pourquoi avoir créé R-co Conviction High Yield SD Euro ?

Michael Longeard : Les obligations *High Yield*[1] de maturité 1-3 ans bénéficient d'un couple rendement-risque qui se distingue dans l'univers obligataire. À long terme, elles enregistrent une performance relativement proche de celle du marché *High Yield* toutes maturités confondues, mais avec une volatilité inférieure[2]. Ce segment affiche l'un des meilleurs ratios de Sharpe[3] de l'univers crédit euro avec un risque de crédit souvent surestimé sur la partie courte de la courbe.

Kristell Agaësse : Depuis une dizaine d'année, le marché High Yield a vu sa taille multipliée par deux pour atteindre 380 milliards d'euros[4]. Sur la partie courte du segment, nous avons observé une croissance comparable, avec 125 milliards d'euros en circulation, à fin septembre 2024, répartis sur 173 émetteurs et 17 secteurs[3]. Nous anticipons que le marché « Short Duration[5]» continuera de croître. Ceci nous offre la possibilité de construire un portefeuille diversifié et de mieux adapter notre positionnement au niveau

des primes de risque.

Quelle est la particularité de votre approche ?

K.A. : Avec ce nouveau fonds, nous adoptons une approche flexible dans le but de capturer l'excédent de prime de risque sur la partie courte de la courbe. Nous privilégions l'effet portage qui reste le principal moteur de performance sur le marché crédit High Yield en favorisant une exposition aux émetteurs les mieux notés. Nous complétons ce positionnement par une exposition tactique et sélective sur les émetteurs les plus risqués. La calibration des titres sur l'univers « *short duration* » est très importante.

M.L. : Nous proposons une construction de portefeuille innovante dans l'optimisation du couple rendement-risque. Sur la partie courte de la courbe, il est plus délicat de s'exposer au risque de défaut inhérent aux émetteurs les moins bien notés. Nous cherchons donc à réduire notre exposition à ces risques spécifiques, sans impacter le rendement du portefeuille. L'objectif étant de substituer une partie du risque de défaut de l'univers, par du risque de marché grâce à l'utilisation de dérivés de crédit[6,7]. Ces leviers nous permettent également de gérer la volatilité du portefeuille tout en contribuant à sa performance.

Quel est l'intérêt de ce produit ?

K.A. : Cette stratégie permet de profiter d'un portage attractif tout en modérant le risque de duration[8]. Cette désensibilisation au cycle économique est un avantage compte tenu des incertitudes actuelles en Europe. Le renouvellement plus fréquent des titres en portefeuille est un autre atout car cela permet de réajuster graduellement l'exposition au marché. La question du timing d'investissement n'est donc pas centrale. Ainsi grâce à son approche différenciante, R-co Conviction High Yield SD Euro constitue une brique de diversification supplémentaire au sein d'une allocation globale.

Le contexte actuel est-il favorable à son lancement ?

M.L. : Le comportement de cette classe d'actifs s'analyse sur le long terme. Sur les 10 dernières années, 90 % de la performance peut s'expliquer par l'effet portage[9] et, au regard du contexte actuel, ce dernier continue de la rendre attractive. De plus, les taux de défaut sont bas et nous n'anticipons pas de dégradation forte à court terme. Les ratios de crédit restent d'ailleurs globalement rassurants. Le primaire est reparti cette année et les inquiétudes liées à un éventuel mur de la dette se sont estompées. Par ailleurs, le marché du High Yield continue d'afficher des rendements de l'ordre de 5 % sur la partie courte de la courbe[10]. Ce niveau offre une protection appréciable contre un écartement des primes de risques.

En savoir plus sur le/les fonds

R-co Conviction High Yield SD Euro

Voir ce document sur notre site internet

(1) 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.
(2) Source : Rothschild & Co Asset Management. Données calculées du 31/01/2014 au 31/07/2024.
(3) Mesure de performance excédentaire d'un portefeuille par unité de risque.
(4) Source : ICE, octobre 2024.
(5) Duration courte.
(6) Produit dérivé dont le sous-jacent est un actif ou panier d’actifs obligataire. Ce type de produit financier permet de transférer le risque de crédit de transférer le risque et le rendement à une contrepartie sans transférer l’actif sous-jacent.
(7) Investir sur les marchés financiers expose à un risque de perte en capital.
(8) Mesure approximative de la période à l'issue de laquelle le rendement d’une obligation n'est plus affectée par les variations de taux d’intérêt.
(9) Sources : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, 30/09/2024.
(10) Source : Bloomberg, 30/09/2024.

Avertissements

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. 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.
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

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.

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 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 & 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

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