

Juillet 2022 | Rothschild & Co Asset Management Europe

Suivez l'actualité du fonds

R-co Thematic Target 2026 HY



Kristell Agaësse
Responsable
Gestion *High Yield*
et Convertibles



Benjamin Fagu
Gestionnaire
obligataire *High Yield*

Après un premier semestre catastrophique sur les marchés de taux, une fenêtre s'est grande ouverte sur l'opportunité de réinvestir sur les fonds à maturité.

L'impact combiné du choc inflationniste faisant suite à un choc budgétaire massif et accentué par la guerre en Ukraine, dans un contexte où les chaînes de production sont grippées par la politique chinoise du "zéro Covid", poussent les banques centrales à resserrer drastiquement leurs politiques monétaires. L'ampleur des anticipations de réduction de liquidité ont conduit à une chute historique des marchés obligataires, notamment du *High Yield*⁽¹⁾. À fin juin, sa performance s'établit à -15%⁽²⁾, et son rendement a bondi de 2,8% en début d'année, à plus de 7%⁽²⁾.

En effet, les craintes induites sur la croissance économique pèsent sur la classe d'actifs, comme on a pu l'observer au travers de sous-performances significatives sur les secteurs cycliques et financiers. Cette intégration de la prime de risque entraîne naturellement une hausse significative des anticipations de taux de défaut. Elles sont aujourd'hui comparables au niveau de mars 2020. À 600 points de base, l'indice CDS iTraxx Xover implique 38%⁽³⁾ de taux de défaut du marché du *High Yield* sur les 5 prochaines années, bien au-dessus des niveaux observés dans le passé, quels que soient les environnements économiques.

Nous pensons donc qu'il est probable que le nombre de défauts des émetteurs *High Yield* augmente au cours des deux prochaines années, mais le marché l'a déjà anticipé.

Complètement... peut-être, en grande partie, certainement... Ce que l'on peut dire avec confiance, c'est qu'un portefeuille tel que R-co Thematic Target 2026 HY, qui offre près de 10% de rendement sur une maturité moyenne de 4 ans, est sans nul doute une fenêtre d'investissement.

En effet, même si les incertitudes demeurent, on peut souligner que le gisement du *High Yield* a plusieurs éléments de soutien. Un facteur clé de soutien réside principalement dans la nette amélioration des fondamentaux des émetteurs. Ceux-ci ont travaillé sur deux axes majeurs : la réduction de leur structure de coûts post crise de la Covid-19 et la réduction de leur niveau d'endettement. Ainsi, la croissance de l'EBITDA⁽⁴⁾ s'est accélérée, atteignant un niveau record ; et les niveaux de liquidité sont plus que suffisants pour permettre aux émetteurs de s'autofinancer sur les prochaines années. Durant la période de taux bas, les émetteurs ont été extrêmement proactifs sur le refinancement de leurs maturités les plus proches, ce qui les prémunit contre le risque de refinancement à court terme, dans ces conditions de marché difficiles. Le marché primaire *High Yield* s'est en effet asséché depuis le début de l'année, en forte baisse comparé à la même période l'an passé. Le gisement actuel reste toutefois suffisant pour cette échéance moyenne de 2026.

(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 : Bloomberg - 30/06/2022.

(3) Source : Morgan Stanley Research, Bloomberg, Moody's - 18/07/2022.

(4) EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization). Indicateur utilisé pour évaluer la rentabilité du cycle d'exploitation d'une entreprise, indépendamment de sa politique d'investissement ou de financement.

Les chiffres cités ont trait aux mois écoulés. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. Performances calculées en euros et nettes dividendes réinvestis.

L'équipe de gestion est susceptible d'évoluer.

Les caractéristiques/objectifs/stratégies mentionnés ci-dessus sont indicatifs et peuvent être modifiés sans préavis. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. Les allocations et répartitions, géographiques et sectorielles, ne sont pas figées et sont susceptibles d'évoluer dans le temps, dans les limites du prospectus du fonds. Les informations ci-dessus ne constituent pas un conseil en placement ou une recommandation d'investissement.



La croissance de l'EBITDA se maintient à un niveau record au 1^{er} trimestre 2022, alors que le levier net progresse légèrement



Source : Bloomberg, company data, Morgan Stanley Research – 4^{ème} trimestre 2021.

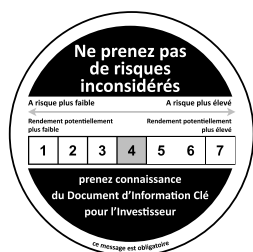
En synthèse, l'environnement de marché nous décrit une situation extrême qui peut se révéler plus résiliente, grâce à une nette amélioration des fondamentaux des émetteurs depuis l'année 2020.

R-co Thematic Target 2026 HY offre aux investisseurs la possibilité de ne pas se focaliser sur la volatilité des marchés financiers à court terme, et de raisonner en termes de remboursement à maturité et rendement annualisé. R-co Thematic Target 2026 HY est la 6^{ème} génération de fonds à échéance de Rothschild & Co Asset Management Europe, et investit dans des obligations Haut Rendement libellées en euros, avec un cœur de portefeuille sur les notations BB et B. Nous y appliquons une gestion active, agile et disciplinée, nous permettant de saisir les opportunités, et d'arbitrer, voir même de vendre, si le risque de défaut devient trop important. Le couple gérants-analystes est au cœur de la gestion de ce fonds.

Caractéristiques principales de R-co Thematic Target 2026 HY

- Actif net sous gestion : 140 millions (souscription ouverte jusqu'à août 2023)
- Rendement actuariel (au pire) : 9,7%
- Maturité moyenne : 4,4 années
- Cœur de cible d'investissement sur les notations BB (28%) et B (54%)
- Bonne diversification avec 99 émetteurs en portefeuille
- Classé article 8 par la réglementation SFDR

Source : Rothschild & Co Asset Management Europe – 30/06/2022



Le niveau de risque de ce compartiment est de 4 (volatilité comprise entre 5% et 10%) et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire exposant le portefeuille aux marchés actions et taux avec un profil équilibré. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du compartiment. La catégorie de risque associée au compartiment n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps à la hausse comme à la baisse. La catégorie la plus faible ne signifie pas sans risque. Le compartiment n'est pas garanti en capital. Autres facteurs de risque importants, non pris en compte de manière adéquate par l'indicateur : risque de crédit, risque de contrepartie, impact des techniques telles que des produits dérivés. La survenance de l'un de ces risques pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative du compartiment. Pour de plus amples informations sur le profil de risque et ses principaux contributeurs, merci de vous référer au prospectus.

Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DICI 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 Europe : am.eu.rothschildandco.com



Avertissements

Document à caractère publicitaire, simplifié et non contractuel. 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 Europe. 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 Europe, 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 Europe 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 Europe 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 Thematic Target 2026 HY est une Société d'investissement au Capital Variable immatriculée 823 445 150 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 Europe 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

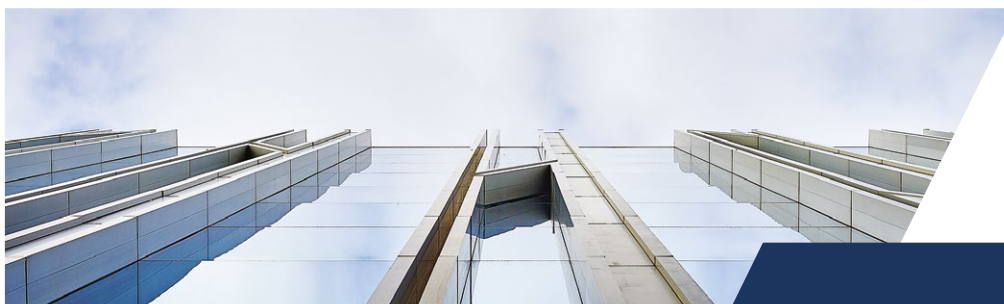
pas exempt de risques. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DICI et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions de l'OPC sont enregistrées. Le DICI/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.

Édité par Rothschild & Co Asset Management Europe, 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 Europe, sous peine de poursuites.

À propos de Rothschild & Co Asset Management Europe

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 implantés dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 22 milliards d'euros et regroupons près de 150 collaborateurs. Plus d'informations sur : www.am.eu.rothschildandco.com



Rejoignez-nous
sur **LinkedIn** 

Retrouvez toutes
les informations sur
am.eu.rothschildandco.com

 **Rothschild & Co**
Asset Management