

Octobre 2022 | Rothschild & Co Asset Management Europe



Avec R-co Target 2028 IG, Rothschild & Co Asset Management Europe lance sa nouvelle génération de fonds à échéance



Emmanuel Petit
Responsable
de la gestion obligataire

Capitalisant sur son expertise dans les fonds à maturité, Rothschild & Co Asset Management Europe lance une nouvelle déclinaison investie en obligations *Investment Grade*⁽¹⁾. Cette stratégie de type “*buy and hold*”⁽²⁾ offre une meilleure visibilité sur le taux de rendement à maturité qu’un fonds “classique” et entend profiter du retour de l’attractivité des rendements des émetteurs les moins risqués. En dépassant la barre des 200 millions d’encours à peine un mois après son lancement, R-co Target 2028 IG démontre un timing opportun ainsi qu’un engouement certain de la part des investisseurs pour ce type de stratégie.



Philippe Lomné
Gestionnaire
obligataire

L’environnement actuel est-il porteur pour le lancement d’un fonds à échéance ?

Le moment nous semble propice car nous n’avons pas observé de tels rendements sur les obligations *Investment Grade* depuis plus de 10 ans et, à l’époque, le contexte était particulièrement tendu en Zone euro. Que constate-t-on aujourd’hui ? Au cours des derniers mois, les banques centrales ont radicalement changé de ton pour tenter d’enrayer la dynamique d’inflation. La rapide remontée des taux est venue ébranler un marché du crédit dont les principaux indicateurs retranscrivent un niveau de stress intense, alors que les primes de risque reflètent des anticipations de récession, voire de risque systémique si elles venaient à s’accroître.

Pour l’heure, nous ne souscrivons pas à de tels scénarii. La fenêtre sur les marchés taux et crédit nous paraît plutôt attrayante, avec une bonne qualité de crédit et une valorisation des taux de défaut qui nous semble excessive. En effet, le marché anticipe 10% de taux de défaut au cours des 5 prochaines années sur le segment *Investment Grade* alors qu’historiquement, la moyenne observée sur une période similaire se situe plutôt autour de 1%, avec un pic à 4% lors de la faillite de Lehman Brothers⁽³⁾.

Quelle est votre expertise sur ce type de fonds ?

Nous avons une expertise historique sur ce type de stratégie. Nous en sommes à notre 8e génération de fonds à échéance. En 2008, quand nous avons lancé notre première stratégie, nous faisons d’ailleurs partie des pionniers. Au fil des ans, nous avons continué de proposer de nouvelles solutions de cette nature aussi bien sur les segments *Investment Grade* que *High Yield*⁽⁴⁾ en fonction des opportunités de marché.

(1) 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.

(2) Stratégie d’investissement consistant à acquérir des titres et à les conserver en portefeuille.

(3) Source : Morgan Stanley, octobre 2022.

(4) 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.

Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management Europe.
L’équipe de gestion est susceptible d’évoluer.



Pourquoi privilégier l'*Investment Grade* dans le contexte actuel ?

Nous essayons de trouver les fenêtres qui nous paraissent le plus opportunes au sein des marchés. Les hausses de taux survenues durant l'été ont engendré une sous-performance des obligations *Investment Grade* par rapport aux *High Yield* car, si les premières sont, par nature, plus sensibles aux taux, les secondes sont davantage corrélées à la croissance. Or, nous nous interrogeons justement sur les perspectives de croissance futures. Dans ce contexte, le profil plus résilient des entreprises du marché *Investment Grade*, associé à des niveaux de valorisation attrayants nous ont incité à privilégier ce segment de marché.

De plus, nous n'excluons pas que les niveaux de volatilité vont aller croissant au cours des prochains mois, une donnée dont un fonds à échéance fait abstraction. Précisons aussi que le principal risque pour ce type de stratégie porte sur le risque émetteur, c'est-à-dire, la probabilité qu'il fasse défaut et ne puisse rembourser l'obligation. Dans l'environnement actuel, l'*Investment Grade* semble offrir davantage de garantie. Nous essayons également de nous en prémunir à travers une large diversification et en travaillant étroitement avec nos quatre analystes qui contribuent activement à la sélection de titres.

Pourquoi ne pas avoir attendu une hausse de taux plus importante ?

Un investisseur cherche nécessairement le point d'entrée le plus favorable et les conditions actuelles sur le marché de l'*Investment Grade* nous ont semblé être cohérentes avec nos objectifs de gestion. De plus, il faut prendre en considération le délai nécessaire au lancement d'un fonds. En juin, lorsque la décision de lancer le fonds a été prise, nous étions déjà entrés dans un cycle de resserrement monétaire, les taux allaient être amenés à monter et le risque de récession tendait à se matérialiser... Tous ces indicateurs nous laissaient présager que le dernier trimestre 2022 serait propice à ce type de stratégie.

Quelle est votre stratégie d'investissement ?

La stratégie est alignée avec notre volonté d'atteindre un rendement-cible de 5% par an et une échéance comprise entre janvier et décembre 2028. En tant que fonds de portage, le cycle de vie de R-co Target 2028 IG se divise en trois étapes. Le lancement et la construction du portefeuille s'étalent sur un peu plus d'un an, période à l'issue de laquelle débute la phase de gestion du portefeuille qui comprend le suivi des titres, l'optimisation du couple rendement-risque et le réinvestissement des coupons pour les parts de capitalisation. Enfin, à partir de janvier 2028, les liquidités disponibles seront réinvesties sur le marché monétaire jusqu'à liquidation du fonds.

Lors de la construction du portefeuille, nous pouvons sélectionner des obligations dont la maturité s'étend jusqu'à fin 2029 afin de prévenir d'éventuels "calls⁽⁵⁾", même si cette possibilité se révèle bien plus limitée que sur le marché *High Yield* (entre 1 et 3 mois et jusqu'à 1 an pour certaines obligations financières). Enfin, précisons que la période de commercialisation de ce type de fonds est limitée dans le temps et qu'il n'est possible d'y souscrire que durant une période définie.

Quel est le positionnement du portefeuille ?

Lancé depuis 9 septembre dernier, le portefeuille comptabilise déjà 216 millions d'euros d'encours sous gestion et est investi à 90%. Le cœur du portefeuille comprend 70 émetteurs et se compose de titres notés de A à BBB exclusivement libellés en euros et majoritairement issus de pays de l'OCDE. Le rendement actuariel brut⁽⁶⁾ du fonds est actuellement de 4,8% (5,2% pour la partie investie) pour une maturité moyenne des titres de 5,9 ans et une sensibilité de 4,3. En cohérence avec la structure du marché, le portefeuille est exposé à hauteur d'environ 45% à des obligations financières (dont 24% de bancaires), une classe d'actifs sur laquelle nous disposons d'une expertise approfondie, le reste est investi en obligations corporate⁽⁷⁾.

(5) Remboursement anticipé d'une obligation.

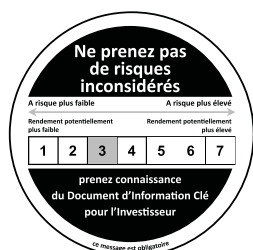
(6) Le rendement actuariel brut désigne le rendement le plus mauvais que peut obtenir une obligation, sans que l'émetteur n'aille jusqu'au défaut de paiement.

(7) Source : Rothschild & Co Asset Management Europe, 07/10/2022.

Les informations contenues dans ce document ne constituent pas un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management Europe.

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.



Le niveau de risque de cet OPCVM est de 3 (volatilité comprise entre 2% et 5%) et reflète principalement son positionnement sur le risque de crédit et les produits de taux dont l'échéance résiduelle au 31 décembre 2028 sera inférieure ou égale à 1 an. Les données historiques utilisées pour le calcul de cet indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM. La catégorie de risque associée à l'OPCVM 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. L'OPCVM 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 de l'OPC. 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 Target 2028 IG est un compartiment 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 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

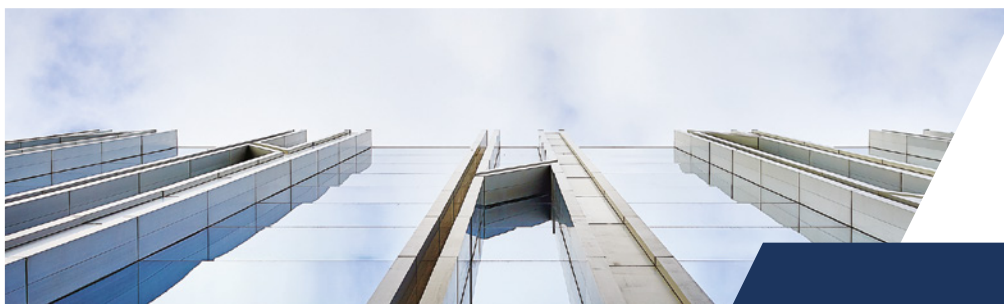
actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DICI et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions 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 9 pays en Europe, nous gérons plus de 23 milliards d'euros et regroupons près de 160 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