



## Une fenêtre d'investissement toujours propice aux fonds à maturité



**Emmanuel Petit**  
Responsable  
de la gestion obligataire

Après le succès des précédentes générations, Rothschild & Co Asset Management lance un nouveau fonds à maturité sur le segment *High Yield*<sup>(1)</sup>, l'occasion de poser trois questions à Emmanuel Petit et Kristell Agaesse.

### Quelle est votre analyse de l'environnement macroéconomique et des marchés de taux ?

Après une période de forte instabilité sur les marchés de taux, le mouvement de durcissement monétaire semble toucher à sa fin. Si on a pu craindre, un temps, que ce resserrement ait un impact négatif sur le cycle économique, la résilience observée a globalement surpris positivement. Certaines incertitudes demeurent toutefois quant aux perspectives « d'atterrissage » économique et nous considérons effectivement qu'un scénario de « *hard landing*<sup>(2)</sup> » est probable. En effet, les conditions financières sont clairement restrictives. Les taux de refinancement et les taux directeurs devraient, a priori, rester élevés pour un moment et cette situation devrait commencer à peser sur l'économie. Les indicateurs avancés plaident d'ailleurs en ce sens. Par ailleurs, le cycle désinflationniste est déjà bien enclenché aux États-Unis. Néanmoins, la poursuite de ce cycle sera difficile si l'environnement économique reste résilient. Il est en tout cas intéressant aujourd'hui de noter que la visibilité vis-à-vis des politiques monétaires et des niveaux de taux est meilleure qu'il y a un an. Parallèlement, l'évolution des primes de risque ne reflètent pas la détérioration significative des conditions de financement. Les taux de défaut des entreprises ont augmenté et la tendance risque de se poursuivre dans les trimestres à venir. Les conditions de financement qui se durcissent, associées à une baisse des marges, pèseront sans aucun doute sur la solvabilité des émetteurs.



**Kristell Agaesse**  
Responsable Gestion  
*High Yield* et Convertibles

### En quoi ce contexte est propice au lancement de fonds à maturité ?

La fenêtre d'investissement actuelle est particulièrement favorable au lancement de fonds à échéance. Le cycle de hausse de taux semble atteindre son pic et la perspective d'un ralentissement économique se renforce. Cependant, le point d'entrée actuel est très intéressant pour les stratégies « *buy & hold*<sup>(3)</sup> » afin de profiter du portage d'obligations offrant des rendements non observés depuis 2011. C'est notamment le cas sur le segment *High Yield*. Le coupon moyen ayant augmenté, il rémunère désormais à un niveau cohérent vis-à-vis du risque endossé. La classe d'actifs dispose, par ailleurs, d'une forte capacité à encaisser les défauts. L'environnement de marché consacre également le retour de l'attractivité des rendements des émetteurs *Investment Grade*.

(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) Atterissage brutal.

(3) Stratégie d'investissement consistant à acquérir des titres et à les conserver jusqu'à échéance.

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.



Ce segment permet, quant à lui, de rester relativement prudent et d'éviter l'excès de volatilité potentiellement engendré par un cycle récessionniste. Les taux souverains constituent également un « coussin amortisseur » qui permet de compenser la hausse des primes de risque. De plus, la probabilité de défaut des émetteurs de ce segment à horizon cinq ans est faible. Le vivier d'émetteurs présentant des fondamentaux sains étant actuellement conséquent, ce contexte permet de réaliser un *bond picking*<sup>(4)</sup> de qualité. Dans cet environnement, nous avons lancé une nouvelle stratégie « pure », en ce sens qu'elle n'intègre pas d'obligation perpétuelle, 100% *High Yield*, R-Co Target 2027 HY.

## Comment ce type de stratégie se distingue dans l'environnement actuel ?

Depuis le lancement de notre précédente génération de fonds à maturité en septembre 2022, les taux ont progressé de 120 points de base et les primes de risque se sont légèrement resserrées<sup>(5)</sup>. Sur la période, le marché *corporate Investment Grade* affiche 0,41 %<sup>(5)</sup> quand la performance de R-co Target 2028 IG s'établit à 3,97 %<sup>(7)</sup>. Grâce à notre *bond picking*, nous avons donc été en capacité de générer un *alpha*<sup>(8)</sup> régulier ce qui illustre notre savoir-faire sur ce type de stratégie. Un ETF, par exemple, ne pourrait bénéficier de cela. R-co Target 2027 HY peut également se révéler être une option à considérer pour un investisseur souhaitant s'exposer aux actions mais qui, au regard du cycle économique, reste frileux vis-à-vis de la classe d'actifs et serait enclin à privilégier la visibilité qu'offre ce segment obligataire à horizon 5 ans. De même, si les rendements monétaires peuvent paraître actuellement attrayants, l'investisseur ne dispose d'aucune visibilité sur les perspectives de rendement dans les années, ou même les mois à venir. Un fonds à maturité offre, a *contrario*, l'avantage de « fixer » un rendement sur une période définie<sup>(9)</sup>. De plus, ces stratégies sont très liquides et permettent au souscripteur de sortir quand il le désire. L'ensemble de ces avantages nous incitent à penser que ces stratégies sont particulièrement pertinentes dans l'environnement de marché actuel.

(4) Sélection de titres.

(5) Source : Bloomberg, 29/09/2023.

(6) Indice Markit iBoxx EUR Corporates Total Return EUR. Source Bloomberg, 29/09/2023.

(7) Part C EUR. Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, 29/09/2023.

(8) Mesure de la surperformance d'un portefeuille, d'une action ou d'un titre par rapport à sa performance théorique. L'alpha dénote donc la capacité d'un gestionnaire à créer de la valeur en étant capable de détecter les titres ou les actions qui rapportent plus qu'ils ne devraient, compte tenu de leur risque, et ce pour une période donnée.

(9) Le rendement n'est pas garanti et dépend de la durée d'investissement.

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. 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.



## R-co Target 2027 HY

Durée de placement recommandée : jusqu'au 31/12/2027.

Indicateur de risque : 3/7.

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 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. 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.

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](https://am.eu.rothschildandco.com)

## R-co Target 2028 IG

Durée de placement recommandée : jusqu'au 31/12/2028.

Indicateur de risque : 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 jusqu'au 31 décembre 2028. 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 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. 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](https://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. L'équipe de gestion est susceptible d'évoluer.

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 Target 2027 HY et R-co Target 2028 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 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. La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) et le DICI Priips/prospectus complet sont disponibles sur notre site Internet : [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com).

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, 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 Rothschild & Co Asset Management

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 27 milliards d'euros et regroupons près de 160 collaborateurs. Plus d'informations sur : [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com)



Rejoignez-nous  
sur [LinkedIn](https://www.linkedin.com/company/rothschild-co-asset-management) 

Retrouvez toutes  
les informations sur  
[am.eu.rothschildandco.com](http://am.eu.rothschildandco.com)

 **Rothschild & Co**  
Asset Management