



MEESCHAERT AMILTON

ASSET MANAGEMENT

FLASH

MAM Euro High Yield ESG Un fonds High Yield Euro ISR



Rédigé le 27/07/2022



Guillaume Truttmann,
Gérant Obligataire

Contexte de marché

Entre pressions inflationnistes extrêmes et tensions géopolitiques exacerbées par le conflit en Ukraine, le scénario d'une récession économique en Europe a gagné en crédibilité ces derniers mois, propulsant les rendements des obligations d'entreprises sur des niveaux très élevés.

Non seulement les taux ont progressé sous l'effet du durcissement des politiques monétaires des banques centrales, BCE et FED en tête, mais l'aversion croissante des investisseurs pour le risque a été préjudiciable aux obligations d'entreprise.

Les rendements des obligations Investment Grade (notées de AAA à BBB-) sont passés de 0,51% à 2,50% dans un mouvement de hausse d'une ampleur largement supérieure à 2020 en pleine crise sanitaire. Même tendance sur le Haut Rendement (High Yield), catégorie d'émetteurs notés de BB+ à CCC, dont les rendements ont progressé de 2,88% à 6,45% depuis le début de l'année.

Ces émetteurs se caractérisent par des niveaux d'endettement plus élevés que leurs homologues Investment Grade, or, une forte inflation et/ou un ralentissement économique pourrait peser plus significativement sur leur rentabilité et leur capacité de désendettement.

Le mouvement de hausse des rendements (avec écartement des primes de risque requises pour ces émetteurs) est donc logique mais a surpris par son ampleur, notamment pour certains secteurs moins sensibles au cycle économique. Ainsi, de nouvelles opportunités d'investissement sur l'obligataire se sont créées.

Perspectives

Si un risque de récession plane aujourd'hui sur l'économie mondiale, les rendements du marché du High Yield semblent surestimer le risque de défaut (le B atteint en moyenne 8% de rendement à fin juillet 2022). Les entreprises ont renforcé leurs poches de liquidité à l'issue de la crise sanitaire et les émetteurs sont parvenus en 2021 à refinancer leur dette court terme, limitant les besoins de financement en 2022 et 2023.

MAM Euro High Yield ESG, qui privilégie les émetteurs moins exposés au cycle économique, a pour objectif d'identifier les obligations disposant d'une valorisation attractive pour profiter des rendements obligataires élevés tout en maîtrisant le risque de crédit.

Processus de gestion

MAM Euro High Yield ESG est un fonds spécialisé sur les obligations à Haut Rendement en Euros. Ses investissements se concentrent principalement sur les émetteurs notés entre BB+ et CCC. Il peut également diversifier son allocation vers d'autres segments obligataires : l'Investment Grade, les subordonnées financières (ex : AT1) ou les obligations convertibles selon les opportunités.



MAM Euro High Yield ESG est l'un des seuls fonds Haut Rendement en Euro bénéficiant du Label ISR. Ce label vient valider le processus de sélection extra-financière mis en place par l'équipe de gestion et l'équipe ISR de Meeschaert Amilton AM. Il repose notamment sur une exclusion totale de tout émetteur

présentant un niveau de controverse élevé ou sévère ainsi qu'une exclusion sectorielle (charbon, tabac, alcool, jeux d'argent,...) complétée par une approche Best-in Class. Son processus ISR vise également à privilégier les obligations finançant des projets ayant un impact environnemental ou social et les obligations dont le coupon est lié à des Objectifs de Développement Durable.

Construction du portefeuille

MAM Euro High Yield ESG s'appuie sur le scénario macro-économique de Meeschaert Amilton AM pour définir son allocation sectorielle et géographique. La gestion s'articule ensuite entre les poches Low Beta et High Beta d'un côté et la diversification en dehors du High Yield de l'autre. Il respecte le cadre ci-dessous :

Stratégies	Core (High Yield Non Financier Euro)	Diversification (Autres émetteurs)
Low Beta	Segment BB	Non notées Financières datées Subordonnées IG Investment Grade
High Beta	Segment B Segment CCC	Subordonnées Financières Financières non datées Obligations convertibles
Spéculative		Titres datés au cash price intérieur à 70%
	Minimum 70% (dont liquidités et monétaire)	Maximum 30%

Positionnement

Le fonds se distinguent depuis plusieurs années par un positionnement s'appuyant sur 3 grandes orientations :

- **sectorielle** : surpondération des secteurs les moins sensibles au cycle économique, à savoir les télécommunications, les services et la santé
- **géographique** : la zone euro est prépondérante avec une exposition en complément de plus de 20% à l'Amérique du Nord
- une **gestion active du risque crédit** à travers une allocation dynamique entre émetteurs BB et émetteurs B/CCC

La surpondération d'obligations dites durables (Green Bonds, Social Bonds ou Sustainability-Linked Bonds), une catégorie de titres très récente, implique une duration crédit légèrement plus élevée que son indice de référence HEC4 (ICE BofA BB-B Euro High Yield Constrained Index), à 3,81 contre 3,41.

Enfin, le BB demeure privilégié après avoir fortement réduit le poids du B/CCC au cours de l'année en anticipation d'un risque accru pesant sur la croissance économique mondiale.

Au 27/07/2022, le rendement du fonds MAM Euro High Yield ESG s'établit à 5,75%.

Actualité

L'équipe de gestion renforce aujourd'hui son offre à Haut Rendement avec un nouveau fonds disposant d'un horizon d'investissement déterminé : **MAM Target 2027**, dont le rendement atteint quant à lui 7,30%* avec une sélection de titres majoritairement B.

* Rendement brut de frais du portefeuille modèle au 25/07/2022

Meeschaert Asset Management • SGP Agrément AMF N° GP 04000025 • Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75015 Paris

Ce document est établi par Meeschaert Asset Management. Il a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription d'un produit ou d'un service. Meeschaert Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Meeschaert Asset Management rappelle que préalablement à tout investissement, il est nécessaire de se rapprocher de son conseil pour évaluer et s'assurer de l'adéquation du produit ou du service en fonction de sa situation, de son profil et de ses objectifs. Les simulations et opinions présentées sur ce document sont le résultat d'analyses de Meeschaert Asset Management à un moment donné et ne préjugent en rien de résultats futurs. **Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures** et ne sont pas constantes dans le temps. Le fonds présenté est exposé à différents risques et notamment à un risque de perte en capital. Les informations légales concernant les OPC, notamment les prospectus complets sont disponibles sur demande auprès de la société ou sur le site Internet www.meeschaert-amilton.com. Les informations contenues dans ce support sont issues de sources considérées comme fiables, à sa date d'édition. Source : Meeschaert Amilton AM, Thomson Reuters, Bloomberg.