

Risque de perte en capital. La valeur des investissements et leurs revenus peuvent aussi bien diminuer qu'augmenter et ne sont pas garantis. Les investisseurs peuvent ne pas recouvrer la totalité de leur mise initiale.

Analyse

Le *High Yield* américain - La loi de l'offre et la demande

Novembre 2021



Bryan Petermann

Gérant

Avant d'intégrer Muzinich, Bryan a travaillé chez PineBridge Investments (anciennement AIG Investments), où il a occupé, pendant ses cinq dernières années de présence, le poste de Directeur exécutif en charge de la gestion high yield. Bryan a démarré sa carrière dans le secteur bancaire. Bryan a également travaillé chez Union Bank of California, Banque Paribas et Société Générale. Bryan a obtenu un B.A à l'université de Californie, Los Angeles et un M.B.A. à l'université de Californie, Berkeley.

Une augmentation anticipée des « étoiles montantes » au sein du high yield américain au cours des 12 à 18 prochains mois pourrait créer un contexte technique solide pour la classe d'actifs.

L'impact de la pandémie de COVID-19 s'est ressenti sur l'ensemble des marchés financiers mondiaux, le ralentissement économique ayant pesé sur la rentabilité des entreprises, entraînant un nombre record de dégradations de notes et une augmentation des défauts en 2020.¹

En 2021, alors que les économies mondiales se remettent du pire de la crise économique, les entreprises ont renoué avec les profits. Cela a entraîné un renversement de la tendance dans les notations de nombreuses sociétés *high yield*.

Cette année, nous n'avons pratiquement pas vu d'« anges déchus » et près de 25 milliards de dollars US d'« étoiles montantes » - une tendance qui devrait se poursuivre dans le contexte attendu d'une dynamique macroéconomique mondiale positive.²

Le nombre d'« étoiles montantes » qui pourraient émerger de l'univers *high yield* au cours des 12 à 18 prochains mois varie, avec des estimations allant de 80 milliards de dollars US³ à plus de 200 milliards de dollars US.⁴

Cette tendance est surprenante par son ampleur, mais peut-être pas si surprenante si nous considérons le nombre d'entreprises qui ont fait les frais d'une dégradation due à la pandémie.

1. Credit Suisse, au 9 septembre 2021. Credit Strategy Daily (Rising Stars).

2. IBID

3. IBID

4. JP Morgan, Rising Stars to Burn Brighter, au 21 octobre 2021

Pour les investisseurs *high yield*, les spreads actuels semblent serrés.⁵ Cependant, nous pensons qu'ils reflètent équitablement la situation économique positive actuelle et qu'ils devraient donc rester serrés pendant un certain temps, conformément à l'environnement économique.

Les « anges déchus » ne devraient pas augmenter. Dans le même temps, l'offre nette est susceptible de diminuer, avec environ 5 milliards de dollars prévus pour 2022, soit une baisse de 90 % par rapport à 2021.⁶

Lorsque les gérants *high yield* vendent leurs obligations qui sont passées *investment grade* suite à l'amélioration de leurs notes, ils peuvent se retrouver avec beaucoup de liquidités qu'ils devront probablement redéployer sur le marché *high yield*.

Nous pensons que cela devrait créer une très forte demande technique de plus de 100 milliards de dollars US à recycler dans la classe d'actifs. Une demande accrue conjointement à une offre en baisse entraîne normalement une hausse des prix.

Pour les investisseurs sur le *high yield* américain, cela pourrait engendrer un potentiel de hausse supplémentaire, même si les spreads restent serrés, comme c'est souvent le cas pendant les phases d'expansion économique.

Ce document ne doit pas être considéré comme une prévision, une recherche ou un conseil d'investissement, et ne constitue pas une recommandation, une offre ni une sollicitation pour acheter ou vendre des titres, ou suivre une stratégie d'investissement. Les opinions exprimées par Muzinich & Co. datent de fin novembre 2021 et peuvent être modifiées sans préavis.

5. Bank of America Merrill Lynch US High Yield Index (JC4N)
OAS 269bps au 9 novembre 2021.

6. Goldman Sachs Global Credit Trader: A Friendlier net supply backdrop for 2022, au 4 novembre 2021

Informations importantes

RÉSERVÉ AUX CLIENTS PROFESSIONNELS ET AUX INVESTISSEURS QUALIFIÉS/AUTORISÉS/INSTITUTIONNELS.

La société Muzinich & Co. mentionnée dans le présent document est définie comme étant Muzinich & Co. et ses sociétés affiliées. Ce présent document a été produit à titre d'information seulement et, en tant que tel, les vues contenues dans ce document ne doivent pas être considérées comme des conseils d'investissement. Les avis exprimés sont valables à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés sans aucune référence ou notification. Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs. La valeur des placements et leurs revenus peuvent diminuer ou augmenter et ne sont pas garantis, et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant investi. Les taux de change peuvent entraîner une hausse ou une baisse de la valeur d'un investissement. Toute recherche contenue dans ce document a été obtenue et peut avoir été mise en œuvre par Muzinich pour ses propres besoins. Les résultats de ces recherches sont mis à disposition à titre d'information et aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude. Les opinions et déclarations sur les tendances des marchés financiers qui sont fondées sur les conditions du marché constituent notre jugement et ce jugement peut s'avérer erroné. Le présent document ainsi que les points de vue et opinions exprimés ne doivent pas être interprétés comme une offre d'achat ou de vente ou une invitation à s'engager dans une quelconque activité d'investissement ; ils sont uniquement destinés à des fins d'information.

Les opinions et les déclarations relatives aux tendances des marchés financiers qui sont fondées sur les conditions du marché constituent notre jugement à la date du présent document. Ils sont considérés comme exacts au moment de la rédaction, mais aucune garantie d'exactitude n'est donnée et aucune responsabilité n'est acceptée en cas d'erreur ou d'omission. Le présent document contient des déclarations prospectives, qui expriment des attentes actuelles concernant des activités futures. En outre, personne ne s'engage à réviser ces déclarations prospectives pour refléter des événements ou des circonstances postérieurs à la date du présent document ou pour refléter la survenance d'événements imprévus. Muzinich ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie (expresse ou implicite) concernant les informations contenues dans le présent document (y compris, mais sans s'y limiter, les informations obtenues auprès de tiers) et décline expressément toute responsabilité fondée sur ou liée aux informations contenues dans ces documents ou aux erreurs et omissions qu'ils contiennent, ou fondée sur ou liée à l'utilisation par le destinataire (ou l'utilisation par l'un de ses affiliés ou représentants ou toute autre personne) de ces documents, ou fondée sur toute autre communication écrite ou orale transmise au destinataire ou à l'un de ses affiliés ou représentants dans le cadre de son évaluation de Muzinich.

Ce document contient des déclarations prévisionnelles. Tout ou partie des déclarations prévisionnelles contenues dans ce document peuvent s'avérer incorrectes. Elles peuvent être affectées par des hypothèses inexactes ou par des risques et incertitudes connus ou inconnus. Bien que les hypothèses sous-jacentes aux déclarations prospectives contenues dans le présent document soient considérées comme raisonnables, l'une ou l'autre des hypothèses pourrait s'avérer inexacte et, par conséquent, rien ne garantit que les déclarations prospectives incluses dans le présent document de discussion se révéleront exactes. À la lumière des incertitudes significatives inhérentes aux déclarations prospectives incluses dans le présent document, l'inclusion de ces informations ne doit pas être considérée comme une représentation que les objectifs et les plans discutés ici seront atteints. En outre, personne ne s'engage à réviser ces déclarations prospectives pour refléter des événements ou des circonstances postérieurs à la date du présent document ou pour refléter la survenance d'événements imprévus. Traduit avec www.DeepL.com/Translator (version gratuite)

États-Unis : Ce document est réservé à l'usage des investisseurs institutionnels et ne doit pas être distribué au grand public. Muzinich & Co, Inc. est un conseiller en investissement enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC). Le fait que Muzinich & Co, Inc. soit un conseiller en investissement enregistré auprès de la SEC n'implique en aucun cas un certain niveau de compétence ou de formation ou une quelconque autorisation ou approbation par la SEC.

Publié dans l'Union européenne par Muzinich & Co. (Dublin) Limited, qui est autorisée et réglementée par la Banque centrale d'Irlande. Enregistré en Irlande sous le numéro 625717. Siège social : 16 Fitzwilliam Street Upper, Dublin 2, D02Y221, Irlande. Publié en Suisse par Muzinich & Co. (Suisse) AG. Enregistré en Suisse sous le numéro CHE-389.422.108. Siège social : Tödistrasse 5, 8002 Zurich, Suisse. Publié à Singapour et à Hong Kong par Muzinich & Co. (Singapour) Pte. Limited, qui est autorisée et réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour. Enregistré à Singapour sous le numéro 201624477K. Siège social : 6 Battery Road, #26-05, Singapour, 049909. Dans toutes les autres juridictions (exceptés les États-Unis), ce document est publié par Muzinich & Co. Limited, autorisé et réglementé par la Financial Conduct Authority. Enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 3852444. Siège social : 8 Hanover Street, Londres W1S 1YQ, Royaume-Uni. 2021-11-11-7424

JC4N - L'indice ICE BofA ML BB-B US Non-Financial Cash Pay High Yield Constrained Index contient tous les titres de l'indice ICE BofA ML US Cash Pay High Yield Index (J0A0) qui sont notés de BB1 à B3, inclusivement, à l'exception de ceux des émetteurs financiers, mais plafonne l'exposition à l'émetteur à 2%.