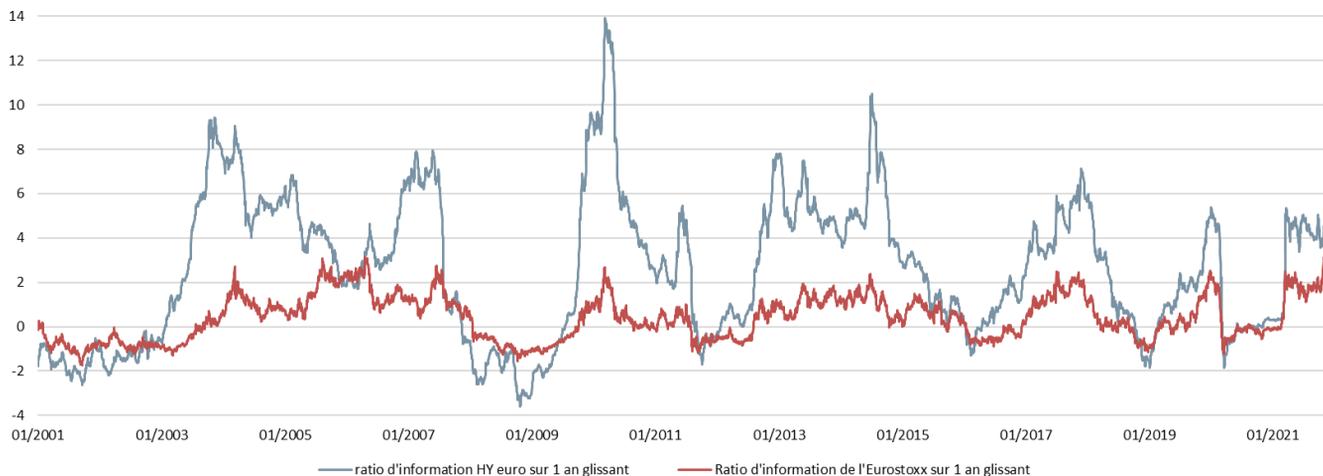


Le haut rendement européen - une classe d'actif de choix dans la durée

Le ratio d'information du haut rendement européen surperforme largement les actions



| | 20 ans | | 15 ans | | 10 ans | | 5 ans | | 3 ans | |
|-----------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|--------|--------------|
| | HY eur | Eurostoxx 50 |
| Perf annualisée | 5.56% | 2.30% | 6.28% | 3.37% | 7.12% | 10.23% | 4.48% | 10.22% | 5.69% | 14.6% |
| Vol annualisée | 6.0% | 22.7% | 5.4% | 22.3% | 3.9% | 25.1% | 4.5% | 18.0% | 5.7% | 21.2% |
| Ratio | 0.92 | 0.10 | 1.15 | 0.15 | 1.82 | 0.41 | 0.99 | 0.57 | 1.00 | 0.69 |

Sources : Bloomberg - UBS La Maison de Gestion au 20/12/2021

Une fois n'est pas coutume, nous nous sommes prêtés à l'exercice théorique suivant: le segment du haut rendement - *High Yield* européen surperforme-t-il les actions sur la durée ? Si l'on rapporte la performance historique ramenée à la volatilité (*ratio d'information*), **la classe d'actif ressort comme très attractive par rapport aux actions**. Que ce soit sur 3,5,10,15 ou 20 ans, la performance ajustée du risque est toujours meilleure sur le *High Yield* que sur les actions en Europe. **C'est une particularité européenne**, car cette relation est moins tangible aux Etats-Unis. Avec des coupons élevés et des défauts faibles, **le High Yield européen s'avère donc être un placement de choix dans la durée**. En effet, les taux de défauts sont plus faibles en Europe, reflétant des politiques financières plus prudentes et les émetteurs profitent de l'abondance des liquidités des banques centrales pour se refinancer à bon compte sur la dernière décennie. **La classe d'actif mérite donc une place de choix parmi les stratégies dynamiques**, et peut devenir incontournable dans les allocations d'actifs en général.

Nos experts :



Radoslav Radev

Head of Fixed Income
14 ans d'expérience sur les marchés obligataires



Alexandre Ferri

Fixed Income Portfolio Manager
12 ans d'expérience sur les marchés obligataires

Des banques centrales un peu moins accommodantes

Le mois de décembre a été chargé sur le front des politiques monétaires avec les discours des Banques Centrales Anglaise, Américaine et Européenne.

RU: afin de contrer l'inflation galopante et de moins en moins « transitoire », la **BoE** a relevé ses taux de 15 pbs à 0.25%: une surprise pour la presse mais pas pour le marché. La banque centrale prévoit un pic d'inflation à 6% en avril 2022, notamment à cause des prix de l'énergie et du gaz en particulier.

US : la **FED** a annoncé la réduction de ses achats d'actifs, et s'attend à 3 hausses de taux en 2022 et 3 de plus en 2023, ce qui a clarifié les attentes du marché. La banque centrale est tiraillée entre d'un côté, une inflation au plus haut depuis 1982 (6.8% en novembre) et les résurgences des craintes concernant le nouveau variant Omicron.

Europe: la BCE a confirmé la fin du programme d'achat d'actifs « pandémie » PEPP, mais comme attendue elle reconduit ses achats d'actifs dans un format plus ordinaire - le programme APP. Les tombées obligataires seront réinvesties au moins jusqu'à fin 2024 soit un allongement d'un an. Les conditions actuelles ne sont pas réunies pour évoquer des futures hausses de taux en Eurozone.

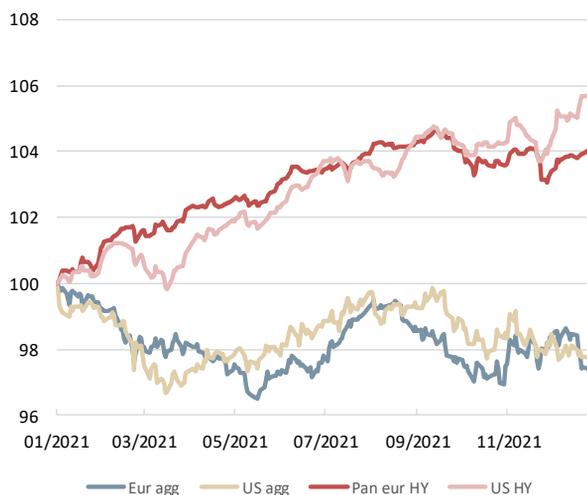
Hormis en Europe, les discours des banquiers centraux semblent moins accommodants et pourraient entraîner un **aplatissement des courbes**, notamment aux Etats Unis. En effet historiquement, la remontée des taux courts liée aux anticipations du marché sur les banques centrales conduit à ce type de mouvement sur les courbes.

Un marché du crédit toujours attractif en relatif

Coté crédit, l'année 2021 aura été rétrospectivement une année de « risk on » avec un segment haut rendement qui a très bien performé et des actifs *Investment grade* qui ont souffert au global de leur durée. Avec des fondamentaux toujours très solides, un niveau de cash élevé et des ratios en amélioration, les valorisations demeurent relativement élevées. Les taux de défaut en Europe demeurent inférieurs à 2% et la dynamique d'amélioration des notations de crédit est toujours positive. Nous continuons de privilégier **l'approche relative sur la structure de capital des émetteurs.**

L'équipe de gestion obligataire

Performance des indices obligataires YTD



Sources : Bloomberg - UBS La Maison de Gestion au 04/01/2022

| Classe d'actif | Yield | MTD | YTD |
|-------------------|-------|--------|--------|
| Govies | | | |
| Euro Govies | 0.48% | -0.18% | -0.18% |
| US | 1.34% | -0.91% | -0.91% |
| Credit | | | |
| Pan Euro IG | 0.23% | 0.46% | -1.81% |
| Pan Euro HY | 3.73% | -0.92% | 4.00% |
| US IG | 1.86% | -0.01% | -1.22% |
| US HY | 4.26% | -1.14% | 4.54% |
| Financière | | | |
| Subordonnée | 1.00% | -0.12% | -0.12% |
| Senior | 0.85% | -0.13% | -0.13% |
| Autre | | | |
| Emergent | 4.00% | -0.43% | -0.43% |
| ESG | 0.91% | -0.92% | -0.92% |

Sources : Bloomberg - UBS La Maison de Gestion au 04/01/2022

AVERTISSEMENTS

Le présent document est fourni à titre exclusivement informatif. Ce document a été élaboré par UBS La Maison de Gestion, société de gestion au capital de 1 167 600 euros, ayant son siège au 91 Boulevard Haussmann 75008 Paris (381 950 641 RCS Paris), agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de société de gestion de portefeuille en date du 20 juillet 2004 sous le numéro GP 04000042. Ce document ne constitue en aucun cas une offre ou un appel d'offre, ni même un conseil pour acheter ou vendre quelque placement ou produit spécifique que ce soit dans une quelconque juridiction. UBS La Maison de Gestion n'assume aucune responsabilité concernant l'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations établies, bien que ces informations proviennent de sources externes réputées fiables. Sous réserve du respect des obligations légales ou réglementaires à sa charge, UBS La Maison de Gestion ne pourra être tenue responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de toute transaction relative au produit ou de tout investissement dans ce produit.

UBS La Maison de Gestion attire votre attention sur le fait que la performance passée ne saurait préjuger des résultats futurs. Le présent document a été établi indépendamment d'objectifs d'investissement spécifiques ou futurs, d'une situation financière ou fiscale particulière, de l'expérience et de la compréhension des produits financiers ou des besoins propres à un destinataire précis.