



Credit Continuum

Avril 2020

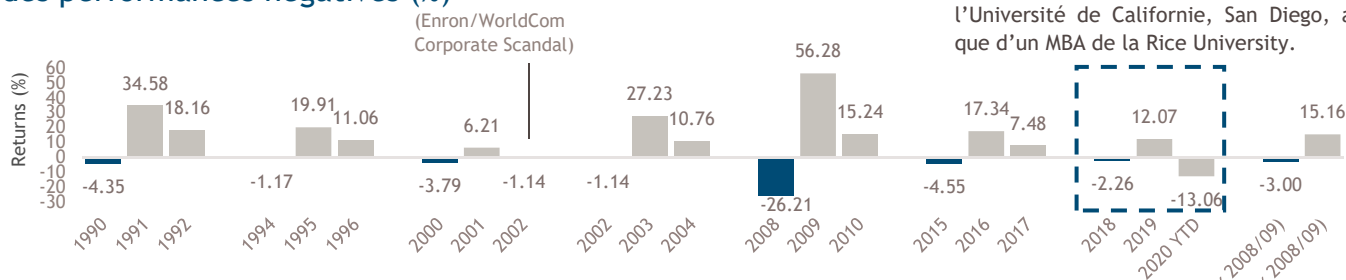
Trouver de la valeur

C'est dans des moments comme ceux-ci que des gestionnaires actifs ayant une recherche crédit bottom-up rigoureuse peuvent prouver leur valeur.

La correction des actifs obligataires mondiaux en mars 2020 a été déclenchée par un arrêt brutal de l'activité économique en raison du COVID-19 et les mesures de confinement qui ont suivi ont été exacerbées par la baisse des prix du pétrole suite à l'impasse des discussions entre l'Arabie saoudite et la Russie. Des mesures de soutien sans précédent de la part des Banques Centrales et des gouvernements du monde entier ont réussi à stabiliser les marchés à la fin du mois dernier.

Selon nous, bien que les spreads valorisent une profonde récession pour 2020, ils reflètent également une prime de liquidité exceptionnelle. Historiquement, les investisseurs qui ont investi sur les marchés d'obligations d'entreprises américains aux niveaux de spreads actuels (31 mars 2020) ont été bien récompensés à long terme (graphique 1).

Graph 1 : Performances depuis le début de l'année 2020 du marché High Yield américain et historique de rebond après des performances négatives (%)



Données au 31 mars 2020. Source: Bloomberg. US high yield est représenté par l'indice ICE BofA ML US Cash Pay High Yield Index (JOA0). Les performances passées ne sont pas indicatives des résultats actuels ou futurs. Fourni à titre indicatif seulement. Voir les informations importantes à la fin de ce document.



Michael McEachern, MBA

Portfolio Manager & Head of Public Markets

Michael McEachern gère la stratégie Muzinich Global Tactical Credit. Avant de rejoindre Muzinich en 2012, Michael McEachern a occupé le poste de président et responsable de la division High Yield chez Seix Advisors, Inc. À cette occasion, il a créé la stratégie high yield qui a atteint sous sa direction plus de 13 milliards USD. Avant Seix Advisors, Michael a occupé différents postes dans la recherche et la gestion de portefeuille chez American General Corp. Et Capital Holding Corporation. Il est diplômé d'un BA en sciences de gestion de l'Université de Californie, San Diego, ainsi que d'un MBA de la Rice University.

Avg Neg (Pre-2018, ex 2008/09)
Avg Pos (Pre-2018, ex 2008/09)

Il est difficile d'estimer la durée ou l'ampleur de la récession en 2020. Nous prévoyons que la récession sera courte et sévère, mais la reprise sera-t-elle en V ou autre chose ? Nous pensons que cela se situera quelque part au milieu. Dans un tel scénario, les taux de défaut sont attendus à la hausse, en particulier dans des secteurs tels que l'énergie impactés par la baisse des prix du pétrole, mais également dans d'autres secteurs comme les compagnies aériennes, les loisirs et les jeux, en raison des mesures de confinement. Selon nous, l'année 2020 devrait également voir davantage d'anges déchus.

Dans cet environnement difficile, nous pensons que seules les entreprises avec des bilans solides ou la capacité de les renforcer seront en mesure de supporter l'impact économique de cet arrêt soudain de l'activité économique et pourraient potentiellement ressortir gagnants. Pour les entreprises survivantes, les perspectives de performance en 2020 semblent favorables compte tenu des valorisations actuelles.

Nous pensons que les gestionnaires actifs qui ont démontré leur habileté à déterminer la solvabilité d'une entreprise et sa capacité à assurer le paiement de ses coupons et le remboursement de son principal, et à minimiser l'exposition au risque de défaut, devraient pouvoir naviguer dans cet environnement de manière opportuniste, achetant des obligations avec des rendements potentiellement élevés aux faibles niveaux actuels de valorisation.

Information importante

Muzinich & Co. mentionné ici est défini comme Muzinich & Co., Inc. et ses affiliés. Le présent document a été produit à titre d'information uniquement et n'est pas destiné à constituer une offre, un conseil ou une recommandation d'achat de titres ou d'autres instruments financiers. Les avis exprimés sont valables à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés sans aucune référence ou notification. La performance passée ne préjuge pas de la performance future. La valeur des investissements et du revenu tiré de ceux-ci peut varier à la hausse comme à la baisse et n'est pas garantie. Il n'est en aucun cas garanti que les investisseurs récupèrent l'intégralité du montant initialement investi. Les taux de change peuvent entraîner une hausse ou une baisse de la valeur des investissements. Ce document et les vues et opinions exprimées ne doivent pas être interprétés comme une offre d'achat ou de vente ou une invitation à s'engager dans une activité d'investissement ; ils sont à titre informatif uniquement. Les opinions et les observations, sur les tendances des marchés financiers qui sont basées sur les conditions de marché représentent nos points de vue à la date du présent document. Elles sont considérées comme étant exactes au moment de la rédaction du présent document, mais Muzinich ne saurait toutefois garantir leur exactitude et décline toute responsabilité en ce qui concerne toute erreur ou omission. Certaines informations contenues dans ce document constituent des déclarations prospectives ; en raison de divers risques et incertitudes, les événements réels peuvent différer sensiblement de ceux reflétés ou envisagés dans ces déclarations prospectives. Rien dans le présent document ne peut être considéré comme une garantie, une promesse, une assurance ou une allégation quant à l'avenir. Toutes les informations contenues dans ce document sont censées être exactes à la/aux date(s) indiquée(s), incomplètes et peuvent être modifiées à tout moment. Certaines informations contenues dans le présent document sont basées sur des données obtenues auprès de tiers et, bien qu'elles soient considérées comme fiables, elles n'ont pas fait l'objet d'une vérification indépendante par Muzinich and Co. ou par une société affiliée à Muzinich and Co., et leur exactitude ou leur exhaustivité ne peut être garantie. Les marchés émergents peuvent être plus risqués que les marchés plus développés pour diverses raisons, notamment, mais sans s'y limiter, une instabilité politique, sociale et économique accrue; une volatilité accrue des prix et une liquidité du marché réduite. Publié en Europe par Muzinich & Co. Ltd, société agréée et régulée par la Financial Conduct Authority. Enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 3852444. Siège social : 8 Hanover Street, London W1S 1YQ, Royaume-Uni. Muzinich & Co. Ltd. est une filiale de Muzinich & Co., Inc., enregistré en tant que conseiller en investissement auprès de la U.S. Securities and Exchange Commission. Muzinich & Co., Inc. étant un conseiller en placement inscrit auprès de la SEC, cela n'implique en aucun cas un certain niveau de compétence ou de formation ou toute approbation ou approbation de la SEC.

JOAO - L'indice ICE BofA ML US Cash Pay High Yield reproduit la performance des obligations d'entreprises non-investment grade libellées en dollar, qui versent actuellement des coupons, et qui sont émises et échangées sur le marché domestique américain. Les titres éligibles doivent avoir une notation non-investment grade (sur la base d'une moyenne des notations attribuées par Moody's, S&P et Fitch), une durée résiduelle d'au moins 18 mois au moment de l'émission, au moins un an jusqu'à l'échéance à la date de rebalancement, un échéancier de coupons fixes, et un montant en circulation d'au moins 250 millions de dollars. Vous ne pouvez pas investir directement dans un indice, qui ne prend pas non plus en compte les commissions ou frais liés aux activités de négociation. La volatilité des indices peut être sensiblement différente en raison de la volatilité de la performance d'un compte ou d'un fonds.