

Équipe de gestion

Nicolas GOUJU

Anne-Claire DAUSSUN

Guillaume LACROIX

Thibault DOUARD

COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois de septembre s'inscrit dans la continuité d'un environnement macroéconomique contrasté entre les grandes zones économiques, avec des politiques monétaires désormais divergentes. En zone euro, la Banque centrale européenne a choisi de laisser ses taux directeurs inchangés (taux de dépôt à 2,00 %) Le Conseil des gouverneurs a réaffirmé une approche « data dependent », c'est-à-dire guidée par les données économiques, réunion après réunion. À ce stade, la BCE se considère « bien positionnée », laissant entendre que le cycle d'assouplissement monétaire est probablement terminé ou en tout cas très proche de sa fin. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a abaissé ses taux directeurs de 25 points de base, pour les placer dans une fourchette de 4,00 % à 4,25 %. C'est la première baisse depuis décembre 2024. Jerome Powell a souligné la modération de l'inflation et un ralentissement du marché de l'emploi, tout en cherchant à soutenir la croissance sans relancer les tensions inflationnistes. Sur le plan des obligations souveraines, la dynamique reste favorable aux pays périphériques de la zone euro, récompensés pour leur discipline budgétaire. En revanche, la France a connu une nouvelle période d'instabilité politique après la démission du Premier ministre François Bayrou, consécutive à un vote de défiance début septembre. Cette incertitude parlementaire maintient une volatilité accrue sur les marchés obligataires français, impactant à la marge notre classe d'actif. Ainsi, Sur le mois de septembre, le marché européen du High Yield a affiché une performance globale de +0,4 %, portant la performance cumulée à +4,2 % depuis le début de l'année. Les spreads de crédit se sont très légèrement resserrés (-4 bps), restant proches de leurs plus bas historiques suggérant une recherche de rendement toujours vive.

L'écart entre les notations B et BB s'est encore réduit de 9 bps, à 124 bps, traduisant une compression des primes de risque et un regain d'intérêt pour les signatures les plus risquées. Le rendement moyen du segment européen High Yield s'établit à 5,2 %.

L'activité primaire a été très soutenue, avec près de 19,4 milliards d'euros d'émissions brutes (7,9 milliards nets). Depuis le début de l'année, le total atteint 112 milliards d'euros, un record historique sur une période équivalente. Les opérations de refinancement représentent environ 67 % de l'ensemble des émissions, un niveau exceptionnel qui illustre la volonté des émetteurs de verrouiller des conditions de financement attractives Beaucoup d'émetteurs familiers sont revenus sur le marché : Crown (emballage métallique), Iliad (télécoms), Rexel (distribution électrique), Forvia (équipementier auto), Matterhorn (télécoms), Renault (constructeur auto)... mais aussi quelques signatures plus rares:

Gestamp, équipementier automobile espagnol spécialisé dans les composants métalliques pour véhicules, avec une structure financière robuste, 500M€ à 4 3/8% sur du 5 ans / Ba2 /BB

DeepOcean, société norvégienne de services sous-marins pour le secteur de l'énergie, 480M€ à 6% à 5.5 ans / B1 / BB-

Ion Platform (ION Group), acteur global de la technologie financière et des solutions logicielles pour le secteur bancaire, double émission 500M€ à 6.5% sur du 5 ans et 600M€ à 6 7/8% sur du 7 ans / B2 Ces opérations traduisent la bonne santé technique du marché, soutenu par des flux positifs de la part des investisseurs (+0,3 % des encours en septembre) et une offre abondante mais bien absorbée.