



Loans Syndiqués - Volatilité ? Quelle Volatilité ?

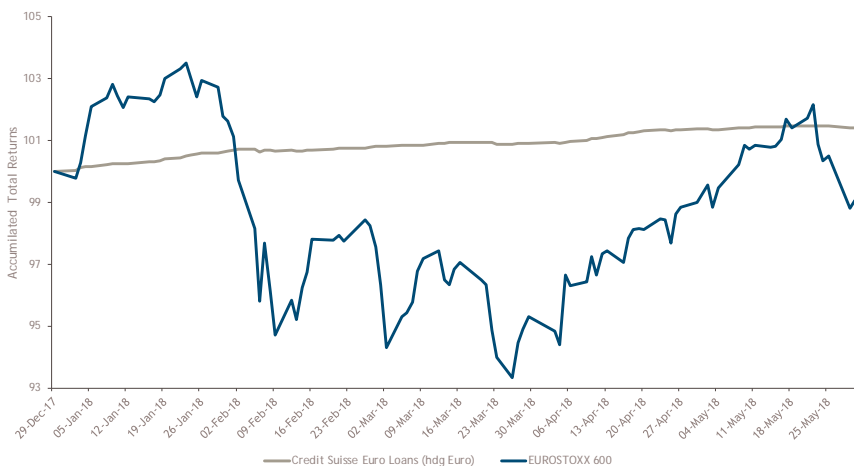
Juin 2018

Nous pensons que le solide contexte technique actuel continue de soutenir la classe d'actifs

Mai a été, dans l'ensemble, un mois mouvementé sur les marchés financiers mondiaux, marquant la deuxième période de volatilité notable que nous avons vue jusqu'ici cette année.

Cependant, comme le montre le graphique 1, le marché des loans syndiqués européens a été beaucoup moins volatil que les autres marchés. La classe d'actifs avait déjà démontré sa résilience face à la volatilité en février et, malgré la hausse de l'instabilité politique, nous pensons que les loans ont une nouvelle fois démontré leur valeur.

Fig. 1 - La volatilité reste faible au sein des loans syndiqués



Source: Muzinich & Co analysis, Credit Suisse, Bloomberg. Credit Suisse Western Leverage Loan Index (CS WELLI), EuroStoxx 600 Index. Performance relative de la classe d'actifs (rebasé sur 100 au 29 Dec 2017). Données au 31 mai 2018. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



Torben Ronberg

Responsable des Loans syndiqués

Torben a rejoint Muzinich en 2016 en provenance de ECM Asset Management LTD, une société du groupe Wells Fargo où il était directeur du high yield, responsable de tous les investissements en loans tant dans les portefeuilles dédiés à la classe d'actif que pour les portefeuilles multi classes d'actifs d'ECM. Torben a commencé sa carrière au sein du groupe Danske Bank à Copenhague et Londres. Torben a plus de 20 ans d'expérience en banque d'affaire et sur les leverage loans plus particulièrement. Torben détient un Executive MBA de la London Business School.

Selon nous, la surperformance du marché des loans syndiqués continue d'être alimentée par deux facteurs principaux. Premièrement, la nature institutionnelle de la base d'investisseurs signifie qu'il n'y a pas de vente de loans européens par des investisseurs particuliers; et deuxièmement, le portage significatif.

Etant donné que les événements politiques de mai ont provoqué des ventes massives en Italie, il convient également de mentionner que l'Italie représente 1,65% du Credit Suisse Western Leveraged Loan et est le douzième pays de cet indice en termes de taille.

Malgré la volatilité sur l'ensemble des marchés, le marché primaire des loans syndiqués européens a continué d'enregistrer des transactions en mai. Le marché a enregistré des volumes de 10,5 milliards d'euros en mai, soit près du double du chiffre du mois précédent et porte les émissions à 52,1 milliards d'euros depuis le début de l'année.¹

La poursuite de l'expansion de la taille du marché, à 243 milliards d'euros, est alimenté par le solide pipeline des fusions-acquisitions qui a généré environ 60% des émissions cette année et offre ainsi une plus grande diversité au marché.²

Dans l'ensemble, la classe d'actifs a augmenté de 35% au cours des 12 derniers mois et nous pensons que cette tendance est susceptible de se poursuivre.³

Parallèlement, alors que les émissions des CLOs depuis le début de l'année se situent à 10,4 milliards d'euros venant de 25 transactions, nous pensons que les émissions devraient dépasser les 21 milliards d'euros de l'année dernière.⁴

Pour l'anecdote, la demande de loans continue d'être soutenue par plus de 40 CLOs sur le marché, ainsi que par la poursuite des flux institutionnels vers les fonds, les mandats et la participation des banques.

Selon nous, dans l'ensemble, les perspectives pour les loans syndiqués européens semblent intéressantes à moyen terme. Comme les événements récents l'ont souligné, les loans syndiqués peuvent offrir aux investisseurs une protection contre les périodes de forte volatilité alors que la catégorie d'actifs continue de se développer, offrant aux investisseurs une large gamme d'opportunités.

1. Source: S&P LCD Global Market Intelligence, au 31 mai 2018.

2. Source: Credit Suisse Western European Leveraged Loan Index, au 31 mai 2018.

3. Ibid.

4. Source: S&P LCD Global Market Intelligence, au 31 mai 2018.

Informations importantes

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 stratégies d'investissement et les thèmes abordés ici peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs, et ce, en fonction de leurs objectifs d'investissement et de leur situation financière spécifiques. Il revient aux investisseurs d'effectuer leur propre analyse et de consulter leurs propres conseillers juridiques, comptables, fiscaux et autres afin d'évaluer de façon indépendante le bien-fondé d'un investissement.

Les avis et opinions ci-inclus ne doivent en aucun cas être interprétés comme une quelconque offre d'achat ou de vente de tout produit d'investissement ou une incitation à investir et ne sont présentés qu'à titre d'information. Certains renseignements contenus dans le présent document constituent des « énoncés prospectifs » qui peuvent être identifiés par l'utilisation de termes prospectifs tels que « peut », « sera », « devrait », « s'attendre », « anticiper », « projeter », « estimer », « avoir l'intention », « continuer » ou « croire », ou les termes négatifs ou d'autres variantes de ces mêmes termes, ou une terminologie comparable. En raison de divers risques et diverses incertitudes, les véritables événements, résultats ou performances des titres, des investissements ou des stratégies dont il est question peuvent différer sensiblement de ceux qui sont reflétés ou envisagés dans ces énoncés prospectifs. Rien dans le présent document ne peut être considéré comme une garantie, une promesse, une assurance ou une allégation quant à l'avenir.

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. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre de possibles pertes. L'évolution du taux de change d'une devise peut avoir une incidence négative sur la valeur, le prix ou le revenu d'un investissement. Les marchés émergents peuvent être plus risqués que les marchés plus développés pour diverses raisons, y compris, mais sans s'y limiter, une instabilité politique, sociale et économique accrue, une volatilité accrue des prix et une liquidité réduite du marché. Sauf indication contraire, toutes les données sont exprimées en dollars.

Toutes les informations contenues dans le présent document ne sont à jour qu'à la date indiquée et peuvent être rendues caduques par des événements de marché ultérieurs ou pour d'autres raisons. Rien dans le présent document n'est destiné à constituer un conseil en matière d'investissement, juridique, fiscal ou autre, et celui-ci ne doit pas non plus être utilisé pour prendre une décision d'investissement ou autre. Les tendances de marché historiques ne sont pas des indicateurs fiables du comportement futur des marchés.

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 & Co. ou par une société affiliée à Muzinich & Co., et leur exactitude ou leur exhaustivité ne peut être garantie.

Aucune partie du présent document ne peut être reproduite sous quelque forme que ce soit ou mentionnée dans une autre publication sans l'autorisation écrite expresse de Muzinich & Co.

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.

Descriptions des indices de marché:

Indice CS Western European Leveraged Loan (CSWELLI) - L'indice CS Western European Leveraged Loan est destiné à refléter l'univers d'investissement du marché des leveraged loans d'Europe occidentale. Les loans libellés en dollar américain ou dans des devises d'Europe occidentale peuvent être inclus. L'indice est rebalancé mensuellement le dernier jour ouvré du mois, et non quotidiennement. Afin de remplir les conditions requises, les loans doivent avoir un encours minimum de 100 millions de dollars (ou un montant équivalent en devise locale), être émis par des émetteurs dont les actifs sont situés en Europe occidentale ou dont les chiffres d'affaires sont réalisés en Europe occidentale, avoir une échéance d'au moins un an, posséder une notation minimum de « 5B », être entièrement financés et être valorisés par un prestataire externe à la fin du mois.

Indice EuroStoxx 600 - L'indice STOXX Europe 600 est dérivé de l'indice STOXX Europe Total Market Index (TMI) et est un sous-ensemble de l'indice STOXX Global 1800. Avec un nombre fixe de 600 composants, l'indice STOXX Europe 600 représente des sociétés de grande, moyenne et petite capitalisation dans 17 pays européens : Autriche, Belgique, République Tchèque, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Norvège, Portugal, Espagne, Suède, Suisse et Royaume-Uni.