

High Yield : des opportunités malgré les turbulences

L'année 2026 présente de nombreux défis aux gérants d'actifs risqués, en particulier aux gérants obligataires High Yield : guerre en Iran et ses conséquences sur le prix du pétrole et du gaz, retour des pressions inflationnistes et risque de baisse de la croissance qui en découle, et enfin, plus récemment, hausse généralisée des taux longs, du Japon au Royaume-Uni.

Pourquoi et comment investir dans les obligations High Yield vu ce contexte ?

Commençons par quelques constats sur la période récente :

- Le High Yield n'a connu qu'une faible correction lors de la guerre en Iran avec une baisse de -1% pour le High Yield américain et de -2% pour le High Yield européen.
- Les taux de défaillance des emprunteurs High Yield restent au plus bas historique avec très peu d'accidents de crédit, la plupart suite à une dégradation progressive de la qualité de crédit, ce qui laisse le temps aux gérants High Yield de vendre leurs positions sans « trop » de pertes.
- Après la phase initiale « guerrière » de mars, le ralentissement des hostilités a permis au marché primaire High Yield de rouvrir en offrant de nombreuses opportunités d'investissements à des rendements supérieurs au gisement existant.
- La performance des stratégies de portage reste honorable à notre sens, malgré la volatilité récente.

Quelles leçons en tirer pour la gestion High Yield ?

La première leçon pour la gestion High Yield en 2026 est la probable continuation de la surperformance du High Yield américain sur le High Yield européen pour les prochains trimestres. Les secteurs pétrole et gaz et minier, très développés dans le High Yield américain et inexistantes sur le High Yield européen, profitent de la hausse du prix des matières premières. Nous constatons également l'émergence d'un secteur d'obligations High Yield américain qui finance l'IA et les data centers dédiés et une résilience de l'économie américaine contre la faiblesse des économies de la zone Euro. Ainsi, nous pensons qu'une première orientation consisterait à envisager une exposition significative au segment du High Yield américain au sein d'un portefeuille High Yield global. La deuxième leçon tire parti de ce nouveau contexte sur le marché primaire High Yield. Plutôt que d'être investi à 100%, un portefeuille High Yield qui conserve la capacité de participer aux nombreux deals primaires devrait bénéficier, selon nous, d'un rendement nettement plus élevé. Ainsi, nous constatons que depuis avril, de nombreux deals primaires High Yield offrent des rendements entre 6% et 8% alors que les indices ont un rendement moyen entre 5% et 6%.

La troisième leçon est de gérer activement le risque de défaillance dans les portefeuilles High Yield. Certes, les accidents sont peu nombreux à ce jour, mais le contexte actuel voit une augmentation des risques fondamentaux et de la volatilité. Aussi, nous considérons qu'il pourrait être plus judicieux de vendre les crédits fragilisés par une dégradation de leurs fondamentaux et prendre une petite perte pour en éviter une plus significative si le risque d'accident de crédit se confirme plus tard.

Quelle stratégie d'investissement ?

Ces trois constats nous ont amené à lancer notre nouveau fonds à échéance Mandarine Global Target 2032. Le fonds repose sur une stratégie d'investissement « globale » avec une répartition actuelle d'environ 50 % sur le marché High Yield américain et 50 % sur le High Yield européen. Nous avons constitué un portefeuille diversifié offrant un rendement brut à maturité en Euro entre 6% et 6,50% à horizon fin 2032 qui nous semble attractif dans le contexte actuel.*

La stratégie d'investissement de ce fonds découle des constats précédents :

- Investir sur le segment noté B du High Yield américain plus rentable et plus risqué mais soutenu par les bons fondamentaux du High Yield américain cité plus haut (pétrole et gaz, chimie primaire, technologie...), en revanche rester prudent sur le High Yield européen en privilégiant les crédits notés BB et les secteurs non-cycliques (télécoms, services, foncières, financières...).
- Participer activement au marché primaire High Yield et conserver des liquidités disponibles pour les prochains deals en améliorant la diversification et le rendement moyen du portefeuille.
- Gérer activement le risque de crédit : priorité à la diversification avec des positions en moyenne à hauteur de 1% des actifs sans expositions au-dessus de 2%, viser 100 lignes minimum et appliquer une discipline de vente stricte en cas de dégradation des fondamentaux.**

Communication publicitaire

Quelles perspectives sur les prochains trimestres pour les marchés High Yield ?

Sur un premier niveau, celui des marchés en général, il y a une divergence très importante entre des marchés actions très forts d'une part, des marchés pétroliers à terme qui anticipent des prix restant très élevés, même à un horizon supérieur à un an, et des taux longs en hausse. Nous pensons que cette divergence finira par se résoudre mais les marchés resteront volatiles dans l'intérim.

En ce qui concerne les marchés High Yield, les résultats du deuxième trimestre montreront l'impact de trois mois de prix pétroliers élevés sur la santé de chaque société (contre seulement 1 mois pour les résultats précédents). Les sociétés devront communiquer aussi sur leur stratégie face à ces coûts plus élevés (couvertures, répercussion sur les prix clients, contraction des marges...). Les résultats du troisième trimestre seront aussi cruciaux si les tensions précédentes persistent et devront montrer si les sociétés sont capables de faire face à un choc durable. Ces résultats permettront de mettre à jour le scénario sur les taux de défaillance des sociétés High Yield.

Le financement de l'IA va être un thème majeur des prochains trimestres avec les introductions en bourse de SpaceX, Anthropic et OpenAI ainsi que l'augmentation de capital de 80 milliards de dollars d'Alphabet, maison mère de Google. Le succès de ces levées majeures de capital, leur impact sur le reste des marchés actions, l'intégration de ces trois nouveaux cours de Bourse à la panoplie des indicateurs de marchés peuvent avoir un impact très important. Pour les marchés de crédit, et High Yield en particulier, chaque levée d'actions permet de lever deux à trois fois le même montant en dette pour financer les data centers, les flottes de GPUs dernier cri, etc. soit un montant potentiel d'obligations émises par ce secteur très important sur 2026 et 2027.

Le sujet du Private Credit revient sur le devant de la scène avec de nouveaux rachats massifs sur cette classe d'actifs et dans certains cas des rachats sur les fonds de Private Equity du même sponsor. Les conséquences sur le High Yield sont indirectes : contagion limitée aux prix de marché (le High Yield est trois à cinq fois moins risqué que le Private Credit), report de financement potentiel des émetteurs du Private Credit vers le High Yield et augmentation du volume de primaire High Yield. Enfin peu de conséquence sur les obligations High Yield d'émetteurs listés en bourse, qui constituent le cœur de nos portefeuilles.

Dans un contexte marqué par davantage de volatilité, le High Yield conserve selon nous un profil rendement/risque attractif. La clé résidera dans une gestion active combinant diversification, sélectivité et discipline de crédit afin de tirer parti des opportunités offertes par le marché.

**Rendement à maturité établi sur la base du portefeuille investi au 05/06/2026 aux prix de marché et fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché définies par la société de gestion qui ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance. Le rendement à maturité n'intègre pas le risque de défaut des émetteurs des titres en portefeuille, ne prend pas en compte les frais et le rendement net de frais sera donc systématiquement inférieur. Le rendement actuariel n'est pas un indicateur fiable du rendement du portefeuille, évolue dans le temps en fonction des conditions de marché, constitue seulement une caractéristique du portefeuille à une date donnée et ne constitue en aucun cas un objectif de gestion ni une garantie. Le produit présente des risques dont un risque de perte en capital.*

***Aucune garantie n'est donnée que ces cibles seront atteintes.*

Avertissement

Communication publicitaire - Ce document est publié par Mandarine Gestion une société de gestion au capital de 8 992 760 euros agréée et réglementée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-08000008. Ce document est fourni à titre informatif uniquement et contient des informations, des opinions, des hypothèses, des estimations et des chiffres que Mandarine Gestion considère comme fondés ou exacts à la date de publication, compte tenu du contexte économique, financier ou de marché à ce moment-là. Bien que toutes les diligences aient été effectuées, Mandarine Gestion ne saurait apporter de garantie ou assurance quant à l'exactitude, complétude ou fiabilité des données présentées. Les informations contenues dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.

Les performances passées ou cibles ne préjugent pas des rendements futurs. Il n'y a aucune garantie que les prévisions positives se réaliseront à l'avenir. Les performances futures sont soumises au régime fiscal en vigueur, qui dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et qui peut évoluer à l'avenir. Investir comporte des risques dont un risque de perte en capital. Il n'y a aucune garantie que l'objectif d'investissement sera atteint ou qu'un rendement sur le capital sera obtenu. Le produit ne bénéficie d'aucune garantie de protection du capital.

Ce document ne doit pas être interprété comme une offre, une sollicitation d'achat ou de vente, ni comme un conseil en investissement. Il ne constitue en aucun cas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit.

Les informations contenues dans le présent document ne peuvent être copiées, reproduites, modifiées, traduites ou diffusées sans l'accord écrit préalable de Mandarine Gestion. Veuillez-vous référer aux pays d'enregistrement de chaque fonds et vous renseigner auprès de votre conseiller financier ou de la société de gestion pour savoir si un fonds est disponible dans votre pays et pour votre groupe d'investisseurs.

Avant de prendre toute décision d'investissement, les investisseurs doivent lire le Prospectus, ses annexes SFDR, le Document d'Information Clé (« DIC ») qui sont disponibles sur [mandarine-gestion.com](https://www.mandarine-gestion.com) ou sur demande auprès de la société de gestion.

Pour toute réclamation, nous invitons les investisseurs à prendre connaissance de notre politique disponible au <https://www.mandarine-gestion.com/FR/fr/documents-reglementaires>.