

Chiffres clés

PERFORMANCE (PART C EUR)

MTD (Month to Date)	+0,89%
YTD (Year to Date)	+4,32%

ACTIF NET DU FONDS

EUR 488,93m

VALEUR LIQUIDATIVE

Part C EUR	EUR 1 774,89
Part C CHF hedgée	CHF 1 351,32
Part C USD hedgée	USD 1 222,42

Indicateurs financiers

NOMBRE DE LIGNES / D'ÉMETTEURS
198 / 160NOMBRE DE SECTEURS¹
31% D'INVESTISSEMENT
83,01%BETA THEORIQUE
0,93NOTATION MOYENNE²
BB- (fonds) / BB- (indice)DURATION MOYENNE
2,5 (fonds) / 3,1 (indice)OPTION ADJUSTED SPREAD (OAS)
303bps (fonds) / 374bps (indice)YIELD TO WORST MOYEN
2,80% (fonds) / 3,37% (indice)YIELD TO MATURITY MOYEN
3,50% (fonds) / 3,93% (indice)¹ Secteurs Barclays ² Source : Bloomberg

CATEGORIE MORNINGSTAR

Obligations EUR Haut Rendement



Contact

EQUIPE COMMERCIALE

Tél. : +33 1 53 64 65 26
scorip.sales@scor.com
www.scor-ip.com

SCOR INVESTMENT PARTNERS

5, avenue Kléber
75795 Paris Cedex 16

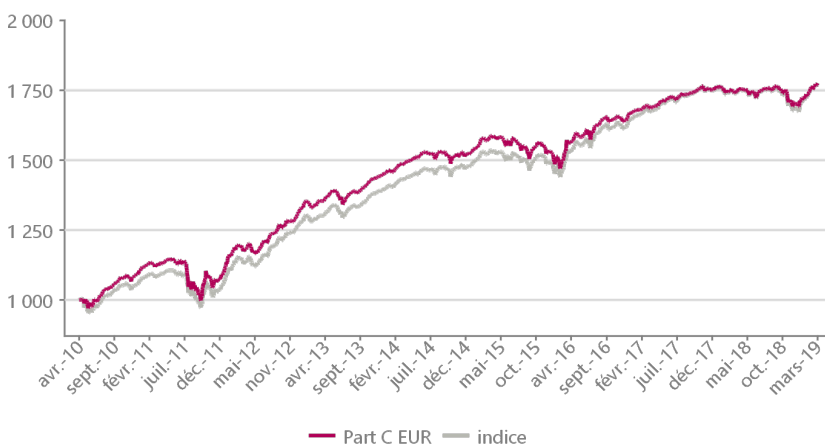
Stratégie d'investissement et objectif de gestion

SCOR Euro High Yield est un fonds commun de placement (« FCP ») investi sur le marché des obligations à haut rendement (« High Yield ») libellées en euro. L'objectif du fonds est d'obtenir une performance supérieure ou égale à celle de son indice de référence « Barclays Euro High Yield ex financial - 3% Issuer Cap », diminuée des frais de gestion, sur la durée de placement recommandée.

Points clés :

- un portefeuille diversifié privilégiant la génération de cash flows
- des investissements exclusivement libellés en euro
- pas de dettes financières
- pas de dérivés de crédit

Evolution de la valeur liquidative (base 1 000)



Performances cumulées

	YTD	1 mois	3 mois	1 an	3 ans	Depuis création
Part C EUR	+4,32%	+0,89%	+4,32%	+1,76%	+13,39%	+77,49%
Indice	+5,37%	+1,00%	+5,37%	+2,03%	+15,79%	+77,53%
Part C CHF hedgée	+4,17%	+0,83%	+4,17%	+1,24%	+11,45%	+35,13%
Part C USD hedgée	+2,64%	-1,24%	+2,64%	+2,02%	+18,22%	+22,24%

Performances calendaires

	YTD 2019	2018	2017	2016	2015	2014
Part C EUR	+4,32%	-3,12%	+5,08%	+9,14%	+0,54%	+4,78%
Indice	+5,37%	-3,85%	+6,19%	+10,43%	+1,12%	+5,66%
Part C CHF hedgée	+4,17%	-3,63%	+4,60%	+8,28%	-0,53%	+4,55%
Part C USD hedgée	+2,64%	-0,44%	+7,15%	+10,66%	+0,79%	+0,10%*

Performances annualisées

	3 ans	5 ans	Depuis création
Part C EUR	+4,29%	+3,56%	+6,61%
Indice	+5,02%	+4,34%	+6,61%
Part C CHF hedgée	+3,69%	+2,92%	+4,77%
Part C USD hedgée	+5,75%	-	+4,26%

Indice de référence = Barclays Euro High Yield ex financial - 3% Issuer Cap (Code Bloomberg : LEXFTREH Index)

* Depuis la création de la part (se référer aux Caractéristiques p3)

Les performances sont nettes de frais et dividendes réinvestis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Les 10 principales lignes

EMETTEUR	SECTEUR	COUPON	MATURITE	% ³
SCHAEFFLER FINAN	Automotive	3,50%	15/05/2022	1,81%
CASINO GUICHARD	Supermarkets	4,50%	07/03/2024	1,47%
DUFYR FINANCE SC	Retailers	4,50%	01/08/2023	1,46%
THYSSENKRUP	Diversified Manufacturing	2,88%	22/02/2024	1,45%
LKQ EURO HOLDING	Automotive	3,63%	01/04/2026	1,39%
TESCO CORP TREAS	Supermarkets	1,38%	01/07/2019	1,35%
INTL DESIGN GROU	Consumer Products	6,50%	15/11/2025	1,25%
FIAT	Automotive	6,75%	14/10/2019	1,20%
SYNLAB UNSECURED	Healthcare	8,25%	01/07/2023	1,16%
UPC HOLDING BV	Cable Satellite	3,88%	15/06/2029	1,11%

Les 5 plus importantes sur-expositions

EMETTEUR	SECTEUR	SUR-EXPOSITION
SCHAEFFLER FI	Automotive	1,63%
INTL DESIGN G	Consumer Products	1,06%
SMCP GROUP SA	Retailers	1,02%
ENEL SPA	Electric	0,89%
ORIGIN ENERGY	Electric	0,83%

Les 5 plus importantes sous-expositions

EMETTEUR	SECTEUR	SOUS-EXPOSITION
ALTICE	Wireless	-1,33%
LEONARDO SPA	Aerospace/Defense	-1,23%
SOFTBANK GROUP	Wireless	-1,19%
SMURFIT KAPPA A	Paper	-1,12%
ALTICE FRANCE S	Wireless	-1,10%

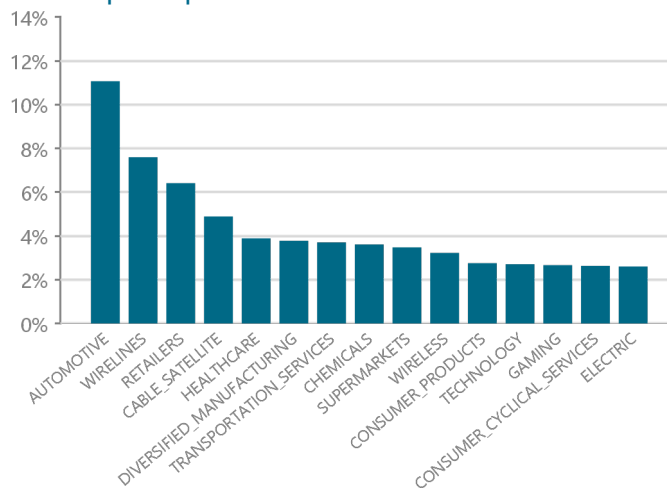
Indicateurs de risque

ANNÉE	VOLATILITÉ				
	FONDS	INDICE	TRACKING ERROR	RATIO D'INFO.	BETA
Depuis création	3,57%	3,37%	1,22%	-0,00	0,97
YTD 2019	2,41%	2,77%	0,67%	-7,57	0,83
2018	2,12%	2,39%	0,58%	1,23	0,85
2017	1,11%	1,29%	0,45%	-2,46	0,93
2016	3,87%	3,88%	0,78%	-1,65	0,95
2015	3,27%	2,79%	1,00%	-0,59	1,09
2014	2,19%	1,96%	0,78%	-1,12	1,01

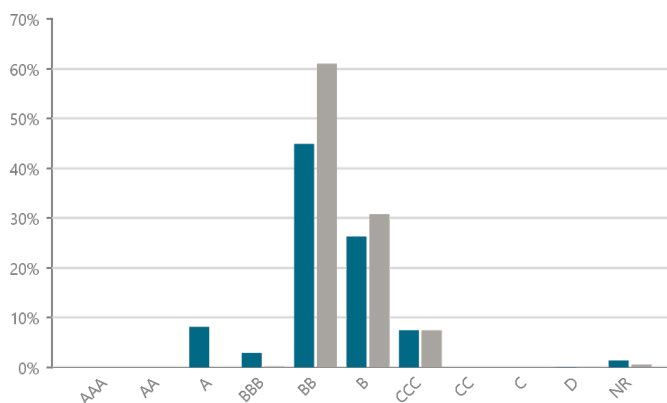
Exposition sectorielle

	FONDS	INDICE
Cyclical	50,65%	44,83%
Non-cyclical	49,35%	55,17%

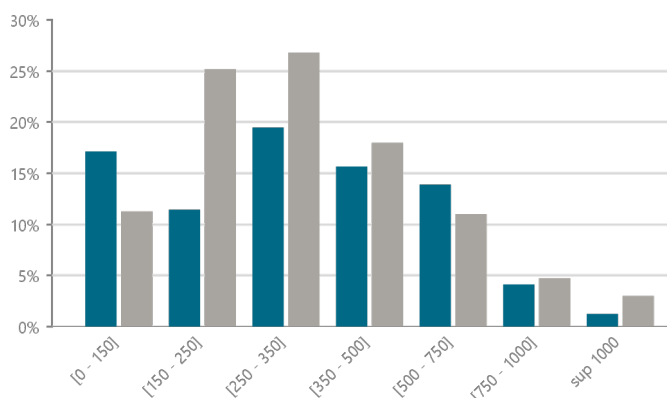
Les 15 principaux secteurs⁴



Répartition par notation^{3, 5}



Répartition par OAS (en bps)³



■ Fonds
■ Indice de référence = Barclays Euro High Yield ex financial - 3% Issuer Cap

³ en % de l'actif net

⁴ Secteurs Barclays

⁵ Source : Bloomberg

Caractéristiques

CODE ISIN

Part C EUR	FR0010853556
Part C CHF hedgée	FR0011341171
Part C USD hedgée	FR0011929728

CODE BLOOMBERG

Part C EUR	SCOEUHY FP Equity
Part C CHF hedgée	SCOEUHC FP Equity
Part C USD hedgée	SCOEUHU FP Equity

DENOMINATION

SCOR EURO HIGH YIELD

FORME JURIDIQUE

FCP de droit français, relevant de la directive 2009/65/CE

DATE DE CREATION

Part C EUR	14/04/2010
Part C CHF hedgée	12/10/2012
Part C USD hedgée	06/06/2014

DEVISE DE REFERENCE DU FONDS

EUR

DUREE DE PLACEMENT RECOMMANDEE

Minimum de 3 ans

INDICE DE REFERENCE

Barclays Euro High Yield ex financial - 3% Issuer Cap (Code Bloomberg : LEXFTREH Index)

PROFIL DE RISQUE ET DE RENDEMENT

←	1	2	3	4	5	6	7	→
---	---	---	---	---	---	---	---	---

← A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible

→ A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé

FREQUENCE DE VALORISATION

Quotidienne (J)

SOUSCRIPTION / RACHAT

Les ordres sont centralisés chaque jour J avant 12h00 (heure de Paris) et exécutés sur Valeur Liquidative J

REGLEMENT

Souscriptions / Rachats : J+2

FRAIS COURANTS

0,50% TTC (pour l'année 2017)

FRAIS DE SURPERFORMANCE

Néant (depuis le 1er janvier 2016)

FRAIS DE SOUSCRIPTION / RACHAT

Maximum 3,00% / néant

DEPOSITAIRE

BNP Paribas Securities Services S.C.A.

DELEGATAIRE GESTION COMPTABLE

European Fund Administration S.A. – France

PAYS DE COMMERCIALISATION

AT, BE, DE, DK, CH, FI, FR, IT, LU, MC*, NL, NO, SE

*Uniquement auprès d'entités locales agréées

Commentaire de marché

Le marché High Yield euro hors financières poursuit sa hausse. Le marché enregistre une performance de +1,00% en mars 2019 en majeure partie due au mouvement des taux, tandis que l'OAS moyen de l'indice s'écarte de 4 bps, à 374 bps. Le rendement moyen de l'indice continue de baisser, désormais sous 4%. Cela porte la performance du premier trimestre 2019 à +5,37%, la plus forte performance trimestrielle depuis 2012.

Le contexte macroéconomique explique principalement ce mouvement. La FED a surpris en repoussant ses prévisions de hausses de taux, dont la prochaine sera désormais attendue courant 2020, compte tenu du ralentissement économique et de la légère remontée du taux de chômage aux Etats-Unis. En Europe, entre l'attente d'un accord concernant le Brexit sans cesse repoussé et des indicateurs avancés très décevants (PMI manufacturier en zone Euro à 47,5), le taux 10 ans allemand est repassé en territoire négatif.

Les facteurs techniques continuent de soutenir la classe d'actifs. La fin des rachats dans les fonds High Yield euro se confirme, après plusieurs semaines de souscriptions dans la classe d'actifs, dont EUR 800 m d'entrées en mars 2019.

La rareté des émissions primaires renforce l'illiquidité du marché secondaire, le volume d'émissions depuis janvier 2019 étant divisé par deux par rapport à l'année précédente. Le montant brut total émis sur le trimestre avoisine EUR 12 mds, dont 87% sur les notations de catégorie BB. La force de la demande s'illustre par la taille des books, jusqu'à dix fois sursouscrits, et surtout par un écart de rendement au plus large entre l'annonce de l'émission et le « pricing » effectif, supérieur à 50 bps sur certaines transactions.

L'exemple de Schaeffler illustre ce besoin d'investir ses liquidités, et le stress autour du secteur automobiles semble oublié. Après la publication décevante de leurs résultats début mars 2019 et l'abandon de leurs objectifs jusqu'en 2020, l'équipementier auto allemand a pourtant réussi à lever sans difficulté EUR 2,2 mds sur des maturités 3 ans, 5 ans et 7 ans, et dont les obligations ont performé de plus d'un point depuis l'émission. Faurecia et Volvo en ont également profité pour refinancer des échéances courtes.

Idem sur le secteur de la vente au détail, CBR Fashion, groupe d'habillement espagnol, a publié des résultats en ligne accompagnés de perspectives encourageantes. L'obligation 2022 a pris 5 points sur le mois. Parmi les plus fortes hausses observées sur le premier 2019, les distributeurs figurent en nombre : Dia, Douglas (malgré des résultats mitigés sortis en février 2019) et Coty (fragrances), CBR Fashion et Picard.

Commentaire de gestion

Le fonds SCOR Euro High Yield enregistre une performance de +0,89% au mois de mars 2019 soit 11 bps en deçà de l'indice de référence. Le Bêta du fonds proche de 95% explique principalement cette sous-performance.

En termes de sélection de titres, l'absence d'exposition sur l'univers Altice a été coûteuse. Le groupe a publié des résultats en voie d'amélioration et au-dessus des attentes, malgré un contexte opérationnel toujours difficile. Les obligations de l'émetteur ont repris jusqu'à 4 points depuis.

Ipsos et Eurofins, émetteurs non notés et hors indice, contribuent conjointement à hauteur de +5 bps à la performance du fonds. Ipsos, l'institut de sondage, a repris 5 points sur le mois après la publication de ses résultats encourageants. Eurofins, groupe de laboratoires d'analyses spécialisées, a lui publié des résultats plus mitigés, mais accueillis favorablement par le marché. En conséquence, l'exposition sur la dette hybride 3,25% call 2025 a été vendue dans une stratégie de prise profit ; le fonds reste investi sur la 7% call 2020 dont la probabilité de call n'est selon nous pas remise en cause compte tenu du coupon élevé.

Quelques émissions primaires parmi les rares candidats ont été sélectionnées dont l'émission hybride 4,375% call 2025 de Telefonica permettant au groupe de rappeler deux de ses souches hybrides call 2019 et 2020. Depuis le début de l'année le gisement des dettes hybrides a vu son volume d'émissions primaires augmenter, avec des émetteurs appréciés (Accor, EDP, etc.), et sur des niveaux de prix intéressants.

L'exposition à certaines souches que nous trouvons désormais chères, telles que Corte Ingles 2024, Smurfit Kappa 2026, Ardagh 2.75 2024, a été allégée.

GERANTS DU FONDS

ALEXANDRE STOESSEL

JENNIFER GOEYTES

Information importante

Ce document est destiné aux investisseurs professionnels au sens de la Directive MIF.

Ce document est établi par SCOR Investment Partners SE, société de gestion de droit français. Il contient des éléments d'information, d'opinions et des données chiffrées que SCOR Investment Partners SE considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. SCOR Investment Partners SE ne garantit pas l'exactitude et l'exhaustivité de ces informations, opinions et données statistiques. Ce document est susceptible d'évoluer. Ce document est produit à titre d'information uniquement et ne doit pas être considéré comme une offre de vente ou de prescription, ni comme un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit et n'engage pas la responsabilité de SCOR Investment Partners SE. Il est fourni sans que nous ayons une connaissance précise de votre profil de risque. Avant toute décision d'investissement, vous devez lire attentivement le Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et le prospectus disponible auprès de SCOR Investment Partners SE – Service Commercial & marketing. Les risques, les frais liés à l'investissement et la durée de placement recommandée de l'OPCVM sont décrits dans le prospectus de l'OPCVM. Avant toute décision d'investissement, vous devez vous assurer que cet OPCVM est compatible avec vos objectifs d'investissement et vos contraintes légales et réglementaires. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La société de gestion tient à disposition une information détaillée sur les coûts et frais. Le présent document est fourni à titre confidentiel et ne peut être utilisé, reproduit, diffusé ou communiqué sans le consentement préalable et écrit de SCOR Investment Partners SE.

Source des données : SCOR Investment Partners sauf indication contraire.

Pour les investisseurs suisses : le prospectus, le règlement, le document d'information clé pour l'investisseur (DICI) ainsi que les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès du représentant en Suisse, BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8022 Zurich. Veuillez noter qu'en Suisse, la distribution de l'OPCVM est strictement réservée aux Investisseurs Qualifiés, comme prévu à l'article 10 du paragraphe 3 de la Loi Fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC). Représentant en Suisse, BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8022 Zurich. Service de paiement en Suisse : BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich.

Principaux facteurs de risque

Risque de perte en capital : il se peut que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué.

Risque discrétionnaire : le style de gestion est discrétionnaire, ce qui signifie que le gérant peut s'éloigner de la composition de l'indicateur de référence en fonction de ses convictions sur les émetteurs ou de ses anticipations de marché. Il existe un risque que le FCP ne soit pas investi à tout moment sur les titres les plus performants et que la performance du FCP s'éloigne sensiblement de celle de l'indicateur de référence.

Risque de taux : le portefeuille étant principalement investi en titres à taux fixe, le porteur de parts est exposé au risque de taux. Il s'agit du risque de baisse de la valeur des instruments de taux induite par les variations de taux d'intérêt. Il est mesuré par la sensibilité aux taux d'intérêt. En période de hausse des taux d'intérêt, la valeur liquidative du FCP peut baisser de manière sensible.

Risque de crédit : il s'agit du risque que la dégradation de la solvabilité d'un émetteur provoque une baisse de la valeur des titres qu'il a émis et donc de la valeur liquidative du FCP. Il est mesuré par la sensibilité au crédit. En cas de défaut de paiement, la valeur des titres peut être nulle.

Risque lié aux titres spéculatifs : du fait d'une probabilité de défaut historiquement plus élevée que sur les titres non spéculatifs, l'investissement sur des titres à haut rendement (high yield) ou non notés peut augmenter le risque de crédit, et pourra entraîner une baisse importante et rapide de la valeur liquidative.

Risque émergents : du fait d'une probabilité de défaut historiquement plus élevée que sur les titres OCDE, l'investissement sur des titres non OCDE (émergents) peut augmenter le risque de crédit, et pourra entraîner une baisse importante et rapide de la valeur liquidative.

Risque de contrepartie : il s'agit du risque de défaillance d'une contrepartie la conduisant à un défaut de paiement. Le défaut de paiement d'une contrepartie peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

Risque action : la valeur du fonds peut baisser en cas de baisse du marché actions et/ou en cas de baisse de titres spécifiques détenus par le FCP.

Risque de change : Pour les parts libellées en CHF et USD, les parts étant hedgées, le risque de change est résiduel. L'attention des porteurs est attirée sur le risque de change résiduel qui découlerait d'une couverture imparfaite. Ce risque peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Se reporter au prospectus du fonds pour connaître l'exhaustivité des facteurs de risques.