

FOCUS ÉMETTEUR : ABENGOA

Mercredi 25 novembre 2015, Abengoa, société espagnole d'énergies renouvelables, a annoncé avoir entamé des discussions avec ses créanciers en vue d'une procédure de faillite après la décision de Gonvarri Steel Industries, de ne pas injecter d'argent frais à la société.



Jean-Marc Delfieux
Gérant
Tikehau IM

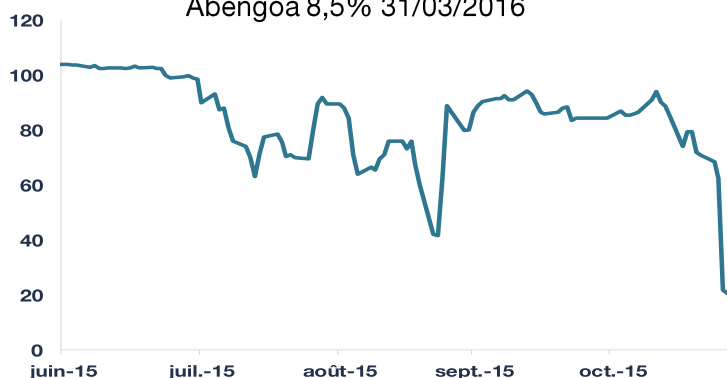


Etienne Gorgeon
Co-gérant
Tikehau IM

Etienne Gorgeon et Jean-Marc Delfieux reviennent sur cet événement :

« La situation financière difficile d'Abengoa ne date pas d'aujourd'hui. Conformément à notre processus, qui veut que nous nous réunissions avec l'équipe de recherche dès que le prix d'un titre en portefeuille descend en dessous de 90%, nous avons eu une réunion exceptionnelle au cours du mois de juillet. Nous avons revu les fondamentaux de la société, sa capacité à faire face à ses différentes échéances à venir.

Evolution du prix de l'émission
Abengoa 8,5% 31/03/2016



Sources : Bloomberg et Tikehau IM

Nous avons des doutes sur le discours du management et avons donc décidé de clôturer la position au courant du mois d'août 2015 que nous avons en portefeuille malgré l'échéance de mars 2016, relativement proche. Cette position représentait moins de 0,3% de l'actif des fonds. La performance des fonds n'a pas été affectée.

Quel impact cet événement peut-il avoir sur le marché du crédit ?

Dans le climat actuel d'incertitudes, toute mauvaise nouvelle peut être « sur-interprétée ». Cependant c'est une pondération mesurée représentant moins de 0,5% de la plupart des indices *High Yield* européens. En outre, il nous semble aujourd'hui que les investisseurs se focalisent davantage sur les prochaines réunions de la Banque Centrale Européenne et la poursuite de sa politique accommodante, ou celle de la Fed et l'orientation de sa politique monétaire.

Les fonds Tikehau Taux Variables, Tikehau Subordonnées Financières et Tikehau Credit Plus ont un beta proche de celui du marché. Nous continuons à appliquer une très grande vigilance dans la sélection des titres et gardons un niveau de liquidités autour de 10 %.