EDMOND DE ROTHSCHILD

LE BON MOMENT, LE BON ENDROIT POUR LES OBLIGATIONS HYBRIDES D'ENTREPRISES



ALEXANDER EVENTON
Gérant Obligations hybrides d'entreprises



MARC LACRAZ
Gérant Obligations hybrides d'entreprises

► Avec la fin imminente du cycle de hausse des taux, les marchés obligataires offrent selon nous d'excellentes perspectives. Les obligations hybrides d'entreprises présentent un profil risque/rendement attractif et se positionnent favorablement par rapport à d'autres segments du marché obligataire.

QUELLES SONT LES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS HYBRIDES D'ENTREPRISES ? PEUT-ON ESPÉRER UNE PERFORMANCE COMPARABLE À CELLE DU *HIGH YIELD* POUR UN RISQUE DE DÉFAUT DE NIVEAU *INVESTMENT GRADE* ?

Les obligations hybrides d'entreprises sont des instruments subordonnés émis par des entreprises non financières, le plus souvent pour soutenir des notations de crédit.

L'univers des obligations hybrides d'entreprises continue d'évoluer et de se développer, avec une capitalisation de marché qui dépasse aujourd'hui les 200 milliards d'euros, alors qu'elle était quasiment nulle il y a à peine plus de 10 ans. Ce segment n'est donc plus une « niche » et sa taille est désormais largement équivalente à celle du segment des obligations d'entreprises EUR HY (BB) ou à celle du segment de la dette bancaire *Additional Tier 1*.

Le profil des émetteurs est généralement celui de sociétés de qualité supérieure dans des secteurs à forte intensité de capital, mais générateurs de liquidités – la note moyenne des émetteurs de notre fonds est BBB+. On notera toutefois que les performances des obligations hybrides d'entreprises sont généralement équivalentes à celles des obligations d'entreprises *high yield*[1] notées BB : le *yield to call*[2] actuel du fonds, à l'exclusion des émetteurs immobiliers, est supérieur à 7,5 %[3].

QUELS SONT, EN QUELQUES MOTS, LES ATOUTS DE LA CLASSE D'ACTIFS DANS LE CONTEXTE ACTUEL ?

Les obligations hybrides d'entreprises peuvent être considérées comme une source défensive d'exposition au portage/crédit, car elles impliquent une subordination à des émetteurs de qualité supérieure, au lieu d'un risque de crédit supplémentaire, permettant de générer un surplus de *spread*[4].

Nous pensons que ces émetteurs hybrides de qualité supérieure ont un atout majeur : ils sont capables de faire preuve de résilience dans plusieurs scénarios, notamment en cas de hausse des coûts de refinancement

1. Les titres « High Yield » sont des obligations d'entreprises présentant un risque de défaut supérieur aux obligations Investment Grade (ou catégorie investissement) et offrant en contrepartie un coupon plus élevé.
Les titres « Investment Grade » désignent des titres obligataires émis par des entreprises dont le risque de défaut de paiement varie de très faible (remboursement presque certain) à modéré. Ils correspondent à une échelle de notation allant de AAA à BBB- (notation Standard&Poor's).
2. Le terme « yield to call » désigne le rendement qu'un détenteur d'obligations reçoit si le titre est détenu jusqu'à la date de« call » (option de remboursement anticipé), avant sa date d'échéance.
3. Source : Edmond de Rothschild Asset Management. Données au 15/11/2023. Il ne s'agit pas d'une garantie.
4. Le *spread* désigne l'écart entre le taux de rentabilité actuariel d'une obligation et celui d'un emprunt sans risque de même maturité.

*Le gestionnaire de fonds présenté dans ce document peut changer au cours de la vie du produit.

COMMUNICATION PUBLICITAIRE : Ceci est une communication publicitaire. Veuillez-vous référer au prospectus de l'OPCVM document d'informations et au document d'informations clés pour l'investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement.

(taux plus élevés plus longtemps) ou de turbulences sur les marchés (atterrissage brutal).

Ce segment se développe rapidement et ses perspectives de diversification s'améliorent à mesure que de nouveaux émetteurs élargissent sa dimension géographique et sectorielle.

POURQUOI INVESTIR DANS LES OBLIGATIONS HYBRIDES D'ENTREPRISES CHEZ EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT ?

Edmond de Rothschild Asset Management est un pionnier dans le segment des obligations hybrides d'entreprises et est l'un des gestionnaires d'actifs qui connaît la croissance la plus rapide sur ce segment. La société dispose, en effet, de l'une des seules équipes de gestion dédiées aux obligations hybrides d'entreprises. Cette classe d'actifs représente aujourd'hui plus de 200 milliards d'euros. Pourtant il n'existe qu'une poignée de gérants qui proposent des fonds d'obligations hybrides d'entreprises *pure play,* à savoir composés uniquement de ces titres. Ils sont encore moins nombreux à gérer plus de 150 millions d'euros sur ce segment.

Notre fonds vedette, Edmond de Rothschild SICAV Corporate Hybrid Bonds, célèbre son deuxième anniversaire en décembre en franchissant le cap des 300 millions d'euros grâce à la confiance que nous accordent nos clients, anciens et nouveaux, qui partagent notre enthousiasme pour les obligations hybrides d'entreprises.

Nous considérons que ce segment est un élément clé en devenir des allocations obligataires. En termes absolus, le rapport risque/rendement très attractif attire de nouveaux investisseurs sur le segment, tandis que le point d'entrée en valeur relative offert par la sous-performance par rapport aux segments traditionnels de dette à Haut Rendement conduit à des arbitrages au détriment d'autres segments.

PRINCIPAUX RISQUES D'INVESTISSEMENT

Indicateur de risque : 1 | **2** | 3 | 4 | 5 | 6 | 7

L'indicateur de risque note sur une échelle de 1 à 7 cet OPC. Cet indicateur permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres OPC et la mention d'une catégorie 1 ne signifie pas que l'investissement est dépourvu de risque. En outre, il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Cet indicateur part de l'hypothèse que vous conservez le produit jusqu'à la fin de la période de détention recommandée de cet OPC. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant la fin de la période de détention recommandée de cet OPC. Les risques décrits ci-dessous ne sont pas exhaustifs.

Risque de perte en capital : L'OPCVM ne garantit pas et ne protège pas le capital investi ; l'investisseur peut donc ne pas récupérer l'intégralité de son capital initial investi même s'il conserve ses parts pendant la durée de placement recommandée.

Risque de crédit lié aux investissements dans des titres spéculatifs : L'OPCVM peut investir dans des émissions de pays ou de sociétés notés, au moment de l'achat, comme « non-investment grade » par une agence de notation (notation inférieure à BBB- selon Standard & Poor's ou toute autre notation équivalente attribuée par une agence indépendante qui dispose d'une notation interne équivalente émise par la société de gestion) ou qui sont considérés comme équivalents par la société de gestion. Ces émissions sont des titres jugés spéculatifs et présentent un risque plus élevé de défaillance de l'émetteur. Cet OPCVM doit être considéré comme partiellement spéculatif et s'adresse spécifiquement aux investisseurs conscients des risques inhérents à l'investissement dans ces titres. Ainsi, l'utilisation de titres « high yield » (titres spéculatifs présentant un risque plus élevé de défaillance de l'émetteur) peut entraîner un risque plus important de baisse de la valeur liquidative.

Risque lié à l'investissement sur titres hybrides ou subordonnées : Le Fonds peut être exposé à des dettes hybrides ou subordonnées. La dette hybride ou subordonnée est soumise à des risques particuliers de non-paiement des coupons et de perte en capital dans certaines circonstances. Pour les obligations non financières, la dette hybride est une dette très subordonnée, ce qui implique un faible taux de recouvrement en cas de défaut de l'émetteur.

Risque de taux d'intérêt : En détenant des titres de créance et des instruments du marché monétaire, les fonds sont exposés aux variations des taux d'intérêt. Ce risque se définit comme une hausse des taux d'intérêt qui entraîne une baisse de la valeur des obligations et donc une baisse de la VNI du fonds.

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS*

Objectif d'investissement : Surperformer, sur la durée de placement recommandée, l'indice ICE BofA Global Hybrid Non-Financial Corporate 5% Constrained Index au travers d'un portefeuille investi majoritairement dans de titres de dette hybride d'entreprises de toute zone géographique. Ces titres de nature obligataire sont émis par des sociétés non financières ayant les caractéristiques suivantes : Rang de paiement subordonné et, émis avec une maturité « perpétuelle » ou supérieure à 50 ans lors de l'émission.

Devise de référence : EUR

Date de lancement : 09/12/2021

Codes ISIN : Part A : FR00140059A7 / Part I : FR0014005930

Souscription initiale minimum : Part A : 1 part / Part I : 500 000 €

Frais de gestion : Part A : 1,15 % max. / Part I : 0,55 % max.

Frais de gestion variable : 15 % de la performance supérieure à l'indice de référence

Commission de souscription : Part A : 1 % max. / Part I : néant

Frais de rachat : Néant

Indice de référence : ICE BofA Global Hybrid Non-Financial 5% Constrained Corporate Index

Horizon d'investissement recommandé : > 3 ans

* Les parts présentées dans ce document sont les principales parts en EUR. Le compartiment dispose par ailleurs de parts en USD et CHF.

Pour plus d'information, veuillez contacter votre interlocuteur commercial.

Novembre 2023. Le présent document est émis par Edmond de Rothschild Asset Management (France). Ce document n'a pas de valeur contractuelle, il est conçu exclusivement à des fins d'information. Toute reproduction ou utilisation de tout ou partie de son contenu est strictement interdite sans l'autorisation du Groupe Edmond de Rothschild. Les informations figurant dans ce document ne sauraient être assimilées à une offre ou une sollicitation de transaction dans une juridiction dans laquelle ladite offre ou sollicitation serait illégale ou dans laquelle la personne à l'origine de cette offre ou sollicitation n'est pas autorisée à agir. Ce document ne constitue pas et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, un conseil fiscal ou juridique, ou une recommandation d'acheter, de vendre ou de continuer à détenir un investissement. Le groupe Edmond de Rothschild ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des informations figurant dans ce document. Ce document n'a pas été revu ou approuvé par un régulateur d'une quelconque juridiction. La règlementation concernant le mode de commercialisation d'un OPC varie en fonction des pays. Les OPC présentés peuvent ne pas être autorisés à la commercialisation dans votre pays de résidence. Si vous avez le moindre doute sur votre capacité à souscrire dans cet OPC, nous vous invitons à vous rapprocher de votre conseiller habituel. Les données chiffrées, commentaires, projections, et autres éléments figurant dans cette présentation reflètent le sentiment du groupe Edmond de Rothschild sur les marchés, son évolution et sa règlementation, compte tenu de son expertise, du contexte économique et des informations possédées à ce jour. Ils peuvent ne plus être pertinents au jour où l'investisseur en prend connaissance. Par conséquent, le groupe Edmond de Rothschild ne saurait être tenu responsable de la qualité ou l'exactitude des informations et données économiques issues de tiers. Tout investissement comporte des risques spécifiques. Il est ainsi recommandé à l'investisseur de s'assurer de l'adéquation de tout investissement à sa situation personnelle en ayant recours le cas échéant à des conseils indépendants. De plus, il devra prendre connaissance du document d'information clé (DIC/KID) et/ou tout autre document requis par la réglementation locale, remis avant toute souscription et disponibles en français et en anglais sur le site www.edmond-de-rothschild.com onglet « Fund Center » ou gratuitement sur simple demande. Vous pouvez obtenir, sur le lien suivant : https://www.edmond-de-rothschild.com/SiteCollectionDocuments/LegalWebPartSiteDocument/France/_documents-reglementaires/EdRAM-France/EDRAM-FR-Principaux-droits-des-investisseurs.pdf, un résumé des droits des investisseurs en français et anglais. Edmond de Rothschild Asset Management (France) peut décider de cesser la commercialisation de ce Fonds, conformément à l'article 93 bis de la directive 2009/65/CE et à l'article 32 bis de la directive 2011/61/UE. Edmond de Rothschild Asset Management » ou « EdRAM » est le nom commercial des entités de gestion d'actifs du groupe Edmond de Rothschild. Edmond de Rothschild SICAV Corporate Hybrid Bonds est enregistré au CNMV sous le nº 1801.
Source d'information : sauf indication contraire, les sources utilisées dans ce document sont celles du goupe Edmond de Rothschild.
Copyright Edmond de Rothschild. Tous droits réservés.

DISTRIBUTEUR GLOBAL ET SOCIÉTÉ DE GESTION
EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT (FRANCE)
47 rue du Faubourg Saint-Honoré / FR - 75401 Paris Cedex 08
Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 11.033.769 € - Numéro d'agrément AMF GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

CONSEILLER EN INVESTISSEMENT
EDMOND DE ROTHSCHILD (SUISSE) S.A.
18 rue de Hesse / CH - 1204 Geneva

www.edmond-de-rothschild.com