



Interview du gérant

Edmond de Rothschild Investment Managers

Millésima 2015 : un nouveau fonds crédit pour capter des rendements réguliers dans un marché incertain



Etienne Gorgeon

Directeur de la
Gestion Taux et
Crédit

Pourquoi avoir lancé Millésima 2015 ?

Depuis le début de l'année, le crédit apparaît comme une classe d'actifs particulièrement attractive. Elle offre en effet des perspectives de rendement historiques, qui devraient d'ailleurs perdurer. Les entreprises ont commencé à assainir leur bilan et disposent d'un meilleur accès au crédit, cette amélioration des fondamentaux des entreprises devrait soutenir le rally. Par ailleurs, on sait par expérience que les tendances sur le marché du crédit affichent une certaine inertie. Une fois installées, elles peuvent durer plusieurs années. Le précédent rally obligataire a ainsi duré quatre ans et demi ! Actuellement, la prime de risque sur le segment Investment Grade est d'environ 170 bps alors que la moyenne historique de long terme est de 60 bps. Le fonds Millésima 2015 a pour objectif de tirer profit de cette tendance et des opportunités offertes par les titres obligataires émis en euro par des entreprises industrielles ou financières.

Quelles sont ses spécificités ?

Ce fonds est investi dans des titres notés Investment Grade, c'est-à-dire dont la note est supérieure à BBB-, mais aussi dans des titres notés High Yield, et c'est en cela que réside sa spécificité. Nous allons toutefois nous limiter à la tranche la plus défensive de ce segment en ne sélectionnant que des titres dont la note est comprise entre BB et B et cantonner

nos investissements dans le High Yield à un maximum de 20% de l'actif. L'introduction dans le fonds de titres High Yield permet d'augmenter l'espérance de rendement. En effet, si la crise n'est pas finie, les marchés sont en cours de normalisation. Sur le marché du crédit, ce phénomène a conduit à un resserrement des spreads. En conséquence, il faut augmenter l'exposition au risque afin de maintenir un bon niveau de rendement. Le segment High Yield offre actuellement un surcroît de rendement de l'ordre de 10% par an alors que les taux de défaut attendus sont réévalués régulièrement à la baisse. Il permet par ailleurs d'accroître la diversification du portefeuille.

Y a-t-il d'autres avantages à associer les titres High Yield aux titres notés Investment Grade ?

Cette combinaison permet de capter la performance du crédit quelle que soit la tendance macro-économique. Si la croissance redémarre et génère un retour de l'inflation, le segment High Yield devrait continuer à bien performer car les entreprises à risque bénéficieront de la croissance et pourront ainsi rembourser leurs crédits. En revanche, si la croissance économique reste molle, la composante taux du portefeuille devrait bien se tenir. Il s'agit de la meilleure combinaison possible compte tenu de l'incertitude qui règne quant à l'évolution macro-économique.

Comment se différencie-t-il des autres fonds de la gamme Millésima et plus généralement des fonds crédit traditionnels ?

Fort du succès des fonds RFS Millésima juin 2012 et LCF Millésima avril 2014 qui ont tout-à-fait répondu aux besoins de nos clients, nous avons souhaité étendre la gamme en intégrant les nouvelles dynamiques du marché. Ainsi, RFS Millésima juin 2012 et LCF Millésima avril 2014 dans une autre configuration de marché sont-ils uniquement investis en titres notés Investment Grade. Comme pour ses prédécesseurs, nous investissons dans Millésima 2015 à la fois sur le marché primaire afin de bénéficier des volumes records d'émissions et sur le marché secondaire.

Le fonds Millésima 2015 affiche une échéance de 6 ans (maturité moyenne des titres) à la différence des deux autres fonds, de maturité 5 ans. Cela nous permettra de nous positionner sur les points les plus liquides de la courbe des taux (3 ans, 5 ans et 7 ans), c'est-à-dire ceux sur lesquels les émissions sont les plus nombreuses.

Par ailleurs, contrairement aux fonds crédit traditionnels dont les performances évoluent en fonction des configurations de marché, Millésima 2015 génère des rendements réguliers qui, en l'absence de défaut et à condition de rester investi jusqu'au 30 juin 2015, ne sont pas soumis aux aléas des marchés.

Quels sont ses objectifs de performance ?

Millésima 2015 a pour objectif de surperformer une obligation d'Etat français de même maturité. Eu égard aux conditions de marché actuelles, nous pouvons espérer atteindre un rendement brut de 6% annualisé en fin de période. Il est donc recommandé de rester investi dans le fonds pour une durée proche de 6 ans car pendant la durée de vie du fonds, la valeur liquidative pourrait être affectée par les mouvements de marché. Par ailleurs, en vue de respecter notre objectif de gestion, nous attachons une attention particulière à la stabilité du passif. Ainsi des dispositions particulières destinées à assurer la protection des porteurs seront mises en place au travers d'une tarification adaptée (droits de souscription acquis au fonds à compter de la fin de la période de souscription et commission de rachat acquise au fonds la première année). De plus, une fois l'objectif de collecte de 200 millions d'euros atteint, le fonds sera fermé.

Quels sont les risques associés au fonds et comment sont-ils contrôlés ?

Le fonds n'est pas exposé à un risque de marché puisque les titres sont conservés pendant toute leur durée de vie afin de délivrer un rendement régulier. Le principal risque porté par le fonds est un risque de défaut. Le fonds est alimenté par des coupons payés par les émetteurs. Si un des émetteurs sélectionnés venait à faire défaut sur sa dette, il ne serait plus en mesure de verser un coupon. Une analyse financière très poussée est menée pour sélectionner les titres en portefeuille afin d'éviter tout risque de défaillance. Enfin, le fonds ne porte pas de risque de change et sélectionne uniquement les émissions libellées en euros.

Comment est mise en œuvre la sélection des titres et comment est constituée l'équipe de gestion qui la mène ?

L'objectif de l'équipe de gestion est de construire un portefeuille de maturité proche de juin 2015. La maturité globale du portefeuille pourra être ajustée en cours de vie afin de correspondre à l'horizon d'investissement souhaité. Les titres sélectionnés, et cela quelle que soit leur notation, devront offrir une bonne visibilité en termes de solidité financière. Par ailleurs, ne seront retenues que les obligations dites seniors, à savoir celles qui possèdent un rang de remboursement de priorité élevée en cas de défaillance de l'émetteur. Le portefeuille sera concentré autour de 50 lignes. Enfin, nous privilégierons une forte diversification sectorielle. L'équipe de gestion taux et crédit est composée de sept gérants-analystes qui bénéficient d'une expérience moyenne de 13 ans sur les marchés obligataires. Chacun est spécialisé sur un secteur bien identifié et responsabilisé dans ses choix d'investissement. La sélection des émetteurs s'opère selon un processus d'investissement robuste de manière à refléter les plus fortes convictions des gérants. Elle se trouve complétée par un contrôle des risques strict et encadré.

A qui s'adresse ce fonds ?

Ce fonds s'adresse à tous les investisseurs à la recherche de rendements réguliers qui ne peuvent se contenter des placements monétaires peu rémunérateurs et préfèrent se tenir à l'écart du marché actions jugé trop volatil. Face à ces deux classes d'actifs, Millésima 2015 offre un profil rendement/risque particulièrement attractif et constitue une solution adaptée à un environnement de marché qui demeure malgré tout incertain.

Comment s'inscrit-il dans une allocation d'actifs ?

Ce fonds correspond à un profil de prudence. Pour un investisseur institutionnel, il peut s'insérer dans la partie cœur du portefeuille compte tenu de son profil de risque. Ainsi, malgré les rendements visés, il ne s'agit pas d'un produit de diversification, mais en définitive d'un fonds de rendement défensif. Pour les clients particuliers, le fonds peut également apparaître comme une réelle alternative au contrat en euro, proposant un niveau de risque relativement proche et des rendements plus attrayants.

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS MILLÉSIMA 2015

	Parts A et B	Parts C et D
Codes ISIN	Part A : FR0010793703 Part B : FR0010798538	Part C : FR0010798553 Part D : FR0010798561
Affectation des revenus	Capitalisation : Parts A et C Distribution : Parts B et D (Parts exprimées en millième de parts)	
Fréquence de valorisation	Quotidienne	
Conditions de souscription / rachat	Tous les jours avant 11 h	
Commission de souscription	4% TTC maximum (non acquise au fonds) 1% TTC à compter du 04/01/2010 (acquise au fonds)	
Commission de rachat	4% TTC maximum (non acquise au fonds) 1% TTC (jusqu'à fin décembre 2010)	
Frais de gestion fixes	0,30% TTC maximum	0,90% TTC maximum
Minimum de souscription initiale	1 part	
VL d'origine	500.000 €	1.000 €

Disclaimer et Risques

Edmond de Rothschild Investment Managers est la marque commerciale de l'ensemble constitué par EdRIM Solutions et sa filiale de gestion d'actifs, EdRIM Gestion.

Les données chiffrées, commentaires et analyses figurant dans cette présentation reflètent le sentiment du Groupe LCF Rothschild et de EdRIM Gestion sur les marchés, leur évolution, leur réglementation et leur fiscalité, compte tenu de leur expertise, des analyses économiques et des informations possédées à ce jour. Ils ne sauraient toutefois constituer un quelconque engagement ou garantie du Groupe LCF Rothschild ou de EdRIM Gestion. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller, afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement indépendamment du groupe LCF Rothschild et sur leur adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle. A cet effet, il devra prendre connaissance du prospectus simplifié visé par l'Autorité des Marchés Financiers de l'OPCVM remis avant toute souscription et disponible sur le site www.edrim.fr ou sur simple demande au siège social de EdRIM Gestion. Conformément à l'article 314-76 du règlement général de l'AMF, le client peut recevoir sur demande de sa part, des précisions sur les rémunérations relatives à la commercialisation du présent produit.

Risques principaux de Millésima 2015 : risque de crédit, risque de taux, risque de perte en capital, risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de contrepartie, risque lié à l'engagement sur des contrats financiers, risque lié aux produits hybrides (convertibles). Le détail des principaux risques du fonds figure dans son prospectus complet.

Contact commercial

Tel : +33 1 40 17 70 25

EdRIM Gestion

47, rue du Faubourg Saint Honoré
75401 Paris Cedex 08
SA à Directoire et Conseil de Surveillance
au capital de 3.000.000 Euros
437 715 758 R.C.S. Paris
N° TVA FR86437715758