



LE FONCTIONNEMENT

DE LA SOLUTION
D'ÉPARGNE OBLIGATAIRE

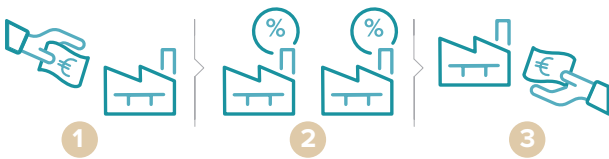
CRÉDIT AUX
ENTREPRISES

CORUM
L'ÉPARGNE

LE FONCTIONNEMENT D'UNE OBLIGATION

● QU'EST-CE QU'UNE « OBLIGATION » ?

Commençons par rappeler ce en quoi consiste un « emprunt obligataire » : il s'agit d'une dette (généralement 100 000 €) fractionnée en parts de 100 €, que l'on appelle des « obligations ». Cela permet ainsi à une entreprise ou un État d'emprunter auprès de plusieurs personnes pour répondre à un besoin de financement. En contrepartie de ce prêt, l'État ou l'entreprise qui a proposé cette obligation va périodiquement verser des intérêts (ou « coupons ») et rembourser son emprunt à une date définie à l'avance. Ce sont donc les « obligations » de l'emprunteur vis-à-vis de ses créanciers. En vieux français : « Vous m'avez prêté de l'argent, je deviens votre « obligé » en vous payant un intérêt et en vous remboursant mon emprunt à une date prévue ».



Rien donc de très différent de ce que nous faisons en nous endettant auprès de notre banque pour acheter notre résidence par exemple. Le terme financier « d'obligation » perd ainsi une grande partie de son mystère.

● QUELS SONT LES ÉLÉMENTS QUI DÉTERMINENT LE RENDEMENT D'UNE OBLIGATION ?

Le rendement d'une obligation correspond à ce qu'elle rapportera concrètement à un investisseur. Ce rendement dépendra de deux facteurs : le « **coupon** » et la prise ou perte de « **valeur** » de l'obligation.



LE COUPON DE L'OBLIGATION

Le coupon correspond au **taux d'intérêt** que versera l'entreprise à ses créanciers en **contrepartie de l'argent prêté** (généralement tous les ans). Ce taux correspond donc à la condition à laquelle l'entreprise et les investisseurs se mettent d'accord pour ce prêt. Bien entendu, celui-ci sera différent en fonction des obligations : comme dans tout placement, plus le risque* associé à l'obligation sera élevé, plus la contrepartie, donc le taux d'intérêt versé par l'entreprise sera important. À noter également que ces coupons peuvent être soit directement distribués à l'investisseur, soit automatiquement réinvestis dans le fonds obligataire, c'est-ce que l'on appelle la capitalisation des intérêts.



LA VALEUR DE L'OBLIGATION

Quand une entreprise émet un emprunt obligataire, chaque obligation qui le compose a généralement une valeur de 100 €. **C'est aussi le montant qui doit être remboursé à la fin de l'emprunt.** L'avantage d'une obligation, c'est que le prêteur peut la revendre à un autre investisseur. Il peut ainsi récupérer son argent sans attendre la fin de l'emprunt. Cette souplesse s'appelle la liquidité. Le « coupon » étant fixe, c'est donc la variation de la valeur (ou du prix) qui permettra aux investisseurs d'estimer, au jour le jour, si le risque¹ associé à l'obligation évolue : **c'est la photo**. Si vous ne vendez pas votre obligation, que vous la gardez jusqu'à son remboursement et que l'entreprise respecte ses engagements, vous continuerez à toucher le coupon... et serez remboursé de 100 €. **C'est le film.**

Historiquement, les obligations étaient émises sur un support papier remis au créancier. Sur ce certificat étaient imprimés plusieurs « coupons », correspondant chacun à la date d'un versement d'intérêts. Lors de chaque paiement d'intérêts, le détenteur de l'obligation remettait donc un coupon en papier contre le versement des intérêts. Encore un terme jargonneux qui tombe sous la trivialité de sa signification originelle !

Autrement dit, une obligation étant remboursée à 100 €, un investisseur qui l'achètera à un prix inférieur bénéficiera d'un meilleur rendement en « récupérant » la différence !



* Une entreprise pourrait rencontrer des difficultés financières et ne pas pouvoir rembourser l'emprunt ou verser les intérêts.

LE RENDEMENT D'UNE OBLIGATION

● COMME LE DIT L'ADAGE : « PLUS DE RISQUE = PLUS DE RENDEMENT POTENTIEL »

Comme pour tout investissement financier, la prise de risque induit un potentiel de rendement plus intéressant, si l'entreprise respecte bien ses engagements. Une seconde façon d'analyser le rendement d'une obligation est donc de le décomposer sous l'angle de ce risque. **Le rendement sera ainsi constitué de deux éléments :**

LE « TAUX SANS RISQUE »

Il s'agit du taux d'intérêt auquel on prête de l'argent à l'État allemand : un prêt considéré « sans risque ». Il est certes compliqué, en tant que Français, d'entendre que la performance de son épargne va partiellement dépendre d'un autre pays, mais le monde financier a besoin de repère et la solidité économique de l'état d'outre-Rhin rassure. Le taux auquel il emprunte est donc devenu par usage la référence.

LA « PRIME DE RISQUE »

Prêter de l'argent à votre voisin ne présente pas le même risque que de prêter à l'État allemand. Comme vous prenez plus de risque il est normal que vous soyez mieux rémunéré. CQFD. Car oui votre voisin ou une entreprise, par exemple, pourrait rencontrer des difficultés financières et ne pas tenir son engagement, son « obligation » de rembourser l'emprunt ou de verser les intérêts.

● L'EXEMPLE POUR L'OBLIGATION PROPOSÉE PAR L'ENTREPRISE *free* | GROUPE *illiod*



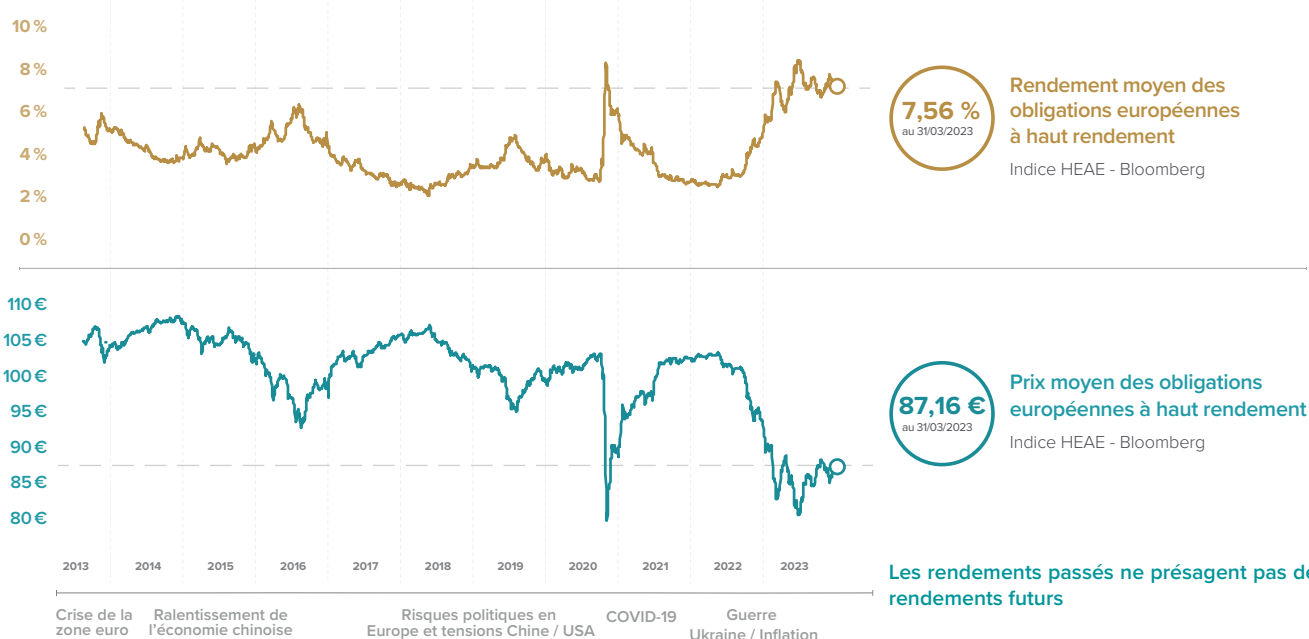
Taux géré par les banques centrales pour assurer le bon fonctionnement de l'économie

Intérêt supplémentaire lié au risque que Free ne rembourse pas son emprunt : coûts, actualités, concurrence...

Rendement non garanti. Chiffres au 31/03/2023.

● POURQUOI LE CONTEXTE EST-IL FAVORABLE À L'INVESTISSEMENT DANS LES OBLIGATIONS ?

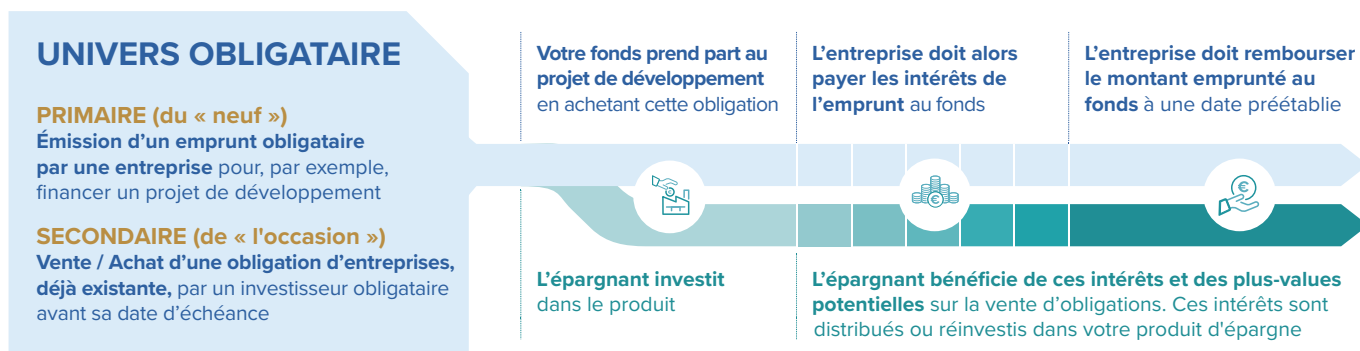
2022 fut une année exceptionnelle, marquée par une politique de hausse historique des taux d'intérêt de la Banque centrale européenne, en réponse à une inflation galopante. Aussi, la perspective d'un ralentissement économique, la hausse des prix et la guerre en Ukraine ont eu pour incidence d'augmenter le risque pour les entreprises. Prêter de l'argent aux entreprises présente donc un risque un plus élevé, mais est en contrepartie mieux rémunéré en ce début d'année 2023. **L'addition de ces deux facteurs génère ainsi des niveaux de rendement potentiel qui n'avaient pas été observés depuis 2011 et des opportunités à saisir pour les produits obligataires.**



LE FONDS OBLIGATAIRE

● COMMENT FONCTIONNE UN FONDS OBLIGATAIRE ?

Le fonds obligataire regroupe quant à lui des épargnants et mutualise leurs placements pour investir dans plusieurs dizaines de ces obligations. Ce produit d'épargne présente ainsi l'avantage de diversifier les entreprises financées et de profiter de l'expérience d'une équipe de spécialistes des obligations.



● COMMENT EST CALCULÉE LA PERFORMANCE D'UN FONDS OBLIGATAIRE ?

Un fonds obligataire regroupant des dizaines d'obligations mais aussi d'épargnants, il est découpé en plusieurs parts. Ces parts disposent d'une valeur qui va évoluer dans le temps et qui dépendra :

- de la variation de la valeur des obligations que le fonds obligataire détient
- de la somme de tous les intérêts perçus par le fonds obligataire
- des frais perçus par le fonds obligataire

La performance d'un fonds obligataire correspondra à l'évolution de cette valeur de part sur une période donnée. C'est donc sur la base de cette valeur que vous pourrez rentrer mais aussi sortir du produit. C'est la photo qui peut être faite sur un trimestre, un an ou sur la durée du fonds.

Par exemple :



Vous l'aurez compris, il y a deux notions à ne pas confondre :

- le rendement d'une obligation : ce que rapportera une obligation à un investisseur ou un fonds obligataire
- la performance d'un fonds obligataire : l'évolution de la valeur de sa part (intérêts perçus, évolution de la valeur des obligations sélectionnées, déduction des frais...). La performance correspond à ce que percevra l'épargnant.

● L'UNIVERS D'INVESTISSEMENT DES FONDS OBLIGATAIRES DE LA GAMME CORUM L'ÉPARGNE

Les obligations à haut rendement ont rencontré un grand succès auprès de grandes entreprises et des investisseurs depuis la création d'un marché européen à la fin des années 90. (Ces obligations présentant un taux d'intérêt plus élevé que celles utilisées pour le financement des États, en contrepartie d'un risque plus important). Cet univers d'investissement, qui représentait 10 milliards d'euros en 2000, puis 110 milliards en 2010, a vu sa croissance multipliée par quatre au cours de la dernière décennie. Aujourd'hui, le montant total des investissements dans ces obligations avoisine les 500 milliards d'euros⁽¹⁾.

Contrairement aux idées reçues, ces obligations sont proposées par des entreprises solides et connues, avec un chiffre d'affaires moyen de 4,5 milliards d'euros⁽²⁾. À l'heure actuelle plus de 350 entreprises empruntent via près de 800 obligations⁽³⁾.



NETFLIX

AVIS®



Sources : (1) ICE BofA Euro H.Y. Constrained Index / (2) Cognitive research / (3) J.P. Morgan. Liste des entreprises au 31/03/2023 (Source : Bloomberg)

Ces exemples ne constituent pas un engagement quant aux futurs investissements effectués dans les obligations émises par les entreprises.