

Accueil > Suisse > La clé du crédit : sélection et timing

⚡ La clé du crédit : sélection et timing

Capital Insight 8 novembre 2024



Vincent Ollivier, gérant du fonds RAM Strata Credit chez RAM Active Investments

Vincent Ollivier, gérant du fonds RAM Strata Credit chez RAM Active Investments, livre dans cette chronique une analyse percutante du marché obligataire actuel, où il

examine la compression des spreads de crédit et ses répercussions sur les opportunités d'investissement. Dans ce contexte de valorisations élevées et d'incertitude, il partage les axes stratégiques adoptés pour naviguer dans cette dispersion des spreads, notamment sur les dettes Investment Grade et High Yield. Une chronique écrite par Vincent Ollivier, qui éclaire les perspectives 2025.

Les spreads de crédit sont trop serrés... C'est une observation fréquente lors de rencontres avec les investisseurs. Difficile de les contredire. Actuellement, aucun actif risqué ne semble "sous-côté". Que l'on regarde le S&P, le DAX, l'or ou le Bitcoin, tous atteignent des plus hauts historiques.

Certes, les niveaux de spreads ne sont plus ceux de 2022 ou 2023, mais des opportunités subsistent. Il ne faut pas oublier qu'à cette époque, la majorité des investisseurs privilégiaient les solutions monétaires, attirés par des taux élevés et un environnement incertain, au détriment des autres classes d'actifs. Cela a conduit à un rallye du crédit quasiment sans précédent.

En début d'année, nous avons identifié plusieurs thèmes pour les stratégies crédit, notamment la réouverture du marché primaire et une approche proactive des émetteurs concernant le refinancement de leur dette. En effet, certaines émissions incluent une option d'achat (ou « call ») permettant à l'émetteur de rappeler la dette avant l'échéance. Lorsque cette option est activée ou que le marché anticipe cet événement, cela se traduit par une appréciation du prix de l'obligation, couplée au portage. En 2024, le marché primaire a été très actif, avec de nombreux « calls » ou offres publiques

d'achat (« tenders ») sur la dette financière (AT1 ou Tier 2), certaines dettes High Yield (« HY »), ou encore les instruments de Collateralised Loan Obligations (CLOs).

Nous ajustons désormais nos stratégies crédit vers une approche plus « bottom-up », en augmentant la qualité des émissions et en maintenant une poche monétaire proche de 10 %. Actuellement, aucune classe d'actifs crédit ne semble se démarquer nettement, contrairement à l'an passé, où la dette financière après les crises de la Silicon Valley Bank et du Crédit Suisse ou les tranches CLOs BBBs offraient des spreads avantageux, à 500 points de spread plus Euribor à 4 %.

L'environnement actuel offre cependant de nombreuses opportunités d'un point de vue « micro ». Qu'ont en commun Adidas, Volkswagen, Pernod Ricard ou Bouygues ? A priori, pas grand-chose, sauf un écartement de leurs spreads de crédit depuis le début de l'année dans un contexte où les spreads Investment Grade se sont légèrement resserrés. La dispersion est encore plus marquée sur le marché HY, où l'écart de spreads entre les Bs et les CCCs atteint des niveaux rarement observés, avec des grands émetteurs comme Altice France, Intrum ou Ardagh en restructuration.

Sur le même sujet

L'interview Due Dil' de RAM Strata

Crédit : Une stratégie positionnée

pour naviguer dans un

environnement incertain

Cette dispersion ouvre de belles perspectives pour 2025. Certains émetteurs dont le spread s'est écarté en 2024

présentent de potentiels bons points d'entrée, offrant ainsi aux gérants actifs l'opportunité de saisir ces occasions tout en restant sélectifs !



Glossaire

- **AT1** : Obligations à maturité fixe ou perpétuelle, qui peuvent absorber certaines pertes ou être converties en actions lorsque le niveau de capital de l'émetteur tombe sous un seuil défini.
- **Tier 2** : Obligations subordonnées émises par les banques commerciales. En cas de faillite ou de liquidation, les prêteurs de Tier 2 ne sont remboursés qu'après règlement des dettes de rang supérieur.
- **Notation** : La notation de crédit est utilisée par les banques pour évaluer la capacité de remboursement d'un emprunteur. Les notations vont de AAA (meilleure note) à C (risque élevé de défaillance).

Information Importante : Ce document est fourni à titre informatif. Il ne constitue ni une offre ni un conseil en investissement et n'est pas destiné à être distribué dans une juridiction où cela serait interdit. Il n'est pas adapté aux besoins spécifiques de chaque client, qui doit se forger sa propre opinion et consulter des conseillers professionnels pour évaluer les risques. RAM AI ne garantit pas l'exactitude des informations et décline toute responsabilité pour les pertes éventuelles. Les informations peuvent être modifiées sans préavis.

RAM Active Investments

RAM Strata Crédit

Spreads de crédit

Vincent Ollivier

Partager cette publication



<https://www.capitalinsight.fr/la-cle-du-credit-selection-et-timing/>



URL de partage

PRÉCÉDENT



LBP AM nomme un nouveau directeur des gestions

SUIVANT

Investissement : Small caps, un potentiel de rebond malgré des vents contraires ?



PAROLES D'EXPERTS

18 novembre 2024

Dans le tourbillon de la r election de D. Trump : un tombereau de questionnements

15 novembre 2024

Que nous réserve Trump 2.0 ?

14 novembre 2024

Fed : la fenêtre d'opportunité des baisses de taux se referme