



Ceci est une communication à caractère publicitaire destinée à des investisseurs professionnels.
Elle n'a pas vocation à constituer un conseil en investissement.

5 Atouts

Dettes subordonnées financières

Le segment des dettes subordonnées financières regroupe différents types de titres obligataires émis par des établissements bancaires ou assurantiels (dettes Tier 2 et AT1 notamment). Ces obligations offrent une prime de risque attractive pour les investisseurs en contrepartie d'une plus grande volatilité.

Dettes subordonnées financières : pourquoi maintenant ?

- Une espérance de rendement parmi les plus élevées du marché obligataire.
- Un secteur bancaire européen en excellente santé, ayant renoué avec des bénéfices au plus haut depuis plus de 15 ans.
- Une poursuite de l'amélioration des « ratings » des établissements bancaires.



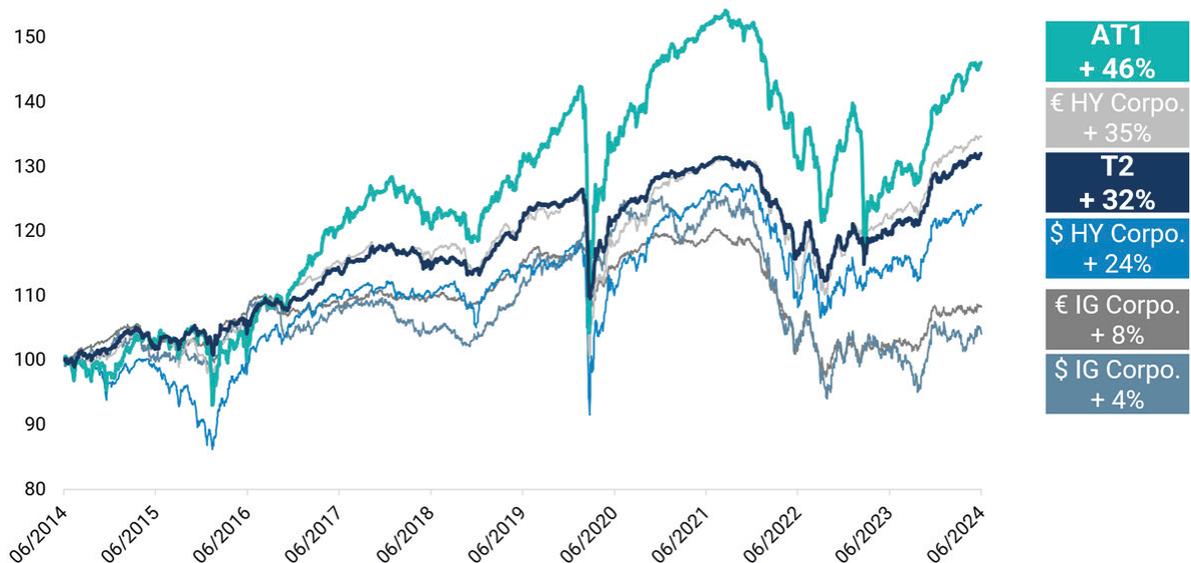
Une performance à long terme supérieure à celle des autres segments de marché

Depuis leur apparition en 2014, les dettes AT1 et Tier 2 ont réalisé une performance supérieure à la plupart des autres segments de marché.



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les données sont fournies à titre d'information uniquement et doivent être évaluées sur la période d'investissement recommandée.

Performances cumulées sur 10 ans



Sources : Lazard Frères Gestion, JP Morgan, Barclays and Bloomberg, au 30 juin 2024, hedgées en euro. Performances cumulées du 30 juin 2014 au 30 juin 2024. Indies utilisés : EN00 Index, CFOX Index, HEAG Index, HCNF Index, BCCGTREH Index.

Risque de perte en capital.

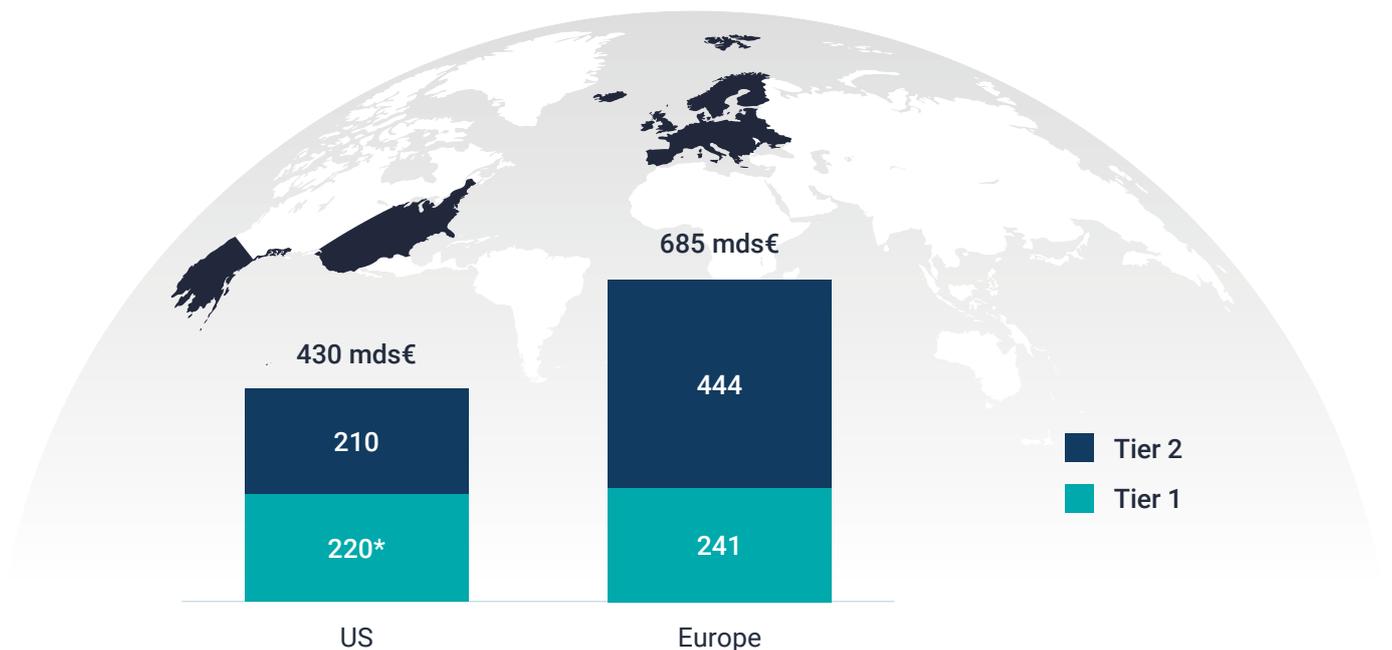


Un marché européen qui s'impose au niveau mondial

Le marché des dettes subordonnées financières européen est le plus important au monde. Avec environ 450 émetteurs et 2500 émissions couvrant 30 pays, l'encours des titres Tier 1 (AT1 et RT1) et Tier 2 européens atteint actuellement 680 milliards d'euros.



Univers des Dettes subordonnées financières | Comparaison États-Unis / Europe En Mds€



*Dont 87 mds€ de titres "Retail Prefs".

Source : Lazard Frères Gestion, Bloomberg. Données au 31 juillet 2024.

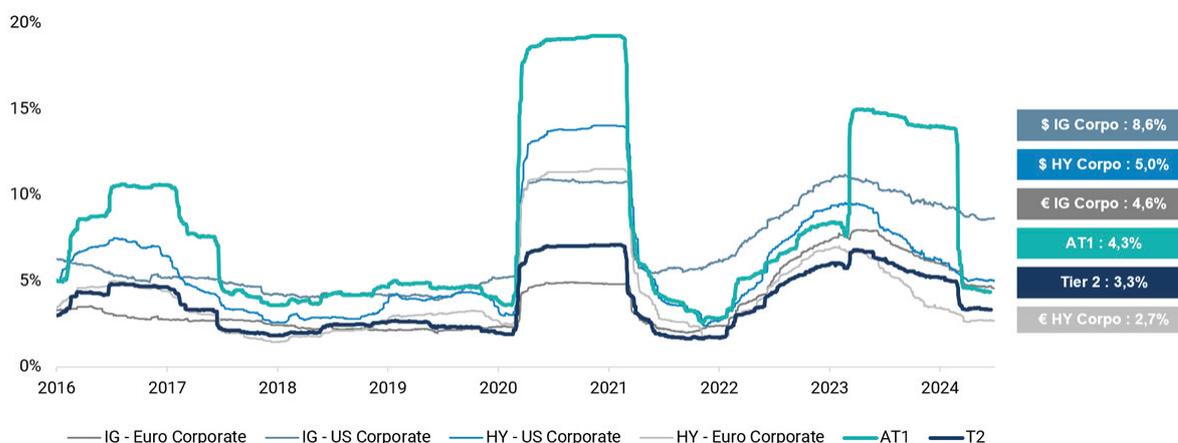


Une volatilité en ligne avec les autres segments de marché, notamment pour les Tier 2

Bien que la volatilité des titres AT1 soit plus élevée que celle des autres segments du marché obligataire, on notera que les titres Tier 2 ont connu, au cours des dernières années, une volatilité plus faible que celle du segment Corporate Investment Grade.



Volatilité annualisée sur 1 an



Sources : Lazard Frères Gestion, JP Morgan, Barclays and Bloomberg, au 30 juin 2024, performances hedgées en euro. Volatilité annualisée sur 1 an à partir de données quotidiennes de clôture, du 30/06/2014 au 30/06/2024. Indices utilisés : EN00 Index, CFOX Index, HEAG Index, HCNF Index, BCCGTREH Index.

Risque de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les données sont fournies à titre d'information uniquement et doivent être évaluées sur la période d'investissement recommandée



Une durée courte et une amélioration des « ratings »

Les titres AT1 et Tier 2 présentent globalement une sensibilité plus faible aux variations de taux que le segment Investment Grade, non seulement en raison de leur « coussin de rendement », mais également en raison de leur durée plus courte. La plupart des émetteurs ont par ailleurs connu un « upgrade » de leur notation de crédit au cours des dernières années : la notation moyenne des titres Tier 2 est BBB+ (Investment Grade), celle du segment Tier 1 est BB+ (High Yield).



	Sensibilité	Notation moyenne des émissions
€ IG Corpo.	5.0	BBB+
\$ IG Corpo.	7.6	A-
€ HY Corpo.	2.5	BB-
\$ HY Corpo.	3.1	B+
Tier 2	3.2	BBB+
Tier 1	3.6	BB+

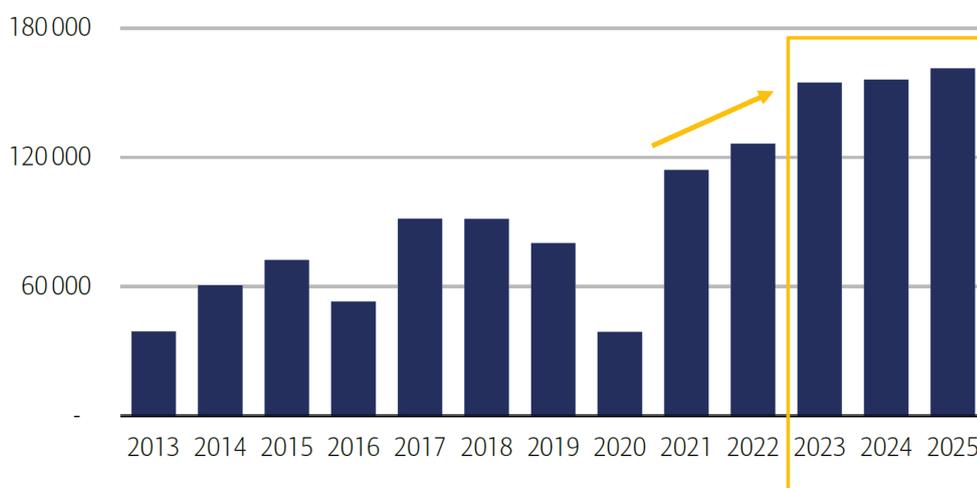
Sources : Lazard Frères Gestion, JP Morgan, Barclays and Bloomberg, au 31 août 2024. Indices utilisés : EN00 Index, CFOX Index, HEAG Index, HCNF Index, BCCGTREH Index. **Risque de perte en capital.**

Des banques largement bénéficiaires

En 15 ans, les banques de la zone euro se sont considérablement renforcées. Outre la constitution d'un solide coussin de fonds propres et une baisse régulière de leur ratio de créances douteuses, les banques ont connu depuis 2021 une forte amélioration de leurs revenus et de leurs bénéfices. En 2023, les banques européennes ont ainsi connu en moyenne leurs meilleurs résultats depuis 2007, voire de leur histoire pour certains établissements dans certains pays. Cette situation est idéale pour les porteurs de dettes subordonnées, pour qui le risque de difficultés des émetteurs est plus faible.



Résultat net des banques européennes, 2013-2025 (m€)



Source : estimations BofA Global Research (2024), rapports annuels.

Équipe de gestion



François Lavier, CFA
Managing Director
Responsable de la Gestion
Dettes subordonnées financières



Alexis Lautrette
Senior Vice President
Gestionnaire/Analyste



Charles Marcoux
Gestionnaire/Analyste



Ibraheam Radi
Gestionnaire/Analyste

Article rédigé en date du 6 septembre 2024. Communication publicitaire. Ce document n'a pas de valeur précontractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.** Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion – S.A.S au capital de 14.487.500€ – 352 213 599 RCS Paris 25, RUE DE COURCELLES – 75008 PARIS. Numéro d'agrément AMF : GP-04000068.

Avertissement en matière de risques : Risque de perte en capital. Les rendements obligataires reflètent en partie la notation de risque de l'émetteur de l'obligation. Un investissement dans des obligations moins bien notées augmente le risque de défaut de remboursement et le risque pour le capital du portefeuille.

Belgique et Luxembourg : Ces informations sont fournies par la succursale belge de Lazard Fund Managers Ireland Limited, située à Blue Tower Louise, Avenue Louise 326, Bruxelles, 1050 Belgique. L'agent payeur et le représentant en Belgique pour l'enregistrement et la réception des demandes d'émission ou de rachat de parts ou de changement de compartiment pour les fonds irlandais est ABN AMRO Bank NV, Belgian Branch, Roderveldlaan 5 bus 4, 2600 Berchem Belgique et pour les fonds français est RBC Investor Services Bank S.A : 14, Porte de France, L-4360 Esch-sur-Alzette- Grand Duché de Luxembourg.

Suisse et Liechtenstein : Lazard Asset Management Schweiz AG, Uraniastrasse 12, CH-8001 Zurich. Le représentant en Suisse est ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zurich. L'agent payeur pour les fonds irlandais est NPB Neue Privat Bank AG, Limmatquai 1, P.O. Box, CH-8024 Zurich, tandis que l'agent payeur pour les fonds français est la Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, CH-1204 Genève. L'agent payeur au Liechtenstein est LGT Bank AG, Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz. Pour de plus amples informations, veuillez consulter notre site Internet, contacter le représentant suisse ou consulter le site www.fundinfo.com. Les classes d'actions des différents compartiments ne sont pas toutes enregistrées pour la distribution au Liechtenstein et s'adressent exclusivement aux investisseurs institutionnels. Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur la base du prospectus actuel. La performance indiquée ne tient pas compte des commissions et frais éventuels prélevés lors de la souscription et du rachat d'actions.

À propos du groupe Lazard : Fondée en 1848, **Lazard** est l'une des principales sociétés de conseil financier et de gestion d'actifs au monde, avec des activités en Amérique du Nord et du Sud, en Europe, au Moyen-Orient, en Asie et en Australie. Lazard offre ses conseils en matière de fusions et acquisitions, marchés de capitaux, restructuration/gestion du passif, géopolitique et autres questions stratégiques, ainsi que des solutions de gestion d'actifs et d'investissement aux institutions, aux entreprises, aux gouvernements, aux partenariats, aux family offices et aux particuliers fortunés. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site www.lazard.com.

Lazard Frères Gestion est la société de gestion d'actifs du groupe Lazard en France, spécialisée dans l'investissement dans les valeurs cotées. Elle bénéficie, pour accompagner ses clients, de tous les savoir-faire d'une grande maison de gestion adossée à un puissant groupe international. Pour plus d'informations sur Lazard Frères Gestion : www.lazardfreresgestion.fr.