



Ceci est une communication publicitaire et n'a pas vocation à constituer un conseil en investissement.

# 5 Atouts

## Short Duration High Yield

Pour capter les rendements du segment High Yield, tout en réduisant son niveau de risque, il est possible d'opter pour une stratégie « Short Duration » consistant à investir dans des titres de courte échéance. Avec une volatilité certes plus élevée mais néanmoins modérée, les investisseurs peuvent ainsi bénéficier d'un espoir de rendement nettement supérieur à celui des titres Investment Grade de court terme, ou du monétaire. Dans cette note, nous présentons les principaux atouts de cette approche.

## Short-Duration High Yield : pourquoi maintenant ?

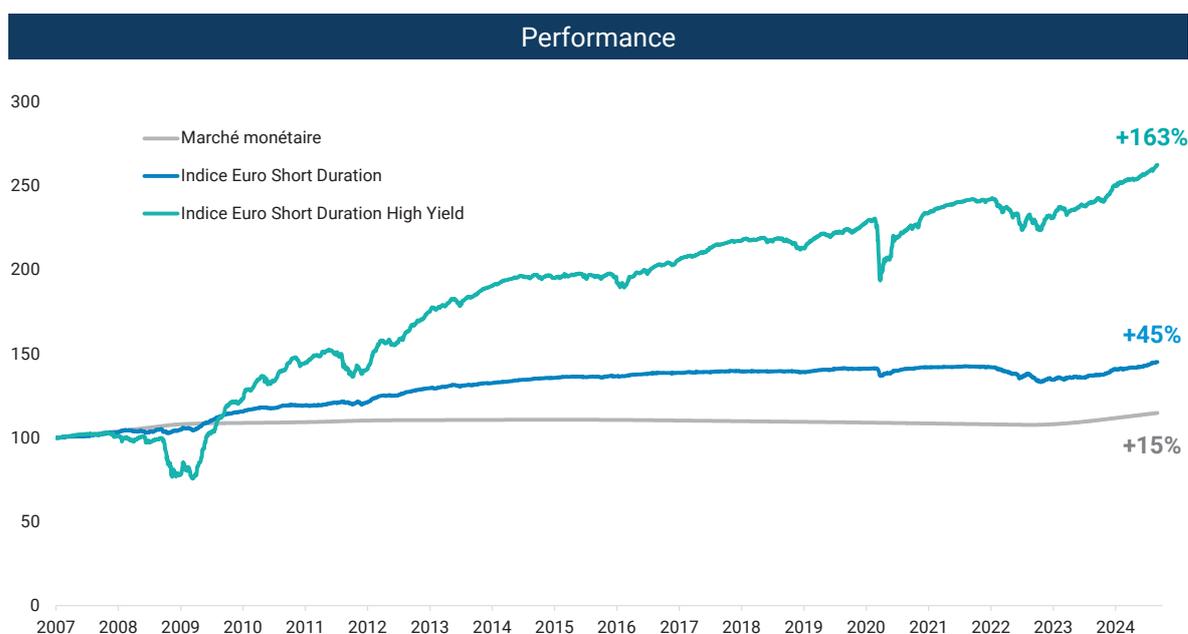
- Un surplus de rendement face au monétaire, dont la rémunération est vouée à diminuer.
- Une manière de tirer parti de la probable baisse des taux courts en Europe.
- Une volatilité plus faible que celle des autres stratégies « High Income ».

## Une solide performance à long-terme

Un simple graphique en dit souvent plus long qu'une explication. En l'occurrence, le graphique ci-dessous montre la performance de l'indice Euro Short Duration High Yield (HE1C Index) face à l'indice Euro Short Duration Investment Grade (ER01 Index) et au monétaire depuis le 1er janvier 2007. Dans l'univers des placements à court terme, le fait de se tourner vers le segment High Yield a historiquement permis de dégager une bien meilleure performance.



Ce surplus de rendement est voué à perdurer selon nous, y compris dans l'actuel régime de taux élevés sur les placements à faible risque.



Source : Bloomberg, au 30 juin 2024.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Sur les taux courts, les rendements à maturité (YTM) du High Yield restent en effet supérieurs à ceux de l'Investment Grade et du monétaire. On notera par ailleurs que les rendements du monétaire vont désormais décroître à mesure que la BCE abaissera ses taux directeurs, ce mouvement ayant été entamé le 6 juin.

## Une volatilité modérée

Le graphique précédent permet également d'évaluer la volatilité de ce segment de marché. Celle-ci est certes supérieure à celle du segment Investment Grade, mais reste modérée. Les « drawdowns », correspondant à des périodes de stress sur les marchés (2008, 2011, 2020 et 2022), sont souvent comblés en l'espace d'un an. Plus généralement, l'approche « Short Duration » reste globalement un rempart contre la volatilité des titres de plus longues échéances, qui s'est avérée particulièrement élevée au cours des deux dernières années.



## Tirer parti des baisses de taux à venir

Le cycle d'assouplissement monétaire dans lequel est désormais engagée la BCE devrait principalement se traduire sur les marchés obligataires par une baisse des taux allant du très court terme à 5 ans, de manière à revenir vers une pente « classique » en matière de courbe de taux (taux courts inférieurs aux taux longs). Se concentrer sur des échéances de court-moyen terme a donc du sens pour tirer parti de ce mouvement et en faire un moteur de performance supplémentaire. Dans le cadre de cette stratégie, il est possible d'intégrer des titres de maturité un petit peu plus longue, autour de 3-5 ans, car ceux-ci bénéficient d'une sensibilité plus importante aux variations de taux.



## Une bonne visibilité

L'un des atouts majeurs des titres de maturité courte reste la bonne visibilité qu'ils offrent en matière de risques et de flux. Il est par nature plus facile d'analyser le risque de défaut d'un émetteur à 1-5 ans, tout particulièrement à 1-3 ans, plutôt qu'à 5-7 ans. Le « bond picking » issu d'une analyse rigoureuse permet dès lors d'amoindrir considérablement le risque de crédit inhérent au segment High Yield, tout en captant le rendement de la classe d'actifs.



## 5 Profiter du rang de subordination

Notons enfin qu'il est possible de trouver des émetteurs Investment Grade dont les émissions entrent en catégorie High Yield en raison de leur rang de subordination. Ces titres offrent des rendements correspondant à ceux du segment High Yield, tout en étant émis par des sociétés présentant un très faible risque de défaut. Sélectionner ce type d'émissions dans le cadre d'une stratégie « Short Duration » trouve tout son sens pour conserver un niveau de risque modéré tout en optimisant le niveau de rendement.



En somme, on retiendra notamment les quatre atouts structurels suivants associés à l'approche « Short Duration High Yield », sans dépendre de la conjoncture économique :

Une sensibilité limitée aux taux d'intérêt

Un profil de risque crédit plus faible grâce à une plus grande visibilité sur les flux de trésorerie

Un supplément de rendement par rapport au marché monétaire au prix d'un risque plus élevé

Un profil de volatilité plus faible que les obligations de maturité longue



## Équipe de gestion



**Éléonore Bunel**  
Managing Director  
Directrice de la Gestion obligataire



**Adrien Lalanne, CFA**  
Gestionnaire/Analyste



**Andreea Grecu**  
Gestionnaire/Analyste

Article rédigé en date du 2 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](http://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](http://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](http://www.lazardfreresgestion.fr).