

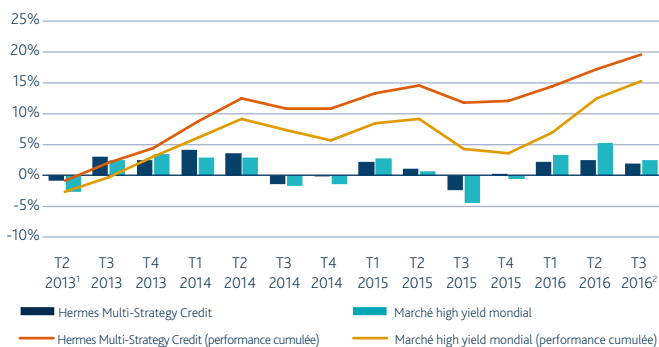
Promesses tenues : Hermes Multi Strategy Credit affiche une solide performance ajustée au risque sur 3 ans

La performance de 16,8 %¹ d'Hermes Multi Strategy Credit depuis son lancement en mai 2013 a été réalisée grâce à notre approche flexible et globale. Elle vise à générer des performances solides grâce à nos meilleures idées de crédit, tout en consacrant une partie du portefeuille à des stratégies défensives et vendeuses afin de minimiser le risque baissier. Élément important, notre performance a témoigné d'une volatilité plus faible que celle du marché high yield mondial au cours d'une période caractérisée par des chocs économiques et de marché.



Fraser Lundie
Gérant de portefeuille crédit senior et co-responsable d'Hermes Credit

Graphique 1. Une longueur d'avance depuis le lancement : comparaison d'Hermes Multi Strategy Credit et du marché high yield mondial



¹Date de lancement : 31 mai 2013. ²Performance brute cumulée en USD, au 31 juillet 2016. Source : équipe Hermes Credit. Indice de référence : Merrill Lynch Global High Yield (couvert en USD). Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

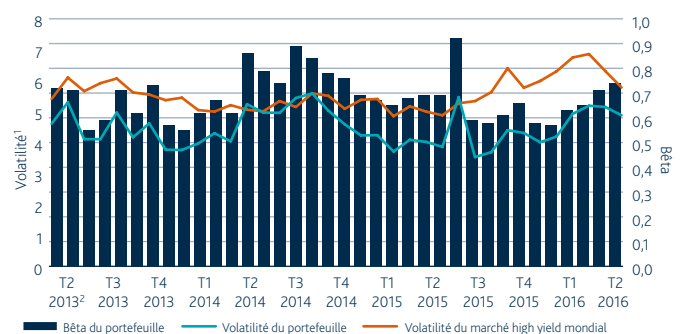
Objectif atteint : l'objectif d'Hermes Multi Strategy Credit est de générer des performances de l'ordre de celles du marché high yield avec une volatilité plus faible tout au long des cycles de marché. Pour ce faire, nous combinons des investissements à forte conviction avec des investissements défensifs en recherchant sur l'ensemble de la structure du capital des émetteurs du monde entier des obligations, des produits dérivés et des prêts qui offrent un excellent potentiel de performance ou qui peuvent être utilisés afin de limiter efficacement le risque. Depuis le lancement de la stratégie, notre objectif de performance a été mis à rude épreuve : le « taper tantrum », le ralentissement économique en Chine, les corrections observées sur le marché high yield mondial et la récente augmentation du nombre d'entreprises faisant défaut. Nous décrivons ci-après comment notre approche flexible nous a permis d'exploiter des opportunités et de préserver le capital en dépit des chocs de marché.

L'épreuve du « taper tantrum » : au 2^{ème} trimestre 2013, lorsque la Réserve Fédérale a pour la première fois fait part de son intention de réduire progressivement sa politique d'assouplissement quantitatif après avoir mis en œuvre pendant près de cinq ans un programme d'achat d'obligations, la sensibilité du marché à l'évolution des taux d'intérêt aux États-Unis est devenue manifeste. Les craintes d'un relèvement des taux avaient déjà conduit un grand nombre d'investisseurs à se tourner vers les obligations

à court terme et cette forte demande a permis aux émetteurs d'assouplir les covenants et de réduire les périodes de non-call. Nous n'étions pas disposés à accepter les risques en résultant – valorisations élevées, protections et potentiel haussier plus faibles pour les investisseurs – et avons privilégié des investissements dans des CDS pour bénéficier d'une même exposition aux durées courtes. Nous avons évité les deux tiers de la baisse et enregistré une performance de -0,95 %, contre un recul de -2,76 %² pour le marché high yield au cours du premier mois de la stratégie en juin 2013.

Tirer profit de pétrolières de qualité : en octobre 2014, le prix du pétrole a commencé à baisser précipitamment suite au refus des pays de l'OPEP de réduire leur production malgré l'offre mondiale excédentaire. L'impact négatif sur le marché du gaz de schiste aux États-Unis, où de nombreux producteurs étaient extrêmement endettés en raison de coûts d'exploitation plus élevés, allait rapidement se faire ressentir sur le marché high yield. Deux mois avant le début de la baisse du prix du pétrole, nous avons mis en garde les investisseurs en leur recommandant d'être particulièrement sélectifs sur le marché nord-américain du pétrole et du gaz de schiste sur lesquels étaient arrivés de nombreux acteurs aux perspectives incertaines sur le long terme. Nous avons su éviter ces entreprises en proie à des difficultés et tirer avantage de la diversité de notre large univers en investissant dans des entreprises de matières premières plus matures disposant d'activités et de réserves prouvées, ainsi que dans des sociétés pétrolières sous-évaluées mais robustes sur le marché russe politiquement délicat.

Graphique 2. Des performances stables : le portefeuille affiche une volatilité plus faible que le marché high yield



¹Volatilité ex-ante. ²Date de lancement: 31 mai 2013. Source : équipe Hermes Credit, juin 2016.

¹ Source : Hermes, juin 2016. Performance brute et cumulée en USD.
² Source : Hermes, juin 2016.

Eviter les baisses du high yield : au 4^{ème} trimestre 2015, la crainte grandissante d'une hausse des taux directeurs de la Réserve Fédérale américaine, une première en l'espace d'une décennie, ainsi que les inquiétudes sur la liquidité des obligations high yield ont pénalisé le marché de 0.7 % durant la période. Il s'est finalement inscrit en baisse de 2,0 % sur l'ensemble de l'année³. Au cours des mois précédents, nous avons renforcé notre exposition au crédit investment grade et aux prêts senior en la portant à 30 % du portefeuille. Cette exposition à des actifs de meilleure qualité et plus sûrs nous a permis de protéger le capital durant la baisse et de générer une performance de 1 % en 2015⁴.

Priorité aux fondamentaux : grâce à une recherche bottom-up approfondie, nous avons réalisé des investissements à contre-courant du marché tels que ceux dans le secteur minier mondial au 1^{er} trimestre de cette année, alors qu'il était toujours dans un cycle de ralentissement. Anticipant des initiatives favorables aux créanciers par les entreprises les plus solides afin de renforcer leurs bilans à travers une baisse des dividendes, une réduction des dépenses en capital et la vente d'actifs, nous avons renforcé notre exposition au secteur de 12,8 % à 19,1 % entre le 3^{ème} trimestre 2015 et le 1^{er} trimestre 2016⁵. Vale et BHP ont figuré parmi les émetteurs dans lesquels nous avons investi. Ils ont bénéficié de la qualité de leurs actifs et de politiques financières prudentes. Depuis le début de l'année, la contribution de notre exposition aux entreprises minières a été de 1 % à la performance totale, démontrant ainsi tout l'intérêt de privilégier les fondamentaux plutôt que le sentiment dominant⁶.

Poursuivre sur notre lancée : notre approche d'investissement flexible a été à l'origine d'une solide performance ajustée au risque durant les trois premières années d'existence d'Hermès Multi Strategy Credit, comme en témoigne son ratio de Sharpe de 1,5 par an sur la période, malgré les chocs macroéconomiques et techniques de marché⁷. En dépit des risques actuels – du vote en faveur du Brexit jusqu'à la crise politique au Brésil, en passant par un possible relèvement des taux aux États-Unis – nous continuons d'identifier d'excellentes opportunités de générer des rendements attractifs tout en préservant le capital.

³ Source : indice Bank of America Merrill Lynch Global High Yield, juin 2016. ⁴ Source : Hermès, juin 2016. ⁵ Source : Hermès, juin 2016. ⁶ Source : Hermès, juin 2016. ⁷ Source : Hermès, juin 2016.

Pourquoi Hermès Credit ?

Notre approche

Un focus sur la sélection de titres à travers l'ensemble de la structure du capital d'émetteurs du monde entier. Nous estimons qu'une performance positive relative dépend autant de la recherche de titres attractifs que de l'identification d'entreprises solvables. Cette approche permet de générer de solides performances tout au long du cycle.

Un processus rigoureux et répliquable

Des performances solides en investissant dans des obligations, prêts et instruments dérivés. Cette sélection de crédit bottom-up s'appuie sur une analyse top-down. La gestion du risque est au cœur de chaque étape de notre processus d'investissement.

Une équipe expérimentée

Une équipe qualifiée et intégrée, dont les principaux membres collaborent ensemble depuis 2004. Nous sommes experts dans les stratégies de gestion de crédit high yield et investment grade mondiaux ainsi que dans l'approche multi-stratégies globale.

Un alignement des intérêts

L'indépendance d'une équipe associée aux ressources opérationnelles d'un gérant de fonds institutionnel. Afin de garantir l'alignement de nos intérêts avec ceux de nos clients, notre rémunération dépend notamment de notre capacité à délivrer de la surperformance à long terme. Hermès Investment Office assure une gestion des risques de façon indépendante.

Pour plus d'informations, veuillez contacter notre représentant en France :



NEXO Capital

01 45 02 80 20

contact@nexocapital.com

Le présent document est réservé aux investisseurs professionnels uniquement. Le présent document ne constitue ni une sollicitation ni une offre d'achat ou de vente d'un quelconque titre ou instrument financier, ni ne constitue une offre d'achat à l'intention d'une quelconque personne aux États-Unis ou d'un quelconque ressortissant américain tel que ce terme est défini en vertu de la loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933. Il ne fait aucun cas des objectifs d'investissement ou des besoins financiers de son destinataire. Aucune décision ne doit être prise ou ne pas être prise sur la base du présent document. Le régime fiscal est fonction des circonstances propres à chaque investisseur et est susceptible de changer. Le présent document ne constitue pas un conseil sur quelque aspect que ce soit d'ordre juridique, fiscal ou boursier ; aussi, il revient aux investisseurs de s'en remettre à leur propre jugement en ce qui concerne ces aspects ou de demander conseil. Avant de procéder à un investissement (nouveau ou subséquent), veuillez consulter un professionnel et/ou un conseiller en investissement afin de vous assurer de sa pertinence.

Les opinions exprimées sont susceptibles de changer. La valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent fluctuer à la baisse ou à la hausse et vous n'êtes pas assuré de récupérer le montant initialement investi. Les investissements à l'étranger peuvent être affectés par l'évolution des taux de change. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et l'atteinte des objectifs n'est pas garantie. Sauf indication contraire, Hermès est la source de tous les chiffres. Pour de plus amples informations, veuillez consulter les documents de souscription applicables ou contacter Hermès.

Les principales entités opérant sous le nom de Hermès sont les suivantes : Hermès Investment Management Limited (« HIML ») ; Hermès Alternative Investment Management Limited (« HAIML ») ; Hermès European Equities Limited (« HEEL ») ; Hermès Real Estate Investment Management Limited (« HREIML ») ; Hermès Equity Ownership Limited (« HEOS ») ; Hermès GPE LLP (« Hermès GPE ») ; Hermès GPE (USA) Inc (« Hermès GPE USA ») et Hermès GPE (Singapore) Pte. Limited (« HGPE Singapore »). Toutes sont séparément autorisées et agréées par la Financial Conduct Authority, à l'exception de HREIML, HEOS, Hermès GPE USA et HGPE Singapore. HIML mène actuellement toutes les activités réglementées liées à HREIML, HEEL et Hermès GPE USA sont toutes des conseillers en investissement dûment enregistrés auprès de la Securities and Exchange Commission (« SEC ») aux États-Unis. HGPE Singapore est réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour (Monetary Authority of Singapore).

Le présent document est publié et autorisé par Hermès Investment Management Limited, une société agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority et dont le siège social est sis : Lloyds Chambers, 1 Portsoken Street, London E1 8HZ. Veuillez noter que les conversations téléphoniques peuvent être enregistrées à des fins de formation et de contrôle. Les investisseurs potentiels au Royaume-Uni sont informés qu'aucune indemnisation ne pourra être revendiquée en vertu du Financial Services Compensation Scheme britannique. CM155365 08/16



Certified ISO 14001
Environmental Management

www.hermes-investment.com