

U Wealth : votre partenaire pour maîtriser les instruments financiers.

GUIDE POUR COMPRENDRE LES CLASSES D'ACTIFS : OBLIGATIONS NON INVESTMENT GRADE

Nous souhaitons que vous preniez vos décisions d'investissement en toute confiance, en connaissant les opportunités et les risques des instruments financiers concernés.

INSTRUMENTS FINANCIERS : OPPORTUNITÉS ET RISQUES

Plus un instrument financier est complexe, plus son risque potentiel est élevé – mais plus ses perspectives de rendement le sont aussi.

QU'EST-CE QUE LE REVENU FIXE ?

Les instruments à revenu fixe sont des investissements financiers pour lesquels l'émetteur est tenu d'effectuer des paiements selon un calendrier prédéfini.

Ces titres de créance ne représentent aucune participation au capital de la société/institution émettrice. Par exemple, l'emprunteur verse des intérêts à intervalles réguliers sur une « obligation vanille » et rembourse le montant investi à une date d'échéance déterminée.

Les instruments à revenu fixe répondent à des objectifs d'investissement qui visent à générer des flux réguliers et/ou à préserver le capital. Exemples : les obligations et les convertibles.

> Pour une introduction générale à l'investissement en revenu fixe, veuillez consulter le document distinct consacré au revenu fixe / aux obligations investment grade. Ce document porte sur les spécificités et les risques des obligations non investment grade/à haut rendement.

ZOOM SUR LES OBLIGATIONS NON INVESTMENT GRADE/À HAUT RENDEMENT

RANG DES OBLIGATIONS

Émetteurs non financiers

- Les obligations confèrent différents rangs de créance en cas de défaut de l'émetteur.
- Le rang de créance détermine le montant que les investisseurs pourraient récupérer sur leur investissement.
- Ainsi, plus le rang est élevé, plus l'obligation est sûre (et moins l'intérêt versé à l'investisseur est élevé).

Niveau de risque	Rang	Explication
Risque faible	**Obligations senior garanties**	Titres de créance remboursés avant toute autre dette. Ces obligations bénéficient de sûretés spécifiques sur les actifs de l'entreprise.
	Obligations senior non garanties	Titres de créance remboursés en priorité par rapport aux obligations subordonnées.
Non financiers	**Obligations subordonnées**	Obligations de rang inférieur aux obligations senior. Seuls les flux restants après désintéressement des créanciers senior servent à les rembourser. Elles restent toutefois prioritaires sur les actions. En temps normal, la plupart des entreprises peuvent honorer leur dette subordonnée, mais en cas de difficulté, celle-ci peut perdre une part importante de sa valeur de marché.
	Titres hybrides	Titre combinant plusieurs composantes, le plus souvent dette et fonds propres. Ils versent un rendement ou un dividende prévisible jusqu'à une certaine date. Par exemple, les obligations convertibles et le capital contingent des banques.
Risque élevé	**Actions ordinaires**	Actions donnant droit à des dividendes de montant variable, qui peuvent même ne pas être versés, selon la situation de l'entreprise. Par exemple, les actions.

RANG DES OBLIGATIONS

Émetteurs financiers

- Les créances sur des émetteurs qui sont des établissements financiers sont réglementées séparément (1) de celles sur des établissements non financiers.
- La principale différence est que les obligations subordonnées des établissements financiers comportent plusieurs sous-catégories qui précisent les créances.

Niveau de risque	Rang	Explication
Risque faible	**Obligations senior garanties**	Titres de créance remboursés avant toute autre dette. Ces obligations bénéficient de sûretés spécifiques sur les actifs de l'entreprise.
	Obligations senior non garanties	Titres de créance remboursés en priorité par rapport aux obligations subordonnées.
Non financiers	**Obligations subordonnées**	Obligations de rang inférieur aux obligations senior. Seuls les flux restants après désintéressement des créanciers senior servent à les rembourser. Elles restent toutefois prioritaires sur les actions. En temps normal, la plupart des entreprises peuvent honorer leur dette subordonnée, mais en cas de difficulté, celle-ci peut perdre une part importante de sa valeur de marché.
	Titres hybrides	Titre combinant plusieurs composantes, le plus souvent dette et fonds propres. Ils versent un rendement ou un dividende prévisible jusqu'à une certaine date. Par exemple, les obligations convertibles et le capital contingent des banques.
Risque élevé	**Actions ordinaires**	Actions donnant droit à des dividendes de montant variable, qui peuvent même ne pas être versés, selon la situation de l'entreprise. Par exemple, les actions.

(1) Les banques et autres entreprises d'investissement éligibles établies ou disposant de succursales dans l'UE doivent émettre un niveau minimal de fonds propres spécifiquement identifiés (dits « Subordinated Eligible Liabilities » ou SEL) comportant des clauses prévoyant l'annulation temporaire ou définitive du coupon et la dépréciation définitive du capital (et parfois la conversion en actions) afin de permettre un renflouement par les investisseurs. Ces mécanismes sont déclenchés indépendamment à des seuils fixés par les autorités, afin d'assurer une « liquidation ordonnée » limitant le risque pour les déposants ou la contagion au système financier.

NOTATIONS DES OBLIGATIONS (1/2)

La solvabilité est mesurée par des notations. Trois grandes agences fournissent le cadre de référence et évaluent et publient les notations des titres de créance : Moody's, Fitch et Standard & Poor's. Les notations constituent une source d'information importante sur la qualité de l'investissement.

La notation vise à mesurer de façon cohérente le risque de crédit lié à un investissement dans une entreprise, une institution, un instrument ou un marché donné.

Les notations mesurent la capacité et la volonté de l'émetteur de rembourser sa dette. Elles ne constituent en aucun cas une recommandation d'achat, de vente ou de conservation d'un investissement.

> Les obligations à haut rendement sont généralement des obligations notées en dessous de l'investment grade (en dessous de BBB- ou Baa3 selon les agences de notation reconnues) ou non notées. En général, l'appellation « haut rendement » équivaut à une notation « spéculative », « non investment grade » ou « junk ».

Toutes les notations se répartissent en deux grandes catégories : investment grade et non investment grade (spéculative). Pour plus de détails, voir la page suivante.

NOTATIONS DES OBLIGATIONS (2/2)

Notation obligataire	Moody's	Standard & Poor's	Fitch Ratings	Définition de la notation de crédit
Investment grade	Aaa	AAA	AAA	Les obligations notées Aaa sont jugées de la plus haute qualité, avec un risque de crédit minimal.
	Aa1	AA+	AA+	Les obligations notées Aa sont jugées de haute qualité et présentent un risque de crédit très faible.
	Aa2	AA	AA	
	Aa3	AA-	AA-	
	A1	A+	A+	Les obligations notées A sont considérées de qualité moyenne supérieure et présentent un risque de crédit faible.
	A2	A	A	
	A3	A-	A-	
	Baa1	BBB+	BBB+	Les obligations notées Baa présentent un risque de crédit modéré. Elles sont considérées de qualité moyenne et peuvent donc présenter certaines caractéristiques spéculatives.
	Baa2	BBB	BBB	
	Baa3	BBB-	BBB-	
Non investment grade (haut rendement)	Ba1	BB+	BB+	Les obligations notées Ba sont jugées comporter des éléments spéculatifs et présentent un risque de crédit important.
	Ba2	BB	BB	
	Ba3	BB-	BB-	
	B1	B+	B+	Les obligations notées B sont considérées spéculatives et présentent un risque de crédit élevé.
	B2	B	B	
	B3	B-	B-	
	Caa1	CCC+	CCC+	Les obligations notées Caa sont jugées de faible qualité et présentent un risque de crédit très élevé.
	Caa2	CCC	CCC	
	Caa3	CCC-	CCC-	
	Ca	CC	CC	Les obligations notées Ca sont hautement spéculatives et probablement en défaut, ou très proches du défaut, avec quelques perspectives de recouvrement du principal et des intérêts.
		C	C	
	C	D	D	Les obligations notées C constituent la catégorie la plus basse et sont généralement en défaut, avec de faibles perspectives de recouvrement du principal ou des intérêts.
	Non noté	Non noté	Non noté	

TAUX DE DÉFAUT

Moody's : taux de défaut mondiaux par notation alphanumérique (en %), 1983–2021

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4	Année 5	Année 6	Année 7	Année 8	Année 9	Année 10	Pire taux de défaut cumulé sur 5 ans depuis 1970	Année *
Investment grade	0.08	0.22	0.40	0.61	0.84	1.09	1.33	1.57	1.81	2.05	2.30	1986
Aaa	0.00	0.01	0.01	0.04	0.06	0.09	0.12	0.13	0.13	0.13	2.25	1983
Aa1	0.00	0.00	0.00	0.05	0.09	0.13	0.13	0.13	0.16	0.20		
Aa2	0.00	0.01	0.10	0.22	0.33	0.40	0.49	0.58	0.69	0.82	1.71	1984
Aa3	0.04	0.11	0.16	0.24	0.37	0.49	0.62	0.73	0.82	0.88		
A1	0.06	0.18	0.37	0.56	0.75	0.93	1.08	1.22	1.34	1.49		
A2	0.04	0.14	0.29	0.47	0.68	0.98	1.31	1.63	1.95	2.27	2.27	1985
A3	0.05	0.16	0.34	0.51	0.76	0.99	1.26	1.56	1.86	2.12		
Baa1	0.10	0.27	047	0.68	0.88	1.12	1.36	1.58	1.84	2.13		
Baa2	0.14	0.34	0.58	0.89	1.19	1.50	1.84	2.17	2.52	2.89	5.14	1986
Baa3	0.22	0.55	0.9	1.48	2.06	2.66	3.16	3.71	4.26	4.79		
Non investment grade	4.11	8.33	12.33	15.91	19.03	21.70	24.00	26.03	27.86	29.50	30.81	1989
Ba1	0.41	1.34	2.43	3.50	4.54	5.58	6.39	7.08	7.75	8.50		
Ba2	0.66	1.77	3.05	4.37	5.71	6.84	7.95	9.16	10.51	11.87	23.85	1987
Ba3	1.26	3.52	6.21	9.19	11.71	14.09	16.39	18.50	20.40	22.29		
B1	1.89	5.07	8.55	11.89	15.20	18.19	21.09	23.70	25.94	27.76		
B2	2.92	7.45	12.09	16.33	20.03	23.37	26.12	28.31	30.54	32.70	38.83	1988
B3	4.54	10.12	15.89	20.96	25.39	29.20	32.49	35.59	38.24	40.41		
Caa	7.41	14.49	20.68	26.15	31.12	35.37	38.85	41.98	44.92	47.44	81.25	1970
Ca-C	33.15	45.31	53.78	60.43	63.54	64.63	66.65	68.23	69.44	70.05		
Tous notés	1.65	3.29	4.80	6.11	7.21	8.15	8.93	9.61	10.23	10.78	11.54	1999

*** Année de début de la pire période de 5 ans**

Les données ci-dessus sont issues d'un recensement statistique des défauts d'entreprises parmi les émetteurs de dette à long terme notés par Moody's depuis 1983.

Cette étude couvre les établissements financiers, les entreprises non financières et les services publics réglementés disposant de notations de dette à long terme.

La base de données couvre l'historique de crédit de plus de 25'000 entreprises ayant émis des obligations, prêts et/ou dépôts notés à long terme entre 1983 et 2021.

AUTRES CARACTÉRISTIQUES DES OBLIGATIONS

ISIN	Les obligations reçoivent normalement un ISIN (International Securities Identification Number), code de 12 caractères qui identifie un titre de manière unique.
144A	La règle 144A est une règle de la Securities and Exchange Commission (SEC) américaine. Les obligations 144A ne peuvent être achetées et détenues que par des investisseurs institutionnels qualifiés, généralement de grands investisseurs institutionnels.
REGS	Une obligation Regulation S (REGS) est offerte aux non-résidents américains en vertu d'une exception au droit américain des valeurs mobilières. Les non-résidents ne bénéficient pas de la même protection juridique lors des nouvelles émissions que les clients américains. Les obligations REGS sont accessibles aux investisseurs privés.
HKEx Chapter 37	Ne concerne que les obligations cotées sur Hong Kong Exchanges and Clearing Limited (HKEx). La dette est émise et distribuée uniquement aux investisseurs professionnels de Hong Kong.
Coupure	La coupure est la valeur nominale d'un instrument financier. Pour les obligations, elle est généralement de USD 1'000 ou d'un multiple de ce montant (pour une obligation en USD).
Changement de contrôle	Un changement de contrôle (CoC) signifie que la propriété de l'émetteur passe d'une partie à une autre. Dans ce cas, les obligations assorties d'une clause CoC sont remboursées à un prix prédéfini.
Make whole	Une clause « make whole » permet à l'émetteur de rembourser une obligation avant l'échéance, moyennant le paiement d'une « pénalité » sous forme d'un montant supplémentaire calculé selon une formule prédéfinie.
Paiement en nature (PIK)	Une obligation PIK permet à l'émetteur de payer les intérêts en obligations supplémentaires plutôt qu'en espèces. Les obligations PIK sont spéculatives, car l'émetteur crée davantage de dette, ce qui suggère qu'il n'est pas en mesure de payer les intérêts en espèces.
Entité ad hoc (SPV) avec structure keepwell	Contrat entre une société mère et sa filiale visant à maintenir la solvabilité et le soutien financier de celle-ci pendant la durée prévue par l'accord. Ce mécanisme permet aux filiales d'améliorer la qualité de crédit de leurs titres de créance et emprunts.
Période de blocage	Période pendant laquelle un prêt ne peut pas être remboursé par anticipation et pendant laquelle le prêteur garantit un taux d'intérêt donné sur un prêt futur.
Callable	L'obligation peut être remboursée par l'émetteur avant son échéance.
Puttable	Permet au détenteur d'exiger le remboursement anticipé du principal auprès de l'émetteur ou d'un tiers agissant pour son compte, au prix de rachat fixé lors de l'émission.
Coupon cumulatif reportable discrétionnaire	L'émetteur est libre de verser ou non un coupon. Les coupons cumulatifs reportés sont des intérêts non versés mais accumulés et payés ultérieurement, le plus souvent avec capitalisation.
Coupon non cumulatif reportable discrétionnaire	L'émetteur est libre de verser ou non un coupon. Les coupons non cumulatifs reportés sont annulés et donc jamais versés.
Échéance prorogeable	Obligation comportant une option de prolongation de sa date d'échéance.
Paiement différé des intérêts	Obligation qui verse ses intérêts à une date ultérieure plutôt qu'à intervalles réguliers.

POUR EN SAVOIR PLUS SUR LES RISQUES OU SUR LES AUTRES INSTRUMENTS FINANCIERS DISPONIBLES, VEUILLEZ DEMANDER LA DOCUMENTATION PÉDAGOGIQUE U WEALTH À VOTRE CHARGÉ DE CLIENTÈLE.

INFORMATIONS JURIDIQUES IMPORTANTES

U Wealth SA – 8C avenue de Champel, 1206 Genève, Suisse · Surveillée par la FINMA (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers)

Avertissement à caractère pédagogique et informatif

Ce contenu est fourni à des fins d'information et de formation uniquement. Il ne constitue pas un document publicitaire et ne résulte pas d'une analyse financière ou d'investissement indépendante. Il n'a pas été établi conformément aux exigences légales visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière et n'est soumis à aucune interdiction de négociation préalable à la diffusion de telles analyses.

Ce contenu a été préparé par U Wealth SA, autorisée et réglementée par la FINMA (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers). Les informations peuvent être mises à jour de manière irrégulière ou en fonction d'évolutions significatives.

À titre informatif uniquement

Toutes les informations et opinions étaient valables au moment de la rédaction et peuvent être modifiées sans préavis. Ce document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue ni un conseil juridique, fiscal, comptable ou en investissement, ni une offre ou une invitation à acheter ou à vendre un instrument financier.

Les opinions exprimées reflètent le point de vue actuel des auteurs, mais pas nécessairement celui de U Wealth SA dans son ensemble. Bien que les informations soient réputées exactes et proviennent de sources fiables, U Wealth SA ne garantit ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur actualité.

Dans les limites autorisées par la loi, U Wealth SA décline toute responsabilité pour tout dommage ou perte, direct ou indirect, résultant de l'utilisation de ce document ou de toute décision prise sur cette base.

Adéquation et conseil professionnel

Les investissements mentionnés peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. Chaque investisseur doit évaluer l'adéquation d'un investissement à sa situation et à ses objectifs personnels et consulter son conseiller professionnel avant toute décision financière.

Ce contenu ne constitue pas une recommandation personnalisée et ne tient pas compte de votre profil d'investisseur ni de votre situation financière.

Durabilité / ESG

Ce document ne respecte pas nécessairement les réglementations ou normes ESG applicables dans d'autres juridictions. Pour plus de détails sur les critères ESG et leur éventuel impact sur le rendement financier ou l'éligibilité des investissements, veuillez contacter directement U Wealth.

Risques généraux

La valeur des investissements et les revenus qui en découlent peuvent augmenter ou diminuer, et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant investi. Les instruments financiers peuvent être exposés à divers risques, notamment, mais pas exclusivement, les risques de marché, de crédit, politiques et de change. Les performances passées et les rendements simulés ne sont pas des indicateurs fiables des performances futures.

Les produits structurés mentionnés ne constituent pas des placements collectifs de capitaux au sens du droit suisse et ne sont pas soumis en tant que tels à la surveillance de la FINMA. Les investisseurs ne bénéficient pas de la protection spécifique prévue par la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux.

Données de tiers

Certaines informations peuvent provenir de fournisseurs tiers tels que des agences de notation, des fournisseurs de données financières ou des plateformes de données ESG. U Wealth SA ne garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité de ces données et décline toute responsabilité liée à leur utilisation.

Diffusion restreinte

Ce contenu est exclusivement destiné à des destinataires situés en Suisse et ne s'adresse à aucune personne ou entité relevant d'une juridiction dans laquelle sa diffusion serait contraire aux lois ou réglementations locales.

Ce document ne peut être reproduit ou diffusé sans l'accord écrit préalable de U Wealth SA.

ÉTATS-UNIS : NI CE CONTENU NI AUCUNE COPIE DE CELUI-CI NE PEUVENT ÊTRE ENVOYÉS, INTRODUITS OU DIFFUSÉS AUX ÉTATS-UNIS OU REMIS À UNE US PERSON. © U Wealth, 2026

COORDONNÉES

contact@uwealth.ch | +41 (0)22 545 51 40