

UWEALTH

GUIDE POUR COMPRENDRE LES CLASSES D'ACTIFS :

OBLIGATIONS INVESTMENT GRADE

U Wealth : votre partenaire pour maîtriser les instruments financiers.

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.



AVANTAGES/INCONVÉNIENTS

OBLIGATIONS

Avantages

- **Prévisibilité :** les rendements obligataires sont plus prévisibles que ceux d'autres types d'investissements.
- **Revenu régulier :** les obligations génèrent une source de revenu régulière.
- **Moins de volatilité/plus de stabilité :** les prix des obligations varient moins et de façon moins marquée que ceux d'autres investissements lorsque les conditions de marché évoluent.
- **Risque réduit :** les obligations (prêt, c.-à-d. capital étranger) sont plus sûres que d'autres investissements (p. ex. actions, capital propre) lorsque les débiteurs sont solvables.

Inconvénients

- **Risque de défaut :** le risque de défaut de crédit est un facteur de risque majeur des obligations, à prendre en compte dans toute décision d'investissement.
- **Liquidité :** le capital est immobilisé si l'obligation est conservée jusqu'à l'échéance.
- **Rendements plus faibles :** les obligations offrent des rendements inférieurs à d'autres investissements, en particulier à long terme.
- **Risque de taux :** les taux d'intérêt influencent la valeur actuelle, et donc le prix, de l'obligation.

RISQUES IMPORTANTS À PRENDRE EN COMPTE

OBLIGATIONS ET NOTES

Risque de marché

Le prix des obligations et des notes fluctue sous l'effet des variations de taux d'intérêt. L'obligation ne comporte pas de risque de change pour l'investisseur si le risque de change et les facteurs de risque nationaux sont couverts.

Risque de crédit

Risque de crédit de l'émetteur : c'est un risque majeur à prendre en compte lors d'un investissement en obligations et notes. Le risque d'inflation et les facteurs nationaux peuvent influencer le remboursement attendu.

Des facteurs et expositions supplémentaires doivent être pris en compte en cas de défaut de l'émetteur.

Couverture de l'obligation
Une obligation peut être couverte par d'autres actifs de l'émetteur.

Rang de l'obligation
Une obligation peut être classée selon l'ordre de remboursement sur les actifs restants de l'émetteur en cas de défaut.

Risque de liquidité

Selon l'obligation concernée, la liquidité peut être inférieure à celle d'autres instruments financiers.

Risque pays

La stabilité politique et économique du pays de l'émetteur doit être prise en compte.

Autres caractéristiques et risques

Selon l'instrument concerné, d'autres caractéristiques et risques peuvent devoir être pris en compte.

Remboursement anticipé : selon les conditions, certains instruments peuvent être remboursés par l'émetteur avant l'échéance. Les obligations peuvent utiliser d'autres créances, comme des hypothèques, à titre de sûreté.

Selon les risques et les conditions des obligations adossées à des sûretés, les rendements potentiels attendus peuvent différer sensiblement de ceux des obligations standard.

CE QUE L'ON PEUT ATTENDRE DU REVENU FIXE

OBLIGATIONS ET NOTES

Horizon d'investissement

- Court terme
- Moyen terme
- Long terme

Attentes de revenus

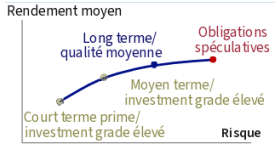
- Intérêts réguliers

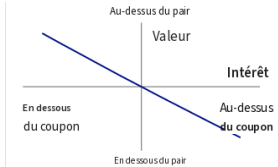
Anticipations de marché

- Indépendant

À SAVOIR AVANT D'INVESTIR DANS DES OBLIGATIONS ET DES NOTES

Gain maximal	Paiements d'intérêts et toute plus-value réalisée en cas de vente avant l'échéance.
Perte maximale	Perte totale du capital investi en cas d'insolvabilité du débiteur.
Profit/perte	L'investissement obligataire vise avant tout un rendement sous forme d'intérêts. Les principaux facteurs influençant le rendement attendu sont : • **Solvabilité / risque de crédit :** les notations permettent d'évaluer la solvabilité d'un débiteur. • **Durée jusqu'à l'échéance :** plus elle est longue, plus les risques sont élevés (probabilité de défaut, risque de taux, de liquidité et d'inflation accrus). • **Profil rendement/risque :** plus les risques sont élevés, plus le coupon offert par l'émetteur en contrepartie est élevé. • **Prix de marché de l'obligation :** il doit être pris en compte en cas de vente avant l'échéance (ou d'achat après l'émission). Le prix est influencé par : – le taux d'intérêt du marché par rapport au taux du coupon de l'obligation. – tout changement de notation et de solvabilité pendant la durée de vie de l'obligation.
Anticipations	L'investissement obligataire ne repose pas principalement sur des anticipations de marché spécifiques. Toutefois, sur des marchés où les taux fluctuent fortement ou augmentent nettement, il peut être moins favorable qu'à d'autres moments.
Conditions	Des conditions s'appliquent quant au calendrier des paiements et au montant et à la date du remboursement. Des conditions spécifiques peuvent s'appliquer au rang de la créance, aux sûretés ou aux garanties en cas de défaut.





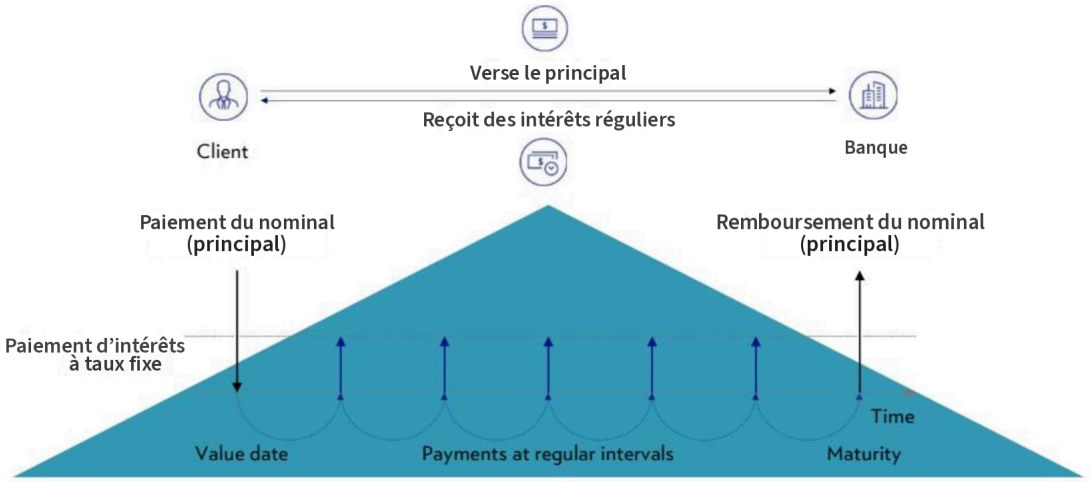
ZOOM SUR LES PRINCIPAUX TYPES ET CARACTÉRISTIQUES DES INSTRUMENTS À REVENU FIXE

FONCTIONNEMENT DU REVENU FIXE

Un exemple

Une obligation ou une note est un titre de créance : l'investisseur prête de l'argent à un emprunteur pour une durée définie, à un taux d'intérêt fixe. Les intérêts sont versés à intervalles réguliers.

À la date de valeur, l'investisseur prête un montant déterminé (y compris une prime ou une décote par rapport à la valeur nominale). Pendant la durée de l'investissement, les intérêts sont versés à intervalles réguliers prédéfinis. À l'échéance, le capital investi (principal) est remboursé.



PRINCIPAUX TYPES D'OBLIGATIONS

Les émetteurs d'obligations sont tenus d'effectuer des paiements (coupons) selon un calendrier prédéfini (fréquence du coupon) : mensuel, trimestriel, semestriel ou annuel.

Il existe différents types d'obligations selon le mode d'émission et leurs caractéristiques.

- **Obligations (bonds) :** titres de créance à moyen ou long terme négociés publiquement (p. ex. les US Treasury bonds ont des échéances allant jusqu'à 30 ans).
- **Bills :** titres de créance à court terme (12 mois max.) négociés publiquement (p. ex. les US Treasury bills ont une échéance d'un an au plus).
- **Notes :** titres de créance à moyen terme placés de gré à gré.

Outre ces types classiques, il existe de nombreux autres instruments aux caractéristiques variables en matière de taux ou de flux :

- **Obligations classiques (straight bonds) :** coupons fixes selon des règles prédéfinies (p. ex. semestriels). Également appelées « plain vanilla bonds » ou « bullet bonds ».
- **Floating rate notes :** coupons variables fixés selon des règles prédéfinies, également appelées « floaters » (p. ex. EURIBOR trimestriel +57.0000).
- **Obligations zéro coupon :** émises en dessous du pair (prix < 100 %), la décote remplaçant/compensant les paiements d'intérêts.
- **Obligations perpétuelles :** sans date d'échéance.
- **Obligations amortissables :** le remboursement (du principal) intervient régulièrement pendant la durée de vie de l'obligation.
- **Obligations indexées sur l'inflation :** liées à un indicateur d'inflation reconnu au niveau national.

Les obligations sont parfois combinées à des caractéristiques optionnelles : obligations à warrants ou obligations convertibles.
Les obligations peuvent se négocier sur des marchés réglementés, mais le plus souvent de gré à gré.

PRIX ET DURATION D'UNE OBLIGATION

Le **taux d'intérêt** est un facteur de risque important dans la détermination du prix d'une obligation.

Le prix d'une obligation est calculé en actualisant tous les flux futurs ; il dépend donc :

- du montant des flux (c.-à-d. du taux du coupon) et de leur calendrier de paiement
- de la durée résiduelle de l'obligation
- du taux d'intérêt du marché utilisé pour actualiser les flux.

Si l'obligation est vendue entre deux dates de coupon, le vendeur a droit aux intérêts courus, c.-à-d. la part des intérêts due depuis le dernier paiement jusqu'à la date de vente. Le prix hors intérêts courus est appelé **prix pied de coupon (clean price)**, par opposition au **prix coupon couru (dirty price)**, qui les inclut.

Plus le taux d'intérêt du marché est élevé, plus le prix de l'obligation est bas, et inversement. La **duration** est un indicateur clé qui mesure l'ampleur de la variation de prix face à une variation des taux. Deux variantes principales sont utilisées :

- **duration de Macaulay :** durée moyenne pondérée jusqu'à la perception des flux, exprimée en années.

duration modifiée : variation du prix en pourcentage provoquée par une variation des taux de 1 %.

DURÉE JUSQU'À L'ÉCHÉANCE D'UNE OBLIGATION

Le risque d'une obligation augmente avec la durée jusqu'à l'échéance.

Le **risque de taux** augmente pour deux raisons :

- la probabilité d'une hausse des taux (et d'une baisse correspondante du prix de l'obligation) croît avec le temps.
- les placements à plus long terme ont une duration plus élevée ; une même hausse des taux a donc un effet plus fort sur le prix des obligations longues que sur celui des obligations ou notes plus courtes.

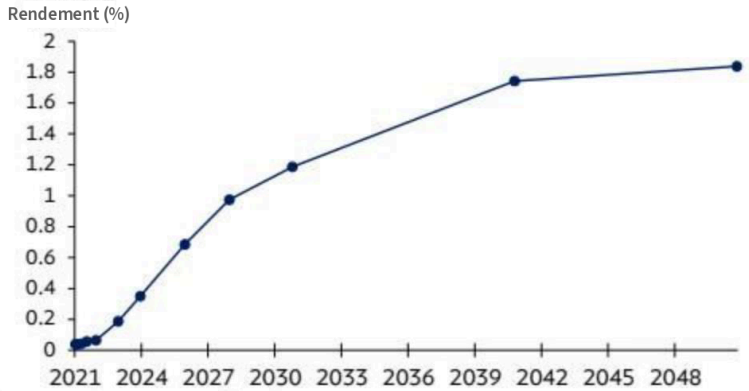
Le **risque de liquidité** augmente, car les investisseurs peuvent ne pas vouloir d'un taux de coupon donné lorsque les conditions de marché sont plus favorables.

Les **risques d'inflation et de réinvestissement** augmentent : la probabilité que l'inflation réduise le rendement croît avec le temps, tout comme le risque de ne pas pouvoir réinvestir aux mêmes conditions.

Ces incertitudes sont en partie compensées lorsque l'émetteur offre des taux plus élevés pour des échéances plus longues.

COURBE DES TAUX DES US TREASURIES

Une courbe des taux représente les rendements (taux d'intérêt) d'obligations de même qualité de crédit mais d'échéances différentes. Sa pente donne une indication sur l'évolution future des taux et de l'activité économique.



Source : US Treasury, Julius Baer

RENDEMENT D'UNE OBLIGATION

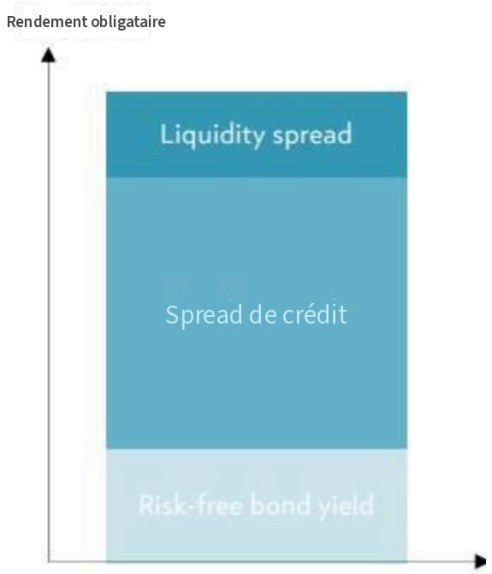
Le **rendement total** d'un investissement obligataire se compose des paiements de coupons ainsi que de toute plus-value ou moins-value sur le nominal investi.

Le rendement d'une obligation est mesuré par son **rendement actuariel**, calculé comme suit : **rendement = coupon/prix de l'obligation**. Ainsi, si le prix des obligations baisse, le rendement augmente, et inversement.

Le **rendement à l'échéance** est le taux de rendement attendu (hors frais et impôts) d'un investissement acheté et conservé jusqu'à l'échéance. C'est donc le taux d'intérêt obtenu lorsque le taux du coupon, l'échéance et le prix (observé) de l'obligation sont connus.

Le rendement d'une obligation peut comprendre :

- **le rendement sans risque :** rendement perçu en tout état de cause en investissant dans une obligation présentant le risque le plus faible possible.
- **le spread de crédit :** rémunération perçue par l'investisseur pour accepter le risque de crédit de l'émetteur.
- **le spread de liquidité :** rémunération perçue pour investir dans un instrument moins liquide que d'autres (p. ex. les actions).



RISQUE DE CRÉDIT DE L'ÉMETTEUR

Plus l'investisseur obligataire prend de risques, plus le rendement potentiel (intérêt offert par l'émetteur) est élevé.

Les obligations sont des investissements qui visent à générer un revenu sous forme d'intérêts plutôt qu'une plus-value.

Du point de vue de l'investisseur, la qualité de la dette est donc déterminée par la **solvabilité** de l'émetteur.
La solvabilité exprime la probabilité que l'émetteur rembourse le principal. Le pire scénario est le défaut de l'émetteur, c.-à-d. son insolvabilité. C'est le principal critère pour l'investisseur.

Le tableau ci-dessous présente les principaux facteurs déterminant le risque de crédit d'un émetteur.

Facteur	Explication
Qualité de l'émetteur	La qualité de l'émetteur mesure sa « probabilité de défaut », c.-à-d. la probabilité qu'il ne puisse pas honorer ses obligations. L'insolvabilité peut être totale ou partielle et porter sur les coupons (p. ex. report de paiement) ou sur la valeur nominale de l'investissement (p. ex. dépréciation).
Rang de l'obligation	Le rang de la dette détermine l'ordre de remboursement des investisseurs en cas de liquidation de l'émetteur. Plus le rang est élevé, plus la possibilité de récupérer une partie de l'investissement est grande.
Sûretés	La dette est plus sûre si elle est garantie : l'émetteur a affecté des titres ou des actifs à sa couverture en cas de défaut, ou elle est adossée à un garant.

QUALITÉ DE L'ÉMETTEUR

Le type d'émetteur détermine son potentiel financier et donc la probabilité qu'il honore ses dettes.
Plus la qualité de l'émetteur est faible, plus l'investissement est risqué et plus l'intérêt versé à l'investisseur est élevé.

Type d'émetteur	Explication	Risque faible	Risque élevé
Émetteur supranational	Les organisations supranationales peuvent émettre des obligations garanties par les États membres. Elles bénéficient généralement des meilleures notations et sont considérées comme investment grade de haute qualité. Exemples : FMI (Fonds monétaire international), BEI (Banque européenne d'investissement)	x	
Émetteur souverain	Titres de créance émis par un gouvernement national sur les marchés internationaux ou nationaux, généralement dans une devise mondiale (USD, EUR, CHF, JPY). Cela indique généralement une qualité de crédit élevée. La dette souveraine est émise par l'État pour ses besoins financiers et économiques	xx	
Agences souveraines	Titres de créance émis par une agence gouvernementale, éventuellement garantie explicitement par l'État lui-même. Exemple : une banque de développement		x
Entreprises	Les obligations d'entreprises sont émises par des sociétés et généralement considérées comme plus risquées que celles des émetteurs souverains ou supranationaux. La qualité de crédit peut dépendre de l'entité qui porte la dette : selon leur place dans la structure (p. ex. holding ou sociétés opérationnelles et trusts), certaines obligations sont considérées comme plus risquées		xx

L'éventail des qualités/notations varie fortement au sein de chaque groupe et il existe toujours des exceptions.
Par exemple, les gouvernements nationaux présentent des risques politiques et économiques très différents, et il en va donc de même pour la qualité des obligations qu'ils émettent.

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).

Rang	Explication	Risque faible	Risque élevé
Obligations senior garanties	Titres de créance remboursés avant toute autre dette en cas d'insolvabilité. La sûreté spécifique sur les actifs de l'entreprise détermine leur priorité	X	
Obligations senior non garanties	Titres de créance remboursés en priorité par rapport aux obligations subordonnées	X	
Obligations subordonnées	Obligations de rang inférieur aux obligations senior. En cas d'insolvabilité, elles ne sont remboursées qu'après les obligations senior et présentent donc un risque plus élevé. Elles restent toutefois généralement plus sûres que les actions ordinaires	XX	
Titres hybrides	Titre combinant des composantes de fonds propres et de dette. Par exemple, les obligations convertibles et les instruments de capital contingent		X
Actions ordinaires	Actions donnant droit à des dividendes ordinaires, qui peuvent même être reportés selon les bénéfices de l'entreprise. Par exemple, les actions		XX

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.

Sous-classement des obligations subordonnées financières	Explication	Risque faible	Risque élevé
Senior / senior non préférée	Les engagements TLAC (capacité totale d'absorption des pertes) / MREL (exigence minimale de fonds propres et d'engagements éligibles) doivent avoir une durée résiduelle d'au moins un an. (Plus l'échéance est longue, plus l'émetteur dispose de ressources « gone concern » pour poursuivre ses activités.) Subordination contractuelle ou structurelle aux engagements senior non garantis, p. ex. en cas de bail-in, obligations senior non garanties subordonnées aux dépôts ou aux obligations senior préférées	X	
Tier 2	Les obligations Tier 2 ont une échéance fixe et versent des coupons, sauf si l'établissement financier entre en situation de « gone concern ». L'émetteur peut les rembourser par anticipation, c.-à-d. avant l'échéance. La valeur des obligations peut être dépréciée, entraînant une perte (p. ex. en cas d'insolvabilité), ou les obligations peuvent être converties en actions (PONV) si l'émetteur atteint son point de non-viabilité.		X
Tier 1	Il s'agit de fonds propres de base disponibles pour absorber les pertes en situation de continuité d'exploitation (« going concern »). Le Tier 1 n'est pas remboursable (c.-à-d. perpétuel) et n'a pas d'échéance fixe. Les établissements financiers peuvent annuler les coupons sans déclencher de défaut. L'obligation est généralement perpétuelle, avec des coupons reportables et non cumulatifs et sans date de remboursement fixe. Sa valeur peut être dépréciée partiellement ou définitivement, ou elle peut être convertie en actions si l'émetteur atteint son point de non-viabilité (PONV) (passage sous le seuil de ratio CET1 de l'émetteur).		XX

(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		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	

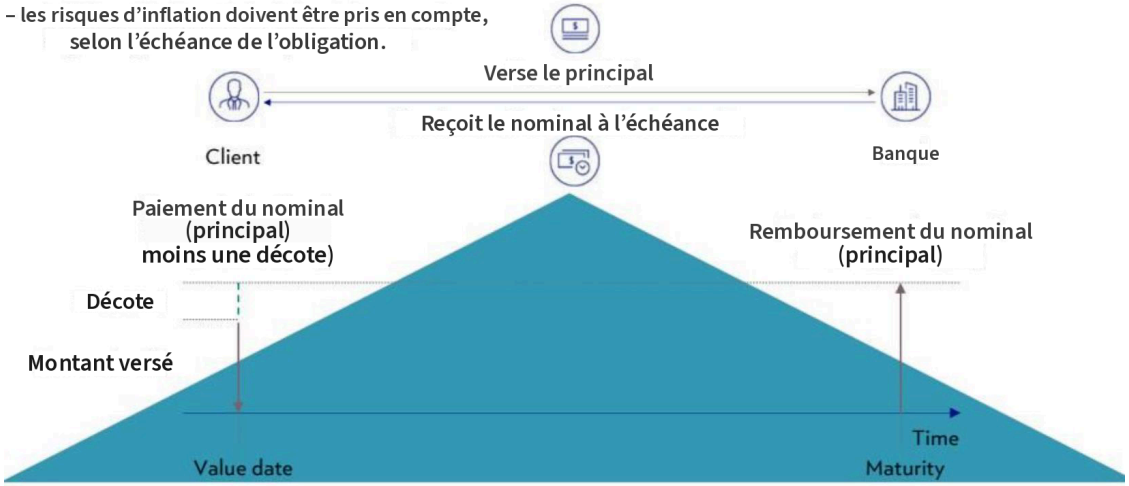
OBLIGATIONS ZÉRO COUPON

Les obligations zéro coupon sont un type particulier d'obligation.

Les intérêts ne sont pas versés à intervalles réguliers mais intégrés sous forme de décote déduite du principal lors de l'émission.

La décote représente le rendement de l'obligation.

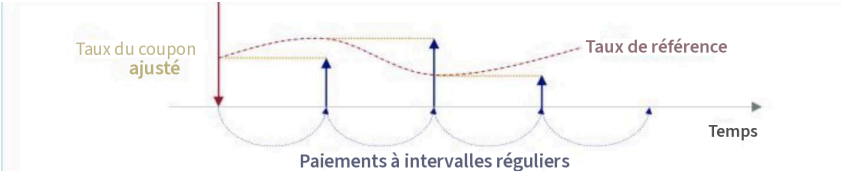
Les risques et avantages sont semblables à ceux des obligations classiques.
Le risque de crédit tend toutefois à être plus élevé, l'investissement n'étant rémunéré qu'à l'échéance.



OBLIGATIONS À COUPONS VARIABLES

Les obligations classiques versent un coupon fixe sur une valeur nominale fixe. Certains types particuliers ont des coupons variables : le paiement du coupon change alors même si le nominal est fixe. Dans certaines juridictions, ce type de paiement est également appelé paiement d'intérêts variable.

FLOATING RATE NOTES ET STEP-UP/DOWN

Floating rate notes	• Obligations dont le coupon est lié à un taux de référence, p. ex. le LIBOR. • Les coupons sont refixés selon un calendrier prédéfini (à des dates convenues). 
Obligations step-up/ step-down	• Les obligations step-up / -down offrent des coupons variables mais prédéfinis. • Les produits step-down sont plus rares et prévoient une baisse du coupon si l'émetteur remplit certaines conditions, p. ex. l'obtention d'une meilleure notation. • Les coupons step-up sont parfois associés aux obligations perpétuelles : le coupon augmente si l'émetteur ne rembourse pas, ce qui l'incite à rembourser sa dette.

OBLIGATIONS À NOMINAL VARIABLE (1/2)

OBLIGATIONS AMORTISSABLES ET PERPÉTUELLES

Obligations amortissables	Les obligations amortissables remboursent leur nominal par tranches plutôt qu'en une seule fois à l'échéance. Le paiement du coupon diminue donc à mesure que la valeur nominale baisse.
Obligations perpétuelles	Les perpétuelles sont des obligations sans échéance : le capital investi n'est jamais remboursé et les coupons sont versés « indéfiniment ». Elles présentent donc des caractéristiques proches de celles des actions. Les obligations perpétuelles sont généralement remboursables par l'émetteur après une durée minimale. Elles sont souvent émises par les banques sous forme de dette subordonnée incluse dans les fonds propres de catégorie 1.

OBLIGATIONS À NOMINAL VARIABLE (2/2)

- Si le taux du coupon d'une obligation classique est fixe, le pouvoir d'achat des paiements fluctue avec l'inflation. Le risque que l'inflation réduise ce pouvoir d'achat augmente avec la durée jusqu'à l'échéance.
- Les obligations indexées sur l'inflation ajustent la valeur nominale selon un indice d'inflation (p. ex. l'indice des prix à la consommation). Les coupons varient donc, mais compensent l'inflation.
- Les instruments les plus liquides sont les Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS), un type de titre du Trésor américain.
- Exemple : valeur nominale USD 1,000, inflation de 1.7 % par an. Une obligation classique à 5 % et une obligation indexée à 3 % procurent des recettes similaires (principal + intérêts) de USD 1,500 contre USD 1,513.
  À l'échéance, l'obligation classique rembourse un principal de USD 1,000 d'un pouvoir d'achat de USD 844.87.
  À l'échéance, l'obligation indexée rembourse un principal de USD 1,183.61 d'un pouvoir d'achat de USD 1,000.

OBLIGATIONS INDEXÉES SUR L'INFLATION

	Indice	Obligation classique – Principal (Valeur nominale)	Obligation classique – Principal (Valeur réelle)	Obligation classique – Coupon (Valeur nominale)	Obligation classique – Coupon (Valeur réelle)	Obligation indexée – Principal (valeur nominale)	Obligation indexée – Principal (valeur réelle)	Obligation indexée – Coupon (valeur nominale)	Obligation indexée – Coupon (valeur réelle)
À l'émission	100	1,000	1,000	50	49.16	1,017.00	1,000	30.51	
Année 1	101.70	1,000	983.28	50	49.16	1,017.00	1,000	30.51	
Année 2	103.43	1,000	966.85	50	48.34	1,034.29	1,000	31.03	
Année 3	105.19	1,000	950.69	50	47.53	1,051.87	1,000	31.56	
Année 4	106.98	1,000	934.79	50	46.74	1,069.75	1,000	32.09	
Année 5	108.79	1,000	919.17	50	45.96	1,087.94	1,000	32.64	
Année 6	110.64	1,000	903.80	50	45.19	1,106.43	1,000	33.19	
Année 7	112.52	1,000	888.70	50	44.43	1,125.24	1,000	33.76	
Année 8	114.44	1,000	873.84	50	43.69	1,144.37	1,000	34.33	
Année 9	116.38	1,000	859.23	50	42.96	1,163.83	1,000	34.91	
Année 10	118.36	1,000	844.87	50	42.24	1,183.61	1,000	35.51	

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