

LE FONDS M Global Convertibles SRI

- Code ISIN : **FR0013343142**
- Forme juridique : **FCP UCITS V**
- Société de gestion : **Montpensier Finance**
- Gérant : **Julien Coulouarn & Bastien Rapoport**
- Indicateur de référence : **Refinitiv Global Focus Hedged Convertible Bond Index EUR (UCBIFX14)**
- Date de lancement : **4 octobre 2018**
- Encours sous gestion : **116,6 M€ au 29 décembre 2023**

Investisseurs

- Profil investisseur : **tous souscripteurs**
- Durée de placement recommandée : **supérieure à 5 ans**

Performance

■ Objectif de performance : **M Global Convertibles SRI a pour objectif de rechercher une performance liée à celle des marchés obligataires et des marchés actions internationaux, à moyen terme, cherchant à surperformer l'indice Refinitiv (ex Thomson Reuters) Global Focus Hedged Convertible Bond EUR (UCBIFX14), au travers d'un portefeuille constitué de manière discrétionnaire.**

- Performance annualisée :
- Sur un an : **6,01 %**
- Sur trois ans : **- 12,38 %**
- Sur cinq ans : **20,40 %**
- Depuis la création du fonds : **11,46 %**

Frais

- Frais de gestion courants : **0,80 %**
- Frais de souscription : **3 %**
- Commission de surperformance : **N/A**
- Frais de rachat : **néant**

Risques

3 sur une échelle de 1 à 7
(échelle de risque selon DIC PRIIPS – Document d'information clé)

■ Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3, qui est une classe de risque entre basse et moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau 3, entre faible et moyen, et si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que la capacité du produit à vous payer en soit affectée.

Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant la fin de la durée de détention recommandée et vous pourriez obtenir moins en retour. Vous risquez de vendre votre produit à un prix qui influera sensiblement sur le montant que vous percevrez en retour.

- **Risque de perte en capital**
- **Risque lié à la détention d'obligations convertibles**
- **Risque de change**
- **Risque actions**
- **Risque lié aux investissements en actions de petites capitalisations (Small caps)**
- Risque de durabilité ● Risque d'investissement sur les marchés émergents
- Risque de volatilité ● Risque de taux
- Risque de crédit ● Risque lié aux titres spéculatifs ● Risque sur titres subordonnés
- Risque lié à l'utilisation des produits dérivés ● Risque de contrepartie
- Risque de liquidité.

Règlement SFDR

- **Article 8**

Pourquoi investir dans ce fonds ?

Forte de l'expertise développée depuis plus de 12 ans sur les obligations convertibles, Montpensier Finance gère aujourd'hui 1,3 milliard d'euros* sur cette classe d'actifs à travers 4 fonds ouverts et 2 mandats dédiés. Parmi ceux-ci, M Global Convertibles SRI, lancé en 2018, est investi dans les obligations convertibles à l'échelle internationale, ce qui permet de s'exposer à un univers plus large et donc plus diversifié, les gisements régionaux étant complémentaires en termes de qualité de crédit et de secteurs d'activité. M Global Convertibles SRI suit la même méthode de gestion que le fonds historique de Montpensier Finance sur les obligations convertibles, M Convertibles SRI. Cette méthode repose sur une sélection d'obligations convertibles pures (l'option intégrée d'une obligation convertible est unique et aucune option de marché ne peut la répliquer et inclure ses clauses spécifiques) et mixtes, la convexité permettant de gérer au mieux le couple rendement/risques (risques taux, crédit et action). A titre complémentaire, l'équipe

*au 31 décembre 2023.

de gestion peut marginalement recourir à des dérivés cotés pour remplacer certains profils ou diversifier les investissements en dehors du gisement pur.

Le processus de gestion

M Global Convertibles est un fonds de convertibles bond picking qui investit dans le marché mondial des obligations convertibles, un gisement de 360 milliards de dollars, dont 67 % d'entreprises américaines. Les décisions d'investissement sont prises collégialement par les 2 gérants de l'équipe de gestion de convertibles, Bastien Rapoport et Julien Coulouarn. Ils sont épaulés par 2 analystes crédit et par une analyste ISR dédiée à la classe d'actifs, ainsi que par 8 gérants actions européennes et internationales. Ils s'appuient sur un processus d'analyse de la qualité de crédit des émetteurs, sur l'étude fondamentale des actions sous-jacentes, sur les caractéristiques contractuelles des obligations convertibles, à la fois techniques et juridiques, ainsi que sur les notations ESG, le fonds étant labellisé ISR depuis novembre 2021. L'approche retenue pour la prise en compte des critères extra-financiers est une approche en sélectivité qui s'appuie

sur la méthodologie propriétaire d'analyse ISR en 4 étapes développée par Montpensier Finance, appliquée aux sous-jacents des obligations convertibles : une liste d'exclusions élargies (armement, tabac, huile de palme, jeux de hasard, exploration d'hydrocarbures, OGM, divertissement pour adultes); des exclusions liées aux notations ESG attribuées par MSCI (notes CCC et controverses rouges); une notation attribuée en interne sur le critère de la gouvernance (le Montpensier Governance Flag, qui vise à s'assurer de l'alignement d'intérêts sur la base de différents critères : la composition du conseil d'administration, la politique de rémunération, la structure actionnariale et les pratiques comptables); la contribution aux objectifs de développement durable des Nations Unies (selon la méthode propriétaire Montpensier Industry Contributor, qui permet d'analyser l'impact relatif sur l'environnement et la société des valeurs dans leur secteur conformément aux 17 ODD de l'ONU). Les équipes de Montpensier Finance ont en outre développé des outils propriétaires d'évaluation quantitative (scoring crédit, actions, volatilité implicite, liquidité et ESG). Le portefeuille, constitué de manière discrétionnaire, est plus concentré que son

indice de référence, le Refinitiv Global Focus Hedged Convertible Bond Index EUR, puisqu'il compte en moyenne un peu plus d'une centaine de lignes contre 220 pour l'indice. Son positionnement sectoriel est diversifié (logiciels, cloud, cybersécurité, big data, semi-conducteurs, plateformes e-commerce, énergies renouvelables, biotech, medtech, luxe, industrie, voyageurs, télécommunications, automobile). En termes géographiques, il est majoritairement exposé aux Etats-Unis et à l'Europe.

La société de gestion

Montpensier Finance est une société de gestion entrepreneuriale française détenue à 75 % par son management et à 25 % par Amundi, avec une triple expertise : actions européennes ISR et thématiques internationales, obligations convertibles et multi-asset. Les actifs sous gestion sont supérieurs à 3,5 milliards d'euros au 31 décembre 2023. Les fonds sont gérés de façon collégiale par des équipes expérimentées, selon des méthodes propriétaires intégrant des critères ESG et l'engagement responsable. L'ISR est au cœur des process, 10 fonds étant à ce jour labellisés (labels ISR, Greenfin ou Towards Sustainability). ■

Marianne Di Meo



Le fonds est géré par **Bastien Rapoport et Julien Coulouarn**. Diplômé de l'ESCP, Bastien Rapoport dispose de 25 ans d'expérience bancaire et financière. Il est notamment spécialiste de la gestion diversifiée et des marchés de taux et de crédit. Il a travaillé à la banque Eurofin et chez HSBC avant de rejoindre Montpensier Finance en 2008 en qualité de gérant obligations convertibles. Julien Coulouarn est diplômé de Neoma Rouen et de la SFAF. Au cours de ses 25 années d'expérience financière et de gestion, il a notamment développé les expertises obligations convertibles et diversifiées chez BGP Gestion, GP Indosuez, IXIS-PCM (groupe Natixis AM). Il a rejoint Montpensier Finance en 2014 en qualité de gérant obligations convertibles.

Les convictions de l'équipe de gestion

L'environnement est attrayant pour la classe d'actifs...

C'est effectivement le cas pour différentes raisons. Tout d'abord, le mouvement très fort qui a eu lieu en 2022 sur les taux et sur les spreads de crédit (un des plus forts observés au cours des 30 dernières années) a permis aux obligations convertibles de retrouver du rendement. Les conditions d'émission sont de plus en plus favorables aux investisseurs, avec notamment une hausse des coupons, toutes zones confondues. L'exemple de la société américaine de vente d'ameublement en ligne Wayfair est à ce titre très parlant : pour l'obligation convertible émise en mai 2020 (Wayfair 0,625 % 2025), le coupon offert était de 0,625 %; pour le nouvel appel au marché, en mai 2023 (Wayfair 3,5 % 2028), le coupon atteignait 3,5 %! Ces évolutions sont similaires en Europe et en Asie. Les obligations convertibles offrent donc de nouveau un portage significatif, et le plancher obligataire est plus élevé que par le passé.

Autre intérêt : les obligations convertibles sont attrayantes dans l'optique de mouvements de

M&A – de nombreuses opérations de ce genre ayant actuellement lieu au sein du gisement –, compte tenu des clauses qui leur sont attachées. Ainsi, la quasi-totalité du gisement porte désormais des clauses de ratchet, qui protègent les intérêts des investisseurs en cas d'OPA par le biais d'un ajustement du ratio de conversion. La clause du put porteur en cas de changement de contrôle permet par ailleurs d'obtenir le remboursement au pair d'une obligation convertible en cas de changement de contrôle. Après la forte baisse des valeurs technologiques de 2022, cela représente un gain potentiel significatif pour de nombreuses obligations convertibles cotant actuellement parfois très en dessous du nominal. Cela a été le cas pour 2 obligations convertibles (2025 et 2027) émises par Splunk, une société spécialisée dans l'analyse de données et la cybersécurité via le cloud, rachetée par Cisco en septembre 2023 pour 28 milliards de dollars. Même chose pour la société Alteryx, qui a fait l'objet d'une offre de rachat au mois de décembre dernier.

Rappelons par ailleurs que les obligations convertibles, de par leur structure même, permettent d'améliorer le couple rendement/risque d'un portefeuille – l'investisseur participe à la hausse des actions sous-jacentes tout en bénéficiant d'un plancher obligataire si elles baissent – et sa volatilité.

Comment le portefeuille est-il configuré ?

Le portefeuille est configuré de manière diversifiée, avec un certain équilibre entre secteurs défensifs et cycliques, entre titres value et de croissance et entre les différentes qualités de crédit des émetteurs. Le portefeuille est donc investi dans des secteurs très variés : logiciels, cybersécurité, cloud, semi-conducteurs, véhicules électriques, télécom, utilities, énergies renouvelables, écosystème du tourisme, santé, biotech, medtech. D'un point de vue géographique, une prédominance Etats-Unis/Europe demeure. Le marché recèle de nombreuses opportunités d'investissements avec d'excellents couples rendement-risque, mais nous considérons qu'il faut être très précis dans la sélection des titres. Ainsi, les critères sur lesquels nous sommes habituellement vigilants, la qualité de crédit des émetteurs et la valorisation boursière des sous-jacents prennent encore plus d'importance à l'heure actuelle.