

# Candriam Sustainable Bond Euro

## Contexte de marché

Les marchés des euro-obligations ont enregistré des performances mitigées en avril. Après les turbulences bancaires du mois de mars, le calme est revenu. L'intervention rapide de la Réserve fédérale et du gouvernement américain a contribué à stabiliser les marchés, tandis qu'en Europe, le rachat de Credit Suisse par UBS a également été salué. Les investisseurs sont néanmoins restés nerveux quant à la stabilité financière des banques régionales américaines et aux retombées potentielles de cet épisode sur les conditions de crédit et la croissance économique à l'avenir.

Dans le même temps, la tendance à la désinflation aux États-Unis et en Europe s'est poursuivie, les prix de l'énergie ayant repris leur tendance à la baisse malgré la réduction inattendue de l'offre de pétrole par l'OPEP. Toutefois, l'inflation de base reste plus solide que prévu, car la croissance économique reste résiliente et le marché du travail tendu. L'indice PMI de la zone euro a atteint son plus haut niveau depuis 11 mois, à 54,1, malgré les récentes tensions bancaires. L'embellie s'est concentrée sur les services, compensant le ralentissement de l'industrie manufacturière. Dans l'ensemble, cela laisse présager une croissance positive au premier semestre. L'estimation rapide de l'inflation de la zone Euro est ressortie à 7 % en glissement annuel, l'inflation de base (5,6 %) ralentissant légèrement sous l'effet de l'inflation des biens. L'inflation de base devrait néanmoins rester dans la zone des 5 % jusqu'à l'été.

Malgré les niveaux d'inflation toujours élevés, les banques centrales sont devenues beaucoup plus dépendantes des données après avoir augmenté les taux en début d'année. Aux États-Unis, la Réserve fédérale se rapproche d'une pause dans le cycle de resserrement, les marchés commençant même à anticiper des baisses de taux au second semestre. Dans la zone euro, la BCE a encore du pain sur la planche, car l'inflation de base reste trop élevée, mais elle devrait également ralentir le rythme du resserrement à 25 points de base, car les effets des dernières hausses de taux se répercutent sur l'économie réelle. D'autres décisions sur le QT devront également être prises concernant les réinvestissements APP restants.

Dans ce contexte, les rendements allemands à 10 ans ont légèrement augmenté pour atteindre 2,31 %, tandis que les rendements espagnols et italiens à 10 ans ont augmenté pour atteindre respectivement 3,36 % et 4,18 %. Nous avons constaté une légère pentification de la courbe des rendements à long terme. Les obligations indexées sur l'inflation ont affiché des performances proches des valeurs nominales, l'indice allemand à 10 ans terminant le mois à 2,34%. Les spreads de crédit IG se sont légèrement resserrés au cours du mois, tant au niveau des liquidités que des produits dérivés.

## Activité du portefeuille et stratégie

Les facteurs de performance ont été mitigés en avril. La contribution positive est principalement venue de notre surpondération du crédit. En ce qui concerne la duration, nous avons initié une sous-pondération tactique de la duration à la fin du mois, ce qui a pénalisé la performance. En ce qui concerne les courbes, nous avons maintenu notre conviction d'une accentuation de la pente entre 10 et 30, ce qui a bien fonctionné. Parmi les pays, nous surpondérons l'Autriche, tout en restant prudents sur la France, dont la note a été abaissée par Fitch à la fin du mois d'avril. En ce qui concerne les pays « non core », nous avons une position constructive sur certains pays de l'Europe de l'Est. En ce qui concerne le crédit, nous maintenons une exposition surpondérée. Parmi les non-financières, nous favorisons les télécommunications, la technologie et la santé, tandis que nous restons défensifs sur les secteurs du pétrole et de l'automobile, compte tenu de leur dynamique ESG. Parmi les banques, nous continuons à surpondérer la partie senior et n'avons pas d'exposition à l'AT1.

Nous restons constructifs sur les SSA (souverains / supra / agences), car nous voyons un potentiel de resserrement des spreads de swap. Enfin, nous continuons d'augmenter et d'avoir une exposition active marquée aux obligations vertes, sociales et de développement durable.

## Perspectives du fonds

Nous suivons de près la guerre en Ukraine et son impact économique, les pressions inflationnistes, la stabilité financière et l'évolution des politiques monétaires des principales banques centrales. Ces facteurs seront probablement déterminants en 2023 et l'incertitude qui les entoure sera probablement source de volatilité. En termes de politique monétaire, alors que les banques centrales commencent ou se préparent à ralentir le rythme du resserrement, à court terme, la plupart d'entre elles continueront d'insister sur la nécessité de maintenir les anticipations d'inflation ancrées. Nous maintenons un biais positif sur le crédit IG, tout en étant plus prudents sur le haut rendement. Dans l'ensemble, les valorisations et les facteurs techniques continuent de soutenir le crédit IG. En termes de sélection des émetteurs, nous comptons sur notre analyse bottom-up interne rigoureuse et sur notre analyse ESG, car la sélectivité devrait être importante en raison d'une plus grande dispersion.

Ce document commercial est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment ; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable.

Attention : les performances passées, les simulations de performances passées et les prévisions de performances futures d'un instrument financier, d'un indice financier, d'une stratégie ou d'un service d'investissement ne préjugent pas des performances futures. Les performances brutes peuvent être influencées par des commissions, redevances et autres charges. Les performances exprimées dans une autre monnaie que celle du pays de résidence de l'investisseur subissent les fluctuations du taux de change, pouvant avoir un impact positif ou négatif sur les gains. Si ce document fait référence à un traitement fiscal particulier, une telle information dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et peut évoluer.

Concernant les fonds monétaires, votre attention est attirée sur le fait qu'un investissement dans un fonds diffère d'un investissement en dépôt et que le capital investi est susceptible de fluctuer. Le fonds ne bénéficie d'aucun soutien externe garantissant sa liquidité ou stabilisant sa valeur liquidative. L'investisseur supporte le risque de perte de capital.

Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site [www.candriam.com](http://www.candriam.com) les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds. Les droits des investisseurs et la procédure de réclamation sont accessibles sur les pages réglementaires dédiées du site internet de Candriam : <https://www.candriam.com/en/professional/legal-and-disclaimer-candriam/regulatory-information/>. Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.

Conformément aux lois et règlements applicables, Candriam peut décider de mettre fin aux dispositions prévues pour la commercialisation des fonds concernés à tout moment.

Informations sur les aspects liés à la durabilité : les informations sur les aspects liés à la durabilité contenues dans ce document sont disponibles sur la page du site internet de Candriam : <https://www.candriam.com/en/professional/market-insights/sfdri/>. La décision d'investir dans le produit commercialisé doit prendre en compte toutes les caractéristiques et objectifs du produit commercialisé tels que décrits dans son prospectus, ou dans le document d'information communiqué aux investisseurs en conformité avec le droit applicable.

Informations spécifiques à l'attention des investisseurs suisses : les informations fournies ici ne constituent pas une offre d'instruments financiers en Suisse conformément à la loi fédérale sur les services financiers («LSFin») et à son ordonnance d'exécution. Il s'agit uniquement d'une publicité au sens de la LSFin et de son ordonnance d'exécution pour les instruments financiers.

Représentant Suisse : CACEIS (Suisse) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Les documents légaux ainsi que les derniers rapports financiers annuels et semestriels, le cas échéant, des fonds de placement peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant suisse.

Agent payeur suisse : CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon/Suisse, Route de Signy, 35, CH-1260 Nyon. Lieu d'exécution : Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Lieu de juridiction : Route de Signy 35, CH-1260 Nyon.

Informations spécifiques aux investisseurs en France : le représentant désigné et agent payeur en France est CACEIS Banque, succursale de Luxembourg, sis 1-3, place Valhubert, 75013 Paris, France. Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur, les statuts ou le cas échéant le règlement de gestion ainsi que les rapports annuel et semestriel, chacun sous forme papier, sont mis gratuitement à disposition auprès du représentant et agent payeur en France