

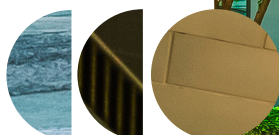
Découvrez le potentiel des obligations court terme et d'une approche durable spécifique

**60 seconds with the
fund manager***

* 60 secondes avec le gérant

FÉVRIER 2024

Cette communication publicitaire est destinée
aux investisseurs non-professionnels.





Philippe Dehoux

Head of Global Bonds,
Lead manager



Sylvain de Bus

Deputy Head of Global Bonds,
Co-manager



Pierre Boyer

Head of Money Markets & Short Term,
Co-manager

Philippe Dehoux, Head of Global Bonds chez Candriam et gérant principal de notre stratégie Sustainable Euro Short Term Fixed Income, Sylvain de Bus, Deputy Head of Global Bonds et co-gérant, et Pierre Boyer, Head of Money Markets & Short Term et co-gérant, évoquent comment les obligations à court terme associées à des critères de sélection ESG⁽¹⁾ peuvent permettre d'exploiter au mieux les opportunités qu'offre le marché obligataire européen dans le contexte volatil que l'on connaît.

Pouvez-vous faire le point sur les marchés obligataires européens ?

Après de nombreuses années affichant des rendements très faibles, voire négatifs, les marchés obligataires européens court terme offrent enfin un niveau de valorisation attractif avec une hausse des rendements suite au durcissement des politiques monétaires depuis juin 2022 face à l'augmentation de l'inflation.

Les marchés «core» comme la France et l'Allemagne affichent des taux positifs sur toute la courbe, créant des opportunités, notamment dans le crédit Investment Grade⁽²⁾. La partie courte des courbes⁽³⁾ a largement tiré parti de cette hausse, et devrait continuer à offrir des rendements hauts à moyen terme dans la mesure où l'inflation devrait elle aussi rester supérieure aux objectifs des Banques Centrales. À noter que nous anticipons un accroissement de la dispersion, en raison du moindre soutien de la part des banques centrales, à mesure que les risques fondamentaux et spécifiques occuperont le devant de la scène. De plus, face à des marchés impactés par des tendances séculaires comme la démondialisation, la transition numérique et la décarbonation, les modèles économiques des entreprises sont susceptibles d'être perturbés, créant ainsi des gagnants et des perdants. Une plus grande sélectivité, fondée sur l'analyse fondamentale et intégrant les facteurs ESG nous semble essentielle pour extraire de la valeur de ces marchés. Par ailleurs, dans un environnement de moindre liquidité et de volatilité accrue, une gestion active de la durée⁽⁴⁾ et une allocation flexible sont, selon nous, des piliers importants.

Pourquoi les investisseurs devraient-ils envisager une allocation aux obligations durables européennes court terme ?

Face aux anticipations d'une normalisation de la politique de la BCE (réduction de son programme d'achat d'actifs, fin du cycle de relèvement des taux), et l'accroissement de l'offre d'émissions, les marchés obligataires sont susceptibles de rester volatils. Dans ce contexte, les obligations à court terme peuvent être idéalement placées pour offrir potentiellement un couple rendement risque supérieure à celui du marché dans son ensemble.

Enfin, en sélectionnant ces obligations selon des critères ESG, les investisseurs bénéficient d'une stratégie prenant en compte les risques de durabilités et ayant un objectif d'investissement durable.

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Environnemental, social & gouvernance.

(2) Les obligations « Investment grade » désignent une qualité de signature élevée (faible probabilité de défaut, notation supérieure à BBB-) attribuée par une agence de notation (comme Standard and Poor's).

(3) La courbe des taux représente les taux obligataires de l'emprunteur sur plusieurs échéances. L'axe des ordonnées (y) représente donc les taux et l'axe des abscisses (x) indique la durée jusqu'à l'échéance.

(4) La durée d'une obligation est une mesure de temps (en années) qui exprime : l'échéance moyenne pondérée de tous les flux de trésorerie obligataires actualisés (duration Macaulay), la sensibilité des prix des obligations aux fluctuations de taux (duration modifiée). La durée est largement utilisée pour mesurer les risques des portefeuilles obligataires liés aux variations du spread de crédit ou du taux sans risque.



Le marché des obligations d'entreprises en euros est diversifié en termes de régions, de secteurs et de qualité. Au cours de la plupart des dernières années⁽⁵⁾, il a fourni des rendements supérieurs aux obligations d'État avec un niveau de liquidité et de volatilité attractif, en particulier pour les obligations à court terme. Nous pensons que cette tendance de rendement va se poursuivre, c'est pourquoi nous privilégions l'investissement dans les obligations d'entreprises au sein de cette stratégie à court terme

Quelle est l'approche de votre stratégie ?

Il s'agit d'une stratégie benchmarkée⁽⁶⁾ qui investit principalement dans des obligations d'entreprise du segment Investment Grade et dans des emprunts d'État européens. Notre approche de gestion active en fait une stratégie diversifiée et flexible qui dispose d'un vaste univers d'investissement constitué d'obligations souveraines, sub-souveraines, financières et non-financières.

Pour définir notre univers d'investissement, en complément de notre politique d'exclusion⁽⁷⁾, notre équipe interne d'analyste extra-financier établit des scores ESG selon une méthode exclusive visant à déterminer la qualité des émetteurs d'un point de vue extra-financier. L'objectif est d'inclure uniquement les émetteurs ayant le profil ESG le plus élevé selon une approche best in universe⁽⁸⁾.

De plus, nous visons à sélectionner les titres les plus attractifs via notre analyse fondamentale, associée à notre processus top-down qui permet de définir notre stratégie de taux d'intérêt et notre allocation crédit. Cette stratégie peut représenter une alternative intéressante avec les conditions de marché actuelles tout en privilégiant le portage, le couple rendement-risque et la durabilité.

Comment créez-vous de la valeur ajoutée par rapport à l'indice de référence ?

Notre valeur ajoutée réside dans la rigueur de notre processus d'investissement combinant une analyse ESG à une analyse financière, permettant une sélection de titres basée sur de fortes convictions. Les décisions d'allocation entre emprunts d'État et obligations d'entreprise sont essentiellement fondées sur l'analyse

de notre positionnement dans le cycle de crédit, mais nous prenons également en compte les valorisations et les facteurs techniques. Dans notre portefeuille d'emprunts d'État, nous utilisons des stratégies actives de duration et de courbe des taux basées sur des cadres analytiques développés en interne (basés sur des indicateurs macroéconomiques, techniques et de valorisation). Nous les combinons à un processus robuste de sélection pays qui intègre des critères ESG pour évaluer le risque de crédit de chaque pays. Notre sélection des obligations d'entreprise s'appuie sur une analyse approfondie de la qualité de chaque émetteur, en accordant une attention particulière au risque de dégradation dans la catégorie spéculative. Nous analysons leurs profils économique et financier, en tenant compte également de critères ESG, ce qui conduit à l'attribution d'une note de crédit interne et indépendante des agences de notations.

Enfin, nous construisons le portefeuille en fonction de la valeur relative des différentes émissions et selon une approche rigoureuse de budgétisation des risques pour veiller à ce que le portefeuille reflète précisément notre opinion des marchés et à ce que les risques soient répartis de façon appropriée. Ce processus a largement contribué à nous permettre de minimiser la volatilité du portefeuille, ainsi que de répondre aux objectifs durables de la stratégie : réduction des émissions de gaz à effet de serre et d'avoir un impact positif à long terme sur les objectifs environnementaux et sociaux.

Afin de contribuer et renforcer l'aspect durable de la stratégie, nous veillons aussi à intégrer davantage de Green Bonds⁽⁹⁾ par rapport à l'indice, également sélectionnés via la combinaison de nos analyses fondamentales et ESG.

Quelles sont les points forts de Candriam dans la gestion de ce type de stratégies ?

Nos points forts dans la gestion de cette stratégie reposent essentiellement sur l'association de notre expertise approfondie et de longue date des marchés obligataires, tant dans le domaine des emprunts d'État que des obligations d'entreprise, à notre expertise

(5) En comparant les indices Euro IG Corporate Index et Euro Govt Indexes sur 10 ans, source : ICE, Bloomberg au 11/12/2023

(6) Benchmark : indice de référence

(7) Nous ne prenons en compte que les émetteurs qui ne sont pas exclus par la « Candriam Exclusion Policy ». Ce document peut être consulté sur <https://www.candriam.fr/fr/professional/market-insights/sri-publications/>.

(8) L'approche dite "best in universe" est une démarche de sélection ESG des entreprises qui consiste à privilégier les entreprises les mieux notées d'un point de vue extra-financier, indépendamment de leur secteur d'activité.

(9) Tout type d'instrument obligataire dont le produit sera exclusivement affecté au financement ou au refinancement de projets présentant des avantages évidents pour l'environnement.

reconnue au niveau ESG. Notre équipe se compose de sept analystes sur les souverains et de huit analystes⁽¹⁰⁾ sur la dette d'entreprise Investment Grade.

En outre, au lieu de dépendre des notations financières d'agences externes, nous utilisons un système de notation en interne fondé sur notre propre analyse fondamentale intégrant les facteurs ESG. Cela nous a permis de ne connaître aucun « ange déchu⁽¹¹⁾ » et aucun défaut d'émetteur sur cette stratégie depuis son

lancement en 2016. Un autre point fort majeur réside dans nos capacités de gestion des risques.

Au-delà de notre évaluation rigoureuse, nous appliquons également des règles internes strictes de diversification et en matière de risques. En effet un contrôle journalier est effectué par le département du risque pour contrôler la bonne application des contraintes dans la stratégie.

(10) Données indicatives qui peuvent évoluer dans le temps.

(11) Un ange déchu est un titre qui, après avoir été classé comme un actif de qualité investment grade, présente une baisse de valeur très importante qui le conduit à obtenir rapidement la notation de « junk bond » (inférieur à BBB-).

Les principaux risques de la stratégie sont :

• Risque de perte en capital :

L'investisseur ne bénéficie d'aucune garantie sur le capital investi dans la stratégie concernée; il est possible que le capital investi ne soit pas intégralement restitué.

• Risque d'investissement ESG :

Les objectifs extra-financiers présentés dans ce document reposent sur la réalisation d'hypothèses émises par Candriam. Ces hypothèses sont émises selon des modèles de notation ESG propres à Candriam dont la mise en œuvre nécessite l'accès à diverses données quantitatives et qualitatives, en fonction du secteur et des activités exactes d'une entreprise donnée. La disponibilité, la qualité et la fiabilité de ces données peuvent varier, et donc impacter les notes ESG de Candriam. Pour plus d'informations sur le risque d'investissement ESG, veuillez-vous référer aux documents réglementaires.

Les risques énumérés ne sont pas exhaustifs et de plus amples détails sur les risques sont disponibles dans les documents réglementaires.



Le présent document marketing est fourni à titre d'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 les sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent être exclues a priori. Candriam ne saurait être tenue responsable des dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment et le contenu de ce document ne peut être reproduit sans autorisation écrite préalable. Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site Internet www.candriam.com le document d'information clé pour l'investisseur, le prospectus et toute autre information pertinente, y compris la valeur liquidative des fonds (« VL »), avant d'investir dans l'un de ses fonds. Ces informations sont disponibles en français ou dans la langue locale de chaque pays où la commercialisation du fonds est autorisée.

Informations sur les aspects liés à la durabilité: les informations sur les aspects liés à la durabilité contenues dans cette communication sont disponibles sur la page du site internet de Candriam <https://www.candriam.com/fr-fr/professional/sfdr/>