

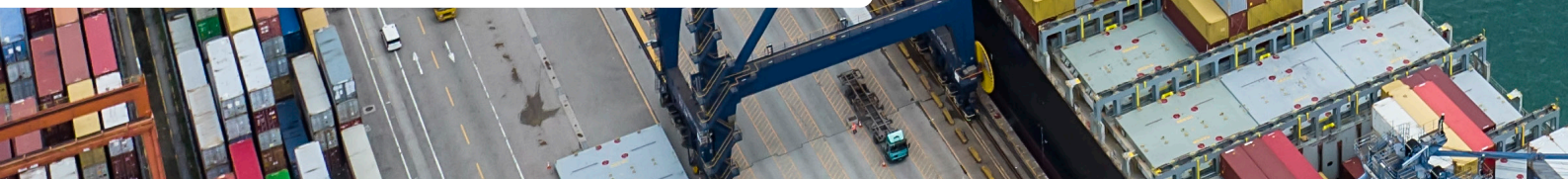
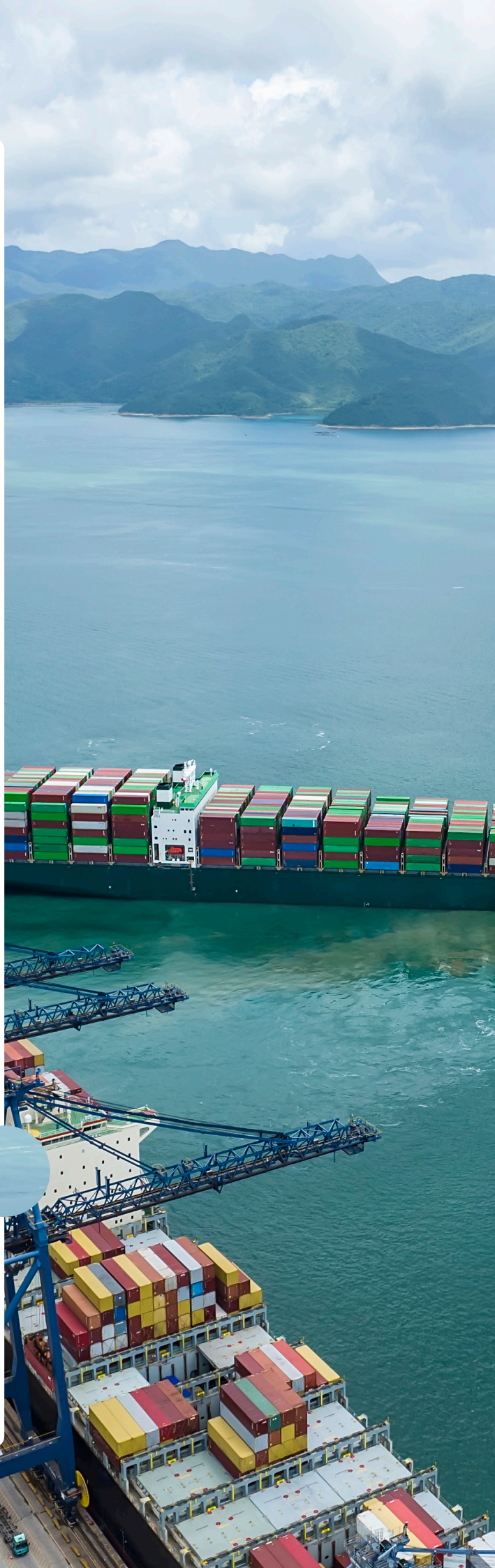
Elargir ses horizons : investir dans les obligations des entreprises des marchés émergents

60 seconds with the
portfolio manager⁽¹⁾

* 60 secondes avec le gérant

NOVEMBRE 2024

Cette communication publicitaire est destinée
aux investisseurs non-professionnels.





Nikolay Menteshashvili

CFA, Portfolio Manager,
Emerging Markets Debt



Christopher Mey

CFA, Head of Emerging Markets Debt

Dans un environnement mondial en constante évolution, les marchés émergents offrent des opportunités spécifiques aux investisseurs cherchant à diversifier et à améliorer leurs rendements. Les obligations des entreprises de ces marchés représentent une classe d'actifs de plus de 1 000 milliards de dollars⁽¹⁾, alliant des fondamentaux solides à un fort potentiel de rendement. Nikolay Menteshashvili et Christopher Mey, gérants de fonds, expliquent en détail pourquoi cette stratégie d'investissement mérite l'attention des investisseurs, comment elle peut offrir des rendements attractifs ajustés au risque, ainsi que les éléments essentiels pour naviguer avec succès dans cet univers complexe et prometteur.

Pourquoi les obligations des entreprises des marchés émergents est-elle un investissement intéressant ?

Imaginez un monde où les opportunités abondent, mais restent largement inexploitées. C'est précisément le cas des obligations d'entreprises des marchés émergents. Depuis les années 2000, ce marché est passé de 74 milliards de dollars à environ 1 400 milliards de dollars en 2024⁽²⁾. Mais au-delà de ces chiffres impressionnants, c'est la diversité des secteurs et des régions qui rend cette classe d'actifs si attrayante.

L'univers investissable des obligations des entreprises des pays émergents englobe des entreprises réparties dans douze industries et plus de soixante pays. Les investisseurs peuvent diversifier leurs investissements dans des régions comme l'Amérique latine, l'Asie, l'Afrique et le Moyen-Orient. Les portefeuilles peuvent être ajustés en équilibrant l'exposition entre des secteurs plus défensifs tels que les services publics et les télécommunications, et des secteurs plus cycliques tels que les biens de consommation, les services financiers ou l'industrie. Les entreprises de cet univers, souvent leaders dans leurs pays respectifs, bénéficient de fondamentaux solides dans des économies en forte croissance avec des populations jeunes et dynamiques. Cette classe d'actifs est principalement de qualité « investment grade », tout en offrant un éventail de notations de crédit, permettant ainsi aux investisseurs d'ajuster leur exposition en fonction de leur appétit pour le risque. Selon nos calculs⁽³⁾, investir les obligations d'entreprises des marchés émergents permet aux investisseurs d'accroître leur diversification tout en visant des rendements ajustés au risque supérieurs à ceux des obligations plus traditionnelles.

En bref, cette classe d'actifs ouvre la porte à une opportunité d'investissement dynamique, attrayante en elle-même ou dans le cadre d'un portefeuille diversifié.

Quels sont les risques à anticiper pour investir sereinement dans les obligations des entreprises des marchés émergents?

Investir dans les marchés émergents n'est pas sans risques, mais comme pour toute stratégie, la clé réside dans la compréhension et la gestion de ces risques. Notre objectif principal étant de générer des rendements ajustés au risque, nous analysons en permanence les risques associés à cette classe d'actifs.

Le premier facteur de risque à surveiller est la politique des taux d'intérêt des États-Unis. Des taux d'intérêt américains plus élevés se traduisent par des coûts d'emprunt plus élevés pour les entreprises des pays émergents, qui empruntent souvent en dollars. Cela peut affecter leur capacité à honorer leurs obligations.

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Source : Recherche sur les titres de Bank of America.

(2) Source : Recherche de Bank of America Securities.

(3) Sur la base des calculs des ratios de Sharpe et des corrélations entre les indices CEBMI BD, EMBI GD, Bloomberg US Corporate IG, Bloomberg US Corporate HY, Bloomberg Global Aggregate, Bloomberg US Treasury, Bloomberg Euro Aggregate, ICE BofA Euro High Yield, S&P 500 et Nasdaq. Calculs basés sur les rendements historiques pour la période allant de juin 2004 à août 2024.



De plus, la volatilité du dollar américain est un autre point de vigilance. D'une part, un dollar plus fort peut alourdir le poids de la dette en devise forte pour les émetteurs ayant des revenus en devise locale. D'autre part, il peut soutenir les marges des entreprises réalisant une part importante de leurs exportations ou disposant de revenus en devises fortes.

Les matières premières sont un autre facteur clé. Compte tenu de la mondialisation des chaînes d'approvisionnement, une hausse ou une baisse soudaine des prix des matières premières peut avoir un impact sur les marges des entreprises émergentes dans le monde entier.

Par ailleurs, les changements géopolitiques et les actualités propres à certains pays peuvent fortement influencer les performances des entreprises de ces marchés. Élections, guerres commerciales, conflits militaires – ces facteurs peuvent avoir des effets significatifs sur la performance de la classe d'actifs.

Enfin, la performance et les politiques de gestion propres à chaque entreprise peuvent affecter considérablement le risque de défaut d'une obligation. Par exemple, des plans de croissance trop ambitieux, une distribution aux actionnaires excessive ou une stratégie commerciale peu solide peuvent entraîner une sous-performance notable des obligations de l'entreprise sur le marché.

Ainsi, une compréhension approfondie de ces risques est essentielle pour prendre des décisions d'investissement éclairées sur la dette émergente.

Quelle est votre approche d'investissement dans le marché des obligations des entreprises des marchés émergents ?

Notre stratégie se concentre sur les obligations en devises fortes émises par des entreprises dont le siège est situé dans des économies émergentes ou ayant une exposition significative à ces marchés. Les émetteurs d'entreprise du portefeuille présentent une diversité de notations de crédit (incluant les obligations investment grade avec une notation égale ou supérieure à BBB- et les obligations haut rendement avec une notation inférieure à BBB-), ainsi qu'une variété de régions géographiques et de secteurs d'activité.

Notre approche d'investissement vise à éliminer de notre univers d'investissement les entreprises présentant des risques ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) excessifs, une liquidité limitée ou des structures de capital trop risquées. Nous cibons à la place des entreprises solides que nous considérons sous-évaluées par le marché, afin de créer un portefeuille diversifié capable de surperformer l'indice de référence. Pour y parvenir, nous nous appuyons sur des outils quantitatifs propriétaires afin d'identifier les

opportunités présentant un rapport risque/rendement attractif.

Comment la stratégie met-elle en œuvre la sélection des titres ?

Notre processus d'investissement repose principalement sur une sélection d'émetteurs bottom-up⁽⁴⁾, basée sur une analyse fondamentale rigoureuse qui intègre les critères ESG. L'objectif principal est d'évaluer la solidité financière des émetteurs, c'est-à-dire leur capacité à honorer leurs obligations de paiement de dette. Pour ce faire, chaque émetteur est analysé et se voit attribuer une note de crédit interne qui guide nos décisions d'investissement. Une fois l'ensemble des risques identifiés pour un émetteur, nous décidons d'investir selon notre approche basée sur notre conviction.

Nous complétons cette approche bottom-up par une analyse top-down⁽⁵⁾ en nous appuyant sur les recherches macroéconomiques et souveraines des marchés émergents, menées en interne. À ce stade, nous mettons en œuvre – et actualisons régulièrement – notre vision sur les principaux moteurs macroéconomiques de la classe d'actifs, incluant les taux d'intérêt américains, les taux de change, les matières premières ainsi que nos perspectives sur l'économie chinoise, entre autres. L'expertise de l'équipe en matière d'analyse géopolitique et des émetteurs souverains des marchés émergents nous permet d'ajuster notre exposition à certaines zones géographiques et régions.

Quels sont les principaux atouts de la stratégie de Candriam sur les obligations des entreprises des marchés émergents ?

Notre méthodologie, continuellement améliorée, vise à générer des performances ajustées au risque. Elle repose sur une analyse bottom-up rigoureuse des émetteurs et des instruments, afin de déceler les opportunités tout en maintenant un contrôle strict des risques.

Pour ce faire, notre équipe s'appuie sur un ensemble d'outils propriétaires pour identifier les opportunités d'investissement. Notre processus repose sur une analyse fondamentale rigoureuse et des évaluations en valeur relative. Nous privilégions les actifs liquides grâce à des filtres propriétaires, et intégrons les critères ESG, qui sont pour nous essentiels à l'évaluation de la solvabilité et du potentiel à long terme des émetteurs. L'intégration ESG, élément différenciant de cette stratégie, enrichit notre processus de prise de décision en y apportant une vision plus globale en termes de valeur et d'impact. La position de Candriam en tant qu'expert en investissement durable nous permet de mettre en œuvre les meilleures pratiques en étroite collaboration avec notre équipe de recherche ESG.

(4) La gestion "Bottom-Up" est une approche d'investissement qui se concentre sur les caractéristiques individuelles de chaque entreprise plutôt que sur les conditions sectorielles ou le climat économique général.

(5) L'allocation descendante est guidée par la vision de l'investissement sur l'économie mondiale, puis se concentre progressivement sur les régions, les pays et les secteurs.

Nous portons une attention particulière aux risques, tant dans le choix des investissements que lors de leur mise en œuvre. Des limites internes et une analyse du contexte de marché guident la construction de notre portefeuille, afin de ne prendre que les risques que nous considérons pertinents.

Enfin, notre équipe d'investissement dédiée et notre processus de décision collaboratif nous assurent une grande réactivité, tirant parti de notre expertise des marchés émergents et de connaissances complémentaires sur les produits et les régions.

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 de taux d'intérêt :

Une variation des taux (qui peut notamment découler de l'inflation) peut entraîner des risques de pertes et faire baisser la performance de la stratégie (en particulier lors de hausse des taux si la stratégie a une sensibilité aux taux positive et lors de baisse des taux si la stratégie a une sensibilité aux taux négative). Les obligations à long terme (et les produits dérivés y relatifs) sont plus sensibles aux variations des taux d'intérêts. Une variation de l'inflation, c'est-à-dire une augmentation ou une diminution générale du coût de la vie, est un des facteurs pouvant impacter les taux.

• Risque de crédit :

Risque de défaillance d'un émetteur ou d'une contrepartie. Ce risque inclut le risque d'évolution des spreads de crédit et le risque de défaut. Certaines stratégies peuvent être exposés au marché du crédit et/ou à certains émetteurs en particulier dont les cours vont évoluer en fonction de l'attente que le marché se fait de leurs capacités de remboursement de leur dette. Ces stratégies peuvent également être exposées au risque de défaut d'un émetteur sélectionné, soit son impossibilité à honorer le remboursement de sa dette, sous forme de coupons et/ou du principal. Selon que la stratégie est positionnée positivement ou négativement sur le marché du crédit et/ou certains émetteurs en particulier, un mouvement respectivement à la hausse ou à la baisse des spreads de crédit, voire un défaut, peut impacter négativement la performance. Lors de l'évaluation du risque de crédit d'un instrument financier, la Société de Gestion ne se fier, en aucun cas, uniquement aux notations externes.

• Risque lié aux marchés émergents :

Les mouvements de marchés peuvent être plus forts et plus rapides sur ces marchés que sur les marchés développés, ce qui peut entraîner une baisse substantielle de la performance en cas de mouvements contraires aux positions prises. La volatilité peut être induite par un risque global du marché ou être déclenchée par les vicissitudes d'un seul titre. Des risques de concentration sectorielle peuvent également prévaloir sur certains marchés émergents. Ces risques peuvent aussi être cause de volatilité accrue. Les pays émergents peuvent présenter des incertitudes politiques, sociales, légales et fiscales graves ou d'autres événements pouvant négativement impacter les stratégies qui y investissent. De plus, les services locaux de dépositaire ou de sous-dépositaire restent

sous-développés dans de nombreux pays non membres de l'OCDE ainsi que dans les pays émergents, et les opérations effectuées sur ces marchés sont sujets à des risques de transaction et de conservation. Dans certains cas, il peut être impossible de recouvrer tout ou partie des actifs ou peut s'exposer à des retards de livraison pour récupérer des actifs.

• Risque de durabilité :

Le risque de durabilité fait référence à tout événement ou situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui pourrait affecter la performance et/ou la réputation des émetteurs dans lesquels l'investissement est réalisé.

Les risques de durabilité peuvent être subdivisés en 3 catégories :

- Environnemental : des événements environnementaux peuvent créer des risques physiques pour les entreprises dans lesquelles on investit.

- Social : renvoie aux facteurs de risque liés au capital humain, à la chaîne d'approvisionnement et à la façon dont les entreprises gèrent leur impact sur la société.

- De gouvernance : Ces aspects sont liés aux structures de gouvernance

Le risque de durabilité peut être spécifique à l'émetteur, en fonction de ses activités et ses pratiques, mais il peut aussi être dû à des facteurs externes. Si un événement imprévu survient chez un émetteur spécifique tel qu'une grève du personnel, ou plus généralement une catastrophe environnementale, cet événement peut avoir un impact négatif sur la performance. Par ailleurs, les émetteurs adaptant leurs activités et/ou politiques peuvent être moins exposés au risque de durabilité.

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



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. Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site 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. Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.

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. L'investisseur supporte un risque de perte en capital. 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/std/>