

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



4,6 %

Le rendement moyen
de l'univers crédit
européen
investment grade

7,6 %

Le rendement moyen
de l'univers crédit
européen spéculatif

L'ÉDITO DE SUNJAY

par Sunjay MULOT, responsable de la gestion obligataire



Un vent de renouveau avec des taux plus hauts...

L'envolée des taux amorcée depuis le début de l'année 2022 est sans précédent. En effet, afin de faire face à une inflation vigoureuse et persistante, les banques centrales mondiales ont dû remonter de façon importante leurs taux directeurs au cours de ces deux dernières années. L'effet escompté s'est fait ressentir, même si le récent rebond des cours du pétrole pourrait ralentir la tendance baissière observée sur l'inflation. Pour autant, cela a eu un impact favorable sur les rendements des obligations, qui retrouvent des couleurs et offrent désormais des opportunités d'investissements.

Comme nous l'avons également évoqué lors de notre dernier édito, le taux à 10 ans de l'emprunt d'état allemand a renoué avec les niveaux observés en 2011, tandis que son homologue américain fleurit désormais avec ceux de 2007. De fait, ce constat doit attirer le regard sur les rendements obligataires.

Intéressons-nous maintenant de plus près aux dettes privées. En effet, leur attrait se trouve renforcé dans la mesure où cette classe d'actifs offre de manière générale un surplus de rendement par rapport aux emprunts d'états, qui rémunèrent le détenteur pour le risque encouru. On distingue les dettes les mieux notées, que l'on classe en catégorie *investment grade*, et les dettes dites à haut rendement (ou « *high yield* » ou spéculatives), qui sont, certes, moins bien notées mais offrent là aussi une prime intéressante pour les détenir.

Aujourd'hui, l'univers crédit européen *investment grade* offre un rendement moyen de 4,6 %, alors que l'univers crédit européen spéculatif propose une rémunération autour de 7,6 %. Ces rendements, que nous n'avons plus vus depuis de nombreuses années, nous incitent à revenir plus que jamais sur la classe d'actif obligataire.

Quelle allocation obligataire privilégier dans l'environnement actuel ?

Compte tenu des éléments exposés précédemment, il nous semble judicieux sur un horizon d'investissement de 5 ans, d'avoir une allocation crédit à 70 % sur de la dette privée *investment grade* et à 30 % sur de la dette privée à haut rendement. Pourquoi cela ?

L'idée est de bénéficier du meilleur des deux mondes :

- D'un côté, s'assurer d'un socle de rendement confortable sur des obligations bien notées dont la qualité de crédit assure une bonne visibilité sur les performances à horizon moyen terme. Par ailleurs, contrairement aux obligations à haut rendement, la durée moyenne de ces titres est plus élevée, autour de 4,5 années. Dans la mesure où nous pensons que le cycle de hausses des taux de la part des banques centrales américaine et européenne touche bientôt à sa fin, l'univers crédit *investment grade* bénéficiera de toute baisse de taux qui pourrait survenir à compter de ce jour. C'est la raison pour laquelle nous allouons 70 % à cette poche.

- D'un autre côté, dédier une part plus raisonnable, autour de 30 %, à l'univers crédit européen à haut rendement, afin de limiter le risque de défaut en portefeuille, jugé trop important selon nous dans une solution 100 % spéculative, tout en accroissant de façon non négligeable le rendement proposé par notre solution. Cet univers est par ailleurs moins exposé aux mouvements des taux dans la mesure où sa durée s'établit autour de 2,9 années.

Ainsi, avec la hausse des taux vient le temps du renouveau : l'heure est venue de se repositionner avec conviction sur le segment obligataire.

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financieredelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 116,24	-1,35%
Euro Stoxx 50	4 161,56	-1,21%
S&P 500 Index	4 299,70	-0,70%
MSCI AC World	233,91	-1,28%
MSCI Emerging Markets	171,80	-1,11%

Source Bloomberg – Période du 21/09/2023 au 28/09/2023

L'éventualité d'une hausse des taux directeurs de la Réserve fédérale avant fin 2023, couplée à des taux longs américains à des niveaux historiquement élevés, n'a pas été favorable aux actions. Au cours de la semaine, les marchés boursiers ont évolué en territoire négatif. Les investisseurs demeurent fortement dépendants des indicateurs économiques, basant leurs décisions sur les publications.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous maintenons notre approche plus défensive adoptée en juillet, en réduisant la pondération des titres les plus volatils du portefeuille et en augmentant les liquidités, désormais rémunérées. Nous maintenons une sous-pondération dans les financières et notre surpondération sur le luxe, la santé et l'énergie. Notre exposition sur les technologiques américaines a été réduite depuis fin juillet.

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,93	+19,3 bp
Italie 10 ans	4,87	+32,7 bp
US T-Note 10 ans	4,57	+8,1 bp
Japon 10 ans	0,76	+1,8 bp
Gilt 10 ans	4,48	+17,9 bp

Source Bloomberg – Période du 21/09/2023 au 28/09/2023

La semaine a été marquée par les chiffres d'inflation en Europe qui ralentissent, mais ne suffisent pas encore à rassurer les investisseurs. En effet, les taux souverains se sont largement tendus sur la période, signe que les intervenants de marché ont de plus en plus d'inquiétudes concernant la capacité des banques centrales à faire chuter de façon durable l'inflation vers la cible de 2 %. Ces craintes sont d'autant plus présentes que le retour des cours du pétrole vers les 100\$ pourrait jouer sur la trajectoire de l'inflation.



Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous conservons une exposition longue en duration. Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et conservons notre exposition sur le crédit *investment grade* de maturités intermédiaires, avec un appétit pour les dettes subordonnées. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européen et avons allégé le crédit émergent.

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	91,71	2,32%
Or	1 864,87	-2,87%
Cuivre	370,80	0,32%
Argent	22,62	-3,32%
Soja	1 300,50	0,52%

Source Bloomberg – Période du 21/09/2023 au 28/09/2023

Cette semaine, le cours du pétrole est venu tester son plus haut niveau annuel à 95 dollars le baril. Cette ascension a été stimulée par une forte diminution des réserves à Cushing, Oklahoma, le principal centre de stockage pétrolier aux États-Unis. Les stocks de pétrole brut ont chuté de 2,2 millions de barils, dépassant les attentes des économistes et mettant la pression sur les approvisionnements. Cette réduction s'ajoute aux coupes de production de l'Arabie saoudite et de la Russie, créant des préoccupations quant à un déficit d'approvisionnement.



A. BENOIST-VIDAL

L'AVIS DU GÉRANT : Nous restons exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie et celles utilisés pour la transition écologique, via les actifs financiers que nous détenons.

TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0566	-0,89%
EUR-GBP	0,8658	-0,14%
EUR-JPY	157,76	0,25%
EUR-CHF	0,9667	0,24%
EUR-CAD	1,42	-0,87%

Source Bloomberg – Période du 21/09/2023 au 28/09/2023

Au cours de la semaine passée, la parité EUR/USD a continué d'évoluer à la baisse, jusqu'à atteindre le niveau des plus bas annuels constatés. Cette tendance, concédant 0,89 % au cross de devise a été dictée par le discours des banques centrales. En effet, le potentiel maintien des taux directeurs de la BCE et la potentiel hausse qu'a laissé entrevoir la Fed, avant la fin de l'année a incité les investisseurs à demeurer favorables au dollar.

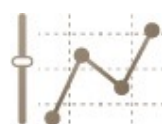


Sunjay MULOT

L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons réinitié une couverture sur le dollar américain.

Financière de l'Arc est une société de gestion **entrepreneuriale**, majoritairement détenue par ses dirigeants fondateurs. Les **compétences pluridisciplinaires** de notre équipe permettent de bâtir des solutions d'investissement adaptées pour une clientèle de professionnels et de particuliers.

NOS SOLUTIONS



GESTION COLLECTIVE

DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT SPÉCIFIQUES

Une gamme de fonds complémentaires pour répondre aux principaux besoins de nos investisseurs : Obligations internationales, actions de l'Union Européenne, fonds diversifié,...



GESTION PILOTÉE

UNE VRAIE MULTIGESTION INDÉPENDANTE

Gagnez en réactivité pour la gestion de vos contrats d'assurance-vie ou de capitalisation et exploitez au mieux l'univers d'investissement disponible : nous agissons pour vous.



GESTION DÉDIÉE

DU SUR-MESURE POUR VOTRE INVESTISSEMENT

Une approche haut de gamme grâce à une large palette de supports d'investissement disponible. La stratégie est définie et évolue précisément en fonction de vos besoins.

Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de la Financière de l'Arc. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par la Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

La Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.