

FLASH

MAM Flexible Bonds ESG

Une solution à privilégier dans un contexte de changement de régime monétaire



Rédigé le 28.12.2021

Aurélien Buffault,
Directeur de la Gestion Obligataire

Contexte de marché

L'année s'achève par la confirmation d'une inflexion des politiques des principales banques centrales. En effet, la Réserve Fédérale et la Banque Centrale Européenne ont toutes deux indiqué que la croissance était suffisamment vigoureuse pour adopter un biais moins accommodant, alors que le monde se retrouve face à la cinquième vague de l'épidémie de Covid et l'émergence du variant Omicron :

- La Fed a dernièrement augmenté le montant de réduction d'achats d'actifs en le portant à 30Mds\$/mois, elle devrait également procéder à plusieurs hausses de son taux directeur l'année prochaine.
- De son côté, l'Institution dirigée par Mme Lagarde mettra fin à son programme d'achats d'urgence pandémique (PEPP) en mars 2022, le programme régulier (APP) sera quant à lui augmenté dans un premier temps, puis réduit progressivement au cours du second semestre 2022.

Ces derniers développements alimentent un cycle de volatilité sur les taux longs américains et, dans une moindre mesure, en Europe. Les taux d'état à 10 ans connaissent un mouvement de tension sans toutefois retrouver leur point haut de début octobre en dépit d'une inflation dont le caractère transitoire fait débat, notamment du côté américain.

En conséquence, les marchés d'obligations souveraines sont sous pression alors que le marché du crédit affiche des performances bien meilleures. L'Investment Grade résiste à l'évolution défavorable de la composante taux grâce au resserrement des primes de risque en fin d'année ; de son côté, le marché High Yield, qui connaît une année record en termes d'émissions, profite d'un portage attractif mais également d'un intérêt croissant des investisseurs pour la classe d'actifs.

Positionnement du fonds

MAM Flexible Bonds ESG continue de mettre en œuvre sa stratégie ISR et de se focaliser uniquement sur les meilleures opportunités d'investissement de l'univers obligataire :

- Les obligations d'Etats restent absentes du portefeuille : ces titres offrent encore des rendements négatifs et pourraient souffrir de la diminution des programmes d'achat des banques centrales. Le fonds se focalise uniquement sur les obligations indexées sur l'inflation (positions en Oati 2029, Bund i 2026).
- L'Investment Grade constitue le véritable coussin contra-cyclique du portefeuille, la poche est régulièrement renforcée à chaque mouvement de tension des taux d'intérêt et d'opportunités sur le marché primaire (renforcements récents via l'obligation environnementale Smurfit Kappa 2029 et de la SLB* Saur 2028).
- Le High Yield est favorisé, en privilégiant d'un côté les émetteurs de la catégorie BB qui pourraient connaître une amélioration prochaine de leur notation financière, de l'autre, les secteurs les moins cycliques sur le B, en particulier les télécoms, la santé (positions en Iliad 2026, Biogroup 2028).



- Les obligations à taux variables sont également une solution contre la hausse des taux, les titres indexés sur les taux longs bénéficiant en outre d'un environnement règlementaire favorable.
- Les obligations convertibles offrent des caractéristiques techniques attractives : leur forte convexité actuelle leur permet de bien se comporter en relatif quel que soit le scénario de marché.

La duration de MAM Flexible Bonds ESG est actuellement faible, nettement inférieure à celle du marché obligataire global. Elle continue d'être pilotée par l'utilisation de produits dérivés dans l'optique de profiter de chaque mouvement de volatilité des marchés obligataires.

Perspectives

Les thèmes ayant animé 2021, à savoir l'évolution de l'épidémie et l'intensité des pressions inflationnistes, vont persister en 2022 et devraient à nouveau être des éléments décisifs sur les marchés. Cette nouvelle année commencera avec probablement de nouvelles restrictions à venir pour faire face au variant Omicron en attendant que la campagne de vaccination pour la troisième dose fasse ses preuves.

Il faudra également scruter les prochaines publications d'inflation, ainsi que l'évolution des relations entre les Etats-Unis et la Chine. Parmi les autres risques identifiés, les élections en France peuvent être source de volatilité tout comme les tensions géopolitiques autour de l'Ukraine et de Taiwan.

La dynamique de reprise économique ne devrait toutefois pas s'essouffler à court terme avec des banques centrales attentives au moindre dérapage dans les publications macro-économiques ; des plans de relance vont également être progressivement déployés.

Cet environnement poussera vraisemblablement les taux souverains à poursuivre leur mouvement de tension dans les prochains mois. Si des taux plus élevés sont une bonne nouvelle à moyen terme pour la classe d'actifs obligataire, seule une gestion active et dynamique sera à même de créer de la performance à court terme. Ainsi, tout comme cette année, le fonds MAM Flexible Bonds ESG continuera de faire évoluer sensiblement son allocation d'actifs afin d'exploiter au mieux l'ensemble des opportunités des marchés obligataires.

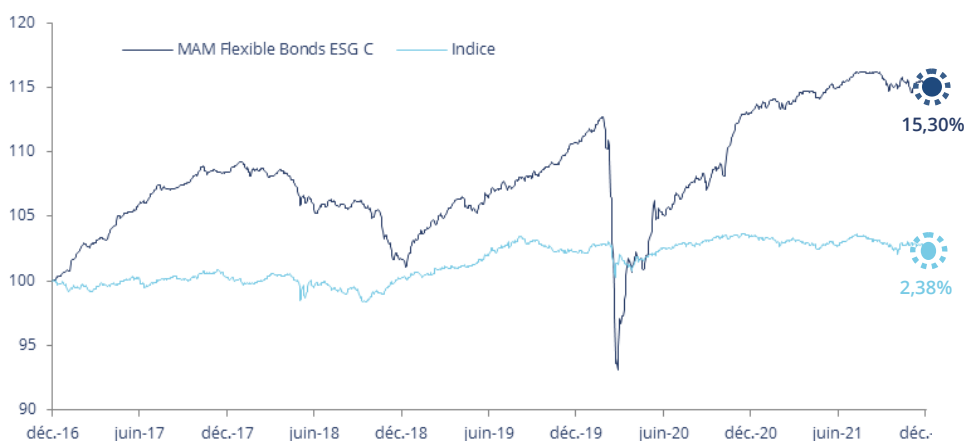
** SLB : Sustainability-linked bond : obligation liée à la performance durable de l'émetteur*



Performances calendaires

	2021*	2020	2019	2018	2017	2016
MAM Flexible Bonds ESG C FR0000971806	1,88%	2,27%	0,83%	-1,10%	8,35%	5,12%
MAM Flexible Bonds ESG I FR0011683044	2,23%	2,70%	0,86%	-1,07%	8,74%	5,48%
Indice**	-1,08%	1,29%	1,88%	0,13%	0,14%	1,46%

Evolution de la performance



* Données arrêtées au 27/12/2021

** Indice : EURO MTS 3-5 ANS jusqu'à fin 2017. ICE BofAML 3-5 Year Euro Government Index de 2018 à aujourd'hui

Meeschaert Amilton AM • SGP Agrément AMF N° GP 04000025 • Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75015 Paris

Ce document est établi par Meeschaert Amilton AM. Il a été réalisé dans un but d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation personnalisée ou une sollicitation en vue de la souscription d'un produit ou d'un service. Meeschaert Amilton AM attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Meeschaert Amilton AM rappelle que préalablement à tout investissement, il est nécessaire de se rapprocher de son conseil pour évaluer et s'assurer de l'adéquation du produit ou du service en fonction de sa situation, de son profil et de ses objectifs. Les simulations et opinions présentées sur ce document sont le résultat d'analyses de Meeschaert Amilton AM à un moment donné et ne préjugent en rien de résultats futurs. **Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures** et ne sont pas constantes dans le temps. Le fonds présenté est exposé à différents risques et notamment à un risque de perte en capital. Les informations légales concernant les OPC, notamment les prospectus complets sont disponibles sur demande auprès de la société ou sur le site Internet www.meeschaert-amilton.com. Les informations contenues dans ce support sont issues de sources considérées comme fiables, à sa date d'édition. Source : Meeschaert Amilton AM, Thomson Reuters, Bloomberg.