

LA LETTRE GESTION CONSEILLÉE

LETTRE TRIMESTRIELLE N°49 - OCTOBRE 2023



PAR ARNAUD GAMAIN
RESPONSABLE ALLOCATIONS
ET SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT - AMUNDI

« LES MARCHES ACTIONS PRUDENTS FACE AUX DIVERGENCES ECONOMIQUES MONDIALES »

L'économie américaine reste forte, l'Europe s'affaiblit, la Chine ralentit et les marchés actions sont prudents. Le risque de récession mondiale est faible, mais l'inflation et les taux d'intérêt restent élevés.

L'économie américaine continue de surprendre, la croissance restant solide. Elle est soutenue par l'investissement des entreprises qui bénéficie des soutiens de l'État, et par la consommation des ménages qui continue de profiter de l'épargne accumulée pendant la période du Covid. Quand par ailleurs l'inflation ralentit. En revanche, en Europe, la conjoncture économique se détériore. L'Allemagne est en récession. Le secteur des services, qui avait bien tenu jusqu'à maintenant, est en train de battre de l'aile dans tous les pays simultanément et les gouvernements retirent les mesures de soutien qui avaient été octroyées au moment de la crise énergétique. Ce qui génère à court terme des risques baissiers plus importants en Europe qu'aux États-Unis.

La crise immobilière a refait surface elle est plus sévère que prévue, et pèse sur la confiance des acteurs locaux.

Du côté de la Chine, l'impact de la réouverture de son économie a été de courte durée au premier trimestre. La crise immobilière a refait surface elle est plus sévère que prévue, et pèse sur la confiance des acteurs locaux. En réalité, l'économie chinoise est en train de connaître une transition vers un régime de croissance plus lent et plus équilibré. Cela signifie que la Chine sera un moteur moins puissant du commerce mondial.

Après un beau parcours depuis le début de l'année, les marchés actions ont fait une pause au cours de l'été. Au sein de l'indice S&P500 représentatif du marché action américain, la performance des dix plus grandes capitalisations boursières explique plus des trois quarts de la performance de l'indice. Un tel niveau de concentration des marchés est relativement rare d'un point de vue historique.

Le risque d'une récession mondiale est à ce jour écarté. Même si les conditions de crédit vont finir par mordre sur la demande intérieure aux États-Unis, la croissance reste solide dans bon nombre des économies émergentes. Et en Chine, il faut garder à l'esprit que les autorités ont les moyens d'intervenir

sur le plan budgétaire et sur le plan monétaire pour éviter un ralentissement trop brutal.

Nous n'attendons pas de baisses de taux avant la mi 2024 parce que le combat contre l'inflation est encore loin d'être gagné.

De facto, la toile de fond économique justifie une position prudente sur les actifs risqués. Il est clair qu'avec le léger repli des Bourses au cours du mois d'août, les valorisations des actions sont moins tendues, mais l'évolution des profits l'an prochain reste très incertaine et les taux d'intérêt qui sont remontés au cours de l'été vont sans doute rester élevés plus longtemps que prévu, les banques centrales n'étant pas prêtes à les baisser. Nous n'attendons pas de baisses de taux avant la mi 2024 parce que le combat contre l'inflation est encore loin d'être gagné.

Vues arrêtées au 12 septembre 2023

Mieux comprendre l'actualité des marchés financiers pour mieux vous accompagner dans vos décisions d'investissement.

Découvrez chaque trimestre dans votre Lettre Gestion Conseillée les vues de nos experts en gestion ainsi que les SICAV et Fonds Communs de Placement proposés dans vos allocations de Gestion Conseillée.

www.ca-sicavetfcp.fr/gc





INTERVIEW DE YAËL MUSCAT,
GÉRANTE CREDIT SENIOR, CO-GÉRANTE D'AMUNDI
FUNDS EURO CORPORATE SHORT TERM GREEN BOND

« LES OBLIGATIONS VERTES SONT UN PUISSANT LEVIER DE LA TRANSITION ENERGETIQUE »



Pouvez-vous présenter AMUNDI Funds Euro Corporate Short Term Green Bond ?

Amundi Funds Euro Corporate Short Term Green Bond est un fonds qui respecte les critères de durabilité de l'article 9 du règlement SFDR. Lancé en juin 2022, il investit uniquement dans des obligations vertes (« Green Bonds ») émises par des entreprises. Ces obligations financent des projets écologiques dont l'impact positif sur l'environnement est mesurable.

Le fonds bénéficie de deux labels indépendants qui attestent de son haut niveau de durabilité : le label Greenfin du ministère français de la Transition écologique et le label Toward Sustainability de l'agence belge Febelfin.

Pourquoi concentrer vos investissements sur cette thématique ?

Les obligations vertes sont un puissant levier de la transition énergétique. Elles apportent aux investisseurs désireux de générer un impact positif sur l'environnement via leurs investissements une grande transparence dans l'utilisation des fonds et leur permettent de mesurer très précisément cet impact.

Elles nous permettent également de créer un dialogue constructif avec les entreprises encore fortement émettrices de gaz à effet de serre, le financement de l'obligation verte pouvant être conditionné à l'adoption par l'entreprise d'une trajectoire de réduction des émissions de carbone liées à ses activités.

Comment votre fonds se différencie-t-il des autres fonds sur une thématique similaire sur le marché ?

Le fonds se différencie des autres fonds par 5 caractéristiques :

- Il investit uniquement dans des obligations vertes émises par des entités privées de premier ordre. Ces entreprises ont un rôle essentiel dans la transition énergétique, en réduisant les émissions de carbone de leurs activités industrielles ;
- Il n'investit pas dans des obligations vertes dont l'émetteur ne fournit pas de données chiffrées sur l'impact écologique des projets financés. Le fonds peut ainsi mesurer son impact global en termes de tonnes de CO2 évitées par million d'euro investi ;
- Il se concentre sur les émissions obligatoires de maturité inférieure ou égale à 5 ans, un segment traditionnellement moins volatile que les obligations plus longues ;
- Il limite sa sensibilité aux taux, proche de celle du crédit court (2 ans) ;

- Il bénéficie de l'expertise d'une équipe de 5 analystes spécialisés dans les obligations vertes.

Pouvez-vous nous donner des exemples concrets de projets qui ont bénéficié de votre fonds et qui respectent les critères ESG de votre stratégie d'investissement ?

Le secteur des transports est à l'origine d'environ un quart des émissions de gaz à effet de serre¹. La mobilité verte est donc un enjeu majeur pour réduire l'empreinte carbone du secteur et atteindre la neutralité carbone.

C'est pourquoi nous avons alloué une part non négligeable du fonds au secteur automobile. Mercedes-Benz est un leader dans ce domaine. Ses obligations vertes servent à financer le développement et la production de véhicules électriques (VE). Nous avons choisi ces obligations car :

- Mercedes-Benz vise à réaliser 100 % de ses ventes avec des VE d'ici 2030, soit 5 ans avant l'échéance fixée par l'Union Européenne pour arrêter la production de véhicules à combustion ;
- Mercedes-Benz a un modèle économique et une solidité financière robustes : il se positionne sur le segment premium, peu sensible aux variations de la demande, il dispose d'une clientèle diversifiée sur les principaux marchés (Europe, USA, Chine), il affiche des marges élevées.

Quelles sont les perspectives d'avenir pour le fonds AMUNDI Funds Euro Corporate Short Term Green Bond ?

Le fonds est structurellement positionné sur la dette d'entreprise de court-terme : près des 2/3 de ses actifs sont en obligations dont la durée résiduelle est de 2 ans ou moins. Il est donc parfaitement équipé pour tirer pleinement partie de la forme actuelle des courbes de crédit résultant du cycle de resserrement monétaire des banques centrales. La courbe présente actuellement un profil inversé – les taux de rendement à court terme étant supérieur aux taux plus long (5 ans et plus).

Par ailleurs, son accent sur les entreprises de haute-qualité le prémunit contre un potentiel ralentissement économique lié au renchérissement des taux de refinancement. Son taux de portage (4,35 % au 11/09/2023). Il offre aux investisseurs de bonnes perspectives de rendement à horizon 12 mois.

Enfin, les besoins croissants de financement de la transition verte garantissent un développement du marché des green bonds, source de diversification et d'opportunités d'investissement.

1. Source : Nations Unies, 2021

Ce document est fourni à titre d'information seulement et il ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation ou une offre, un conseil ou une invitation d'achat ou de vente des parts ou actions des FCP, FCPE, SICAV, compartiment de SICAV, SPPICAV présentés dans ce document (« les OPC ») et ne doit en aucun cas être interprété comme tel. Ce document ne constitue pas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Toutes les informations contenues dans ce document peuvent être modifiées sans préavis. La société de gestion n'assume aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes les informations contenues dans ce document. La société de gestion ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable de la société de gestion, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à la société de gestion ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Tous les OPC ne sont pas systématiquement enregistrés dans le pays de juridiction de tous les investisseurs. Investir implique des risques : les performances passées des OPC présentées dans ce document ainsi que les simulations réalisées sur la base de ces dernières, ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne préjugent pas des performances futures de ces derniers. Les valeurs des parts ou actions des OPC sont soumises aux fluctuations du marché, les investissements réalisés peuvent donc varier tant à la baisse qu'à la hausse. Par conséquent, les souscripteurs des OPC peuvent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi. Il appartient à toute personne intéressée par les OPC, préalablement à toute souscription, de s'assurer de la compatibilité de cette souscription avec les lois dont elle relève ainsi que des conséquences fiscales d'un tel investissement et de prendre connaissance des documents réglementaires en vigueur de chaque OPC. Les prospectus complets des OPC de droit français visés par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sont disponibles gratuitement sur simple demande au siège social de la société de gestion. Concernant les mandats de gestion, ce document fait partie du relevé des activités de gestion de votre portefeuille et doit être lu conjointement avec tout autre relevé périodique ou avis de confirmation relatif aux opérations de votre portefeuille, fourni par votre teneur de compte. La source des données du présent document est la société de gestion sauf mention contraire. La date des données du présent document est celle indiquée en tête du document sauf mention contraire. L'information contenue dans ce document est exclusivement destinée aux investisseurs institutionnels, aux investisseurs professionnels, « qualifiés » ou spécialisés et aux intermédiaires financiers. Elle n'est pas destinée à être distribuée au grand public, à la clientèle de particuliers et aux clients d'institutions financières quelle que soit la juridiction en vigueur ni aux « Ressortissants des États-Unis ». De plus, tout destinataire de l'information doit être reconnu dans l'Union européenne comme investisseur « Professionnel » tel que le définit la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 sur les Marchés d'Instruments Financiers (« MIFID ») ou chaque réglementation nationale et dans le cas de la Suisse comme « Investisseur qualifié » au sens de la loi fédérale suisse du 23 juin 2006 sur les organismes de placement collectif (CISA), de l'Ordonnance d'exécution du 22 novembre 2006 et de la circulaire FINMA 2013/9 sur la distribution de placements collectifs. L'information ne peut en aucune manière être distribuée au sein de l'Union européenne à un investisseur non « Professionnel » tel que le définit la directive MIFID ou, en Suisse, à un investisseur qui ne répond pas à la définition d'un « Investisseur qualifié » selon la législation et la réglementation en vigueur. Amundi Asset Management, société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555 euros, société de gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP-04000036, siège social : 91-93 boulevard Pasteur 75015 Paris - RCS PARIS 437 574 452.

Les obligations vertes, ou « green bonds » sont des prêts qui financent des projets écologiques. Elles sont émises par des acteurs publics ou privés qui s'engagent à respecter des critères de transparence et de traçabilité sur l'utilisation des fonds et l'impact environnemental. Les obligations vertes se différencient des obligations classiques par deux caractéristiques principales :

1. L'émetteur utilise les fonds levés pour financer des projets verts, qui réduisent l'impact environnemental et favorisent la transition écologique.
2. L'émetteur informe les investisseurs de l'utilisation des fonds et de l'impact environnemental des projets verts, en respectant des principes de transparence et de traçabilité. Ces principes sont établis par les Green Bond Principles (GBP), un cadre volontaire suivi par un groupe d'acteurs du marché, dont Amundi et Crédit Agricole CIB.

Les obligations vertes sont des prêts qui financent des projets écologiques. Elles sont avantageuses pour les émetteurs, qui diversifient leurs investissements, renforcent leur image et mobilisent leurs équipes. Elles sont aussi avantageuses pour les investisseurs, qui participent à la transition écologique, bénéficient d'un rendement intéressant et réduisent leur risque.

Le marché des obligations vertes a connu une forte croissance ces dernières années, passant de 11 milliards d'euros d'émissions en 2013 à 269 milliards d'euros en 2020¹. La France est le premier pays émetteur d'obligations vertes en Europe et le deuxième au niveau mondial, derrière la Chine².

Les obligations vertes sont donc un outil innovant et efficace pour soutenir le développement durable et répondre aux enjeux climatiques³. Elles offrent aux émetteurs et aux investisseurs une opportunité unique de concilier performance financière et impact environnemental.

Sources :
1. <https://www.amundi.com/institutional/tags/green-bonds>.
2. <https://int.media.amundi.com/green-bonds.html>.
3. <https://www.amundi.com/globaldistributor/Local-Content/ESG-Articles/Green-bonds-are-coming-of-age>.