

LA LETTRE GESTION CONSEILLÉE

LETTRE TRIMESTRIELLE N°59 – AVRIL 2026

Communication publicitaire



PAR ARNAUD GAMAIN

RESPONSABLE ALLOCATIONS
ET SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT - AMUNDI

« DEUX MOIS DE BONNES NOUVELLES, PUIS UN CHOC GÉOPOLITIQUE QUI REDÉFINIT LE CADRE DE LECTURE [...] »

Après un début d'année encourageant, le choc au Moyen-Orient a rebattu les cartes : hausse des prix de l'énergie, volatilité, révision des anticipations... Quelles réactions ? Quels impacts ? Notre expert fait le point.

Le début d'année laissait entrevoir une trajectoire rassurante : janvier et février ont apporté des indicateurs macro favorables, une activité soutenue et des marchés qui semblaient retrouver une certaine sérénité. Puis, en quelques jours, l'évolution de la situation au Moyen-Orient a marqué une nouvelle étape. Les cours de l'énergie ont bondi, la volatilité est réapparue et les anticipations d'inflation et de taux se sont réajustées. Le contraste est net : deux mois de bonnes nouvelles, puis un choc géopolitique qui redéfinit le cadre de lecture des marchés et oblige à regarder autrement les risques et les opportunités.

La réaction des places a été immédiate et logique.

L'or a repris sa fonction de valeur refuge, les prix du pétrole et du gaz ont fortement progressé et des flux se sont orientés vers les actifs perçus comme protecteurs. À l'opposé, les secteurs exposés aux coûts des matières premières et aux perturbations logistiques — transport, certaines industries manufacturières, segments fortement tributaires de chaînes d'approvisionnement mondiales — ont vu leurs perspectives se refroidir. Géographiquement, l'impact est hétérogène : l'Europe et plusieurs régions d'Asie, plus dépendantes des importations d'hydrocarbures, apparaissent plus vulnérables que les États-Unis qui conservent à ce stade une résilience relative portée par une demande domestique soutenue et des investissements massifs dans la technologie.

Sur le plan macroéconomique, les signaux restent mixtes.

Aux États-Unis, la dynamique économique reste robuste, alimentée par la consommation et des investissements lourds dans l'intelligence artificielle mais des tensions apparaissent sur les coûts de production, comme l'a montré la hausse de l'indice des prix à la production. En Europe, la croissance est modérée mais non négligeable ; cependant, les industries à forte intensité énergétique montrent des signes de fragilité, et la transmission d'un choc énergétique prolongé pourrait ranimer l'inflation sous-jacente. En Asie, la divergence

persiste : l'Inde poursuit sa trajectoire vigoureuse, le Japon amorce un redressement malgré la hausse des taux longs et la Chine peine à relancer une demande intérieure robuste, restant confrontée à des pressions déflationnistes sur les prix à la production.

Les banques centrales observent la situation avec prudence.

Elles ont, pour l'heure, privilégié une posture attentiste, souhaitant mesurer l'ampleur et la durée du choc avant d'ajuster significativement leurs trajectoires monétaires. Les marchés obligataires traduisent cette incertitude : mouvements divergents selon les zones, ajustements de courbe et révisions d'anticipations sur l'évolution des prix et des taux. Autant d'éléments qui rendent l'environnement financier plus complexe à lire et qui exigeront de suivre de près les prochains bulletins d'inflation, les données de croissance et les indicateurs de transmission des coûts.

Le rôle du pétrole demeure central. Le Moyen-Orient pèse significativement sur l'offre mondiale. Le détroit d'Ormuz reste un point sensible et l'ampleur — surtout la durée — des perturbations déterminera si l'on fait face à un choc temporaire ou à un renversement plus durable des tendances inflationnistes et de croissance. Un épisode bref provoquerait surtout des ajustements et des opportunités de repositionnement. Un conflit prolongé pèserait plus lourdement sur les marges des entreprises, le pouvoir d'achat des ménages et les perspectives de croissance globale.

Dans ce contexte, nous ne modifions pas à court terme notre politique d'investissement. Depuis le début de l'année, nous avons renforcé les thèmes de l'autonomie stratégique en Europe, des actions internationales décotées et des actions ressources naturelles. En fin de trimestre, nous avons introduit des stratégies plus défensives sur les actions européennes face à un contexte de marché plus chahuté. Sur la part obligataire, nous nous sommes orientés vers des stratégies plus flexibles et moins sensibles aux chocs potentiels sur les taux d'intérêt.

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



Vues arrêtées au 24 mars 2026
Investir comporte des risques.



Zoom sur les fonds obligataires

Qu'est-ce qu'un fonds obligataire ?

Un fonds obligataire est un Organisme de Placement Collectif (OPC) majoritairement investi en obligations (classé "fonds obligataire" par l'Autorité des Marchés Financiers).

En achetant une obligation, l'investisseur prête de l'argent à l'émetteur pour une période déterminée, à un taux d'intérêt convenu, et est payé régulièrement.

Un fonds obligataire peut :

- Investir dans des obligations d'État et d'entreprises
- Investir sur des zones géographiques variées (zone euro, États-Unis, marchés émergents)
- Avoir différentes maturités (courtes ou longues) et devises
- Payer des intérêts fixes ou variables

Quels sont les principaux avantages d'un fonds obligataire ?

Diversification*. Un fonds obligataire répartit le risque car les obligations réagissent différemment des autres actifs.

Revenus réguliers. Il vise à fournir des coupons stables.

Gestion active. Les gérants exploitent les variations de prix et de taux pour améliorer le rendement ou limiter le risque.

Accessibilité. Les investisseurs peuvent effectuer des opérations sur leur placement à tout moment.

Quels sont les principaux risques ?

Taux d'intérêt : les prix des obligations évoluent inversement aux taux d'intérêt, source majeure de volatilité.

Risque de crédit : risque de défaut de l'émetteur (mesuré par la notation).

Inflation : elle réduit le pouvoir d'achat des coupons et du capital.

*La diversification n'offre aucune garantie de performance et ne protège pas contre une perte éventuelle.



INTERVIEW DE ZAKARIA DAROUCI,
RESPONSABLE DE LA GESTION SOLUTIONS MULTI-ACTIFS
GÉRANT DE CPR ABSOLUTE RETURN BONDS - CPRAM

« CPR ABSOLUTE RETURN BONDS EST CONSTITUÉ DE TROIS POCHES AUX STRATÉGIES DE GESTION COMPLÉMENTAIRES. »

Pouvez-vous présenter CPR Absolute Return Bonds et le type d'approche de gestion de ce fonds ?

CPR Absolute Return Bonds est une stratégie d'investissement obligataire lancée en septembre 2020 visant à générer une performance régulière dans un cadre de risques rigoureusement défini et piloté, quelle que soit la conjoncture. C'est une approche dite « de performance absolue ». Le fonds est constitué de trois poches aux stratégies de gestion complémentaires : une poche Cœur, une poche Diversification et une poche Couverture (ou Overlay). Leur allocation active vise à saisir les opportunités sur l'ensemble des marchés obligataires, y compris les convertibles*, et diversifier les sources de performance.

*Les obligations convertibles sont des titres hybrides qui combinent une composante obligataire et une option de conversion en actions. Les gérants les intègrent parce qu'elles offrent une exposition au potentiel de hausse des actions tout en conservant un coussin obligataire, et permettent d'élargir le champ d'arbitrage et de diversification.

Que veut dire, en pratique pour nos clients, que le fonds recherche une performance absolue ?

Cela signifie une recherche de performance stable et régulière dans tous les contextes de marché, via un pilotage actif de la décorrélation des marchés traditionnels. Elle cible des sources de performance diversifiantes et intègre des stratégies de couverture des risques. Notre fonds cherche ainsi à optimiser la performance ajustée du risque en maintenant une volatilité cible ex post* autour de 5 %¹, visant à offrir de la visibilité aux investisseurs.

*Volatilité annualisée réalisée calculée sur rendements journaliers sur une fenêtre mobile de 12 mois. La cible de 5 % est indicative et ne constitue pas une garantie.

Comment construisez-vous le portefeuille au quotidien ?

La construction du portefeuille s'appuie en premier lieu sur l'analyse macroéconomique, et les scénarios CPRAM. Cela fait l'objet d'échanges lors des comités d'investissement mensuels ou d'allocation bimensuels,

réunissant les équipes Gestion, Recherche, Stratégie et Analyse. Ces échanges permettent de définir l'allocation des trois poches et leur budget de risque. Enfin, au sein de chacune, la sélection des positions combine approche top-down (classes d'actifs, instrument) et bottom-up (analyse financière et fondamentale). Le portefeuille fait l'objet d'un suivi quotidien, notamment du risque et de la liquidité.

Selon vous, qu'apporte votre stratégie dans une allocation globale ?

Par une approche flexible et diversifiée des marchés obligataires, le fonds CPR Absolute Return Bonds est conçu pour une gestion au travers du cycle du crédit, c'est-à-dire capter les phases de hausse, et limiter l'impact des retournements de marché. Il vise à offrir le meilleur couple rendement / risque possible pour un investissement obligataire. Au sein d'une allocation, le fonds peut ainsi constituer une brique obligataire transparente, cœur de portefeuille, offrant une certaine visibilité aux investisseurs.

Quelles sont, selon vous, les perspectives d'avenir pour ce fonds ?

Sur l'horizon d'investissement, nous cherchons à générer une performance positive, supérieure à l'€STER + 2,5 %² brut, avec une volatilité réalisée autour de 5 %. Dans un contexte où les primes de risques sont basses et les valorisations élevées selon notre analyse, la recherche de rendements diversifiés et les stratégies de couverture au sein de la poche Overlay sont privilégiées. Nous surveillons notamment les risques liés à la dynamique de l'IA et au marché de la dette privée. Cela passe également par des expositions réduites aux segments classiques peu rémunérateurs, et au high yield (obligations à haut rendement).

Achévé de rédiger le 12/03/2026

1. Les contraintes internes mentionnées ne sont pas prévues par le prospectus. Elles sont susceptibles d'être modifiées et ne sauraient être considérées comme une vision à long terme de l'exposition, des limites et/ou des risques du portefeuille.

2. La comparaison avec un indice est fournie à titre indicatif uniquement. Il ne s'agit pas d'un indice de référence du fonds.

Communication promotionnelle - Tout investissement comporte des risques. Pour plus de détails sur les risques, la politique d'investissement, les coûts, les frais annexes et autres dépenses, veuillez vous référer au Prospectus et au DIC PRIIPS de CPR Absolute Return Bonds - ISIN : FR0010325605 disponibles sur www.ca-sicavetfcp.fr ou sur www.cpram.com/fra/fr/particuliers/products/FR0010325605.

Indicateur de risque



Le 1 l'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque moyenne. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est possible que notre capacité à vous payer en soit affectée. Risques supplémentaires : Le risque de liquidité du marché peut accentuer la variation des performances du produit. Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement. Outre les risques inclus dans l'indicateur de risque, d'autres risques peuvent influencer sur la performance du Fonds.

Le fonds est principalement exposé au risque de perte en capital, risque de surexposition recherché, risque de crédit, risque de change, risque de taux et de marché, risque de baisse / hausse de l'inflation, risque d'arbitrage, risque lié aux investissements sur des pays émergents, risque lié à la volatilité, risque de liquidité, risque de contrepartie, risque de liquidité lié aux cessions et acquisitions temporaires de titres et/ou contrats d'échange sur rendement global (TRS), et de risque discrétionnaire.

Rien ne garantit que les professionnels actuellement employés par CPRAM continueront à l'être.

Sous réserve du respect de ses obligations, CPRAM ne pourra être tenu responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de l'investissement. L'ensemble de la documentation réglementaire est disponible en français sur le site www.cpram.com ou sur simple demande au siège social de la société de gestion.

La société de gestion est CPR Asset Management, Société anonyme au capital de 53 445 705 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 01-056 - 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris - France - 399 392 141 RCS Paris. Elle appartient au groupe Amundi.

Ce document revêt un caractère purement informatif. Il ne s'agit pas d'une recommandation ni d'une analyse ou d'un conseil de nature financière et il ne tient pas lieu de sollicitation, d'invitation ou d'offre à acheter ou à vendre le fonds dans un quelconque territoire où une telle offre, sollicitation ou invitation serait contraire à la loi. Les présentes informations ne sont pas autorisées à être distribuées aux États-Unis et dans ses territoires et possessions, ni à toute personne américaine (« U.S. Person ») au sens de la définition du prospectus des fonds, et ne constituent pas une offre d'achat ni une sollicitation d'une quelconque offre d'achat de titres ou de services. Le fonds n'a pas été enregistré aux États-Unis selon la Loi sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act) de 1940 et les parts du fonds ne sont pas enregistrées aux États-Unis selon la Loi sur les titres (Securities Act) de 1933. De ce fait, ce document est destiné à être distribué ou utilisé uniquement dans les juridictions où cela est autorisé et aux personnes qui peuvent en disposer sans enfreindre les exigences légales ou réglementaires applicables, ou qui exigeraient l'enregistrement d'Amundi ou de ses filiales dans ces pays.

La performance passée n'est pas une garantie ni un indicateur des résultats futurs.

Avant de prendre une décision d'investissement, chacun est tenu de demander l'avis d'un professionnel afin de déterminer si le placement envisagé est approprié et quels sont les risques qu'il véhicule. Il revient aux investisseurs de lire la documentation légale en vigueur, tout particulièrement le prospectus du fonds. Les souscriptions aux fonds ne pourront être acceptées que sur le fondement du dernier prospectus et/ou document d'informations clés pour l'investisseur. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues ne peuvent être copiées, reproduites, modifiées, traduites ou distribuées sans l'autorisation écrite préalable d'Amundi.

Date de publication : Mars 2026. 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 et courtier d'assurance immatriculé à l'ORIAS sous le numéro 160061046, siège social : 91-93 boulevard Pasteur 75015 Paris - RCS PARIS 437 574 452.