

Flash info

Février 2024

Stratégie Rendement Responsable est un fonds obligataire flexible ayant pour objectif d'obtenir, sur la durée de placement recommandée, une performance annualisée supérieure à €STR + 3%, nette des frais de gestions réels, par le biais d'une gestion discrétionnaire essentiellement mise en œuvre sur de la gestion obligataire internationale et en adoptant une logique ISR (Investissement Socialement Responsable).

RETOUR SUR LE CONTEXTE ET LES PERFORMANCES DE 2023

En 2023, la croissance économique mondiale a été modérée mais régulière, grâce à une forte consommation privée et à la résistance des marchés du travail. Dans le même temps, l'économie de la zone euro s'est encore affaiblie notamment au cours du second semestre 2023. La faible confiance des consommateurs, la perte de compétitivité, ainsi que la recrudescence des tensions géopolitiques, mais surtout le resserrement des conditions financières ont pesé sur l'activité.

Le retour d'une inflation que l'on n'avait plus observée depuis plusieurs décennies a été l'évènement marquant de l'année. L'incertitude entourant la dynamique de l'inflation est restée élevée tout au long de 2023. Preuve en est avec la large gamme de dénominations, toutes plus exotiques les unes que les autres (headline, core, supercore), utilisés au cours de l'année passée pour mesurer l'inflation où chacun s'amusait à ajouter/enlever des éléments pour mesurer sa vérité. Il faudra du temps pour que l'impact des chocs passés s'estompe complètement et que par conséquent les politiques monétaires se normalisent.

Dans ce contexte, les performances des indices crédit, Aggregate (+6.57%) et High-Yield* (+12,11%) ont connu une année exceptionnelle.

Nous distinguons deux phases pour expliquer ces performances :

-la première s'étend du début 2023 jusqu'à octobre avec des indices très chahutés, conséquence du resserrement monétaire et des hausses de taux. C'est particulièrement vrai pour l'indice Aggregate, beaucoup plus sensible à la politique monétaire car plus long en durée (6,5 années).

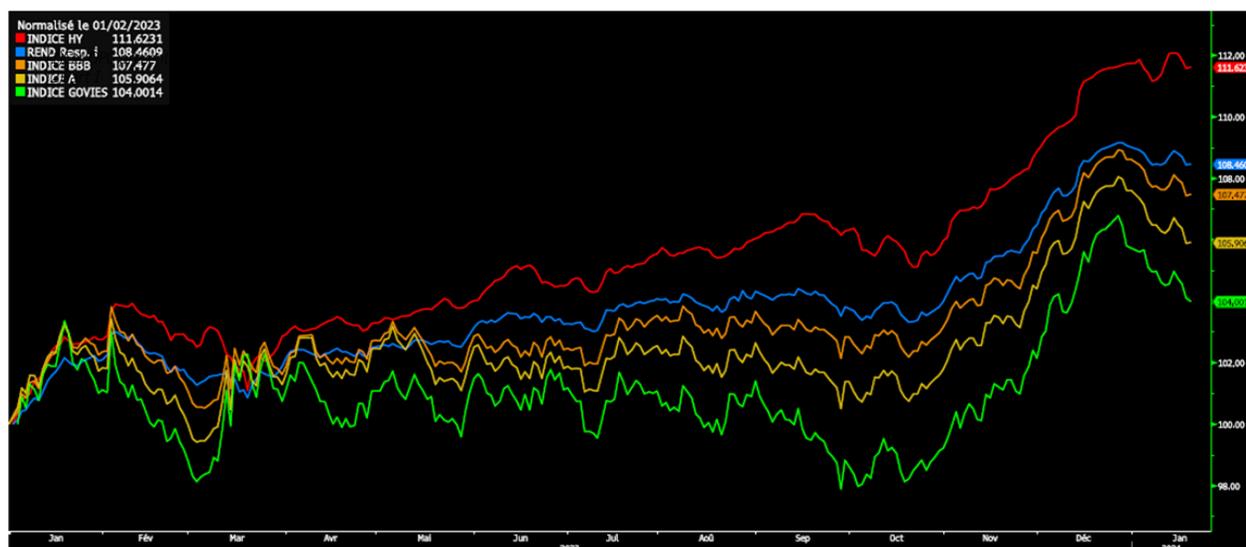
-la seconde phase, à partir de novembre, a poussé les marchés dans un « rally » de taux et de spreads impressionnant. Les taux ont ainsi connu sur cet espace de temps, une détente de 106bp (le 10 ans allemand passant de 2,96 à 1,90%) et les spreads de crédit se sont, quant à eux, resserrés vers un plus bas de 22 mois (pré guerre en Ukraine), faisant presque oublier les soubresauts de mars 2023 et les « épisodes » SVB puis Crédit Suisse.

L'année a donc été caractérisée par une volatilité sur les taux et les spreads, source de risques mais aussi d'opportunités.

Dans ce contexte, Stratégie Rendement Responsable réalise une performance positive de +9.20% sur l'année pour la part I et dépasse son plus haut historique datant de Janvier 2022. Sur la période, la totalité des moteurs de performance détenus en portefeuille obligataire ont contribué positivement à cette performance. Au premier rang, nous trouvons les lignes sur le crédit IG et HY. Principale conviction du début d'année, le crédit High-Yield* ressort très positif en absolu et en relatif. Force est de constater que la faible durée des actifs à spreads ainsi que la quasi-absence de défauts sur ce compartiment ont contribué à cette performance positive.

* Obligations spéculatives

Performance en 2023 de « stratégie rendement responsable (bleu) » et de son univers d'investissement



Source: Bloomberg, données au 30/01/2024

Nous avons accompagné les hausses de taux successives en remettant de la durée à mesure que nous arrivions au bout du cycle de hausse. Le fonds a légèrement souffert dans la période de «bear steepening* » en septembre/octobre. **Malgré cela, notre positionnement crédit a joué son effet amortisseur (via le coussin de spreads) et a limité la volatilité sur le fonds. Nous avons également renforcé les financières post crise de mars 2023, moment où l'écart corporates/financières était supérieur à 40bp et représentait une fenêtre d'investissement.**

*Bear steepening : les taux d'intérêt sont en hausse et la courbe de rendement est plus inclinée

Attribution de performance 2023 par moteur de performance :

Moteur de perf.	Contribution à la perf.
Corp HY	32,9%
Fin. Sen	18,1%
Corp IG	15,8%
Corp Hybride	11,6%
Fin. Sub	10,0%
Souverain	8,1%
Convertibles	1,8%
Future	1,7%

Source : APICIL AM, données au 30/01/2024

Nous avons réalisé la majeure partie de la performance sur le dernier trimestre avec une remontée de la valeur liquidative dans le sillage du retour de l'appétit pour le risque. **Nous avons en effet gardé nos positions sur le crédit, conscients de la solidité des fondamentaux des entreprises que nous détenons en portefeuille.** L'effet taux a également profité au fonds, avec une durée autour de 3.8 années, la plus élevée de l'année, juste avant la baisse des taux. Le positionnement crédit a évolué au cours de l'année avec **une « seniorisation » des papiers détenus en portefeuille** et une part high-yield** qui a été ramenée à 25% des encours en fin d'année (potentiel de resserrement plus limité)

** : Obligations spéculatives

QUELLES PERSPECTIVES POUR LES PROCHAINS MOIS ?

En 2023, l'inflation était le point d'attention principal. **Nous savons désormais que le processus de désinflation est bien enclenché et qu'un retour à la cible des banques centrales (2%) est crédible à moyen terme.** La politique monétaire sera encore une fois au cœur des réflexions. **La question sera de savoir quand la baisse va commencer et à quel rythme elle se poursuivra.** Les attentes des marchés sont assez agressives alors que les banquiers centraux se veulent plus mesurés. Le juge de paix sera sans doute l'activité économique qui reste résiliente pour le moment surtout aux Etats-Unis.

Le marché de l'emploi est encore très dynamique et les banques centrales se servent de cet argument pour temporiser sur leurs futures baisses de taux. **Nous pensons que les banques centrales ne seront pas en mesure de délivrer toutes les baisses de taux anticipées sur l'année 2024.**

Dans ce contexte, **nous parions sur une performance positive des actifs à spreads qui devraient attirer les investisseurs dans un monde où relativement les rendements devraient baisser.** Le crédit investment grade bien noté (A et supérieur) devrait également profiter du rally sur les taux.

Ainsi, si l'on exclut les scénarios ou des événements externes (chocs géopolitiques, multiplication des conflits locaux, blocage du canal de Suez etc...) entraînant une récession d'ampleur, nous estimons que les niveaux actuels intègrent la plupart des risques et offrent ainsi un couple rendement/risque attractif. Le scénario central reste celui d'un « soft landing ».

Positionnement au 29/01/2024 par moteur de performance et caractéristiques

Moteurs de performance	% Actif
Souverain	7,67%
Corp IG	16,38%
Fin. Sen	19,79%
Fin. Sub	15,48%
Corp Hybride	9,27%
Corp HY	24,58%
Convertibles	2,64%
Dettes EM	0,00%
FX	0,00%
Cash	4,23%

Source : APICIL AM, données au 30/01/2024

- YTM* : 4,89%
- Durée : 3,26,
- Notation moyenne: BBB+

*Yield to maturity : Rendement à échéance

« l'objectif est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché arrêtées par la société de gestion et qu'il ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance ».

STRATÉGIE RENDEMENT RESPONSABLE

FOCUS 2023 : Stratégie Rendement Responsable passe 5 étoiles Morningstar !



INDICATEUR DE RISQUE (SRI)

L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit sur la durée de placement recommandée, soit 3 ans. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour. Vous risquez de ne pas pouvoir résilier facilement votre produit, ou de devoir le résilier à un prix qui influera sensiblement sur le montant que vous percevrez en retour.



A risque plus faible

A risque plus élevé

L'OPC n'est pas garanti en capital. Autres risques importants du produit non pris en compte dans le calcul du SRI : risque de liquidité, risque de contrepartie...

FRAIS ET CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

Classification SFDR	Article 8
Frais de gestion financière et frais administratifs externes à la société de gestion	Part I (FR0013510286) : 0,60% TTC Part R (FR0013510302) : 1,20% TTC
Commissions de surperformance	20% TTC maximum de la différence (si elle est positive) entre la performance de l'OPCVM calculée sur l'exercice et celle de l'indice €STR capitalisé majoré de 3%
OPCVM de rachat acquise à l'OPCVM	-
Date de création	3 août 1987
Durée d'investissement conseillée	3 ans minimum
Fréquence de valorisation	Quotidienne
Modalités et conditions de souscription / rachat	Quotidien à cours inconnu jusqu'à 12h00 (heure de Paris)

CONTACTS COMMERCIAUX

Laurent RYCLEWSKI (Responsable du Développement AM)

+33 6 63 38 79 49

laurent.rytlewski@apicil-am.com

Gregory JUIGNET (Responsable de la Clientèle Institutionnelle)

+33 6 24 49 04 38

gregory.juignet@apicil-am.com

Korotoum BALLO (Chargée de Marketing Distribution Externe)

+33 7 71 92 72 19

korotoum.ballo@apicil-am.com

RISQUES PRINCIPAUX ET AVERTISSEMENTS

Risque de taux : Il s'agit du risque de baisse de valeur des titres de créance, valeurs assimilées et instruments financiers détenus par le fonds découlant des variations des taux d'intérêts. La matérialisation de ce risque peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

Risque de crédit : Il concerne les investissements en titres de créance et instruments du marché monétaire. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, la valeur de ces titres peut baisser. En cas de défaut de l'émetteur, la valeur de ces titres peut être nulle.

Risque lié aux investissements dans des titres spéculatifs (dit « High Yield ») : Les titres notés en catégorie spéculative selon l'analyse interne de l'équipe de gestion ou des agences de notation ont un risque de défaut plus élevé et sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus importantes et plus fréquentes que les obligations de la catégorie « Investment Grade ».

Risque d'impact de l'utilisation des techniques financières liées aux instruments financiers à terme : L'utilisation des instruments financiers à terme peut entraîner sur de courtes périodes des variations sensibles de la valeur liquidative, à la hausse comme à la baisse.

Risque lié à la gestion discrétionnaire : Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés (obligataires et actions). Il existe un risque que le portefeuille ne soit pas investi à tout moment sur les marchés ou valeurs les plus performants. La performance du portefeuille peut donc être inférieure à l'objectif de gestion et la baisse de sa valeur liquidative peut conduire à une performance négative.

Risque de perte en capital : L'investisseur est averti que la performance du fonds peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital investi peut ne pas lui être totalement restitué. Le fonds ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital.

Risque de durabilité : Selon le règlement 2019/2088 de l'UE « SFDR », le risque de durabilité est le « risque qu'un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement ».

L'OPC ne promet pas d'objectifs spécifiques de durabilité. En conséquence, les risques de durabilité ne sont pas systématiquement intégrés et ne constituent pas un élément de communication de la stratégie d'investissement.

Sources : Apicil AM, données arrêtées au 19 janvier 2024

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et constituant une communication publicitaire. Veuillez vous référer au prospectus et au document d'informations clés (DIC) de l'OPC avant de prendre toute décision finale d'investissement. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment.