BFT Investment Managers

Mardi 14 Mai 2024

Les Web Conférences mensuelles avec les experts de BFT IM

Première baisse des taux de la BCE : une opportunité pour l'obligataire court terme ?

Olivier Robert
Directeur de la gestion Taux

Diana Rager
Gérante Obligataire

Etat des lieux sur les marchés de Taux

- Fin du cycle de hausse des taux de la BCE ?
- Anticipations de baisses de taux qui s'éloignent
- Courbe de taux inversée : le taux de rendement le plus élevé sur la courbe est le taux 1 jour (ESTR)
- Des spreads de crédit qui sont serrés … mais stables

Conséquences

- Les performances des investissements sur la référence ESTR vont logiquement baisser et accompagner cette baisse des taux.

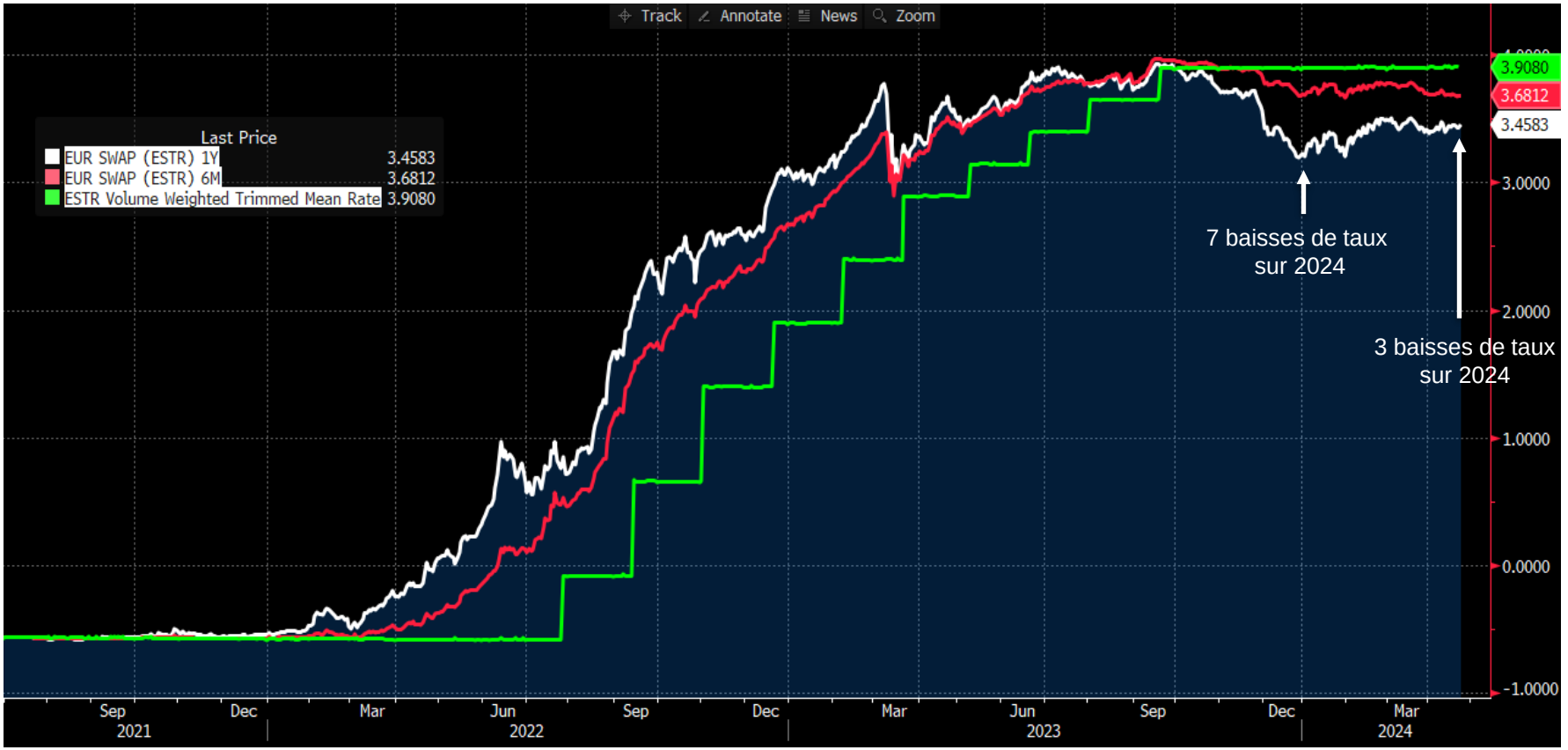
Alors que faire ?

- Regarder plus loin sur la courbe … mais pas trop loin
- Optimiser le portage en investissant sur l'univers crédit

ENVIRONNEMENT DES MARCHÉS

FIN DU CYCLE DE HAUSSE DES TAUX ?

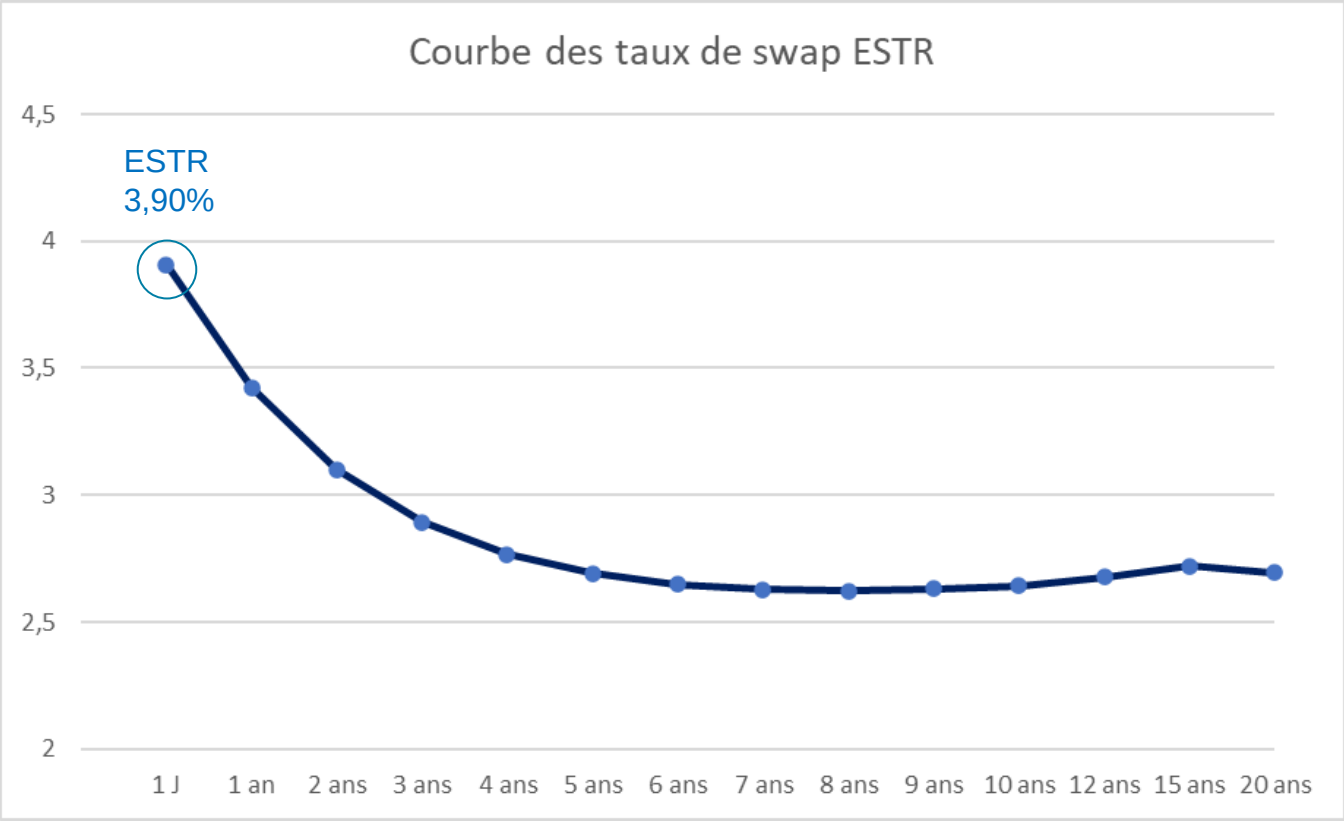
- Le cycle de hausse des taux est vraisemblablement derrière nous
- Les marchés (swaps ESTR) *pricent* des baisses de taux à venir



ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

COURBE DE TAUX INVERSÉE

- Pourquoi regarder plus loin sur la courbe ?
- Profiter d'une baisse de taux plus importante sur le court que sur le long :
  double effet : politique monétaire de la BCE et désinversion de la courbe

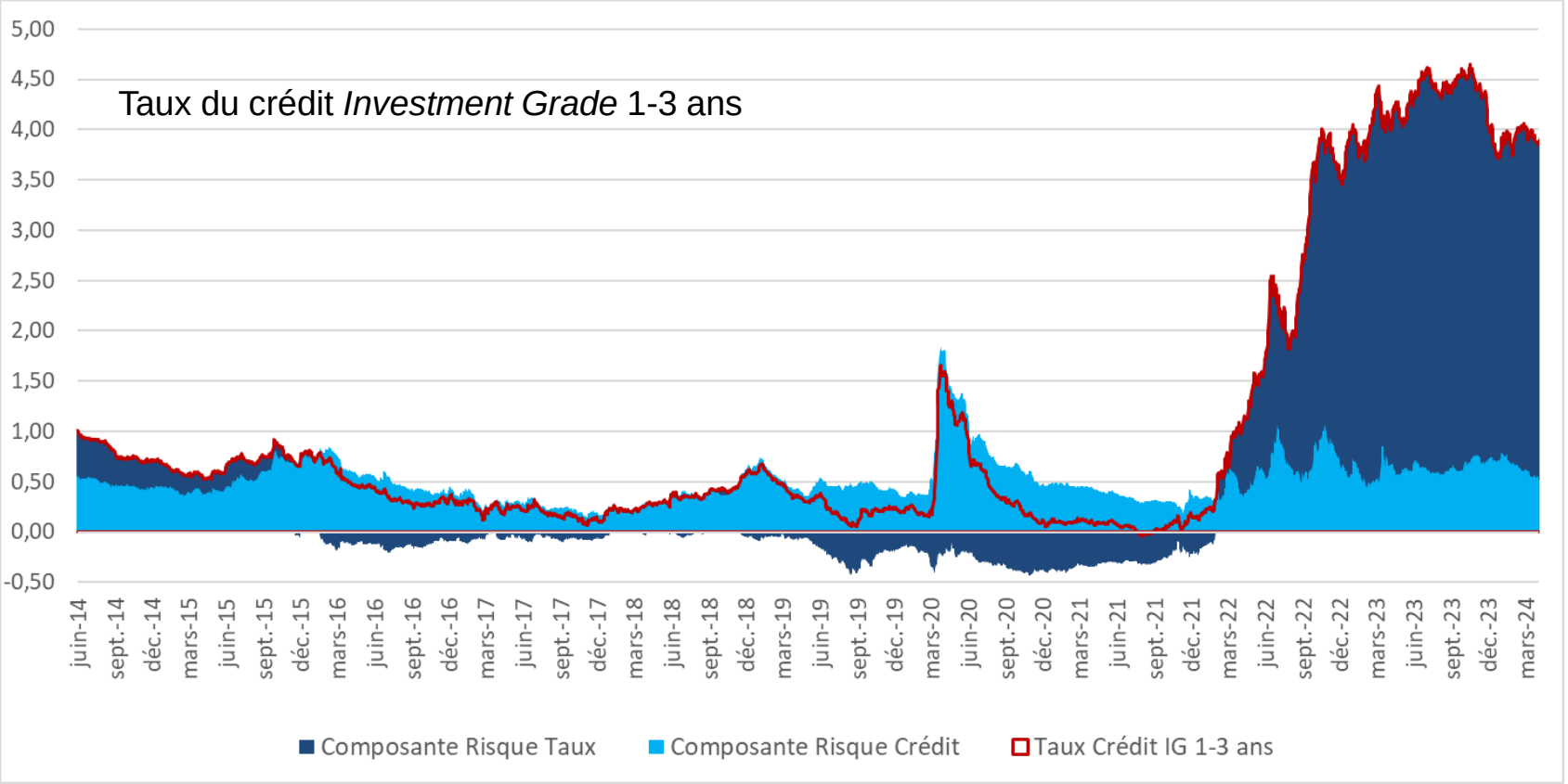


Bloomberg 07/05/2024

TAUX CREDIT *INVESTMENT GRADE*

CARACTÉRISTIQUE DU TAUX CRÉDIT IG 1-3 ANS

- Taux au plus haut depuis plus de 10 ans (ligne rouge)
- Composante « taux sans risque » (bleu foncé) du taux IG 1-3 ans historiquement élevée !
- Spreads de crédit (bleu clair) sur la moyenne de ces 10 dernières années … mais stables



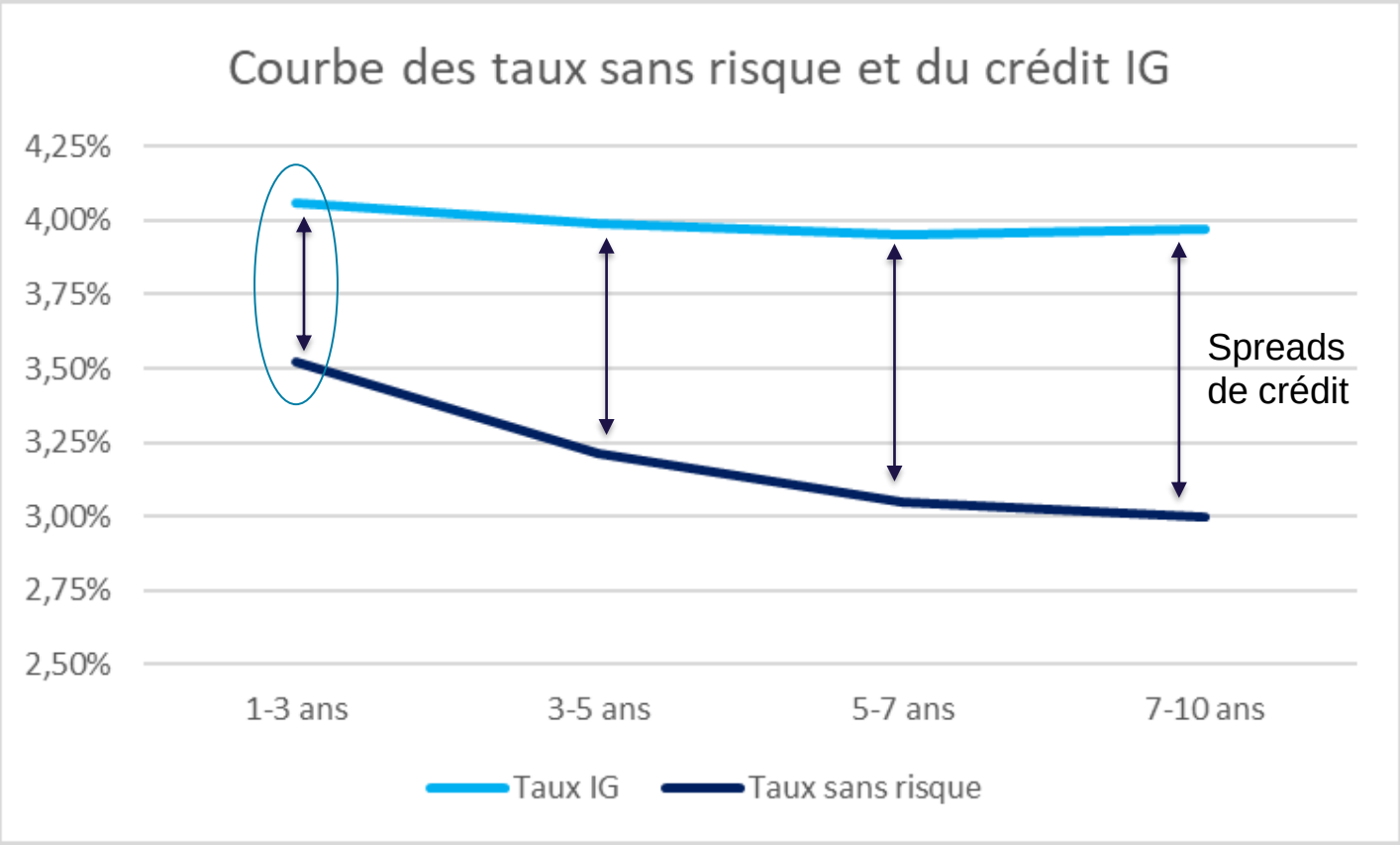
Bloomberg : 30/04/2024

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

COURBES DE TAUX INVERSÉES

- Courbe des taux sans risque inversée depuis plus d'un an et demi
- Courbe des taux crédit *Investment Grade* est légèrement inversée

→ Privilégier les maturités les plus courtes sur l'Investment Grade



Bloomberg 30/04/2024

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

FORCES EN PRÉSENCE

Economie :

- Chiffres macro en amélioration
- Inflation à la baisse

Micro des entreprises :

- Derniers résultats (Q1 2024) corrects globalement (bons sur les banques)
- Niveaux d'endettement contenus

Risques potentiels :
contextes géopolitique et politique, matières premières, services, niveaux des salaires …

Marchés

- **Taux** historiquement élevés sur le crédit *Investment Grade*
- **Spreads** Crédit serrés

Facteurs techniques :

- Marché primaire très dynamique en YTD mais concentré sur des maturités longues
- Forte demande sur la partie court terme

Une période porteuse pour l'obligataire court terme

Opportunités

- Bénéficier d'un taux de portage élevé grâce à la forme de la courbe des taux et au niveau des spreads de crédit de bonne qualité (*Investment Grade*)

Niveau de portage élevé :

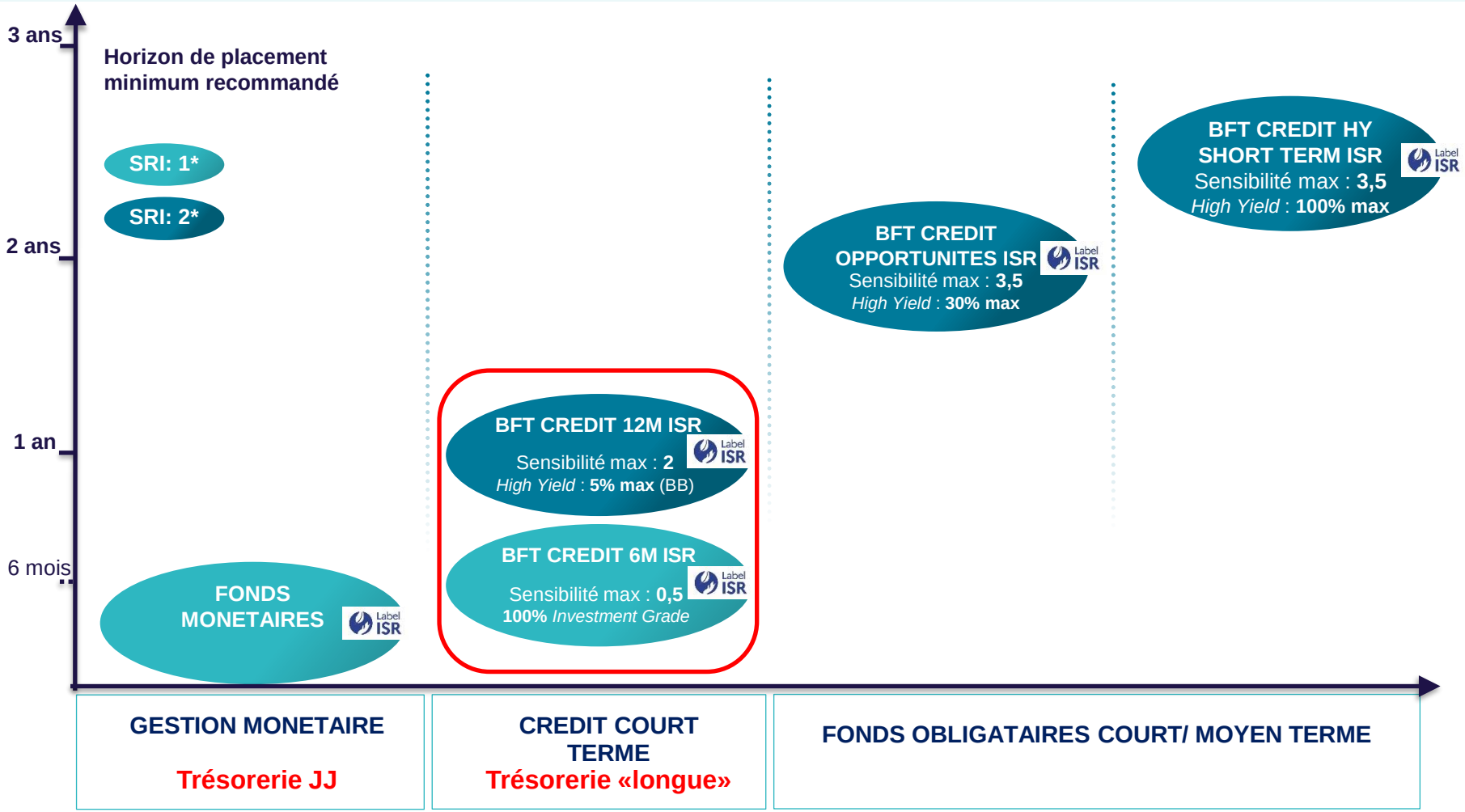
- ✓ moteur de performance si les taux ne bougent pas
- ✓ protection contre des hausses des taux/spreads

- Avoir une sensibilité sur les taux ayant un potentiel de baisse le plus important

Risques :

- Les taux remontent : le portage permet de compenser une certaine hausse sur les taux
- Investir trop tard : laisser les taux baisser trop … et ne plus pouvoir profiter des caractéristiques actuelles des obligations court terme avec possible baisse des taux sur les maturités courtes

GAMME DE SOLUTIONS DE PLACEMENT COURT / MOYEN TERME DE BFT-IM



* Le SRI (L'indicateur synthétique de risque) est construit sur une échelle de 1 (le moins risqué) à 7 (le plus risqué), est réalisé en combinant le risque de marché (la baisse de la valeur des investissements) avec le risque de crédit (la possibilité que l'établissement ne puisse pas rembourser). Cet indicateur est présent dans le Document d'Informations Clés. La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Le SRI n'est pas garanti et pourra évoluer dans le temps.

BFT CREDIT 6 MOIS ISR

PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES

Gestion Taux & Crédit

Diana Rager
gérante obligataire senior

Félicien Bastide
gérant obligataire

Analyse financière et extra-financière Groupe

42 analystes Crédit

17 analystes ESG

« Fonds à la jonction des marchés monétaires et obligataires : chercher un rendement tout en privilégiant la sécurité et la liquidité »**

Notation Morningstar* (au 30/04/2024):

★★★★

Axe 1 Profiter du **rendement et de la convergence** des obligations court terme

Axe 2 Combiner approches **financière et extra financière : fonds labellisés** ISR (SFDR** Article 8)

Axe 3 S'adapter aux conditions de marchés via un **pilotage de la sensibilité taux et crédit**

Durée de placement min recommandée :	3M 6M 12M ▲
SRI :	1 2 3 4 5 6 7
Objectif de performance :	Part I : €STR + 0,15%
Sensibilité crédit :	[0 ; +1]
Sensibilité taux :	[0 ; +0,5]
Notations :	100% *Investment Grade*
Maturité max :	3 ans
Univers :	OCDE

* Source : Morningstar, Part I
** Catégorie dite « ***Cash équivalent*** »
*** *Sustainable Finance Disclosure Regulation*

BFT CREDIT 6 MOIS ISR

POSITIONNEMENT AU 30 AVRIL 2024*

Sensibilité taux : 0,41

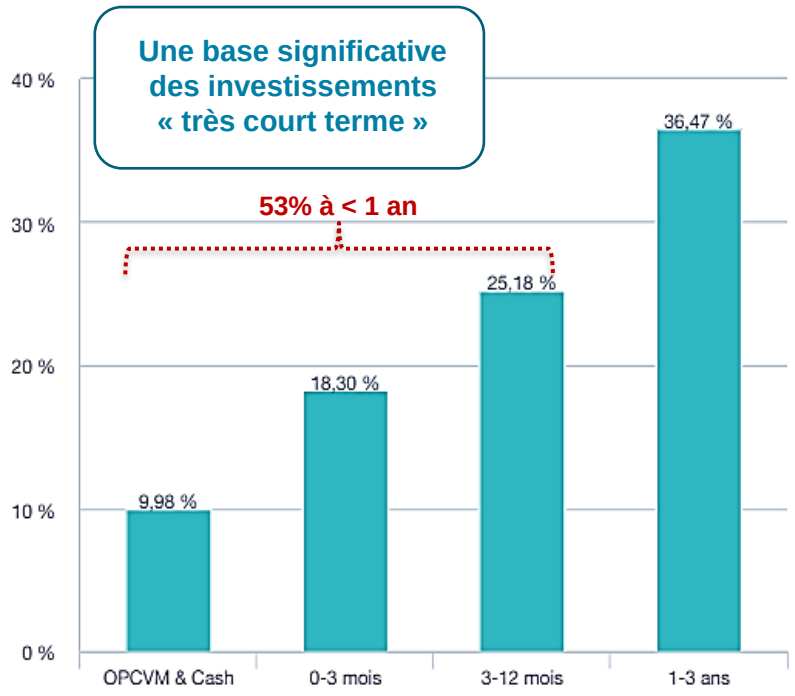
Sensibilité crédit : 0,96

Nb d'émetteurs : 125

Actif géré : 385 M€

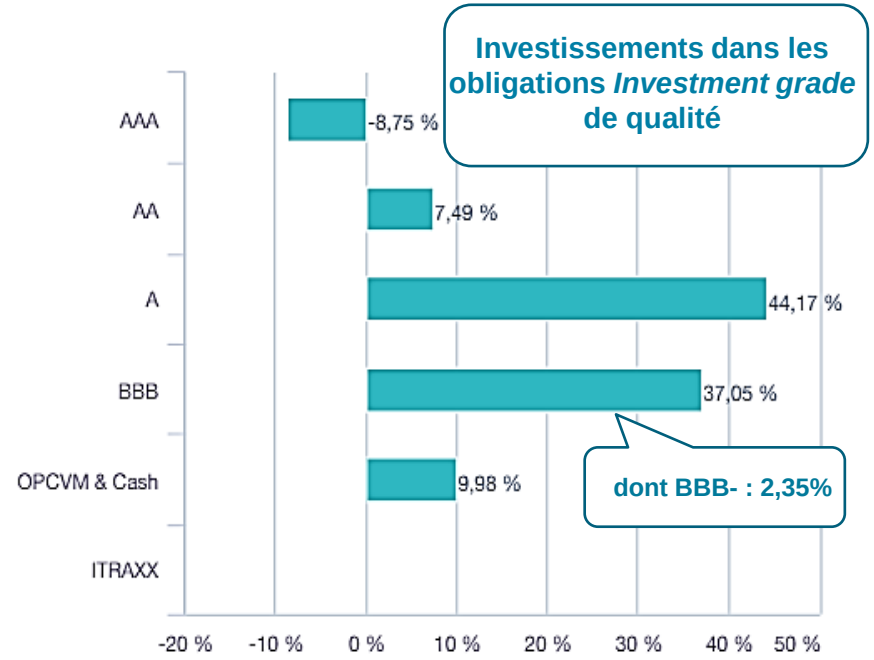
Portage brut ** : €STR + 52 pb

Répartition par maturité



Le total peut être différent de 100% pour refléter l'exposition réelle du portefeuille (prise en compte des instruments dérivés)

Répartition par notation



* Le total peut être différent de 100% pour refléter l'exposition réelle du portefeuille (prise en compte des instruments dérivés). Les titres sont sélectionnés selon le jugement de la gestion et dans le respect de la politique interne de suivi du risque de la société de gestion.

* Source : BFT-IM, en % d'actif; reporting au 30 avril 2024

Document réservé aux clients relevant de la catégorie MIF « clients professionnels ».

** Portage : le taux est donné à titre indicatif, il est fondé sur des hypothèses de marché à un moment donné et ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance Le taux est affiché hors frais de gestion et hors cas de défaut des émetteurs. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

BFT CREDIT 12 MOIS ISR

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES

Gestion Taux & Crédit

Diana Rager
gérante obligataire senior

Félicien Bastide
gérant obligataire

Analyse financière et extra-financière Groupe

42 analystes Crédit

17 analystes ESG

« Chercher à générer du rendement à travers un portefeuille obligataire court terme, basé sur une gestion ISR et flexible. »

Notation Morningstar* (au 30/04/2024):

★★★★

Axe 1 Sélectionner les titres en adéquation avec leur profil de risque émetteur. Profiter **de la convergence** des obligations court terme.

Axe 2 Combiner approches **extra financière et financière : fonds labellisés ISR** (SFDR** Article 8)

Axe 3 S'adapter aux conditions de marchés via un **pilotage de la sensibilité taux et crédit**

Durée de placement min recommandée :	1J 1J 3M 6M 12M ▲
SRI :	1 **2** 3 4 5 6 7
Objectif de performance :	Part I : €STR + 0,30% Part P: €STR + 0,10%
Sensibilité crédit :	[0 ; +2]
Sensibilité taux :	[0 ; +2]
Poids du HY :	BB : 5% max
Univers:	OCDE

* Source : Morningstar, Part I
** Sustainable Finance Disclosure Regulation
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Document réservé aux clients relevant de la catégorie MIF « clients professionnels ».

BFT CREDIT 12 MOIS ISR

POSITIONNEMENT AU 30 AVRIL 2024*

Sensibilité taux : 0,85

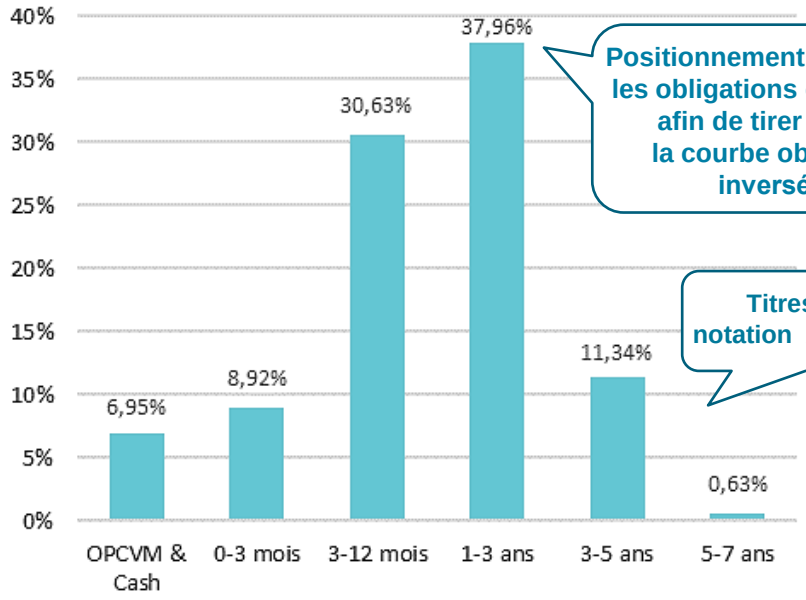
Sensibilité crédit : 1,42

Nb d'émetteurs : 174

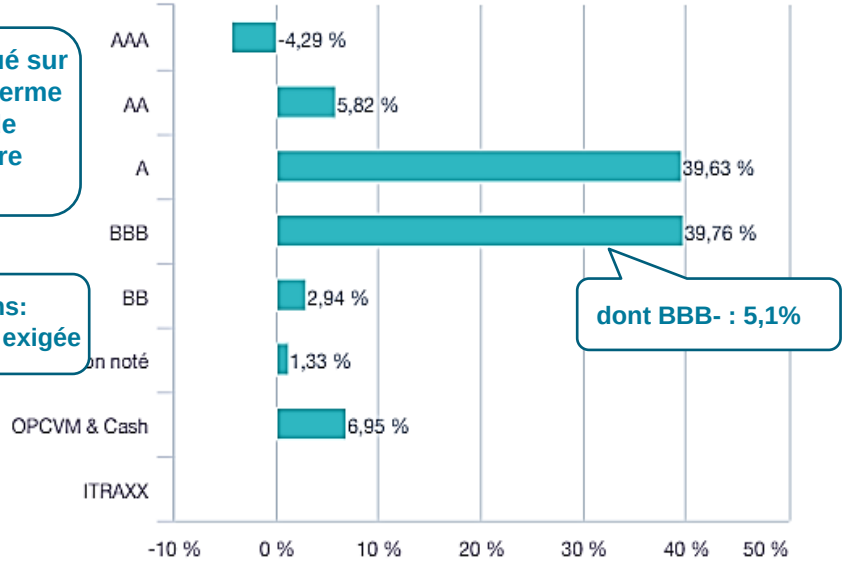
Actif géré : 585 M€

Portage brut ** : €STR + 64 pb

Répartition par maturités*, en % d'actif



Répartition par notations, en % d'actif



* Le total peut être différent de 100% pour refléter l'exposition réelle du portefeuille (prise en compte des instruments dérivés). Les titres sont sélectionnés selon le jugement de la gestion et dans le respect de la politique interne de suivi du risque de la société de gestion.

* Source : BFT-IM, reporting au 30 avril 2024, portefeuille titres

Document réservé aux clients relevant de la catégorie MIF « clients professionnels ».

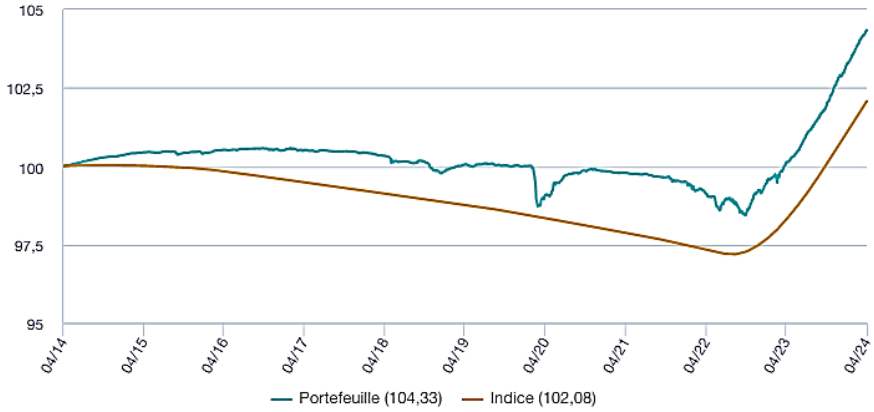
** Portage : le taux est donné à titre indicatif, il est fondé sur des hypothèses de marché à un moment donné et ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance Le taux est affiché hors frais de gestion et hors cas de défaut des émetteurs. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

FONDS OBLIGATAIRES DE TRESORERIE LONGUE

PERFORMANCES NETTES DE LA PART I AU 30 AVRIL 2024

BFT CREDIT 6 MOIS ISR

Evolution de la performance (base 100)**



Performances glissantes**

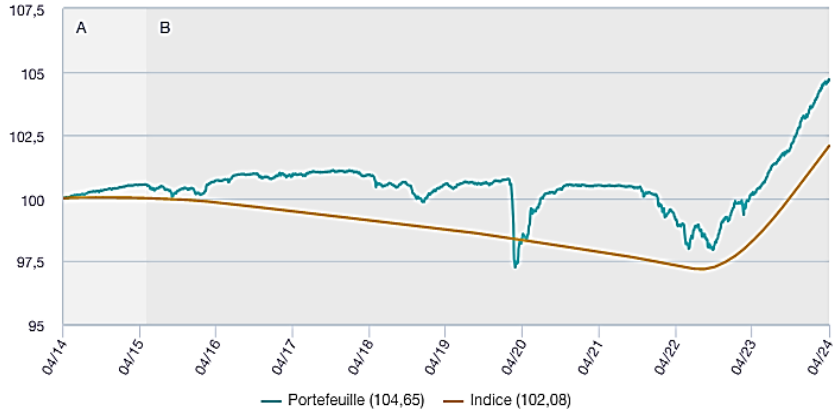
Depuis le	Depuis le 29/12/2023	1 mois 28/03/2024	3 mois 31/01/2024	1 an 28/04/2023	3 ans 30/04/2021	5 ans 30/04/2019	10 ans 30/04/2014
Portefeuille	1,39%	0,30%	1,03%	4,22%	4,56%	4,28%	4,33%
Indice	1,34%	0,36%	0,98%	3,85%	4,30%	3,36%	2,08%
Ecart	0,04%	-0,06%	0,05%	0,37%	0,26%	0,92%	2,26%

Indicateur(s) glissant(s)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Volatilité du portefeuille	0,25%	0,50%	0,54%	0,40%
Volatilité de l'indice	0,05%	0,27%	0,24%	0,18%

BFT CREDIT 12 MOIS ISR

Evolution de la performance (base 100)**



A : Durant cette période, le fonds est nourricier du fonds BFT CREDIT 6 MOIS
B : le fonds devient autonome et adopte une stratégie d'investissement reposant sur les principes de l'ISR

Performances glissantes**

Depuis le	Depuis le 29/12/2023	1 mois 28/03/2024	3 mois 31/01/2024	1 an 28/04/2023	3 ans 30/04/2021	5 ans 30/04/2019	10 ans 30/04/2014
Portefeuille	1,34%	0,18%	1,01%	4,46%	4,11%	4,05%	4,65%
Indice	1,34%	0,36%	0,98%	3,85%	4,30%	3,36%	2,08%
Ecart	0,00%	-0,18%	0,03%	0,61%	-0,18%	0,70%	2,58%

Indicateur(s) glissant(s)

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Volatilité du portefeuille	0,44%	0,82%	1,32%	0,96%
Volatilité de l'indice	0,06%	0,27%	0,25%	0,19%

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

Document réservé aux clients relevant de la catégorie MIF « clients professionnels ».

**Source : Fund Admin. Les performances sont calculées dans la devise de référence, sur des données historiques. Les performances affichées sont nettes de frais de gestion. .
La valeur des investissements peut varier à la hausse ou à la baisse selon l'évolution des marchés. Source : BFT-IM, reporting au 30 avril 2024

ESG DANS NOTRE GAMME RENDEMENT

UNE OFFRE ISR LABELLISEE

Une analyse ESG rigoureuse des émetteurs selon des critères stricts et investissement dans les entreprises les mieux notées sur une échelle de A (meilleure note) à G (moins bonne note)

> Sélection des entreprises ayant obtenu le score ESG le plus élevé

Emetteurs F et G exclus*

> **Le seuil minimum de 90 %** des émetteurs en portefeuille notés sur les critères ESG

Fonds conformes avec l'Article 8 SFDR, sont labellisés par des organismes indépendants

La note ESG moyenne du fonds doit être supérieure ou égale à la note ESG de l'univers d'investissement après élimination de 20% des valeurs les moins bien notées.

Mesure de 4 indicateurs ESG et surperformance de deux d'entre eux par rapport à l'univers d'investissement

Intensité carbone
< celle de l'univers de référence (taux de couverture minimum 90%)

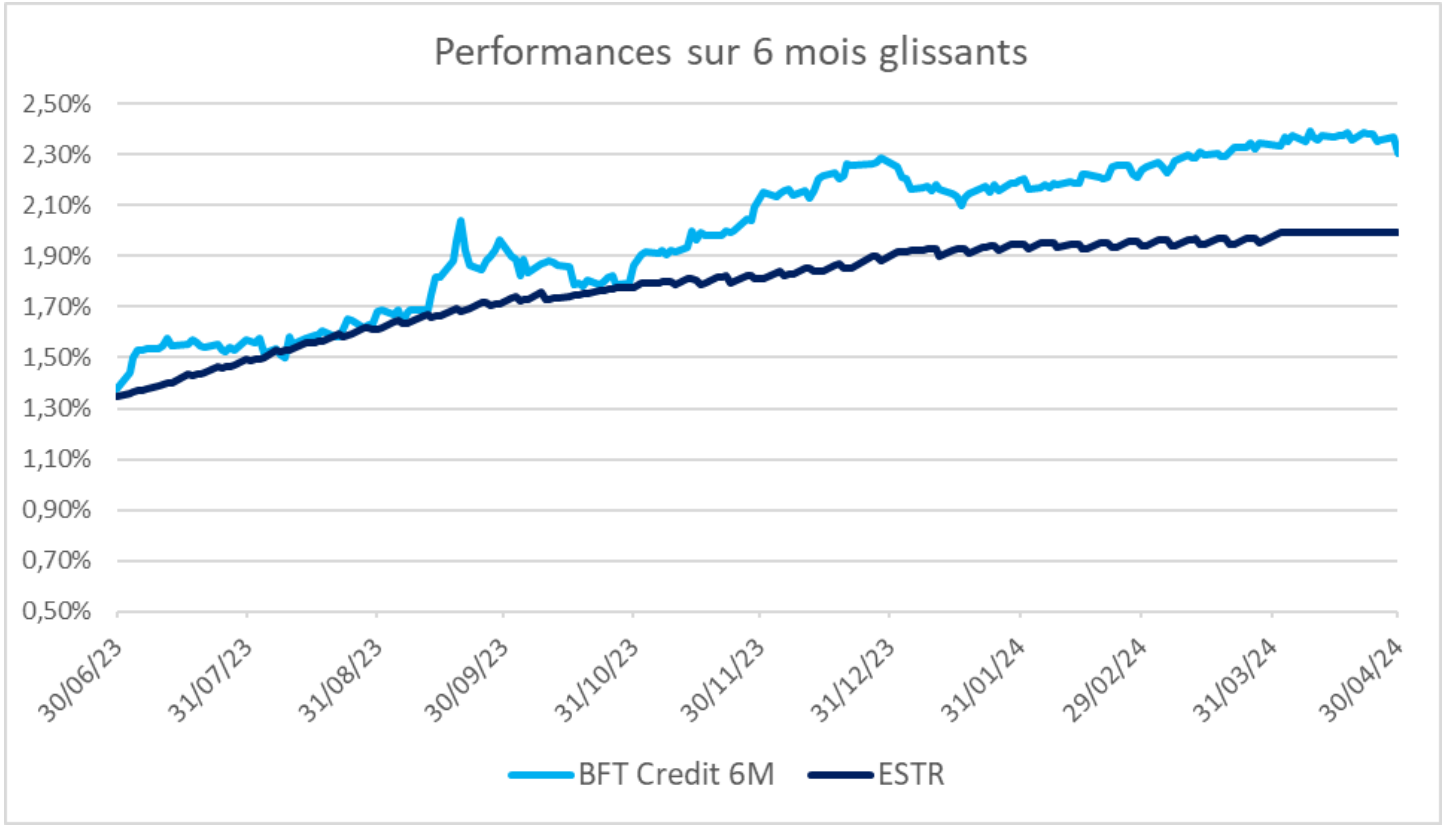
Respect des droits humains / Travail décent et liberté d'association
> celui de l'univers de référence (taux de couverture minimum 70%)

Document réservé aux clients relevant de la catégorie MIF « clients professionnels ».

PERFORMANCES

BFT CRÉDIT 6 MOIS ISR VS ESTER CAPITALISÉ SUR 6 MOIS GLISSANTS

Depuis début 2023 un placement sur **BFT Crédit 6 mois ISR** surperforme systématiquement l'ESTR capitalisé sur un horizon de 6 mois



Bloomberg : 30/04/2024

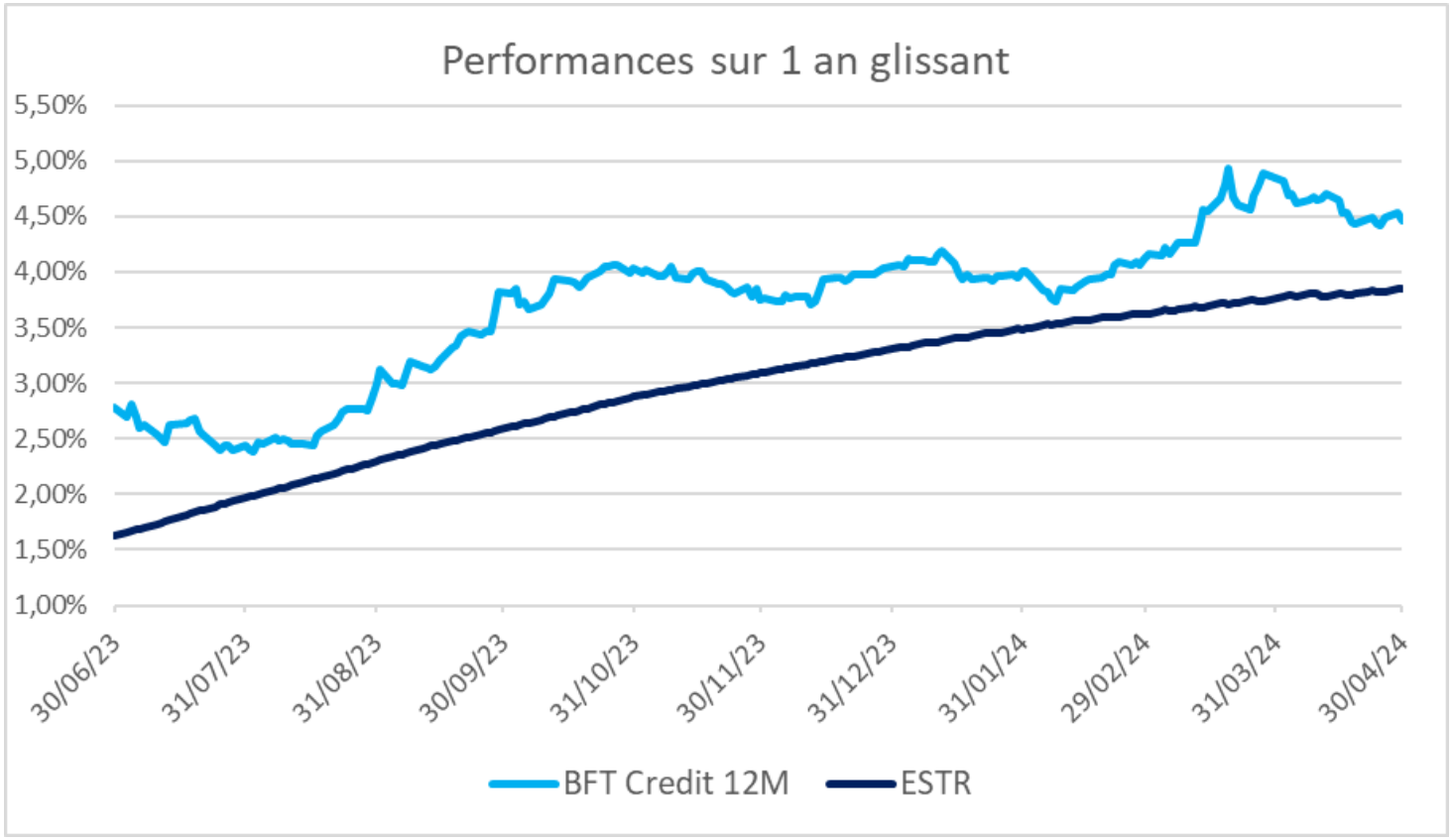
*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances sont calculées dans la devise de référence, sur des données historiques. Les performances affichées sont nettes de frais de gestion. La valeur des investissements peut varier à la hausse ou à la baisse selon l'évolution des marchés.

Document réservé aux clients relevant de la catégorie MIF « clients professionnels ».

PERFORMANCE

BFT CRÉDIT 12 MOIS ISR VS ESTER CAPITALISÉ SUR 1 AN GLISSANT

Depuis juin 2022, un placement sur BFT Crédit 12 mois ISR surperforme systématiquement l'ESTR capitalisé sur un horizon de 12 mois

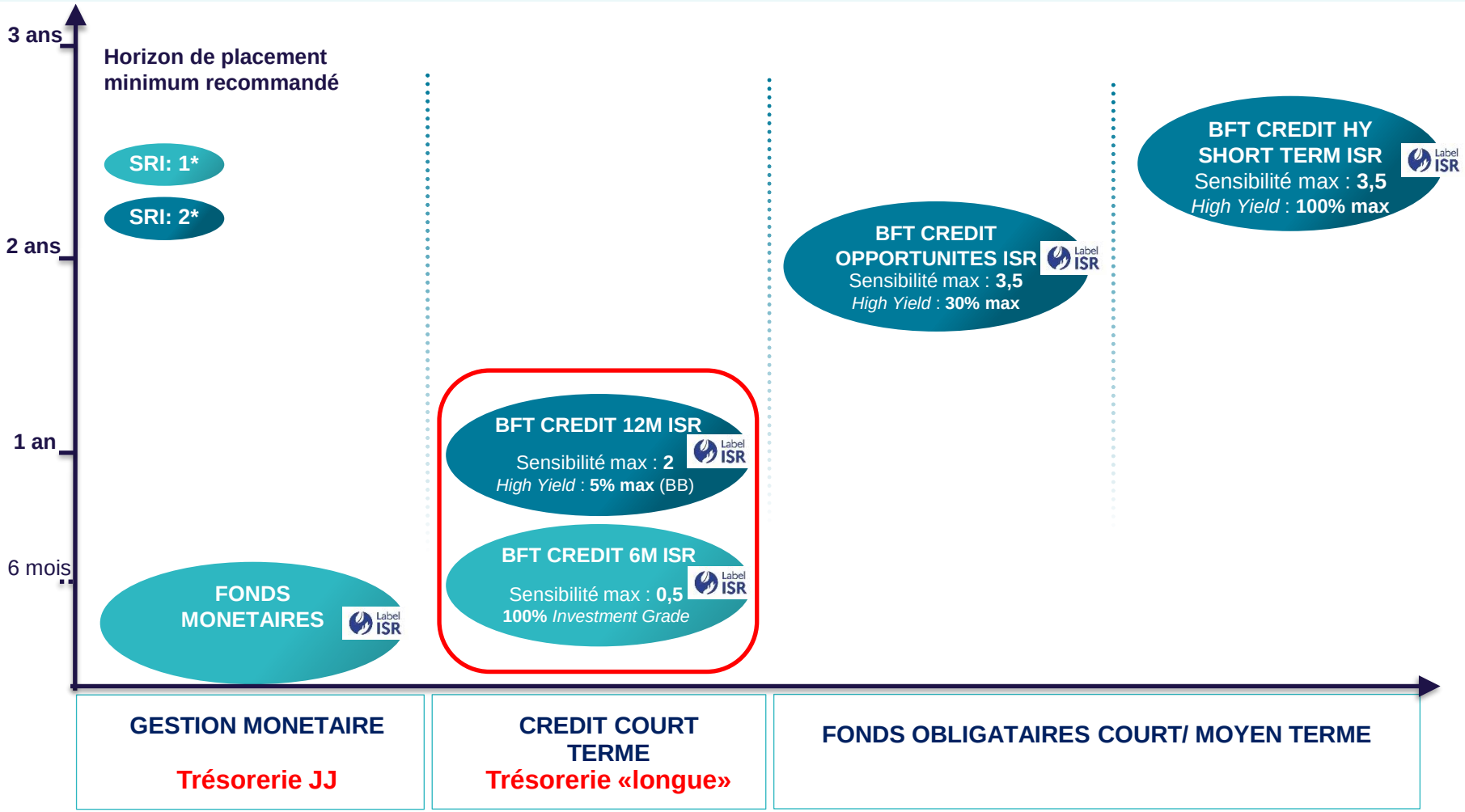


Bloomberg : 30/04/2024

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances sont calculées dans la devise de référence, sur des données historiques. Les performances affichées sont nettes de frais de gestion. La valeur des investissements peut varier à la hausse ou à la baisse selon l'évolution des marchés.

Document réservé aux clients relevant de la catégorie MIF « clients professionnels ».

CONCLUSION



* Le SRI (L'indicateur synthétique de risque) est construit sur une échelle de 1 (le moins risqué) à 7 (le plus risqué), est réalisé en combinant le risque de marché (la baisse de la valeur des investissements) avec le risque de crédit (la possibilité que l'établissement ne puisse pas rembourser). Cet indicateur est présent dans le Document d'Informations Clés. La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Le SRI n'est pas garanti et pourra évoluer dans le temps.

Principaux risques

Risque de perte en capital : risque que le capital investi ne soit pas intégralement restitué lors de la vente d'une action à un prix inférieur à celui payé à l'achat. Cependant, le risque que le capital investi ne soit pas intégralement restitué existe, l'OPCVM n'offrant pas de garantie en capital.

Risque de taux d'intérêt : Il s'agit du risque de baisse des instruments de taux découlant des variations de taux d'intérêt. Il est mesuré par la Maturité Moyenne Pondérée. Une hausse des taux d'intérêt pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de crédit : Il s'agit du risque de baisse des titres émis par un émetteur privé ou public ou de défaut de ce dernier, qui pourront entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de liquidité : Certains titres dans lesquels l'OPCVM est investi peuvent être difficilement négociables ou même ne plus être négociables momentanément, du fait notamment de l'absence d'échanges sur le marché ou de restrictions réglementaires.

Risque en matière de durabilité : il s'agit du risque lié à un évènement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

Lié aux titres spéculatifs à haut rendement : Ces obligations offrent une liquidité plus restreinte que celles issues des pays développés ; en conséquence, la détention de ces titres peut augmenter le niveau de risque du portefeuille. Les mouvements de baisse des marchés pouvant être marqués et plus rapides que dans les pays développés, la valeur liquidative pourra baisser plus fortement et plus rapidement.

Liquidité liée aux acquisitions et cessions temporaires de titres : L'OPCVM peut être exposé à des difficultés de négociation ou une impossibilité momentanée de négociation de certains titres dans lesquels l'OPCVM investit ou de ceux reçus en garantie, en cas de défaillance d'une contrepartie d'opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titre et/ou de contrats d'échange sur rendement global.

BFT Investment Managers

UNE SOCIETE DU GROUPE AMUNDI

BFT Investment Managers
Société anonyme au capital de 1 600 000 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 98026
Siège social : 91-93 boulevard Pasteur, 75015 PARIS - 334 316 965 RCS Paris

@linkedin.com/company/bft-im
www.bft-im.fr

Avertissement

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'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes 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 vous 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. 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 sous la mention en tête du document sauf mention contraire.
Ce document est destiné à être remis exclusivement aux investisseurs institutionnels, professionnels, qualifiés ou sophistiqués et aux distributeurs. Ne doit pas être remis au grand public, à la clientèle privée et aux particuliers au sens de toute juridiction, ni aux "US Persons".