

FLASH

MAM Target 2027

Profitez des rendements obligataires élevés

Rédigé le 24/10/2022



Guillaume Truttmann
Gérant obligataire

Contexte de marché

Les pressions inflationnistes ne se sont pas encore atténuées dans les pays développés avec une hausse des prix atteignant près de 10% en glissement annualisé en septembre en zone euro (9,9%) et 4,8% hors alimentation et énergie. Les banques centrales se montrent donc toujours très déterminées pour endiguer ce phénomène. Les interventions de leurs membres, ces dernières semaines, plaident pour de nouvelles hausses exceptionnelles des taux directeurs lors des prochaines réunions (BCE : 27 octobre, FED : 2 novembre).

Conséquence logique, les taux de référence des Etats de la zone euro, Allemagne en tête, ont poursuivi leur mouvement de tension avec 2 nouveaux paliers franchis : 2,5% sur le 10 ans allemand et 3% sur le 10 ans français. Or, ces taux sont synonymes de rendements désormais élevés pour les obligations d'entreprise. Les émetteurs de haute qualité de crédit (Investment Grade) atteignent un taux moyen à maturité de 4,39%, légèrement supérieur à l'inflation attendue à long terme (environ 3%). Quant aux obligations des émetteurs High Yield (Haut Rendement), elles retrouvent des **niveaux de rendement très élevés à 8,33% au 21/10/2022** contre 2,80% en début d'année.

MAM Target 2027 permet de profiter de cette fenêtre d'opportunité inédite qu'offre le marché obligataire aujourd'hui. Cette situation pourrait ne pas durer si l'inflation venait à atteindre son pic prochainement, comme le laisse supposer certains signes précurseurs d'une décrue, à commencer par les prix du gaz.

Processus de gestion et construction du portefeuille

MAM Target 2027 est un OPCVM obligataire qui se distingue des autres fonds d'obligations par :

- un horizon et une date d'échéance qui sont connus
- un risque de crédit qui diminue progressivement grâce à la maturité moyenne décroissante du portefeuille
- une sensibilité aux taux d'intérêt qui se réduira mécaniquement au fil du temps

La sélection des émetteurs est méthodique et repose sur ces 5 grands principes :

- 1/ des émetteurs avec une longue présence sur les marchés obligataires
- 2/ une majorité d'émetteurs dont l'activité est peu sensible au cycle économique
- 3/ des entreprises leaders dans leur secteur d'activité, présentant un fort pricing power
- 4/ des *business models* présentant une forte visibilité sur la génération de trésorerie
- 5/ des sociétés avec une excellente visibilité sur les comptes, grâce à une communication régulière

A l'issue d'une sélection rigoureuse, nous avons construit un portefeuille avec près de 100 émetteurs éligibles, principalement de la catégorie Haut Rendement. Sur ce segment, au sein duquel le risque de défaut est plus important que dans la catégorie Investment Grade, une large diversification est indispensable pour maîtriser au mieux le risque de crédit.

Atouts de MAM Target 2027

Outre la large diversification privilégiée dans le cadre de la construction du portefeuille, MAM Target 2027 présente un rendement qui en fait, aujourd'hui, une excellente opportunité d'investissement dans un environnement inflationniste.

Rendement moyen à maturité des obligations en portefeuille (au 21/10/2022) : 8,76%*

Non seulement, ce rendement est supérieur au niveau d'inflation observé en France en 2022, mais nous estimons aujourd'hui qu'il faudrait 39% de défauts sur le portefeuille durant la vie du fonds pour que la performance à l'échéance soit nulle. Or, pour rappel, le taux de défaut cumulé sur 5 ans a atteint un maximum de 30% sur le High Yield européen aux abords de la grande crise financière de 2008/2009. Un tel scénario semble très peu probable puisque les émetteurs ont largement renforcé leurs bilans à l'issue de la crise sanitaire, repoussant ainsi leurs échéances de dette. Seules 3% des obligations du marché du Haut Rendement sont à refinancer en 2023 et MAM Target 2027 n'en détient aucune.

MAM Target 2027, qui a la particularité d'être un véritable fonds obligataire à échéance avec une maturité préalablement déterminée, présente des atouts indéniables dans cet environnement.

LES ATOUTS DE MAM TARGET 2027

- ✓ Une échéance clairement identifiée avec une maturité moyenne en 2027
- ✓ Aucun titre perpétuel en portefeuille, la date de remboursement prise en compte est l'échéance de l'obligation
- ✓ Des émetteurs très largement issus d'économies développées (99,48% Europe, Etats-Unis et Japon)
- ✓ Aucun risque de change, les obligations détenues sont exclusivement des obligations en Euros
- ✓ Un portefeuille diversifié pour éloigner tout risque de défaut
- ✓ Une gestion très réactive pour anticiper la dégradation

Caractéristiques du portefeuille

| | |
|---------------------------------|-------|
| Rendement annualisé à maturité* | 8,76% |
| Nombre de positions | 98 |
| Poids moyen par position | 1,01% |
| Maturité moyenne | 4,50 |
| Sensibilité du portefeuille | 3,80 |
| Notation moyenne | B+ |

*Brut de frais de gestion au 21/10/2022. Les données proviennent d'un Modèle de Proposition Technique et Financière (PTF). Le rendement à maturité est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché définies par la société de gestion qui ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance

Principaux Risques

- Risque de perte en capital
- Risque de crédit lié à l'investissement dans de titres spéculatifs (« high yield »)
- Risque de taux
- Risque sur titres subordonnés
- Risque pays lié à l'investissement sur les titres émis par les pays émergents
- Risque lié à la gestion discrétionnaire



SRRI ou échelle de risque allant de 1 à 7
La catégorie de risque affichée et le classement du fonds ne sont pas garantis, ils peuvent évoluer dans le temps.
Le capital initialement investi ne bénéficie d'aucune garantie.
La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ».

Meeschaert Asset Management • SGP Agrément AMF N° GP-040-00025 • Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75015 Paris

Ce document est établi par Meeschaert AM. Sa remise à tout investisseur relève de la responsabilité de chaque commercialisateur, distributeur ou conseil. 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 AM attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Meeschaert 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 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-am.com. Les informations contenues dans ce support sont issues de sources considérées comme fiables, à sa date d'édition. Sources : Meeschaert AM, Thomson Reuters, Bloomberg.