

D&O L'AGEFI

Supplément publié dans
l'édition de L'AGEFI ALPHA
du 25 avril 2024

ESG & MARCHÉS OBLIGATAIRES UNE TENDANCE INCONTOURNABLE

- DES GAMMES COMPLÈTES DE FONDS ESG
- LA LIMITE DE L'ACCÈS À LA DONNÉE
- LES OBLIGATIONS DURABLES :
UN MARCHÉ AVEC LEQUEL IL FAUT COMPTER



Alban
DE FAY

responsable de l'investissement
ESG fixed income

Amundi
ASSET MANAGEMENT



Maya
EL KHOURY

gérante
crédit senior

Ostrum
ASSET MANAGEMENT



Antoine
LESNÉ

responsable de l'équipe
recherche et stratégie

STATE STREET GLOBAL
ADVISORS
SPDR

UN SAVOIR-FAIRE AUX MULTIPLES FACETTES

L'intégration de critères extra-financiers dans la gestion ESG n'est pas une nouveauté mais les approches se sont fortement sophistiquées au fil du temps et de l'accès à une donnée de qualité. Si ce dernier point reste encore à améliorer, les gérants peuvent désormais proposer des gammes complètes de fonds ESG sans dénaturer leur profil de risque.

En vingt ans, la vague ESG (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance) a envahi l'univers obligataire, passant du statut d'exception à celui de norme. «L'intégration ESG dans le fixed income n'est pas une nouveauté mais le sujet y a progressé un peu moins vite que dans l'univers actions car, initialement, la politique extra-financière des entreprises était liée aux sociétés cotées et associée à une politique de vote», relate Alban de Faÿ, responsable de l'investissement ESG fixed income chez Amundi Asset Management. Au démarrage, ce sont surtout les stratégies crédit *investment grade* qui ont fait l'objet d'une intégration ESG. «Il y a plus de sociétés cotées dans ce segment que dans le high yield, justifie Antoine Lesné, responsable

de l'équipe recherche et stratégie chez SPDR ETF. *De ce fait, l'accès à la donnée y est plus simple. Il a fallu une bonne dizaine d'années pour rattraper ce retard. Aujourd'hui, nous avons atteint un niveau de maturité proche de celui du marché actions mais, malgré cela, l'accès à la donnée peut encore conduire à certaines contraintes pour créer un portefeuille à haut rendement par exemple ou sur des segments de niche.*»

Cette évolution a néanmoins conduit à une forme d'industrialisation des démarches ESG, qui sont désormais incontournables dans les stratégies obligataires. «Au début, cela concernait un seul fonds au sein d'une gamme et l'obtention et le traitement des données dépendaient beaucoup d'un travail manuel de retraitement,

souligne Maya El Khoury, gérante crédit senior chez Ostrum Asset Management. *Nous avons d'abord mis en place des stratégies d'exclusion, puis ce sont les gestions best-in-class et best-in-universe qui se sont développées. Ensuite, nous avons connu une uniformisation des approches, aidés en cela par la réglementation, car beaucoup de publications ont été rendues obligatoires, des normes se sont imposées et les labels se sont développés. Tout cela a contribué à ce que l'on passe d'un état d'exception à une norme. Aujourd'hui, tous les fonds répondent à des critères ESG minimums, c'est devenu une question centrale.*» En outre, les gérants obligataires disposent désormais d'outils spécifiques que sont les obligations durables. Elles fournissent aux gérants obligataires la possibilité de développer des stratégies spécifiques. «Le développement des green bonds et des social bonds permet à l'univers fixed income d'aller un cran au-delà du pilotage de critères ESG, d'avoir plus de transparence sur les projets financés et de faire de l'investissement à impact», pointe Alban de Faÿ.

Les attentes des investisseurs ont aussi fortement évolué, en partie du



Aujourd'hui, nous avons atteint un niveau de maturité proche de celui du marché actions

Antoine Lesné
responsable de l'équipe recherche et stratégie
STATE STREET GLOBAL ADVISOR SPDR

fait de contraintes réglementaires de plus en plus fortes, mais aussi car de nombreux investisseurs institutionnels se sont fixé des objectifs de décarbonation de leurs portefeuilles (engagement net zéro, contribution aux Objectifs de développement durable, etc.). « Une grande partie de nos clients est affectée par la réglementation SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), constate Alban de Faÿ. Cette réglementation nous oblige, au niveau d'Amundi et de chacun de nos fonds, à intégrer des risques et la prise en compte des incidences négatives en matière de durabilité. »

DES GAMMES COMPLÈTES ET VARIÉES

Cette généralisation de l'ESG dans les portefeuilles obligataires des investisseurs est aussi facilitée par le fait qu'il est possible d'y intégrer les critères ESG sans dénaturer le profil de risque. « Certains investisseurs veulent rester proches de leur indice de référence. Donc en fonction de cet indice, nous allons chercher à minimiser la tracking error, explique Antoine Lesné. Or, dans le monde obligataire, hors période d'extrême volatilité, il est possible d'offrir le même profil de risque à un portefeuille ayant un score ESG plus élevé en conservant les mêmes caractéristiques de rendement, de sensibilité au taux, de composition de secteurs, etc. »

Le degré de sensibilité à l'extra-financier varie néanmoins selon la clientèle. « En Europe, quasi toutes les créations de fonds actuelles sont des créations avec une sensibilité ESG (article 8 ou 9) ; c'est moins vrai dans d'autres régions du globe », observe Antoine Lesné. Les clients privés affichent aussi des aspirations diverses.



LA DONNÉE, UN ENJEU TOUJOURS PRÉGNANT

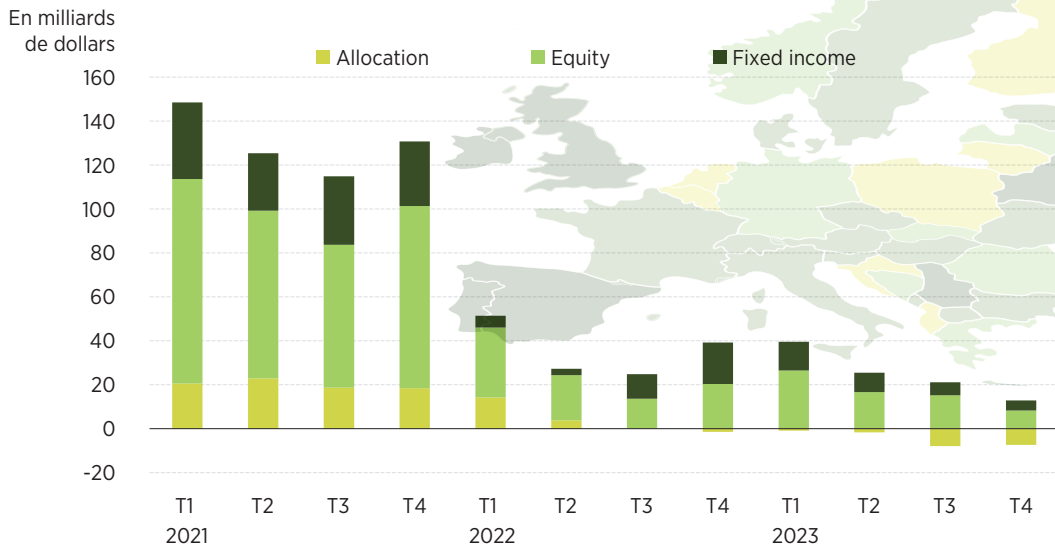
« La donnée est un sujet, c'est une certitude, assure Maya El Khoury. Même aujourd'hui, il demeure beaucoup plus simple de faire labelliser un fonds investment grade qu'un produit high yield. » Les difficultés sont multiples : il faut obtenir les données des émetteurs, que celles-ci soient comparables et aussi maîtriser les méthodologies des fournisseurs de données extra-financières qui analysent et combinent ces informations. « La première étape, c'est la donnée brute qui va nourrir la notation ESG, telle que la consommation d'eau par exemple, développe Alban de Faÿ. Aujourd'hui, ces éléments ne sont pas standardisés au niveau des émetteurs. Or nous avons besoin d'indicateurs homogènes et comparables tels que le volume d'eau consommé rapporté au chiffre d'affaires. » La mise en œuvre de CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) devrait progressivement améliorer la situation. Mais c'est un processus qui va encore prendre du temps. « En outre, cela reste une réglementation européenne, rappelle Antoine Lesné. Nous n'aurons pas la même granularité d'informations sur tous les marchés, ce qui risque de favoriser la création de stratégies à deux vitesses. »

La deuxième étape consiste à combiner les différents critères pour jauger la politique ESG d'une entreprise. « Le gros sujet, ce sont les méthodologies des différentes agences qui récoltent et traitent les data fournies ou non par les compagnies, estime Maya El Khoury. Elles recourent à des hypothèses, donc le résultat peut varier d'une agence de notation à une autre. » Pour les sociétés de gestion, disposer de ressources en interne pour analyser ces résultats et les retraiter est donc indispensable. « La corrélation entre les différents fournisseurs de ratings ESG est assez faible, sûrement en deçà de 70 %, abonde Alban de Faÿ. En outre, chaque investisseur peut avoir des convictions plus ou moins importantes sur les bienfaits de certains critères selon les secteurs d'activité. C'est pourquoi nous avons, chez Amundi, notre propre méthodologie de notation ESG et un département dédié à l'investissement responsable, en charge de sélectionner les bons indicateurs et les bons fournisseurs. »

Mêmes conclusions chez Ostrum AM et chez SPDR. « Nous avons développé un score ESG interne, à partir de différentes sources de données, relate Antoine Lesné. Il existe encore une grande hétérogénéité sur les modèles de rating ESG et il nous manque un standard, quelque chose sur lequel toute l'industrie s'accorde. » Un point de vue partagé par Maya El Khoury : « Pour nous, société de gestion, comme pour les clients, il est indispensable de standardiser, estime-t-elle. Il faut un minimum de standards sur la façon d'appréhender le sujet pour fonctionner à plus grande échelle. Car la question qui vient juste après, c'est celle de l'allocation des ressources. Il faut être efficace sans perdre de vue l'essence derrière la réglementation. »

ESG : LES FLUX S'AMENUISENT MAIS L'OBLIGATAIRE RÉSISTE

COLLECTE DES FONDS DURABLES EUROPÉENS PAR CLASSE D'ACTIFS



Source : Morningstar Direct. Données en décembre 2023

Face à cette diversité d'attentes, les sociétés de gestion déploient des gammes complètes de stratégies, plus ou moins engagées, mais reposant souvent sur un socle commun. «Plusieurs politiques se superposent, indique Maya El Khoury. Chez Ostrum, nous avons des politiques charbon, pétrole et gaz, armes controversées. Nous avons aussi des listes d'exclusion sur la base de controverses graves. Ce sont des filtres qui s'imposent à toute la société de gestion. Ensuite, pour un fonds labellisé, nous allons respecter les règles du label ISR (investissement socialement responsable). Ainsi, nous veillons à ce que la note moyenne des émetteurs le constituant soit supérieure à celle de son univers d'investissement corrigé des 20 % les moins bien notés. Nous devons aussi nous démarquer sur deux indicateurs ESG. Mais au-delà de ces règles, le degré d'implication du gérant dans la gestion importe aussi. Nous ne nous substituons pas à un analyste ESG mais nous essayons d'apporter notre propre lecture pour affiner la sélection des signatures. Cela repose beaucoup sur la discussion et les échanges avec nos analystes et parfois aussi avec les émetteurs.»



Sur le moyen-long terme, l'ESG est source de surperformance car cela permet de se positionner sur des noms plus pérennes.

Maya El Khoury
gérante crédit senior
Ostrum Asset Management

Pour certains fonds obligataires SPDR, la démarche repose à la fois sur une liste d'exclusion (violation du UN Global Compact, secteur du tabac, etc.) et sur un score ESG maison. «Nous mettons en œuvre une approche best-in-class : nous ne conservons que les émetteurs au-dessus de la moyenne, ce qui conduit à une réduction importante puisqu'au bout du compte nous écartons 60 % des émetteurs de l'univers d'investissement», décrit Antoine Lesné. Ensuite, différents objectifs peuvent être poursuivis. «Souvent, nous cherchons à garder un profil de risque assez similaire à celui de l'indice parent, non-ESG, poursuit-il. Cela permet aux investisseurs de changer leur allocation sans modifier leur

profil de risque. Après, nous procédons à une optimisation : c'est là où nous nous rapprochons d'une gestion active car nous ne pondérons pas forcément les positions par la quantité de dette émise mais en fonction d'autres critères pour améliorer le profil ESG de l'indice. Enfin, nous prenons en compte certaines contraintes comme la liquidité.» D'autres stratégies vont être plus spécialisées. «Pour d'autres fonds, nous allons par exemple nous focaliser sur le climat en cherchant à obtenir un meilleur score carbone ou une décarbonisation du portefeuille», illustre Antoine Lesné.

Pour Amundi, en tant que gérant d'actifs responsable, il est important de répondre aux besoins des



Dans l'obligataire, nous pouvons construire un portefeuille ESG sans variation significative de la performance.

Alban de Faÿ
responsable de l'investissement
ESG fixed income
Amundi Asset Management

clients tout en innovant et en proposant de nouvelles stratégies pour aider le marché à se développer. « La première étape de notre travail consiste à utiliser un rating interne qui prend en compte les enjeux de chaque secteur que l'on calibre, mais aussi une politique d'exclusion qui se reflète dans la note ESG, fait savoir Alban de Faÿ. De ce fait, la pire note se traduit par une exclusion de l'émetteur sur l'ensemble des fonds. La deuxième étape, c'est la politique d'investissement responsable à proprement parler. La version de base correspond à nos fonds article 8. Nous pilotons alors l'empreinte ESG du portefeuille, que nous améliorons par rapport à son indice de référence. » Par ailleurs, « nous avons aussi développé des stratégies plus avancées sur des thématiques qui nous paraissent importantes – à l'instar de notre gamme 'ambition net zéro' – dans lesquelles nous étudions, non seulement la note ESG, mais aussi d'autres indicateurs – comme la réduction de l'empreinte carbone – qui vont nous permettre de mieux comprendre le positionnement de l'entreprise sur une trajectoire net zéro. »

Enfin, la société de gestion propose des stratégies thématiques grâce aux obligations durables. « Nous sommes capables d'appliquer les stratégies les plus avancées sur un univers d'entreprises car au niveau des souverains et des agences, le niveau d'informations est moins riche », précise Alban de Faÿ. Une complexité que l'on retrouve également sur les émergents. « Sur ces marchés, on trouve de nombreux émetteurs dans le secteur du pétrole et du gaz. Donc, selon le type de stratégie que l'on veut créer, l'univers d'investissement peut être réduit de manière assez drastique, remarque Antoine Lesné. Résultat, il existe moins de solutions article 8 et article 9 du côté des souverains et des émergents. »

L'APPORT DE L'ESG, UNE QUESTION RÉCURRENTE

Quelle que soit la stratégie, les investisseurs attendent de ces fonds de la performance financière, voire extra-financière. Or l'apport de l'ESG reste compliqué à mesurer. « C'est un sujet récurrent..., constate Maya El Khoury. Il me semble que porter un regard teinté d'ESG sur un émetteur, notamment sur les problématiques de gouvernance et de transparence, permet d'éviter des 'mines' car les noms les moins bons sur ces aspects finissent souvent en première page des journaux dans le cadre d'une controverse. Or un tel événement peut couler la performance d'un fonds en très peu de temps ! Sinon, sur le moyen-long terme, l'ESG est source de surperformance car cela permet de se positionner sur des noms plus pérennes. »

Les filtres extra-financiers peuvent néanmoins avoir un coût en matière de performance dans certaines circonstances, comme un fort rally sur le secteur de l'énergie. « Il existe cependant des moyens pour pallier ce problème car, en période de flambée des prix de l'énergie, d'autres secteurs en profitent, comme les utilities, poursuit la gérante. Ce peut être une manière d'atténuer ce biais sectoriel qu'apporte l'exclusion du secteur énergétique de la plupart des fonds ISR. Et sur tous les autres secteurs, nous avons assez d'émetteurs pour éviter les biais sectoriels en privilégiant les sociétés les plus vertueuses. » Globalement, l'ESG procure un biais de qualité à un portefeuille. « Si l'on compare le comportement d'un

indice ESG avec celui de son indice parent, nous constatons – malgré le faible historique – que la tracking error ex ante n'est pas très élevée, rapporte Antoine Lesné. En conséquence, nous arrivons à avoir un portefeuille ESG qui réplique quasiment un indice normal. » L'horizon des stratégies entre toutefois en ligne de compte. « Sur du monétaire, l'ESG a un moindre impact sur la performance alors que si vous êtes un investisseur de long terme, des statistiques démontrent qu'une entreprise avec une bonne note ESG a un risque de défaut plus faible », relève Alban de Faÿ.

A rendements sensiblement identiques, quelle est alors la valeur ajoutée de ces véhicules ? « Nous avons une responsabilité fiduciaire vis-à-vis de nos clients mais certains d'entre eux ont aussi des objectifs extra-financiers, par exemple de décarbonation de leur portefeuille. Donc si nous couplons ces objectifs de reporting, les portefeuilles ESG pourraient obtenir un meilleur score », expose Antoine Lesné. « L'enjeu réside dans notre capacité à démontrer le bénéfice de la prise en compte des critères ESG, poursuit Alban de Faÿ. Dans l'obligataire, nous pouvons construire un portefeuille ESG sans variation significative de la performance. Et nous allons plus loin dans le bénéfice sur certaines stratégies thématiques en montrant que nous sommes capables d'améliorer un indicateur ESG. C'est là toute la beauté des obligations durables. »

LES OBLIGATIONS DURABLES

ALIMENTENT DES STRATÉGIES À IMPACT

En plein essor, ce marché répond aux attentes des investisseurs de mesurer la performance extra-financière de leurs placements. Mais les obligations durables supposent que les gérants fassent preuve de sélectivité et vérifient le respect des engagements des émetteurs.

Le marché des obligations durables est en plein essor. Derrière ce terme coexistent différents instruments financiers. Les plus connus sont les *green bonds*, dont les capitaux sont affectés à des projets verts, et leur pendant social, les *social bonds*. Ce marché s'est considérablement étoffé au fil des ans pour atteindre les 800 milliards d'euros d'émissions l'an dernier. Il s'est aussi enrichi d'autres supports comme les *sustainability bonds* et les *sustainability-linked bonds (SLB)*. «Depuis 2021, le volume d'émissions a légèrement baissé. En revanche, la part des nouvelles émissions progresse chaque année, analyse Alban de Faÿ. Cela signifie que, sur le marché primaire, les émissions durables prennent une part de plus en

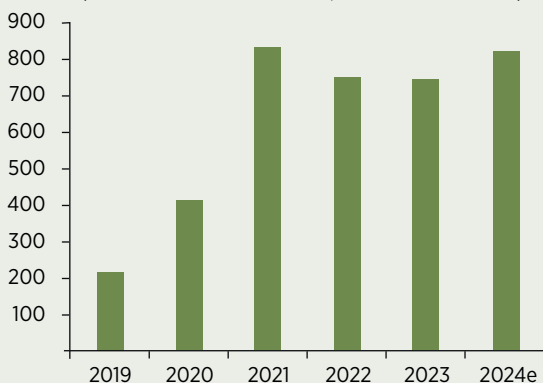
plus importante. Par exemple, pour le segment du crédit euro, les *green bonds* représentent 25 % à 30 % des nouvelles émissions alors qu'ils ne pèsent que 12 % du marché. On peut donc anticiper que leur part de marché va converger vers 30 %.» Les obligations vertes sont d'ailleurs partie prenante des indices obligataires et intègrent de ce fait naturellement les stratégies indicielles. «Leur poids peut monter jusqu'à 10 % ou 12 % selon les familles d'indices. Donc ce sont des instruments déjà bien établis, explique Antoine Lesné. Mais il est aussi possible de les utiliser dans des stratégies thématiques, par exemple au sein de supports *Climate-transition benchmark* ou *Paris-aligned benchmark*. Ainsi, dans certaines stratégies systématiques, un objectif de doublement du poids des

obligations vertes dans le portefeuille peut par exemple être proposé.»

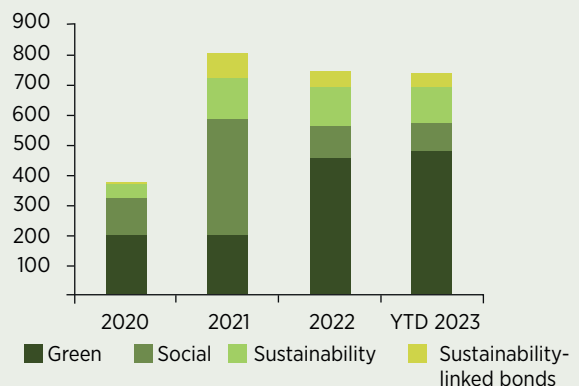
Si le marché des *green bonds* se développe, c'est parce qu'il permet, d'une part, aux émetteurs de mieux expliquer leur politique de développement durable et, d'autre part, aux investisseurs de construire des stratégies à impact. «Avec les *green bonds*, nous pouvons piloter la performance financière mais aussi la performance environnementale, indique Alban de Faÿ. Grâce à ces instruments, nous sommes en mesure de répondre à une attente grandissante des investisseurs, qui veulent savoir à quoi sert leur argent et quel est son impact. Ils peuvent financer des projets verts avec des bénéfices environnementaux que l'on peut mesurer, par exemple, en tonnes de CO₂ évitées.»

UN MARCHÉ EN PLEIN ESSOR

Evolution des émissions mondiales de dettes durables et prévisions pour 2024 (toutes devises confondues, en milliards d'euros)



Evolution des émissions de dettes durables par produit (toutes devises, en milliards d'euros éq.)



Sources : Bloomberg, Crédit Agricole CIB
Hors obligations municipales américaines et crédits hypothécaires américains
Émissions cumulées au 22 décembre 2023 et prévisions publiées par Crédit Agricole CIB Perspectives 2024 le 5 décembre 2023

Ces titres nécessitent toutefois une analyse bien spécifique. Bien que les *green* et les *social bonds* soient encadrés par les principes de l'ICMA (International Capital Market Association) – « 90 % des nouvelles émissions d'obligations durables y font référence », rapporte Alban de Faÿ –, les gérants doivent se montrer scrupuleux dans leur approche. « Ce n'est pas parce que l'émetteur dit qu'une obligation est verte ou sociale que nous prenons cette donnée pour acquise, souligne Maya El Khoury. Nos analystes ont développé une méthodologie interne pour déterminer la qualité green d'un émetteur et nous nous appuyons sur le résultat de cette analyse pour valider si une obligation est réellement verte. »

Même démarche chez Amundi : « Notre taux de rejet des nouvelles émissions est de l'ordre de 15 % à 20 % », précise Alban de Faÿ.

Outre une sélectivité des titres à l'émission, les obligations durables nécessitent aussi un suivi dans le temps. « Ces outils sont intéressants car ils forcent le dialogue avec les entreprises, estime Maya El Khoury. Ils impliquent un suivi dans le temps des promesses que l'entreprise a faites autour de son émission. Pour s'assurer que l'obligation reste verte ou sociale, nous devons vérifier que l'émetteur livre ce qu'il a indiqué. Nous voyons cela comme une forme d'engagement. Cela permet aux analystes d'avoir un dialogue beaucoup plus poussé avec les émetteurs. »

Quant au marché des *sustainability-linked bonds*, il est encore très jeune mais pourrait aider à répondre au défi de la transition. « Les SLB permettent aux entreprises de tout secteur de venir sur le marché des obligations durables, au travers d'engagements d'amélioration de certains indicateurs ESG, rappelle Alban de Faÿ. C'est pertinent pour nous, gestionnaires, qui sommes animés par la volonté d'aider les entreprises dans leur transition. »



AMUNDI ASSET MANAGEMENT

www.amundi.fr

Premier gérant d'actifs européen, dans le Top 10 mondial¹, Amundi propose à ses clients - particuliers, institutionnels et entreprises - une gamme complète de solutions d'épargne et d'investissement en gestion active et passive, en actifs traditionnels ou réels. Cette offre, enrichie de services et d'outils technologiques, permet de couvrir toute la chaîne de valeur de l'épargne.

Ses plateformes de gestion², sa recherche financière et extra-financière, ainsi que son engagement dans l'investissement responsable en font un leader du secteur. Filiale du Crédit Agricole, Amundi gère plus de 2.000 milliards d'euros d'encours³.

1 - Source : IPE « Top 500 Asset Managers » publié en juin 2023 sur la base des encours sous gestion au 31/12/2022.

2 - Boston, Dublin, Londres, Milan, Paris et Tokyo.

3 - Données Amundi au 31/12/2023.



OSTRUM ASSET MANAGEMENT

www.ostrum.com

Akteur responsable¹, parmi les leaders européens de la gestion institutionnelle², Ostrum Asset Management accompagne ses clients exerçant avec des contraintes de passif, en leur proposant une offre duale : la gestion d'actifs avec 394 milliards d'euros d'encours sous gestion³ et la prestation de services dédiés à l'investissement avec 516 milliards d'euros d'encours administrés³.

1. Ostrum AM est une des premières sociétés de gestion françaises signataires des PRI en 2008. En savoir plus : www.unpri.org.

2. IPE Top 500 Asset Managers (Investment & Pensions Europe) 2023 a classé Ostrum AM au 9^e rang des plus importants gestionnaires d'actifs au 31/12/2022. Les références à un classement ne préjugent pas des résultats futurs de la société de gestion.

3. Source : Ostrum Asset Management, données consolidées à fin décembre 2023. Les encours administrés incluent les encours d'Ostrum AM. Les prestations de services pour un client donné peuvent porter sur certains services uniquement.

STATE STREET GLOBAL ADVISORS SPDR

STATE STREET GLOBAL ADVISOR SPDR

www.ssga.com

Depuis 40 ans, State Street Global Advisors répond aux besoins des gouvernements, des institutions et des conseillers financiers. Grâce à une approche rigoureuse tenant compte des risques et reposant sur la recherche, l'analyse et l'expérience de marché, nous utilisons notre gamme étoffée de stratégies actives et indicielles pour bâtir des solutions d'investissement économiquement efficaces. Nous entendons montrer aux entreprises de nos portefeuilles que les pratiques favorables à l'humain et propices à la protection de la planète peuvent contribuer aux performances à long terme. Et en tant que pionniers de la gestion indicielle, des ETF et de l'approche ESG, nous concevons sans cesse de nouvelles façons d'investir. C'est ainsi que nous sommes devenus la quatrième* plus grande société de gestion au monde, avec des encours sous gestion de 4.130 milliards de dollars¹.

*Pensions & Investments Research Center, au 31 décembre 2021.

1. Ce chiffre est valable au 31 décembre 2023 et comprend environ 64,44 milliards de dollars d'actifs venant de produits SPDR où State Street Global Advisors Funds Distributors, LLC (SSGA FD) agit seulement en tant qu'agent commercialisateur. SSGA FD et State Street Global Advisors sont des sociétés affiliées.

INTERVENANTS



Alban DE FAÏ

responsable de l'investissement ESG
fixed income

Alban de FaÏ débute chez ABF Capital Management en 2000 en tant qu'ingénieur financier et gérant de portefeuille multi-actifs. En 2003, il rejoint Ideam en tant que gérant de portefeuille obligataire ESG avant d'intégrer Amundi en 2008 à la même fonction. Depuis 2015, Alban de FaÏ dirige les processus ESG d'Amundi au sein de l'univers obligataire et gère des portefeuilles de crédits ESG et d'obligations vertes. En 2017, Alban de FaÏ est élu membre du comité exécutif des ICMA's Principles en tant que représentant d'Amundi et, en juin 2023, il est élu vice-président du comité de pilotage (« steering committee »).



Maya EL KHOURY

gérante crédit senior

Maya El Khoury commence sa carrière à Londres en 2000 comme analyste chez UBS Warburg au sein du département origination de dettes. De 2002 à 2010, elle exerce successivement les fonctions d'analyste crédit, puis de gérante de portefeuille investment grade (IG) au sein d'Allianz Global Investors à Paris. Maya El Khoury rejoint ensuite Groupama AM en tant que gérante de plusieurs fonds crédit IG. Elle y renforce son expertise crédit et contribue au développement de la gamme crédit, tant au niveau de la création de nouveaux fonds que de la collecte. En 2022, Maya El Khoury consolide son expertise ESG en passant le CESGA®. Elle rejoint Ostrum en novembre 2023 en qualité de lead expert IG sous la direction de Philippe Berthelot, afin de contribuer au développement du desk crédit d'Ostrum. Maya El Khoury est titulaire d'un master en management, option finance de l'EM Lyon, ainsi que d'une licence en gestion des entreprises de l'université Saint- Joseph de Beyrouth.



Antoine LESNÉ

responsable de l'équipe
recherche et stratégie

Antoine Lesné est responsable stratégie et recherche SPDR ETF pour la région EMEA chez State Street Global Advisors. Il est notamment chargé de la diffusion de la gamme d'ETF SPDR au regard des conditions de marché, mais aussi en fonction de l'environnement économique à long terme. Il rejoint State Street Global Advisors en 2006 en tant que stratège obligataire avec un focus sur les stratégies globales et euro. Auparavant, Antoine Lesné a soutenu les efforts de distribution d'une plateforme d'analyse de risques et de valorisations de produits structurés chez Sungard Reech. De 2000 à 2004, il participe au lancement d'une plateforme électronique de trading des swaps de taux d'intérêt indépendante. Antoine Lesné a commencé sa carrière chez SG CIB dans le pôle des produits obligataires et structurés. Il est diplômé de l'Essem promotion 1998.



L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911,
8 rue Bellini - 75116 Paris

Tél. : 01 41 27 47 00 - Site Internet : www.agefi.fr

Président, directeur de la publication : Nicolas Beytout

Directeur général délégué : François Robin (4768)

Directeur de la rédaction de L'Agefi : Alexandre Garabedian (4733)

Directeur commercial et développement : Laurent Luiset (4748)

Assistante commerciale : Sarah Negly (4729)

L'Agefi Alpha est édité par : AGEFI SAS au capital de 5 716 920 euros

Siège social : 8 rue Bellini - 75116 Paris

RCS : Paris 334 768 652 - N° Siret : 33476865200086

N° TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652, Principal actionnaire : Bey Médias Presse et internet

Conseil et contenus éditoriaux : Aurélie Fardeau - Conception graphique : François Quintin - SuzyLee

Impression : Imprimerie de Compiègne - 2, avenue Berthelot - ZAC des mercières - BP 60524

60205 Compiègne Cedex

N° CPPAP : 0925 T 95152 - N° ISSN : 2970-5843



NOS PROCHAINES THÉMATIQUES

- Fonds thématiques
- ETF