

STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT À COURT TERME



DOCUMENT RÉSERVÉ EXCLUSIVEMENT AUX CLIENTS PROFESSIONNELS AU SENS DE LA DIRECTIVE MIF

Les stratégies d'investissement obligataire court terme pourraient tirer leur épingle du jeu dans un contexte de taux d'intérêt très incertain

MAI 2018

Depuis 2011, compte tenu des politiques monétaires très accommodantes menées par les Banques centrales du monde entier, les investisseurs font face à des taux d'intérêt très bas, en particulier en Europe.

Dans ce contexte, ils ont tout avantage à s'intéresser aux stratégies d'investissement à court terme, s'ils estiment que :

- 2018 s'annonce comme une année de transition sur les marchés financiers, avant le début d'un nouveau cycle sur les marchés et la poursuite de la reconstitution des primes des actifs risqués, ou que
- les Banques centrales vont accélérer le processus de normalisation de leur politique monétaire, en raison de la montée des anticipations d'inflation.

Autrement dit, même si le rythme et le calendrier de cette normalisation restent incertains, des épisodes de volatilité sont assez probables sur le reste de l'année. Ce qui compte vraiment dans ce contexte, ce n'est pas l'historique de performance du portefeuille, mais la stratégie qui sera mise en place pour générer des performances dans ce nouveau cycle.

En revanche, si la situation globale n'évolue pas en 2018, les investisseurs devront composer avec des taux d'intérêt toujours aussi faibles et voudront trouver des alternatives aux taux très bas des marchés monétaires (le taux EONIA s'établissait à - 0,35 % à fin mai 2018).



Ces dernières années, les stratégies de duration courte ont suscité un intérêt croissant auprès des investisseurs. D'un côté, l'extrême faiblesse des taux monétaires a poussé les trésoriers d'entreprises à envisager d'allonger leur horizon d'investissement pour obtenir un supplément de rendement. De l'autre, les investisseurs à long terme doivent aussi faire face aux niveaux historiquement bas des taux, qui devraient finir par remonter. Dans le cadre de tels portefeuilles, il est possible de réduire cette exposition en réduisant la maturité moyenne des investissements.

Par conséquent, si les investisseurs sont prêts à tolérer une fluctuation de la valeur de leur capital, ils pourront bénéficier de rendements supérieurs à ceux du monétaire, avec une volatilité nettement plus faible que les obligations à long terme. Les investisseurs peuvent ainsi réduire la maturité de leur portefeuille et minimiser par là le risque de taux d'intérêt,

Nous proposons des stratégies à court terme répondant donc à deux besoins clés pour les investisseurs : obtenir une moindre sensibilité à l'évolution des taux, avec une volatilité historique plus faible. Nous classons ces stratégies dans trois catégories : stratégies à taux variables, stratégies sur le crédit court terme et de performance absolue.

■ **Les stratégies axées sur les titres à taux variables, pour réduire nettement la sensibilité**

Même si la corrélation n'est pas linéaire, plus la duration est faible, plus la sensibilité aux taux diminue.

Avec cette stratégie, la sensibilité est proche de zéro, afin de réduire au minimum le risque de taux d'intérêt.

■ **Les stratégies axées sur le crédit court terme, pour réduire la volatilité**

Au-delà de la réduction de la sensibilité aux taux d'intérêt, les stratégies axées sur le crédit à court terme offrent également une protection contre la hausse des taux et contre la pentification des courbes de taux. La duration est logiquement plus faible pour les titres sur le crédit court terme, offrant pourtant des rendements plus élevés que les obligations d'État de la zone euro de mêmes maturités. Le crédit court terme offre une certaine protection du capital, grâce à la convergence vers la valeur nominale (« pull to par effect ») et au spread intégré dans le rendement à l'échéance, qui agit comme un coussin et permet d'absorber en partie l'impact de la volatilité.

■ **Stratégies de performance absolue, pour identifier les instruments les plus attractifs sur des marchés en perpétuelle évolution**

Cet aspect peut se révéler important dans un environnement où les marchés baissiers, les pics de volatilité et les pertes en capital sont de plus en plus fréquents. Une approche de performance absolue permet de gérer la duration de manière flexible, contrairement à une gestion adossée à un indice d'emprunts d'État à faible duration.

STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT OBLIGATAIRE COURT TERME	TITRES À TAUX VARIABLES	CRÉDIT COURT TERME	PERFORMANCE ABSOLUE
EURO ABS IG			
ULTRA SHORT TERM CREDIT			
EURO SHORT TERM CREDIT			
SHORT TERM GLOBAL HIGH INCOME			
EURO BONDS OPPORTUNITIES			
CREDIT OPPORTUNITIES			

Les stratégies présentées ci-dessus peuvent subir des pertes en capital

1. TITRES À TAUX VARIABLES

Euro ABS IG : une stratégie investie en titres à taux variables affichant une notation moyenne élevée¹

L'investisseur bénéficie de la performance des tranches «senior» de titrisations européennes, adossées à des actifs diversifiés (prêts automobiles ou à la consommation et titres adossés à des crédits immobiliers) de bonne qualité : le portefeuille affichait une qualité de crédit moyenne de « AA » au 27/04/2018. Dans la mesure où ces tranches sont à taux variables, la sensibilité de la stratégie est proche de zéro. La classe d'actifs des ABS continue à attirer les investisseurs en 2018, du fait de sa faible sensibilité aux taux, de ses valorisations attractives pour une notation similaire et du nouveau cadre réglementaire (« ABS STS » - pour Simple, Transparent et Standardisé). Ostrum Asset Management table sur une performance brute entre 0,10 % et 0,30 %² en 2018. La volatilité annualisée sur 3 ans est faible (0,49 %) à fin avril 2018 (avant imputation des frais).

Principaux risques : capital, crédit, risques spécifiques liés à des titres émis par des véhicules de titrisation.

2. STRATÉGIES AXÉES SUR LE CRÉDIT COURT TERME :

Ultra Short Term Bonds Plus : une stratégie dont les obligations d'investissement sont semblables à celles des fonds monétaires

Les caractéristiques de la stratégie Ultra Short Term Credit sont assez semblables à celles des fonds monétaires européens, tant sur le plan de la durée de vie moyenne pondérée (« Weighted Average Life ») que de l'échéance moyenne pondérée (« Weighted Average Maturity »). À l'image des fonds monétaires européens, aucun investissement ne peut avoir une échéance finale résiduelle supérieure à deux

ans. Mais contrairement aux fonds monétaires, la stratégie Ultra Short Term Credit permet d'investir dans des obligations à haut rendement et/ou non notées à hauteur de 70 % de l'actif net du fonds, afin d'accroître les performances. La construction de portefeuille repose sur une sélection rigoureuse des titres, l'objectif étant d'identifier les meilleures opportunités d'investissement et d'assurer la protection du capital.

Ostrum Asset Management table sur une performance brute entre 0,10 % et 0,20 %² pour 2018. La volatilité annualisée sur 3 ans est faible (0,40 %) à fin avril 2018 (avant imputation des frais).

Principaux risques : capital, crédit, titres dont la notation est inférieure à investment grade, surexposition, marchés émergents, instruments de titrisation.

Euro Short Term Credit : une stratégie dédiée au crédit court terme dont la performance est supérieure à celle des fonds monétaires

Cette stratégie, dotée d'un processus d'investissement « core plus », investit dans des obligations investment grade à court terme et bénéficie d'une performance accrue, grâce à son exposition maximale de 15 % aux obligations à haut rendement européennes et/ou de 15 % aux instruments titrisés. Le portefeuille affiche une notation moyenne de «BBB», mais offre un taux de rendement actuariel nettement plus élevé que son indice de référence, avec une sensibilité moyenne proche de 2 (à fin avril). Le moteur des performances est la sélection des émetteurs/émissions. En 2018, nous pensons que le programme CSPP sera encore favorable à la compression des spreads. Ostrum Asset Management table sur une performance brute entre 0,50 % et 1,00 %¹ en 2018. La volatilité annualisée sur 3 ans est faible (1,01 %) à fin avril 2018 (avant imputation des frais).

Principaux risques : capital, crédit, titres dont la notation est inférieure à investment grade, levier, instruments de titrisation.

¹ Au 27 avril 2018, la stratégie Euro ABS IG présentait une qualité moyenne de crédit de AA.

² Ces prévisions ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures.

Short Term Global High Income : une stratégie permettant d'exploiter le portage et la diversification apportée par les obligations à haut rendement à courte échéance

Cette stratégie investit dans des obligations à haut rendement court terme américaines et européennes et présente une volatilité limitée. La sensibilité moyenne du portefeuille est inférieure à 2 ans. Les marchés américains et européens des obligations à haut rendement à court terme devraient rester attractifs en 2018, grâce à la quête de rendement des investisseurs, à la solidité des fondamentaux du crédit et à la faiblesse des prévisions de taux de défaut des deux côtés de l'Atlantique. Ostrum Asset Management table sur une performance brute entre 1,5 % et 2 %¹ en 2018. La volatilité annualisée sur 3 ans est de 2,22 % à fin avril 2018 (avant imputation des frais).

Principaux risques : capital, crédit, titres dont la notation est inférieure à investment grade.

3. STRATÉGIES DE PERFORMANCE ABSOLUE :**Euro Bonds Opportunities 12M : une stratégie flexible qui s'adapte à l'évolution des conditions de marché**

La stratégie Euro Bonds Opportunities 12M repose elle-même sur deux stratégies actives, dédiées au portage et à la gestion dynamique de la durée. Grâce à la flexibilité de l'allocation entre ces deux composantes, la stratégie vise une performance accrue, tout en minimisant le risque de perte en capital ou de baisse.

La stratégie cherche à exploiter toutes les configurations des marchés obligataires sur un horizon d'investissement de 12 mois. Le processus

actif de sélection des titres vise à générer le rendement disponible le plus élevé sur le marché en investissant dans des emprunts d'État en euro, des obligations sécurisées, de type covered, avec une durée qui peut aller de 0 à 4 ans. Ostrum Asset Management table sur une performance brute de 110 pb au-dessus de l'Eonia¹ pour 2018. La volatilité annualisée sur 3 ans est proche de 0,74 % à fin avril 2018 (avant imputation des frais).

Principaux risques : capital, titres de créance, taux d'intérêt, levier.

Credit Opportunities : une stratégie « Absolute Return » pure crédit qui vise à livrer une performance positive dans toutes les conditions de marché

Dans un contexte de taux bas avec un risque non négligeable de retour de la volatilité, la stratégie Credit Opportunities est une stratégie « Absolute Return » pure crédit qui vise à livrer une performance positive dans toutes les conditions de marché.

La stratégie cherche à exploiter toutes les opportunités d'investissement offertes par le marché du crédit en élargissant l'univers de l'Investment Grade (au High Yield) et également en ajoutant de nouveaux moteurs de performance, telles que des stratégies directionnelles et des stratégies de valeurs relatives.

Le pilotage du risque global du portefeuille est au cœur du processus de gestion et guide les décisions d'investissement.

L'objectif brut de la stratégie pour 2018 est de surperformer l'Eonia capitalisé de 3,5 %¹, avec un budget de VaR cible 99 %, 20 jours de 2,5 %.

Principaux risques : capital, crédit, taux d'intérêt, levier, titrisation, titres dont la notation est inférieure à investment grade.

¹ Ces prévisions ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures.

Les stratégies d'investissement à court terme en résumé :

Titres à taux variables	Nom	Performance brute attendue en 2018*	Durée d'investissement conseillée	Profil risque/performance (SRRI)**	Duration	Duration moyenne***	Actifs sous gestion (en million)***	Devise de base	Date de lancement
		Euro ABS IG	0,10 % à 0,30 %	1 an	1/7	0 à 0,25	0,13	902	EUR
Crédit court terme	Nom	Performance brute attendue en 2018*	Durée d'investissement conseillée	Profil risque/performance (SRRI)**	Duration	Duration moyenne***	Actifs sous gestion (en million)***	Devise de base	Date de lancement
	Ultra Short Term Bonds Plus	0,10 % à 0,30 %	2 ans	2/7	0 à 0,5	0,35	872	EUR	01/03/2013
	Euro Short Term Credit	0,50 % à 1,00 %	2 ans	2/7	0 à 5	2,0	1 382	EUR	30/09/2011
	Short Term Global High Income	1,5 % à 2 % (en EUR)	3 ans	3/7	2 ans max	1,8	93	USD	25/10/2011
Performance	Nom	Performance brute attendue en 2018*	Durée d'investissement conseillée	Profil risque/performance (SRRI)**	Duration	Duration moyenne***	Actifs sous gestion (en million)***	Devise de base	Date de lancement
	Euro Bonds Opportunities	Eonia + 1,10 %	1 an	2/7	0 à 4	1,4	197	EUR	01/09/2009
	Credit Opportunities	Eonia + 3,50 %	2 ans	4/7	de - 2 à + 2	0,35	65	EUR	15/04/2012

* Ces données ne doivent pas être considérées comme revêtant une valeur contractuelle. Ce document n'est fourni qu'à titre d'information uniquement. Il n'est en aucun cas garanti que les points présentés dans ce document se dérouleront tels qu'anticipés. Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable des décisions prises sur la base de ces informations. Ces prévisions ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures.

** L'échelle de l'indicateur risque-performance va de 1 à 7. Plus le chiffre est élevé, plus le profil risque-performance est élevé. Cet indicateur permet de mieux cerner le potentiel de performance d'un fonds par rapport à son risque intrinsèque. En règle générale, la méthode de calcul de cet indicateur réglementaire repose sur la volatilité historique annualisée du fonds, qui est déterminée à l'aide des performances hebdomadaires sur une période de 5 ans. Cet indicateur fait l'objet d'un examen régulier et peut varier. L'indicateur applicable est celui déterminé au moment de la rédaction du document.

*** Données au 27 avril 2018 (sensibilité et actifs sous gestion).

Source : Ostrum Asset Management au 30 avril 2018

Rédigé le 27 mai 2018

Mentions légales

DOCUMENT RÉSERVÉ EXCLUSIVEMENT AUX CLIENTS PROFESSIONNELS AU SENS DE LA DIRECTIVE MIF

Ce document ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'Ostrum Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les OPCVM mentionnés dans le document ont été agréés par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) ou par la CSSF et sont autorisés à la commercialisation en France et éventuellement dans d'autres pays où la loi l'autorise. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds. Les caractéristiques, les frais et le profil de risque et de rendement relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DICI) de ce dernier. Le capital investi et les performances ne sont pas garantis. Il convient de respecter la durée minimale de placement recommandée. Vous devez prendre connaissance du DICI, qui doit vous être remis, préalablement à la souscription. Le DICI, le prospectus, les rapports annuels et semestriels sont disponibles sans frais sur demande auprès d'Ostrum Asset Management et des Services de paiement/Représentants. Ce document constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

Ce document non contractuel a été rédigé par Ostrum Asset Management en mai 2018.



www.ostrum.com

Ostrum Asset Management

43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – Tél. +33 1 58 19 09 80

Société anonyme au capital de 50 434 604,76 euros

Agréée en qualité de Société de Gestion de Portefeuille sous le numéro GP 90-009 en date du 22 mai 1990

Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738

Mentions Légales

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Dans les pays francophones de l'UE Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. ou sa succursale Natixis Investment Managers Distribution. Natixis Investment Managers S.A. est une société de gestion luxembourgeoise qui est autorisée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, constituée conformément à la loi luxembourgeoise et immatriculée sous le numéro B 115843. Siège social de Natixis Investment Managers S.A. : 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. France : Natixis Investment Managers Distribution (immatriculée sous le numéro 509 471 173 au RCS de Paris). Siège social : 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

