

LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

► La semaine passée a été marquée par **une forte volatilité sur les marchés de taux**, le mouvement de hausse des rendements obligataires s'inversant en seconde partie de semaine en réaction au rapport sur l'emploi américain et surtout à la montée de l'aversion aux risques provoquée par les déboires de la banque SVB.

► Après avoir prévenu qu'il n'hésiterait pas à accélérer le rythme de relèvement des *Fed funds* et à les porter au-delà des niveaux précédemment évoqués si nécessaire, le président de la Fed J. Powell nuancit ses propos dès le lendemain alors que **le taux US à 2 ans avait franchi le seuil des 5% pour la première fois depuis 2007** et que les intervenants de marché tablaient à plus de 50% sur un relèvement de 50 points de base à l'occasion du FOMC des 21 et 22 mars.

► Dans ce contexte, le très attendu rapport sur l'emploi américain allait dans le sens d'une détente des taux en signalant **un ralentissement de la croissance des salaires en février**, à 0,2% en rythme mensuel, et **une amélioration du taux de participation au marché du travail** qui a fait grimper le taux de chômage à 3,6%.

► Mais **les marchés réagissaient surtout aux nouvelles concernant la Silicon Valley Bank (SVB), 16^{ème} banque américaine par la taille de bilan et contrainte de se déclarer en faillite** (voir *Le Chiffre de la semaine*). Pour circonscrire les effets de contagion, le régulateur américain a rapidement mis en place un mécanisme visant à assurer l'accès des clients à leurs dépôts tandis que la Fed jouerait son rôle de prêteur en dernier ressort. **Depuis lors, les anticipations de hausses de taux courts ont nettement reflué de part et d'autre de l'Atlantique.**

► En conséquence, **tous les marchés d'actions ont terminé la semaine dans le rouge**. En Europe, aucun secteur n'a résisté avec **des reculs particulièrement marqués pour les banques (-5%) et les exploitants de ressources de base (-7%)** en lien avec la baisse des dividendes et l'annonce par la Chine d'un objectif de croissance décevant.

LES PERFORMANCES

ACTIONS (points)	10/03/2023	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	7 221	-1,7%	11,5%
EURO STOXX 50	4 230	-1,5%	11,5%
S&P 500	3 862	-4,5%	0,6%
NASDAQ	11 139	-4,7%	6,4%
FOOTSIE 100	7 748	-2,5%	4,0%
NIKKEI 225	28 144	0,8%	7,9%
MSCI EM	955	-3,3%	-0,1%
MSCI WORLD	2 657	-3,6%	2,1%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	2,40	0	51
EURIBOR 3M	2,98	13	85
OAT 10ANS	3,00	-20	-10
BUND 10ANS	2,50	-22	-7
T-NOTE 10ANS	3,70	-27	-19

DEVICES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,06	0,0%	-0,6%
OR	1 868	0,7%	2,4%
BRENT	82,7	-3,8%	-3,9%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

620
milliards \$

Le cumul des moins-values latentes sur les titres détenus par les banques américaines

Calculées au 31 décembre 2022 par l'agence de garantie des dépôts bancaires aux Etats-Unis (FDIC), ces pertes non réalisées sur les actifs financiers comptabilisées comme « disponibles à la vente » et « détenus jusqu'à l'échéance » se limitaient encore à 8 milliards \$ un an plus tôt. Elles ont été mises en lumière suite à la perte de 1,8 milliard \$ enregistrée jeudi dernier par la Silicon Valley Bank (SVB), contrainte de céder des titres en urgence pour faire face à la fuite de ses dépôts.

FOCUS : VEGA EURO CRÉDIT 2026 À MI-CHEMIN DE SA PÉRIODE DE COMMERCIALISATION



« L'afflux de souscriptions a permis de diversifier l'actif du fonds au-delà de nos espérances initiales »

Trois mois après le lancement du fonds obligataire à échéance VEGA Euro Crédit 2026, son gérant Jérôme Tavernier dresse un premier bilan.

Comment se présente le fonds au moment d'aborder la 2nde partie de sa période de commercialisation ?

Les encours approchent désormais le seuil des 100 millions d'euros après une progression régulière des souscriptions, ce qui nous a permis de diversifier l'actif au-delà de nos espérances initiales et de saisir différentes opportunités d'investissement. Avec un portefeuille désormais composé de plus de 100 lignes, dont les 10 principales représentent une pondération cumulée inférieure à 20% de l'actif, le risque associé à une éventuelle défaillance d'un émetteur a pu être relativement déconcentré sans que cela n'ait affecté la qualité de crédit du fonds puisque la notation moyenne a été maintenue à BBB et la part d'obligations à haut rendement à un niveau encore bien inférieur au plafond inscrit dans le prospectus (19% vs 30%, notation minimum : BB-).

Quelles ont été les évolutions notables dans la gestion du fonds depuis son lancement mi-décembre ?

Nous avons bénéficié d'un environnement de taux favorable pour le portage obligataire de telle sorte que le rendement annuel brut moyen du fonds a oscillé entre 4,40% et un peu plus de 5%. En début d'année, lorsque les taux évoluaient en bas de leur fourchette de fluctuation à court terme, l'objectif était plutôt de capter du rendement en privilégiant les émissions financières, qui offrent une prime par rapport aux émissions *corporates* de notation équivalente. A l'inverse, quand les taux sont remontés en février, nous avons mis l'accent sur la qualité de crédit en intégrant des émetteurs de premiers rangs dont les titres n'offraient pas un rendement jugé suffisant jusqu'alors.

VEGA EURO CRÉDIT 2026 - Données au 10 mars 2023

Valeur liquidative (Part R) : 100,61 (vs 100,00 à l'origine)

4,9%

Rendement
à échéance annuel brut
du portefeuille investi¹

BBB

Notation de crédit
moyenne des émissions
en portefeuille

Classification SFDR⁴

Article **8**

92

millions €
Encours
du fonds

93

jours

Avant la fin de la période
de commercialisation³

INDICATEUR SYNTHÉTIQUE DE RISQUE (SRI)

1 2 3 4 5 6 7

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité de pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Ce produit est classé 2 sur 7, soit un niveau de risque faible. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futures performances se situent à un niveau faible, et si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

Principaux risques

Risque de perte de capital
Risque de taux
Risque de crédit
Risque lié aux produits dérivés
Risque de contrepartie
Risque de durabilité

1. Source : VEGA Investment Managers. Rendement à échéance annuel moyen des titres en portefeuille brut de frais de gestion. Il est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse selon les conditions de marché. 99,9% du portefeuille est investi au 10 mars 2023.

2. Pour une description plus complète des risques, se référer au prospectus du fonds, disponible auprès de VEGA Investment Managers et sur le site www.vega-im.com

3. Nombre de jours calendaires avant l'échéance de la période de commercialisation du fonds fixée au 15 juin 2023. Cette période est prorogeable sur décision de VEGA IM.

4. Conformément aux catégories définies par le Règlement SFDR, le Fonds est un produit dit article 8. Ce Fonds promeut des critères environnementaux ou sociaux et de gouvernance (ESG) mais il n'a pas pour objectif un investissement durable. Il pourra investir partiellement dans des actifs ayant un objectif durable, par exemple tels que définis par la classification de l'Union Européenne.



Nous contacter



Nous connaître



Vous abonner

AVERTISSEMENTS

Le présent document a un caractère confidentiel. Il est réservé à l'usage strictement personnel de son destinataire et ne peut pas être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne doit pas être reproduit, distribué ou publié en totalité ou en partie, sans autorisation préalable et écrite de VEGA Investment Managers. Ce document est produit à titre purement informatif et peut être modifié à tout moment sans préavis. Il ne saurait en aucun cas constituer une recommandation personnalisée d'investissement, une sollicitation ou une offre, en vue de la souscription à un produit ou à un instrument financier. Ce document a été réalisé sur la base de données financières et/ou conjoncturelles valables à un instant donné et émanant de sources extérieures à VEGA Investment Managers qui ne saurait en garantir l'exhaustivité, la pertinence ou la parfaite exactitude. Il appartient donc au destinataire de les vérifier par lui-même ou à l'aide de ses conseils habituels. La responsabilité de VEGA Investment Managers ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document ou de l'utilisation qui pourrait en être faite. Tout investissement peut être une source de risque financier et doit être apprécié attentivement au regard de la situation financière, juridique et fiscale ainsi qu'aux objectifs en matière de placement ou de financement de chaque investisseur. Ce dernier est invité s'il le juge nécessaire, à consulter ses propres conseils juridiques, fiscaux, financiers, comptables ou tous autres professionnels compétents. Avant tout investissement éventuel, il convient de lire attentivement l'ensemble des documents réglementaires tenus à disposition de l'investisseur. La responsabilité de VEGA Investment Managers ne saurait être engagée en cas de pertes, notamment financières, résultant d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans ce document. Il est également rappelé que tout investissement sur les marchés financiers peut être soumis à des fluctuations de cours à la hausse comme à la baisse pouvant se traduire par une perte plus ou moins importante du capital investi sur des durées plus ou moins longues. Par ailleurs, les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

VEGA Investment Managers – 115, rue Montmartre, CS 21818 75080 Paris Cedex 02

Société anonyme au capital de 1 957 688,25 euros -353 690 514 RCS Paris Société de gestion de portefeuille, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 04000045