

LA LETTRE HEBDO

Lundi 2 octobre 2023

VEGA
INVESTMENT MANAGERS

Communication à caractère publicitaire
et sans valeur contractuelle

LE RÉCAP' DE LA SEMAINE

► Les marchés d'actions ont clôturé la semaine à l'unisson, affichant une légère baisse. **Cela confirme la tendance habituelle d'un mois de septembre en recul, marquant la plus forte baisse mensuelle pour l'indice MSCI World en 2023.** En Europe, aucune tendance claire n'a émergé au cours des cinq derniers jours. Cependant, il est à noter la trajectoire ascendante confirmée de TotalEnergies, qui a gagné 7,3 % au cours du mois. À l'opposé, les valeurs du secteur du luxe ont poursuivi leur consolidation, avec des baisses respectives de 8,4 % pour LVMH et 9 % pour Hermès.

► **Les Bourses ont bien résisté à l'augmentation des taux d'intérêt cette semaine, notamment sur les échéances longues avec une hausse d'environ 10 pb sur les obligations d'État américaines et allemandes à 10 ans.** La hausse des rendements a été encore plus marquée pour les obligations d'État italiennes, avec une hausse de plus de 20 pb. La prime de risque pour la détention de dette italienne s'accroît dans un contexte où le déficit du pays pourrait atteindre 5,3 % du PIB en 2023, soit 0,8 point de pourcentage de plus que prévu dans le plan budgétaire précédent.

► La pression persiste sur les marchés obligataires alors que le *timing* des baisses de taux est plus incertain. Cependant, **l'inflation aux États-Unis semble se modérer. Avec une légère augmentation de 0,1 % de l'indice sous-jacent PCE le mois dernier, il s'agit là de la plus faible hausse depuis novembre 2020.** La consommation des ménages résiste, bien que moins vigoureusement qu'en juillet, mais cela se traduit par de nouvelles ponctions dans l'épargne, dont le taux est au plus bas depuis décembre dernier, à 3,9 %. En zone euro, les chiffres de l'inflation pour septembre étaient également inférieurs aux attentes, avec un indice de +4,3 % contre 5,2 % le mois précédent, et +4,5 % hors produits alimentaires, énergie, alcool et tabac. La conjoncture européenne reste néanmoins morose, comme en témoigne la chute du climat économique pour le 5^e mois consécutif.

► Enfin, alors que les marchés boursiers chinois seront fermés cette semaine pour cause de *Golden Week*, **la 2^e économie mondiale semble montrer des signes de stabilisation** à en juger par les enquêtes PMI.

LES PERFORMANCES

ACTIONS (points)	29/09/2023	Evolution depuis	
		1 semaine	début d'année
CAC 40	7 135	-0,7%	10,2%
EURO STOXX 50	4 175	-0,8%	10,0%
S&P 500	4 288	-0,7%	11,7%
NASDAQ COMP.	13 219	0,1%	26,3%
FOOTSIE 100	7 608	-1,0%	2,1%
NIKKEI 225	31 858	-1,7%	22,1%
MSCI EM	495	-1,1%	1,8%
MSCI WORLD	429	-0,2%	12,0%

TAUX (%) & VARIATION (points de base)

ESTER	3,88	-2	199
EURIBOR 3M	3,95	-1	182
OAT 10ANS	3,42	13	31
BUND 10ANS	2,84	10	28
T-NOTE 10ANS	4,58	14	70

DEVISES & MATIERES PREMIERES (\$)

EUR / USD	1,06	-0,8%	-1,2%
OR	1 848	-4,0%	1,3%
BRENT	95,3	1,8%	10,8%

LE CHIFFRE DE LA SEMAINE

4%

La part du chiffre d'affaires cumulé des entreprises du STOXX 600 contribuant positivement aux ODD

Seules 15% des 600 sociétés européennes composant l'indice génèrent une contribution positive à l'atteinte d'un ou plusieurs des 17 Objectifs de Développement Durable des Nations Unies [selon les résultats d'une étude réalisée par impak Analytics](#). Et encore, leur chiffre d'affaires cumulé en ligne avec les ODD se limite à 29%, se concentrant principalement sur l'ODD 7 Énergie propre (39%), l'ODD 3 Santé et bien-être (25%) et l'ODD 13 Action climatique, tandis qu'aucune société ne contribue positivement à l'ODD 15 Biodiversité, à l'ODD 5 Égalité homme-femme et à l'ODD 4 Qualité de l'éducation.

UNE GESTION À LA UNE : FOCUS SUR LE FONDS VEGA OBLIGATIONS EURO ISR



Alors que les fonds à échéance ont le vent en poupe, certaines gestions actives obligataires connaissent également un regain d'intérêt à l'image de VEGA Obligations Euro ISR, dont les encours ont progressé d'un tiers depuis le début de l'année. **Son gérant, Pierre Diot, nous éclaire sur la stratégie du fonds.**

> Comment se positionne le fonds au regard de ses caractéristiques de gestion ?

VEGA Obligations Euro ISR investit **uniquement dans des titres de dette non spéculatifs libellés en euros**. La répartition de l'actif du fonds par type d'émissions est assez représentatif du marché des obligations *Investment Grade* en euros avec **au minimum deux tiers d'émissions souveraines ou publiques et un tiers maximum d'obligations d'émetteurs privés**. Cette dernière catégorie est globalement composée à 80% de banques et compagnies d'assurance, qui présentent l'avantage de se financer régulièrement sur les marchés et ainsi d'offrir de nombreux points de référence sur la courbe des taux, et à 20% de sociétés non financières. Ce positionnement trouve son public comme en atteste l'encours sous gestion du fonds, passé de 0,4 million lors de ma prise de fonctions en 2001 à plus de 380 millions d'euros actuellement.

> Quelles sont les principales sources de performance du fonds ?

Le fonds met en œuvre **une gestion active qui concerne à la fois la sélection des titres mais également le positionnement en termes de sensibilité taux**. Ainsi, la poche d'emprunts d'Etats accorde une part relativement importante aux pays périphériques de la zone euro, dont les émissions offrent des rendements ajustés du risque plus élevés que celles des pays cœurs. Au sein de la poche crédit, nous jouons notamment sur le niveau de subordination en investissant une partie sur des titres hybrides ou subordonnés de rang maximum *Lower Tier 2**. Quand les conditions s'y prêtent, les obligations convertibles peuvent également entrer dans la composition du portefeuille. En complément, **l'utilisation de Futures indiciels permet de faire varier la sensibilité taux du fonds conformément à nos perspectives sur l'évolution des taux, sans avoir à déstructurer le portefeuille**.

> Alors que le fonds détient le Label ISR depuis 2022, en quoi sa gestion est-elle durable ?

Au-delà de l'analyse financière traditionnelle, **nos décisions d'investissement tiennent compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance**, qui se reflètent dans le score ESG attribué à chaque émetteur. Le critère environnemental est analysé sous l'angle de l'intensité carbone, l'aspect social sous celui du pourcentage de femmes siégeant au conseils d'administration et la gouvernance selon la part des administrateurs indépendants. Les émetteurs les moins bien notés sont exclus de notre univers d'investissement tout comme ceux faisant l'objet d'une controverse sévère. Enfin, certains émetteurs ne sont présents en portefeuille qu'au travers de leurs émissions vertes, sociales ou durables.

Lower Tier 2* : Niveau intermédiaire de subordination parmi les instruments éligibles en tant que capitaux propres bancaires. En cas de faillite de l'émetteur, une dette Lower Tier 2 a une priorité de remboursement supérieure à celle des actions, des dettes Tier 1 et Upper Tier 2 mais inférieure aux dettes Tier 3 et non subordonnées. Les références à un classement, un prix ou un label ne préjugent pas des résultats futurs de ces derniers, du fonds ou du gestionnaire.

> L'EXPERTISE OBLIGATAIRE DE VEGA IM

VEGA Investment Managers gère **plus d'un milliard d'euros au travers d'une gamme de fonds obligataires à vocation patrimoniale** qui investit uniquement dans **des émissions libellées en euros et appartenant pour l'essentiel à la catégorie *Investment Grade***. L'équipe de gestion Taux de VEGA IM étend son univers d'investissement aux dettes hybrides, subordonnées et perpétuelles ainsi qu'aux obligations convertibles. Ses travaux d'analyse tiennent compte **de critères financiers et extra-financiers**.

OBLIGATIONS COURT TERME	OBLIGATIONS CRÉDIT MOYEN TERME				OBLIG. AGGREGATE MOYEN TERME
VEGA COURT TERME DYNAMIQUE Encours : 309M€ 1234567 * > Titres Investment Grade¹ de duration inférieure à 3 ans > Diversification sur les obligations convertibles (max 30%) > Sensibilité³: 0 à 1,5	VEGA EURO SPREAD Encours : 254M€ 1234567 * > Fonds obligataire Crédit > Titres en majorité Investment Grade¹ > High Yield² jusqu'à BB- (max 20%) > Sensibilité³: 0 à 5	Fermé VEGA EURO CRÉDIT 2026 Encours : 184M€ 1234567 * > Fonds obligataire à échéance 2026 > Titres en majorité Investment Grade¹ > High Yield² jusqu'à BB- (max 30%) > Sensibilité³: 0 à 5	NEW VEGA EURO CRÉDIT 2028 Encours : 17M€ 1234567 * > Fonds obligataire à échéance 2028 > Titres en majorité Investment Grade¹ > High Yield² jusqu'à BB- (max 30%) > Sensibilité³: 0 à 5	 VEGA OBLIGATIONS EURO ISR Encours : 382M€ 1234567 * > Fonds obligataire Aggregate⁴ labellisé ISR à dominante Emprunt d'Etat > Titres en majorité Investment Grade > Sensibilité³: 3 à 8	

Les principaux risques des OPC présentés sont le risque de perte en capital, le risque de gestion discrétionnaire, le risque action, le risque de taux, le risque de crédit *Indicateur de risque : à risque plus élevé, rendement potentiel plus élevé et à risque plus faible, rendement potentiel plus faible



Nous contacter



Nous connaître



Vous abonner

AVERTISSEMENTS

Le présent document est réservé à un 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. Document non contractuel. Photos et visuels libres de droits - Getty Images / J. Chiscano.

VEGA Investment Managers - Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP-04000045 en date du 30 juillet 2004. Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 1 957 688,25 €, enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le n° 353 690 514, bénéficiaire de l'identifiant unique REP papiers de Natixis Wealth Management n° FR329789_03PTTW délivré par l'ADEME, dont le siège social est sis 115 rue Montmartre, 75002 Paris.