



INTERVIEW MOOREA FUND

Hausse des taux, quel impact pour les fonds obligataires de la SICAV Moorea Fund ?

15 Octobre 2021

David Seban-Jeantet Chief Investment Officer chez Société Générale Private Wealth Management et **Bertrand Durnez**, Responsable de la gestion obligataire reviennent sur la récente remontée des taux et leur impact sur les fonds obligataires Moorea.

UN REBOND DES TAUX LONGS SUR FOND DE NORMALISATION DE LA POLITIQUE MONETAIRE

Les marchés obligataires ont connu un nouvel accès de faiblesse depuis la fin de l'été, entraînant une correction plus large sur les marchés d'actifs. La hausse des anticipations d'inflation, tout comme la perspective d'une normalisation de la politique monétaire outre-Atlantique concourent à expliquer ces mouvements. Faut-il s'inquiéter d'une remontée des taux ? Quelles stratégies sont mises en œuvre dans nos fonds obligataires pour s'en prémunir ?

Le 10 ans américain est remonté à 1,53%, en progression de plus de 30bps depuis les points bas de fin juillet. Cette hausse de taux entraîne mécaniquement une perte en valeur de marché (d'environ 2,5%). Sur le 30 ans, la variation de taux est assez similaire, mais la perte de valeur est bien plus importante (-6%) compte tenu de la plus forte sensibilité aux taux sur les échéances longues.

Lors de son allocution au symposium de Jackson Hole, Jerome Powell, le président de la Réserve Fédérale américaine (Fed), avait livré un discours rassurant sur l'inflation. Il en ressortait notamment que les causes de la remontée de l'inflation au-dessus des objectifs de la politique monétaire étaient jugées temporaires et largement liées à la réouverture de l'économie post Covid.

La Fed a cependant donné des précisions sur le calendrier de la réduction de son programme de rachat d'actifs (actuellement fixé à USD 120Md par mois) lors de la dernière réunion de politique monétaire le 22 septembre. Le rythme des rachats d'actifs baissera ainsi à partir de novembre et devrait s'étaler tout au long de 2022. La première hausse de taux n'interviendrait qu'à la fin de ce processus, fin 2022 ou début 2023.

QUELLES PERSPECTIVES POUR LES TAUX À PLUS LONG TERME ?

À moyen terme, la Fed considère que le taux neutre en matière de politique monétaire se situe autour de 2,50% contre 0% aujourd'hui. Mais le rythme anticipé de hausse des taux devrait être graduel pour ne pas mettre en péril la reprise de l'économie. Le scénario est largement dépendant du régime d'inflation observé au cours des prochaines années. Sur la dernière décennie, les taux d'inflation sont restés structurellement en-dessous des objectifs de la Fed, ce qui plaide aujourd'hui pour une stratégie de politique monétaire plus accommodante intégrant les outils non conventionnels.

INTERVIEW MOOREA FUND – REMONTÉE DES TAUX

COMMENT LES FONDS MOOREA FUND SE SONT-ILS COMPORTÉS DANS CE NOUVEL ENVIRONNEMENT ?

Malgré la forte remontée des taux au cours du mois de septembre et une contraction violente des valorisations des obligations les plus longues, la gamme de fonds obligataire de Moorea Fund en euro affiche une bonne résilience et maintient des performances flatteuses depuis le début d'année. Ainsi, alors que les indices obligataires gouvernementaux et crédit Investment Grade perdaient plus de 1,5% en septembre, les fonds Moorea Fund Sustainable Euro Fixed Income et Euro High Yield Short Duration corrigeaient de l'ordre de 0,3% et parvenaient à conserver une performance de l'ordre de 1,8% depuis le début d'année. Le fonds Moorea Sustainable Floating Rate Income, dont la stratégie est destinée à profiter du rebond des taux, ne se contractait que très légèrement, de -0,1% en septembre, davantage sous l'effet de l'écartement des spreads de crédit lié à la volatilité sur les marchés des actions que de sa sensibilité aux taux. Le fonds, qui reste très défensif sur son positionnement crédit, voit même selon nous son objectif de rendement s'améliorer alors que la perspective d'une hausse des taux semble se rapprocher.

QUELLES OPÉRATIONS ONT ÉTÉ MENÉES ?

Si on met de côté le fonds Moorea Sustainable Floating Rate Income qui a été pensé et construit pour profiter d'une remontée des taux et Moorea High Yield Opportunities 2025 qui est un fonds de portage, de nombreuses opérations ont été entreprises au sein de Moorea Fund Sustainable Euro Fixed Income et Euro High Yield Short Duration afin de les préparer à une potentielle remontée des taux, et ce, dès le mois d'août.

Ayant identifié le risque probable d'une remontée des taux à l'approche du symposium de Jackson Hole, l'équipe de gestion a souhaité réduire fortement la sensibilité aux taux de ces 2 fonds et augmenter la poche de liquidités. Ainsi à titre d'exemple la sensibilité du fonds Moorea Sustainable Euro Fixed Income est passée de 4,3 à 3,2 ans, entre mai et septembre. La poche de liquidités est passée de 0 à 8,8% des actifs du fonds, permettant à la fois de protéger le portefeuille et de saisir des opportunités lorsque les niveaux apparaîtront à nouveau attractifs. Cette réduction de la sensibilité s'est faite en vendant les obligations les plus longues du fonds, dont certaines avaient des durations supérieures à 10 ans. Le fonds avait en effet pris des expositions tactiques à des obligations très longues pour profiter de la baisse des taux qui prévalait jusque-là. La vente de ces titres a ainsi permis aux fonds de

réaliser les plus-values afférentes. Face à ces ventes, le fonds a privilégié les titres ayant une durée faible tels que les obligations à taux flottants dont le coupon est revu à la hausse lors de remontées de taux. Ces titres représentent désormais près de 9% du portefeuille. Le fonds a maintenu son exposition aux obligations indexées sur l'inflation, qui représentent plus de 7% des expositions actuelles de Moorea Sustainable Euro Fixed Income. Enfin il a également accru sa diversification vers des titres moins sensibles tels que les obligations subordonnées à taux variable et les obligations convertibles. Cette dernière stratégie a été encore davantage jouée dans un fonds tel que Moorea Fund Euro High Yield Short Duration au profil plus actif et cherchant un rendement supérieur. Finalement nous avons encore augmenté la couverture de ces deux fonds, via l'achat d'un tracker double short Bund.

QUELS ATOUTS LES FONDS MOOREA FUND PRÉSENTENT-ILS DANS CE CONTEXTE ?

Avant tout, nous avons la chance d'avoir à disposition un fonds idéalement pensé et construit pour ce type d'environnement : Moorea Fund Sustainable Floating Rate Income. Il est destiné à profiter de la remontée des taux puisqu'il investit principalement dans des obligations dont les coupons augmenteront avec la hausse des taux. Comme nous l'avons vu précédemment, les fonds Moorea Fund Euro High Yield Short Duration et Sustainable Euro Fixed Income ont fait preuve d'un fort dynamisme dans la hausse des taux. Dans un marché de taux adverse, ces fonds s'appuient sur une grande réactivité et une diversification vers des produits à rendement attractif afin de continuer à délivrer des performances en ligne avec les attentes des investisseurs obligataires. Enfin, notre fonds de portage Moorea Fund High Yield Opportunities 2025 propose une visibilité et un rendement attractif sur un horizon relativement court, pour des investisseurs à la recherche de cette stratégie obligataire.

INTERVIEW MOOREA FUND – REMONTÉE DES TAUX

INFORMATIONS CLÉS

	Moorea Fund – High Yield Opportunity 2025	Moorea Fund – Sustainable Floating Rate Income	Moorea Fund – Sustainable Euro Fixed Income	Moorea Fund – Euro High Yield Short Duration
Profil de risque/rendement UCITS (1 à 7)	4	3	3	4
Horizon d'investissement	5 ans	3 ans	5 ans	3 ans
Structure juridique	Sicav Luxembourgeoise UCITS			
Société de gestion	Société Générale Private Wealth Management S.A.			
Dépositaire / Valorisateur	Société Générale Luxembourg			
Devise de référence	EUR			
Valeur liquidative initiale	250 EUR			
Date de lancement initiale	Avril 2020	Octobre 2014	Mars 2013	Novembre 2013
Valorisation - Souscriptions / rachats	Hebdomadaire	Quotidien	Quotidienne	Hebdomadaire

PARTS DISPONIBLES

Moorea Fund – High Yield Opportunity 2025

		Codes ISIN	Frais courants*	dont frais de gestion
RE	Retail EUR Cap	LU2108469649	1.03%	0.65%
RE-D	Retail EUR Dis	LU2108469722	1.02%	0.65%
RUHE	Retail USD Cap	LU2108469995	1.02%	0.65%
RUHE-D	Retail USD Dis	LU2108470068	1.02%	0.65%
IE	Instit EUR Cap	LU2108470142	0.82%	0.50%
IE - D	Instit EUR Dis	LU2108470225	0.82%	0.50%

Moorea Fund – Sustainable Floating Rate Income

		Codes ISIN	Frais courants*	dont frais de gestion
RE	Retail EUR Cap	LU1115951946	0.74%	0.40%
RE-D	Retail EUR Dis	LU1115981182	0.74%	0.40%
IE	Instit EUR Cap	LU1115981935	0.55%	0.35%

INTERVIEW MOOREA FUND – REMONTÉE DES TAUX

Moorea Fund – Sustainable Euro Fixed Income

		Codes ISIN	Frais courants*	dont frais de gestion
RE	Retail EUR Cap	LU1023727867	0.99%	0.80%
RE-D	Retail EUR Dis	LU1023727941	0.99%	0.80%
RUHE	Retail USD Cap	LU1137258932	0.99%	0.80%
RUHE-D	Retail USD Dis	LU1137259153	1.00%	0.80%
IE	Instit EUR Cap	LU1023728089	0.75%	0.60%

Moorea Fund – Euro High Yield Short Duration

		Codes ISIN	Frais courants*	dont frais de gestion
RE	Retail EUR Cap	LU0979136255	1.27%	1.00%
RE-D	Retail EUR Dis	LU0979136339	1.27%	1.00%
RUHE	Retail USD Cap	LU1023728758	1.27%	1.00%
RUHE-D	Retail USD Dis	LU1023728832	1.27%	1.00%
IE	Instit EUR Cap	LU0979136503	0.92%	0.70%

*Les frais courants 2021 sont basés sur les frais réels de l'exercice précédent. Ils peuvent varier d'une année à l'autre.

INTERVIEW MOOREA FUND – REMONTÉE DES TAUX

Niveau de risque

Niveau de risque et rendement UCITS

Cette classification du risque est un Indicateur Synthétique de Risque et de Rendement (SRRI) comme requis pour les OPCVM UCITS. Le compartiment a été défini comme un compartiment de performance absolue comme requis par les directives du Comité Européen des Valeurs Mobilières (CEVR). Le SRRI a été calculé en se basant sur la volatilité historique mensuelle sur cinq ans de portefeuilles gérés selon la même stratégie.

Le calcul de l'indicateur de risque et de rendement pour les OPCVM doit être fait en suivant la grille d'intervalles de volatilités annualisées comme présenté ci-après. Cette grille donne des intervalles qui reflètent l'augmentation du niveau de risque supporté par le compartiment, donc la position de celui-ci dans l'échelle de risques.

- 1 Moins de 0,50 %
- 2 Entre 0,50 % et 2 % (exclus)
- 3 Entre 2 % et 5 % (exclus)
- 4 Entre 5 % et 10 % (exclus)
- 5 Entre 10 % et 15 % (exclus)
- 6 Entre 15 % et 25 % (exclus)
- 7 Plus de 25 %

Avant de souscrire, nous vous invitons à consulter le prospectus complet du compartiment, le DICI, les rapports périodiques, les états financiers annuels ainsi que les statuts, disponibles gratuitement sur www.fundsquare.net.

Le Document d'Information Clé aux Investisseurs doit être lu avant toute décision d'investir.

RISQUE POTENTIELS EN CAS D'INVESTISSEMENT

Risque de contrepartie, risque de liquidité, risque de crédit, risque opérationnel, risque de marché, risque de concentration.

GLOSSAIRE

NOTE DE QUALITÉ ESG

Les notations ESG MSCI visent à mesurer la résilience d'une entreprise face aux risques ESG (Environnement, Social et Gouvernance) à long terme. Pour chaque entreprise, un score moyen pondéré est calculé sur la base des scores et des pondérations des 3 facteurs. Pour obtenir une note finale sous forme de lettre, ce score est normalisé par secteur d'activité. La note ajustée de l'industrie correspond à une note comprise entre AAA et CCC. Ces évaluations des performances des entreprises ne sont pas absolues mais sont explicitement destinées à être relatives aux normes et aux performances des pairs de l'industrie d'une entreprise.

Lettre	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
Note	0 - 1.4	1.4 - 2.9	2.9 - 4.3	4.3 - 5.7	5.7 - 7.1	7.1 - 8.6	8.6 - 10

REVENUS À IMPACT POSITIF

L'exposition des revenus aux solutions d'impact durable reflète la mesure dans laquelle les revenus des entreprises sont exposés aux produits et services qui contribuent à résoudre les grands défis sociaux et environnementaux du monde. Il est calculé comme une moyenne pondérée, en utilisant les pondérations du portefeuille ou de l'indice et le pourcentage de chaque émetteur sur les revenus générés par Sustainable Impact Solutions. Pour être éligible à la contribution, un émetteur doit respecter des normes ESG minimales.

CONTROVERSE

Une controverse ESG peut être définie comme un incident ou une situation existante dans lesquels une entreprise est confrontée à des allégations de comportement négatif à l'égard de diverses parties (employés, fournisseurs, collectivités, environnement, actionnaires...)

L'objectif de la recherche sur les Controverses ESG est d'évaluer la gravité de ces situations. Pour chaque émetteur, la notation ESG s'accompagne d'un indicateur de controverse :

- ▶ Drapeau Vert : indique des litiges moins importants ou que rien n'est à signaler.
- ▶ Drapeau Jaune : indique un litige qui mérite d'être signalé.
- ▶ Drapeau Orange : indique un ou plusieurs litiges sévères récents et qui toujours d'actualité.
- ▶ Drapeau Rouge : indique au moins un litige sévère.

L'indicateur de controverse se traduit en note de controverse :

Rouge 0 - Orange 1 - Jaune 2 à 4 - Vert 5 à 10

INTERVIEW MOOREA FUND – REMONTÉE DES TAUX

AVERTISSEMENT

Le contenu de ce document n'est pas destiné à fournir un service d'investissement ou un conseil en investissement. Les informations contenues visent à mettre à la disposition du lecteur les informations pouvant être utiles à sa prise de décision. Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures. Le lecteur est averti que la passation d'ordres de bourse requiert une parfaite connaissance de la réglementation et du fonctionnement des marchés. Avant d'investir, il doit avoir conscience des fluctuations rapides qui peuvent intervenir sur certains marchés et de leur caractère spéculatif ou de leur manque de liquidité. Certains actifs ou catégories d'actifs mentionnés dans le document peuvent ne pas être des investissements appropriés pour le lecteur. Dans certains cas, l'investissement effectué comporte même un risque de perte élevé indéterminable, susceptible d'excéder l'investissement initial. Par conséquent, avant de prendre une décision d'investir, le lecteur est tenu de s'adresser à son conseiller en investissements ou intermédiaire financier, pour obtenir des conseils personnalisés de manière à pouvoir apprécier les caractères des investissements envisagés et les risques particuliers inhérents à ces investissements, afin de déterminer si l'investissement envisagé est compatible avec son profil et ses objectifs d'investissement.

Toute fourniture d'un service d'investissement et/ou la souscription de produit(s) par un investisseur potentiel requiert au préalable de ce dernier la prise de connaissance, la compréhension et la signature de la documentation contractuelle et informative y afférente notamment sur les risques associés (prospectus, Document d'informations Clés pour l'Investisseur...). Société Générale Private Wealth Management S.A. n'offre aucune garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, marché. Les données historiques utilisées et les informations et avis cités proviennent ou sont notamment basés sur des sources externes que Société Générale Private Wealth Management S.A. considère fiables mais qu'elle n'a pas vérifiées de manière indépendante et n'offre aucune garantie quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces données.

SOCIETE GENERALE PRIVATE WEALTH MANAGEMENT

11, avenue Emile Reuter

L-2420 Luxembourg

www.sgpwm.societegenerale.com

Société Anonyme – R.C.S Luxembourg B60.963 – société de gestion agréée et supervisée par la CSSF, 283, route d'Arlon L-1150 Luxembourg et soumise au chapitre 15 de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 relative aux organismes de placement collectif, telle que modifiée.

INTERVIEW MOOREA FUND – REMONTÉE DES TAUX