

6 Avril 2021

Bertrand Durnez, Responsable de la gestion obligataire et **Quentin Schmitt** gérant obligataire chez Société Générale Private Wealth Management

QUEL REGARD PORTEZ VOUS SUR L'ANNÉE 2020 POUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE ?

L'année 2020 a été exceptionnelle à bien des égards sur le marché obligataire. Comme l'ensemble des marchés financiers, ce dernier n'était pas préparé à l'émergence du COVID 19 et à ce qui allait devenir la pire pandémie depuis près de 100 ans. Pourtant, l'année avait commencé sur des bases solides, le marché obligataire offrait de bonnes perspectives porté par des liquidités abondantes encouragées par les bons fondamentaux des entreprises. Le choc de la pandémie a été violent. La valorisation des obligations a chuté, reflétant à la fois le risque de récession mais aussi l'effet de la dégradation brutale des conditions de liquidité et d'un dysfonctionnement profond du marché obligataire. Cette situation quasi inédite, car touchant tous types d'obligations, même les titres d'états considérés comme des valeurs refuge, a perduré jusqu'aux interventions massives des banques centrales, couplées aux politiques de relance budgétaires. Ces interventions ont permis d'éteindre l'incendie en cours et les marchés obligataires directement ciblés par les banques centrales ont été les premiers à se rétablir.

Au final pour 2020, malgré la forte volatilité, nous sommes satisfaits du comportement de nos fonds qui terminent pour la plupart en territoire positif. La construction solide des portefeuilles, axée sur une forte diversification et un choix rigoureux des émetteurs, ainsi que la réactivité durant cette année nous ont facilité la navigation dans un contexte difficile et nous ont permis de répondre aux attentes et besoins de nos clients. En outre, le lancement de notre fonds Moorea Fund - High Yield Opportunity 2025, nous a permis d'élargir notre gamme à un moment opportun.

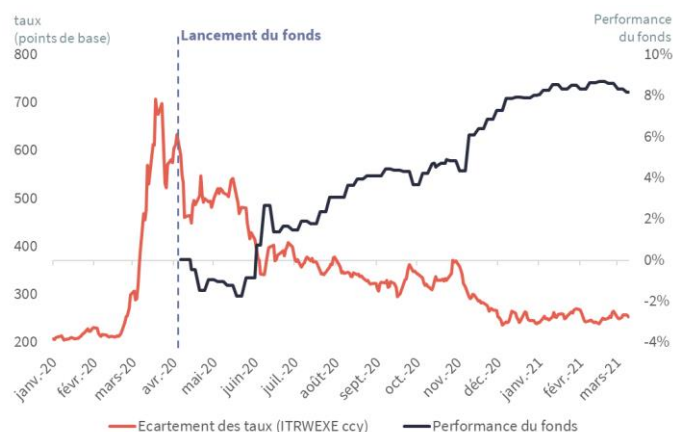
” Nous sommes fiers que notre engagement envers une économie plus responsable ait à nouveau été récompensé par l'obtention du label ESG « LuxFLAG pour les deux fonds « Moorea Fund – Gestion Patrimoniale » et « Moorea Fund – Floating Rate Income ». ”

MOOREA FUND – HIGH YIELD OPPORTUNITY 2025

RACONTEZ NOUS LE LANCEMENT DE VOTRE NOUVEAU FONDS À ÉCHÉANCE 2025

Le lancement d'un fonds est toujours entouré d'incertitudes et de doutes sur les conditions de marché. Dans le cas présent, le fonds ayant été lancé le 06 avril 2020 en plein cœur de la crise, je pense pouvoir dire qu'ils ne pouvaient pas être beaucoup plus forts.

Un lancement opportun (performance part Inst. Euro Cap.)



Source : Société Générale Private Wealth Management, Bloomberg mars 2021

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

MOOREA FUND – HIGH YIELD OPPORTUNITY 2025

S'il était difficile voire impossible de dire si la phase de baisse allait perdurer, s'intensifier ou si l'économie allait au contraire rapidement se redresser, nous avons des convictions fortes qui nous poussaient à saisir l'opportunité qui se présentait à nous. La première était qu'une grande part de la correction sur les marchés obligataires était due à un dysfonctionnement causé par un phénomène d'illiquidité. Les banques centrales avaient déjà l'expérience des crises de 2008 et de 2011 en Europe et connaissaient le remède. Nous pensions donc, à juste titre, qu'une intervention conjointe des banques centrales et qu'une injection de liquidités aideraient à normaliser la situation sur les marchés obligataires. Nous avons également l'avantage de nous appuyer sur une équipe d'analystes crédit de qualité qui nous a permis de sélectionner avec attention les émetteurs qui parviendraient selon nous à traverser cette crise sur le long terme.

” Nous avons l'expérience du succès d'un précédent lancement de fonds de portage obligataire qui a facilité la réactivité des équipes. ”

Ces éléments nous ont confortés dans cette période d'incertitudes pour lancer ce fonds. Quant aux investisseurs qui nous ont fait confiance, cela leur a permis de saisir cette opportunité.

COMMENT AVEZ-VOUS ÉLABORÉ CE FONDS ?

Nous avons bâti le fonds avec une philosophie claire : proposer un rendement attractif tout en offrant de la visibilité. Nous avons donc axé notre construction de portefeuille autour d'une sélection d'obligations de maturité approchant de 2025 pour garantir la visibilité. L'accent a été mis sur la diversification pour réduire les risques spécifiques des émetteurs dans un climat d'incertitudes. Enfin, nous avons apporté un soin particulier au choix des émetteurs dont une part significative est notée Investment Grade, synonyme de moindre risque. L'ensemble de ces facteurs fait partie intégrante du profil du fonds depuis sa conception et reste les principes de bases de notre gestion actuelle.

VOUS ATTENDIEZ VOUS À UNE PERFORMANCE SI MARQUÉE LA PREMIÈRE ANNÉE ?

Nous attendions un rebond des valorisations obligataires mais l'ampleur et la rapidité du mouvement nous a surpris. En effet, le phénomène de liquidité s'est renversé très rapidement avec les annonces d'injection des banques centrales conduisant à une première phase de normalisation des prix. Dès lors, le marché s'est concentré sur les fondamentaux des émetteurs. Grâce au soin attentif que nous avons opéré sur le choix des émetteurs et le positionnement sur des titres Investment Grade, nous avons confiance en la trajectoire du fonds.

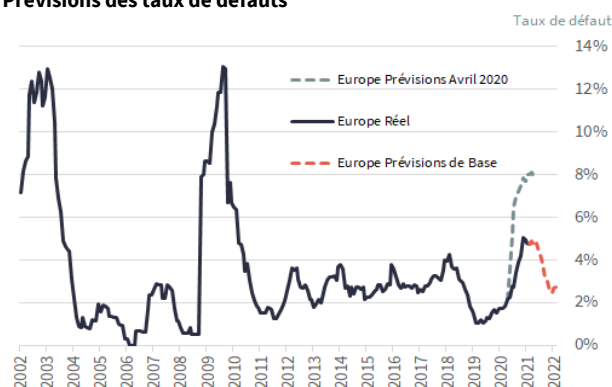
L'OPPORTUNITÉ D'INVESTIR DANS LE FONDS EST-ELLE TOUJOURS PRÉSENTE ?

Le fonds a en effet affiché une belle performance en 2020 et il est peu probable qu'il reproduise une telle performance annuelle. La tendance du fonds devrait s'inscrire dans une progression plus graduelle et rester au-dessus de son rendement annuel (autour de 1,6%).

Aujourd'hui, la plupart des incertitudes est derrière nous et la visibilité du fonds demeure forte.

Le fonds conserve donc tout son attrait dans un contexte où les taux monétaires resteront faibles voire négatifs.

Prévisions des taux de défauts



Source : Société Générale Private Wealth Management, Bloomberg mars 2021

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

L'année 2020 aura donc été une année de choix pour le lancement de Moorea Fund – High Yield Opportunity 2025, mais aussi pour le fonds Moorea Fund - Floating Rate Income, qui continue de bénéficier du contexte actuel.

MOOREA FUND – FLOATING RATE INCOME

MOOREA FUND – FLOATING RATE INCOME

QUELLES PERSPECTIVES VOYEZ-VOUS POUR 2021 SUR LE MARCHÉ OBLIGATAIRE ?

Le scénario de reprise pour 2021 et 2022 dépendra largement du contrôle de la crise sanitaire et en particulier du rythme et de l'efficacité de la vaccination. Il s'agira plutôt d'un rattrapage économique que d'une reprise à proprement parler. En théorie, l'économie redémarre plus fortement après une crise sanitaire qu'après une période de récession économique classique, et ce, pour autant que les gouvernements réussissent à protéger le tissu économique pendant les phases d'inactivité. Les états ont en effet annoncé des plans de soutien à l'économie massifs aux États-Unis et en Europe destinés à protéger et relancer l'économie.

En 2021, il faudra s'attendre à une volatilité élevée du niveau de l'inflation. Compte tenu des effets de base sur les prix du pétrole, qui, rappelons-le, avait un temps traité en territoire négatif l'année dernière, mais aussi d'autres facteurs comme la baisse de taux de TVA en Allemagne ou encore la forte progression des prix du fret récemment, les prix devraient fortement accélérer au cours des prochains mois. Face à cette hausse attendue de l'inflation, les banques centrales devraient, dans un premier temps au moins, rester de marbre. Elles ont en effet adopté un objectif de taux d'inflation moyen, ce qui signifie qu'après une période de faible inflation, elles sont en mesure d'accepter que l'inflation dépasse l'objectif.

”Comme dans toute crise, des opportunités se dessinent, c'est notamment le cas avec la transition numérique et les nouvelles méthodes de travail qui l'accompagnent. C'est également le cas avec la prise en compte des enjeux du changement climatique.”

QUELLES AUTRES OPPORTUNITÉS D'INVESTISSEMENT VOYEZ-VOUS POUR 2021 ET À L'AVENIR ?

Pour le marché obligataire, la perspective d'une croissance plus forte entraîne généralement une remontée des taux longs à mesure que les investisseurs

révisent à la hausse leurs anticipations d'inflation. Dans ce contexte, les obligations à taux flottants devraient bien se comporter car elles bénéficient d'une durée faible et d'un mécanisme de révision à la hausse des coupons. Nous pensons que le fonds Moorea Fund - Floating Rate Income est adapté à cette perspective de hausse des taux.

Anticipations d'inflation en Europe et aux États-Unis



Source : Société Générale Private Wealth Management, Bloomberg mars 2021

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

L'amélioration des perspectives de croissance, liée à une réouverture progressive des économies soutenues par les plans de relance massifs des états et des politiques monétaires ultra-accommodantes des banques centrales, devrait permettre d'ancrer les anticipations d'inflation à la hausse et ainsi amener à une pentification des courbes de taux. A court terme, les banques centrales ne devraient cependant pas se précipiter pour remonter leurs taux directeurs car cela pourrait entraver la reprise économique. Le stock de dettes des états est aujourd'hui si important qu'il contraint la politique monétaire empêchant de relever les taux directeurs au risque d'affecter la solvabilité des états.

Les marchés semblent néanmoins déjà anticiper une remontée des taux à plus long terme. Le taux 10 ans allemand est ainsi passé de -57 points de base (pb) en début d'année à -26 pb fin février. Récemment le taux d'intérêt des obligations du trésor français à 10 ans est passé à nouveau en territoire positif et ce pour la première fois depuis juin 2020.

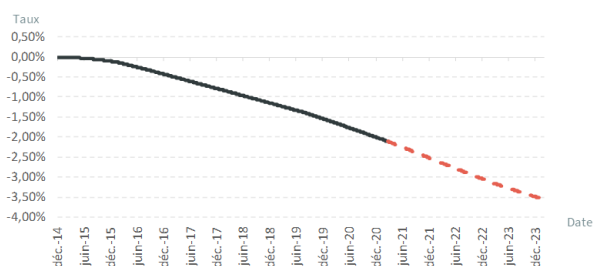
MOOREA FUND – FLOATING RATE INCOME

MOOREA FUND - FLOATING RATE INCOME EST-IL ADAPTÉ AU CONTEXTE DE TAUX MONÉTAIRES NÉGATIFS ?

Le fonds Moorea Fund - Floating Rate Income constitue une opportunité pour les investisseurs désirant se positionner sur un scénario de normalisation des politiques monétaires.

En effet, le fonds offre un rendement positif de l'ordre de 0,4% pour une durée faible de 0,5 et un profil défensif avec une notation moyenne BBB. En dépit du choc de marché survenu en mars 2020, le fonds a été l'un des premiers de la gamme à entrer en secteur positif l'année dernière. Un investisseur qui est entré dans le fonds le 31 décembre 2019 a ainsi dégagé une performance de 1,21% aujourd'hui (31 mars 2021 – part inst. Eur Cap), alors qu'un dépôt classique a subi une perte de l'ordre de 59 pb sur cette période.

Performance d'un placement monétaire



Source : Société Générale Private Wealth Management, Bloomberg mars 2021

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

POUVEZ-VOUS NOUS EN DIRE PLUS SUR LA STRATÉGIE DU FONDS ?

La stratégie du fonds consiste à investir dans des obligations à taux flottants afin de se positionner sur un scénario de remontée des taux. Le fonds affiche un profil défensif car il investit principalement dans des obligations senior d'émetteurs Investment Grade. Afin de profiter des révisions à la hausse des anticipations d'inflation et d'une pentification de la courbe des taux le fonds investit également dans des dettes subordonnées d'émetteurs Investment Grade indexées aux taux longs.

Ces obligations d'ancienne génération dites « legacy » ont comme moteur de performance l'indexation du coupon aux taux longs mais également la probabilité d'un rappel anticipé (call) ou d'une offre de rachat par l'émetteur. Le régulateur des marchés a récemment rappelé que ces instruments non conformes à la réglementation Bâle III et ayant bénéficié d'un régime de « grandfathering », étaient destinés à être graduellement retirés des fonds propres réglementaires.

Enfin, nous nous sommes orientés vers une gestion plus responsable au regard de critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG).

Indicateurs ESG du fonds

Note de qualité	6,3
Notation ESG	A
Note de controverse moyenne	3,7
Empreinte carbone (tonnes de CO2 / \$M ventes)	64,1

Source : Société Générale Private Wealth Management, MSCI mars 2021
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Le processus d'investissement prend désormais pleinement en considération ces éléments et le fonds s'interdit tout investissement sur des émetteurs exposés à des éléments de controverse pouvant impacter significativement leur performance. La philosophie d'investissement répond ainsi aux préoccupations des investisseurs vis-à-vis des problématiques dites « durables ».

Notre engagement face aux défis à long terme du développement durable a été récompensé par l'obtention en 2020 du label ESG Luxflag.

”La période actuelle constitue une opportunité pour accroître la transition vers des économies vertes avec l'accélération de la transition numérique et de la transition énergétique.”

MOOREA FUND – HIGH YIELD OPPORTUNITY 2025 & FLOATING RATE INCOME

INFORMATIONS CLÉS

	Moorea Fund – High Yield Opportunity 2025	Moorea Fund – Floating Rate Income
Profil de risque/rendement UCITS (1 à 7)	4	3
Horizon d'investissement	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
Valorisation - Souscriptions / rachats	Hebdomadaire	Quotidien

CLASSES D' ACTIONS 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 – 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%

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

MOOREA FUND – HIGH YIELD OPPORTUNITY 2025 & FLOATING RATE INCOME

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

MOOREA FUND – HIGH YIELD OPPORTUNITY 2025 & FLOATING RATE INCOME

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.