



## LES MARCHÉS

**Politique Monétaire FED/BCE** : Les marchés financiers sont dominés en novembre par la vague rouge aux élections américaines. Donald Trump et les Républicains remportent la présidence, les deux chambres du Congrès et le vote populaire.

Aux USA, sans surprise, la désinflation marque une pause et la hausse des **prix PCE** (mesure préférée de la Fed) atteint **2.3%** l'an au total et **2.8%** l'an en « cœur ». La Fed abaisse comme prévu le taux des fonds fédéraux à **4.75%** et les anticipations de détente monétaire diminuent encore, le marché tablant sur un taux terminal à **3.75%** (contre **3.50%** il y a un mois).

L'éventuelle hausse des tarifs douaniers assombrit les perspectives de croissance de l'Eurozone déjà entamées par la volonté d'assainissement budgétaire alors que la conjoncture apparaît déjà mitigée. En particulier, **l'enquête PMI de novembre** affiche un recul inattendu dans les services (**49.2** contre **51.6** en Octobre). En France, **le climat des affaires et l'attractivité** (baromètre EY) pâtissent de l'incertitude politique.

La trajectoire implicite du taux de dépôt de la BCE s'ajuste à la baisse et table sur un taux terminal autour de **1.5%** en milieu d'année 2025. **Les taux euro swap 2 ans et 10 ans** perdent environ **-30 bp**, creusant l'écart avec leurs équivalents américains.

**Taux** : L'ESTR s'établit à **+316 bp** fin novembre avec un volume quotidien d'échanges de **53 Mds€**, en ligne avec les mois précédents. A noter que l'ESTR reste **-9 bp** sous le niveau du taux de dépôt de la BCE.

**Swap ESTR** : Les swap de taux ESTR de **maturité 1 an** ont nettement baissé à **+209 bp (-30 bp)**, reflétant les anticipations par les marchés de la poursuite des baisses des taux de la BCE sur les prochains mois.

**Spread Emetteurs Bancaires** : Les spreads des banques françaises de **maturité 1 an** sont restés stables sur le mois à ESTR 12M **+26.9 bp**.

**Taux Emetteurs Corporates** : Les taux à l'émission des Corporates 3 mois de premier plan ont diminué sur le mois et se situent à **+295 bp**, soit SWAP ESTR 3M **+12 bp**, stable sur le mois.

**Volume NeuCP** : A fin novembre, L'encours des NeuCP est en légère baisse sur le mois à **304 Md€**, l'encours des NeuCP des banques est également en baisse à **222 Md€**. L'encours des NeuCP Corporates s'établit à **54.5 Md€**, en nette baisse sur le mois avec un volume d'émission de **18 Md€**. Les principaux émetteurs Corporates sur le mois sont Engie, EDF, Veolia, Pernod Ricard, Arcelor, Cap Gemini, EDF, Decathlon, Safran, UFG, Intermarché, Savencia, Carrefour, SEB, Bouygues, Orange.



## LES OPCVM MONÉTAIRES BFT IM

**WAL** : La WAL de BFT Aureus ISR s'établit en baisse à **124 jours** (-4 jours). Nous prévoyons de la remonter légèrement dans les semaines à venir. La WAL de BFT France Monétaire CT ISR s'établit à **73 jours**, en hausse sur le mois.

**WAM** : La WAM des deux fonds s'établit à **3 et 1 jours**, stables sur le mois. Nous prévoyons de les maintenir sur ces niveaux dans les semaines à venir, en continuant de couvrir les TCN taux fixe avec des swap de taux.

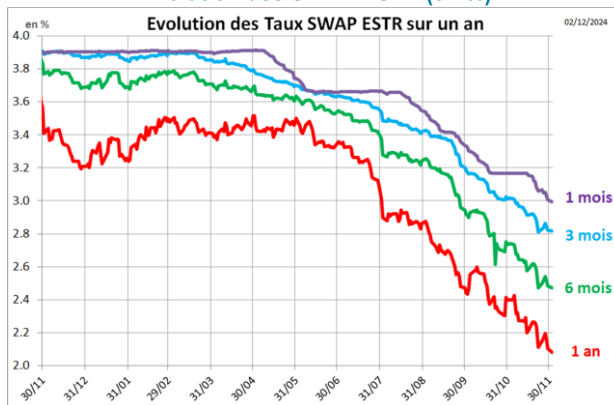
**Liquidités** : Nous conservons un niveau de cash au-dessus de **20% / 25%** sur BFT Aureus ISR (**30%** sur BFT France Mon) pour conserver un profil très liquide.

**Investissements** : Sur BFT Aureus ISR, nous avons investi, près de **2.3 Md€** sur le mois, (**226 jours** en moyenne hors JJ), principalement sur les Bancaires (**1.6 Md€**) et les Corporates (**0.6 Md€**). Le spread moyen de ces investissements s'établit à **ESTR +23 bp**, en ligne par rapport aux mois précédents. Sur BFT France Monétaire CT ISR, la WAL des achats est de **121 jours**. Nous poursuivons nos investissements sur les émetteurs français (81% France / 8% Intl, hors Cash & OPC).

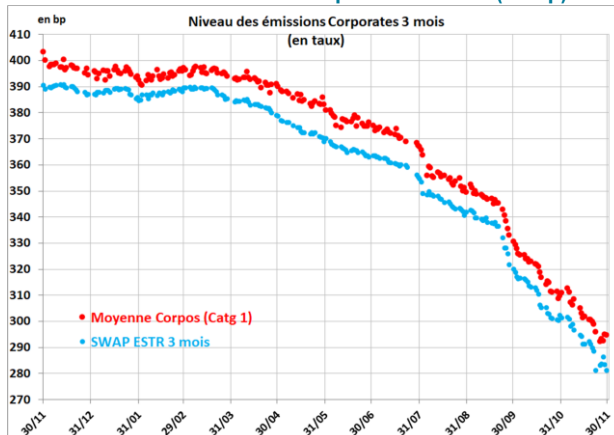
**Performance (part I2)** : Elle s'établit à **+326 bp** sur le mois, soit **ESTR +9.5 bp** pour BFT Aureus ISR et de **+342 bp** pour BFT France Monétaire CT ISR, soit **ESTR +6.6 bp**.

Les Marchés (en bp)	31/10/2024	30/11/2024	Variation
Taux de dépôt BCE	325	325	+0
ESTR	316	316	+1
Swap ESTR 3 M	301	282	-19
Swap ESTR 12 M	240	209	-30
Euribor 3 M	306	293	-13
Euribor 12 M	255	246	-9
Taux des Corporates 3 M	311	295	-16
Spreads Bancaires 12 M / ESTR	26.6	26.9	+0

### Evolution des SWAP ESTR (en %)



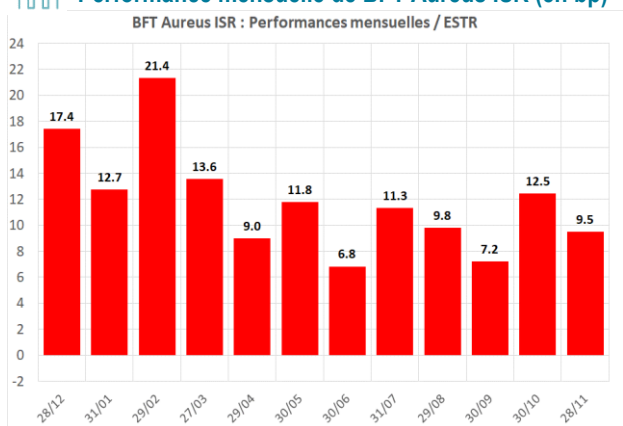
### Taux à l'émission des Corporates 3 mois (en bp)



	Encours Md€	Perf 1M bp	WAL jours	WAM jours	Rating LT	Liquidités
BFT Aureus ISR - I2	26.9	+326	127	3	A+	23%
BFT France Monétaire CT ISR - I2	2.3	+324	73	1	A+	31%

Liquidités : Cash + Pensions

### Performance mensuelle de BFT Aureus ISR (en bp)





## Avertissement

Ce document est fourni à titre d'information seulement et il ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation ou une offre, un conseil ou une invitation d'achat ou de vente des parts ou actions des FCP, FCPE, SICAV, compartiment de SICAV, SPPICAV présentés dans ce document (« les OPC ») et ne doit en aucun cas être interprété comme tel. Ce document ne constitue pas la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Toutes les informations contenues dans ce document peuvent être modifiées sans préavis. La société de gestion n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. La société de gestion ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable de la société de gestion, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à la société de gestion ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Tous les OPC ne sont pas systématiquement enregistrés dans le pays de juridiction de tous les investisseurs. Investir implique des risques : les performances passées des OPC présentées dans ce document ainsi que les simulations réalisées sur la base de ces dernières, ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Elles ne préjugent pas des performances futures de ces derniers. Les valeurs des parts ou actions des OPC sont soumises aux fluctuations du marché, les investissements réalisés peuvent donc varier tant à la baisse qu'à la hausse. Par conséquent, les souscripteurs des OPC peuvent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi. Il appartient à toute personne intéressée par les OPC, préalablement à toute souscription, de s'assurer de la compatibilité de cette souscription avec les lois dont elle relève ainsi que des conséquences fiscales d'un tel investissement et de prendre connaissance des documents réglementaires en vigueur de chaque OPC. Les prospectus complets des OPC de droit français visés par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sont disponibles gratuitement sur simple demande au siège social de la société de gestion. La source des données du présent document est la société de gestion sauf mention contraire. La date des données du présent document est celle indiquée sous la mention en tête du document sauf mention contraire.

**Ce document est destiné à être remis exclusivement aux investisseurs institutionnels, professionnels, qualifiés ou sophistiqués et aux distributeurs. Ne doit pas être remis au grand public, à la clientèle privée et aux particuliers au sens de toute juridiction, ni aux "US Persons".**