



CONTEXTE DE MARCHÉ

Les marchés financiers sont dominés en mars par les réunions des grandes banques centrales dont le biais accommodant propulse les actifs risqués vers de nouveaux sommets. Première de la série, la BCE maintient ses taux directeurs jugés appropriés pour ramener l'inflation vers la cible de 2%. Elle rassure les investisseurs en revoyant à la baisse ses prévisions d'inflation 2024 à 2.3% au total et 2.6% sur le sous-jacent. Les enquêtes de confiance suggèrent une quasi-stagnation de l'Eurozone avec une contraction de l'industrie et une modeste croissance des services. Ensuite la Banque du Japon franchit enfin le cap de la normalisation monétaire (fin des taux négatifs, fin du contrôle de la courbe) alors que la sortie de déflation se précise avec notamment des négociations salariales qui se concluent sur une hausse de plus de 5%, un plus haut depuis 1991. Mais la BoJ maintient ses achats d'obligations d'Etat et ses commentaires restent prudents. La Fed poursuit la série avec un statu quo. Elle revoit en hausse l'inflation « cœur » à 2.6% pour 2024 et ses projections tablent sur 3 baisses de taux en 2024 (contre 4 précédemment) mais

elle estime les risques équilibrés et la désinflation en bonne voie malgré des chiffres plus élevés que prévu en janvier et février. Le marché du travail américain donne à nouveau des signes de détente et de modération salariale en février. La Fed ne convainc pas complètement et la baisse de taux pour 2024, escomptée dans les Futures, diminue encore à 67 points de base ('pdb') à fin mars. En revanche les anticipations pour la BCE se stabilisent autour de 90 pdb. Les taux longs reculent davantage en Euro zone et le 10 ans clôture le mois à 4.2% aux Etats-Unis, 2.3% en Allemagne et 2.81% en France. Aux Etats-Unis comme en Europe, les spreads de crédit entreprise varient peu sur le segment investment grade et se réduisent d'environ 10 pdb sur le high-yield synthétique. Le rallye des marchés actions se poursuit dans les pays développés (MSCI Monde en devises locales +3.2%). Le marché primaire a été dense pour l'univers Investment Grade non-financier avec 36.6Mds EUR* d'émissions, tout comme l'univers high yield européen avec 14,50mds EUR* d'émissions contre 2,96mds EUR en février.

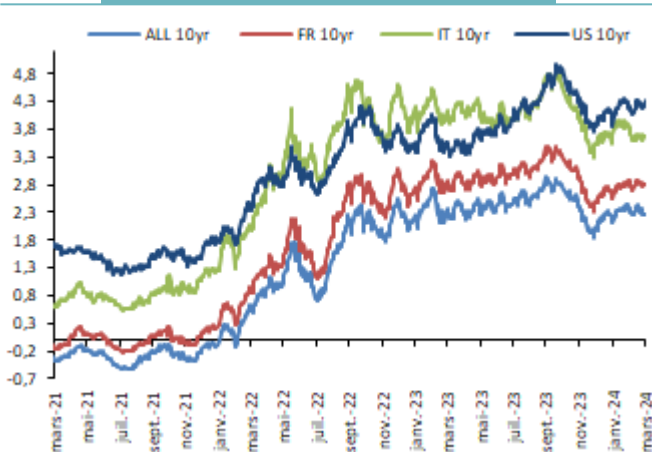
*Données source SG Cross Asset Research

Performances (Total Return) au 31/03/2024

Investment Grade (ICE BoA Merrill Euro Corporate Index)
High Yield (ICE BoA Merrill Euro BB-B Index)

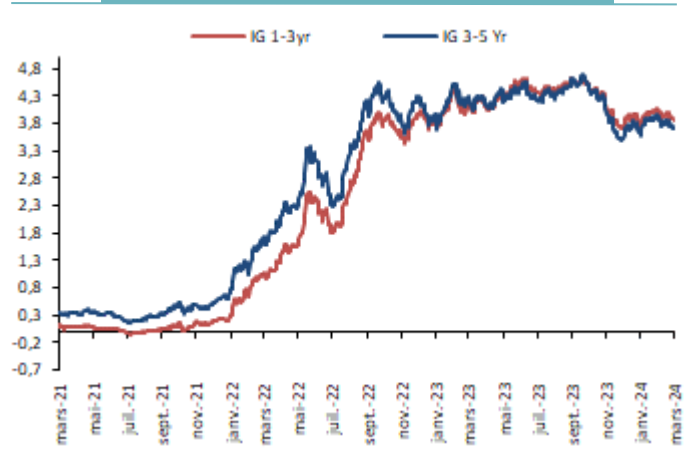
	1M	YtD
Investment Grade (ICE BoA Merrill Euro Corporate Index)	1,21%	0,41%
High Yield (ICE BoA Merrill Euro BB-B Index)	0,63%	1,64%

Taux souverains 10Yr



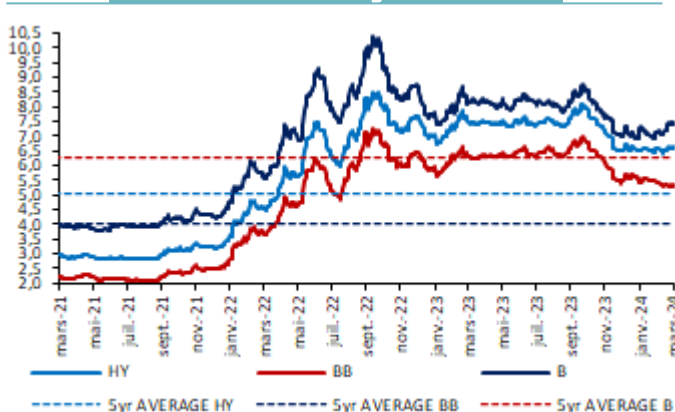
Source : ICE DataStream, au 31/03/2024

Taux Crédit Investment Grade



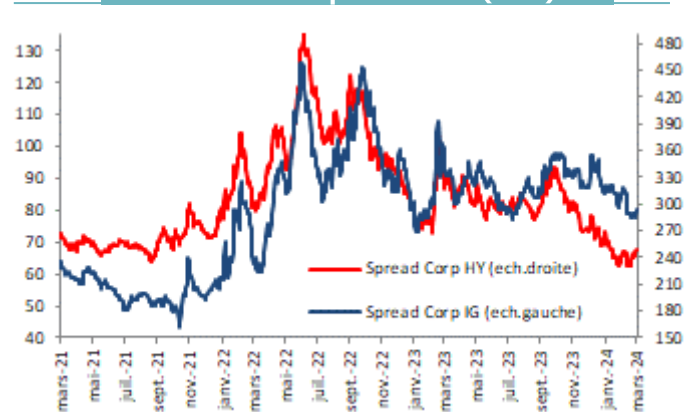
Source : ICE DataStream, au 31/03/2024

Taux Crédit High Yield



Source : ICE DataStream, au 31/03/2024

Evolution des spreads crédit (ASW)



Source : ICE DataStream, au 31/03/2024



PERFORMANCES* (nettes)

	AuM (M€)	1M	YtD	6M	1 an	3 ans
BFT Crédit 6 mois ISR	425	0,40%	1,08%	2,35%	4,25%	4,25%
BFT Crédit 12 mois ISR	598	0,51%	1,16%	2,61%	4,64%	3,96%
BFT Crédit Opportunités ISR	652	0,79%	0,79%	4,29%	6,17%	-0,29%
BFT Crédit High Yield Short Term ISR	61	0,52%	0,56%	3,79%	6,35%	-0,61%

*Données au 31/03/2024- parts I (C) – Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

STRATEGIE DES FONDS

Le marché crédit a bien performé en mars avec une performance positive de 121 pbs pour l'indice Investment Grade européen (ER00 Index) et une performance positive de 63 pbs pour l'indice haut rendement européen (HE40 Index). Depuis le début de l'année, l'écart des primes de crédit des indices Investment Grade et High Yield s'est réduit pour atteindre des niveaux très faible, ce contexte semble être révolu. Concrètement, la prime de crédit de l'univers Investment Grade qui nous semblait bon marché en début d'année s'est resserré sur des niveaux qui nous paraissent dorénavant coûteux. Nous pensons que les taux sont correctement pricés actuellement et dans ce contexte, les fonds de la gamme « obligataire court terme » ont augmenté leur sensibilité aux taux en fin de mois à 0,41 (vs.0,38) pour le fonds 6 mois et 0,71 (vs.0,55) pour le fonds 12 mois. A noter que la sensibilité taux est située sur la partie courte de la courbe. Les sensibilités crédit des fonds restent sur la fourchette haute à 0,94 pour le fonds 6 mois et à 1,37 pour le fonds 12 mois. Les fonds de la gamme obligataire ont gardé des sensibilités aux taux élevés : BFT Crédit Opportunités ISR a terminé le mois avec une sensibilité au taux à 2,36 (vs.2,21) et BFT Crédit High Yield Short Term ISR à 1,63 (vs. 1,71). Le

spread de l'univers haut rendement européen a quant à lui connu un écartement en mars. Cet écartement s'explique par la matérialisation de certains risques idiosyncratiques. En effet, les obligations de Altice ont été chahutées en mars à la suite des annonces de la direction souhaitant réduire l'endettement de la structure en rachetant une partie de sa dette auprès des créanciers sous le pair. L'annonce du groupe a pesé sur le marché global car l'émetteur a un poids important dans l'univers haut rendement européen. Cette nouvelle communication montre l'importance d'avoir une analyse approfondie des émetteurs de l'univers.

En avril, les taux risquent de poursuivre leurs mouvements volatils que nous observons depuis le début de l'année et dicteront la performance des indices obligataires. Les taux resteront impactés par les différents chiffres macroéconomiques européens et américains (inflation, croissance, emploi...) et également les différents discours des banquiers centraux. Le marché se questionne sur l'attitude de la banque centrale européenne vis-à-vis à la FED. L'institution francfortoise sera-t-elle capable d'activer la baisse des taux avant son homologue américaine?

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".

BFT Investment Managers, société anonyme à conseil d'administration, au capital de 1.600.000 euros.

Siège social : 91-93 boulevard Pasteur, 75015 Paris. 334 316 965 RCS.

Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF : n° GP 98026. Tél : +33 (0)1 76 37 90 90