



CONTEXTE DE MARCHÉ

Le mois de septembre redonne vie au scénario de désinflation immaculée. La détente monétaire, qui paraît bien engagée, profite aux marchés financiers. Mi-septembre, la BCE baisse le taux de dépôt de 25 points de base ('pdb') à 3.5% et le taux refi à 3.65%. L'érosion de la demande intérieure privée au 2ème trimestre, l'atonie de la consommation et le recul de la confiance suggèrent une activité en perte de vitesse dans l'Eurozone. La décélération des salaires se fait attendre mais les entreprises témoignent de la difficulté à répercuter les hausses de coûts sur les prix de vente, validant le scénario de désinflation. En fin de mois, les marchés escomptent une détente prononcée de la BCE avec un taux de dépôt inférieur à 2% dans un an. La Fed, confiante quant à la trajectoire de désinflation, se concentre sur son mandat de plein emploi et pour enrayer le chômage et maintenir la croissance à 2%, elle entame la baisse du taux directeur par -50 pdb à 5% (borne haute) et signale un taux à 4.5% fin 2024 et 3.5% fin 2025. Conjugué aux révisions statistiques quinquennales du PIB qui révèlent une économie

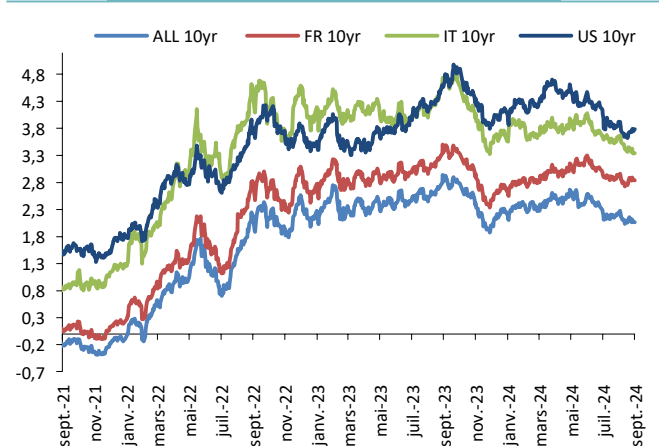
américaine plus forte au 2ème trimestre (revenus des ménages et profits des entreprises revus en nette hausse), le pivot de la Fed conforte l'hypothèse d'un atterrissage en douceur. Fin septembre, la trajectoire implicite du taux de la Fed table sur une baisse accélérée de plus de 175 pdb à 3% - 3.25% fin 2025. Au Japon, la banque centrale opte sans surprise pour un statu quo après le relèvement inattendu du taux directeur à 0.25% le 31 juillet. Enfin, la relance surprise annoncée par la Chine fin septembre rassurent quant aux perspectives de croissance mondiale. Côté monétaire, une baisse généralisée des taux d'intérêt côtoie 800 Mrds de yuans destinés à promouvoir les achats et rachats d'actions. Après un mois d'août calme, le marché primaire est revenu avec force en septembre. L'univers Investment Grade Européen (non financier) a émis €36.4bn portant ainsi le montant d'émission à €296.6bn depuis le début de l'année. L'univers du High Yield Européen a, quant à lui, émis pour €8.62bn portant son montant global d'émission à €81.70bn depuis le début de l'année.

Performances (Total Return) au 30/09/2024

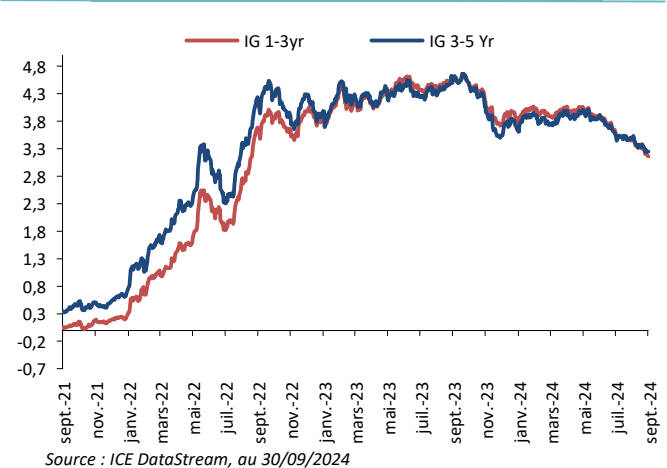
Investment Grade (ICE BoA Merrill Euro Corporate Index)
High Yield (ICE BoA Merrill Euro BB-B Index)

	1M	YtD
Investment Grade (ICE BoA Merrill Euro Corporate Index)	1,23%	3,83%
High Yield (ICE BoA Merrill Euro BB-B Index)	0,97%	6,40%

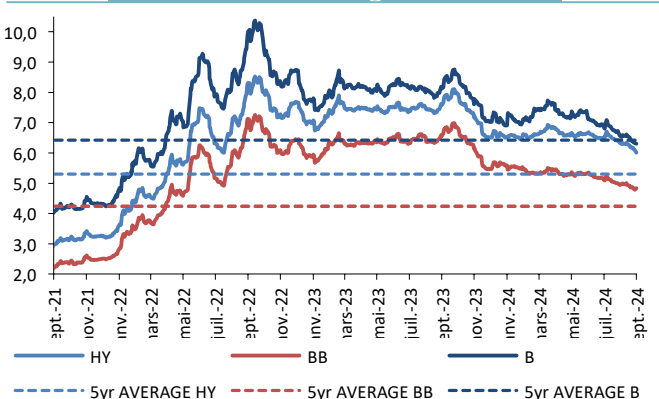
Taux souverains 10Yr



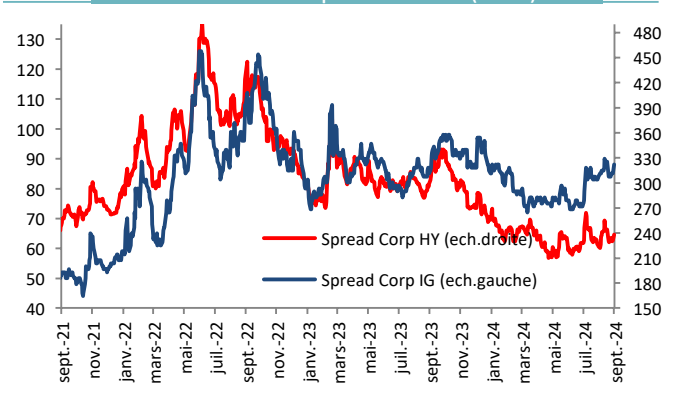
Taux Crédit Investment Grade



Taux Crédit High Yield



Evolution des spreads crédit (ASW)





PERFORMANCES* (nettes)

	AuM (M€)	1M	YtD	6M	1 an	3 ans
BFT Crédit 6 mois ISR	682	0,37%	3,24%	2,14%	4,54%	6,61%
BFT Crédit 12 mois ISR	692	0,44%	3,55%	2,35%	5,02%	6,43%
BFT Crédit Opportunités ISR	571	0,85%	3,94%	3,12%	7,057%	2,13%
BFT Crédit High Yield Short Term ISR	60	0,55%	3,43%	2,85%	6,75%	0,40%

*Données au 30/09/2024- parts I (C) – Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

STRATEGIE DES FONDS

En septembre, la prime de crédit (asset swap) est restée quasi stable pour l'univers Investment Grade européen passant de 84pbs à 88pbs tandis que celle de l'univers High Yield européen s'est écartée de 14pbs passant de 224pbs à 238pbs. Le comportement défensif des marchés obligataires européens est discordant avec la performance des marchés actions mondiaux, en témoigne la performance de l'indice MSCI WORLD (+1.69%). Cette performance s'explique par la résilience de l'économie américaine mais aussi, et surtout, par le plan de relance chinois d'environ 150 milliards. Le ton positif des marchés actions n'a pas été suivi par les spreads de crédit qui se sont légèrement affaiblis. Toutefois, la performance a été très résistante compte tenu de la multitude de nouvelles émissions. Dans ce contexte, le fonds BFT Crédit 6 mois ISR a augmenté sa sensibilité au taux à 0,39 (vs 0,34 à fin août) tout comme le fonds BFT Crédit 12 mois ISR a 0,60 (vs 0,55 à fin août). Les sensibilités crédit des fonds restent, quant à elles, sur les fourchettes hautes à 0,96 pour le fonds 6 mois et à 1,56 pour le fonds 12 mois. Les fonds de la gamme obligataire ont réduit leur duration : BFT Crédit Opportunités ISR a

terminé le mois avec une sensibilité au taux plus faible à 2,27 (vs. 2,29 à fin août) tout comme BFT Crédit High Yield Short Term ISR qui termine le mois avec une duration de 1,66 (vs. 1,73 à fin août). Nous gardons toujours une exposition élevée au crédit afin de profiter du portage que propose les univers obligataires.

Deux des principales inquiétudes de la rentrée de Septembre ont été levées pendant le mois : la FED a agi en baissant ses taux de 50pbs et ne semble plus être en retard sur son cycle ; la Chine a pris des mesures considérables pour soutenir son économie avec un plan de relance financiers et une baisse des taux directeurs des banques nationales. Cependant, les inquiétudes perdurent autour de la politique intérieure française avec le spread OAT / Bund qui a flirté à nouveau autour de 80pbs. Le secteur automobile montre des signes de fragilité, en témoigne les 2 profits warnings en moins de 3 mois de Volkswagen mais également des profits warnings de fournisseurs automobiles comme FORVIA. Sur le plan international, l'escalade des tensions au Moyen Orient est un point d'attention à avoir même si les marchés semblent ne pas s'en inquiéter.

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