



# Les trois thèmes clés du crédit en 2023

Février 2023

*Dans ce qui s'annonce comme un environnement d'investissement très différent de celui de 2022, trois thèmes clés constituent actuellement la base de nos stratégies de crédit multi-actifs.*



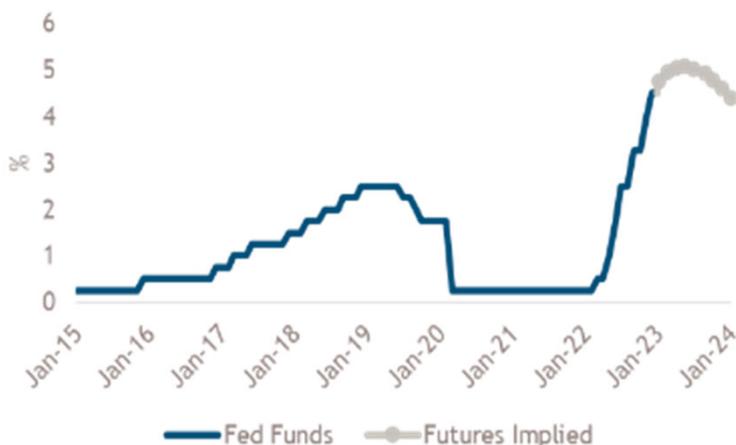
**Michael McEachern**  
Co-responsable  
des marchés publics

## 1. Augmenter l'exposition aux actifs de duration plus longue

L'année 2022 a été difficile pour tous les marchés du crédit, compte tenu des pressions inflationnistes et des hausses des taux d'intérêt qui en ont résulté. Les actifs de duration plus longue ont notamment été cédés. Toutefois, les marchés de taux se sont redressés au cours des trois derniers mois et la courbe des taux à terme n'est plus orientée à la hausse, car les futurs mouvements de taux sont pris en compte ; nous pourrions assister à la fin des hausses de taux des banques centrales d'ici le milieu de l'année.

Compte tenu du contexte d'amélioration des taux, nous pensons qu'il existe de plus en plus d'opportunités à court terme dans les crédits de duration plus longue (environ 8 à 10 ans) et de meilleure qualité (notés *investment grade*), qui ont tendance à présenter une volatilité plus faible et à maintenir leur relation avec les rendements. Nous pensons que cette sous-section du corporate credit est susceptible de rebondir corrélativement à la baisse des taux.

Graph. 1 - Le marché indique que la Fed est proche de la fin du cycle de hausse des taux.



Source : Bloomberg au 23 janvier 2023. À des fins d'illustration uniquement, ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement.

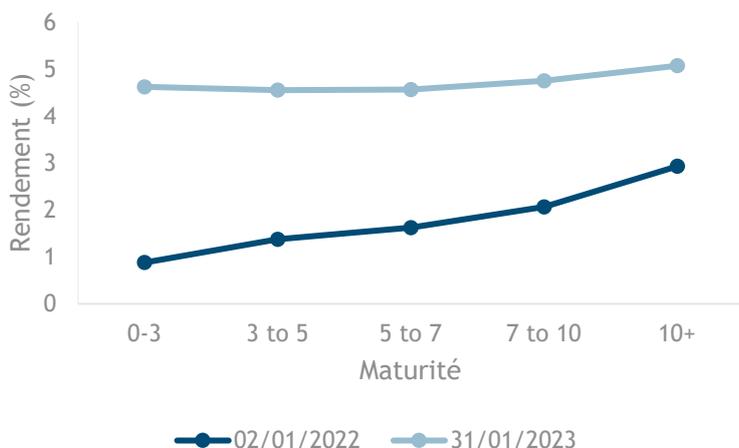
## 2. Opportunités dans les titres *high yield* de duration courte

Compte tenu des fortes variations des rendements de la partie courte de la courbe, nous voyons également des opportunités dans les actifs à rendement plus élevé et à duration courte. Les obligations des catégories BBB et BB ont un rendement très intéressant par unité de duration. En raison des courbes de rendement relativement plates, les investisseurs sont indemnisés pour avoir pris le même niveau de risque dans les actifs de courte et longue duration.

**Risque en capital.** La valeur des investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent baisser comme augmenter et ne sont pas garantis. Les investisseurs peuvent ne pas récupérer l'intégralité du montant investi.



Graph. 2 - Les rendements de l'investissement grade de duration courte apparaissent attractifs

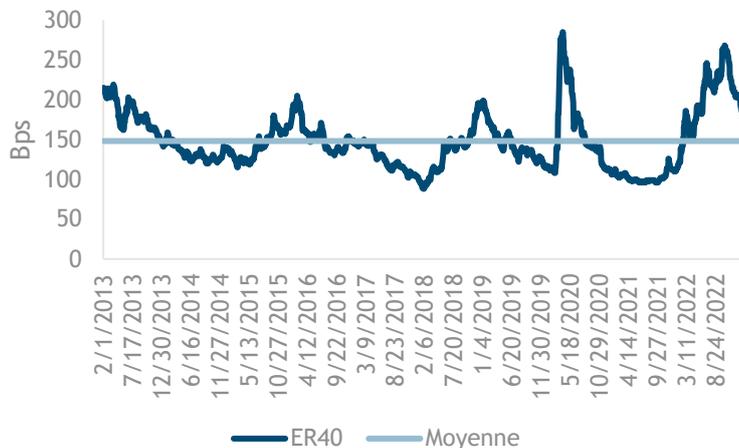


Source : ICE Data Platform, au 31 janvier 2022. Indice ICE BofA Global Corporate (GOBC). À des fins d'illustration uniquement, ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement.

### 3. Crédit européen

Les actifs européens et libellés en euros ont été durement touchés par l'invasion de l'Ukraine par la Russie l'année dernière. Cependant, nous voyons maintenant de la valeur dans les actifs en euros et nous avons augmenté notre exposition dans le segment BBB de plus courte duration. Nous voyons également de la valeur dans les financières européennes, tant pour les obligations senior que pour les dettes subordonnées (lower tiers 2) car les banques européennes sont en bonne santé financière selon nous ; elles sont soutenues par la Banque centrale européenne et leurs titres ont été réévalués de manière significative, notamment dans le segment subordonné où les rendements sont très attractifs.

Graph. 3 - Les BBB européens se rapprochent de la moyenne sur 10 ans



Source : ICE Data Platform, au 31 janvier 2023. Indice ICE BofA ML BBB Euro Corporate (ER40). A des fins d'illustration uniquement, ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement.

### Conclusion

Les stratégies de crédit multi-actifs peuvent naviguer entre les différentes sous-classes d'actifs de crédit, de notations et de régions pour trouver les valorisations les plus attractives tout en réduisant l'exposition au risque pendant les périodes de volatilité accrue. Bien que les valorisations se soient considérablement resserrées au cours des derniers mois, nous restons constructifs sur le crédit.

Ce document n'est pas destiné à être utilisé comme une prévision, une recherche ou un conseil en investissement, et ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation pour acheter ou vendre des titres ou adopter une stratégie d'investissement. Les opinions exprimées par Muzinich & Co sont en date de février 2023 et peuvent changer sans préavis.

## Descriptions des indices

G0BC - L'indice ICE BofA Global Corporate suit la performance des titres de créance d'entreprises de première qualité émis publiquement sur les principaux marchés nationaux et euro-obligataires. Les titres admissibles doivent avoir une cote de première qualité (basée sur la moyenne de Moody's, S&P et Fitch), avoir une durée restante d'au moins un an jusqu'à l'échéance finale à la date de rééquilibrage, une durée d'au moins 18 mois jusqu'à l'échéance au moment de l'émission et un calendrier de coupons fixes.

ER40 - L'indice ICE BofA ML BBB Euro Corporate est un sous-ensemble de l'indice ICE BofA ML Euro Corporate (ER00) comprenant tous les titres notés de BBB1 à BBB3, inclusivement.

## Informations importantes

Par Muzinich et/ou Muzinich & Co. mentionné dans le présent document, on entend Muzinich & Co., Inc. et ses sociétés affiliées. Points de vue et opinions de Muzinich. Ce matériel a été produit à des fins d'information uniquement et, à ce titre, les opinions qu'il contient ne doivent pas être considérées comme des conseils d'investissement. Les opinions sont celles de la date de publication et peuvent être modifiées sans référence ni notification. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats actuels ou futurs et ne doivent pas être le seul facteur à prendre en considération lors de la sélection d'un produit ou d'une stratégie. La valeur des investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent baisser ou augmenter, et ne sont pas garantis. Les taux de change peuvent entraîner une hausse ou une baisse de la valeur des investissements. Les marchés émergents peuvent être plus risqués que les marchés plus développés pour diverses raisons, y compris, mais sans s'y limiter, une instabilité politique, sociale et économique accrue, une volatilité accrue des prix et une liquidité réduite du marché.

Toute recherche contenue dans ce document a été obtenue et peut avoir été mise en œuvre par Muzinich pour son propre compte. Les résultats de ces recherches sont mis à disposition à titre d'information et aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude. Les opinions et les déclarations sur les tendances des marchés financiers qui sont fondées sur les conditions du marché constituent notre jugement et ce jugement peut s'avérer erroné. Les points de vue et opinions exprimés ne doivent pas être interprétés comme une offre d'achat ou de vente ou une invitation à s'engager dans une quelconque activité d'investissement, ils sont uniquement destinés à des fins d'information.

Ce document de discussion contient des énoncés prospectifs, qui donnent les attentes actuelles concernant les activités futures d'un fonds et ses performances futures. Une partie ou la totalité des déclarations prospectives contenues dans ce document peuvent s'avérer incorrectes. Ils peuvent être affectés par des hypothèses inexactes ou par des risques et incertitudes connus ou inconnus. Bien que les hypothèses sous-jacentes aux déclarations prospectives contenues dans le présent document soient jugées raisonnables, l'une ou l'autre des hypothèses pourrait s'avérer inexacte et, par conséquent, rien ne garantit que les déclarations prospectives incluses dans le présent document de discussion s'avèreront exactes. À la lumière des incertitudes significatives inhérentes aux déclarations prospectives incluses dans le présent document, l'inclusion de ces informations ne doit pas être considérée comme une représentation que les objectifs et les plans discutés ici seront atteints. En outre, personne ne s'engage à réviser ces déclarations prospectives pour refléter des événements ou des circonstances postérieurs à la date du présent document ou pour refléter la survenance d'événements imprévus.

**États-Unis :** Ce document est réservé aux investisseurs institutionnels et n'est pas destiné à être distribué aux particuliers. Muzinich & Co., Inc. est un conseiller en investissement enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC). Le fait que Muzinich & Co., Inc. soit un conseiller en investissement enregistré auprès de la SEC n'implique en aucun cas un certain niveau de compétence ou de formation, ni une quelconque autorisation ou approbation par la SEC.

Émis dans l'Union européenne par Muzinich & Co. (Ireland) Limited, qui est autorisé et réglementé par la Banque centrale d'Irlande. Enregistrée en Irlande, numéro d'enregistrement de la société : 307511. Adresse du siège social : 32 Molesworth Street, Dublin 2, D02 Y512, Irlande. Émis en Suisse par Muzinich & Co. (Suisse) AG. Enregistrée en Suisse sous le numéro CHE-389.422.108. Adresse du siège social : Tödistrasse 5, 8002 Zurich, Suisse. Émis à Singapour et à Hong Kong par Muzinich & Co. (Singapore) Pte. Limited, qui est autorisée et réglementée par l'Autorité monétaire de Singapour. Enregistrée à Singapour sous le numéro 201624477K. Adresse enregistrée : 6 Battery Road, #26-05, Singapour, 049909. Émis dans toutes les autres juridictions (à l'exception des États-Unis) par Muzinich & Co. Limited, qui est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. Enregistré en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 3852444. Adresse enregistrée : 8 Hanover Street, Londres W1S 1YQ, Royaume-Uni. 2023-02-20-10339