

# PERSPECTIVES

MARCHÉS ET ALLOCATION

L'analyse mensuelle de nos experts



**Mai 2024**

Achévé de rédiger le 13/05/2024



**Ofi invest**  
Asset Management

**Éric BERTRAND**

Directeur Général Délégué,  
Directeur des gestions  
OFI INVEST

## NOTRE SCÉNARIO CENTRAL

---

Les statistiques de prix et d'activité aux États-Unis ont continué d'animer les marchés ces dernières semaines, toujours dans l'attente du calendrier de la Réserve fédérale américaine (Fed). Après une poussée de fièvre au début du mois, les propos de Jerome Powell ainsi que des chiffres en ralentissement sur l'emploi ont rassuré les marchés de taux. C'est moins le « timing » que la trajectoire qui pèse sur la partie longue des courbes. Si une troisième baisse semble difficile cette année, en particulier en raison du calendrier électoral, nous continuons de penser que la Fed entamera un cycle de baisse de taux courts cette année, qui sera poursuivi l'année prochaine. Du côté de la Banque Centrale Européenne (BCE), un premier mouvement nous paraît acquis en juin et trois baisses de taux d'ici la fin de l'année... sous réserve que la Fed agisse comme nous l'anticipons, afin d'éviter une dépréciation de la devise qui pourrait inquiéter la BCE sur le front de l'inflation importée, mêmes si les craintes nous semblent exagérées à ce stade.

Sur le marché obligataire, nous maintenons notre biais positif sur la durée sur les niveaux actuels, toute tension pouvant être mise à profit pour allonger la position comme à la fin du mois dernier. Nous restons également exposés à la pentification des courbes compte tenu de nos attentes des premiers mouvements des banquiers centraux.

Le marché du crédit constitue toujours notre « sweet spot » et nous avons à nouveau observé la mécanique de comportement inversée qui voit les spreads se compresser lorsque les taux se tendent, témoignant de la résilience de la classe d'actifs. À noter que les risques idiosyncratiques, qui se sont manifestés comme nous l'évoquions, n'ont pas eu d'effet de contagion sur le marché. Point positif également, un marché primaire qui reste très actif, en particulier sur le marché du crédit spéculatif à haut rendement repoussant d'autant les risques de mur de refinancement des années à venir.

Les marchés actions ont connu un accès de faiblesse sur fond d'inquiétudes sur les taux courts et de tensions géopolitiques, propices à l'encaissement d'une partie des positions de convexité que nous évoquions le mois dernier. Néanmoins, la baisse ne nous apparaît pas suffisamment ample pour mériter un passage en surpondération ferme au vu des incertitudes encore présentes. Nous maintenons donc notre vue neutre autour des niveaux actuels avec une approche opportuniste contrariante en fonction de la volatilité des marchés.

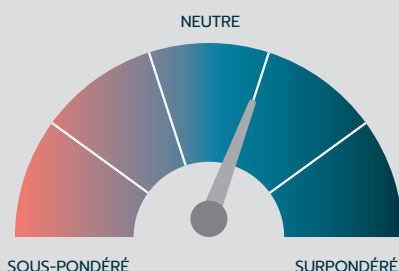
*Les analyses présentées dans cette communication publicitaire reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction de la communication qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.*

*Un glossaire répertoriant les définitions des termes financiers principaux est disponible en dernière page.*



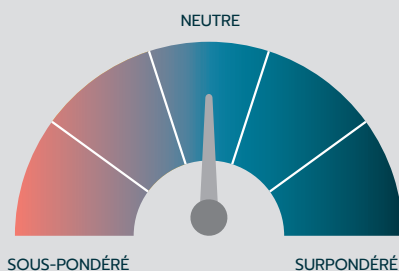
## NOS VUES AU 13/05/24

### OBLIGATIONS



Aux États-Unis, les anticipations de baisses de taux ont été repoussées à la suite de données sur l'évolution des prix qui ont de nouveau dépassé les attentes. À la fin du mois d'avril, les marchés n'anticipent plus qu'une seule baisse de taux de la Fed en 2024 et à peine trois pour la BCE. Les taux longs américains et européens ont ainsi repris leurs chemins à la hausse, dépassant légèrement nos anticipations à court terme. Dans ce contexte, nous conservons notre vue positive sur la classe d'actifs obligataires ainsi qu'une surpondération en durée. Surpondération que nous avons légèrement renforcée en avril en privilégiant la partie courte de la courbe des taux. Nous conservons toutefois l'ensemble des curseurs inchangés sur les différentes classes d'actifs obligataires à l'exception de la dette émergente que nous renforçons, notamment en raison du découplage de l'économie américaine avec les autres zones.

### ACTIONS



Les marchés actions (notamment américain) ont quelque peu consolidé sous l'effet de la perception d'un discours plus restrictif de la part de la Fed. Cette consolidation a été somme toute limitée grâce à des publications des résultats trimestriels globalement bonnes de part et d'autre de l'Atlantique de la part des sociétés pesant le plus dans les indices. Cet essoufflement n'a toutefois pas été suffisant pour nous faire sortir de la neutralité sur la classe d'actifs. Nous avons cependant relevé d'un cran notre recommandation sur le Japon qui voit les valeurs exportatrices profiter de la faiblesse du yen.

### DEVISES

L'euro-dollar termine étale sur le mois d'avril. Si la désinflation se poursuit aux États-Unis et l'activité rebondit progressivement en zone Euro, nous n'anticipons pas de poursuite du rallye du dollar, car la Fed devrait commencer à baisser les taux en cours d'année. Au contraire, si l'assouplissement de la Réserve fédérale américaine est repoussé plus que prévu, le dollar pourrait s'apprécier. Nous demeurons légèrement constructifs sur le yen, avec l'idée que la devise nipponne reste sous-évaluée. L'assouplissement de la politique monétaire de la BCE pourrait soutenir une appréciation du yen, et les autorités japonaises ont déjà déclenché des interventions sur le marché des changes.



## LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE DANS LES STARTINGBLOCKS



**Ombretta SIGNORI**

Directrice de la Recherche  
Macroéconomique et Stratégie  
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

### L'ÉCART DE CROISSANCE ENTRE LES ÉTATS-UNIS ET L'EUROPE COMMENCE À SE RÉDUIRE

Au premier trimestre, la croissance réelle aux États-Unis est passée sous la barre des 2 % pour la première fois depuis un an et demi, l'activité n'augmentant « que » de 1,6 % par rapport au trimestre précédent (chiffre annualisé). La demande intérieure est restée très dynamique, l'investissement et la consommation en particulier ayant fortement contribué à la croissance. Toutefois, les indicateurs plus prospectifs comme les enquêtes de conjoncture suggèrent que l'activité économique pourrait ralentir au début du deuxième trimestre et le marché du travail devient moins tendu. Le ratio d'offres d'emploi par chômeur est passé de 1,4 à 1,3, les créations d'emplois en avril ont été inférieures aux attentes pour la première fois depuis des mois et sont largement concentrées dans le secteur des soins de santé. Enfin, les enquêtes

de conjoncture sur les intentions d'embauche et le taux de démission continuent de se modérer.

### LE VENT SEMBLE SOUFFLER EN FAVEUR DE LA ZONE EURO CES DERNIÈRES SEMAINES

Au contraire, la croissance européenne a surpris à la hausse au premier trimestre. Le PIB de la zone Euro a progressé de 0,3 % par rapport au trimestre précédent (chiffre non annualisé), avec une croissance en amélioration dans toutes les grandes économies de la zone. Le détail des composantes n'est pas connu en première estimation sauf pour quelques pays comme la France où la consommation et l'investissement ont nettement accéléré. Nous sommes prudemment optimistes quant à l'ampleur de la reprise, étant donné qu'elle est actuellement tirée uniquement par le secteur des services (et que la présence de Pâques en mars cette année a peut-être brouillé les comportements saisonniers de consommation), tandis que l'industrie reste un frein, en particulier l'industrie allemande.

### LA PREMIÈRE BAISSÉ DES TAUX EN JUIN SEMBLE ACQUISE POUR LA BCE...

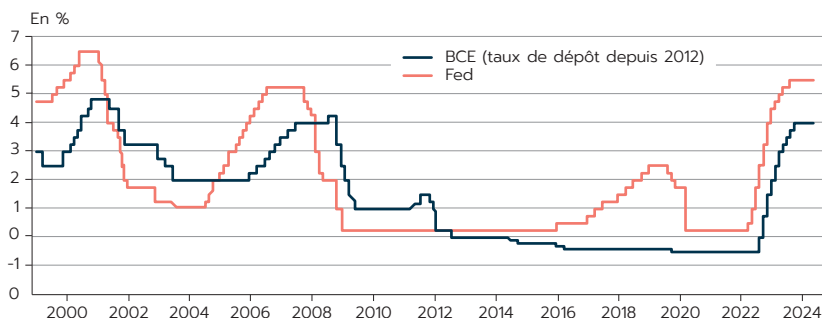
L'inflation européenne est stable à 2,4 % en avril, mais l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) baisse de 2,9 % à 2,7 %, et l'inflation des services (particulièrement surveillée par la BCE) est tombée sous la barre des 4 % pour la première fois en six mois. La première baisse des taux directeurs en juin, de 25 points de base, semble désormais acquise, sauf déception majeure

sur l'inflation et/ou sur les salaires dans l'intervalle. Et si les prochaines projections de la BCE confirment que l'inflation revient à l'objectif des 2 % début 2025, alors des baisses de taux graduelles seront bien justifiées d'ici fin 2024, c'est-à-dire au moins deux ou trois au total, pour accompagner la baisse de l'inflation. Toutefois, les marchés sont sceptiques quant à la capacité de la BCE à poursuivre la baisse des taux si la Fed n'agit pas. Ces craintes de dépendance vis-à-vis de la Fed nous semblent exagérées. Premièrement, il est peu probable que la dépréciation de l'euro qui en résulterait soit d'un ordre de grandeur à même d'engendrer un rebond significatif de l'inflation en zone Euro, d'autant plus que la littérature économique suggère que la transmission des variations du change à l'inflation a sensiblement diminué depuis la création de la zone Euro. Secondement, il y a déjà eu des précédents de désynchronisation des politiques monétaires, comme pendant la période 2015-2018 quand la Fed a progressivement relevé ses taux, et la BCE est passée à des taux négatifs et a lancé l'assouplissement quantitatif (voir graphique).

### ...ALORS QUE LA FED VA RETARDER LE DÉBUT DE L'ASSOUPLEMENT MONÉTAIRE

Le mois dernier, nous avons souligné les risques de voir la Fed retarder sa première baisse de taux : les risques se sont concrétisés car la désinflation a connu un coup d'arrêt au premier trimestre. Néanmoins Jerome Powell a rassuré les marchés en déclarant qu'il est improbable que le prochain mouvement soit une hausse des taux, même s'il n'a donné aucune indication sur le calendrier des baisses. La nature de l'inflation récente, peu liée à la vigueur de la demande, et la normalisation du marché du travail devraient pouvoir confirmer les baisses des taux à moyen terme, mais la Fed est totalement dépendante des données, notamment d'inflation, dans les mois à venir. Il est nécessaire que l'inflation reste bien orientée dorénavant pour que la Fed réduise ses taux directeurs en juillet ou (plus probablement) en septembre, à moins que le marché du travail ne s'avère beaucoup plus faible que prévu entretemps.

TAUX DIRECTEURS : FED ET BCE



Sources : Macrobond, Ofi Invest Asset Management au 06/05/2024

## LES TAUX REPRENENT LEUR ASCENSION



**Geoffroy LENOIR**

Co-Directeur des gestions OPC  
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

Au mois d'avril, le taux du Bund 10 ans allemand est reparti dans un canal haussier qui ressemble beaucoup à celui que nous avons connu au cours du deuxième et du troisième trimestre de 2023. À ceci près que **la tendance haussière semble un peu plus vigoureuse, avec des taux longs qui ont dépassé 4,7 % et 2,6 % au cours du mois respectivement aux États-Unis et en Allemagne.** Cette ascension a été principalement alimentée par une revue des anticipations de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine. En effet, avec des chiffres d'inflation aux États-Unis qui ont encore surpris à la hausse ce mois-ci, la nécessité de baisser les taux directeurs a diminué, à tel point que fin avril le marché n'anticipait plus qu'une baisse de taux en 2024 côté États-Unis et à peine trois en Europe. **Ce mouvement de hausse a été interrompu par la réunion de la Fed et les propos de Jerome Powell qui indique toujours des baisses de taux à venir.** En Europe, une première

baisse de taux en juin ne fait plus guère de doute, mais c'est le rythme des suivantes qui pourra être remis en question, notamment au regard du rythme de la Fed.

Dans ce contexte, **nous accompagnons la hausse d'avril en renforçant légèrement notre vue en termes de durée, mais nous privilégions la partie courte de la courbe des taux.** Compte-tenu des niveaux de valorisation et du sentiment de marché actuel, il nous semble que beaucoup d'éléments sont dans les cours actuellement. Ainsi, nous préférons garder des marges de manœuvre pour renforcer la durée si la hausse se poursuit, notamment sur les taux longs.

### ENCORE ET TOUJOURS LE PORTAGE

**Le mois d'avril a été négatif pour la performance des actifs obligataires. Encore une fois les titres avec le plus de portage se sont mieux comportés.**

À titre d'exemple, le crédit spéculatif à haut rendement, Euro High Yield, a eu une performance proche de zéro sur la période et ceci malgré les mouvements de taux. Nous pourrions souligner que le mois d'avril a été marqué par une volatilité plus élevée que le mois précédent sur les taux et les marges de crédit. Une volatilité principalement liée aux risques sur l'inflation aux États-Unis et, dans une moindre mesure, sur les risques idiosyncratiques. Ceci s'est vu sur l'indice Itraxx cross-over, le baromètre du marché du crédit est passé de la zone des 300 à 340 en milieu de mois avant de revenir vers les 300 début mai. Une bonne illustration de la volonté des investisseurs à se

couvrir contre les risques d'écartement des spreads mais aussi de la résistance du marché.

**Dans l'ensemble, les rendements restent historiquement attractifs.** Le rendement du crédit « High Yield » se situe autour de 6,5 % alors que le crédit « Investment Grade » se maintient entre 3,5 % et 4,0 %, ce qui constitue un coussin de protection important en cas d'évolution défavorable des taux et/ou des primes de risque.

**Nous demeurons ainsi constructifs sur le crédit « Investment Grade »** considérant d'une part que le mouvement de hausse des taux devrait être limité et que la classe d'actifs continuera à bénéficier de facteurs techniques positifs limitant le risque de fort écartement des marges de crédit (spreads). Au sein du segment « Investment Grade », nous avons une préférence pour les dettes financières subordonnées et les dettes « corporates hybrides » qui permettent, selon nous, d'améliorer le rendement et d'ajouter de la diversification.

En ce qui concerne le crédit « High Yield », les signes de faiblesse restent circonscrits à quelques émetteurs et si les résultats des entreprises marquent le pas, ils restent globalement conformes aux attentes. Enfin, notons que le marché primaire fonctionne bien depuis le début de l'année, réduisant les perspectives de défauts et les risques autour d'un éventuel mur de dettes. Dans ce contexte, nous gardons un biais positif sur la classe d'actifs, notamment via les émissions notées BB. **La diversification et la sélectivité entre les émetteurs restent clés.**

### LE CHIFFRE DU MOIS

**49 Mds€**

C'est le montant des émissions primaires du crédit « High Yield » depuis le début de l'année. Chiffre en hausse par rapport à 2022 et 2023 et en ligne avec la moyenne des dix dernières années.

### PERFORMANCES

Indices obligataires coupons réinvestis

	Avril 2024	YTD
JPM Emu	- 1,36 %	- 1,98 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corp	- 0,85 %	- 0,39 %
Bloomberg Barclays Pan European High Yield en euro	- 0,07 %	1,74 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 30/04/2024.  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

## ACTIONS

# LES MARCHÉS ACTIONS REPRENENT LEUR SOUFFLE



**Éric TURJEMAN**

Co-Directeur des gestions OPC  
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

La pause enregistrée par les marchés actions en avril était logique, pour ne pas dire souhaitable. Alors que le scénario de « no landing » aux États-Unis semble tenir la corde auprès des investisseurs, il a pour corollaire d'éloigner, une fois encore, la perspective de baisse des taux d'intérêt, en tout cas outre-Atlantique. De six baisses de taux anticipées par le consensus en début d'année, il n'en reste guère qu'une seule actuellement prévue aux États-Unis par les conjoncturistes. C'est certes le témoignage d'une économie robuste, mais cela risque de ne pas faire les affaires **des marchés actions, à la recherche d'un second souffle après un début d'année tonitruant.**

Pour s'en convaincre, il convient d'observer finement les publications de résultats du premier trimestre en Amérique du Nord. Les chiffres au global restent solides, mais pointent certaines disparités. **Les entreprises technologiques continuent à surprendre par leurs perspectives,** et restent pour certaines d'entre-elles entraînées par

une frénésie d'investissements dans l'Intelligence Artificielle. Meta\* et Amazon\* viennent d'ailleurs de revoir sensiblement à la hausse leur programme d'investissement dans ce domaine, tant la compétition est féroce entre ces acteurs de premier plan. Il faut dire que ces sociétés n'ont pas de problème de fin de mois, tant leur génération de cash-flows est pléthorique. Apple\* vient d'ailleurs d'annoncer un rachat d'actions de 110 milliards de dollars pour satisfaire des actionnaires déçus par les dernières ventes d'iPhone.

### DES DYNAMIQUES DE RÉSULTATS DISPARATES

**En dehors de la composante technologique, la situation apparaît plus mitigée alors que l'inflation semble enfin mordre sur le pouvoir d'achat de certains ménages.** Certains consommateurs deviennent plus discriminants dans leurs choix de dépenses, comme l'ont confirmé les déclarations récentes des directions générales de Mc Donald\*, Starbucks\* ou encore Colgate-Palmolive\*. Les dépenses discrétionnaires en pâtissent, et n'augmentent au trimestre que grâce à la composante prix chez la plupart des industriels. Les volumes quant à eux sont au mieux stables sur un an. Les marges des entreprises continuent à progresser, grâce à un contrôle des coûts efficace. Mais combien de temps résisteront elles à l'absence de croissance en volume ? Il faudra sans doute attendre les perspectives du second semestre pour avoir un début de réponse à cette question. En attendant, la direction des taux directeurs de la Réserve fédérale américaine restera donc cruciale pour l'évolution des marchés américains.

### LES BANQUES CENTRALES ATTENDUES EN SOUTIEN

Le coup de pouce monétaire de juin de la BCE semble faire beaucoup plus consensus. **La situation économique se stabilise en Europe, l'inflation se modère, et les perspectives de croissance sont à l'amélioration.** Cela permet d'ailleurs, une fois n'est pas coutume, au marché européen de signer un meilleur début d'année que son collègue américain. Les publications de résultats au titre du premier trimestre témoignent de cette dynamique en amélioration. Nous avons le sentiment qu'un cercle vertueux pourrait s'enclencher. Beaucoup de décisions d'investissement de la part des entreprises semblent aujourd'hui décalées, dans l'attente d'un éclaircissement économique et/ou monétaire. Si ce dernier venait à se produire dans les prochaines semaines, la dynamique européenne nous semblerait fort bien engagée.

Au Japon tout se passe bien... à part pour sa devise ! Il aura suffi que la Banque du Japon abandonne sa politique de taux d'intérêt négatifs pour envoyer le yen 12 % plus bas, obligeant cette dernière à intervenir massivement en fin de mois. La faiblesse du yen fait les beaux jours des exportateurs japonais, mais complique le pilotage de la politique monétaire japonaise qui, elle aussi, fait face à un retour de l'inflation dans le pays. Son interventionnisme pour stabiliser sa devise ne fait donc sans doute que commencer.

*In fine,* **nous maintenons notre neutralité sur les marchés actions qui n'ont pas suffisamment corrigé pour que nous recommandions d'un cran notre recommandation.** Une fois encore, au-delà des résultats publiés par les entreprises nos yeux seront tournés en direction des banquiers centraux.

### LE CHIFFRE DU MOIS

## 110 Mds\$

C'est le montant de rachats d'actions que la société Apple\* va proposer à ses actionnaires, le plus important de l'histoire américaine.

### PERFORMANCES

Indices actions dividendes nets réinvestis en devises locales

	Avril 2024	YTD
CAC 40	- 2,10 %	6,69 %
EuroStoxx	- 1,85 %	8,00 %
S&P 500 en dollars	- 4,11 %	5,90 %
MSCI AC World en dollars	- 3,25 %	4,63 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 30/04/2024.  
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

\*Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

# ACTIONS CHINOISES : DAVANTAGE DE VISIBILITÉ À COURT TERME QU'À LONG TERME ?



**Jean-Marie MERCADAL**

Directeur Général  
SYNCICAP ASSET MANAGEMENT

**L'indice MSCI China a progressé de 13 % depuis fin mars alors que l'indice S&P 500 a reculé de 0,5 %. Ce rebond des actions chinoises pourrait se poursuivre à court terme. À plus long terme, la visibilité globale reste encore assez faible dans le contexte de changement de modèle du pays.**

Nous le suggérons en mars dernier : le coût d'opportunité de réduire une partie de l'exposition aux actions occidentales après les fortes hausses de ces derniers mois pour investir en actions chinoises nous apparaissait assez faible, pour plusieurs raisons qui semblent encore valides aujourd'hui.

**La croissance chinoise a dépassé les attentes au 1<sup>er</sup> trimestre, avec +5,3 % en rythme annualisé.** C'est l'investissement industriel qui soutient la croissance. À ce sujet, il est intéressant de souligner que les objectifs du plan « Made in China » 2025, établi en 2015, ont été globalement atteints. Ce plan visait à rendre la Chine plus autonome dans les biens industriels et les nouvelles technologies. Le premier volet est un succès : la Chine est devenue leader dans les industries de la

transition énergétique et ne dépend plus de ses fournisseurs internationaux dans les voitures, les machines-outils, et les avions très bientôt. Seules les sanctions américaines freinent le développement des industries de pointe, comme les semi-conducteurs.

## L'INDUSTRIE DYNAMIQUE, LA CONSOMMATION DÉCEVANTE

**La consommation reste encore décevante, la confiance des ménages étant affectée par la baisse de la valeur de leur patrimoine immobilier.** Ils ont ainsi accumulé 1 200 milliards de dollars d'épargne supplémentaire au cours des trois premiers mois de l'année. Le gouvernement souhaiterait qu'une partie de cette épargne s'investisse en bourse, notamment à travers des systèmes de fonds de financement des retraites. L'Académie Chinoise des Sciences, organisme qui dépend de l'État, estime que le système actuel de financement des retraites sera en déséquilibre à partir de 2035, ce qui nécessite donc des réformes.

Sur le plan des marchés financiers, nous notons depuis quelques mois quelques velléités gouvernementales visant à stabiliser la bourse. Un plan de réformes des marchés boursiers, le « Nine-Point guideline », vient d'être annoncé en avril. Il s'agit de la troisième directive sur le marché des capitaux en deux décennies. Les deux précédentes avaient été suivies par un redressement de la bourse chinoise. Un encouragement des sociétés cotées à verser des dividendes actifs et stables, à racheter leurs actions (et à les annuler) a également été réitéré. Notons également un fait loin d'être anodin : l'évolution du cours de bourse fera désormais partie des « Key Performance

Indicators » pour évaluer les dirigeants des entreprises d'État.

## LE GOUVERNEMENT ET LA BANQUE CENTRALE EN SOUTIEN BOURSIER

**Des mesures d'assouplissement monétaires, dont certaines non conventionnelles, sont très probables.** Il y a de la marge pour de nouvelles baisses des taux directeurs : le taux directeur à 1 an s'établit à 2,5 % alors que l'inflation est proche de 0 %. Par ailleurs, la question de la mise en place d'une politique de soutien quantitatif (« Quantitative Easing ») a été posée par Xi Jinping lui-même. Ce serait la première fois depuis près de 20 ans que la Banque centrale chinoise (PBoC) serait active sur le marché des obligations souveraines. Concernant les entreprises, la saison des résultats vient de commencer pour celles qui sont cotées en Chine continentale. Une progression de l'ordre de 15 % des résultats est attendue pour 2024. **Avec un PER 2024 de l'ordre de 10, le profil rendement/risque des actions chinoises paraît très convenable.**

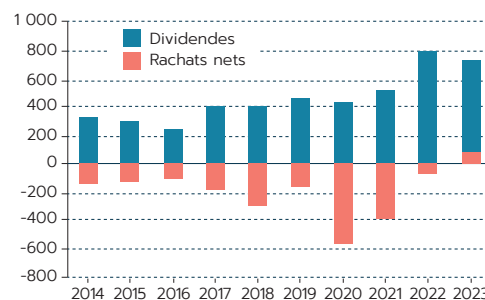
Pour toutes ces raisons, la tendance positive des actions chinoises pourrait se poursuivre à court terme. À plus long terme, il est encore difficile de juger de l'efficacité économique de la nouvelle direction prise par le pays. Le pays souhaite résoudre des problèmes de fond, dont la plupart sont communs aux pays occidentaux : natalité, retraites, accessibilité au logement... C'est louable. Mais son implémentation paraît trop centralisée, plus bureaucratique et idéologique qu'avant, et risque de peser sur l'esprit d'entreprise qui a fait le succès du pays. Bref, le diagnostic est bon, mais le remède sera-t-il plus néfaste que le mal à long terme ?

### LE CHIFFRE DU MOIS

**+ 26 %**

C'est la performance de l'indice MSCI China depuis ses plus bas niveaux de janvier.

**LA CHINE « CHOISE SES ACTIONNAIRES » : LES MONTANTS DE DIVIDENDES ET DE RACHATS D'ACTIONS SONT AU PLUS HAUT DEPUIS 10 ANS (EN MDS DE CNY)**



Sources : Facset, HSBC à fin avril 2024.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Syncicap AM est une société de gestion détenue par le groupe Ofi Invest (66 %) et Degroof Petercam Asset Management (34 %), agréée le 4 octobre 2021 par la Securities and Futures Commission de Hong Kong. Cette société, spécialisée dans les pays émergents, permet d'établir une présence en Asie, depuis Hong Kong.



# Ofi invest

## Une nouvelle dimension pour l'avenir



**203,6 Mds€**  
d'actifs sous gestion<sup>(1)</sup>



**5<sup>e</sup>**  
groupe français  
de gestion d'actifs<sup>(2)</sup>

**3 pôles**

- Gestions actifs liquides
- 
- Gestions immobilières
- 
- Gestions actifs non cotés

Ofi Invest est l'une des 4 marques d'Aéma Groupe aux côtés de Macif, Abeille Assurances et AÉSIO mutuelle, et est aujourd'hui le **5<sup>e</sup> groupe français de gestion d'actifs**.

Le groupe compte plus de **650 collaborateurs<sup>(1)</sup>** engagés au service d'investisseurs institutionnels, professionnels et particuliers - clients, adhérents et sociétaires des réseaux de distribution partenaires - en France et à l'international.

Ofi Invest **contribue** au travers de ses investissements et actions d'engagement à un **objectif d'économie vertueuse et profitable**.

[www.ofi-invest.com](http://www.ofi-invest.com)

<sup>(1)</sup> Source : Ofi Invest au 31/12/23, périmètre pro forma incluant Egano - Collaborateurs en CDD et CDI uniquement. Le Groupe VVY et Ofi Invest Asset Management ont conclu un partenariat de long terme dans le domaine de la gestion d'actifs, incluant la cession de la filiale EGAMO du Groupe VVY. Ce partenariat a débuté le 1<sup>er</sup> janvier 2024. Ainsi, les encours pro forma ci-dessus comprennent les encours des sociétés Ofi Invest ainsi qu'Egano à fin décembre 2023.  
<sup>(2)</sup> Source : communications financières des entités concernées, au 31/12/23.  
Les références à un classement ne préjugent pas des résultats futurs du fonds ou du gestionnaire.

### Glossaire

**Crédit « Investment Grade »/« High Yield »** : les obligations « Investment Grade » qualifient des obligations émises par les emprunteurs les mieux notés par les agences de notation. Selon le classement de Standard & Poor's ou Fitch, leurs notes vont de AAA à BBB-. Les obligations spéculatives « High Yield » (haut rendement) ont une note de crédit (de BB+ à D selon Standard & Poor's et Fitch) plus faible que les obligations « Investment Grade » en raison de la santé financière plus fragile de leurs émetteurs selon les analyses des agences de notation. Elles sont donc considérées comme plus risquées par les agences de notation et offrent en contrepartie des rendements plus élevés.

**Duration** : durée de vie moyenne pondérée d'une obligation ou d'un portefeuille d'obligations exprimée en années.

**Inflation** : perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix.

**Inflation sous-jacente** : inflation hors énergie et alimentation.

**PER** : Price Earning Ratio. Indicateur d'analyse boursière : ratio de cours divisé par le bénéfice.

**Portage** : consiste à conserver des titres obligataires en portefeuille pour profiter de leur rendement, éventuellement jusqu'à leur échéance.

**Quantitative Easing** : rachats massifs de titres de dettes par une Banque Centrale.

**Spread** : écart de taux. Le spread de crédit est la différence de taux d'intérêt d'une obligation d'entreprise avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'État de référence). Le spread souverain est la différence de taux d'intérêt d'une obligation souveraine avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'État de référence allemand).

**Volatilité** : correspond au calcul des amplitudes des variations du cours d'un actif financier. Plus la volatilité est élevée, plus l'investissement sera considéré comme risqué.

### Information importante

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. Photos : Shutterstock.com/Ofi Invest. FA24/0140/13052025.

Ofi Invest Asset Management • 22, rue Vernier 75017 Paris • Société de gestion de portefeuille • RCS Paris 384 940 342  
Agrément AMF n° GP 92012 • S.A. à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros • APE 6630 Z • FR 51384940342

