

Dette émergente : Explorer les possibilités

60 seconds with the
fund manager⁽¹⁾

* 60 secondes avec le gérant



MARS 2024

Cette communication publicitaire est destinée
aux investisseurs non-professionnels.





Diliana Deltcheva

Head of Emerging Markets Debt

Diliana Deltcheva, Head of Emerging Markets Debt chez Candriam, explique l'importance de cette classe d'actifs dans un portefeuille obligataire. Elle explique l'importance du processus d'investissement de Candriam, qui met l'accent sur la valeur relative et la gestion du risque. Cette approche vise à permettre à la stratégie de s'adapter à l'évolution constante des marchés au cours d'un cycle économique.

Pourquoi la dette des marchés émergents est-elle un investissement intéressant ?

La vitesse à laquelle les pays émergents se sont développés depuis les années 1980 a favorisé une croissance rapide de leurs marchés de la dette. La dette souveraine extérieure des marchés émergents donne accès à plus de 80 pays dont l'encours de dette dépasse 1,6 trillion de dollars⁽¹⁾. La dette extérieure devrait présenter un risque de change limité car elle comprend la dette du gouvernement libellée en devises fortes, principalement en dollars américains et en euros. Aujourd'hui, ces marchés peuvent offrir des rendements attractifs et des avantages de diversification plus proches des taux américains et européens et des marchés du crédit.

Comment les investisseurs peuvent-ils intégrer la dette émergente dans leurs portefeuilles ?

La classe d'actifs de la dette émergente a bénéficié d'amélioration en termes de stabilité économique, de solidité institutionnelle et de la prise de décisions politiques dans ces pays. Au cours des 40 dernières années, la dette des marchés émergents s'est développée à un rythme spectaculaire, offrant aujourd'hui aux investisseurs un large éventail d'opportunités : des obligations d'État (libellées en USD, en EUR ou en monnaie locale), des dettes d'entreprises et des devises des marchés émergents. Grâce à ces changements, la dette émergente est passée d'une niche à une classe d'actifs majeure à la fin des années 1990.

Quels sont les risques à prendre en compte lors d'un investissement dans la dette des marchés émergents ?

Notre principal objectif étant de générer des rendements ajustés au risque, nous analysons en permanence les risques associés à cette classe d'actifs.

Investir dans la dette des marchés émergents présente un certain nombre de risques importants qui doivent être soigneusement pris en compte. Tout d'abord, la politique des taux d'intérêt aux États-Unis a un impact significatif sur ces marchés. Des taux d'intérêt plus élevés aux États-Unis se traduisent par des coûts d'emprunt plus élevés pour les pays émergents, ce qui peut affecter leur capacité à rembourser leur dette.

La volatilité du dollar américain est également une préoccupation majeure. Un dollar plus fort peut accroître le poids de la dette libellée en dollars pour ces pays, car leurs recettes fiscales restent libellées en monnaie locale.

Les matières premières sont également essentielles. De nombreux pays émergents dépendent fortement des exportations. Les fluctuations des prix des matières premières peuvent affecter la santé budgétaire ou les réserves de change de ces pays et, par conséquent, leurs coûts de financement et leur capacité à respecter leurs obligations en matière de dette.

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Source : JP Morgan, décembre 2023.



L'influence de la Chine ne doit pas être sous-estimée. En tant que principal partenaire commercial de nombreux pays émergents, les changements dans les politiques économiques ou les relations commerciales de la Chine peuvent avoir des conséquences considérables, affectant à la fois la stabilité économique d'autres nations émergentes et l'attrait de leurs obligations pour les investisseurs.

Par conséquent, une compréhension approfondie de ces risques est essentielle pour prendre des décisions d'investissement éclairées dans la dette des marchés émergents.

Pourquoi la valeur relative est-elle un élément si important de votre processus d'investissement ?

Notre processus d'investissement dans la dette des marchés émergents comprend une analyse bottom-up pour évaluer les émetteurs et une analyse des titres basée sur la valeur relative. La valeur relative joue un rôle central dans notre processus d'investissement, car elle nous permet de sélectionner avec précision les titres les plus appropriés parmi divers pays et/ou entreprises, en alignement avec nos convictions d'investissement. En mesurant la valeur relative grâce à une approche analytique et disciplinée des évaluations, nous sommes en mesure d'identifier les obligations qui, en termes de profil risque/rendement, reflètent le mieux notre point de vue. Ensuite, nous sommes en mesure de construire un portefeuille qui optimise les opportunités et gère les risques émanant de la dette des marchés émergents.

Par exemple, une fois qu'une conviction a été identifiée par notre analyse fondamentale, cette conviction peut être incorporée dans la stratégie par le biais de différents types d'instruments obligataires, tels que la dette souveraine, quasi-souveraine, d'entreprise, à long terme ou à court terme, libellée en dollars américains ou en euros. Cette approche analytique nous permet d'aligner nos choix d'investissement sur notre objectif d'investissement.

Quels aspects de la valeur relative prenez-vous en compte ?

Nous identifions les opportunités de valeur relative dans les titres émis par des émetteurs souverains, quasi-souverains et des entreprises, sur la base de trois niveaux d'analyse.

Tout d'abord, nous procédons à une analyse quantitative, notamment par le biais de notre cadre de modélisation du risque souverain, afin d'évaluer la solvabilité de chaque pays. Cette analyse standardise l'évaluation des risques sur l'ensemble des marchés émergents, sur la base d'une analyse des tendances macroéconomiques et ESG.

L'analyse de la solvabilité des émetteurs constitue le socle de notre approche qui favorise la création de valeur.

Ensuite, nous complétons l'analyse quantitative par une évaluation qualitative des tendances macroéconomiques, des réformes structurelles, ainsi que des risques politiques auxquels sont exposés les émetteurs souverains émergents. Cette évaluation qualitative, qui s'appuie à la fois sur des sources externes et sur des recherches internes, permet d'identifier les facteurs/les moteurs de performance et les risques politiques moins évidents, enrichissant ainsi les informations de notre modèle de risque souverain.

Nous intégrons les résultats du modèle quantitatif du risque souverain à notre évaluation qualitative pour arriver à nos positions finales dans le portefeuille.

En outre, l'équipe examine les valorisations relatives des instruments, généralement avec des catégories de risque comparables. Du côté des instruments, les opportunités de valeur relative tendent à couvrir plusieurs dimensions : type de titre, analyse croisée des devises, des échéances.

Quels sont les principaux atouts de la stratégie de Candriam en matière de dette en devises fortes sur les marchés émergents ?

Notre méthodologie a été développée - et est continuellement améliorée - pour atteindre notre objectif de générer une performance ajustée au risque. Notre approche vise à identifier les opportunités d'investissement grâce à une analyse des pays et des instruments, tout en contrôlant le risque.

Cette approche explique en grande partie les résultats que nous avons obtenus dans une grande variété de configurations de marché depuis la création de la stratégie en 1996.

Notre équipe s'appuie sur une gamme complète d'outils d'analyse, développés en interne, pour identifier les opportunités d'investissement. Notre processus repose sur une analyse fondamentale rigoureuse et des évaluations de la valeur relative. Il intègre les facteurs ESG (Environnement, Social et Gouvernance), qui sont essentiels pour juger de la solvabilité et du potentiel de développement à long terme des pays et des entreprises.

Nous accordons une attention particulière au risque, non seulement lors du choix des investissements, mais aussi pendant la phase de mise en œuvre. Nos limites d'investissement internes, ainsi qu'une analyse de l'environnement général du marché, nous guident dans la construction du portefeuille. Nous n'incluons que les risques que nous considérons comme méritant d'être pris.

Enfin, nous disposons d'une équipe d'investissement dédiée et d'un processus de prise de décision flexible et collaboratif. L'expérience de notre équipe dans les marchés émergents est renforcée par une expertise complémentaire en matière de produits et de régions.

Les principaux risques de la stratégie sont :

• Risque de perte en capital :

L'investisseur ne bénéficie d'aucune garantie sur le capital investi dans le compartiment concerné ; il est possible que le capital investi ne soit pas intégralement restitué.

• Risque de taux d'intérêt :

Une variation des taux (qui peut notamment découler de l'inflation) peut entraîner des risques de pertes et faire baisser la valeur nette d'inventaire du compartiment (en particulier lors de hausse des taux si le compartiment a une sensibilité aux taux positive et lors de baisse des taux si le compartiment a une sensibilité aux taux négative). Les obligations à long terme (et les produits dérivés y relatifs) sont plus sensibles aux variations des taux d'intérêts. Une variation de l'inflation, c'est-à-dire une augmentation ou une diminution générale du coût de la vie, est un des facteurs pouvant impacter les taux et donc la valeur nette d'inventaire.

• Risque de crédit :

Risque de défaillance d'un émetteur ou d'une contrepartie. Ce risque inclut le risque d'évolution des spreads de crédit et le risque de défaut. Certains compartiments peuvent être exposés au marché du crédit et/ou à certains émetteurs en particulier dont les cours vont évoluer en fonction de l'attente que le marché se fait de leurs capacités de remboursement de leur dette. Ces compartiments peuvent également être exposés au risque de défaut d'un émetteur sélectionné, soit son impossibilité à honorer le remboursement de sa dette, sous forme de coupons et/ou du principal. Selon que le compartiment est positionné positivement ou négativement sur le marché du crédit et/ou certains émetteurs en

particulier, un mouvement respectivement à la hausse ou à la baisse des spreads de crédit, voire un défaut, peut impacter négativement la valeur nette d'inventaire. Lors de l'évaluation du risque de crédit d'un instrument financier, la Société de Gestion ne se fierait, en aucun cas, uniquement aux notations externes.

• Risque lié aux pays émergents :

Les mouvements de marchés peuvent être plus forts et plus rapides sur ces marchés que sur les marchés développés, ce qui peut entraîner une baisse substantielle de la valeur nette d'inventaire en cas de mouvements contraires aux positions prises. La volatilité peut être induite par un risque global du marché ou être déclenchée par les vicissitudes d'un seul titre. Des risques de concentration sectorielle peuvent également prévaloir sur certains marchés émergents. Ces risques peuvent aussi être cause de volatilité accrue. Les pays émergents peuvent présenter des incertitudes politiques, sociales, légales et fiscales graves ou d'autres événements pouvant négativement impacter les compartiments qui y investissent. De plus, les services locaux de dépositaire ou de sous-dépositaire restent sous-développés dans de nombreux pays non membres de l'OCDE ainsi que dans les pays émergents, et les opérations effectuées sur ces marchés sont sujets à des risques de transaction et de conservation. Dans certains cas, le fonds peut ne pas être en mesure de recouvrer tout ou partie de ses actifs ou peut s'exposer à des retards de livraison pour récupérer ses actifs.

Les risques énumérés ne sont pas exhaustifs et de plus amples détails sur les risques sont disponibles dans les documents réglementaires.



Ce document commercial est publié pour information uniquement, il ne constitue pas une offre d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement et ne confirme aucune transaction, sauf convention contraire expresse. Bien que Candriam sélectionne soigneusement les données et sources utilisées, des erreurs ou omissions ne peuvent pas être exclues a priori. Candriam ne peut être tenue responsable de dommages directs ou indirects résultant de l'utilisation de ce document. Les droits de propriété intellectuelle de Candriam doivent être respectés à tout moment; le contenu de ce document ne peut être reproduit sans accord écrit préalable. Candriam recommande aux investisseurs de consulter sur son site www.candriam.com les informations clés pour l'investisseur, le prospectus et tout autre information pertinente avant d'investir dans un de ses fonds y inclue la valeur liquidative des fonds. Ces informations sont disponibles en anglais ou dans une langue nationale pour chaque pays où le fonds est autorisé à la commercialisation.

Attention : les performances passées, les simulations de performances passées et les prévisions de performances futures d'un instrument financier, d'un indice financier, d'une stratégie ou d'un service d'investissement ne préjugent pas des performances futures. Les performances brutes peuvent être influencées par des commissions, redevances et autres charges. Les performances exprimées dans une autre monnaie que celle du pays de résidence de l'investisseur subissent les fluctuations du taux de change, pouvant avoir un impact positif ou négatif sur les gains. Si ce document fait référence à un traitement fiscal particulier, une telle information dépend de la situation individuelle de chaque investisseur et peut évoluer. L'investisseur supporte un risque de perte en capital.

Informations sur les aspects liés à la durabilité: les informations sur les aspects liés à la durabilité contenues dans cette communication sont disponibles sur la page du site internet de Candriam <https://www.candriam.com/fr-fr/professional/sfdr/>