

Équipe de gestion

Frédéric AUBIN

Laurent FABIANI-LAGARDE

Damien MARTIN

Julien BEAUPUIS

COMMENTAIRE DE GESTION

En novembre, les inquiétudes géopolitiques ont été éclipsées par un fort regain d'optimisme macro-économique. En effet, après avoir craint pendant des mois un scénario de stagflation et de politique monétaire restrictive durable, le regard des marchés a basculé. Pour commencer, ils ont été rassurés par le fléchissement de l'inflation en zone euro et aux États-Unis. Cette hypothèse de désinflation a entraîné fortement à la baisse les taux américains, et ce en dépit des couacs qu'ont pu connaître certaines opérations de placement de T-note. La même tendance a été observée en zone euro, et elle a été accompagnée d'une baisse très marquée des spreads de crédit. Notons qu'en sympathie avec le puissant rebond des actions, ce repli a été plus prononcé sur les spreads synthétiques que sur le cash, ce qui a été préjudiciable pour notre positionnement structurellement long de « bases crédit ». Nous avons néanmoins pu générer des gains en alpha crédit, notamment sur des opérations primaires. Nous avons profité en particulier de l'appétence pour les émissions traditionnellement les plus recherchées en phase de rallye, comme Ubs AT1 USD, Proximus, Veolia hybride...

FUND MANAGER'S REPORT

In November, geopolitical concerns were overshadowed by a surge in macroeconomic optimism. After months of fearing a scenario of stagflation and lasting restrictive monetary policy, the markets' view has changed. To begin with, they were reassured by the fall in inflation in the Eurozone and the United States. This assumption of disinflation led to a sharp fall in US interest rates, despite the problems experienced by some T-Note placements. The same trend was seen in the Eurozone, accompanied by a very marked fall in credit spreads. It should be noted that, in sympathy with the strong rebound in equities, this decline was more pronounced on synthetic spreads than on cash, which was detrimental to our structurally long 'credit basis' positioning. Nevertheless, we were able to generate credit alpha gains, particularly on primary deals. We benefited in particular from the appetite for issues traditionally the most sought-after during rallies, such as UBS AT1 USD, Proximus, Veolia hybrid, etc.