

## Équipe de gestion

Guillaume LACROIX

Stephan MAZEL

## COMMENTAIRE DE GESTION

Les publications macroéconomiques de novembre laissent à penser que le gros de l'inflation est derrière nous, tandis l'économie mondiale resterait résiliente. En Europe, les CPI préliminaires de novembre ressortent en baisse à 3,6% contre 3,9% pour l'ensemble de la zone. Mais le chiffre du mois a été la publication du CPI US le 14/11, qui ressort à 0% contre 0,1% en base mensuelle, et à 3,2% contre 3,3% en base annuelle. Ce dixième de pourcentage a entraîné des conséquences violentes sur l'ensemble des marchés. Le PIB US annualisé au Q3 sort à 5,2% contre 5% attendu en fin de période. L'eurodollar reprend 3 figures à 1,088. Dans ce contexte le 10 ans allemand passe ainsi de 2,81% à 2,45%, son équivalent américain se replie de 60bp à 4,33%. Le mois de novembre a donné lieu à 3 nouvelles émissions hybrides pour 1.8 mds EUR. Fait notable deux d'entre elles ont été réalisées par des premiers émetteurs conséquence d'un timide redémarrage du M&A. Nous avons eu ainsi le groupe australien APA Group (BBB/Baa2) qui est venu émettre 500m EUR avec une date de rappel en 2028 à un taux de 7.125%. Cette hybride vient participer au financement de l'acquisition du groupe Alinta Energy Pilbara. La seconde émission a été réalisée par Var Energie, un explorateur et producteur de gaz et pétrole Norvégien détenu par Eni à hauteur de 63% pour participer au financement du rachat de Neptune Energy. La dernière émission a été réalisée par Veolia pour refinancer l'émission 2.875% qui arrive à sa première date de rappel en Janvier 2024. Sur le portefeuille nous avons participé à ces 3 nouvelles émissions. Nous avons également augmenté notre exposition sur la partie longue de la courbe Telefonica qui nous semble attractive.