

La gestion obligataire d'UBS LA MAISON de Gestion récompensée

UBS LMDG meilleure société locale – Gestion obligations

C'est l'heure des vœux traditionnels pour vous souhaiter une heureuse année 2025 ! 2024 s'est terminée pour notre équipe avec une belle surprise. Nous sommes extrêmement fiers et honorés de la **consécration par Quantalys d'UBS LA MAISON de Gestion comme "Meilleure société locale. Catégorie : Gestion Obligations"**.

Ce prix est remis aux meilleures sociétés de gestion pour l'ensemble de leurs stratégies obligataires. Il récompense notre performance et notre dynamique commerciale. UBS LMDG a su faire la différence avec les stratégies de portage mais aussi avec des stratégies de performance absolue comme LMDG Multi-Credit.

C'est un trophée qui valide le travail acharné mais aussi encourage pour continuer dans la même voie avec la même rigueur et le même engagement. Ce succès est avant tout une réussite collective d'une équipe exceptionnelle. Ensemble, nous avons affronté des marchés complexes avec des parcours souvent sinueux.

Nous avons construit nos stratégies et nos produits sur une approche d'innovation, de collaboration entre les différentes équipes, et de robustesse de process d'investissement. Nous sommes convaincus que c'est le meilleur chemin pour générer la performance.

Cet aboutissement reflète notamment la confiance de tous nos clients; sans celle-ci nous ne serions pas là. C'est un encouragement fort pour aller ensemble plus loin !

Le lièvre et la tortue... Qui créera la surprise ?

Les Banques Centrales des pays développés ont débuté leur cycle d'assouplissement monétaire. Elles participent toutes à la même course mais ne courent pas à la même vitesse...

Aux **États-Unis**, les anticipations de baisses agressives de la Fed ont été douchées à plusieurs reprises cette année. Les indicateurs macroéconomiques restent bons et ne justifient pas un assouplissement plus rapide. L'élection de Donald Trump inquiète, notamment quant à la trajectoire d'inflation. La surprise pourrait venir d'une pause dans les baisses ou à l'inverse d'un « accident » entraînant une réaction urgente de la Fed.

En **zone euro**, le consensus est à une baisse plus rapide des taux directeurs de la BCE. Ici, la surprise pourrait venir d'un soubressaut d'activité économique. Le marché anticipe-t-il une banque centrale trop accommodante ?

En **Angleterre**, l'économie est mal en point, le budget du pays est en discussion et l'inflation résiste. La Banque d'Angleterre (BOE) est donc coincée entre une économie au ralenti et une inflation persistante. Le marché anticipe peu de baisses. La surprise pourrait venir d'une réaction plus affirmée de la BOE.



Figure 2 – Performances

Classe d'actif	Rdt	MTD	2024
Govies			
Euro Govies	3.1%	-0.2%	1.8%
US	4.5%	-0.0%	0.9%
Crédit			
Pan Euro IG	3.5%	-0.1%	5.3%
Pan Euro HY	6.0%	0.0%	9.3%
US IG	5.3%	0.1%	2.9%
US HY	7.4%	0.2%	9.3%
Financières			
Subordonnées	3.8%	0.0%	7.0%
Senior	3.6%	-0.1%	6.5%

Sources : Bloomberg - UBS LA MAISON de Gestion au 03/01/2025

Nos experts :



Radoslav Radev
Head of Fixed Income



Nidal Nagib
Gérant obligataire

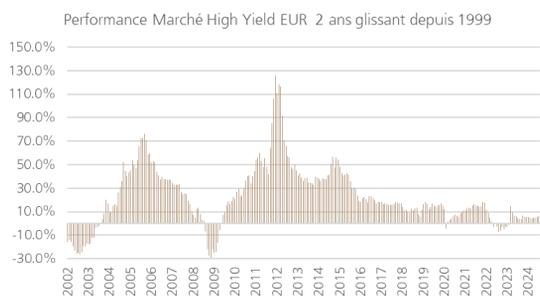
Le High Yield est cher, mais peut le rester...

2024 a été certainement l'année du Haut Rendement (High Yield) avec des performances dépassant les 6%. Le marché paraît cher sur une base historique – des primes de risque compressées laissant peu de marge d'amélioration. Néanmoins, au travers des lunettes du rendement absolu – résultant de la combinaison entre la prime de risque et le taux sans risque – le haut rendement attire encore les convoitises. En Europe malgré l'absence d'une forte croissance comme aux États Unis, les taux de défaut demeurent très bas. Est-ce que le marché pourrait garder son statut de source de portage en 2025 ?

Historiquement, le High Yield délivre une performance positive quand les rendements sont élevés. Sur 25 ans dans plus de 77% des cas le marché a enregistré une performance positive, sur 2 ans glissants, quand le rendement initial est supérieur à 5.5%. La performance moyenne positive totale est de 28%. Sur les 10 dernières années – hors crise de 2008-2009 – la performance est positive dans 92% des cas avec une moyenne de 16%.

Sur un horizon long le marché High Yield délivre une performance en ligne avec certains marchés actions.

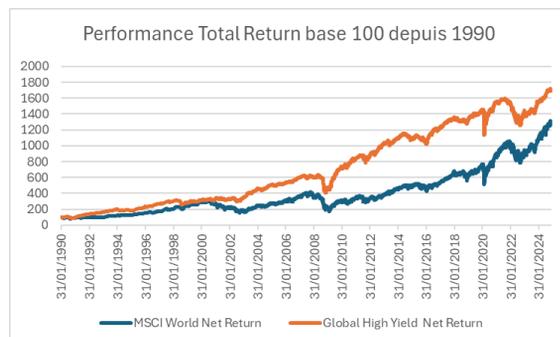
Actuellement, le High Yield en € affiche un rendement proche de 6%. La prime de risque – 320pbs – paraît faible sur une base historique, mais le taux « compense » pour cette cherté.



En France : Bravo Michel et Merci Michel

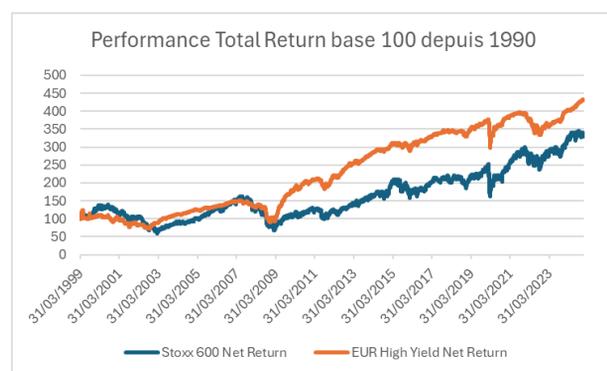
La scène politique française attire les feux de la rampe laissant au spectateur le suspense à deviner la longévité du gouvernement et la capacité de la France à redresser les finances publiques. Le RN a sanctionné le gouvernement de Michel Barnier et Moody's a dégradé la note du pays d'un cran à Aa3, s'alignant avec les autres agences. Le marché mesure typiquement le risque français avec l'écart entre le taux 10 ans allemand et français. Il ne risque pas probablement de s'atténuer avant de convaincre le marché d'un plan crédible pour redresser les déficits de finances publiques. Parallèlement, l'Italie affiche un comportement « fiscal » plus rassurant et une prime qui se resserre par rapport à la France. **Un changement de statut?** Si on adhère à un paysage politique italien plus stable et une trajectoire des finances publiques plus adéquate, une convergence des taux italiens et français paraît possible; en tout, cas la Grèce l'a réussi. Actuellement, la prime Italie-France est de 0.35% comparé à 0.80% avant les élections européennes.

Globan High Yield vs Actions Monde (MSCI World)

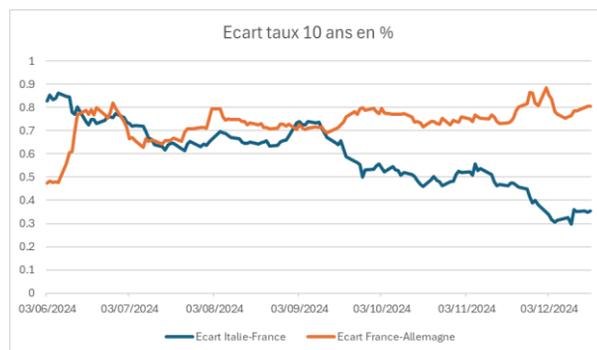


Sources : UBS LMDG, Bloomberg, au 03/01/2025

High Yield Euro vs Actions Europe (Stoxx 600)



Sources : UBS LMDG, Bloomberg, au 03/01/2025



Sources : Bloomberg - UBS LA MAISON de Gestion au 31/12/2024

Avertissements

Le présent document est fourni à titre exclusivement informatif. Ce document a été élaboré par UBS LA MAISON de Gestion, société de gestion au capital de 1 167 600 euros, ayant son siège au 39 rue du Colisée 75008 Paris (381 950 641 RCS Paris), agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en qualité de société de gestion de portefeuille en date du 20 juillet 2004 sous le numéro GP 04000042. Ce document ne constitue en aucun cas une offre ou un appel d'offre, ni même un conseil pour acheter ou vendre quelque placement ou produit spécifique que ce soit dans une quelconque juridiction. UBS LA MAISON de Gestion n'assume aucune responsabilité concernant l'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations établies, bien que ces informations proviennent de sources externes réputées fiables. Sous réserve du respect des obligations légales ou réglementaires à sa charge, UBS LA MAISON de Gestion ne pourra être tenue responsable des conséquences financières ou de quelque nature que ce soit résultant de toute transaction relative au produit ou de tout investissement dans ce produit.

UBS LA MAISON de Gestion attire votre attention sur le fait que la performance passée ne saurait préjuger des résultats futurs. Le présent document a été établi indépendamment d'objectifs d'investissement spécifiques ou futurs, d'une situation financière ou fiscale particulière, de l'expérience et de la compréhension des produits financiers ou des besoins propres à un destinataire précis.