



Simon Bond
Portfolio Manager



Tammie Tang
Deputy Portfolio
Manager

**Lancement du
fonds :**
23 mai 2017

Threadneedle (Lux) European Social Bond

Le fonds vise à équilibrer trois éléments clés, à savoir l'impact social, la liquidité et le rendement financier, et s'efforce d'offrir le profil risque/rendement des obligations d'entreprises européennes ainsi qu'un alpha social clairement identifiable.

Contexte

Le marché du crédit européen investment grade (IG) a de nouveau enregistré une performance positive sur le trimestre, l'indice de référence composite du fonds affichant une progression de 1,63% sur la période. Cette performance trimestrielle positive est essentiellement attribuable à un resserrement important des spreads de crédit. Les Bunds allemands à 10 ans ont cédé 5 pb, tandis que les spreads du crédit IG européen se sont resserrés de 28 pb.

La période a été faste pour les actifs risqués en général, ce qui contrastait quelque peu avec la conjoncture. Les perspectives à court terme annonçaient clairement une détérioration. Le retour de la pandémie a déclenché de nouveaux confinements en Europe et aux États-Unis, tandis que de nouvelles mutations plus contagieuses du virus sont apparues au Royaume-Uni et en Afrique du Sud et ont provoqué des interdictions de voyage généralisées depuis ces deux pays. Malgré tout, le resserrement des spreads de crédit évoqué plus haut s'est accompagné de rebonds encore plus marqués des actions et des matières premières.

Sur le front des relances, la BCE a renforcé son programme d'achats d'actifs de 500 milliards EUR et l'a prolongé jusqu'à mars 2022. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a ajouté 150 milliards GBP à son programme de QE, un montant supérieur aux attentes, tandis que le Trésor a prolongé les mesures de chômage partiel jusqu'en avril. Enfin, aux États-Unis, le Congrès s'est finalement entendu sur un train de mesures budgétaires de 900 milliards USD, qui a propulsé les actions mondiales vers des niveaux records à la fin du mois de décembre. Les attentes vis-à-vis d'un accord avaient poussé les rendements des bons du Trésor et les prévisions d'inflation à la hausse plus tôt ce même mois.

C'est également en décembre qu'ont été délivrées les premières autorisations de vaccins dans les démocraties européennes, Royaume-Uni en tête. Pour les marchés, cependant, la principale percée s'est produite le 9 novembre, lorsque Pfizer et BioNTech ont annoncé que leur vaccin candidat avait enregistré 90% d'efficacité lors des essais cliniques à grande échelle sur l'être humain.

Activité

La pandémie de coronavirus continue de dominer l'actualité et les marchés obligataires. Tout au long de l'année, nous avons soutenu de nouvelles émissions lancées en riposte à la crise, y compris au T4, puisque nous avons investi dans des obligations sociales émises par l'Union européenne au cours de cette période. L'UE a mis au point un programme d'aide d'urgence appelé « soutien temporaire à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence » (instrument SURE), dont le financement devrait uniquement reposer sur des obligations sociales émises sur le marché du crédit. Nous avons également pris part à la première émission d'obligations sociales du Crédit Agricole, qui est destinée à financer les PME dans les zones où le taux de chômage est supérieur à la moyenne nationale française, à consentir des prêts à des ONG et à construire des infrastructures de communications dans les régions rurales mal desservies en France. Une partie des fonds levés servira également à financer des projets à l'international dans des pays dont l'économie est considérée comme à revenu faible, à revenu intermédiaire inférieur et à revenu intermédiaire supérieur selon les classements de la Banque mondiale. Les projets éligibles dans ces pays portent sur : les énergies renouvelables, la transmission et la distribution d'électricité, les transports en commun, les infrastructures de transport, les télécommunications et les infrastructures hydrauliques. Enfin, nous avons également investi dans des obligations sociales de l'Unédic, une organisation française responsable de la fourniture des prestations sociales aux personnes sans emploi. Les sommes collectées au travers de cette deuxième émission d'obligations sociales seront principalement destinées à des mesures de riposte contre la crise provoquée par le Covid-19 mises en place par l'Unédic : d'une part, l'extension des programmes d'assurance chômage et d'autre part, le déploiement d'un dispositif de préservation de l'emploi exceptionnel qui implique des contrats à temps partiel subventionnés pour 12 millions d'employés du secteur privé. Au total, plus de 15 millions de personnes bénéficient du soutien direct de l'Unédic.

Le volume total de l'émission d'obligations sociales ICMA cette année a battu de nouveaux records avec près de 500 milliards USD (494 milliards USD). Les émissions d'obligations sociales ont, en particulier, noté une formidable accélération, avec une croissance de plus de 800% qui les a fait passer de 18,6 milliards USD en 2019 à 160 milliards USD en 2020. Cette évolution atteste selon nous de la mobilisation des marchés obligataires face à la crise actuelle mais aussi d'une plus grande sensibilisation des investisseurs, qui s'intéressent désormais aux questions sociales et non plus aux seuls aspects environnementaux. L'exposition du fonds aux obligations sociales s'est elle aussi renforcée pour atteindre 21% à la faveur de l'achat d'obligations sociales émises par l'Union européenne, l'Unédic et le Crédit Agricole.

Nous sommes fermement convaincus que cet accent social devrait venir compléter et non remplacer les préoccupations environnementales. Dans cette optique, nous avons donc participé à plusieurs émissions d'obligations vertes au cours de la période, notamment celles de la Banque nordique d'investissement, du constructeur automobile Volvo et de la société de transmission et de distribution Tennet.

Dans la catégorie des titres à objet social, nous avons acheté des obligations d'Orbit, l'un des premiers fournisseurs de logements abordables au Royaume-Uni, ainsi que de nouvelles obligations liées à la durabilité de LafargeHolcim, qui imposent à la société de réduire nettement l'intensité carbone du ciment qu'elle produit.

Au total, ces opérations ont eu pour effet d'améliorer l'intensité sociale moyenne de 18,2% à 18,7%. La part des investissements d'impact (catégorie A) au sein du fonds a grimpé de 24% à 28%, tandis que celle des obligations de moindre intensité sociale (C3 et C4) reste largement inférieure à la limite fixée par le Social Advisory Panel, ce qui dénote une amélioration continue de l'impact positif sur la société au travers des obligations achetées par le fonds.

Alors que les spreads et les rendements ont reculé sur la période, le bêta du fonds s'est maintenu à un niveau légèrement surpondéré, car nous percevions encore une amélioration de la liquidité. Nous avons modérément augmenté le solde de trésorerie en début de période, pour terminer l'année à environ 3,7%. Nous avons maintenu la durée à un niveau légèrement supérieur à celui de l'indice.

Perspectives

Compte tenu du redressement considérable du marché depuis la correction de mars, les perspectives de valorisation sont évidemment moins attrayantes ces derniers mois. Les spreads du crédit IG européen ont terminé le mois de décembre non loin de leur moyenne sur 20 ans, soit exactement là où ils se situaient un an plus tôt. Sur une note plus positive, même si des mois difficiles s'annoncent jusqu'à ce que les vaccins puissent inverser la tendance, un retour à une situation économique proche de la normalité est dorénavant clairement en ligne de mire. Parallèlement, les mesures de relance mises en place par les gouvernements et les banques centrales contribueront à atténuer l'impact des interruptions actuelles (quoique temporaires) de la production économique et de l'emploi. Plus précisément, une grande partie de ces mesures de riposte face à la crise vise à maintenir les possibilités de crédit ouvertes.

Malgré les risques de défaut ou d'abaissement des notes à mesure que ces programmes de soutien monétaire et budgétaire seront abandonnés, la composition du marché est telle que cela ne devrait pas constituer une préoccupation majeure. En outre, les perspectives pour certains secteurs, comme la technologie et l'alimentation et les boissons, sont aussi bonnes, sinon meilleures, qu'avant la pandémie.

En résumé, le contexte politique, associé au fait que cette classe d'actifs peut et va se désendetter, nous rend raisonnablement optimistes face à l'avenir, davantage, en fait, que ne nous l'étions il y a un an.

Synthèse : Scores obtenus au niveau de la notation sociale

Scores obtenus au niveau de la notation sociale (%)	Élevé [1]	Bon [2]	Moyen [3]	Faible [4]	
Investissements d'impact [A]	26,5	1,7	0,0	0,0	28
Investissements avec impact [B]	3,5	15,7	18,6	1,5	39
Financement du développement [C]	6,8	1,7	10,2	10,1	29
	37	19	29	12	95,4

Source : Columbia Threadneedle Investments, au 31 décembre 2020.

Synthèse : Ventilation de l'impact social

	Bienfaits sociaux généraux	Obligations vertes avec bienfaits sociaux	Obligation à impact social	Obligation durable	Obligation de transition	Riposte contre la pandémie	Total général
Besoins sociaux de base	6,7%	--	3,2%	2,1%	--	2,5%	14,5%
Santé et Bien-être	6,7%	--	3,2%	2,1%	--	2,5%	14,5%
Besoins sociaux primaires	2,9%	--	4,6%	1,0%	--	--	8,4%
Logement abordable	2,9%	--	4,6%	1,0%	--	--	8,4%
Émancipation sociale	0,3%	--	5,7%	0,2%	--	2,5%	8,7%
Emploi	0,3%	--	5,7%	0,2%	--	2,5%	8,7%
Habilitation sociale	0,2%	--	0,8%	0,5%	--	--	1,5%
Education & Formation	0,2%	--	0,8%	0,5%	--	--	1,5%
Améliorations sociales	1,1%	--	1,5%	1,8%	--	--	4,5%
Communauté	1,1%	--	1,5%	1,5%	--	--	4,1%
Emploi	--	--	--	0,3%	--	--	0,3%
Facilitation sociale	11,3%	2,8%	1,6%	0,5%	--	0,5%	16,8%
Accès aux services	11,3%	2,8%	1,6%	0,5%	--	0,5%	16,8%
Développement sociétal	12,4%	26,9%	0,8%	1,7%	0,2%	--	41,9%
Développement et renouveau économique	12,1%	26,6%	0,8%	1,6%	0,2%	--	41,3%
Santé et Bien-être	--	--	--	0,1%	--	--	0,1%
Régénération économique	0,3%	0,3%	--	--	--	--	0,6%
Total général	34,9%	29,7%	18,2%	7,8%	0,2%	5,5%	96,3%

Principaux risques

Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs et rien ne garantit que le fonds réalisera son objectif d'investissement. Votre capital est exposé à des risques.

Risque d'investissement : La valeur des investissements peut évoluer à la hausse comme à la baisse et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas leur mise de départ.

Risque de change : Lorsque des investissements sont effectués dans des actifs libellés dans différentes devises ou dans des devises différentes de la vôtre, les variations des taux de change sont susceptibles d'impacter la valeur des investissements.

Risque lié à l'émetteur : Le fonds investit dans des titres dont la valeur pourrait être considérablement affectée en cas de refus ou d'incapacité de paiement de l'émetteur, que celle-ci soit avérée ou simplement perçue.

Risque de liquidité : Le fonds détient des actifs pouvant se révéler difficiles à vendre. Le fonds peut être contraint de baisser le prix de vente, de vendre d'autres placements ou de renoncer à une opportunité d'investissement plus attrayante.

Risque d'inflation : La plupart des fonds investis en obligations et en liquidités offrent un potentiel limité d'appréciation du capital, ainsi qu'un revenu non indexé sur l'inflation. L'inflation est susceptible d'affecter la valeur tant du capital que du revenu généré.

Risque de taux d'intérêt : L'évolution des taux d'intérêt est susceptible d'affecter la valeur du fonds. D'une manière générale, le prix des obligations baisse quand les taux d'intérêt sont en hausse, et vice-versa.

Risque de valorisation : La valorisation objective des actifs du fonds peut parfois s'avérer difficile et la véritable valeur des actifs peut n'être connue qu'après leur vente.

Investissement dans des instruments dérivés à des fins de gestion efficace de portefeuille/de couverture : La politique d'investissement du fonds lui permet d'investir dans des instruments dérivés afin de réduire le risque ou de minimiser le coût des transactions. Les risques actuellement identifiés comme s'appliquant au Fonds figurent à la section « Facteurs de risque » du prospectus. Veuillez lire le Document d'information clé pour l'investisseur (KIID) et le Prospectus avant tout investissement dans le fonds.

Pour en savoir plus, rendez-vous sur columbiathreadneedle.com

Informations importantes : Document exclusivement réservé aux investisseurs professionnels et/ou qualifiés (non destiné aux particuliers). Sauf mention contraire, toutes les données et informations présentées dans ce document émanent de Bloomberg, au 31 décembre 2020. Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs. Votre capital est exposé à des risques. La valeur des investissements et le revenu qui en découle ne sont pas garantis et peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et être affectés par des fluctuations de change. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les références à des actions ou des obligations spécifiques ne sauraient être considérées comme une recommandation d'investissement. Columbia Threadneedle Investments ne fournit pas de conseil en matière d'investissement. En cas de doute quant à la pertinence d'un quelconque investissement, veuillez consulter votre conseiller financier. Threadneedle (Lux) est une société d'investissement à capital variable (« SICAV ») de droit luxembourgeois. La SICAV émet, rachète et échange des actions de différentes classes. La société de gestion de la SICAV est Threadneedle Management Luxembourg S.A., agissant sur conseil de Threadneedle Asset Management Ltd et/ou de conseillers par délégation sélectionnés. La SICAV est enregistrée dans les pays suivants : Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Hong Kong, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Portugal, Royaume-Uni, Suède, Suisse et Taiwan, selon les juridictions applicables et certains compartiments et/ou certaines classes d'actions peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions. Les actions ne peuvent être offertes au public dans aucun autre pays et le présent document ne peut être publié, transmis ou distribué autrement que dans des circonstances qui ne constituent pas une offre au public et sont conformes à la législation locale applicable. Het compartiment is op grond van artikel 1:107 van de Wet op het financieel toezicht opgenomen in het register dat wordt gehouden door de Autoriteit Financiële Markten. Conformément à l'article 1:107 de la Loi sur la supervision financière, le compartiment est inclus dans le registre tenu par l'AFM. Threadneedle (Lux) est autorisée en Espagne par la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) et enregistrée auprès de cette dernière sous le numéro 177. Veuillez consulter le Prospectus avant de prendre une quelconque décision d'investissement. Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur la base du Prospectus en vigueur et du Document d'information clé pour l'investisseur, ainsi que des derniers rapports annuels et intermédiaires, et des conditions applicables. Veuillez vous reporter à la rubrique « Facteurs de risque » du Prospectus pour connaître tous les risques inhérents à l'investissement dans un fonds et plus spécifiquement dans le fonds décrit dans les présentes. Les documents cités ci-dessus sont disponibles en anglais, en français, en allemand, en portugais, en italien, en espagnol et en néerlandais (pas de Prospectus en néerlandais). Il est possible de se les procurer gratuitement sur demande écrite adressée au siège social de la SICAV, 31, Z.A. Bourmicht, L-8070 Bertrange, Grand-Duché de Luxembourg et auprès des entités suivantes : en Autriche, Erste Bank, Graben 21 A-1010 Vienne ; en France, CACEIS Bank, 1/3 place Valhubert, 75013 Paris ; en Allemagne, JP Morgan AG, Junghofstr. 14, 60311 Francfort ; en Belgique, CACEIS Belgium S.A., avenue du Port 86 C b 320, 1000 Bruxelles et en Suède, Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Kungsträdgårdsgatan, SE-10640 Stockholm. Le présent document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation d'ordre en vue d'acheter ou de vendre un quelconque titre ou tout autre instrument financier, ni une proposition de conseils ou de services d'investissement. Les analyses contenues dans ce document ont été produites par Columbia Threadneedle Investments dans le cadre de ses propres activités de gestion d'investissement. Il se peut qu'elles aient été utilisées avant la publication et elles ont été incluses dans ce document à titre informatif. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de leur auteur à la date du samedi 31 mars 2018 mais peuvent changer sans préavis et ne sauraient être interprétées comme un conseil en investissement. Les informations obtenues auprès de sources externes sont jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Threadneedle Management Luxembourg S.A. Immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) sous le numéro B 110242, 44, Rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle. 2004129

columbiathreadneedle.com

3412774 | Publié en janvier 2021 | Valable jusqu'en septembre 2021