

# Long Short Credit : une alternative crédible face à une volatilité accrue

**60 seconds with the  
fund manager\***

\* 60 secondes avec le gérant



**AVRIL 2023**

Communication publicitaire





**Philippe  
Noyard**

**Philippe Noyard, Global Head of Credit, Patrick Zeenni, CFA, Head of Investment Grade & Credit Arbitrage et Guillaume Benoit, Senior Investment Grade Fund Manager / Credit Analyst expliquent comment une stratégie Global Long Short Credit est un « must have » dans un portefeuille diversifié.**



**Patrick  
Zeenni**

## **Que devons-nous retenir des marchés financiers depuis la Crise de la COVID ?**

Les marchés doivent faire face à une volatilité accrue : influencée par des politiques monétaires peu accommodantes, une inflation en hausse et des risques géopolitiques importants, etc.

La volatilité accrue pousse les investisseurs à rechercher des stratégies pouvant leur apporter de la stabilité et une diversification importante dans leurs portefeuilles. A l'image de notre stratégie Global Long Short Credit, qui répond à ces attentes en investissant sur le marché du crédit.



**Guillaume  
Benoit**

## **Qu'est-ce qu'une stratégie Global Long Short Credit ?**

Une stratégie Long Short Credit peut être définie comme la recherche des inefficiences sur le marché du crédit par des gérants qui peuvent en retirer un profit tout en étant en mesure de réduire leur exposition au risque de taux ou aux pics de volatilité.

Cette combinaison permet à la stratégie Long Short Credit de chercher à offrir des rendements absolus, un alpha accru et une faible corrélation avec les autres classes d'actifs.

La stratégie est basée sur un large univers d'investissement. D'abord, au niveau géographique, en sélectionnant les émetteurs dans le monde entier avec une préférence pour les marchés en Europe et aux Etats-Unis. Ensuite, au niveau de la classe d'actifs (investment grade<sup>(1)</sup> ou haut rendement). Et enfin, au niveau des instruments, avec des obligations au comptant ou des dérivés de crédit, c'est-à-dire tous les titres qui sont directement ou indirectement liés à la capacité d'un émetteur à rembourser sa dette.

## **60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER**

(1) Les obligations « Investment grade » désignent une qualité de signature élevée (faible probabilité de défaut) attribuée par une agence de notation. Par exemple, une obligation ou un émetteur doit avoir une notation supérieure à BBB- pour avoir le statut « Investment grade » auprès de Standard and Poor's. Les obligations « Investment grade » sont opposées aux obligations à haut rendement.

## Quels sont les mythes associés aux stratégies Long Short Credit ?

Les stratégies Long Short Credit peuvent faire peur aux investisseurs car ils font parties de stratégies à performance absolue. Ce type de placement comporte un risque de perte en capital.

Cette affirmation est de moins en moins vraie car des garde-fous tels que des limites de risques très strictes ont été mis en place dans ces stratégies depuis plusieurs décennies. A Candriam, la gestion des risques est partie intégrante du processus de gestion, tout en étant menée par une équipe indépendante.

Par ailleurs, notre stratégie se concentre sur la maîtrise d'une volatilité faible, alors que les marchés semblent dominés par une volatilité accrue et par la dispersion.

## Comment sélectionnez-vous vos investissements ?

Notre stratégie Long Short Credit vise à capturer les meilleures opportunités de crédit. Ces opportunités sont sélectionnées sur la base d'une analyse fondamentale et financière des émetteurs, d'une analyse juridique approfondie et d'une analyse quantitative des émissions.

Ces opportunités d'investissement s'articulent autour de deux poches distinctes au sein du portefeuille :

- Des arbitrages en valeur relative : arbitrage d'écart de prix constatés ou anticipés par l'équipe de gestion entre marchés, secteurs, devises ou instruments ;
- Des stratégies directionnelles : mises en place de positions acheteuses ou vendeuses sur la base de convictions fortes..



## Dans quelle mesure une approche flexible favorise-t-elle la performance ?

Nous allons au-delà des frontières traditionnelles des notations pour nous positionner entre les segments Investment Grade et High Yield (haut rendement). Il existe des opportunités intéressantes au sein de cette zone entre ces deux segments et le marché peut avoir une différence de perception importante entre les étoiles montantes et les anges déchus. Les anges déchus sont les sociétés dont la notation est downgradée de la partie Investment Grade à High Yield et inversement pour les étoiles montantes. Pour des émetteurs anciennement jugés Investment Grade qui reviennent dans la catégorie High Yield, le coût accru de leur dette lorsque leur prime de risque augmente les a incités à évoluer ces dernières années. De facto, de nombreux anges déchus sont désormais des étoiles montantes susceptibles d'être récompensées par une meilleure notation de crédit.

Notre stratégie n'est donc pas centrée exclusivement sur l'Investment Grade, elle peut aussi comporter des obligations High Yield. Nous gérons dynamiquement la durée globale afin de l'adapter aux évolutions de l'environnement de marché.

## Qu'est ce qui rend la stratégie singulière ?

Sa singularité, et sa force, est la recherche et contrôle d'une volatilité faible, grâce notamment à notre sélection d'émetteurs qui met un accent particulier sur la liquidité.

Notre processus d'investissement comprenant deux moteurs de performance complémentaires (arbitrage en valeur relative et stratégie directionnelle) est également une particularité

de notre stratégie. Nos analyses fondamentales, notre expertise juridique et nos recherches quantitatives en sont les bases depuis 1999. De plus, la singularité de notre stratégie est renforcée par sa faible corrélation aux classes d'actifs traditionnelles (actions et obligations d'Etat).

Enfin, la stratégie s'appuie sur notre équipe expérimentée de 12 analystes crédit dédiés à l'analyse et l'identification d'opportunités afin de développer et soutenir sa performance.

Les principaux risques de la stratégie sont :

- **Risque de perte de capital**
- **Risque lié à l'investissement ESG**
- **Risque de durabilité**
- **Risque lié aux actions**
- **Risque de taux d'intérêt**
- **Risque de crédit**
- **Risque liés à l'investissement dans des «CoCos»**
- **Risque de change**
- **Risque de liquidité**
- **Risque lié aux instruments financiers dérivés**
- **Risque de contrepartie**
- **Risque d'arbitrage**
- **Risque de volatilité**
- **Risque lié aux pays émergents**

Risque lié à l'investissement ESG : Les objectifs extra-financiers présentés dans ce document reposent sur la réalisation d'hypothèses émises par Candriam. Ces hypothèses sont émises selon des modèles de notation ESG propres à Candriam dont la mise en œuvre nécessite l'accès à diverses données quantitatives et qualitatives, en fonction du secteur et des activités exactes d'une entreprise donnée. La disponibilité, la qualité et la fiabilité de ces données peuvent varier, et donc impacter les notes ESG de Candriam. Pour plus d'informations sur le risque d'investissement ESG, veuillez-vous référer aux Transparency Codes ou au prospectus s'il s'agit d'un fonds.



*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](http://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.*