

UBAM - EM INVESTMENT GRADE CORPORATE BOND

Commentaire trimestriel

A l'intention des investisseurs professionnels en Suisse ou des investisseurs professionnels tels que définis par les lois en vigueur

La classification du/des fonds en vertu du Règlement européen sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers («Règlement SFDR» - Sustainable Finance Disclosure Regulation) est disponible sur ubp.com, et figure également dans le dernier prospectus.

Commentaire de marché

- Les taux d'intérêt américains ont considérablement augmenté au cours du trimestre; les bons du Trésor américain à 2 ans ont grimpé de 160 points de base (pb) pour passer à 2,33%, tandis que ceux à 10 ans ont cru de 83 pb pour finir à 2,34%, la Fed ayant procédé à sa première hausse et le marché tablant sur plus de 200 pb de hausses jusqu'à la fin de l'année.
- En termes d'environnement du risque, nous avons revu à la baisse nos anticipations à court terme au premier trimestre 2022, compte tenu de l'invasion de l'Ukraine par la Russie affectant la chaîne d'approvisionnement mondiale, qui se remettait lentement de la pandémie.
- Les craintes d'une hausse des taux d'intérêt ont éloigné les investisseurs des titres obligataires en général au cours du dernier trimestre. La classe d'actifs a enregistré des sorties se chiffrant à - USD 14,1 mia, selon les données de JP Morgan, ce qui fait suite à de faibles flux (+ USD 0,3 mia) au quatrième trimestre 2021. En 2021, les fonds d'obligations des marchés émergents ont enregistré USD 52,5 mia d'entrées.
- La hausse des taux des bons du Trésor américain associée à la crise géopolitique a eu un impact sur les performances de la plupart des titres obligataires au premier trimestre 2022. Les obligations d'entreprises des marchés émergents se sont inscrites à -9,3% sur le trimestre, selon l'indice JP Morgan CEMBI Div.
- Sur le trimestre, les obligations d'entreprises IG (investment-grade) des marchés émergents se sont affichées à -9,9%, sous-performant ainsi l'univers plus large des entreprises des marchés émergents. Les spreads par rapport aux bons du Trésor américain se sont élargis de 16 pb pour passer à 190 pb au premier trimestre 2022.
- Au plan régional, les marchés émergents du crédit IG les moins impactés ont été l'Amérique latine (-6,8%) et le Moyen-Orient (-4,8%). L'Europe émergente a été la région la moins performante: -81,6% au premier trimestre 2022.
- En ce qui concerne les pays, les meilleures performances pour le crédit IG des marchés émergents sont venues du Pérou (-3,1%) et des Emirats arabes unis (-3,5%). A l'inverse, la Russie (-66,1%) a affiché la plus faible performance en raison de l'impact de son exclusion par JP Morgan de l'indice au prix de 0 avant la fin du trimestre.



T1 2022

- Au plan sectoriel, les performances les plus faibles sont venues des métaux et activités minières (-34,4%) et du pétrole et du gaz (-28,1%). Le secteur financier (-4,1%) et celui des infrastructures (-4,5%) figurent parmi les secteurs les plus résilients en termes de performance au premier trimestre 2022.

Revue de performance

- Sur le trimestre, le fonds s'est inscrit à -10,07%, net de commissions, contre -9,89% pour l'indice JP Morgan CEMBI Diversified High Grade*.
- Les données d'attribution de la performance montrent que le fonds a surperformé son indice de référence de 6 pb au premier trimestre 2022 (brut de commissions).
- En termes relatifs, le fonds a principalement bénéficié de sa sélection sur le crédit (effets de portage («carry») et de spread): 20 pb. A l'inverse, l'effet global du positionnement sur la durée et sur la courbe a été négatif par rapport à l'indice de référence (-10 pb).
- Les principales contributions à la performance relative sont les suivantes, hors effet de notre positionnement sur la courbe et la durée sur les taux d'intérêt, qui est géré au niveau du portefeuille:
 - En ce qui concerne les pays, les meilleures performances sont venues de nos surpondérations et de nos sélections en Inde, en Indonésie et au Brésil. A l'inverse, notre sélection en Chine a pesé sur la performance relative, car la contagion s'est propagée aux émetteurs notés IG dans le secteur de l'immobilier.
 - Au plan sectoriel, le fonds a souffert de notre sélection dans les services aux collectivités («utilities») mais a bénéficié de notre sélection dans l'industrie.

**Indice communiqué uniquement à des fins de comparaison et d'information. Le fonds n'a pas d'indice de référence officiel.*

Activité du portefeuille

- Sur le trimestre, notre tableau de bord est tombé en territoire «conservateur», mars marquant le score le plus bas des douze derniers mois dans le contexte de la détérioration de l'environnement du risque, bien que les fondamentaux des marchés émergents soient passés en territoire positif.
- Nous avons réduit notre exposition à l'Afrique, à l'Amérique latine et à l'Europe émergente au cours du trimestre, et redéployé le produit résultant sur des émetteurs asiatiques, moins touchés par le conflit russo-ukrainien.
- En Europe émergente, nous avons vendu la totalité de notre exposition à la Russie afin de limiter les conséquences des sanctions sur la capacité des entreprises russes à rembourser leurs dettes en devises fortes. En Amérique latine, nous avons vendu notre exposition au Pérou dans un contexte d'incertitudes électorales. Dans toutes les régions, nous avons accru notre exposition aux entreprises liées aux produits de base, les gagnants potentiels russes étant coupés de l'approvisionnement mondial.

Tous les chiffres de performance sont exprimés nets de commissions. Les performances passées ne constituent pas une indication des résultats actuels ou futurs. Veuillez vous référer à la section «Informations importantes» figurant à la fin du présent document.



T1 2022

- Au plan sectoriel, nous avons augmenté notre exposition aux secteurs du pétrole et du gaz, des activités industrielles, des biens de consommation et des «utilities». A l'inverse, nous avons réduit notre exposition aux secteurs des métaux et activités minières, de l'immobilier et des TMT.

Perspectives

- L'inflation a atteint des niveaux élevés à l'échelle mondiale et a eu un impact sur les taux d'intérêt dans le monde entier. De nombreuses banques centrales des marchés émergents n'ont pas tardé à relever leurs taux, entamant déjà un cycle de resserrement au début de 2021 pour certaines d'entre elles. Les banques centrales des marchés développés ont d'abord interprété cette inflation comme transitoire et ont réévalué leurs perspectives, paraissant désormais prêtes à un resserrement plus rapide de leurs taux d'intérêt.
- Les taux américains ont fait l'objet d'un «sell-off» significatif au premier trimestre 2022 et restent un risque à surveiller attentivement à l'avenir. La courbe intègre désormais un resserrement important attendu d'ici à la fin de 2022 (environ 2,5% de hausses de taux selon les «futures» sur les fonds fédéraux).
- La partie courte de la courbe américaine (jusqu'à 2 ans) est désormais très pentue, et les taux commencent à être attractifs sur la classe d'actifs. Nous ne nous attendons pas à court terme à un fort rebond des taux ou des spreads, mais l'augmentation du portage devrait commencer à soutenir la performance de la classe d'actifs.
- Au premier trimestre 2022, environ USD 15 mia ont quitté la classe d'actifs (principalement le commerce de détail). Malgré la performance négative au premier trimestre, mais sur fond de rendements plus élevés, nous nous attendons à ce que les investisseurs soient à nouveau attirés par la classe d'actifs.
- A fin mars 2022, les obligations IG des marchés émergents offraient un rendement de 3,21% pour une durée de 5,3. Leur durée a baissé d'environ 0,2 depuis la fin de l'année dernière, ce qui peut en partie être attribué à des coefficients d'actualisation plus élevés (hausse des taux). L'IG des marchés émergents semble particulièrement bien positionné par rapport au crédit IG américain, qui présente un rendement inférieur (3,6%) pour une durée beaucoup plus longue (7,8), ce qui le rend plus vulnérable au risque de hausse des taux d'intérêt.
- De surcroît, comparativement à la dette souveraine IG des marchés émergents ou aux obligations IG américaines, les obligations d'entreprises IG des marchés émergents affichent une volatilité plus faible et des ratios de Sharpe plus élevés, ce qui contribue à leur attrait.
- Au plan régional, nous sommes sous-pondérés par rapport à l'indice sur l'Asie et le Moyen-Orient. Nous avons des positions surpondérées en Amérique latine et en Afrique.



- En ce qui concerne les pays, nos surpondérations les plus importantes portent sur l'Indonésie et l'Inde. Nos sous-pondérations les plus élevées concernent Singapour et la Corée du Sud.
- Au plan sectoriel, nos surpondérations les plus importantes portent sur le pétrole et le gaz ainsi que les «utilities». Nos sous-pondérations les plus importantes concernent le secteur financier et le secteur industriel.

Le présent document marketing est fourni uniquement à titre d'information et/ou à des fins commerciales. Il est confidentiel et destiné uniquement à la personne à laquelle il a été remis. Il ne peut être reproduit (en totalité ou en partie), transmis, donné, envoyé ou rendu accessible d'une quelconque façon à toute autre personne sans l'autorisation écrite préalable d'Union Bancaire Privée, UBP SA ou d'une entité du Groupe UBP (ci-après l'«UBP»). Le présent document reflète l'opinion de l'UBP à la date de son émission. Le présent document est destiné uniquement aux personnes ayant le statut de clients professionnels («professional clients») en Suisse ou de clients professionnels («professional clients»), ou à toute catégorie d'investisseurs équivalente, comme défini par les lois applicables en la matière (ces personnes étant toutes considérées comme des «relevant persons»). Le présent document s'adresse uniquement aux «relevant persons»; toute personne qui n'est pas une «relevant person» ne doit pas agir sur la base du présent document ou s'appuyer sur le présent document. Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé (en tout ou partie) dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale, et il ne s'adresse pas aux personnes ou aux entités auxquelles il serait illégal de transmettre un tel document. En particulier, ce document ne peut être distribué aux Etats-Unis d'Amérique ni à toute personne américaine («US person») (y compris les citoyens américains résidant en dehors des Etats-Unis d'Amérique). Le présent document n'a pas été produit par les analystes financiers de l'UBP et ne peut donc être considéré comme de la recherche financière. A ce titre, il n'est aucunement soumis aux exigences relatives à l'analyse financière et à l'indépendance de la recherche en investissement. Des efforts raisonnables ont été déployés pour s'assurer que le contenu du présent document est basé sur des informations et des données obtenues auprès de sources fiables. Cependant, l'UBP n'a pas vérifié les informations issues de sources externes figurant dans le présent document et ne garantit en aucun cas leur exactitude ou leur exhaustivité. L'UBP décline toute responsabilité quelle qu'elle soit et ne formule aucune déclaration, garantie ou promesse – expresse ou implicite – quant aux informations, projections ou opinions contenues dans le présent document, ou en ce qui concerne d'éventuelles erreurs, omissions ou inexactitudes. Les informations mentionnées dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. L'UBP ne s'engage aucunement à mettre à jour le présent document ou à corriger des données qui pourraient se révéler inexactes. Le présent document peut faire référence aux performances passées des stratégies d'investissement. **Les performances passées ne constituent pas une indication des résultats actuels ou futurs.** Les stratégies d'investissement peuvent voir leur valeur baisser ou croître. Tout investissement implique des risques, et il est possible que les investisseurs ne récupèrent pas le montant initialement investi. Les données de performance figurant dans le présent document ne tiennent pas compte des frais, des commissions, des frais imputés lors de l'émission et du remboursement des titres, ni des retenues fiscales éventuelles. Les fluctuations des taux de change peuvent faire varier la performance des investisseurs à la hausse ou à la baisse. Tous les énoncés mentionnés dans le présent document autres que ceux portant sur des faits historiques sont de nature prospective. Les déclarations de nature prospective ne garantissent pas les performances futures. Les projections financières figurant (le cas échéant) dans le présent document ne représentent en aucun cas des prévisions ou des budgets; elles sont fournies exclusivement à titre d'illustration et se fondent sur des anticipations et des hypothèses actuelles qui peuvent ne pas se matérialiser. Les performances réelles, les résultats, les conditions financières et les perspectives d'une stratégie d'investissement peuvent différer significativement de ceux formulés, explicitement ou implicitement, dans les énoncés prospectifs figurant dans le présent document. En effet, les performances projetées ou visées sont, par nature, soumises à des incertitudes importantes, notamment économiques et de marché, susceptibles d'avoir une incidence négative sur la performance. L'UBP n'assume aucune obligation de mettre à jour les énoncés prospectifs, que ce soit du fait de nouvelles informations, d'événements futurs ou pour toute autre raison. Le présent document ne doit pas être considéré comme un conseil ou une forme de recommandation d'achat ou de vente d'un quelconque titre ou fonds. Il ne saurait remplacer un prospectus ou tout autre document juridique, lesquels peuvent être obtenus gratuitement auprès du siège du fonds concerné ou auprès de l'UBP. Les opinions exprimées dans les présentes ne prennent pas en considération la situation, les objectifs ou les besoins spécifiques des investisseurs. Il appartient à chaque investisseur de se forger sa propre opinion à l'égard de tout titre ou instrument financier mentionné dans ce document et d'évaluer de manière indépendante les avantages ou le caractère adéquat de tout investissement. De plus, le traitement fiscal de tout investissement dans le(s) fonds mentionné(s) dans le présent document dépend de la situation individuelle de l'investisseur et peut, à l'avenir, être sujet à des modifications. Les investisseurs sont invités à lire attentivement les avertissements sur les risques ainsi que les réglementations énoncées dans le prospectus ou dans les autres documents juridiques, et il leur est recommandé de requérir l'avis de leurs conseillers financiers, juridiques et fiscaux. Le présent document ne constitue ni une offre ni une sollicitation pour acheter, souscrire ou vendre des devises, des fonds, des produits ou des instruments financiers quels qu'ils soient, pour effectuer un investissement, ou pour participer à des stratégies de trading spécifiques dans une juridiction où une telle offre ou sollicitation ne serait pas autorisée, ou à l'intention de toute personne à laquelle il serait illégal de faire une telle offre ou sollicitation. Les appels émis vers l'UBP peuvent être enregistrés et l'UBP considère que toute personne qui l'appelle accepte l'enregistrement de la communication.

Conformément au Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (connu aussi sous le nom de «Règlement SFDR» (Sustainable Finance Disclosure Regulation)), les fonds sont tenus de publier certaines informations. Les fonds relevant du champ d'application de l'Article 6 du Règlement SFDR sont réputés ne pas suivre une approche d'investissement qui promeut explicitement des caractéristiques environnementales ou sociales, ou qui a comme objectif l'investissement durable. Nonobstant cette classification, les gestionnaires («Investment Managers») peuvent prendre en compte certains risques de durabilité tels que présentés plus en détail dans le prospectus du fonds concerné. Les fonds relevant du champ d'application de l'Article 8 ou 9 du Règlement SFDR sont exposés à des risques en matière de durabilité au sens du SFDR. Les risques de durabilité et les «principales incidences négatives» (PAI - Principal Adverse Impacts) tels que prévus par le Règlement SFDR sont décrits dans le prospectus. En outre, et sauf indication contraire, tous les fonds concernés appliquent la Politique d'investissement responsable de l'UBP, laquelle est consultable à l'adresse <https://www.ubp.com/fr/expertises-investissement/investissement-responsable>.

Les souscriptions non fondées sur les derniers prospectus, DICI/KIID, rapports annuels ou semestriels des fonds ou autres documents juridiques pertinents (les «Documents juridiques des fonds») ne sont pas acceptables. Les Documents juridiques des fonds peuvent être obtenus gratuitement auprès de l'Union Bancaire Privée, UBP SA, 96-98 rue du Rhône, CP 1320, 1211 Genève 1, Suisse (l'«UBP»), d'UBP Asset Management (Europe) S.A., 287-289, route d'Arlon, 1150 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, et d'Union Bancaire Gestion Institutionnelle (France) SAS, 116, avenue des Champs-Élysées, 75008 Paris, France. Le représentant et agent payeur suisse des fonds étrangers mentionnés dans le présent document est l'UBP. Les Documents juridiques des fonds peuvent être obtenus gratuitement auprès de l'UBP, comme indiqué plus haut.

Le présent document est disponible dans les pays suivants:

Suisse: L'UBP est agréée et réglementée, en Suisse, par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Le siège social de l'Union Bancaire Privée, UBP SA («UBP») est sis 96-98, rue du Rhône, CP 1320, 1211 Genève 1, Suisse. ubp@ubp.com | www.ubp.com

Royaume-Uni: L'Union Bancaire Privée, UBP SA, Succursale de Londres, est agréée par l'Autorité de régulation prudentielle (Prudential Regulation Authority - PRA). Elle est également assujettie à la réglementation de l'Autorité de conduite financière (Financial Conduct Authority - FCA) et elle est soumise à certaines règles de la PRA.

France: La vente et la distribution sont assurées par Union Bancaire Gestion Institutionnelle (France) SAS, une société de gestion agréée et réglementée en France par l'Autorité des marchés financiers (AMF) - n° d'agrément GP98041; 116, avenue des Champs-Élysées I 75008 Paris, France T +33 1 75 77 80 80 | Fax +33 1 44 50 16 19 www.ubpamfrance.com.

Hong Kong: UBP Asset Management Asia Limited (CE N°: AOB278) (ci-après «UBP AM Asia») est autorisée par la Securities and Futures Commission (SFC) pour les activités de Type 1 (Négociation de valeurs mobilières), de Type 4 (Conseil en valeurs mobilières) et de Type 9 (Activités réglementées en matière de gestion d'actifs). Le présent document est destiné uniquement aux «Institutional Investors» ou aux «Corporate Professional Investors», et il n'est en aucun cas destiné à la distribution au public. Le contenu de ce document n'a pas été révisé par la SFC à Hong Kong. Tout investissement implique des risques. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les investisseurs sont invités à consulter le prospectus du/des fonds concerné(s) pour de plus amples détails, et notamment concernant les caractéristiques du/des produit(s) et les facteurs de risque. Le présent document est destiné uniquement aux «**Institutional Professional Investors**», et il n'est pas destiné à être distribué au public. Le contenu de ce document ainsi que toute pièce jointe ou tout lien internet figurant dans ce document sont fournis uniquement à titre d'information, et ne constituent pas une forme de conseil. Les informations mentionnées dans ce document ne tiennent compte ni des objectifs d'investissement spécifiques, ni de la situation financière ou des besoins en investissement des investisseurs, et elles ne se substituent pas à un conseil professionnel. Il est vivement recommandé à l'investisseur, avant d'effectuer tout investissement, de solliciter les conseils de professionnels indépendants afin de s'assurer du caractère adéquat du produit d'investissement en fonction de ses objectifs d'investissement spécifiques, de sa situation financière et de ses besoins en investissement. Le contenu de ce document ainsi que toute pièce jointe ou tout lien internet figurant dans ce document ont été préparés de bonne foi. UBP AM Asia et l'ensemble de ses sociétés affiliées rejettent toute responsabilité en cas d'erreur ou d'omission. Les informations mentionnées dans le présent document peuvent être devenues obsolètes depuis sa publication. UBP AM Asia ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes, fiables ou exhaustives. En particulier, toutes informations recueillies auprès de sources externes ne sont pas nécessairement approuvées par **UBP AM Asia**, et **UBP AM Asia** n'a vérifié ni leur exactitude ni leur exhaustivité.

Singapour: Le présent document est destiné uniquement aux «Accredited Investors» et aux «Institutional Investors» au sens du Securities and Futures Act (Cap. 289) de Singapour (SFA) tel que précisé ci-après. Les autres personnes ne peuvent recevoir ce document, et ne doivent pas agir sur la base des informations figurant dans ce document, ni s'appuyer sur ces dernières. Les produits ou services financiers auxquels le présent document fait référence sont uniquement accessibles aux clients qui sont des «Accredited Investors» ou des «Institutional Investors» aux termes du SFA. Le présent document n'a pas été enregistré en tant que prospectus auprès de la Monetary Authority of Singapore (MAS). Par conséquent, ce document ainsi que tout autre document ou toute autre publication en relation avec l'offre ou la vente du/des produit(s) concerné(s), ou avec toute invitation à souscrire ou acheter le(s)dit(s) produit(s), peuvent uniquement être diffusés ou distribués, directement ou indirectement, à Singapour aux personnes suivantes: (i) les «Institutional Investors» au sens de la Section 274 ou 304 du SFA, ou (ii) les personnes éligibles aux termes de la Section 275(1) ou 305(1) du SFA, ou toute autre personne conformément à la Section 275(1A) ou 305(2) du SFA, et aux conditions spécifiées à la Section 275 ou 305 du SFA, ou (iii) toute autre personne en vertu de toute autre disposition applicable du SFA, conformément aux conditions de ladite disposition. De même, le(s) produit(s) concerné(s) peut/peuvent être offert(s) ou vendu(s), ou faire l'objet d'une invitation en vue d'une souscription ou d'un achat, directement ou indirectement, uniquement auprès des différents types de personnes décrits ci-dessus. Le présent document n'a pas été révisé par la MAS.

MSCI: Bien que les sociétés fournissant des informations à l'Union Bancaire Privée, UBP SA, y compris mais sans s'y limiter, MSCI ESG Research LLC et ses sociétés affiliées (ci-après les «Parties ESG»), obtiennent des informations auprès de sources qu'elles considèrent comme fiables, aucune des Parties ESG ne garantit l'originalité, la précision et/ou l'exhaustivité de toutes données fournies dans le présent document. Aucune des Parties ESG ne garantit quoi que ce soit, expressément ou implicitement, et les Parties ESG déclinent par les présentes toute responsabilité liée à la qualité marchande ou à l'aptitude à des fins spécifiques, en ce qui concerne toutes données mentionnées dans les présentes. Aucune des Parties ESG n'est responsable de toute erreur ou omission en lien avec les informations fournies dans le présent document. En outre, et sans restreindre pour autant le caractère général de ce qui précède, aucune des Parties ESG ne sera tenue responsable des dommages directs, indirects, particuliers, de caractère punitif, consécutifs ou de tout autre préjudice (y compris les pertes de profits), même si elles ont été informées de la possibilité de tels préjudices ou dommages.