



**Guillaume TRUTTMANN**  
Gérant - Crédit coté



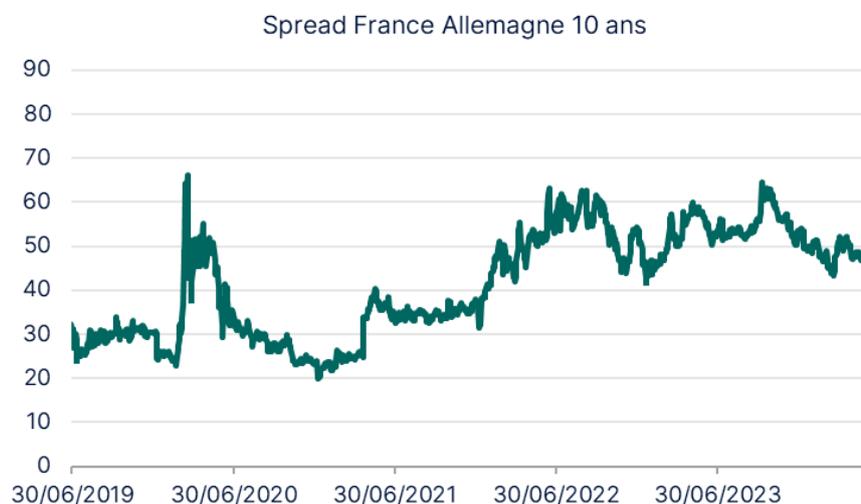
**Emmanuel WEYD**  
CIO - Crédit coté

## Un air de déjà-vu

L'annonce de la dissolution de l'Assemblée Nationale a pris à contrepied des investisseurs portés jusqu'alors par l'absence de ralentissement économique sévère et la perspective d'un assouplissement monétaire dans les pays développés. Avant les élections européennes, le risque politique sur le Vieux Continent était relégué au second plan par les stratégestes, derrière les risques géopolitiques globaux, les élections aux Etats-Unis, l'erreur de politique monétaire... Ce qui peut sembler être un coup de poker de la part d'Emmanuel Macron alimente aujourd'hui une incertitude politique qui a, par le passé, laissé de mauvais souvenirs aux investisseurs européens lorsque le risque d'une fragmentation de la zone Euro était aigu.

Sans remonter à la crise de la zone Euro des années 2011-2013, l'arrivée au pouvoir de Giorgia Meloni en Italie en 2022 avait provoqué une hausse significative des taux d'emprunt italiens avec un taux à 10 ans supérieur de 250 points de base (+2,5%) au taux allemand contre 90 points de base un an auparavant. Outre-Manche, l'éphémère gouvernement de Liz Truss avait affronté une crise politique majeure dans la foulée de la présentation de son projet de budget. Les marchés avaient perdu confiance dans la crédibilité de sa trajectoire financière, provoquant un krach éclair des obligations du Royaume-Uni dont les rendements s'étaient envolés de près de 150 points de base (+1,5%) en 15 jours. (Source : Bloomberg)

L'histoire est-elle en train de se répéter, en France cette fois-ci ? Le flou règne sur l'issue des prochaines élections législatives. Déjà affaibli par la dégradation de la note de la France par S&P à AA-, le taux d'emprunt de l'Etat français à 10 ans a augmenté de près de 20 points de base (+0,20%) depuis le 9 juin 2024, jusqu'à atteindre 3,25%. Depuis, l'écart avec l'Allemagne s'est creusé pour se stabiliser à 80 points de base. Enfin, alors qu'on attend plusieurs baisses de taux de la part de la BCE cette année, le rendement à 10 ans des OAT (Obligations Assimilables au Trésor) a progressé de 70 points de base environ depuis le début de l'année ! (Source : Bloomberg au 19/06/2024)



Sources : Eiffel Investment Group, Bloomberg au 19/06/2024.

## Et pour l'épargnant ?

Cela représente-t-il un risque ou une opportunité pour l'épargnant ? Si l'incertitude politique peut significativement peser sur les actions des grandes capitalisations, valeurs bancaires en tête, l'histoire récente nous a appris que la volatilité liée à ce type de risque sur les marchés obligataires européens était souvent éphémère. En zone Euro, la BCE a plusieurs fois rappelé qu'elle disposait de nombreux outils pour éviter l'instabilité financière induite par un écartement trop important des rendements obligataires de certains pays vis-à-vis de l'Allemagne. Ce nouvel épisode de volatilité peut donc être une opportunité pour l'épargnant de renforcer l'obligataire au sein de son allocation. D'autant qu'au-delà des obligations d'État, les obligations d'entreprises constituent une opportunité attractive dans un contexte de tension sur les taux. Ces dernières offrent aujourd'hui des rendements compris entre 3,5% et 7% selon la qualité de crédit.

## Positionnement du fonds obligataire daté Eiffel Rendement 2028

Avec une telle actualité, l'objectif d'une équipe de gestion est d'atténuer la volatilité des performances à court terme et d'identifier les entreprises pouvant être les plus affectées par le changement de paysage politique. Les secteurs qui reviennent le plus souvent dans les programmes des partis candidats aux élections législatives sont l'énergie et les concessions d'autoroute qui sont visés par les propositions en faveur du pouvoir d'achat. A l'inverse, la consommation discrétionnaire pourrait à terme en profiter.

Par ailleurs, les banques, dont les besoins de financement sont importants, seront inévitablement affectées par la hausse des taux d'emprunt de l'Etat. Eiffel Rendement 2028 exclut depuis son lancement le secteur bancaire, faute de rendement suffisant sur les obligations des plus grandes banques. Le fonds n'est également pas exposé aux deux secteurs cités précédemment comme potentielles victimes d'un changement de gouvernement.

Enfin, l'exposition aux entreprises françaises est modérée (16% de l'actif net du fonds). Depuis l'annonce de la dissolution, nous déployons la trésorerie sur des entreprises américaines, britanniques et allemandes principalement, à l'exemple des nouvelles émissions Upfield (Alimentation) et BestSecret (Commerce en ligne). Nous poursuivrons cette stratégie en attendant de disposer d'une meilleure visibilité en France. Le rendement actuariel brut de frais à maturité de Eiffel Rendement 2028 au 19/06/2024 est de 6,6%\*.

**\* Rendement à maturité dans un scénario sans défaut et basé sur la réalisation d'hypothèses de marché définies par la société de gestion. Il ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance.**

*Eiffel Investment Group est un gestionnaire d'actifs avec 6 milliards d'euros d'encours et d'engagements (au 31/12/2023). Ses clients sont de grands investisseurs institutionnels (assureurs, mutuelles, fonds de pension, banques, grands family offices, investisseurs publics, etc.), ainsi que des épargnants par le biais de réseaux de distribution. Adossée au groupe Impala de l'entrepreneur Jacques Veyrat, Eiffel Investment Group cultive une forte expertise industrielle, en particulier dans le domaine de la transition énergétique, mais aussi dans la santé, dans l'agroalimentaire, dans le numérique, etc.*

**Eiffel Investment Group** : Huseyin Sevinç / 06 60 02 02 44 / huseyin.sevinc@eiffel-ig.com

**Contact Presse** : Samuel Beaupain / 06 88 48 48 02 / samuel@edifice-communication.com

**Ceci est une communication publicitaire. Veuillez-vous référer au règlement des fonds et aux documents d'informations clés (www.eiffel-ig.com) avant de prendre toute décision finale d'investissement. Les informations mentionnées dans ce communiqué sont données à titre indicatif et présentent un caractère général. Elles ne constituent pas un conseil en investissement, qui suppose une évaluation préalable de chaque situation personnelle. La gestion pratiquée peut entraîner un risque de perte en capital. Le présent communiqué ne se substitue pas au règlement des fonds. Les opinions exprimées dans ce document n'ont pas le statut de recherche indépendante. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.**