

Octobre 2022

Communication à caractère commercial



## Point sur Groupama Epargne et Retraite Prudence

Le fonds **Groupama Epargne et Retraite Prudence** est un FCPE diversifié, c'est-à-dire investi à la fois sur les actions et les obligations.

Il a un investissement cible à hauteur de 15% en actions. Autour de cette cible d'investissement, l'exposition aux actions peut être augmentée ou diminuée, en fonction de la conjoncture et des perspectives de marché, dans une fourchette comprise entre 0% et 25%. Le reste du portefeuille est composé de supports obligataires dans une fourchette comprise entre 75% et 100%.

L'horizon minimum d'investissement du FCPE est de 3 ans. Son niveau SRRI<sup>1</sup> est de 3.



Un fonds labellisé  
ISR<sup>2</sup>

Groupama Epargne et Retraite Prudence a obtenu le Label ISR au terme d'un processus d'audit mené par un organisme indépendant. Ce label, créé et soutenu par le Ministère de l'Economie et des Finances, est un repère unique pour les épargnants souhaitant participer à une économie plus durable.

**Dans le contexte actuel d'inflation atteignant des niveaux records et de remontée rapide des taux d'intérêt, les fonds diversifiés comme Groupama Epargne et Retraite Prudence affichent des performances négatives.**

Le FCPE réalise en effet une performance négative de -16,11% à fin septembre (performance nette part 1 du 31/12/2021 au 30/09/2022). Sur la même période, son indicateur de référence s'inscrit également en territoire négatif à -16,57%.

**Performances nettes du FCPE Groupama Epargne et Retraite Prudence (Part 1, ISIN : 990000084309, en %)**

Période	YTD	1 an	3 ans	5 ans	10 ans
	31/12/21 au 30/09/22	30/09/21 au 30/09/22	30/09/19 au 30/09/22	29/09/17 au 30/09/22	02/10/12 au 30/09/22
<b>GER Prudence</b>	-16,11	-16,30	-16,38	-10,74	5,39
<b>Indicateur de référence</b>	-16,57	-16,95	-16,27	-8,44	13,88
<b>Ecart</b>	+0,46	+0,65	-0,11	-2,30	-8,49

Durée d'investissement recommandée supérieure à 3 ans. Indicateur SRRI = 3.

Principaux risques liés au fonds : risque de taux, risque de crédit, risque actions et risque de perte en capital. Définitions fournies en fin de document.

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

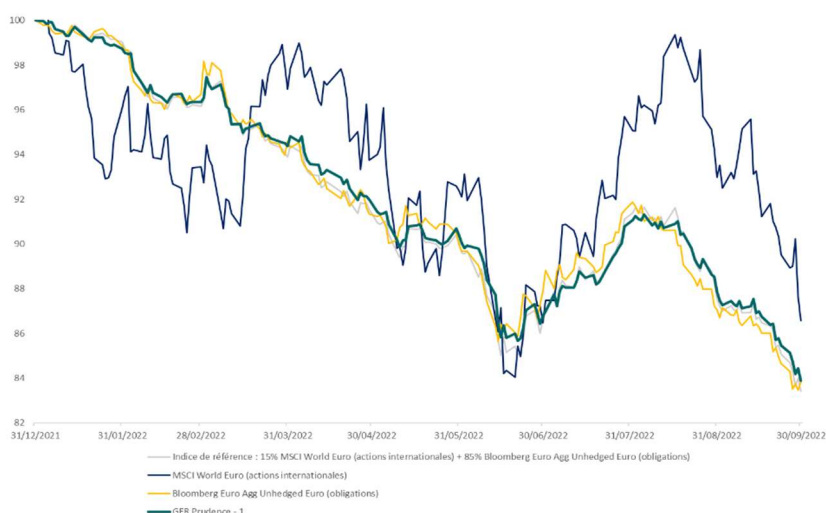
Source : Groupama Asset Management, au 30/09/2022,

Indicateur de référence : 15% MSCI World € clôture (dividendes nets réinvestis) + 85% Bloomberg Global Aggregate clôture (coupons réinvestis) depuis le 15/11/21

<sup>1</sup> SRRI : indicateur du profil de risque d'un placement sur une échelle de 1 (risque faible) à 7 (risque élevé). L'indicateur SRRI représente la volatilité historique annuelle du fonds sur une période de 5 ans

<sup>2</sup> ISR : Investissement Socialement Responsable

### Graphique : Groupama Epargne et Retraite Prudence 1 – performance nette du 31/12/2021 au 30/09/2022



Source : Groupama AM – Bloomberg, octobre 2022

### Contre-performance 2022 : facteurs explicatifs

Le retour de l'inflation et la remontée rapide des taux d'intérêts, sous l'action de banques centrales restrictives, pénalisent les performances des obligations et des actions.

- **Le mouvement de hausse des taux d'intérêts pénalise la performance de la poche obligataire**

Cette dernière décennie, les banques centrales sont intervenues massivement et ont mis en place des politiques accommodantes, voulues, dans un premier temps, temporaires mais qui se sont finalement installées dans la durée (cf. graphique ci-dessous). Rappelons qu'en faisant varier leurs taux directeurs, les banques centrales influencent la demande de crédit et la création monétaire par les banques commerciales ; impactant directement le niveau d'inflation et l'activité économique.

### Graphique : Banque Centrale Européenne – décisions de politique monétaire

Taux de refinancement du 29/12/2000 au 30/09/2022



Source : Groupama AM – Bloomberg, septembre 2022

Face au retour de l'inflation et au risque de perte de contrôle, les banques centrales n'ont d'autres choix que de « normaliser » leurs politiques monétaires en remontant rapidement leurs taux et en stoppant leurs achats d'actifs.

L'entrée dans cette phase dite « de normalisation » a des impacts négatifs significatifs sur les performances obligataires, la remontée des taux d'intérêt entraînant en effet une baisse de la valeur des obligations (cf. graphique ci-dessous).

### Graphique : Relation entre taux d'intérêt et prix des obligations

Pourquoi le prix des obligations baissent lorsque les taux remontent ?

Ex : Si vous détenez une obligation à taux fixe de 4%.



Illustration

Exemple : Les taux passent de 4% à 6%

Sur les marchés financiers, les nouvelles obligations offrent un rendement de 6%

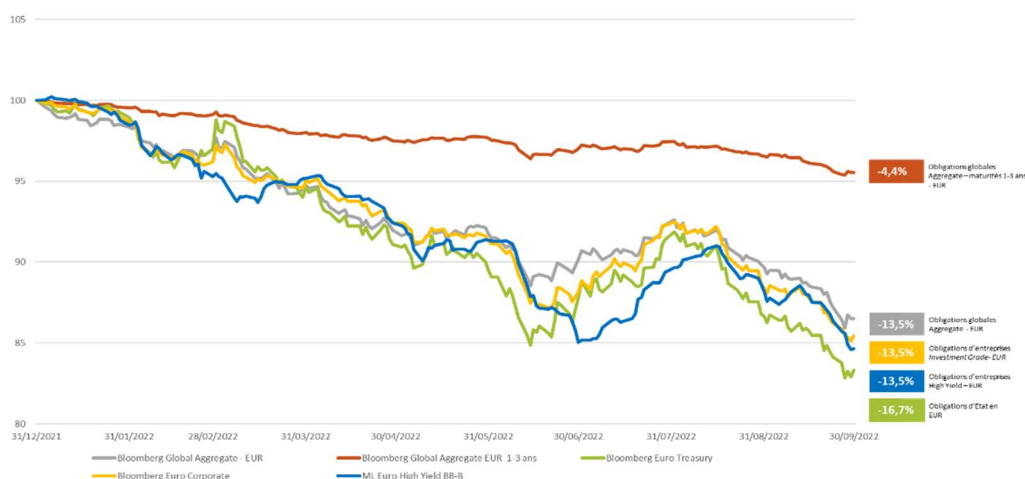
Ancien rendement = 4% < nouveau rendement = 6%

Baisse du prix des anciennes obligations sur les marchés financiers

Source : Groupama AM, juin 2022

Les principaux indices obligataires s'inscrivent ainsi en territoire négatif depuis le début de l'année (cf. graphique ci-dessous).

### Graphique : indices obligataires – performances du 31/12/2021 au 30/09/2022



Source : Groupama AM – Bloomberg, septembre 2022

Notons que ce sont globalement toutes les régions du monde qui se retrouvent confrontées à ce phénomène de remontée des taux d'intérêts et c'est l'ensemble de l'univers obligataire international qui s'inscrit en baisse depuis le début de l'année. Les supports d'obligations internationales comme les supports d'obligations de la zone Euro sont ainsi fortement impactés.

Par ailleurs, plus la maturité<sup>3</sup> de l'obligation est longue, plus forte est sa sensibilité aux variations des taux d'intérêt et donc l'impact de la remontée des taux sur sa valeur. Les supports d'investissement avec des sensibilités positives mais relativement faibles aux taux d'intérêt, comme les fonds composés d'obligations de courtes maturités, ont vu leurs performances baisser mais dans des proportions plus mesurées depuis le début de l'année.

Concernant les fonds de dettes d'entreprises, ceux-ci ont traditionnellement des sensibilités aux taux d'intérêts plus faibles que leurs homologues de dettes d'Etats ; les entreprises se finançant sur les marchés sur des échéances plus courtes – que les Etats. Toutefois, au-delà de l'impact de la remontée des taux sur la performance

<sup>3</sup> Correspond à la durée de vie d'une obligation, i.e. durée jusqu'au remboursement du montant intégral du nominal

obligataire, la dette d'entreprise de catégorie « Investment Grade » (catégorie « Investissement », notations  $\geq$  BBB-) comme « High Yield » (catégorie « Haut rendement », notations  $<$  BBB-) a été négativement impactée par le mouvement d'écartement des primes de crédit<sup>4</sup>.

Dans le portefeuille, face à une inflation que nous anticipions comme persistante et un contexte obligataire sous tension et hautement volatile, nous nous sommes sous-exposés aux obligations depuis le début de l'année dans la limite de notre budget de risque. Si nous étions moins exposés que notre indice de référence, notre composante obligataire affiche, malgré tout, en absolu, une performance négative, comme celle de l'indice.

Tout au long de l'année, nous avons cherché à optimiser cette exposition obligataire en réduisant notre sensibilité aux taux d'intérêts. A titre d'exemple, nous avons renforcé le poids des obligations d'entreprises de courtes maturités afin de réduire notre sensibilité à l'évolution des taux et bénéficier de niveaux de rendements que nous jugeons en cours de reconstitution. Nous avons, par ailleurs, introduit en diversification, à compter du mois d'avril, un support composé d'obligations internationales indexées sur l'inflation mais caractérisées par des maturités courtes, permettant ainsi de limiter sa sensibilité aux taux d'intérêts tout en tirant parti des niveaux d'inflation. A partir du mois de septembre, nous avons également renforcé notre exposition à la dette d'entreprise *Investment Grade*<sup>5</sup>. Nous estimons en effet que la classe d'actif retrouve de l'attractivité dans la reconstitution des primes de risque.

- **Les dynamiques observées sur les taux d'intérêts et les matières premières ont des impacts sur les marchés actions.**

Une inflation élevée et persistante, combinée aux facteurs d'ordre géopolitique, pèse sur les perspectives de croissance dans de nombreux secteurs et affecte les comportements économiques des ménages et des entreprises. L'année 2022 met les marchés actions sous pression et les principaux indices boursiers s'inscrivent en forte baisse depuis le début de l'année (Cf. tableau ci-dessous<sup>6</sup>) :

Indice de marché représentatif des actions internationales	-13,43%
Indice de marché représentatif des actions européennes	-11,46%
Indice de marché représentatif des actions américaines	-18,05%
Indice de marché représentatif des actions américaines technologiques	-21,32%
Indice de marché représentatif des actions émergentes	-15,28%

Depuis le début de l'année, la tension observée sur le marché obligataire américain a été le plus gros facteur de baisse des actions américaines, en particulier des valeurs technologiques américaines. Dans cet environnement de tensions obligataires et d'inflation installées, les multiples de valorisation se dégonflent et ce mouvement pèse sur les segments dit « de croissance » les plus chèrement valorisés, comme celui de la technologie.

Enfin, les écarts de performance entre secteurs ont été particulièrement importants avec des secteurs fortement pénalisés comme l'industrie ou les constructeurs automobiles et d'autres secteurs qui ont tiré parti du contexte actuel comme l'énergie par exemple.

Dans cet environnement baissier, la performance de la poche actions de Groupama Epargne et Retraite Prudence a logiquement été pénalisée. Par rapport à notre indice de référence, nous nous sommes sous-exposés à compter du mois de mars sur les actions, alors que la Russie envahissait l'Ukraine et que les perspectives de croissance allaient s'affaiblissant. Nous maintenons à ce jour notre vision prudente sur la classe d'actifs compte tenu de risques que nous estimons toujours élevés et qui ne nous semblent pas encore complètement intégrés dans les prix du marché malgré le parcours baissier déjà réalisé.

<sup>4</sup> Prime de crédit : supplément de rendement offert par une entreprise par rapport à son équivalent souverain.

<sup>5</sup> *Investment grade* : obligations d'entreprises de notations supérieures à BBB-.

<sup>6</sup> Respectivement : indice MSCI World total return en EUR, indice STOXX Europe 600 total return, indice S&P500 total return en EUR, indice NASDAQ-100 total return en EUR et MSCI Emerging Markets Net Total Return en EUR. Performances du 31/12/2021 au 30/09/2022, source : Bloomberg, septembre 2022.

Dans ce contexte de remontée des taux d'intérêts, nous avons privilégié, en Europe, les valeurs dites « décotées » (prime de risque « Value ») moins sensibles aux dynamiques haussières sur les taux d'intérêts et la thématique « Qualité » (prime de risque « Qualité »), favorisant ainsi les valeurs qui bénéficient, selon nous, d'un *pricing power* (capacité de l'entreprise à pouvoir augmenter ses prix sans provoquer une baisse du volume de ses ventes). Enfin, sur le plan géographique, nous nous sommes surexposés au Canada pour sa sensibilité aux matières premières ; les secteurs énergie et matières premières représentant en effet 30% de l'indice MSCI Canada<sup>7</sup>. Nous sommes aujourd'hui revenus à la neutralité sur cette zone.

---

## PRINCIPAUX RISQUES LIÉS AU FONDS

### RISQUE DE TAUX

*Une remontée des taux des marchés obligataires peut provoquer une baisse des cours des obligations*

### RISQUE DE CRÉDIT

*Une éventuelle dégradation de la signature de l'émetteur peut avoir un impact négatif sur le cours du titre*

### RISQUE ACTIONS

*La variation du cours des actions peut avoir un impact positif ou négatif sur la valeur liquidative du fonds*

### RISQUE DE PERTE EN CAPITAL

*Il existe la possibilité que le capital investi ne soit pas intégralement restitué*

## AVERTISSEMENT

*Ce document est conçu exclusivement à des fins d'information.*

*Groupama Asset Management et ses filiales déclinent toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet*

*Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie de quelque manière que ce soit est interdite.*

*Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.*

*Tout investisseur doit prendre connaissance avant tout investissement du prospectus ou du document d'information clé de l'investisseur (DICI) de l'OPC. Ces documents et les autres documents périodiques peuvent être obtenus gratuitement sur simple demande auprès de Groupama Asset Management ou sur [www.groupama-am.com](http://www.groupama-am.com).*

*Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos.*

*Ce support non contractuel ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage, et ne doit en aucun cas être interprété comme tel.*

*Les équipes commerciales de Groupama Asset Management et ses filiales sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.*

*Edité par Groupama Asset Management - Siège social : 25, rue de la Ville l'Evêque, 75008 Paris - Site web : [www.groupama-am.com](http://www.groupama-am.com)*

*Achévé de rédiger le 17 octobre 2022.*

---

<sup>7</sup> Composition au 30/09/2022