

Fonds mondial d'obligations vertes Nuveen

Commentaires sur le Fonds

Le discours « plus élevés, plus longtemps » au sujet des taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine, ainsi que l'incertitude entourant l'offre d'émissions du Trésor américain ont entraîné une forte hausse des taux jusqu'à la fin octobre, avant qu'une suite de données liées à une inflation en train de ralentir ait mené les investisseurs à commencer à anticiper un scénario d'« atterrissage en douceur » pour l'économie américaine. En décembre, les responsables de la politique de la Fed (Federal Reserve) ont surpris le marché avec un virage conciliant (*dovish*) prévoyant la possibilité de trois réductions des taux en 2024. Le marché a alors audacieusement escompté un nombre encore plus élevé de réductions pour l'année à venir, alimentant ainsi une remontée des taux et des écarts qui se sont poursuivis jusqu'à la fin de l'année. Ce redressement a fortement stimulé le rendement du marché de titres à revenu fixe dans son ensemble, et l'a amené en territoire positif pour le trimestre et l'année, et ce, après les baisses subies pendant les deux dernières années.

L'équipe a été active d'un point de vue d'approche ascendante, vendant les instruments de crédit municipaux et d'entreprise affichant des évaluations plus élevées et des écarts plus restreints, et en a réinvesti les produits dans des titres de plus haute qualité qui offraient toujours des rendements intéressants, y compris des titres d'organismes supranationaux et des titres adossés à des créances (TAC). L'attitude du marché plus favorable au risque et une solide

reprise en fin d'année ont fourni des occasions de réduire la durée de l'écart dans une période d'exubérance et de liquidité du marché. La sélection des titres, basée sur notre cadre de mesure des impacts, a mis en valeur les obligations de premier ordre sous-évaluées dont les produits favorisent l'obtention de résultats directs et mesurables en fonction de deux critères environnementaux/durables : (1) l'énergie renouvelable et le changement climatique et/ou (2) les ressources naturelles.

Ce trimestre, le Fonds mondial d'obligations vertes Nuveen (série FH) a augmenté de 5,18 % et le Fonds mondial d'obligations vertes Nuveen (série F) a gagné 2,86 %.

Titres ayant contribué positivement au rendement

Au quatrième trimestre, la répartition sectorielle a contribué positivement au rendement du Fonds. Alors que les données sur l'inflation s'amélioraient, la Fed a signalé qu'elle avait atteint son taux final concernant les fonds fédéraux, ce qui a motivé une prise de risque accrue dans le marché obligataire au cours du trimestre, entraînant de solides rendements excédentaires et chaque secteur d'écart générant un surrendement important. Les surpondérations du portefeuille dans des titres de société ou de municipalités, ainsi que sa sous-pondération dans les

organismes gouvernementaux, ont contribué positivement au rendement. La sélection de titres d'entreprises dans le secteur des services publics est venue renforcer les résultats relatifs au cours du trimestre.

Facteurs ayant affaibli le rendement

La durée du Fonds, légèrement plus courte que celle de l'indice de référence, a nuí aux résultats, alors que les taux affichaient de façon inattendue une solide remontée en novembre et décembre. Le positionnement de la durée a été un facteur influençant positivement les résultats en octobre. En fin de compte, le marché a conclu qu'un virage de la Fed vers une politique de taux moins élevés était imminent. Nous ne sommes toujours pas convaincus que la Fed fournira le nombre ou l'ampleur des réductions en 2024 qui sont actuellement pris en compte dans les prix du marché des contrats à terme.

Le penchant du Fonds plutôt axé sur une sélection de titres de qualité a nuí au rendement relatif, étant donné l'attitude des investisseurs plus favorable à la prise de risque au quatrième trimestre. Le portefeuille reste positionné défensivement sur le plan du crédit, favorisant les créances de qualité supérieure et cherchant à se rapprocher d'un flux de trésorerie libre stable et plus prévisible. Il est possible que la volatilité des écarts de crédit soit plus élevée alors que l'économie décélère et que la consommation se

L'information contenue dans la présente documentation est fournie sous réserve d'importants avis de non-responsabilité et déclarations contenus dans la « Déclaration d'information » située à la dernière page de ce document. Le présent document ne peut être considéré comme étant complet sans la présence de cette « Déclaration d'information ».

Fonds mondial d'obligations vertes Nuveen

fragilise, étant donné la présence d'écart de crédit très resserrés par rapport à leurs niveaux historiques, et de courbes de crédit à l'horizontale. Cette situation laisse présager l'arrivée d'un point d'entrée plus intéressant pour la prise de risque de crédit plus tard en 2024.

La surpondération dans les TAC de haute qualité et les obligations sécurisées ont nui aux résultats durant la période d'attitude favorable au risque; de même, la position des réserves de liquidités des bons du Trésor américain et les espèces ont aussi affaibli les résultats relatifs.

Positionnement actuel du Fonds

Dans l'ensemble, les marchés des titres à revenu fixe semblent intéressants. L'inflation s'atténue dans les marchés développés et nous croyons que la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne ont mis un terme à leur cycle de hausses des taux. Nous ne nous attendons pas à des réductions de taux à court terme, mais nous croyons que les rendements obligataires devraient diminuer modestement tout au long de 2024. Les marchés de titres à revenu fixe devraient fournir un bon rendement dans une telle conjoncture. Même si les taux restent élevés, les rendements actuels offrent un revenu attrayant.

L'augmentation des rendements obligataires et les écarts de crédit toujours serrés dans la plupart des secteurs du marché mondial des titres à revenu fixe ont créé de la valeur. Comme mentionné précédemment concernant nos points de vue constructifs quant au portefeuille, nous

sommes fortement axés sur les segments de crédit de plus haute qualité. Nous anticipons des écarts de crédit plus larges au cours de la première partie de 2024, et à ce moment, il se pourrait qu'il soit acceptable de prendre un plus grand risque de crédit.

Depuis un certain temps, nous défendons la cause d'une focalisation sur la flexibilité et la diversification dans les marchés du crédit, alors que nous observons d'intéressantes occasions (s'il s'agit de risques spécifiques) dans les marchés de titres à revenu fixe mondiaux. Vu notre attente d'un modeste élargissement des écarts, dans l'ensemble, notre opinion est neutre quant aux marchés de titres à rendement élevé ou de haute qualité (dont nous favorisons les segments de qualité plus élevée du crédit). Les évaluations semblent équitables dans les créances des marchés émergents, mais les risques géopolitiques pourraient encore créer des vents contraires.

Nous favorisons les créances titrisées. Les titres adossés à des créances immobilières d'entités privées semblent spécialement attrayants, car ils offrent des écarts de crédit relativement larges. Nous croyons aussi que les risques de paiements anticipés sont relativement faibles, étant donné qu'il est peu probable que les taux baissent rapidement. Nous observons aussi de la valeur dans les titres adossés à des créances hypothécaires commerciales et adossés à des actifs. De plus, les prêts principaux de plus haute qualité (cotés BB) présentent de solides fondamentaux et, en tant que catégorie d'actif à taux variable, semblent intéressants

dans un environnement de taux à court terme plus élevés pour plus longtemps.

Les obligations municipales présentent de solides fondamentaux (solides cotes de crédit et niveaux élevés d'espèces) et des données d'offre/de demande intéressantes. Nous croyons aussi que leur profil de durée plus longue pourrait représenter un vent favorable, vu notre opinion sur l'orientation des taux. Nous observons d'importantes occasions dans les titres obligataires municipaux imposables pour les investisseurs hors États-Unis (malgré certains coûts de couverture plus élevés), et nous nous concentrons sur le rendement élevé et les secteurs adossés à l'impôt foncier ou à des taxes spéciales du marché imposable.

À propos de Nuveen

Nuveen est un leader mondial du domaine de l'investissement, gérant toute une gamme d'actifs publics et privés pour des clients répartis dans le monde entier, au nom de sa société parente TIAA, soit l'une des plus importantes sociétés d'investisseurs institutionnels à l'échelle mondiale, une compagnie d'assurance très bien cotée et un fournisseur de caisses de retraite. Avec son expertise diversifiée dans les titres à revenu et les produits de placement non traditionnels, Nuveen investit dans la croissance d'entreprises, l'immobilier, les infrastructures, de même que dans les terres agricoles et les forêts pour apporter sa contribution à la création d'un impact durable dans notre monde.

L'information contenue dans la présente documentation est fournie sous réserve d'importants avis de non-responsabilité et déclarations contenus dans la « Déclaration d'information » située à la dernière page de ce document. Le présent document ne peut être considéré comme étant complet sans la présence de cette « Déclaration d'information ».

Fonds mondial d'obligations vertes Nuveen

Gestionnaires d'actifs Bridgehouse® est une marque de commerce de Les Associés En Placement Brandes et Cie (Bridgehouse). Brandes Investment Partners® est une marque déposée de Brandes Investment Partners, L.P. (Brandes LP), qui est une société affiliée de Bridgehouse. Bridgehouse gère les Fonds Bridgehouse, mais a retenu les services de Brandes LP, ceux de T. Rowe Price (Canada) Inc. (T. Rowe Price), ceux de la société Gestion d'actifs Lazard (Canada) Inc. (Lazard), de la société Gestionnaires de placements Sionna (Sionna), GQG Partners LLC (GQG Partners), Nuveen Asset Management, LLC (Nuveen), et TD Asset Management (TDAM) à titre de sous-conseillères de portefeuille (collectivement appelées les « sous-conseillères de portefeuille ») pour ce qui concerne les Fonds Bridgehouse. Les commentaires qui précèdent reflètent les idées ou opinions de Bridgehouse et/ou celles des sous-conseillères de portefeuille, et ces idées et opinions peuvent être modifiées en tout temps, à leur seule discrétion, en fonction des données évolutives du marché ou d'autres facteurs. Bridgehouse et les sous-conseillères de portefeuille ont pris des mesures raisonnables pour s'assurer de fournir des données qui soient exactes et à jour. Même si les données ont été recueillies de sources considérées comme fiables, Bridgehouse et/ou les sous-conseillères de portefeuille ne se tiennent cependant pas responsables des erreurs ou des omissions possibles pouvant s'être glissées dans le présent document. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. La mention de valeurs mobilières dans le présent document ne doit pas être considérée comme une recommandation d'achat ou de vente de celles-ci. Un rendement antérieur n'est d'aucune façon un indicateur de résultats ultérieurs. Cette documentation vous a été fournie par Bridgehouse à titre informatif seulement. Elle ne vise pas à fournir de conseils juridiques, comptables, fiscaux ou d'investissement, ni d'autre type de conseils, ni ne doit être interprétée comme une recommandation d'achat ou de vente. Des commissions, commissions incitatives, frais de gestion et frais d'investissement peuvent tous être associés aux opérations touchant des fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus d'un fonds avant d'y investir. Les montants investis dans les fonds communs de placement ne sont pas garantis, la valeur de ceux-ci change fréquemment et leur rendement antérieur n'est pas une indication de leur rendement futur. Ce rapport peut contenir des énoncés prospectifs sur l'économie et les marchés, de même que sur leurs futurs rendements, stratégies ou potentiels. Les parts et les actions des

Fonds Bridgehouse peuvent être acquises auprès de courtiers inscrits seulement et ne peuvent pas être acquises directement auprès de Bridgehouse. L'usage de verbes ou de locutions verbales comme « pouvoir », « devoir », « supposer », « soupçonner », « croire », « planifier », « estimer », « s'attendre à », « avoir l'intention de », « prévoir », ou de toute autre expression verbale similaire, que ceux-ci soient employés au présent, au futur ou au conditionnel, au singulier ou au pluriel, de même que l'usage des noms de la même famille que ces verbes et le terme « objectif », ou leurs synonymes, peuvent tous servir à identifier un énoncé prospectif. Les énoncés prospectifs ne représentent aucune garantie d'un rendement futur. Les énoncés prospectifs impliquant des incertitudes et des risques quant aux facteurs économiques généraux, il est possible que ces prédictions, prévisions, projections ou tout autre énoncé prospectif ne se réalisent pas. Nous vous mettons en garde de vous fier à ces énoncés de manière indue, car des facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou résultats réels diffèrent considérablement de ceux, exprimés ou implicites, ayant servi à formuler tout énoncé prospectif. Avant de prendre toute décision d'investissement, vous êtes invité à envisager avec prudence l'objet de cette mise en garde en même temps que tout autre facteur de décision. S'il y a lieu, veuillez noter que le MSCI n'a pas produit, ni approuvé, ni examiné le présent rapport, ne fournit aucune garantie ou déclaration expresse ou tacite en ce qui concerne tout aspect de ce rapport, et n'accepte enfin aucune responsabilité liée aux données qu'il contient. Vous n'êtes pas autorisé à redistribuer les données du MSCI ou à les utiliser comme base d'autres indices ou produits d'investissement.

Publication : 22 février 2024.