

Mandats de gestion Ircantec : Gestion d'obligations indexées sur l'inflation – zone OCDE

Affaire n° **20265181**

Réponses aux questions posées en cours de consultation, à la date du 31 août 2026

QUESTION 1

Un mandat d'obligations mondiales indexées sur l'inflation de type « Liability-Driven » (piloté par le passif) serait-il acceptable dans les onglets « Stratégie » et « Performance » du tableau Excel ?

Réponse 1

Le portefeuille présenté doit avoir une gestion benchmarkée.

QUESTION 2

Considérez-vous comme « actif » un processus fondé sur des règles ESG, au regard de la définition des lignes directrices ?

Réponse 2

Un processus fondé uniquement sur des règles ESG n'est pas considéré comme une gestion active.

QUESTION 3

Les directives d'investissement prévoient une exposition totale maximale par pays égale à la pondération de l'indice de référence majorée de 10 %. Étant donné que l'indice de référence indiqué est composé à 50 % d'obligations indexées sur l'inflation mondiale et à 50 % de l'indice CPI de la zone euro, cette contrainte est-elle calculée uniquement sur la base de l'indice mondial des obligations gouvernementales pour déterminer les pondérations maximales par pays ?

Réponse 3

Cette contrainte est calculée sur la base de l'indice de référence, en allocation transparentisée.

QUESTION 4

Le compte représentatif que nous allons soumettre présente historiquement une part importante de TIPS américains. Pensez-vous que cela pourrait convenir dans le cadre de cette consultation ?

Réponse 4

Oui, mais des pénalités pourront être appliquées en cas de dépassement de nos limites financières et extra-financières.

QUESTION 5

Le compte représentatif a investi de manière opportuniste dans des obligations High Yield, des prêts bancaires et des obligations convertibles, généralement pour moins de 10 % de la valeur de marché du portefeuille. Pourriez-vous confirmer qu'il serait acceptable de les inclure dans la présentation de l'historique de performance du compte représentatif dans le cadre de la soumission initiale ?

Réponse 5

Oui, mais des pénalités pourront être appliquées.

QUESTION 6

Pourriez-vous préciser si le gestionnaire retenu doit obligatoirement créer lui-même, et gérer, un FCP dédié ? Si oui, pourrait-on faire le suivi durant la phase 2 ?

Réponse 6

Le gestionnaire devra soit créer un FCP, soit un FCP d'un ancien gérant lui sera transféré, puis il en assurera la gestion. Le suivi se fait après la phase 2, une fois l'offre acceptée.

Réponses aux questions posées en cours de consultation, à la date du 10 septembre 2026

QUESTION 7

Dans le point 4.2.b de l'annexe G de la convention, il est indiqué que le poids de l'ensemble d'un émetteur souverain ne pourra pas excéder son poids dans l'indice de référence augmenté de 10% de l'actif net. Il est par ailleurs précisé que le poids dans l'indice de référence d'un Etat correspond à la somme du poids de la dette émise par cet Etat et des émissions bénéficiant d'une garantie explicite de cet Etat.

Est-ce que les émissions bénéficiant de la garantie " implicite" d'agences gouvernementales (par exemple, la Cades en France ou KfW en Allemagne) sont considérées comme des garanties explicites et doivent être prises en compte dans le calcul du poids de l'Etat souverain correspondant ?

Réponse 7

Non, ce type d'émission n'est pas considérée comme bénéficiant d'une garantie explicite. En revanche, ces émissions doivent être prises en compte dans le calcul du poids de l'Etat souverain s'y référant concernant la répartition géographique du portefeuille.

QUESTION 8

Dans l'annexe G de la convention de gestion, nous notons que l'indice de référence est l'indice composite :

- 50% Bloomberg Barclays World Govt Inflation Linked Bonds 1 to 10 Year TR Hedged EUR (Code Bloomberg : BCIW3E)

- 50% Bloomberg Barclays Inflation Linked Euro CPI 1-10 Year TR (code Bloomberg : BILETREU). Par ailleurs,

Par ailleurs, Il est indiqué que:

- le mandat doit être investi au minimum pour 77% de l'Actif Net aux taux indexés sur l'inflation des émetteurs qui figurent dans le benchmark

- il peut être investi jusqu'à 23% de ses actifs sous gestion en obligations et titres de créance non indexés à l'inflation, et de toute maturité.

Cela implique-t-il que l'investissement dans des obligations d'un émetteur faisant partie du benchmark (exemple : Obligations indexées sur l'inflation italiennes) mais de maturités en dehors des bornes du benchmark (inférieures à 1 an ou supérieures à 10 ans) est inclus dans la poche des 77%

Réponse 8

Effectivement, l'investissement dans des obligations d'un émetteur faisant partie du benchmark est inclus dans la poche des 77% même si la maturité diffère des bornes de l'indice. A noter que le futur mandat n'a pas vocation à s'écarter de manière trop importante à la sensibilité de son benchmark.

QUESTION 9

Il est mentionné dans le point 2d) et 2e) que les titres autorisés incluent des swaps de taux et des swaps d'inflation. Pourriez-vous nous indiquer si cela s'entend tant pour des swaps spot (ex: swap inflation 5 ans "5y") et des swaps forward (exemple swap inflation 5 ans dans 5 ans "5y5y")

Réponse 9

Dans les deux cas, il s'agit de swaps destinés à la couverture contre le risque lié à l'inflation donc ils sont autorisés.

QUESTION 10

Dans l'onglet II-1 Inventaire du portefeuille 30-06-2016, il est demandé de renseigner la répartition du portefeuille par type d'actifs (ligne 28 à 36) et d'inclure les dérivés. Un commentaire inséré dans cellule Total indique par ailleurs que la somme de ce tableau doit être égale à 100%. En cas d'utilisation de dérivés, le total du portefeuille peut-il différer de 100% ?

Réponse 10

Non, cette somme doit être égale à 100% comme mentionné dans le questionnaire Excel. Il est possible de raisonner sur une approche en engagement net.

QUESTION 11

Dans l'onglet II-1 Stratégie et PTF - Question II-1-23 Décomposition du portefeuille par types d'émetteurs, attendez-vous une réponse excluant les dérivés?

Réponse 11

La décomposition du portefeuille se calcule en fonction de l'actif net du fonds ; les dérivés doivent donc être inclus.

QUESTION 12

Il n'est pas indiqué d'encours min pour participer au niveau de la stratégie. Dans le fichier Excel il est indiqué que le fonds représentatif doit avoir une taille min de 300M d'euros. C'est aussi la taille minimale pour la stratégie ?

Réponse 12

Oui, il s'agit également de la taille minimale pour la stratégie.