

## Repenser les placements obligataires

Nous vivons des temps extraordinaires. La pandémie entraîne toutes sortes de restrictions, qui plombent l'économie mondiale. Ainsi, les taux d'intérêt des obligations d'Etat à faible risque resteront probablement très bas – voire négatifs – encore longtemps. Les investisseurs en obligations qui cherchent des rendements plus substantiels devraient donc revoir leur approche, notamment dans une optique de durabilité, un critère toujours plus pressant dans le monde entier. Pour en savoir plus, nous avons interrogé notre spécialiste des placements obligataires durables.

### Manfred Büchler, que signifie la situation actuelle pour les investisseurs en obligations?

Investir au moyen d'emprunts obligataires est certainement devenu plus ardu. L'époque où les emprunts d'Etat étaient considérés comme des placements sans risque est révolue depuis longtemps. Aujourd'hui, près d'une obligation sur quatre dans le monde génère un rendement négatif. Les investisseurs se sont donc tournés vers les primes de rendement des obligations d'entreprises; celles-ci déterminent désormais largement le niveau de rendement pouvant être attendu avec cette catégorie de placement. En tant que valeurs refuges, les obligations d'Etat font naturellement partie de tout portefeuille équilibré. Mais il s'agit d'abord de trouver des titres à faible risque offrant un rendement positif. Pour cela, il faut non seulement effectuer des recherches poussées, mais aussi pratiquer une gestion active. Cela implique d'adapter en permanence le portefeuille aux circonstances, c'est-à-dire exploiter les opportunités qui se présentent et supporter des risques accrus.

### A quoi faut-il faire attention, en matière d'obligations d'entreprises?

A la qualité des emprunteurs. Les difficultés dues à la pandémie affectent de nombreuses entreprises. Le fait qu'elles reçoivent un soutien financier de l'Etat ne les préserve pas nécessairement de la faillite. Dans une période de crise comme celle-ci, elles doivent absolument disposer d'un modèle d'affaires résilient et d'un bilan solide, qui leur permet d'investir et de rester compétitifs.

### Manfred Büchler

Senior Portfolio Manager



Manfred Büchler travaille depuis 2012 comme gestionnaire de portefeuille au sein de l'équipe Fixed Income de Vontobel Asset Management. Auparavant, il a été pendant cinq ans analyste obligations chez Vontobel Investment Banking. Il possède 35 ans d'expérience dans le secteur financier, acquise notamment à la Banque cantonale de Zurich et au Credit Suisse, où il a développé des modèles pour évaluer la qualité des emprunteurs. Il gère le Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond et, par intérim, le Raiffeisen Futura Global Bond.

### Comment faites-vous pour vérifier cela, avec une telle multitude d'emprunteurs de par le monde?

Mon équipe obligations de plus de 30 spécialistes m'aide à contrôler rigoureusement la qualité des débiteurs et à analyser les pays, les secteurs et la conjoncture mondiale. Nous avons également recours à des recherches externes.

## Vérifier, contrôler, revérifier

## En quoi la pandémie affecte-t-elle les marchés obligataires?

En réponse aux dommages causés par les confinements, les gouvernements accordent d'immenses subventions au secteur privé. Parallèlement, les banques centrales maintiennent leurs taux directeurs très bas et achètent elles-mêmes des obligations pour soutenir les marchés. Ainsi, la forte demande des investisseurs fait face à une offre obligataire de plus en plus rare. En conséquence, les prix des obligations augmentent, ce qui fait baisser les taux d'intérêt et les primes de rendement des obligations d'entreprises par rapport aux emprunts d'Etat.

## Pour toutes les durées d'emprunt?

Dans les grands pays industrialisés, la courbe des taux d'intérêt s'est récemment raidie, sur tous les horizons temporels. Aux Etats-Unis, cela s'explique entre autres parce que les espoirs de reprise économique sous la nouvelle administration Biden – qui a promis un plan de relance massif – ont augmenté les prévisions d'inflation. La Réserve fédérale américaine affirme cependant qu'elle ne refermera pas pour autant les robinets monétaires, largement ouverts.

## Les banques centrales ne vont-elles pas contrer la hausse de l'inflation en relevant leurs taux d'intérêt?

Ces derniers mois, les banques centrales ont annoncé à plusieurs reprises qu'elles assumeraient une inflation temporairement plus élevée. Elles devraient donc maintenir encore un certain temps leur politique monétaire expansionniste, afin de ne pas étouffer dans l'œuf la reprise économique.

## A ce propos: quand l'économie se redressera-t-elle enfin?

Prédire si les vaccinations à grande échelle aboutiront à une immunité collective est tout aussi impossible que prédire notre comportement collectif lorsque la menace virale aura disparu. La demande refoulée des consommateurs pourrait toutefois se libérer vers le milieu de l'année, ce qui stimulerait l'activité économique ainsi que la confiance des investisseurs. C'est pourquoi je reste confiant à l'égard des obligations d'entreprises, même si les retards de livraison des vaccins et la réintroduction de mesures restrictives contre la propagation des mutations virales encore plus contagieuses pourraient retarder quelque peu la reprise. Par ailleurs, des turbulences de marché ne peuvent être écartées dans les prochains trimestres.

## Que faites-vous pour prévenir cela?

Les épidémiologistes diraient: tester, tester, tester. Moi, je dis: vérifier, contrôler, et revérifier – et bien sûr, se diversifier. La diversification est tout aussi importante que la qualité des emprunteurs. Rien que par sa taille, le marché obligataire mondial offre quantité de possibilités de diversification.

## Quels principes vous guident dans vos décisions?

Ma méthodologie de placement vise à créer de la valeur à long terme, à partir d'une sélection bien diversifiée d'obligations d'émetteurs de qualité, de durées variées, de pays variés, et dans des monnaies variées. Les marchés obligataires mondiaux sont très hétérogènes; ils ne sont pas synchronisés à travers le monde, mais se comportent différemment suivant les phases du cycle économique. Ils ne reflètent pas toujours les fondamentaux économiques réels car leurs cours sont souvent influencés par le comportement irrationnel de nombreux investisseurs, qui prennent des décisions à courte échéance, par crainte ou par avidité.

---

## Profiter des différences de valeur entre régions

---

Dans de tels marchés inefficaces, des différences de valeur géographiques peuvent apparaître, qu'il s'agit d'exploiter judicieusement; par exemple, pour un émetteur qui a des obligations dans différentes monnaies, en choisissant celle qui offre la prime de rendement la plus élevée, et en couvrant le risque de change. Afin de minimiser les risques cachés, j'investis uniquement dans des emprunteurs de qualité, qui démontrent une gestion des risques éprouvée et une gouvernance d'entreprise exemplaire. Pour cela, je me fonde sur des critères ESG rigoureux.

## Que signifie «ESG»?

Environnement, société et gouvernance d'entreprise. Ces aspects sont décisifs à l'aune des objectifs de développement durable fixés par les Nations Unies, pour préserver notre planète et promouvoir la justice sociale. Le label Futura qui figure dans la désignation «Raiffeisen Futura Global Bond» garantit une durabilité supérieure à la moyenne dans ces domaines. Seuls les Etats et les entreprises qui répondent, mieux que la moyenne, à des

critères ESG stricts, sont pris en compte dans l'univers de placement du Raiffeisen Futura Global Bond.

#### L'investissement durable est-il une mode passagère?

D'après moi, non. La réglementation est de plus en plus stricte, afin d'accélérer la réalisation des objectifs fixés par les Nations Unies. Les emprunteurs qui misent déjà sur la durabilité sont mieux équipés pour relever les défis futurs et courent moins de risques de voir leur qualité de crédit dégradée ou de devenir insolvables. Les investisseurs en obligations qui misent sur ces émetteurs améliorent le rapport risque / rendement de leur portefeuille à long terme, comme l'ont montré maintes études financières. C'est à de telles entreprises que s'intéresse le Raiffeisen Futura Global Bond.

---

## La durabilité – une approche d'investissement promise à bel avenir

---

#### Comment orientez-vous le Raiffeisen Global Bond Futura dans le contexte actuel?

Je me concentre sur le segment de première qualité, c'est-à-dire les emprunteurs notés «investment grade», et j'évite les segments de rating les plus risqués. Ces temps-ci, je privilégie les secteurs défensifs, les emprunteurs avec des modèles d'affaires éprouvés et des bilans solides, des banques et compagnies d'assurance européennes, les entreprises technologiques et pharmaceutiques ainsi que des émetteurs espagnols et italiens solides. Comme, globalement, je m'attends à des taux d'intérêt légèrement plus élevés pour les obligations à plus long terme, je préfère toujours les titres avec des durées courtes ou moyennes. En revanche, j'évite actuellement les secteurs qui ont été durement touchés par la pandémie, les emprunteurs au bilan faible et à l'endettement élevé, ainsi que les obligations à la rémunération négative ou au rapport risque / rendement peu attrayant, comme les emprunts d'Etat japonais.

#### A quels investisseurs le Raiffeisen Futura Global Bond s'adresse-t-il tout particulièrement?

Aux investisseurs disposant d'un horizon de placement de moyen ou long terme, qui préfèrent éviter les fortes fluctuations de valeur. Ce fonds aura des vertus stabilisatrices dans n'importe quel portefeuille de placements. Enfin, je recommande le Raiffeisen Futura Global Bond à tous ceux qui ont à cœur la préservation de notre planète. Avec ce fonds d'investissement durable, ils y contribueront.

Vous trouverez d'autres «Aperçus de la gestion de fonds» sur les fonds Raiffeisen Futura Bond ici:

«[La chasse au rendement](#)», janvier 2020

«[Placements et voitures](#)», juin 2019

Demandez ces documents à votre conseiller clientèle ou consultez-les sur notre site web:

**[raiffeisen.ch](#)** > Clients privés > Placements > Marchés et opinions > Publications > Aperçus de la gestion de fonds

Vous trouverez davantage d'informations sur les fonds Raiffeisen Futura Bond ici: **[raiffeisen.ch/fonds](#)**

## Opportunités

- *Largement diversifiés*: les risques sont bien répartis, grâce au mélange d'obligations de différentes qualités et durées, provenant d'émetteurs dans différents pays et agissant sur des secteurs variés, tout en exploitant un plus grand nombre d'opportunités de rendement qu'avec des placements individuels.
- *Gestion active par un spécialiste*: notre gestionnaire de fonds, fort d'une longue expérience, analyse de manière approfondie la qualité des débiteurs et l'activité du marché, afin de toujours adapter la composition du portefeuille aux dernières évolutions.
- *Protection de l'investisseur*: les fonds sont soumis à la loi sur les placements collectifs et le capital investi est réputé patrimoine spécial, ce qui vous protège en qualité d'investisseur.
- *Disponible dans le cadre du plan d'épargne en fonds de placement*: vous pouvez constituer un patrimoine de manière systématique en effectuant des versements réguliers via un plan d'épargne en fonds de placement. En effet, vous achetez les parts du fonds au fil du temps au prix moyen lissé, quelles que soient les fluctuations de cours.

## Risques

- *Fluctuations*: des fluctuations de cours liées à l'évolution des marchés, des secteurs économiques, des entreprises ou des taux d'intérêt ne peuvent être exclues. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, les cours des obligations baissent. Si la solvabilité de l'émetteur est rétrogradée ou qu'un émetteur ne respecte pas ses obligations, des pertes de cours sont également possibles.
- *Marchés émergents et dérivés*: en raison de placements dans des marchés émergents, marqués par des insécurités sociales, politiques et économiques, les fonds peuvent également subir des fluctuations de valeurs. En effet, les conditions cadres prudentielles et opérationnelles des marchés émergents diffèrent des normes usuelles dans les pays industrialisés, et les marchés de capitaux ne sont pas nécessairement reconnus, régulés, ouverts régulièrement, accessibles au public et liquides. L'utilisation de dérivés lie les fonds à la qualité des contreparties impliquées et à l'évolution des marchés et des instruments de base sous-jacents.
- *Analyse de la valeur et décision de placement*: ni l'analyse de la valeur des différentes entreprises ni les décisions de placement actives du gestionnaire de fonds n'offrent une garantie de succès.
- *Valeur des parts*: la valeur des parts du fonds peut passer au-dessous du prix d'achat auquel vous avez acquis votre part.

### Ce document ne constitue pas une offre

Les fonds mentionnés dans le présent document sont des fonds de droit suisse. Les contenus figurant dans cette publication sont mis à disposition uniquement à des fins d'information. Ils ne constituent donc ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation à l'achat ou à la vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des art. 652a ou 1156 CO. L'intégralité des conditions déterminantes ainsi que le détail des risques inhérents à ces produits figurent dans les documents de vente correspondants juridiquement contraignants (par exemple le prospectus, le contrat de fonds). En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ni aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans cette publication est limitée. La présente publication n'est ni destinée à donner un conseil en placement à l'investisseur, ni à l'aider à prendre une décision en matière d'investissement. Tout investissement dans les placements décrits ici ne devrait se faire qu'après un conseil à la clientèle adéquat et/ou après l'étude des prospectus de vente actuels juridiquement contraignants. Toute décision de placement prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur. Les souscriptions sont réalisées uniquement sur la base du prospectus actuel ou du contrat de fonds ainsi que sur les «Informations essentielles pour l'investisseur» (Key Investor Information Documents, KIID), auxquels est joint le dernier rapport annuel ou semestriel. Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, CH-9001 St-Gall, auprès de Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurich et auprès de Vontobel Services de Fonds SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurich (ci-après dénommées ensemble «Vontobel»).

### Exclusion de toute responsabilité

Raiffeisen Suisse société coopérative et Vontobel font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative et Vontobel ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse société coopérative et Vontobel déclinent toute responsabilité liée aux pertes ou aux dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de la présente publication ou des informations qu'elle contient ou qui seraient en rapport avec sa distribution. Elles déclinent par ailleurs toute responsabilité liée aux pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

### Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

La présente publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» définies par l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent donc pas à cette publication.