

Aperçu sur la gestion de fonds

Les obligations sortent de leur hibernation

Fin novembre, les gestionnaires des fonds Raiffeisen Futura – Global Bond et Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond recommandaient aux investisseuses et investisseurs de prendre leur mal en patience, au lieu de subir des pertes dues à une sortie prématurée. Aujourd’hui, ils nous confirment que cette patience a porté ses fruits.



GESTIONNAIRE DU FONDS

Anna Holzgang

Senior Portfolio Manager
Raiffeisen Futura – Global Bond



Forte de 27 ans d’expérience dans le secteur financier, Anna Holzgang travaille depuis 2008 dans la Fixed Income Boutique de Vontobel Asset Management. Head of Global & Swiss Bonds, présidente du Fixed Income Sustainability Board, elle gère des portefeuilles obligataires mondiaux, dont le Raiffeisen Futura – Global Bond. Auparavant, elle était Head of Fixed Income chez Swisscanto Asset Management, où elle gérait des portefeuilles de fonds obligataires mondiaux et des mandats institutionnels internationaux. Avant cela, elle a travaillé pendant cinq ans à l’Institute of Empirical Research in Economics de l’Université de Zurich. Elle a étudié l’économie à l’Université de Zurich, où elle a obtenu son doctorat en 1996.

Comment le contexte de placement a-t-il évolué ces derniers mois?

Anna Holzgang: Certains facteurs qui ont alimenté l’incertitude l’année dernière se sont entre-temps atténués. A titre d’exemple, l’Europe n’est plus menacée par des pénuries d’énergie. Du fait de l’hiver doux, les prix de l’énergie (notamment du gaz), qui avaient grimpé en flèche à cause du conflit avec la Russie, sont retombés et les réserves d’énergie présentent un niveau suffisant pour cette année. Le risque d’une nouvelle hausse de l’inflation est également largement écarté. Aux Etats-Unis, ces chiffres sont en baisse depuis plusieurs mois, tandis que le marché de l’emploi reste saturé malgré le ralentissement économique. En attendant, il n’y a aucune raison de craindre une grave récession de l’économie mondiale, d’autant plus que l’économie chinoise s’est redressée depuis que le gouvernement a abandonné sa politique «zéro COVID» stricte et soutenu le marché immobilier chinois, en difficulté.

Les hausses des taux directeurs font-elles désormais partie du passé?

Manfred Büchler: La baisse des chiffres de l’inflation a confirmé l’efficacité de la politique monétaire agressive menée par les banques centrales. C’est pourquoi de nombreux investisseurs ne s’attendaient plus à de nouvelles hausses des taux directeurs, mais plutôt à une éventuelle baisse dès cette année. Les marchés obligataires ont réagi à leur activité d’investissement plus dynamique par une hausse des cours, celle-ci s’accompagnant toujours d’une baisse des rendements obligataires. Les prix et les rendements ont été sujets à des fluctuations car les banques centrales ont signalé qu’elles ne relâcheraient pas les rênes de leur politique monétaire tant que le niveau d’inflation visé ne serait pas à portée de main. Et cela n’est probablement pas près d’être le cas. On peut donc supposer que la Réserve fédérale américaine, la Banque centrale européenne et la Banque nationale suisse mettront certes fin au cycle haussier des taux directeurs cette année, mais maintiendront ensuite le haut niveau des taux pendant encore un certain temps.

A quel niveau se situent actuellement les rendements?

Anna Holzgang: Les rendements obligataires n’ont plus été aussi attractifs depuis près de dix ans. Les obligations d’Etat mondiales génèrent de nouveau des rendements supérieurs à 3%, et les obligations d’entreprises mondiales des rendements supérieurs à 5%. Les obligations d’Etat suisses rapportent 1,5% et les obligations d’entreprise en francs suisses 2,5%. Nous avons profité de l’augmentation marquée des rendements au niveau mondial dans le fonds Raiffeisen Futura – Global Bond et le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond pour nous assurer des rendements courants plus élevés à plus long terme. En conséquence, la durée résiduelle des obligations dans les fonds (également appelée durée du portefeuille) est maintenant légèrement plus longue. Ce chiffre clé nous permet de gérer activement la sensibilité des fonds aux variations de taux d’intérêt.

Etait-ce justifié de privilégier les obligations d’entreprises par rapport aux obligations d’Etat?

Manfred Büchler: La saison des résultats en cours a jusqu’à présent confirmé notre évaluation selon laquelle les entreprises sont toujours financièrement solides. Dans le vaste paysage des entreprises, aucune baisse significative des bénéfices n’a été constatée; certaines ayant même enregistré une hausse. Le fait que les sites de production en Chine ont repris leurs activités, fortement restreintes par la politique «zéro COVID», contribue à rétablir les chaînes d’approvisionnement mondiales. De cette façon, les entreprises peuvent reconstituer leurs stocks et la pression sur les coûts devrait diminuer. Tous les débiteurs qui ont investi dans nos fonds sont restés, comme auparavant, à l’abri des défaillances de paiement. Le fait de toujours accorder la priorité absolue à une qualité élevée et d’investir, au sein de l’univers de placement durable Futura, uniquement dans des débiteurs présentant une situation de rendement et un bilan solides, un endettement faible, une stratégie viable à long terme et un modèle d’affaires éprouvé en cas de crise, a donc porté ses fruits.



GESTIONNAIRE DU FONDS

Manfred Büchler

Senior Portfolio Manager
Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond



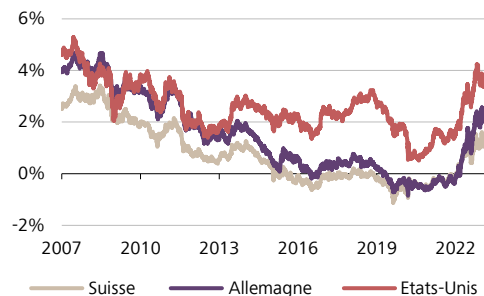
Manfred Büchler est depuis 2012 gestionnaire de portefeuille au sein de l'équipe Global & Swiss Bonds de la Fixed Income Boutique de Vontobel Asset Management. Auparavant, il a occupé le poste d'analyste obligations chez Vontobel Investment Banking. Il possède plus de 35 ans d'expérience dans le secteur financier, acquise notamment à la Banque cantonale de Zurich et au Credit Suisse, où il a également développé des modèles d'évaluation concernant la qualité des débiteurs. Il gère le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond et, par intérim, le Raiffeisen Futura – Global Bond.



GRAPHIQUE SUR LE THÈME

Le niveau actuel des taux d'intérêt promet des opportunités de placement intéressantes

Evolution des rendements des obligations d'Etat à 10 ans depuis le 1^{er} janvier 2007



Sources: Bloomberg, Vontobel Asset Management

Données par 3 février 2023

La performance historique enregistrée ne constitue pas un indicateur des résultats actuels ou futurs.

Quels sont les effets des exigences élevées en matière de durabilité des fonds Futura gérés activement?

Anna Holzgang: Dans le fonds Raiffeisen Futura – Global Bond et le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond, l'univers de placement Futura n'accepte que des débiteurs faisant preuve d'une durabilité supérieure à la moyenne. Ces débiteurs devraient mieux maîtriser les défis environnementaux, sociaux et économiques du monde actuel que les débiteurs moins durables. Ces derniers étant exclus de l'univers de placement, les risques de nos fonds sont limités. En même temps, la diversification mondiale des fonds à travers un grand nombre de débiteurs durables de qualité supérieure augmente le potentiel de rendement, ce qui devrait se traduire par une évolution de la valeur plus stable à long terme. Nous ne sommes pas admis à investir dans les obligations d'Etat des grandes économies comme les Etats-Unis, le Japon, la France et le Royaume-Uni en raison de leur durabilité inférieure à la moyenne. Pour compenser cela, nous investissons (également de manière largement diversifiée) dans des obligations d'entreprises dont l'excellente qualité financière a été éprouvée.

Comment les fonds sont-ils positionnés à l'heure actuelle?

Anna Holzgang: En ce qui concerne le fonds Raiffeisen Futura – Global Bond, j'évite encore les obligations japonaises et les très longues durées (surtout en dollars américains) pour des raisons de rendement et de risque. Je privilégie toujours les obligations d'entreprise, du fait de leurs rendements plus intéressants que les obligations d'Etat. J'ai investi dans de nouvelles obligations que certaines entreprises ont récemment émises et dont l'attractivité à long terme m'a convaincue. Parmi les obligations d'entreprises, je continue de privilégier les débiteurs européens – principalement italiens, espagnols et français –, dans le segment en euro les banques et assurances, et dans le segment en dollar US les secteurs de la technologie et des biens de consommation de base. Le rendement de chacun de mes engagements doit plus que compenser le risque encouru. Pour pouvoir l'estimer, mon équipe de spécialistes en placements obligataires mondiaux et moi-même examinons jusque dans les moindres détails la solidité financière et les perspectives de réussir à long terme des débiteurs. La qualité de crédit moyenne des obligations du fonds affiche actuellement le rating A–, tandis que la durée actuelle du portefeuille est de 4,9 années. Comme toujours, je couvre le risque de change le plus largement possible par rapport au franc suisse.

Manfred Büchler: Pour ce qui est des obligations d'Etat dans le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond, je privilégie toujours les émetteurs «quasi-souverains» ou parapublics comme les banques cantonales, les agences officielles ou les organismes supranationaux en raison de leurs rendements plus attractifs. En termes d'obligations d'entreprise, tout comme le fait Anna, j'ai récemment ajouté quelques titres nouvellement émis. En général, je préfère toujours les titres d'entreprises des secteurs défensifs, comme les télécommunications et les biens de consommation de base, généralement résilients face à un ralentissement économique – sachant que je ne choisis que des débiteurs ayant des bilans sains, une forte position sur le marché international et des perspectives de croissance prometteuses à long terme. La qualité de crédit moyenne des obligations contenues dans le fonds affiche toujours un rating solide AA–. La durée actuelle du portefeuille est de 6,7 années.

Pour résumer?

Manfred Büchler: Les rendements obligataires sont aujourd'hui plus attractifs que jamais depuis 10 ans. Ainsi, pour les fonds Raiffeisen Futura – Swiss Franc Bond et Raiffeisen Futura – Global Bond, nous pouvons de nouveau nous attendre à ce que les paiements de coupons soient bien plus élevés qu'avant le revirement des taux, en particulier pour les obligations d'entreprise, qui gardent donc notre faveur. Les taux directeurs devraient atteindre leur pic cette année et maintenir ce niveau un certain temps.

Anna Holzgang: Un contrôle qualité rigoureux, une large diversification et une gestion active restent nos maîtres mots pour garantir une évolution stable de la valeur à long terme. Nous sommes heureux que vous nous ayez écoutés et que nous puissions continuer de vous accompagner sur la voie de la reprise des rendements.



OPPORTUNITÉS

- **Durabilité:** les fonds investissent uniquement dans des débiteurs répondant à des critères de durabilité clairs. Ces débiteurs se caractérisent essentiellement par des modèles d'affaires durables qui ont su déceler les risques à long terme et saisissent les opportunités en temps utile. Ainsi, la prise en compte systématique de critères de durabilité permet de minimiser ces risques et de saisir les opportunités.
- **Large diversification:** les risques sont bien répartis, grâce au mélange d'obligations de différentes durées, provenant de débiteurs de différents pays et actifs dans des secteurs variés. Ainsi, vous pouvez profiter d'opportunités de rendement dans le monde entier.
- **Gestion active par des professionnels:** Les gestionnaires de fonds fort d'une longue expérience analysent de manière approfondie la qualité des débiteurs et l'activité du marché, afin de toujours adapter la composition du portefeuille aux dernières évolutions
- **Avec ou sans distribution:** si vous souhaitez recevoir votre rendement sur une base annuelle, choisissez la catégorie de parts A; sinon, optez pour la catégorie B, qui réinvestit les rendements.
- **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 votre qualité d'investisseur.
- **Effet de prix moyen:** en investissant via un plan d'épargne en fonds de placement, vous acquérez au fil du temps des parts de fonds au prix moyen lissé, quelles que soient les fluctuations des prix.



RISQUES

- **Fluctuations de valeurs:** il est possible que le fond doive affronter des fluctuations de valeurs, liées au marché, au secteur, à l'entreprise et aux intérêts. Les obligations subissent des pertes de cours lorsque les taux d'intérêt augmentent, lorsqu'un débiteur ne respecte pas ses engagements et également lorsque sa solvabilité est dégradée. Les obligations qui affichent une qualité de crédit inférieure présentent généralement un risque de défaillance plus élevé que celles dont la qualité de crédit est supérieure.
- **Marchés émergents et dérivés:** en raison de placements dans des marchés émergents, marqués par des insécurités sociales, politiques et économiques, le fonds peut 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 le fonds à la qualité des contreparties impliquées et à l'évolution des marchés et des instruments de base sous-jacents.
- **Décisions de placement:** le fonds obéit à des critères de durabilité. Le gestionnaire de fonds doit donc en tenir compte lorsqu'il prend des décisions de placement, ce qui peut favoriser la valeur du fonds ou lui nuire. Ni l'analyse de la valeur des différents débiteurs 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 descendre en deçà du prix auquel vous avez acquis votre part.

Editeur

Raiffeisen Suisse
Business Partner CIGP
Raiffeisenplatz
9001 Saint-Gall
vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/placements
raiffeisen.ch/f/fonds

Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications
raiffeisen.ch/marches-opinions

Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale
raiffeisen.ch/web/ma+banque

Mention juridique

Ce document ne constitue pas une offre

Les fonds mentionnés dans ce document est des fonds de droit suisse. Les contenus publiés sont mis à disposition uniquement à des fins d'information et de publicité. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue pas une annonce de cotation ni un prospectus au sens des articles 35 ss. de la LSF. 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). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall, auprès de Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich et de Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich (collectivement désignées «Vontobel»). En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans cette publication est limitée. Cette publication n'a pas pour vocation de fournir au lecteur un conseil en placement, ni à l'aider à prendre ses décisions en matière d'investissement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient être effectués que suite à un conseil à la clientèle, et/ou à un examen minutieux des documents de vente obligatoires. Toute décision prise sur la base des présents documents l'est au seul risque de l'investisseur. Les souscriptions s'effectuent exclusivement sur la base du prospectus actuel avec le contrat de fonds intégré ainsi que la fiche d'information de base (FIB), auxquels est joint le dernier rapport annuel ou semestriel. Par ailleurs, nous vous prions de vous référer à la brochure «Risques particuliers dans le négoce de titres». Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer l'évolution présente ou future de la valeur. Les commissions et frais prélevés lors de l'émission et, le cas échéant, lors du rachat des parts n'ont pas été pris en considération pour le calcul des données de performance présentées.

Exclusion de toute responsabilité

Raiffeisen Suisse et Vontobel font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse et Vontobel ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse et Vontobel déclinent toute responsabilité liée aux pertes ou aux dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) résultant de la diffusion de la présente publication ou des informations qu'elle comporte, ou liés à sa distribution. Elles ne sauraient notamment être tenues responsables des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Il appartient au client de s'informer des éventuelles conséquences fiscales. Les conséquences fiscales sont susceptibles de varier d'un Etat de domiciliation à l'autre. Raiffeisen Suisse, les Banques Raiffeisen et Vontobel déclinent toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles découlant de l'achat de titres.

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

La présente publication a été élaborée par Raiffeisen Suisse et Vontobel et 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 la présente publication.