

OBLIGATIONS

UNE CLASSE D'ACTIFS À NOUVEAU INCONTOURNABLE

Cette rentrée est le moment idéal pour passer en revue le positionnement de votre portefeuille. Avec la remontée des taux, les obligations offrent à nouveau un flux de revenus, une protection contre la récession et un refuge potentiel contre la volatilité des actions.

Les obligations constituent un placement financier de moyen long terme, présentant un potentiel de gain avec un niveau de risque variable en fonction des caractéristiques de l'obligation concernée. Principalement émises par des États et des entreprises, elles représentent des parts d'emprunts dont le porteur est détenteur d'une créance et rémunéré par des intérêts généralement fixes – le coupon. Au terme, l'émetteur rembourse au porteur la valeur nominale du titre.

Après des années de vaches maigres pour les rendements obligataires, un changement de paradigme aussi brutal qu'inattendu s'est opéré en 2022. D'abord engendrées par les multiples pénuries et goulots d'étranglement hérités des restrictions sanitaires, les tensions inflationnistes se sont encore renforcées après le déclenchement du conflit en Ukraine. Les banques centrales ont enclenché la normalisation de leurs politiques monétaires en mettant fin à leurs programmes d'achat d'actifs et en remontant rapidement leurs taux directeurs.

Cette remontée des taux s'est traduite par une augmentation très nette des rendements, qui constitue une véritable aubaine pour les épargnants. Finie la période où l'on pouvait se féliciter d'avoir réussi à trouver



L'auteur

Par Édouard Petitdidier,
associé fondateur,
Allure Finance

Multi-family office, Allure Finance accompagne les familles et les entrepreneurs dans la gestion de leur patrimoine. Qu'ils souhaitent développer, préserver ou transmettre leur patrimoine, Allure Finance conseille ses clients dans le temps et apporte son expertise et ses solutions sur mesure.

Cette période de grande incertitude avec la remontée rapide des taux d'intérêt nous offre un très bon moment pour réexaminer le rôle fondamental joué par l'obligataire au sein d'un portefeuille. À la différence de l'investissement en actions, dont l'objectif est l'appréciation du capital, l'allocation obligataire joue quatre rôles : préservation du capital, protection contre l'inflation, génération de revenus et diversification par rapport aux actions. À mon sens, dans un portefeuille obligataire, ces deux derniers rôles sont les principaux et méritent d'être développés.

Génération de revenus

Contrairement aux actions, les obligations génèrent un flux de revenus plus explicite et prévisible, que les investisseurs perçoivent sous forme de coupons – à condition que l'émetteur

un placement qui n'offrait pas un taux négatif. Désormais, il est possible de trouver des emprunts d'État de la zone euro qui affichent des rendements de 2 %, 3 %, voire 4 %. Quant aux obligations émises par les entreprises, elles affichent des perspectives de rémunération encore plus alléchantes, car la dégradation de l'environnement macroéconomique pousse les investisseurs à se montrer plus exigeants, compte tenu d'un risque jugé plus important.

reste solvable. Alors que le rendement évolue en fonction du cours, les coupons des obligations à taux fixe sont normalement constants et peuvent représenter une source potentielle de revenus pour les investisseurs. C'est pourquoi les fonds obligataires peuvent assurer un certain niveau de revenus. Le segment du *high yield* demeure parmi les rares opportunités d'investissement obligataires à avoir occasionnellement généré des rendements réels positifs en période d'inflation soutenue.

Diversification par rapport aux actions

Lorsque les taux sont positifs, les obligations servent généralement à se prémunir contre toute correction des marchés actions. Sur le long terme, les actions et les emprunts d'État de qualité et d'entreprises ont le plus souvent affiché une corrélation négative. De manière générale, un portefeuille diversifié peut offrir une protection utile face aux événements extrêmes, qui sont par nature rares et difficilement prévisibles. Durant les épisodes de tension et de forte correction des actions, les obligations de qualité ont généralement offert une véritable protection contre les pertes des marchés actions. Lorsque l'on investit en obligations, il faut se préoccuper du remboursement du capital plutôt que de sa rentabilité. Le marché obligataire est par ailleurs redevenu incontournable pour les investisseurs : c'est, de loin, le plus vaste au monde et il s'est considérablement développé au fil du temps, que ce soit en taille et en nombre d'émetteurs.

Deux façons de tirer parti du potentiel des obligations

Alors que les obligations rapportent maintenant davantage et qu'elles présentent un potentiel d'appréciation, la question est de trouver des opportunités dans l'univers des obligations. Deux

types d'investisseurs devraient être particulièrement attentifs aux obligations.

- L'investisseur surpondéré en liquidités : les obligations peuvent accroître ses rendements.

Lorsqu'un investisseur dispose de plus de liquidités que nécessaire pour ses besoins à moyen terme, il peut songer à investir ces liquidités en intégrant des obligations dans son portefeuille car elles offrent des rendements aujourd'hui assez élevés. Nous estimons que l'environnement actuel offre la possibilité d'obtenir ces rendements élevés.

Par exemple, les rendements des obligations européennes « *investment grade* » ont récemment atteint 4,5 % environ. Nous n'anticipons pas de défauts parmi les obligations de grande qualité à court terme, ce qui donne la quasi-certitude de rendements élevés du capital. Nous estimons qu'il est peu probable que la Banque centrale européenne (BCE) relève les taux à plus de 4 % ; ces obligations permettent donc d'obtenir un meilleur rendement que les liquidités. Ainsi, en allongeant la maturité à deux ou trois ans, ces obligations à court terme offrent à la fois la certitude de rende-

ments et atténuent le risque lié au réinvestissement des dépôts auquel sont confrontés les investisseurs : lorsque le moment est venu de renouveler et réinvestir des dépôts, il est possible que les taux baissent ultérieurement durant l'année. Il ne sera peut-être pas toujours possible de sécuriser des taux attractifs.

- L'investisseur sous-pondéré en obligations : un rééquilibrage rétablit sa couverture.

Si un investisseur multi-actif dont le portefeuille s'est écarté de l'allocation traditionnelle (c'est-à-dire que son allocation en obligations est inférieure à 40 %), nous considérons qu'il est judicieux de rééquilibrer son portefeuille. Il pourrait ainsi améliorer le rendement de son portefeuille et profiter de la « protection gratuite » qu'offrent désormais les obligations par rapport à d'autres méthodes de couverture.

En définitive, nos perspectives d'allocation de portefeuille sont confortées par l'évolution du marché actuel. Les avantages offerts par les obligations pourraient donner un élan dynamique aux portefeuilles. C'est donc le bon moment pour ré-examiner ses investissements et les restructurer. ♦

les fonds obligataires peuvent assurer un certain niveau de revenus



© leungchoypan