

Un trimestre solide pour les marchés du crédit

Le trimestre a été très solide pour les marchés du crédit en dépit d'une certaine faiblesse en juin

Cher investisseur,

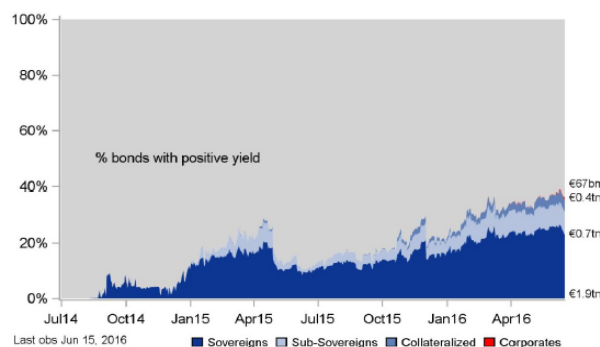
L'instabilité et l'incertitude des marchés restent favorables aux marchés du crédit aussi bien investment grade qu'à haut rendement car lorsque les perspectives sont trop réjouissantes, les mesures du crédit perdent leur intérêt pour les investisseurs qui se concentrent davantage sur les performances des actions. La Grande-Bretagne a choisi de quitter l'Union européenne, mais les marchés du crédit ne l'ont pas trop mal pris. Pour quelle raison ? Un grand nombre d'investisseurs obligataires ont probablement identifié le potentiel haussier limité du maintien dans l'UE et le potentiel baissier significatif d'une sortie de l'UE. A l'annonce des résultats, nous avons immédiatement commencé à élaborer des stratégies relatives à l'échéance et à la manière de renforcer l'exposition au risque. Aussi le premier repli a-t-il été d'assez courte durée pour le crédit.

Des vents arrière pour la plupart des marchés

Les marchés émergents prospèrent, surtout face à la révision à la baisse des prévisions de hausse des taux. Pour les gérants ME, le risque politique fait toujours partie de l'équation, mais il est relativement nouveau pour les marchés développés. Le haut rendement et le segment investment grade américains bénéficient d'entrées de fonds sortis d'Europe. En ce qui concerne le marché européen, il est bien soutenu par l'achat d'obligations par la BCE qui a démarré ce trimestre. Les obligations en livres sterling ont souffert, mais bien moins que les actions ou les taux de changes.

La grande question est maintenant de savoir si le Brexit n'est que le début d'un phénomène de plus grande ampleur. Il renforce certes l'incertitude – d'autant plus qu'un grand nombre d'investisseurs et de traders sont personnellement affectés car ils résident à Londres. Ce qui ne fait aucun doute, c'est que le Brexit deviendra le bouc émissaire de nombre d'autres problèmes en Europe, comme nous venons de le voir avec les banques italiennes. D'un point de vue mondial, toutefois, le résultat du référendum britannique est un luxe que de nombreux pays du monde rêveraient de s'offrir : obtenir un tel vote sans craindre un coup d'Etat militaire, une invasion, d'écrasantes sanctions et l'anarchie dans la rue. C'est un peu comme si un enfant riche déménageait car il préfère créer sa start-up plutôt que de travailler dans l'entreprise familiale. Le processus inclura de nombreuses batailles, embrassades et pleurs et pendant ce temps, le crédit sera un repère assez confortable face à l'incertitude ambiante.

Exhibit 5: A record €3 trillion of EUR-denominated bonds, including €64 billion of corporate bonds, are in negative yield territory



Source: iBoxx, Goldman Sachs Global Investment Research

Des rendements faibles record soutiennent le crédit

Le crédit est aussi soutenu par les nouveaux records que les emprunts d'Etat ne cessent d'atteindre. Ces records n'étaient pas dans nos manuels de finance, nous naviguons désormais en terrain inconnu et notre situation représente indéniablement une manne pour les théoriciens d'aujourd'hui. Les statistiques auxquelles nous faisons référence ici sont le pourcentage d'obligations qui s'échangent avec des taux d'intérêt négatifs. Nos merveilleuses Banques Centrales ont tant eu le souci de soutenir nos marchés après la crise de 2008 qu'elles ont réagi à chaque événement négatif constaté depuis en sortant de nouvelles armes d'AQ – pour atteindre en fin de compte les niveaux actuels de taux négatifs.

La conséquence pour nous en tant qu'investisseurs crédit est claire : nous ne serons même pas surpris de voir des rendements négatifs s'emparer de l'extrémité courte de notre univers !

Demande ininterrompue d'obligations d'entreprises

Il sera intéressant de voir comment nous réagirons à la hausse des taux de défaillance. Ces derniers ont historiquement entraîné une sous-performance du haut rendement mais on peut argumenter ici que les rendements se sont tellement contractés que le vide de rendements sous-jacent des emprunts d'Etat offrira un coussin en cas de hausse des statistiques de défaillance. Pour les gérants actifs, les compétences de sélection des obligations entrent en jeu et contribuent à la surperformance relative dans un contexte de hausse des taux de défaillance.

Value Bonds 2019 - 50/50 EUR I



Nous avons constaté une hausse continue de l'intérêt des investisseurs pour le crédit à durée courte sur fond de quête de performances liées aux écarts de crédits qu'ils cherchent à séparer des rendements d'Etat sous-jacents. Cet intérêt devrait encore augmenter, d'autant plus que la performance de ces produits s'est montrée très solide.

Publié le 7 juillet 2016

Sparinvest a signé les principes UN PRI et est membre d'Eurosif et de Dansif. Les principes UN PRI sont une initiative des investisseurs internationaux parrainée par l'ONU et fondée sur six principes pour des investissements responsables. Le but est d'aider les investisseurs à activement intégrer les questions de gouvernance, environnementales et sociales à leurs investissements.

Signatory of:



Le compartiment mentionné fait partie de Sparinvest SICAV, une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois. Pour obtenir des informations complémentaires, veuillez vous référer au prospectus, au Document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) et aux derniers rapports annuels et semestriels de Sparinvest SICAV. Ces documents peuvent être obtenus gratuitement dans les différents bureaux de Sparinvest ou auprès des distributeurs désignés, tout comme les statuts d'origine des fonds et tous changements relatifs aux dits statuts. Les investissements peuvent uniquement être réalisés sur la base de ces documents. La performance passée ne saurait préjuger des résultats futurs. Il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas l'intégralité du montant investi. Les investissements peuvent être exposés à des risques de change. L'investisseur encourt un risque supérieur en cas d'investissement sur les marchés émergents. La performance indiquée est calculée en comparant les valeurs nettes d'inventaires libellées dans la devise de référence du fonds, sans tenir compte de la commission de souscription. Pour les investisseurs basés en Suisse, le représentant et l'agent payeur du fonds est Société Générale, Paris, Succursale de Zurich, Talacker 50, Case postale 1928, CH-8021 Zurich. Publié par Sparinvest S.A., 28, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg.