



Des opportunités à saisir

Quand les Bourses nagent dans le doute, les obligations retrouvent des couleurs. Le point sur une classe d'actifs multiples.

Jean-François Hennion

Considérées comme un placement intermédiaire entre le monétaire sûr mais peu performant et les actions plus prometteuses à long terme mais risquées, les obligations n'ont pas été à la fête ces dernières années. Les OPCVM obligataires en euros à moyen et long terme ont quasi stagné sur les trente-six derniers mois. Aujourd'hui, pourtant, malgré l'attrait des marchés monétaires et leurs rendements supérieurs à 4 %, des raisons de s'intéresser aux obligations émergent à nouveau.

Le ralentissement économique qui n'en finit pas de plomber les actions a profité aux fonds d'État cet été. La fin de la menace inflationniste a rassuré les investisseurs quant à l'évolution des taux. « Détenir des obligations d'État de la zone euro peut être une bonne chose à un horizon de six à douze mois car, si l'inflation s'éloigne et la croissance est durablement molle, la

BCE finira par assouplir sa politique monétaire », explique Régis Yancovici, gérant chez Efigest AM. En effet, lorsque les taux directeurs baissent, les cours des obligations en circulation montent. Les marchés anticipent cette éventualité et la recherche de sécurité les incite à se réfugier sur la dette souveraine.

FORTS RENDEMENTS SUR LES OBLIGATIONS PRIVÉES

Mais ce qui est vrai pour les emprunts d'État ne l'est pas forcément pour les obligations émises par les banques ou les entreprises. En effet les primes de risque se sont envolées pour les émetteurs privés. « La crise de liquidité assèche le marché. Aussi les

entreprises qui lancent un emprunt obligataire sont contraintes de proposer des rendements très élevés pour trouver preneur », précise Christophe Quesnel, gérant d'Oblivator chez Gestion Valor. Conséquence, moins la signature de l'emprunteur est fiable plus les taux grimpent. Et inversement pour les cours. L'atteste la mauvaise performance des fonds d'obligations à haut rendement qui chutent de 6 % sur l'année écoulée.

Mais, si les derniers mois ont pénalisé les détenteurs d'obligations privées, leur prix et le rendement qu'elles offrent désormais se révèlent attrayants et constituent une réelle opportunité d'achat. Reste que l'évolu-

tion de cette catégorie de titres est dépendante de la santé financière des entreprises. Un défaut que n'ont pas les obligations indexées sur l'inflation. « Ces produits offrent une protection contre l'inflation et sont décorrélés des actions et obligations classiques », affirme Cyril Colmont, responsable du développement pour la gestion obligataire chez Axa IM. « Les valorisations sont assez modérées. Certaines obligations américaines intègrent un taux d'inflation à 5 ans de 1,6 %. Une prévision qui nous semble excessivement optimiste. » Un bon instrument de diversification qui mérite durablement une place dans un portefeuille. ■

LES 6 PREMIERS FONDS FRANÇAIS ET LUXEMBOURGEOIS (institutionnels exclus) en euros

	Gestionnaire	Perf. du 31-12-2007 au 29-08-2008 (générale ou C)	Perf. du 31-08-2007 au 29-08-2008 (générale ou C)	Perf. du 02-09-2005 au 29-08-2008 (générale ou C)	Perf. du 29-08-2003 au 29-08-2008 (générale ou C)
Rivoli Long-Short Bond Fund	Rivoli Fund Management	14,29	23,03	22,78	43,30
Caam Global Emergents P	Caceis Fastnet	8,08	15,18		
Oblicycle Inflation O	Cardif Gestion d'actifs	10,00	14,19	17,68	23,38
LBPAM Obli Convergence Eurp M	Stelphia Asset Management	8,70	14,18	19,81	47,85
Caam LDI Inflation LT	Crédit Agricole Asset Management	11,93	13,79		
Vontobel Ea Eurp Bd A2 Eur	Vontobel Management SA	6,72	11,36	17,48	43,57

Sources : Europerformance, Fininfo