

Rapport mensuel / 31.08.2020
Vontobel Asset Management

Vontobel Fund - Global Corporate Bond Mid Yield

Approuvé pour les investisseurs institutionnels AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LU, NL, NO, PT, SE

Évolutions du marché

Les actifs risqués ont continué d'enregistrer de bonnes performances en août, à l'image des actions américaines (Nasdaq et S&P) qui ont enchaîné les records historiques. Les spreads de crédit et périphériques se sont contractés, tout comme les spreads émergents, qui ont surperformé. Le resserrement a été plus important dans le haut rendement que dans l'investment grade.

Notons le comportement particulier des taux nominaux mondiaux, qui ont augmenté sur le mois. L'extrémité longue des courbes s'est retrouvée sous pression, ce qui a créé un effet de pentification baissière, « conforme » à un scénario de normalisation de la croissance et de l'inflation. Les taux réels ont néanmoins poursuivi leur décrue, tandis que les points morts d'inflation ont grimpé en flèche. Plusieurs facteurs semblent à l'origine de ces mouvements. Les bonnes surprises ont continué d'abonder du côté des données économiques, et notamment sur le front de l'emploi aux Etats-Unis, malgré un certain tassement en fin de mois.

La situation sanitaire semble se stabiliser dans les Etats de la Sunbelt américaine, l'épicentre s'étant manifestement déplacé vers l'Inde. Le nombre de cas de contamination paraît à nouveau augmenter en Europe, mais les taux de mortalité restent sous contrôle. Alors que la Russie a annoncé avoir obtenu l'approbation réglementaire pour son vaccin, d'autres alternatives « occidentales » progressent bien. Le risque de confinements généralisés semble faible et les gouvernements de l'hémisphère nord s'apprêtent à rouvrir les écoles (et les bureaux sous certaines conditions). Cette embellie, conjuguée à l'optimisme porté par les espoirs de vaccin, devrait soutenir la croissance et favoriser les actifs risqués.

De leur côté, les banques centrales laissent grand ouvert le robinet de la liquidité. Le discours de Jerome Powell lors du symposium annuel de Jackson Hole, qui s'est tenu cette année en mode virtuel, a été riche en enseignements. L'allocation d'ouverture est d'une importance capitale car elle détermine l'orientation de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine pour les 12 mois à venir, au minimum. Le président Powell a livré une version révisée des objectifs à long terme, dont la teneur extrêmement accommodante est de nature à étayer la reprise. La relance budgétaire patine aux Etats-Unis. Républicains et démocrates ne parviennent pas à s'accorder. Les négociations sur une nouvelle enveloppe de 1.000 à 2.000 milliards de dollars doivent redémarrer en septembre, après la pause estivale.

S'agissant des obligations d'entreprises internationales, les spreads de crédit ont continué à se resserrer en août, quoiqu'à un rythme plus modéré que les mois précédents. Leurs spreads se sont dès lors contractés de 7 points de base pour s'établir à 132 pb. D'un point de vue géographique, les obligations d'entreprises libellées en euros ont surperformé leurs homologues en dollars et en livres sterling sur le mois. Les nouvelles émissions ont quelque peu ralenti (davantage en Europe qu'aux Etats-Unis) en raison de la pause estivale, mais elles devraient s'accélérer en septembre.

Revue du portefeuille

Une activité primaire particulièrement dynamique durant la première quinzaine d'août nous a amenés à renforcer notre exposition aux secteurs de la finance, des télécommunications et de l'énergie, entre autres. Sur le marché secondaire, nous avons étoffé nos positions dans des secteurs moins exposés comme les matériaux de construction, les biens de consommation et l'énergie, où nous continuons de déceler de la valeur, et avons vendu plusieurs émissions financières devenues trop onéreuses. En fin de mois, le fonds restait surpondéré dans les télécommunications, la technologie et les assurances et sous-pondéré dans les biens d'équipement, le transport et la distribution. L'exposition régionale a légèrement varié avec une petite augmentation de l'allocation à l'Amérique du Nord, portée à 52% (+3 points de pourcentage). L'exposition à l'Europe est restée inchangée à 36%. Les positions sur les marchés émergents (en devise forte uniquement) et en Asie-Pacifique ont été relevées de deux points de pourcentage, à 12%, le reste constituant la poche de liquidités.

Analyse de la performance

Le fonds a surperformé son indice de référence sur le mois. Plus que l'allocation, c'est une sélection de titres judicieuse dans l'univers du crédit qui explique l'essentiel de cette surperformance. Le fonds a signé une performance supérieure à celle de bien des secteurs. La sélection des crédits s'est en effet avérée particulièrement favorable dans l'énergie, la banque et l'assurance, tandis qu'elle a coûté des points dans les services aux collectivités et la distribution. Les choix d'allocation n'ont apporté qu'une mince contribution à la surperformance en août. D'un point de vue géographique, l'Europe occidentale (et en particulier la France) a dégagé une solide contribution positive à la performance. L'Amérique du Nord a apporté elle aussi un soutien, mais plus modeste. Les capitaux récoltés par la stratégie portent l'encours sous gestion à quelque 580 millions de dollars.

Perspectives

Nos perspectives quant à l'évolution du marché mondial des obligations d'entreprises au troisième trimestre nous ont conduits à adopter une vision légèrement plus prudente des développements macroéconomiques. L'activité économique s'est fortement contractée sous l'effet des mesures de confinement, mais nous estimons que la situation est temporaire et une croissance proche de 5% en 2021 ne nous étonnerait pas outre mesure (rebond « en virgule »). L'association des mécanismes de soutien des banques centrales au niveau mondial et des efforts budgétaires considérables consentis à travers le monde devrait rester porteuse pour les marchés développés. En ce qui concerne les nouvelles émissions d'obligations d'entreprises, nous prévoyons une accélération en septembre après une période estivale plutôt calme. Les rapports publiés pour le deuxième trimestre ont fait état de meilleurs résultats que ce que l'on craignait, bien que les attentes aient été considérablement réduites en amont. Néanmoins, le contexte technique favorable établit une base solide pour les entreprises mondiales et continue d'encourager de substantielles entrées de capitaux de la part des investisseurs. Malgré un resserrement significatif au cours des derniers mois, nous pensons que les valorisations des obligations d'entreprises mondiales restent attrayantes et nous continuons à mettre activement en évidence les dislocations du marché entre les secteurs et à optimiser notre exposition au crédit.

Performance (en %)

Rendements nets USD	Rendements sur des périodes successives de 12 mois					
	Fonds	Indice	Début de période	Fin de période	Fonds	Indice
MTD	-0.5	-0.7	01.09.2019	31.08.2020	6.3	5.6
YTD	5.7	5.3	01.09.2018	30.08.2019	12.3	12.0
2019	13.6	12.5	01.09.2017	31.08.2018	0.4	0.2
3 ans p.a.	6.2	5.8	01.09.2016	31.08.2017	3.5	2.1
5 ans p.a.	n/a	n/a	01.09.2015	31.08.2016	n/a	n/a
10 ans p.a.	n/a	n/a	Indice: ICE BofAML Global Corporate Index Hedged USD (GOBC)			
Depuis lanc. p.a.	6.2	5.6				
Date de lancement	09.05.2016		Catégorie de parts: I			
	ISIN: LU1395537134					

La performance passée n'est pas un indicateur fiable de la performance actuelle ou future. Les données sur le rendement ne tiennent pas compte des commissions et des coûts imputés lorsque des actions du fonds sont émises et rachetées, le cas échéant. Le rendement du fonds peut baisser ou augmenter en raison des variations des taux de change entre les devises.

Disclaimer

Ce document commercial a été produit par une ou plusieurs sociétés du Groupe Vontobel (collectivement "Vontobel") pour des clients institutionnels dans le(s) pay(s) suivant(s): AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LU, NL, NO, PT, SE.

Le présent document ne constitue pas une offre, une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente de parts du fonds Vontobel/des actions du fonds ou de tout autre instrument d'investissement en vue d'effectuer toute transaction ou de conclure tout acte juridique de quelque nature que ce soit, mais sert uniquement à des fins d'information. Les souscriptions aux parts de ce fonds de placement ne devraient être effectuées que sur la base du prospectus de vente («prospectus de vente»), des informations clés pour l'investisseur («KIID»), de ses statuts corporatifs et du dernier rapport annuel et semestriel du fonds, ainsi que sur l'avis d'un spécialiste indépendant en finances, droit, comptabilité et impôts. Ce document s'adresse uniquement à des «contreparties éligibles» ou à des «clients professionnels» tels que définis dans la directive 2014/65/CE (Directive concernant les marchés d'instruments financiers, «MiFID») ou par des réglementations similaires dans d'autres juridictions, ou à des clients professionnels tels que définis dans la loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux (LPCC).

Nous attirons particulièrement votre attention sur les risques suivants: Les placements dans les valeurs mobilières de pays émergents peuvent subir de fortes variations de cours et, outre les incertitudes sociales, politiques et économiques, être soumis à des conditions-cadres opérationnelles et prudentielles qui diffèrent des normes en vigueur dans les pays industriels. Les monnaies des pays émergents peuvent également être soumises à des fluctuations plus importantes. Les investissements dans des obligations assorties d'une rémunération et d'un risque supérieurs possèdent un caractère généralement plus spéculatif. Par rapport à des emprunts de meilleure signature, ces obligations se caractérisent par un risque de crédit plus élevé, des fluctuations de cours plus marquées, ainsi qu'un risque accru de perte du capital investi et des revenus courants. Les placements dans les produits dérivés sont souvent exposés aux risques des marchés ou instruments sous-jacents ainsi qu'aux risques d'émetteur et recèlent des risques plus élevés que les investissements directs. L'univers de placement peut inclure des investissements dans des pays dont les marchés des capitaux ne sont pas encore considérés comme des marchés organisés. Les placements monétaires sont associés aux risques caractéristiques du marché monétaire, tels que la variation des taux d'intérêt et le risque d'inflation ou d'instabilité économique.

La performance historique ne saurait préjuger des résultats actuels ou futurs.

Les performances ne prennent pas en compte les commissions et les frais prélevés lors de l'émission ou du rachat des parts. Le rendement du fonds peut augmenter ou diminuer en fonction des fluctuations monétaires. La valeur des devises d'investissement peut augmenter ou diminuer et il n'y a aucune garantie de remboursement de l'intégralité ou d'une partie du capital investi.

Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès des points de vente agréés, au siège du fonds, 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg, auprès de Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Vienne, en tant qu'agent payeur en Autriche, le représentant en Suisse: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zurich, en tant qu'agent payeur en Suisse: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zurich, auprès de B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA,

Untermainanlage 1, D-60311 Francfort-sur-le-Main, en tant qu'agent payeur en Allemagne. Vous trouverez de plus amples informations sur le fonds dans les derniers prospectus, les rapports annuels et semestriels ainsi que les informations clés pour l'investisseur («KIID»). Vous pouvez aussi télécharger ces documents sur notre site Internet à l'adresse vontobel.com/am. En Espagne, les fonds autorisés à la distribution publique sont enregistrés auprès de la CNMV espagnole sous le numéro 280 dans le Registre des sociétés d'investissement collectif étrangères. Vous pouvez obtenir la version espagnole des KIID auprès de Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95, Planta 18, E-28046 Madrid ou par voie électronique à ezcurra@vontobel.es. Les KIID sont disponibles en finnois. Les KIID sont disponibles en français. Le fonds est autorisé à la commercialisation en France depuis le . Pour plus d'informations sur le fonds, nous vous prions de vous référer au Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). Les fonds autorisés à la distribution publique au Royaume-Uni sont enregistrés auprès de la FCA sous le numéro de référence 466625. Cette information a été approuvée par Vontobel Asset Management SA, succursale de Londres, dont le siège social est Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN et est autorisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) et soumis à la réglementation limitée de la Financial Conduct Authority (FCA). Des détails sur l'étendue de la réglementation de la FCA sont disponibles, sur demande, auprès de Vontobel Asset Management SA, succursale de Londres. Vous pouvez obtenir la version anglaise des KIID auprès de Vontobel Asset Management SA, London Branch, Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN ou la télécharger sur notre site Internet vontobel.com/am. Pour de plus amples informations en Italie consultez le Modulo di Sottoscrizione: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari, 3, 20123 Milano, téléphone: 02 6367 3444, e-mail: clientrelation@vontobel.it. Le fonds et ses sous-fonds sont inscrits au registre de l'Autorité de surveillance des marchés financiers des Pays-Bas, conformément à l'article 1:107 de la loi hollandaise de supervision des marchés financiers («Wet op het financiële toezicht»). Les KIID sont disponibles en norvégien. Veuillez noter que certains sous-fonds sont exclusivement réservés aux investisseurs qualifiés au Portugal et en Andorre. Les KIID sont disponibles en suédois.

Ce document n'est pas le résultat d'une analyse financière. Il n'est donc pas soumis aux «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers. Il est possible que Vontobel Asset Management SA, ses sociétés affiliées et/ou son conseil d'administration, ses cadres et ses collaborateurs détiennent ou aient détenu des intérêts ou des positions dans les titres mentionnés, ou aient négocié ou agi en qualité de courtiers pour ces titres. En outre, ces entités ou personnes ont pu réaliser des transactions pour des clients dans ces instruments ou fournir ou avoir fourni des services financiers d'entreprise ou autres services aux sociétés concernées.

Les données MSCI sont destinées à un usage interne uniquement et ne peuvent être redistribuées ou utilisées dans le cadre de la création ou de l'offre de titres, produits financiers ou indices. Ni MSCI ni aucune autre tierce partie impliquée dans ou liée à la compilation, au calcul ou à la création des données MSCI (les "parties MSCI") ne donne aucune garantie ou représentation expresse ou implicite concernant ces données (ou les résultats à obtenir par leur utilisation), et les parties MSCI déclinent expressément toute garantie quant à leur originalité, exactitude, intégralité, qualité marchande ou aptitude pour un usage particulier concernant de telles données. Sans limiter la portée de ce qui précède, aucune des parties MSCI ne pourra en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, punitif, consécutif ou autre (y compris le manque à gagner), même si elle a été avisée de la possibilité de tels dommages.

Bien que Vontobel soit d'avis que les informations figurant dans le présent document s'appuient sur des sources fiables, Vontobel décline toute responsabilité quant à la qualité, l'exactitude, l'actualité et l'exhaustivité desdites informations. Sauf autorisation émanant des lois de droits d'auteur, aucune de ces informations ne pourra être reproduite, adaptée, téléchargée pour une tierce partie, reliée, mise en exergue, publiée, distribuée ou transmise sous quelque forme que ce soit par quelque processus que ce soit sans le consentement écrit spécifique de Vontobel. Dans toute la mesure permise par la législation applicable, Vontobel décline toute responsabilité résultant de toute perte ou de tout dommage que vous encourez occasionné(e) par l'utilisation ou l'accès aux présentes informations, ou de son incapacité à fournir les présentes informations. Notre responsabilité pour négligence, violation contractuelle ou contravention à la loi résultant de notre incapacité à fournir les présentes informations dans leur intégralité ou en partie, ou pour tout problème posé par ces informations, qui ne peut être licitement exclu, se limite à la retransmission des présentes informations en intégralité ou en partie ou au paiement pour assurer cette retransmission, à notre gré et dans la mesure autorisée par la loi en vigueur. Aucun exemplaire du présent document ni aucune copie de celui-ci ne peuvent être distribués dans toute juridiction où sa distribution est limitée par la loi. Les personnes recevant le présent document doivent être conscientes de ces restrictions et les accepter. Ce document en particulier ne doit être ni distribué ni remis à des personnes américaines ni être distribué aux Etats-Unis. Toutes les entreprises décrites dans ce document peuvent, mais ne doivent pas, faire l'objet d'une position dans nos portefeuilles. Tous les pronostics, toutes les prévisions, estimations et autres hypothèses de ce document se basent sur une série d'estimations et d'hypothèses. Aucune garantie ne saurait être donnée quant au fait que ces estimations et hypothèses s'avèrent exactes si bien que les résultats effectifs peuvent fortement différer de ceux pronostiqués.

Vontobel Asset Management AG
 Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
 Switzerland
 T +41 58 283 71 11, info@vontobel.com
vontobel.com/am