

Rapport mensuel / 31.07.2020
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 signé un bon début de troisième trimestre et les spreads de crédit étaient bien soutenus sur la plupart des segments de marché. Les rendements des emprunts d'Etat sont demeurés faibles alors que les investisseurs déployaient leurs liquidités. Aux Etats-Unis, les bons du Trésor à 10 ans ont encore cédé 13 points de base, entraînant un repli des rendements réels qui a alimenté l'appétit pour le risque. Malgré les reculs historiques des PIB pour le deuxième trimestre (-32,9% en glissement trimestriel aux Etats-Unis et -12% dans la zone euro), les investisseurs ont rapidement reporté leur attention sur le rebond de l'économie porté par les consommateurs au début du troisième trimestre. Les dirigeants de l'UE sont parvenus à s'entendre sur une enveloppe financière de 750 milliards d'euros (environ 5% du PIB de l'UE-27) en vue d'aider les Etats membres en difficulté. Dans le même temps, un nouveau plan de relance budgétaire est à l'étude aux Etats-Unis dans le contexte de la prochaine élection présidentielle (le candidat démocrate Joe Biden affiche plusieurs points de pourcentage d'avance sur le président en exercice Donald Trump dans les récents sondages). Les négociations sur le Brexit se poursuivent sans que de véritables progrès soient accomplis. La crise du COVID-19 traîne en longueur, la première vague ayant des effets considérables en Amérique latine et en Inde, tandis qu'une seconde vague gagne en intensité en Europe, en Asie et en Australie. Les tensions géopolitiques ont continué de s'intensifier entre les Etats-Unis, leurs alliés et la Chine, allant de ripostes en représailles : fermetures de consulats, sanctions contre les entreprises et les particuliers, etc.

Du côté des banques centrales, la Réserve fédérale américaine a annoncé lors de sa dernière réunion que toutes les facilités de prêts actuellement actives seraient prolongées de trois mois, jusqu'à la fin de l'année. Son président Jerome Powell a souligné l'importance de l'évolution de la situation sanitaire pour les perspectives économiques ainsi que la nécessité d'un appui supplémentaire, tant monétaire que budgétaire. La facilité de crédit aux entreprises (CCF), au titre de laquelle la Fed participe activement aux marchés primaire et, en particulier, secondaire via l'achat d'obligations d'entreprises (comprenant même des titres notés BB), demeure un robuste facteur de soutien.

S'agissant des obligations d'entreprises internationales, les spreads de crédit ont continué à se resserrer en juillet sous l'effet des entrées constantes de capitaux et d'un bel appétit des investisseurs pour ces valeurs. Leurs spreads se sont dès lors contractés de 19 pb pour s'établir à 140 pb. D'un point de vue géographique, les obligations d'entreprises libellées en dollars américains et en euros ont signé de belles performances sur le mois. Les nouvelles émissions ont ralenti en raison de la pause estivale et la saison de publication des résultats du deuxième trimestre a démarré à la mi-juillet.

Revue du portefeuille

En juillet, nous avons été moins actifs sur le marché primaire du fait de la faible activité et nous sommes par conséquent davantage concentrés sur le marché secondaire. Nous avons en particulier renforcé notre exposition à des secteurs comme les technologies, les télécommunications et les assurances. Nous avons en outre optimisé le spread de certains titres, par exemple lorsque l'obligation en dollars américains d'un émetteur affichait un cours plus attractif que son homologue en euros compte tenu des coûts de couverture. En fin de mois, le fonds restait surpondéré dans les télécommunications, les assurances et les médias et sous-pondéré dans les biens d'équipement, le transport et la distribution. Notre exposition régionale a légèrement évolué, la part de l'Amérique du Nord ayant augmenté d'un point, à 49%, tandis que celle de l'Europe a reculé de deux points, à 36%. Les positions sur les marchés émergents (en devise forte uniquement) et en Asie Pacifique sont restées inchangées à 10%, le reste constituant la poche de liquidités.

Analyse de la performance

Le fonds a légèrement surperformé son indice de référence. Les spreads ont continué à se resserrer en juillet sous l'effet de la demande soutenue des investisseurs (collecte d'environ 40 milliards de dollars pour les obligations investment grade internationales) et de la baisse du nombre de nouvelles émissions. Au niveau sectoriel, la surperformance du fonds peut être attribuée à la sélection judicieuse des émissions dans les secteurs de la santé, des technologies et des biens de consommation. Les services aux collectivités, l'immobilier et les services financiers ont en revanche coûté des points. Sur le front de l'allocation

Pour les investisseurs institutionnels uniquement / pas pour consultation publique ou distribution

sectorielle, l'impact positif des assurances et des télécommunications a compensé l'effet négatif des biens de consommation et des transports. D'un point de vue géographique, l'Europe occidentale a dégagé une solide contribution positive à la performance, contrairement à l'Amérique du Nord. Outre les entrées de capitaux enregistrées par la stratégie, la performance absolue positive du fonds en juillet a permis d'augmenter l'encours à environ 560 millions (en dollars).

Perspectives

Notre opinion plus prudente concernant l'environnement macroéconomique demeure inchangée pour les prochains mois. 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 selon toute vraisemblance être porteuse pour les marchés développés. Nous prévoyons un ralentissement des nouvelles émissions pendant la trêve estivale, qui devrait entraîner un nouveau resserrement des spreads sur le marché secondaire, suivi d'une accélération de l'activité en septembre. A ce jour, la saison des rapports du deuxième trimestre a révélé des résultats légèrement meilleurs que prévu et nous continuerons de suivre de près ces développements. Néanmoins, le contexte technique globalement 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
MTD	2.6	2.6
YTD	6.2	6.1
2019	13.6	12.5
3 ans p.a.	6.6	6.4
5 ans p.a.	n/a	n/a
10 ans p.a.	n/a	n/a
Depuis lanc. p.a.	6.4	5.9
Date de lance- ment	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