

Rapport mensuel / 30.06.2020
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 enregistré une solide progression mensuelle, parachevant ainsi un deuxième trimestre faste. Les cours des actions ont globalement grimpé et les spreads de crédit se sont resserrés dans les marchés émergents comme dans les marchés développés. Toutefois, la situation sanitaire demeure inquiétante, y compris aux Etats-Unis et des foyers épidémiques ont réapparu en Australie, en Chine, en Iran et dans de nombreux pays européens. Dans ce contexte, les valeurs refuge sont restées prisées. Le rendement des bons du Trésor américain a légèrement baissé, l'or a été demandé et la volatilité implicite des actions, mesurée par l'indice VIX, s'est accentuée.

Dans la mesure où l'indice des surprises économiques aux Etats-Unis a atteint un sommet historique, ce qui suggère que les statistiques se sont constamment avérées supérieures aux attentes (laissant espérer un impact économique moins important que prévu), c'est sans doute la dégradation de la situation sanitaire dans le sud des Etats-Unis qui a quelque peu influencé les préférences des investisseurs.

Les injections de liquidités significatives des banques centrales et les politiques budgétaires expansionnistes continuent de soutenir les marchés. En début de mois, la Banque centrale européenne a annoncé une rallonge de 600 milliards d'euros pour son programme d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP). La Réserve fédérale américaine (Fed) a répété que les taux resteraient quasi nuls tant que son double objectif ne sera pas atteint et qu'elle poursuivrait ses achats « à minima au rythme actuel », ce qui revient concrètement à garantir un montant d'achat minimum susceptible d'être augmenté si nécessaire. S'agissant des obligations d'entreprises, la Fed a apporté des modifications significatives à sa facilité de crédit aux entreprises sur le marché secondaire (SMCCF) le 15 juin en autorisant l'achat d'un large éventail d'obligations d'entreprises sans exiger de certificat d'éligibilité de la part de l'émetteur. Ces modifications devraient améliorer l'efficacité du programme et en faire un filet de sécurité véritablement crédible, susceptible d'engendrer un resserrement des spreads de crédit. Sur le front budgétaire, l'Allemagne et l'Espagne ont annoncé de nouveaux programmes de grande envergure. Au niveau européen, les tractations sur le fonds de relance de l'UE doté de 750 milliards d'euros se poursuivront lors du prochain sommet européen à la mi-juillet.

S'agissant des obligations d'entreprises internationales, les spreads de crédit ont continué à se resserrer en juin sous l'effet d'une nouvelle fois de solides entrées de capitaux et d'un bel appétit des investisseurs pour les nouvelles émissions. Ils se sont resserrés de 24 points de base (pb), à 159 pb, après une belle performance le mois précédent. D'un point de vue géographique, les obligations d'entreprises libellées en dollars américains ont une nouvelle fois surperformé celles libellées en euros. Toutefois, le différentiel de spread entre les deux s'est encore resserré. Sur le marché primaire, l'activité est restée soutenue, en particulier aux Etats-Unis, où des consortiums ont placé pour 174 milliards de dollars de nouvelles émissions en juin, ce qui représente une offre cumulée de 1.200 milliards de dollars depuis le début de l'année, soit le double de l'année dernière.

Revue du portefeuille

En juin, le fonds a poursuivi sur sa lancée grâce aux émissions présentant un bêta plus élevé, qui ont une nouvelle fois alimenté la surperformance. Nous avons été particulièrement actifs sur le marché primaire étant donné la solide activité des consortiums au cours du mois. Nous avons en particulier renforcé notre exposition aux émissions présentant un bêta plus élevé, notamment dans les secteurs des télécommunications, de l'automobile, des services aux collectivités et du tabac, qu'elles soient libellées en dollars américains, en euros ou en livres sterling. Dans le même temps, nous avons liquidé nos positions dans les services financiers et les services aux collectivités qui semblaient relativement chères. En fin de mois, le fonds restait surpondéré dans les télécommunications, les assurances et les services aux collectivités et sous-pondéré dans les biens d'équipement, le transport et les biens de consommation. Notre exposition régionale a légèrement évolué, la part de l'Amérique du Nord ayant diminué d'un point, à 46%, tandis que celle de l'Europe a reculé de deux points, à 38%. Les positions sur les

marchés émergents (en devise forte uniquement) et en Asie Pacifique sont restées inchangées à 13%, le reste constituant la poche de liquidités.

Analyse de la performance

Alors que le marché poursuit son redressement, la surperformance du fonds par rapport à son indice de référence en juin s'explique par le rebond des obligations les plus durement touchées pendant la crise du Covid-19, à savoir les émissions présentant un bêta plus élevé issues des marchés développés et émergents. Au niveau sectoriel, la surperformance du fonds peut être attribuée à la sélection judicieuse des émissions dans les services financiers, les médias et les services aux collectivités tandis que les secteurs de l'assurance, des technologies et du commerce de détail ont coûté des points. Sur le front de l'allocation sectorielle, la contribution positive de l'assurance, de la banque et des services aux collectivités a largement compensé la contribution négative des biens de consommation, de l'énergie et de l'immobilier. D'un point de vue géographique, l'Europe occidentale a dégagé une solide contribution positive à la performance, contrairement à l'Amérique du Nord. La performance robuste du fonds en juin a fait grimper l'encours à environ 460 millions de dollars.

Perspectives

Nous continuons de faire preuve de prudence dans notre opinion macroéconomique en raison des retombées potentielles du Covid-19. La forte contraction de l'activité économique semble inévitable en raison des mesures de confinement, mais nous estimons qu'elle ne durera pas et une croissance proche de 5% en 2021 ne nous étonnerait pas outre mesure. 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. Concernant les obligations d'entreprises internationales, les entreprises feront vraisemblablement preuve de prudence, accordant la priorité à leur trésorerie. Nous prévoyons un ralentissement des nouvelles émissions pendant la trêve estivale, qui devrait entraîner un nouveau resserrement des spreads sur le marché secondaire. La saison de publication des résultats du deuxième trimestre permettra de mieux apprécier l'impact du Covid-19 sur les indicateurs de crédit. 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 deux 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 remplacer les crédits dont les valorisations deviennent excessives.

Performance (en %)

Rendements nets USD	Rendements sur des périodes successives de 12 mois	
	Fonds	Indice
MTD	2.2	1.8
YTD	3.5	3.4
2019	13.6	12.5
3 ans p.a.	6.0	5.7
5 ans p.a.	n/a	n/a
10 ans p.a.	n/a	n/a
Depuis lanc. p.a.	5.9	5.3
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 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.

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 Asset Management AG («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