

OBLIGATIONS - zone euro

La hausse des taux d'intérêt pénalise le marché obligataire

- Difficile de faire de la performance en 2006, année de hausse des taux de la BCE.
- Comme pour les actions, la sélection des signatures reste essentielle.

L'année 2006 aura été une année de hausse des taux directeurs de la BCE, le mouvement ayant été amorcé en décembre 2005. Bien que la banque centrale ne puisse agir que sur la partie courte des taux d'intérêt, tout le marché obligataire en subit les conséquences. D'autant que la BCE justifie ses hausses par la nécessité de combattre les prémices d'une reprise de l'inflation. Les gérants de fonds obligataires ne peuvent donc que tenter de limiter les pertes. Pourtant, un certain nombre relèvent le défi de gagner de l'argent... et y parviennent.

Challenge réussi. Ainsi, Jean-Marc Béliers, gérant d'Euro Rendement Réel chez SPGP, remporte le certificat sur 1 an dans la catégorie obligations zone euro. Il met en œuvre un style de sélection de valeurs au sein des obligations de la zone euro afin de préserver le capital sur un horizon de douze mois. Autant dire que le gérant n'a pas d'indice de référence à respecter. Mais il s'astreint à sélectionner les obligations qui lui offrent le meilleur rapport rendement/risque. Autre conséquence de ce parti pris : le portefeuille est concentré sur 38 positions seulement. Au vu du ratio d'information, l'orientation est pertinente car la performance a plus que rémunéré le risque par rapport aux emprunts d'État. En 2006, Euro Rendement Réel a connu deux mois de baisses pour accumuler sur l'année un gain de 8,32 %.

Dans la catégorie obligations zone euro court terme, Henri

Elbaz et Raphaël Chemla, gérants de Saint-Honoré Signatures Court Terme, fonds de la Compagnie Financière Edmond de Rothschild, mènent une politique de gestion contrainte par la nécessité de gagner de l'argent sur un horizon de placement beaucoup plus proche. Malgré les hausses des taux de court terme, le délai de recouvrement ne dépasse pas quatre jours ouvrés. Ce qui est très rapide, même pour un fonds commercialisé en trésorerie dynamique. Pour

obtenir le meilleur ratio d'information, les gérants ont privilégié les signatures bancaires européennes subordonnées qui bénéficient de la baisse du taux de défaillance des entreprises. Ainsi, la moitié du portefeuille a été placée sur des émissions notées A et 27,1 % en BBB. En plus, les gérants réalisent des arbitrages de courbes de taux, ce qui les conduit à acheter des obligations dont la maturité moyenne atteint deux ans.

Pierre Gélis

OBLIGATIONS ZONE EURO

Rang /Fonds/Promoteur			Perf. en %	Ratio
Sur un an (249 fonds)			-0,20	
1	Euro Rendement Réel C	SPGP	8,32	0,359
2	Saint Honoré Oblig Opport. C	Compagnie Fin. E. Rothschild	4,83	0,326
3	Dexia Total Return Bond C	Dexia AM	1,66	0,314
Sur trois ans (225 fonds)			9,20	
1	Fructi Obli Corp. Divers. C	Banques Populaires	13,52	0,613
2	Capitop Mondoblig P	CAAM	23,31	0,546
3	CAAM Aggregate Euro	CAAM	12,00	0,486
Sur cinq ans (201 fonds)			22,25	
1	Regard Rendement	Pro BTP Finance	34,92	0,617
2	Capitop Mondoblig P	CAAM	49,11	0,550
3	CAAM Obliq Monde C	CAAM	36,49	0,506

Source : Standard & Poor's



17, avenue Matignon - 75008 Paris

Tél : 01.56.59.63.63 Fax : 01.56.59.63.64