



Erwin Deseyn
• Head of Fixed Income Funds, CapitalatWork Foyer Group

«Les obligations d'Etat norvégiennes: du béton armé!»

Quelles sont vos prévisions en matière de taux pour les mois à venir?

«Nous sommes convaincus que l'inflation restera faible dans les années à venir. Nous ne voyons donc pas pourquoi les taux augmenteraient. Il est plus difficile en revanche d'évaluer l'incidence de la suspension des programmes de rachat par les banquiers centraux. Ils ont acheté de gros volumes d'emprunts d'Etat, fournissant au passage énormément de liquidités aux banques. Cela pourrait provoquer une hausse des taux. Mais nous pensons que le paramètre de l'inflation jouera un rôle plus important dans ces prochains mois.»


Quel type d'obligations remportent vos suffrages et pourquoi?

«Nos portefeuilles sont aujourd'hui investis à moitié dans des obligations d'Etat et pour le solde dans des obligations d'entreprises. Concernant les obligations d'Etat, la sélectivité est plus que jamais de rigueur. Au sein de la zone euro, nous ne sommes investis que dans le «noyau»: France, Allemagne et Pays-Bas. Mais nous percevons surtout des opportunités en dehors de la zone euro. Nous avons acquis d'importantes positions en Norvège. Ce pays n'a aucune dette en termes nets, lorsqu'on considère les énormes réserves de son Global Pension Fund. Les obligations d'Etat norvégiennes, c'est du béton armé! S'il existe un pays qui mérite le rating de solvabilité le plus élevé, c'est bien celui-là. Nous discernons aussi beaucoup de potentiel dans les obligations publiques de pays émergents (Brésil, Turquie, Pologne, Mexique, Inde, etc). Sur ces marchés, l'investisseur peut faire d'une pierre deux coups: les taux d'intérêt y sont supérieurs de 2,5 points de pourcentage à ceux de la zone euro et leurs devises devraient s'apprécier face à l'euro à long terme.»

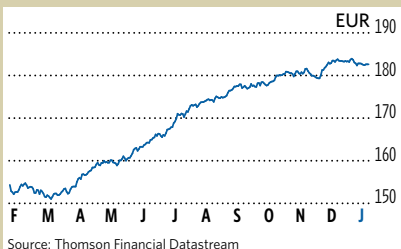
Que pensez-vous des obligations d'entreprises?

Les obligations d'entreprises méritent leur place en portefeuille. De nombreuses sociétés présentent aujourd'hui, malgré la crise, un bilan bien plus solide que certains Etats, inondés de dettes. La sélectivité et l'analyse approfondie des bilans sont cependant impératifs avant tout choix.

Combien de temps conservez-vous une obligation, en moyenne?

En principe, les obligations sont achetées pour être conservées jusqu'à leur échéance. Seule une modification des données fondamentales, comme des résultats décevants, peut nous inciter à vendre. Les échéances de nos portefeuilles sont diversifiées. Il nous arrive donc régulièrement d'avoir des liquidités à disposition en raison de l'arrivée à échéance d'emprunts. 

• Corporate Bonds at Work



Site: www.capitalatwork.be
Code ISIN: LU0116513721
Frais de gestion: 0,6% par an
Encours: 222 millions d'euros
Classe de risque: ●●○○○○

spéculative sur laquelle il mise massivement, comme cela s'est avéré a posteriori! Par l'intermédiaire de Soros Fund Management, Soros a en effet accru sa position dans le tracker sur l'or SPDR Gold Trust, il détient des options call sur l'or et a renforcé sa position dans le producteur d'or canadien Yamana Gold. Qui plus est, Soros détient des actions dans plusieurs autres mines d'or.

Cela dit, les commentaires de Soros ne sont pas forcément inconciliables avec ses actes. «Soros ne dit jamais précisément ce qu'il fait. S'il estime que l'or est ou peut devenir la dernière bulle, il ne ment pas... pas même s'il achète justement de l'or ou des mines d'or au même moment. Car il estime probablement qu'étant donné qu'il est impossible de donner une juste valeur à l'or, le métal peut faire l'objet de la 'bulle ultime'. Et sur ces entrefaites, Soros se positionne lui-même idéalement pour y faire face», conclut Delaere. 