

Les obligations, autrement

Entretien

par ISABELLE de LAMINNE

SICAV

La société de gestion patrimoniale Capital @ Work se caractérise par sa croissance fulgurante. Créée sous sa forme actuelle il y a une dizaine d'années, elle occu-

pe une centaine de personnes dans sept bureaux à travers l'Europe et gère plus de deux milliards d'euros d'actifs. En marge de son savoir-faire incontesté dans la gestion des actions, cette société a élargi sa stratégie au monde obligataire. Explications avec Erwin Deseyn Member of the Board et Peter De Coensel, Senior Portfolio Manager.

■ **Pourquoi ne peut-on pas gérer les obligations comme avant? Qu'est-ce qui a changé?**

■ Aujourd'hui, nous avons atteint un

Le niveau des taux d'intérêt exige de nouvelles stratégies en gestion obligataire.

niveau des taux d'intérêt comparable à celui des années 60. Il apparaît que ce niveau des taux d'intérêt peut être considéré comme un niveau normal. La forte hausse enregistrée dans les années 70 peut, sans conteste, être considérée comme une aberration. Depuis lors, nous avons connu une baisse continue des taux. Les gestionnaires ont connu une période fantastique : les actions ont rapporté, sur les dernières années, un rendement annuel moyen de 10 pc et, du fait de la baisse continue des taux d'intérêt, les rendements moyens en

obligations ont également été de 10 pc par an. Les investisseurs ont donc été habitués à ces rendements qui ne sont, malheureusement, plus en ligne avec la réalité. Aujourd'hui, il faut admettre que les taux d'intérêt ont atteint un niveau qui ne changera plus fondamentalement et les gestionnaires doivent se poser la question de savoir où ils peuvent aller chercher du rendement dans l'univers obligataire.

■ **Quelles sont vos stratégies pour aller chercher ce rendement?**

■ Il est évident que, dans la situation actuelle, il y a un danger à rester investi uniquement dans du papier gouvernemental. Nous nous tournons vers des obligations liées à l'inflation, ce qui nous permet de dégager des rendements réels plus intéressants. Il faut savoir que l'ennemi numéro un d'un portefeuille obligataire, c'est l'inflation. Une inflation de 3,8 pc comme la connaissent actuellement les Etats-Unis n'est pas impossible en Europe. Une telle inflation viendrait effacer les rendements obligataires déjà bas. Nous pouvons augmenter notre rendement sans prendre davantage de risques grâce à la diversification du portefeuille. Nous avons investi dans des obligations liées à l'inflation mais aussi dans des corporate bonds (obligations d'entreprises) et dans des obligations des pays émergents. Notre méthodologie pour les obligations d'entreprise se base sur la valeur de l'entreprise et les free cash flows dégagés.

La libre Belgique - 28 Octobre 2006