



Investissement : l'opportunité des fonds obligataires datés

Olivier Brunet recueille l'analyse d'Arnaud Puiseux dans Le Journal du Dimanche.

[Contacter ici Arnaud Puiseux, Associé Gefip.](#)

Investissement : l'opportunité des fonds obligataires datés

Les rendements des obligations d'entreprises constituent une occasion rare, à risque raisonnable.



La flambée inflationniste, la remontée des taux d'intérêt et la perspective d'une récession sur le Vieux Continent ne sont pas une mauvaise nouvelle pour tout le monde. Cette conjonction de facteurs adverses a contribué à l'apparition d'une opportunité d'investissement inédite depuis des années sur le marché des obligations (titres de dette) pour les épargnants en quête de rendement accru pour leur portefeuille. « Les conditions de taux n'ont jamais été aussi intéressantes depuis dix ans sur les obligations européennes », relève Emmanuel de Sinety, [gérant associé chez Sycomore Asset Management](#), en charge du fonds Sycoyield 2026. « *Cela fait plus d'une décennie que nous n'avions pas observé de tels taux de rendement nominaux* », confirme Arnaud Puiseux, associé et gérant obligataire chez Gefip.

Comment expliquer ce contexte particulier ? Les deux composantes formant le taux d'intérêt d'une obligation d'entreprise ont augmenté vivement cette année, les taux des obligations émises par les États d'une part, et les marges de crédit ou primes de risque d'autre part. « *En début d'année, le rendement des obligations "investment grade" [les mieux notées] à cinq ans libellées en euros atteignait 1%, dont 0% pour le taux de référence des obligations souveraines allemandes et une marge de crédit de 1%. Aujourd'hui, le taux est de 4%, avec une marge de crédit de 2%* », décompose Benjamin Le Roux, responsable du pôle Aggregate chez Lazard Frères Gestion.

Ce mouvement a concerné toutes les catégories d'émetteurs, des plus sûrs aux plus risqués, et quelles que soient les échéances. Résultat : un foisonnement de lancements de véhicules d'investissement permettant aux épargnants de sauter sur l'occasion, sous la forme de fonds obligataires à échéance, aussi appelés fonds obligataires datés, dont la maturité standard est de cinq ans. « *L'intérêt d'un fonds daté est de capturer un rendement extraordinairement élevé, en profitant d'une bonne visibilité sur la réalisation de la performance sur la durée*, explique Olivier Becker, gérant du fonds Corum Butler Entreprises (CBE), positionné sur le marché européen des obligations à haut rendement. *Ce type de fonds tend à répliquer le comportement d'une seule obligation, mais avec un portefeuille diversifié sur plusieurs dizaines de souches obligataires.* » Ainsi, en contrepartie d'une absence de garantie sur son capital, le souscripteur doit s'attendre à percevoir à l'échéance prévue le montant de son versement initial, majoré des intérêts accumulés pendant la durée de vie du fonds, déduction faite des frais de gestion.

Des risques

Ces stratégies ne sont pas dénuées de risques, le plus prégnant portant sur la sinistralité des émetteurs. « *Le taux de défaut, très faible ces derniers trimestres, est appelé à monter dans un contexte d'entrée en récession en zone euro*, admet Emmanuel de Sinety. *Mais pas dans les proportions que quantifie le marché* ». Aujourd'hui, le surcroît de



Investissement : l'opportunité des fonds obligataires datés

Olivier Brunet recueille l'analyse d'Arnaud Puiseux dans Le Journal du Dimanche.

Contactez ici Arnaud Puiseux, Associé Gefip.

Investissement : l'opportunité des fonds obligataires datés

rémunération offert pour des obligations à haut rendement à quatre ans par rapport aux obligations d'État est de l'ordre de 5%, conduisant à une rémunération brute de plus de 7%, et même au-delà sur les échéances plus longues. *« Cet écart existe en théorie pour rémunérer le risque de défaut, développe Emmanuel de Sinety. En considérant un taux de recouvrement de créances des émetteurs en défaut de paiement de 40%, le taux de défaut induit serait de 8% par an, ce qui paraît très exagéré. »*

« Nous n'anticipons pas de hausse massive des défaillances, compte tenu de la solidité des entreprises qui sont sorties de la crise sanitaire en ayant optimisé leur structure de coûts et refinancé massivement leur dette à des taux très attractifs, atteste Olivier Becker. Le ratio de couverture des intérêts, qui représente le résultat d'exploitation ramené au coût de la dette, est historiquement élevé. » Pour répartir les risques, les portefeuilles sont diversifiés sur une cinquantaine à une centaine d'émetteurs selon les fonds.

De son côté, Arnaud Puiseux a pris le parti, pour minimiser les risques, de positionner le fonds Gefip Obligations 2025 sur une maturité courte à deux ans et demi et un portefeuille investi sur des obligations notées « investment grade » à plus de 80%, en vue de le positionner comme une « alternative aux fonds en euros des contrats d'assurance-vie, qui se trouvent dans l'incapacité de délivrer, avant longtemps, un taux voisin de celui désormais servi par le marché obligataire ». ●

Olivier Brunet

