

Obligations et Sicav obligataires

Entre sécurité et volatilité

Disclaimer :

Cet article n'est pas une recommandation d'achat personnalisée. Pour tout projet d'investissement fondé sur l'assurance-vie, nous vous invitons à nous contacter afin de recevoir toutes les informations légales à propos des produits qui vous intéressent, et, si cela n'a jamais été fait ou doit être actualisé, dresser votre profil d'investisseur afin de trouver le ou les produit qui pourront répondre à vos souhaits et perspectives d'investissement.

Auteur de cette fiche et éditeur responsable

Bernard Poncé, Gérant de Ligne Bleue sprl
FSMA 0.832.888.322

Avenue du Parc 8
5004 Bouge (Namur)
Tél. : 081 733534
Gsm : 0494 725753

info@lignebleue.biz
www.lignebleue.biz

Correction : aléatoire.
N'hésitez pas à nous signaler nos coquilles... :-)

© Images : Freepik.com et Bernard Poncé.

Ce document a été établi par notre bureau à l'usage exclusif de notre clientèle.
Tous droits réservés.

La présente fiche vous permettra de comprendre pourquoi il est important de distinguer la notion d'obligation, qui intègre habituellement un paramètre de sécurité, et celle de Sicav d'obligations, qui intègre des paramètres de diversification, de risque et de volatilité.

Cette fiche didactique sert aussi d'introduction à la fiche n° 13 sur les Sicav obligataires à échéance.

Commençons par le commencement

Une obligation est un prêt. Par exemple, lorsque vous souscrivez à un bon d'État, vous prêtez de l'argent à l'État belge qui s'engage à vous rembourser le montant à une échéance déterminée. En compensation de ce prêt, l'État vous donne chaque année un taux d'intérêt garanti par lui. Habituellement (passons les détails), dans une obligation, on connaît donc le montant, la durée, l'emprunteur et le taux. Ce sont des éléments connus et inamovibles. Cela a son importance car pour beaucoup, ils apportent de la sécurité. Or, c'est en partie illusoire.

En effet, une obligation est aussi un titre négociable. Cela veut dire que vous pouvez l'acheter et la vendre à tout moment sur une bourse, via votre banque, par exemple. Mais à quel prix va se faire la transaction ? Beaucoup de gens ne sont pas conscients qu'une obligation est un titre qui n'a pas la même valeur tout au long de sa durée de vie.



En effet, si on connaît la somme prêtée, on sait que, sauf faillite de l'émetteur, le remboursement à l'échéance équivaudra au montant initial (sans compter les frais de transaction). Mais globalement, l'idée est que si « j'achète » une obligation à 10.000 €, on va me la rembourser à 10.000 € à l'échéance déterminée. Ça, c'est la partie « sécurité ». Mais cela n'est plus vrai si on veut acheter ou vendre une obligation en cours de vie. **Car deux éléments vont jouer : l'évolution des taux d'intérêt et la loi de l'offre et de la demande.**

La vraie valeur de votre obligation

On pourrait penser qu'une obligation conserve sa valeur initiale tout au long de sa vie, ce qui, remis en pourcent équivaut à 100 %. Mais en fait non : cette valeur va fluctuer à la baisse ou à la hausse en fonction des événements économiques et financiers.



En termes concrets, une obligation peut voir une valeur initiale de 10.000 € passer par exemple à 8.500 € ou 11.500 €. La raison principale de ces écarts est simple : si les taux d'intérêts généraux montent, le taux fixe (et donc devenu moindre) d'une obligation existante est forcément moins attractif. Lorsque ce titre est coté en bourse, celle-ci va tenir compte de ce désavantage, en faisant jouer la loi de l'offre et de la demande. Du coup, le cours journalier va baisser.

Exemple pratique :

- Vous achetez un titre de 10.000 € qui donne 2 % pendant 5 ans.
- Un an plus tard, les taux à 4 ans (durée résiduelle de votre obligation) sont passés à 4 %.
- Si vous souhaitez vendre votre obligation, parce que vous avez un besoin imprévu de fonds, vous pouvez le faire, mais quel montant allez-vous recevoir ?

On peut poser la question autrement : qui va vouloir acheter votre titre qui donne 2 % alors que le marché en donne 2 de plus ? Réponse : personne ! Sauf... si vous acceptez de vendre moins cher. Dans notre exemple, un acheteur éventuel va vous proposer 9.200 € pour votre titre. Ce prix va tenir compte de l'intérêt moindre qu'il va supporter pendant 4 ans et du remboursement de 10.000 € à l'échéance. En attendant, vous aurez acté une perte de 800 € !

L'idée est donc ici de bien comprendre la mécanique principale qui régit la vie d'une obligation : **lorsque les taux d'intérêt montent, le cours des obligations existantes baissent. Et bien sûr, l'effet inverse est vrai aussi : si les taux baissent, les cours obligataires montent !** L'important est dès lors de bien relativiser la notion de sécurité liée aux obligations. Évidemment, si vous ne faites rien en cours de vie de l'obligation, vous vous moquerez de ces évolutions. C'est d'ailleurs ce que font la plupart des investisseurs privés. Malheureusement, les gestionnaires professionnels doivent, eux, tenir compte des cours de bourse journaliers, et certainement s'ils gèrent des Sicav d'obligations.

La sicav obligataire

Rappelons ici rapidement ce qu'est une Sicav (*). C'est un produit financier, accessible à chacun, conduit par un gestionnaire professionnel qui achète pour vous et une multitude d'autres clients tout un panel de titres cotés sur les marchés boursiers. De ce fait, vous vous dégagez des soucis de la gestion et vous profitez d'un effet de diversification puisque vous vous retrouvez dans une sorte de pot commun qui, grâce aux apports financiers cumulés de tous les investisseurs, vous permet de profiter d'un portefeuille composé de nombreux titres (souvent entre 50 et 100). Bien sûr, vous n'en détenez qu'une partie de chaque, au prorata de ce que vous avez placé comme argent, mais les effets bénéfiques sont là.



Le gestionnaire achète donc des titres. En l'occurrence, on va dire qu'il n'achète que des obligations. Ces obligations peuvent être achetées et vendues tous les jours, mais ce n'est en général pas l'exercice auquel le gérant va se soumettre. Il va plutôt composer un portefeuille qu'il va faire évoluer au gré des circonstances du marché, dans une perspective de long terme. Car contrairement aux obligations qu'elle a en portefeuille, la Sicav n'a pas de durée ! On peut très bien la garder pendant 20 ans, c'est à dire pendant un laps de temps supérieur aux titres détenus. D'ailleurs, le terme minimum généralement recommandé de détention d'une Sicav est de 5 à 10 ans.

Comme on peut acheter et vendre une Sicav à tout moment, le gestionnaire doit donner une valeur journalière à chacun des titres qu'il a en portefeuille. Tous les cours de chaque obligation détenue en portefeuille sont dès lors additionnés et ils donnent la valeur de votre Sicav. Ce principe est identique pour toutes les Sicav, qu'elle soient d'actions, mixtes, monétaires, etc.

Tout cela est fort bien, mais, si vous avez bien lu la page précédente, vous avez retenu que le cours d'une obligation est tout, sauf stable, à l'exception de ses cours de départ et d'arrivée. **Donc, tout comme les obligations qu'elle a en portefeuille, la valeur d'une Sicav investie en obligations va monter ou descendre suivant l'évolution des taux d'intérêts.** Ce qui veut dire que ce qu'on gagne en facilité de gestion et autres avantages, on le perd en sécurité. Nous insistons sur ce fait car nous avons par trop entendu de braves clients nous communiquer leur portefeuille existant et, s'arrêtant benoîtement sur les positions en Sicav obligataires, signaler d'eux-mêmes que *ça c'était ok et que c'était sûr*. Cette incompréhension de la nature de leur produit provient souvent de ce que ces titres leur ont été vendus en fonction d'un profil de risque dit défensif, ce qui en montre les limites quand les taux montent ! Il y a aussi le fait que les explications didactiques peuvent manquer, sans compter les objectifs de vente à atteindre par certains.

Bref, sur la notion de sécurité, on a tendance à confondre obligation et Sicav d'obligations. Or, si la première apporte une relative sécurité tant qu'on se tient à l'achat et surtout au remboursement à l'échéance, la seconde est implicitement plus spéculative. Autant savoir... !

(*) Société d'Investissement à Capital Variable

Pour vous donner une idée, voici le graphique de cours de la Sicav Athora Lazard Credit Opportunities sur 10 ans (**). Peu importe si ce gestionnaire est plus ou moins bon.

Ce que vont voir la plupart des gens dans ce graphique, c'est l'évolution positive du point de départ en 2014 à l'arrivée en 2023. Rien n'est plus trompeur, car c'est prendre pour réelle une situation totalement fictive. Qui a acheté en 2014 et qui a vendu aujourd'hui ? Pas vous !

Ce qu'il faut retenir de ce graphique, c'est que la vie d'une Sicav obligataire n'est pas un long fleuve tranquille, voir un canal bien balisé. Comme il n'y a pas de durée, on ne peut pas acheter à 100 % et vendre à 100 %, en attendant tranquillement l'échéance du titre. Idéalement, il faut entrer à un cours plus bas que le moment où l'on vendra. Pas toujours facile à réaliser. Même si l'on est dans une optique de long terme, il vaut mieux acheter quand les taux d'intérêts sont au plus haut. Mais qu'est-ce que « le plus haut » ? Je n'en ai aucune idée ! En tout cas, ce que le graphique montre bien, c'est la réalité entre taux d'intérêts généraux et évolution de cours. La chose est flagrante en 2022 / 2023, qui a vu une envolée des taux à long terme et, en corrélation, la chute de cours des Sicav obligataires, et ce d'autant que cette montée a été brusque, ne permettant pas toujours aux gestionnaires d'adapter leur portefeuille rapidement.



Conclusion

De l'obligation pure ou de la Sicav obligataire, notre but n'est pas de dénigrer l'une par rapport à l'autre. Elles ont chacune leurs avantages et leurs inconvénients. Mais, en investisseur consciencieux, vous vous dites sans doute qu'il serait intéressant qu'il y ait une solution qui permette de diversifier une position en obligations, tout en profitant des compétences d'un gestionnaire, mais en gardant cette notion de durée limitée de l'investissement qu'on peut avoir avec un emprunt classique.

Hé bien, ce concept existe et cela s'appelle une Sicav obligataire à échéance. Il fait l'objet de notre fiche pratique n° 13, que vous pouvez télécharger sur notre site www.lignebleue.biz. Merci qui ?

(**) Il s'agit ici d'un pur exemple, sans aucune intention commerciale.