

OBLIGATIONS SUISSES LE DÉFI DU RENDEMENT

CONINCO Master Class, 7 et 8 novembre 2018

Comment cela a commencé

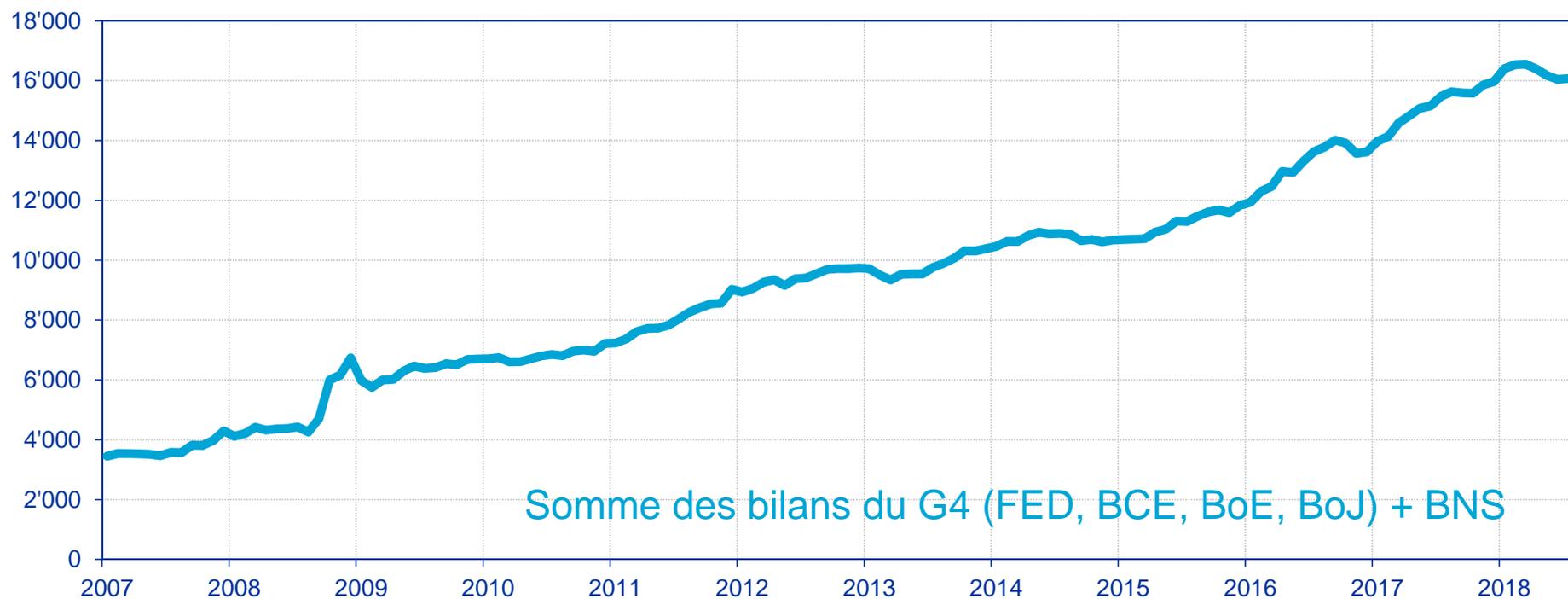
Evolution des taux d'intérêt à 10 ans depuis 1995



Source: Bloomberg

Crise financière et européenne

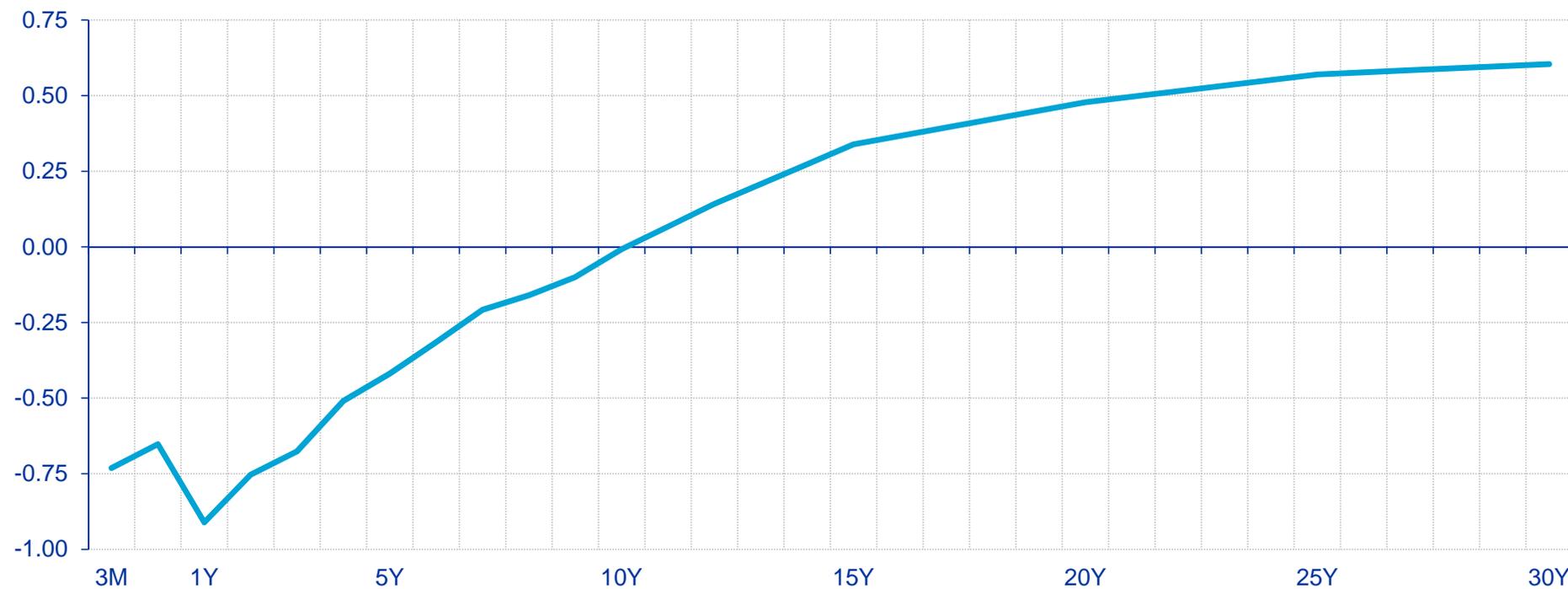
Interventions massives des banques centrales



Source: Bloomberg

Conséquence pour le marché obligataire suisse

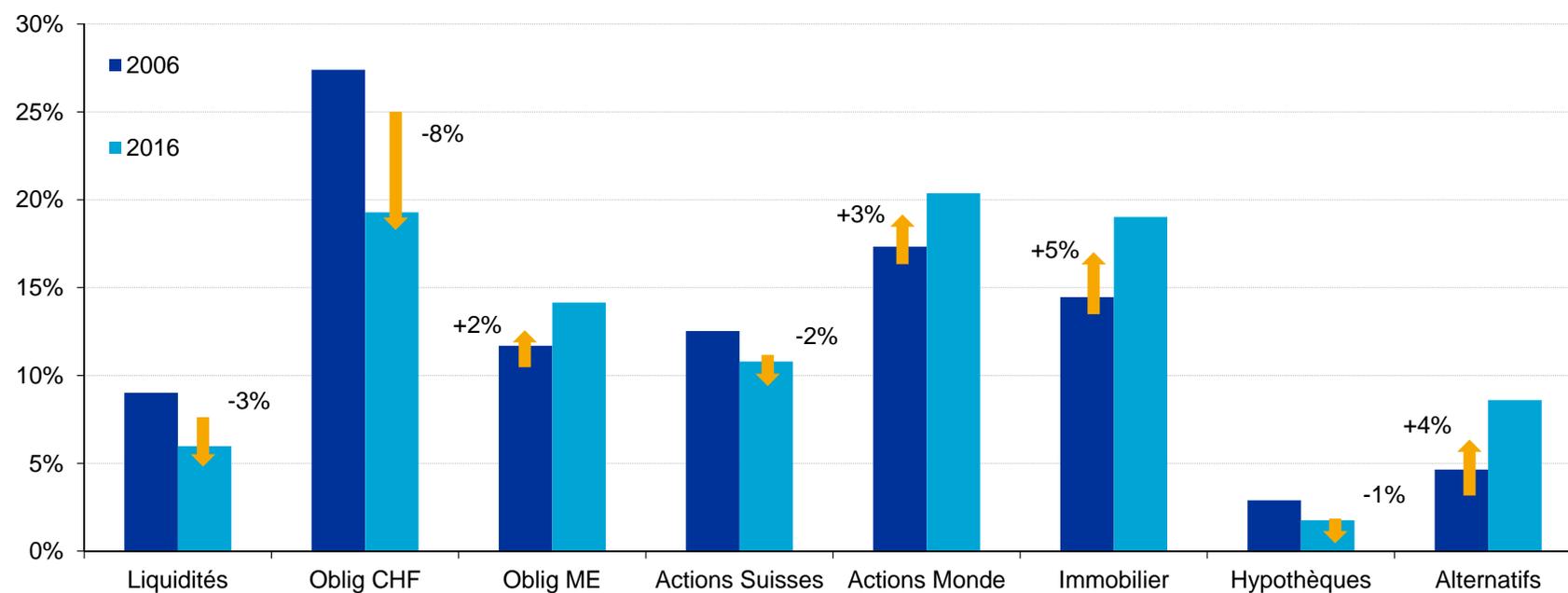
Rendement négatif des emprunts de la Confédération jusqu'à 10 ans



Source: Bloomberg

Transfert des obligations en CHF dans d'autres catégories

La recherche de "nouvelles" sources de rendement semblait être une suite logique



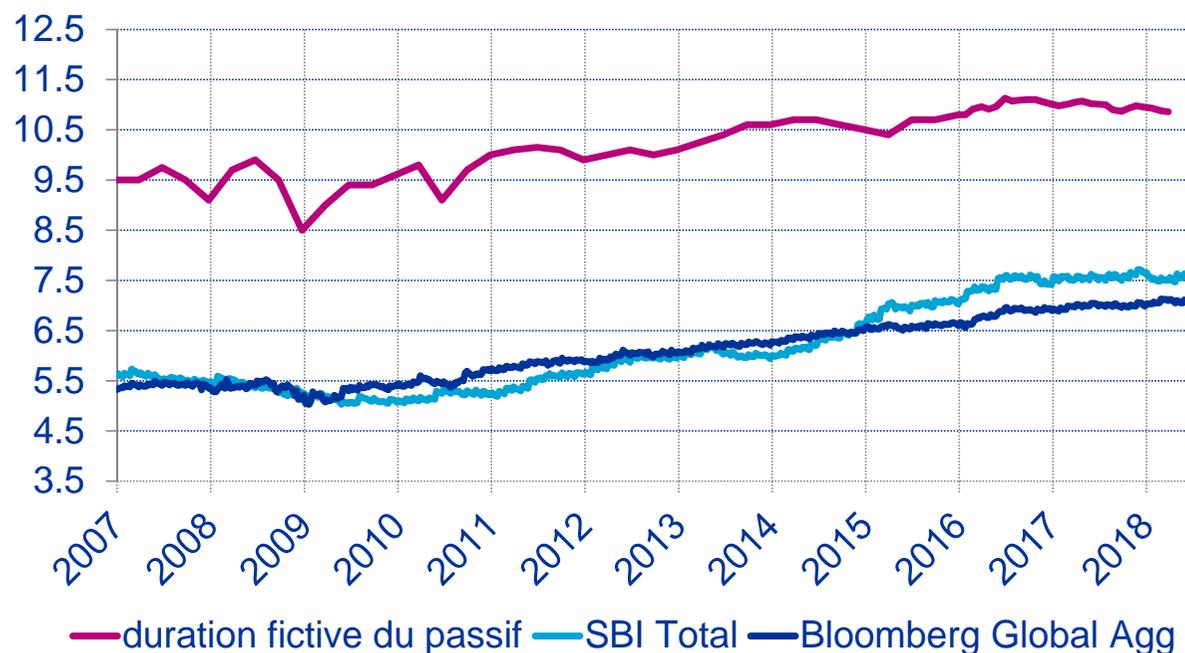
Source: Baloise Asset Management, Office fédéral de la statistique

La progression des stratégies passives

- › Lorsque les revenus diminuent, l'attention se focalise sur les coûts
- › Publication de l'étude c-alm, mandaté par l'Office Fédéral des Assurances Sociales (OFAS)
- › Conséquence: renforcement de la part allouée à la gestion passive en actions comme en obligations
- › Ce qui s'avère particulièrement problématique pour la gestion d'obligations, indépendamment de la monnaie de celles-ci

Conséquences d'une gestion obligataire passive (1)

Risque d'écart de durée (Duration Gap):

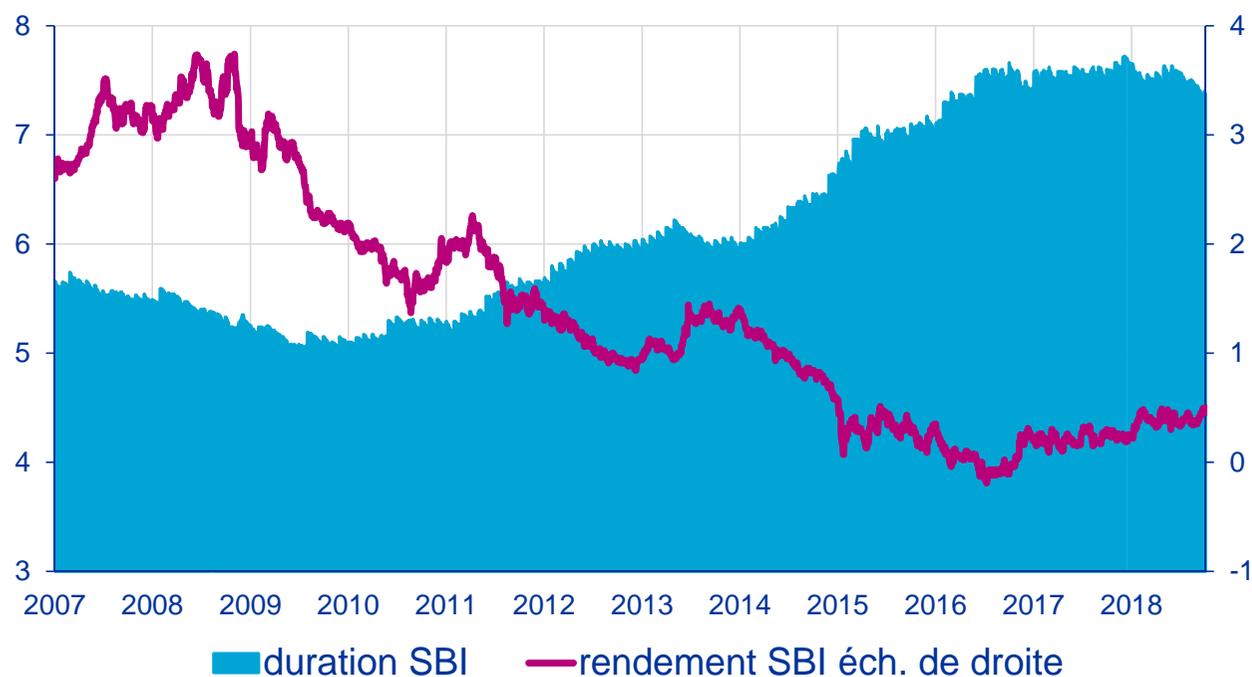


La durée d'un indice de marché ne correspond souvent pas à la durée déterminée dans le cadre d'une étude ALM (Asset Liability Management)

Source: Bloomberg

Conséquences d'une gestion obligataire passive (2)

Risque de taux:



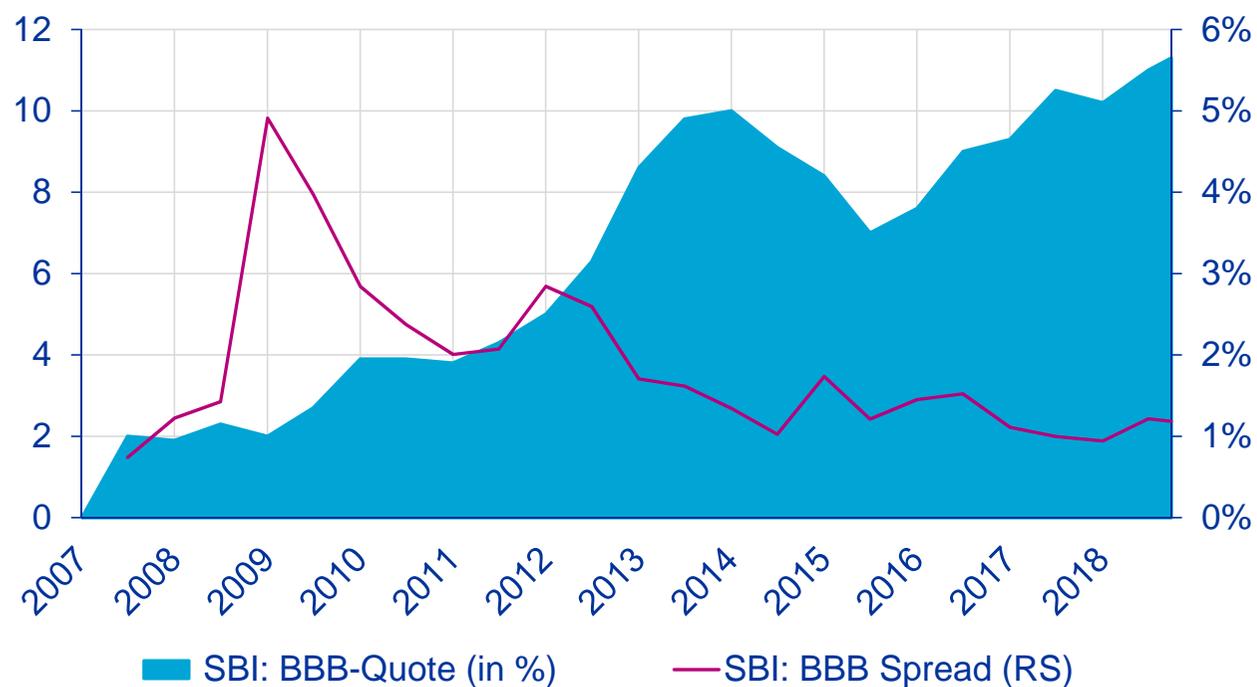
Source: Bloomberg

La duration de l'indice augmente, alors que les taux baissent.

L'investisseur subit une augmentation de la duration au plus mauvais moment!

Conséquences d'une gestion obligataire passive (3)

Pondération de l'indice pro-cyclique:

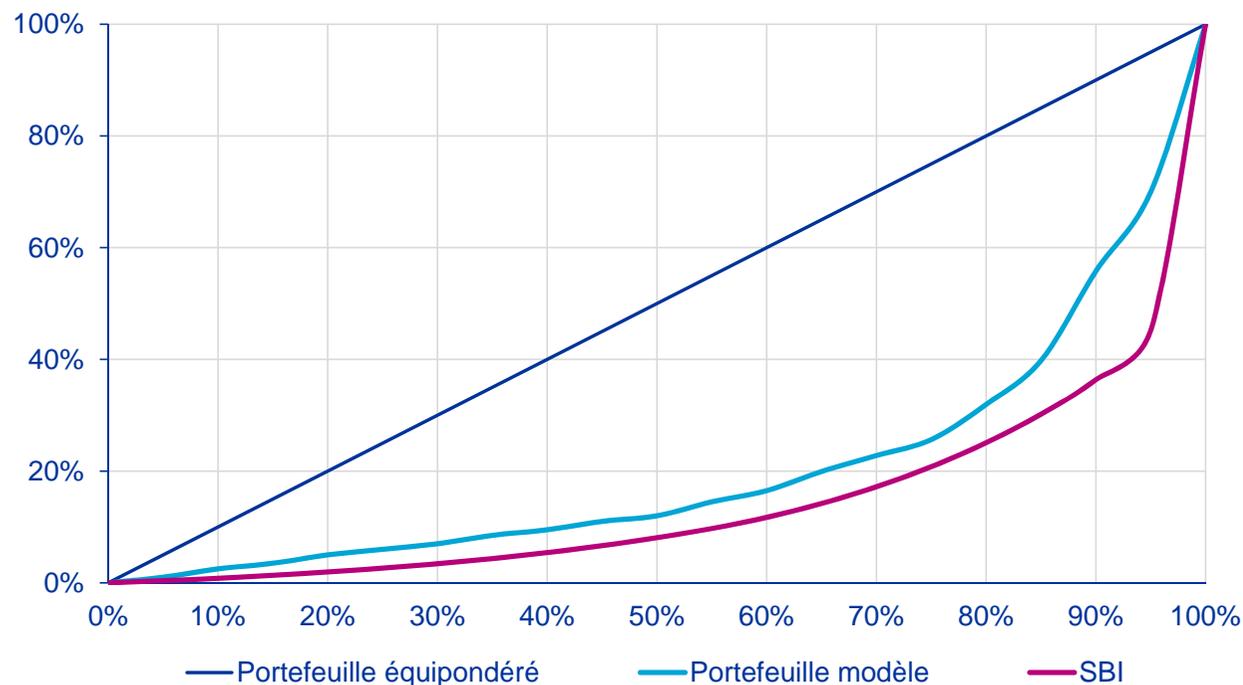


Source: Bloomberg / SIX

La pondération des ratings inférieurs augmente durant le cycle de crédit. L'investisseur "achète" toujours plus de risque de moins en moins bien rémunéré relativement aux notations supérieures

Conséquences d'une gestion obligataire passive (4)

Concentration des risques:



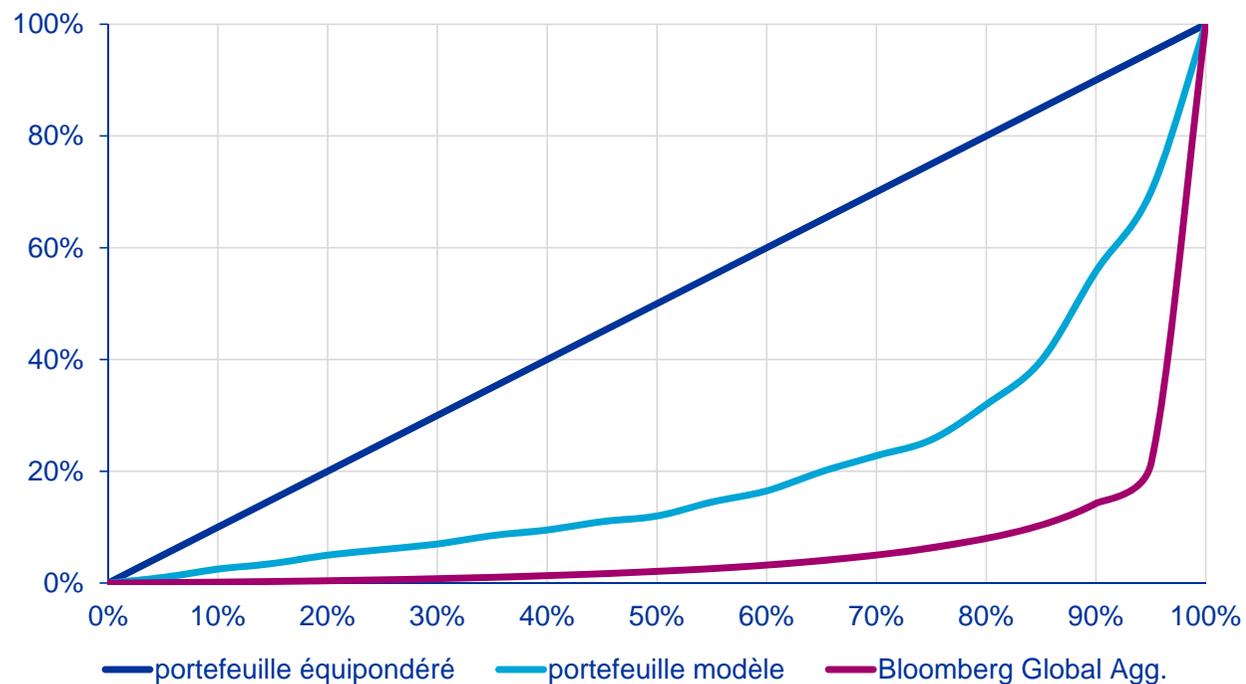
Source: Bloomberg

La composition des indices est, généralement, basée sur le volume des obligations émises.

Ce qui implique que les plus gros émetteurs représentent les plus grosses pondérations de l'indice.

Conséquences d'une gestion obligataire passive (4)

Concentration des risques:



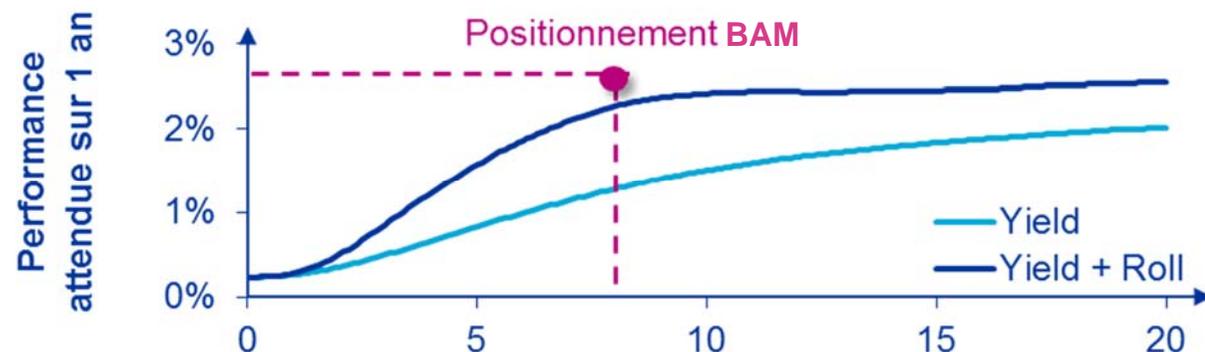
Source: Bloomberg

Gestion active, les trois facteurs les plus importants

- › Gestion est basée sur des facteurs de revenu et de risque "scientifiquement" démontrables
- › Implémentation systématique & basée sur des règles comprenant
 - La structure des taux
 - La duration
 - Le risque de crédit

Positionnement sur la courbe des taux

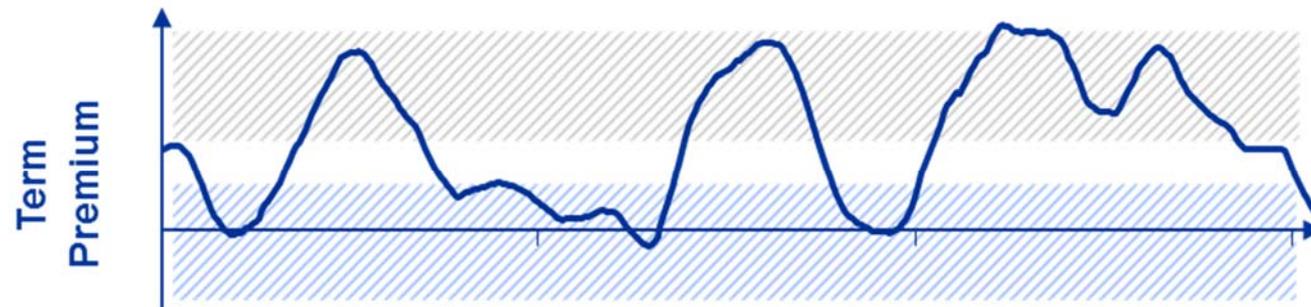
Illustration à titre d'exemple



Focalisation sur le Total-Return et non sur le rendement relatif à la maturité comme protection contre le risque de taux :

- › Le Roll-down est une composante essentielle du rendement
- › Prise de risque sur le taux uniquement en cas de rémunération appropriée ("*Term Premium*")

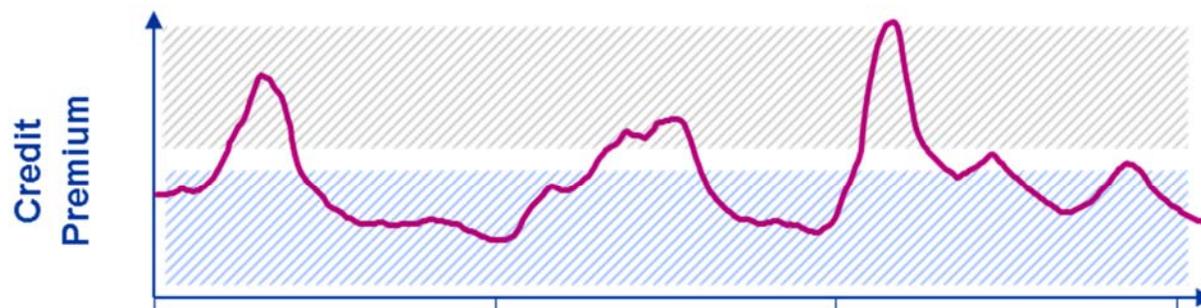
Gestion et contrôle de la duration



Contrôle du risque d'écart de duration :

- › Gestion et contrôle dynamique du risque de taux

Gestion et contrôle du risque de crédit



Gestion anticyclique du risque de crédit:

- › Gestion de l'allocation par comparaison de l'attractivité relative des segments du rating et de l'obligation
- › Prise de risque sur le crédit uniquement en cas de rémunération appropriée ("Credit Premium")

Gestion focalisée sur les marchés obligataires les plus attrayants du point de vue d'un investisseur en CHF

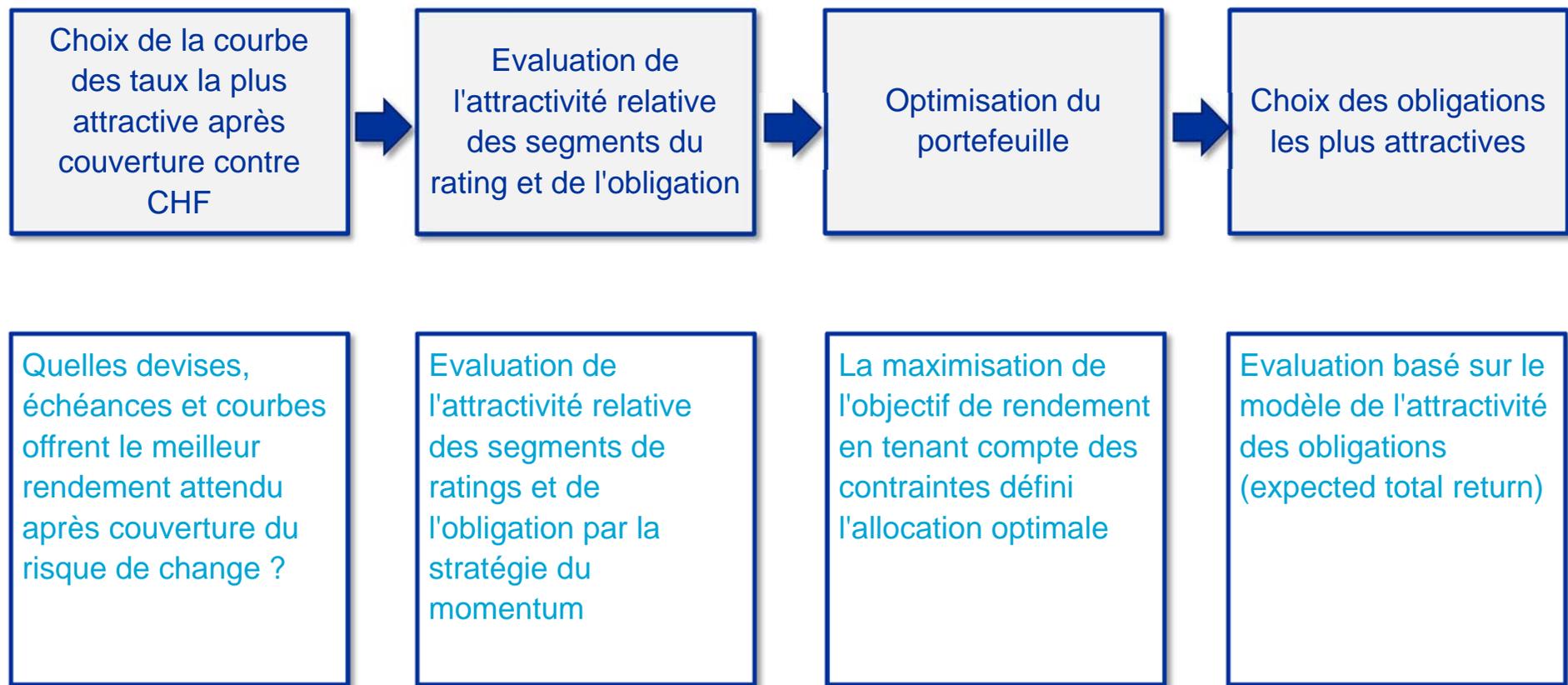
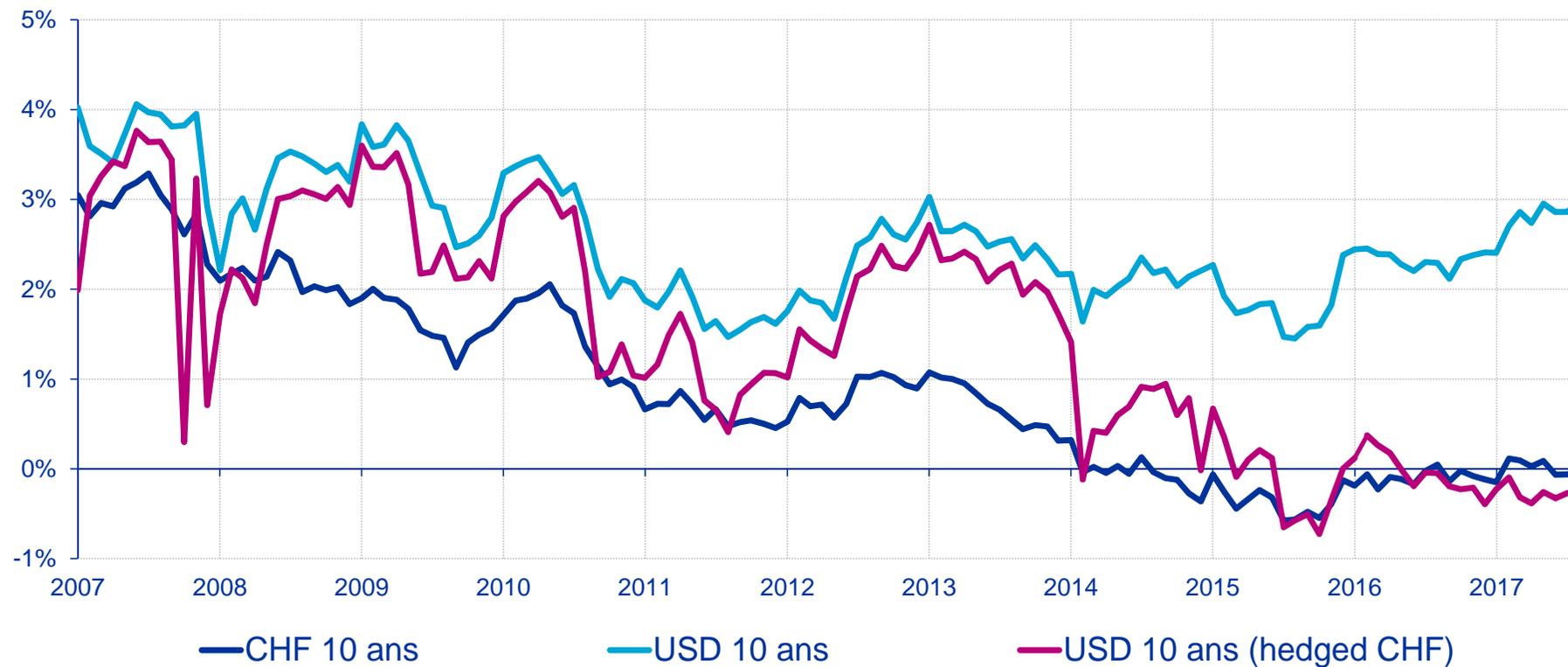


Illustration du rendement des obligations USD (hedgées ou non)



Source: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Résumé et conclusion

La gestion active d'un portefeuille obligataire

- › Evite les risques non souhaités, voire non souhaitables, et la gestion indicielle pro-cyclique
- › Exploite activement le "Roll-down" ainsi que les risques de taux et de crédit
- › Propose une approche systématique et régie par des règles
- › Permet, dans le cas d'un portefeuille global, une focalisation sur les marchés obligataires les plus attrayants comme complément, voire substitut, aux obligations CHF

**Merci de votre attention
place aux questions !**

Contact :

Olivier de Denon
Senior Institutional Sales Manager Romandie

+41 (0)79 352 87 62

Olivier.deDenon@Baloise.com

baloise-asset-management.com/fr/ch

Informations juridiques importantes

Cette présentation a pour seul but d'informer et non de fournir un conseil en placement. En particulier, les informations qu'elle contient ne constituent en aucune manière une offre d'achat, une recommandation d'achat de produits financiers, une recommandation de placement, une proposition d'allocation tactique d'actifs ou une aide à la décision sur une question juridique, fiscale, économique ou autre. Nous déclinons toute responsabilité concernant les pertes ou les manques à gagner qui peuvent résulter de l'utilisation de ces informations. Toutes les informations sont fournies sans garantie. Les évolutions de la valeur passées, les simulations et les pronostics ne constituent pas un indicateur fiable de l'évolution de la valeur future. Le contenu de cette présentation ne peut être reproduit ou porté à la connaissance de tiers, dans son intégralité ou en partie, sans l'autorisation écrite préalable de Baloise Asset Management Suisse SA. Les informations ne sont pas destinées à la distribution aux États-Unis.

Interlocuteur de distribution: Baloise Asset Management,
Tél. +41 58 285 72 99, assetmanagement@baloise.com,
www.baloise-asset-management.com
Baloise Bank SoBa AG,
Tel: 0848 800 806, bank@baloise.ch