

Obligations internationales pour une caisse de pensions suisse: l'importance d'une gestion flexible et dynamique

Coninco Masterclass

Andrew Lake - Responsable des solutions obligataires

Jérôme Paganini – Responsable des ventes Suisse

Novembre 2024



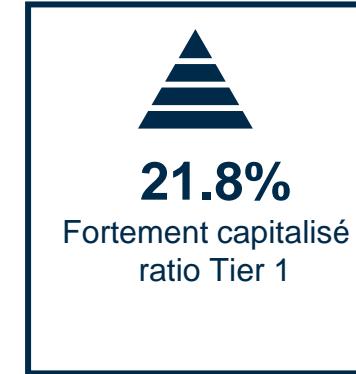
Entreprise indépendante et familiale

Forte conviction, approche entrepreneuriale

Mirabaud
Asset
Management



Mirabaud
Group



Le marché obligataire suisse – un univers restreint

SBI AAA-BBB	Coupon	Duration to worst	Yield to worst	Note moyenne	Maturité	Poids
Organisations non gouvernementales nationales	1.19	6.47	1.02	AA	0 - 3	22.33
Entreprises étrangères	1.34	3.87	1.10	AA	3 - 5	21.37
Gouvernements étrangers	1.52	5.86	0.83	AA	5 - 7	16.69
Supranational étranger	1.45	4.64	1.02	AA	7 - 10	16.01
Gouvernement Suisse	1.72	12.46	0.40	AAA	10 - 15	11.59
Lettres de gage suisses	0.93	7.46	0.88	AAA	15+	12.01

SBI A-BBB	Coupon	Duration to worst	Yield to worst	Note moyenne	Maturité	Poids
Organisations non gouvernementales nationales	1.41	4.37	1.22	A	0 - 3	37.27
Entreprises étrangères	1.51	3.57	1.24	A	3 - 5	32.35
Gouvernement étranger	0.82	7.46	0.99	A	5 - 7	17.13
Supranational étranger	1.08	2.45	2.14	A	7 - 10	10.37
					10 - 15	1.89
					15+	0.99

Allocations obligataires des fonds de pension suisses

Un biais domestique

Allocation moyenne des actifs en %

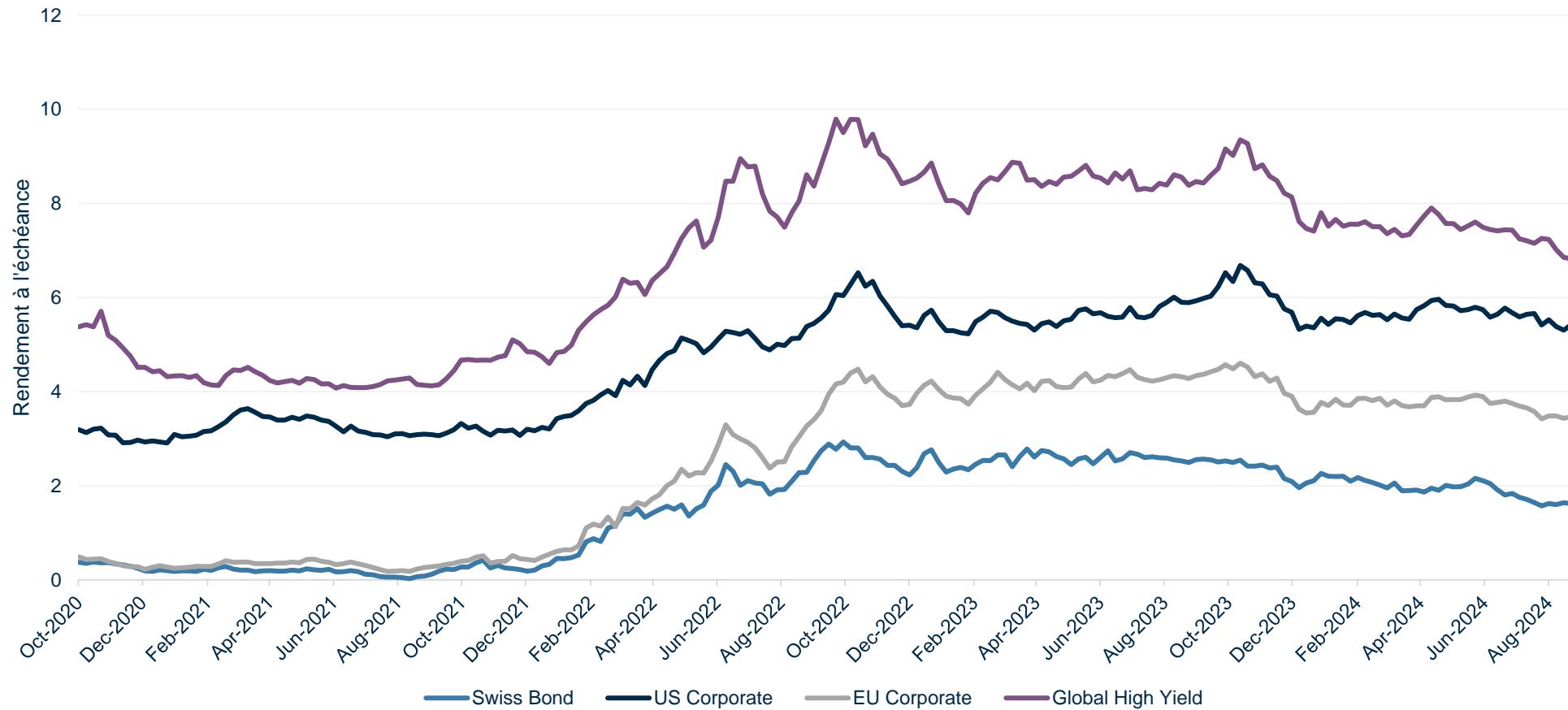
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Liquidités	7	5,6	5,1	5,7	5,6	5,5	4,6	4,6	4,1	4,4
Prêts à partir de 2017**	0,8	0,8	0,8	0,5	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6	0,4
Actions et autres participations auprès de l'employeur	0,3	0,2	0,2	*	*	*	*	*	*	*
Obligations en CHF	24,3	22,9	21,7	20,0	20,4	19,3	18,9	17,5	18,0	18,8
Obligations en monnaies étrangères	10,5	10,4	10,7	10,3	10,6	10,1	10,2	9,9	9,1	9,1
Actions Suisse	13,1	13,4	13,1	14,2	12,8	13,8	13,9	14,7	13,3	13,6
Actions étranger	16,3	16,8	17,6	18,0	16,5	17,9	18,8	19,1	17,8	18,5
Immobilier Suisse	19,1	20,2	20,7	20,8	22,1	21,7	21,8	21,9	24,1	23,3
Immobilier étranger	1,3	1,7	1,9	2,1	2,6	2,5	2,4	2,7	2,9	2,5
Hypothèques	1,2	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4	1,5	1,5	1,9	1,8
Hedge funds	1,5	1,4	1,4	1,2	1,3	1,1	1,2	1,1	1,0	0,8
Private equity	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9	1,1	1,2	1,4	1,7	1,6
Matières premières	1,1	0,8	0,9	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6
Placements en infrastructures	0,2	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0	1,4	1,7
Placements non traditionnels en valeur nominale		0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
Autres placements alternatifs	1,8	2,1	2,2	2,4	2,4	2,3	2,5	2,3	2,4	1,9
Autres actifs	0,7	1,0	0,8	0,9	1,2	0,9	0,5	0,5	0,6	0,5
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* Non recensé

** Jusqu'en 2016, placements auprès de l'employeur

L'intérêt de l'exposition en obligations internationales

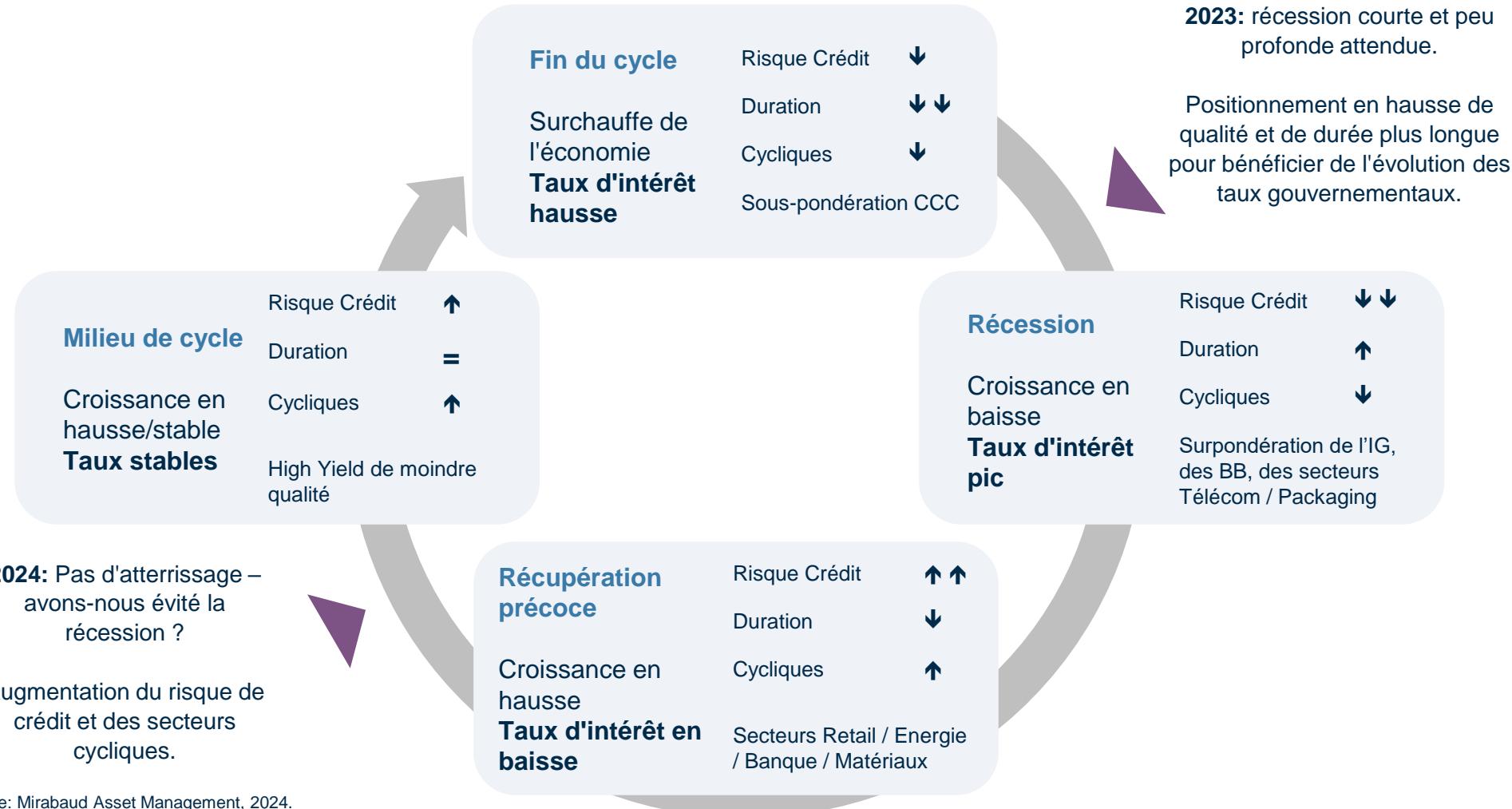
Diversification et augmentation du rendement



Les performances passées ne sont pas indicatives ni garantes des performances futures. Source : Bloomberg, Mirabaud Asset Management au 10 octobre 2024.

Les obligations internationales permettent une allocation dynamique

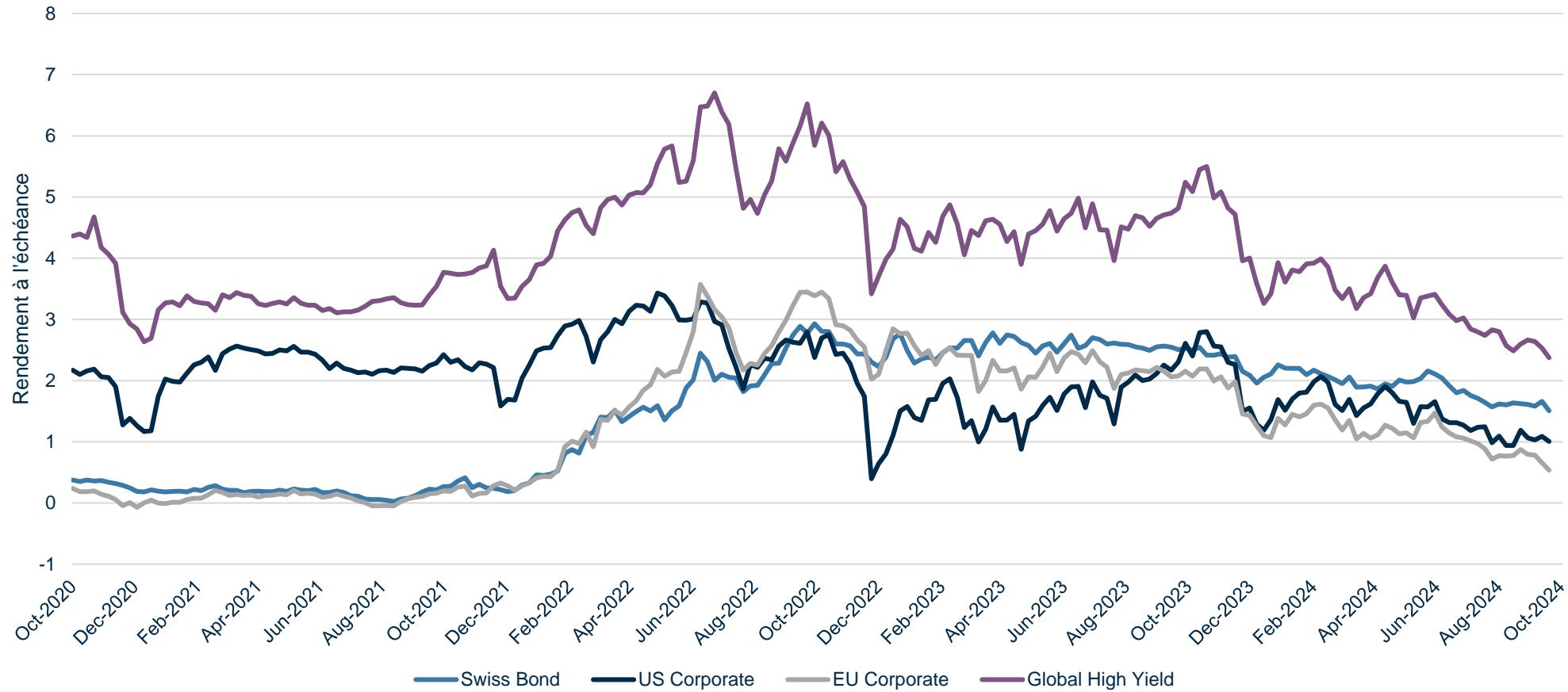
Adaptation en fonction du cycle – du crédit à la duration



Source: Mirabaud Asset Management, 2024.

Rendements obligataires exprimés en CHF

La perspective est cruciale – il convient de penser suisse!



Les performances passées ne sont pas indicatives ni garantes des performances futures. Source: Bloomberg, Mirabaud Asset Management au 10 octobre 2024.

Obligations étrangères en CHF - coûts de couverture et mécanique

Différence de taux d'intérêt

Il s'agit de la principale composante du coût de portage. Il reflète le différentiel de taux d'intérêt entre les deux devises.

Coût d'exécution

Il s'agit du *spread* payé à la banque qui exécute le contrat à terme.

Impact sur le marché

Il s'agit de l'impact entre le taux à terme et le taux *spot* à la date de règlement.

Coût du fournisseur

Il s'agit du coût que notre fournisseur prend en charge pour couvrir nos catégories d'actions.

Sur la base des données du 7 octobre, nous pouvons nous attendre aux différences de performances suivantes:

	Taux	Devise	Différentiel vs CHF	Impact sur le marché	Coût d'exécution	Coût du fournisseur	Différence de performance théorique
SNB	1.00%	CHF					
ECB	3.50%	EUR	-2.50%	-0.03%	0.00%	-0.03%	-2.56%
FED	5.00%	USD	-4.00%	-0.04%	0.00%	-0.03%	-4.07%

Défis potentiels pour les investisseurs institutionnels suisses

Naviguer sur le marché obligataire

- Le marché obligataire suisse est limité - pas d'obligations à haut rendement (*High Yield*) en CHF, principalement des obligations d'entreprises ou d'État de bonne qualité (*Investment Grade*). Les deux ont un rendement relativement faible
- Les coûts de couverture sont très élevés lors d'un investissement dans certaines obligations internationales
- Les obligations internationales offrent une diversification mais doivent avoir un rendement supérieur à celui des marchés locaux en tenant compte de la couverture de change
- Les obligations à haut rendement et les marchés émergents offrent une amélioration du rendement mais une plus grande volatilité. Cela doit être géré en fonction des paramètres de risque
- La réduction du différentiel de taux à venir et donc des coûts de couverture, ouvrira d'autres opportunités sur les obligations internationales



Perspectives sur le marché des obligations

Le cycle des taux d'intérêt a tourné

L'amplitude et la fréquence des coupes demeurent incertaines

Le marché a déjà intégré une partie de cette dynamique

Des baisses de taux agressives sont prévues aux États-Unis jusqu'à fin 2025

Les conditions économiques et l'emploi aux États-Unis se relâchent, mais lentement

La surveillance des données à court terme est cruciale

L'atterrissement en douceur reste le scenario central

Les obligations et les actions évoluent de concert

L'Europe est économiquement plus faible





Solutions: une approche flexible et dynamique des obligations internationales

S'adapter à la nouvelle normalité

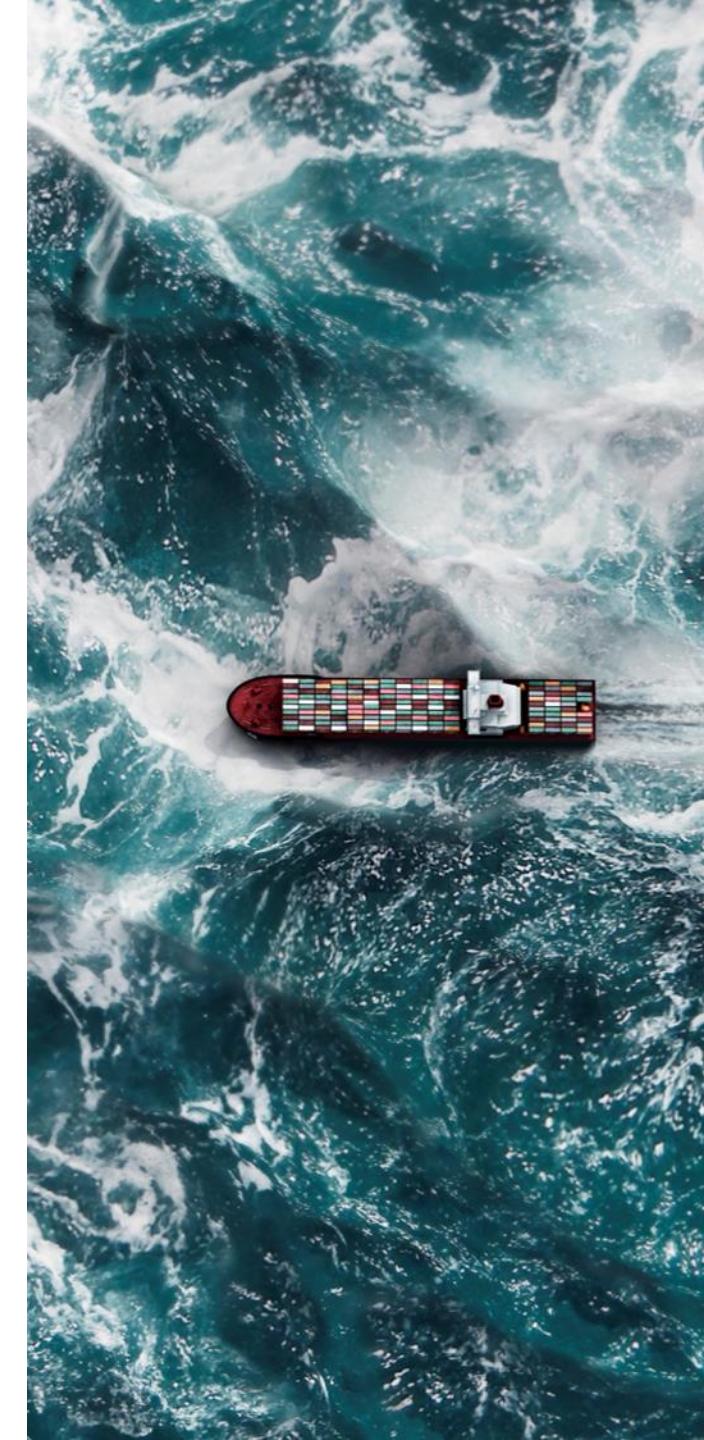
L'investisseur en obligations est confronté à de nombreux défis

Générer des rendements dans un environnement économique incertain

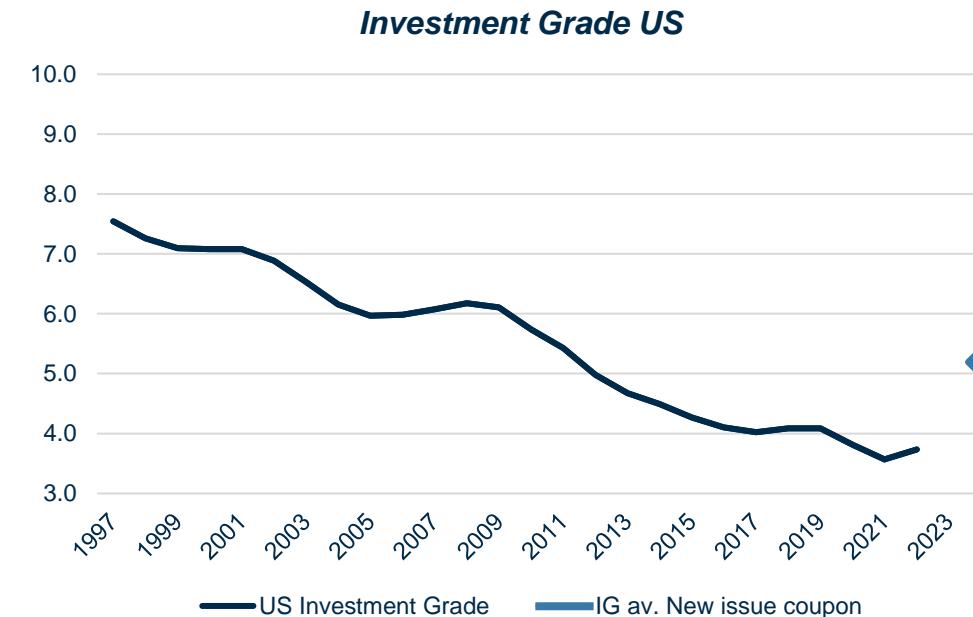
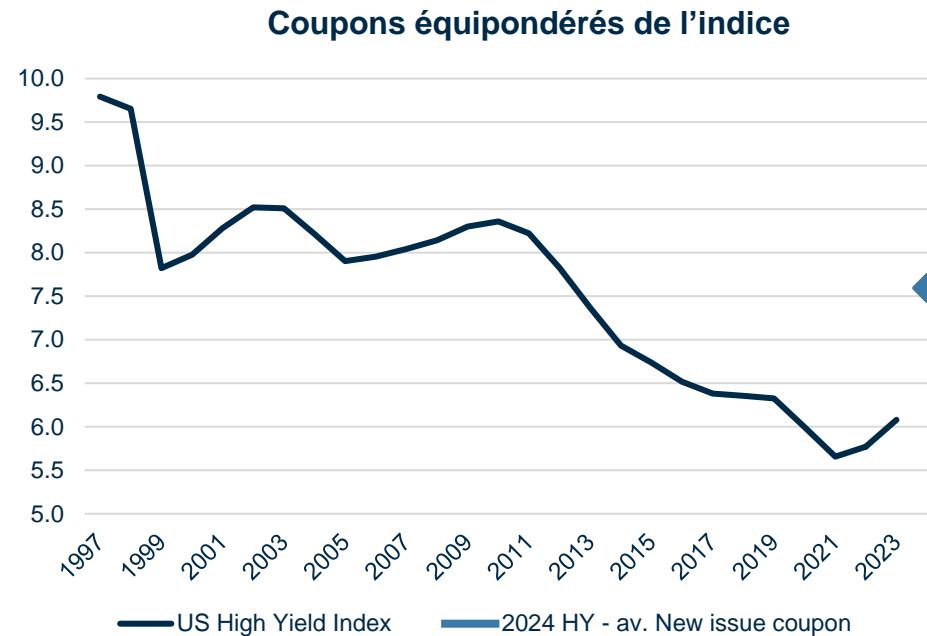
Marché complexe et en évolution rapide, la volatilité à court terme est accrue

La capacité à atténuer la volatilité et le risque est essentielle

Le marché n'est plus aussi liquide qu'avant – l'investissement direct peut être plus délicat pour certains investisseurs ou sur certains segments



Les coupons sont de retour

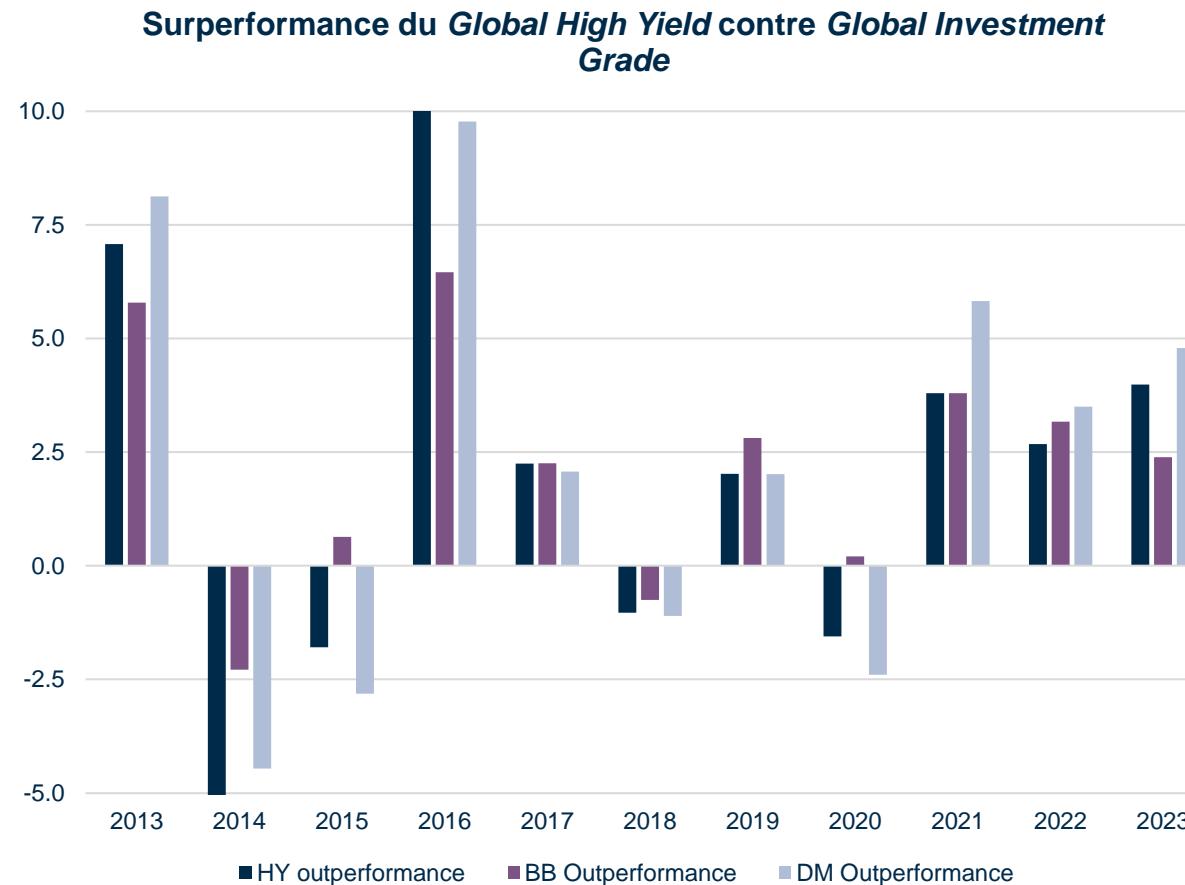


Des coupons plus élevés offrent une protection contre la volatilité des prix

Les coupons sont à nouveau intéressants en termes de valorisation absolue

Historiquement, le rendement du *High Yield* est généré par les coupons

Le High Yield reste attractif dans un scénario d'atterrissement en douceur



CAGR	Global IG	Global HY	Global BB	Global B	Global CCC	High Yield Marchés Développés
1 year	9.0%	13.0%	11.4%	14.2%	17.7%	13.8%
5 year	2.5%	4.7%	5.0%	3.9%	5.0%	5.3%

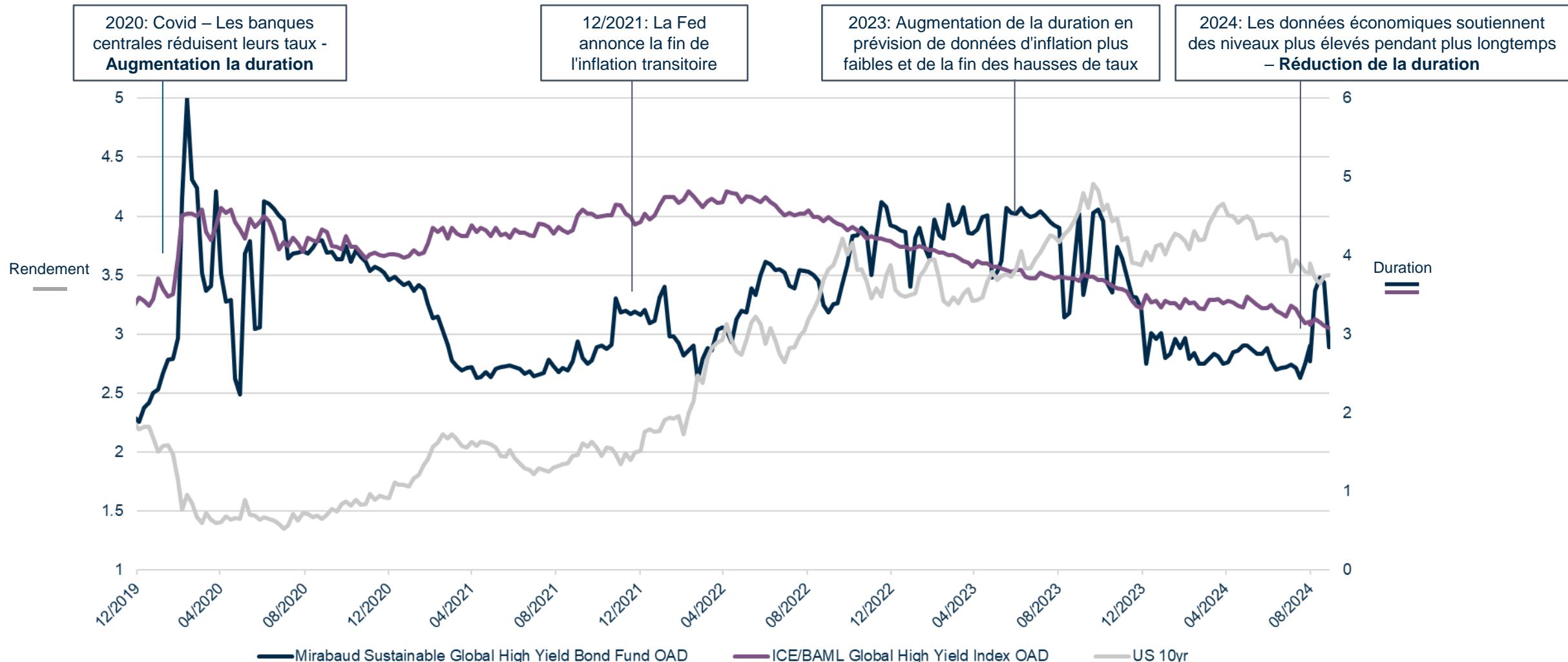
Surperformance structurelle du HY contre l'IG

High Yield ne signifie pas « en difficulté »

Au cours du cycle, le segment BB et les marchés développés surperform

Le HY de qualité surperforme sur le long terme

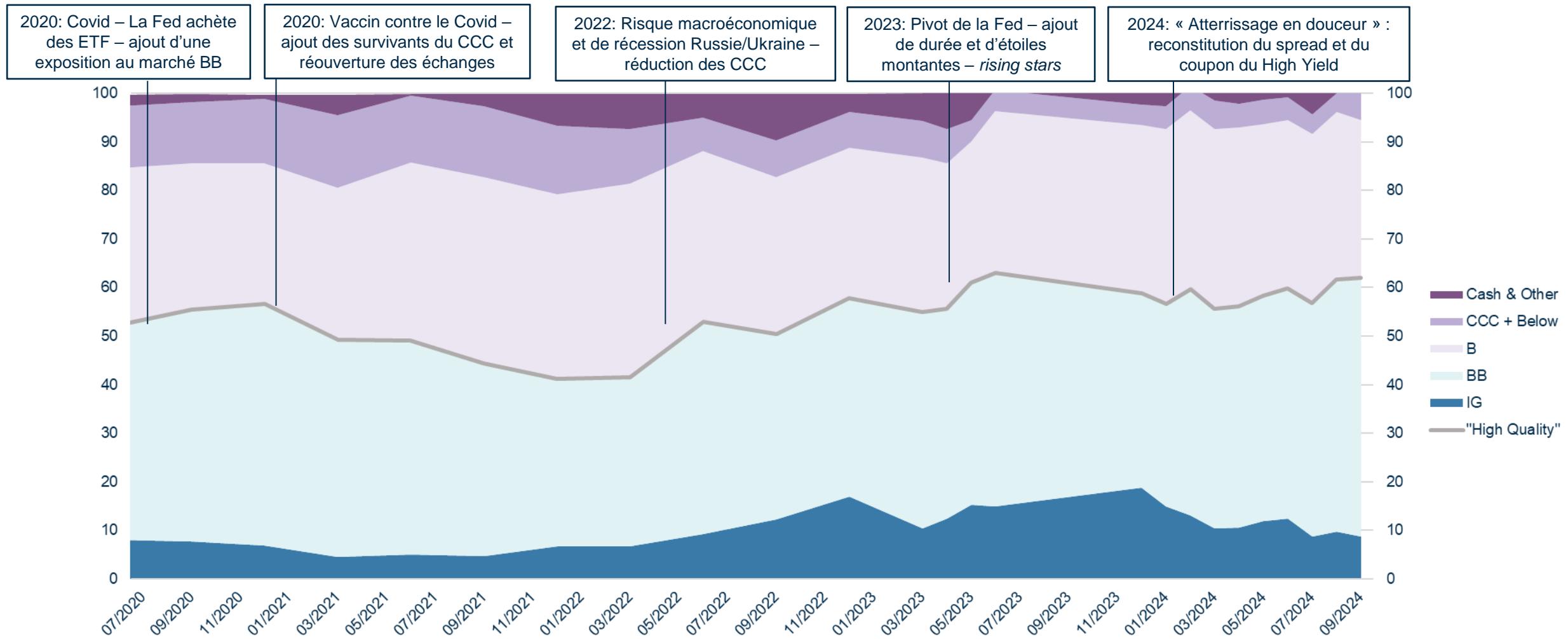
Gestion active de la duration – un outil essentiel



Les performances passées ne sont pas indicatives ni une garantie des performances futures. Les indices ne sont pas disponibles pour un investissement direct. Source : Mirabaud Asset Management au 30 septembre 2024. Données fournies en USD. OAD = Option adjustment duration.

Une allocation flexible aux segments de l'univers

Augmentation de la qualité



Source : Mirabaud Asset Management et Bloomberg au 30 septembre 2024. Données fournies pour Mirabaud – Sustainable Global High Yield Bonds.

L'approche de Mirabaud Asset Management

Une exposition flexible et dynamiques à tous les segments des obligations étrangères factorisant l'investisseur CHF

- Nos solutions: 3 portefeuilles avec des contraintes de risques allant de faible à plus élevé avec des allocations stratégiques différentes
- Nos portefeuilles sont gérés de manière dynamique afin de s'adapter au cycle économique, avec des limites pour s'aligner au niveau de risque choisi
- Les obligations internationales ont généré des rendements supérieurs à ceux du marché intérieur suisse.
- Les portefeuilles peuvent ensuite être adaptés en fonction de la tolérance au risque, avec une opportunité de rendement amélioré et de diversification qui n'est pas disponible sur le marché intérieur suisse.
- Méthodologie : données de l'indice BofA
 - Caractéristiques de septembre 2024.
 - Rendements annualisés couverts sur 10 ans en CHF (2013-2023)
 - Rendements annualisés couverts à long terme pour CHF 2006-2021, pour exclure la distorsion 2022.

	Gouvernement	IG	HY + AT1	Spreads	Duration	Coupon	Rendement du CHF au pire	Rendement annualisé couvert sur 10 ans CHF	Rendement annualisé couvert à long terme CHF*
Risque réduit	60%	25%	15%	88	5.7	3.21	1.59	0.54%	3.54%
Risque moyen	15%	50%	35%	169	4.9	4.07	2.44	1.41%	4.16%
Risque plus élevé	0%	25%	75%	274	3.8	5.18	3.54	2.68%	5.04%
Obligations suisses	20%	80%		49	7.2	1.17	0.89	0.61%	2.24%

Les performances passées ne sont pas indicatives et ne garantissent pas les performances futures. Source : Bloomberg, Mirabaud Asset Management au 30 septembre 2024. *Remarque: les données de l'indice COCO ne sont valables qu'au 31 décembre 2013. Le rendement sur 15 ans combine l'indice COCO avec la performance moyenne des titres à rendement élevé de 2006 à 2013.



Conclusion



Message final



- / Les obligations internationales devraient constituer une part importante du portefeuille des caisses de pensions suisses
- / L'incertitude et la volatilité des marchés requièrent une approche globale flexible et dynamique par opposition aux stratégies par « segments »
- / La couverture des risques de change est essentielle mais va devenir moins brûlantes pour l'investisseur suisse – renforçant l'intérêt de l'exposition en obligations internationales
- / Mirabaud Asset Management, un gestionnaire suisse avec une couverture globale du marché des obligations



Appendice

Équipe multidimensionnelle

Nos experts « global fixed income »



Andrew Lake
Responsable des titres à revenu fixe



Fatima Luis
Gestionnaire de portefeuille / Analyste



Al Cattermole
Gestionnaire de portefeuille / Analyste



Daniel Moreno
Gestionnaire de portefeuille / Analyste



Puneet Singh
Gestionnaire de portefeuille / Analyste



Juan Carrion
Analyste



Marnix Guillot
Analyste

Plus de 150 ans d'expérience combinée, à travers tous les cycles du marché au cours des 25 dernières années

Global Convertibles



Nicolas Crémieux
Responsable des Convertibles Monde



Benjamin Barretaud
Gestionnaire de portefeuille



Célia Levy
Gestionnaire de portefeuille



Oanh Tran
Analyste



Brice Gauchet
Analyste

SRI team



Hamid Amoura
Responsable ISR



Sara Bourhime
Directeur adjoint de l'ISR

- Contribution intégrée de l'équipe ISR dédiée

Ressources additionnelles



Gero Jung
Chief Économiste



Pierre Pinel
Répartition des actifs du DSI



Dénes Galyó
Directeur des Risques



Vladimir Vonskii
Analyste ISR & Data



Carla Archer
Analyste actions et gestion responsable

Informations importantes

Le présent document publicitaire contient ou peut contenir par référence des données concernant certains placements collectifs de capitaux («fonds») qui sont disponibles à la distribution uniquement dans les pays dans lesquels ils ont été enregistrés. Il est destiné à votre usage exclusif et n'est pas destiné à toute personne citoyenne ou résidente d'une juridiction dans laquelle la publication, la distribution ou l'utilisation des informations contenues dans le présent document seraient soumises à des restrictions. Il ne peut pas non plus être copié ou transféré.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne doit pas être considéré comme une offre ou une recommandation de souscrire, conserver ou vendre des parts ou actions de fonds, une stratégie d'investissement ou tout autre produit d'investissement. Avant d'investir dans un fonds ou d'adopter toute stratégie d'investissement, les investisseurs potentiels sont invités à prendre en compte toutes leurs caractéristiques ou objectifs et consulter les documents juridiques pertinents. Il est recommandé aux investisseurs potentiels de consulter préalablement des conseillers financiers, juridiques et fiscaux professionnels. Les informations contenues dans le présent document sont issues de sources jugées fiables. Toutefois, l'exactitude et l'exhaustivité des informations ne peuvent être garanties, et certains chiffres peuvent n'être que des estimations. En outre, toute opinion exprimée est susceptible d'être modifiée sans préavis. Aucune garantie n'est donnée quant à la réalisation des objectifs et cibles par le gérant du fonds.

Tout investissement comporte des risques, les rendements peuvent diminuer ou augmenter en raison des fluctuations des devises et les investisseurs peuvent perdre le montant de leur investissement initial. La performance historique ne représente pas un indicateur ou une garantie de performance future.

Cette communication est uniquement destinée à des contreparties éligibles et des investisseurs professionnels et ne doit pas être distribuée aux investisseurs de détail pour lesquels elle n'est pas adaptée.

Emis par: au Royaume-Uni: Mirabaud Asset Management Limited, qui est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority. En Suisse: Mirabaud Asset Management (Suisse) SA, 29, boulevard Georges-Favon, 1204 Genève, en qualité de représentant en Suisse. Agent payeur en Suisse: Mirabaud & Cie SA, 29, boulevard Georges-Favon, 1204 Genève. En France: Mirabaud Asset Management (France) SAS, Spaces 54-56, avenue Hoche, 75008 Paris. Au Luxembourg, en Italie et en Espagne : Mirabaud Asset Management (Europe) SA, 6B, rue du Fort Niedergruenewald, 2226 Luxembourg. Le Prospectus, les Statuts, le Document d'Informations Clés (DIC) ainsi que les rapports annuels et semestriels (selon le cas) relatifs aux fonds peuvent être obtenus sans frais auprès des entités susmentionnées et sur le site Internet: <https://www.mirabaud-am.com/en/funds-list/>.

De plus amples informations sur la durabilité sont accessibles via le lien suivant: <https://www.mirabaud-am.com/en/responsibly-sustainable>.