



Dossier obligations

Pas de coupons,

La chasse aux meilleurs substituts aux obligations dans les portefeuilles des caisses de

Mais où donc aller chercher du rendement, quand les obligations les plus sûres se mettent à "coûter de l'argent" et que celles qui distribuent des coupons

intéressants exposent à des risques malvenus? Telle est la quadrature du cercle que doivent résoudre tous les investisseurs qui, pendant de longues années, ont pu bénéficier de ces instruments à la fois pépères et lucratifs.



La Fed cessera bientôt de gonfler son bilan.

Si la problématique n'est pas totalement nouvelle, elle se double désormais d'une perspective encore plus redoutable (aussi paradoxal que cela puisse paraître): une remontée imminente des taux. Le moment où la Fed devrait

Olivier Walter

Chief Executive Officer

BRUNO WALTER FINANCE SA

Dans le contexte actuel, les actions représentent clairement la meilleure alternative. Sur le marché suisse, la fin de l'arrimage du franc à l'euro constitue un point d'entrée favorable à une exposition accrue à ces valeurs, en particulier à des titres de première qualité qui offrent non seulement un rendement attrayant, mais aussi un risque contenu. Dans la zone euro, cette même classe d'actifs est intéressante pour plusieurs raisons. Nombre de sociétés disposent d'importantes réserves de liquidités, aux prémices d'une phase de croissance modérée. S'y ajoutent un environnement de taux favorable et une devise sous-évaluée, ce qui laisse la possibilité de profiter d'un rattrapage de l'euro. Les valorisations sont certes déjà relativement élevées, mais le défaut d'alternatives est réel et l'investisseur y gagne du temps, sachant que le niveau des taux est appelé à changer.



Adrien Koehli

Directeur
Gestion institutionnelle

CONINCO EXPLORERS IN FINANCE SA

L'univers des taux bas n'est pas une problématique nouvelle. Cela fait plus de 5 ans que les obligations de la Confédération à 10 ans ont un rendement inférieur au taux minimal LPP. 2015 renforce le niveau de sous-financement des prestations. L'on peut considérer de la microfinance et des gestions type Absolute Return, à faible risque, offrant une certaine stabilité, mais généralement sans distribution. Pour les caisses ayant une capacité à patienter avec leurs liquidités, des possibilités comme l'infrastructure et l'immobilier (direct ou fondations) sont des investissements peu volatils qui offrent des dividendes. Celles ayant un besoin de rendement accru pourront se tourner vers des investissements en Private Equity ou augmenter leurs actions, mais de préférence sur des valeurs défensives de type blue chip ou sur des sociétés versant de hauts dividendes, avec un niveau d'endettement acceptable.



⬆ Dans le contexte actuel, les actions représentent clairement la meilleure alternative.

⬆ L'infrastructure et l'immobilier sont des investissements peu volatils qui offrent des dividendes.

pas d'obligations?

pensions suisses s'organise. Quatre experts dévoilent leurs propositions.

cesser de gonfler son bilan se rapproche en effet dangereusement – les pronostics allant du milieu à la fin de l'année 2015. Un tournant qui ne devrait pas manquer d'avoir des répercussions sur les taux en Europe, même si la baisse de l'euro est

susceptible de compenser partiellement le décalage, proche des plus hauts historiques, entre les taux outre-Atlantique et sur le Vieux Continent.

Les investisseurs obligataires sont donc ni plus ni moins pris en tenaille entre

”

Taux bas ou remontée des taux: peste ou choléra?

la peste et le choléra. Pourquoi pas, dans ce cas, étudier quelques unes des pistes proposées par nos experts, qui tiennent tous compte des impératifs auxquels sont soumis les caisses de pensions helvétiques. ■

Daniel Perroud

Senior Institutional Sales

FRANKLIN TEMPLETON SWITZERLAND SA

Souvent adossés à des actifs, les senior secured loans offrent une source de revenus à taux variable avec une volatilité assez faible, grâce à leur position supérieure dans la structure du capital. Les caractéristiques du taux variable à faible durée permettent des revenus croissants lors de hausses de l'indice sous-jacent LIBOR à trois mois. Bien que nous restions optimistes pour 2015, les doutes planant sur la période et le rythme du cycle de hausse des taux par la Fed pourraient mener à des épisodes de forte volatilité pour de nombreux secteurs de spreads, notamment ceux exposés à la durée. Lorsque la perspective d'une période prolongée de hausse des taux s'installera, cela pourrait mener à un accroissement de la demande en actifs à taux variable par rapport à ceux à taux fixe – d'où l'intérêt des senior secured loans. Leurs corrélations faibles ou même négatives avec d'autres classes d'actifs confirment leur potentiel de diversification et de réduction du risque.



Jean-Marc Wanner

Expert diplômé en assurances de pension, Office Leader Nyon

AON HEWITT (SUISSE) SA

Le faible niveau des taux d'intérêt sur les marchés obligataires impose aux institutions de prévoyance de rechercher d'autres sources de revenus. De plus, si les obligations ont toujours représenté une classe de placement avec un risque faible, aujourd'hui, toute hausse des taux d'intérêt représente un risque important et engendrerait des pertes substantielles sur un portefeuille obligataire. Les caisses de pensions réduisent donc modérément leur allocation en obligations au profit d'investissements en actions ou en immobilier. De manière plus sophistiquée, d'autres accroissent leur diversification et recourent à des placements alternatifs, à des produits structurés, à du private equity ou à de l'infrastructure. Cette évolution est manifeste, mais son ampleur est toutefois mesurée, car les obligations demeurent une classe d'actifs qui ne peut être totalement abandonnée.



↑ Les senior secured loans offrent une source de revenus à taux variable avec une volatilité assez faible.

↑ Les caisses réduisent modérément leur allocation en obligations au profit des actions ou de l'immobilier.