



LOMBARD ODIER
INVESTMENT MANAGERS

Le futur du tiers cotisant : Résignation ou Evolution ?

Fondations de prévoyance Lombard Odier

Théodore Economou

Président du comité de placements

Laurence Citrini

Vice-présidente du comité de placements

Association suisse des actuaires

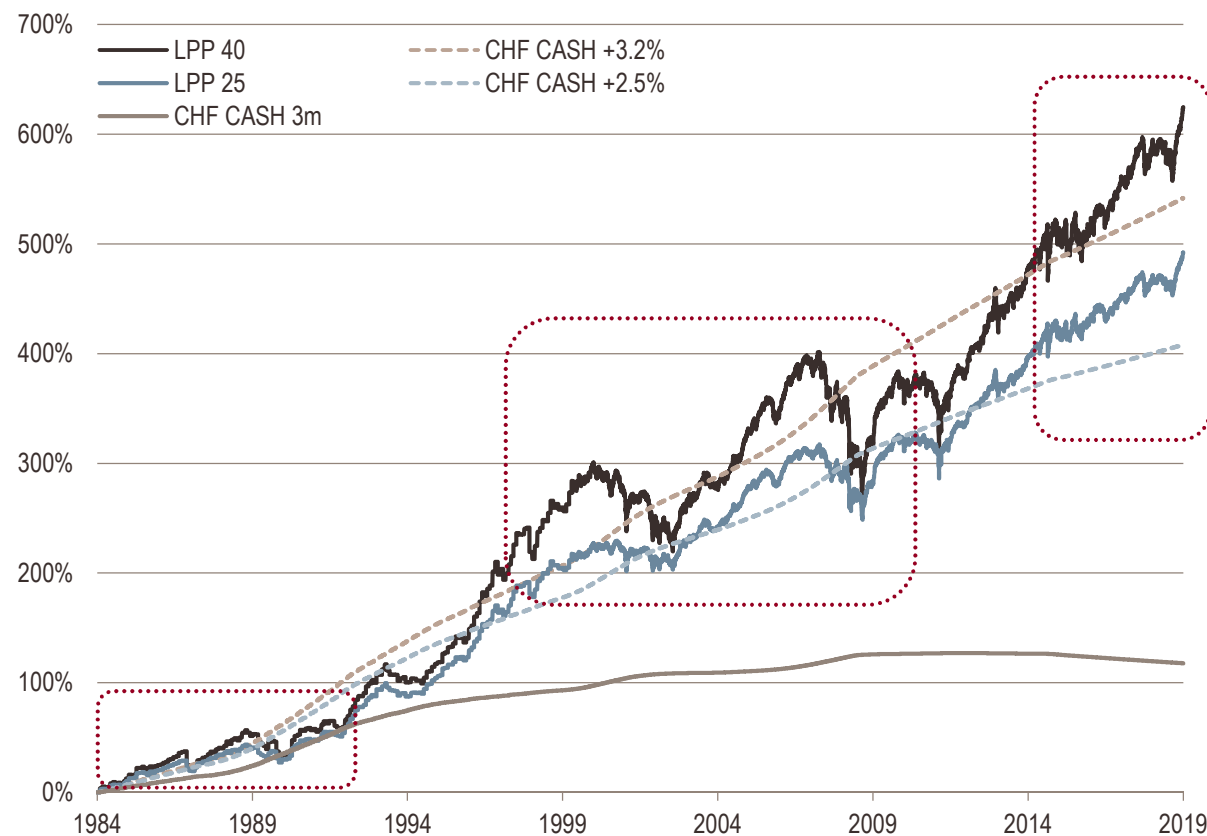
30 août 2019

Lucerne

Le tiers cotisant : trente-cinq années de succès!

Performance attrayante à long terme des indices LPP

(30 avril 2019)



- Depuis 1984, l'excès de rendement d'un portefeuille équilibré LPP40 se situe à 3,6% annualisé
- Les chutes de valeurs atteignent 26%
- La trajectoire est ponctuée par des périodes de déviations importantes, tant positives que négatives, par rapport aux moyennes à long terme

	LPP 25 (daily CHF)	LPP 40 (daily CHF)	Cash (CHF 3m)
Rendement annuel	5.3%	5.9%	2.3%
Excès de rendement	3.0%	3.6%	–
Volatilité	5.2%	7.5%	–
Perte maximale	-16.5%	-26.2%	–
Quotient de Sharpe	0.58	0.49	–

Données : Lombard Odier et Bloomberg.

Indice PP25 : 60% SBI AAA-BBB, 10% Barc. EUR Aggr., 5% Barc. Global Aggr., 10% SPI, 15% MS ACF World

Indice LPP40 : 45% SBI AAA-BBB, 10% Barc. EUR Aggr., 5% Barc. Global Aggr., 15% SPI, 25% MS ACF World

Cash et excès de rendement : calculés par LOIM sur la base de l'indice CIT 3m cash (Bloomberg : SBWMSF3L Index)

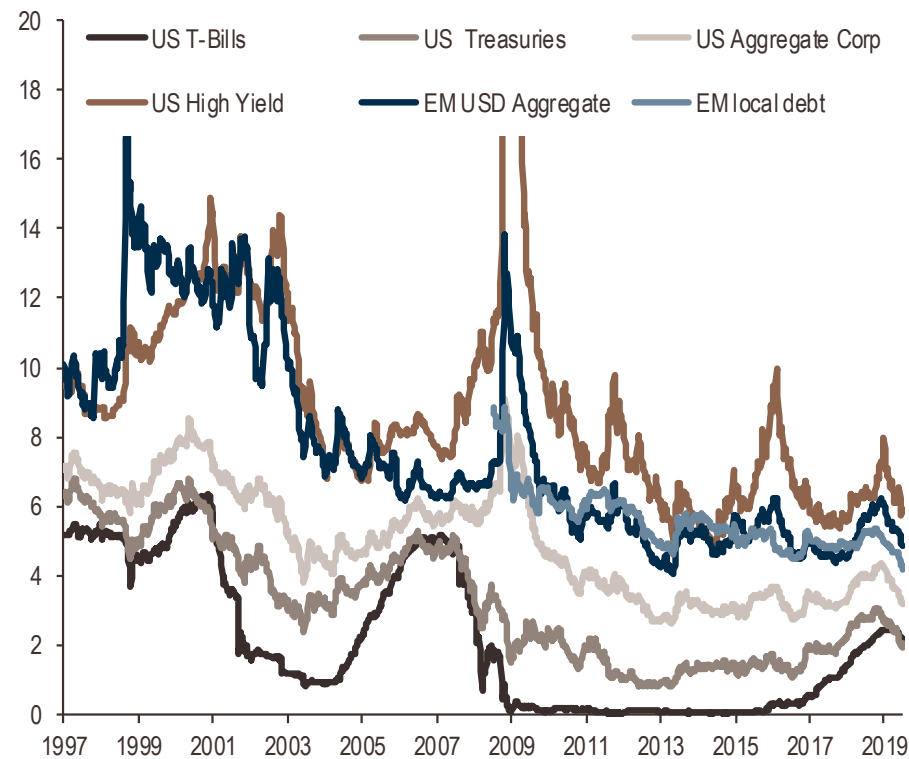
Les performances passées ne sont pas des garanties de résultats futurs. La performance des indices ne comprend pas d'impact de frais.

1 · Lombard Odier Investment Managers. Merci de vous référer à la section information importante à la fin de ce document.

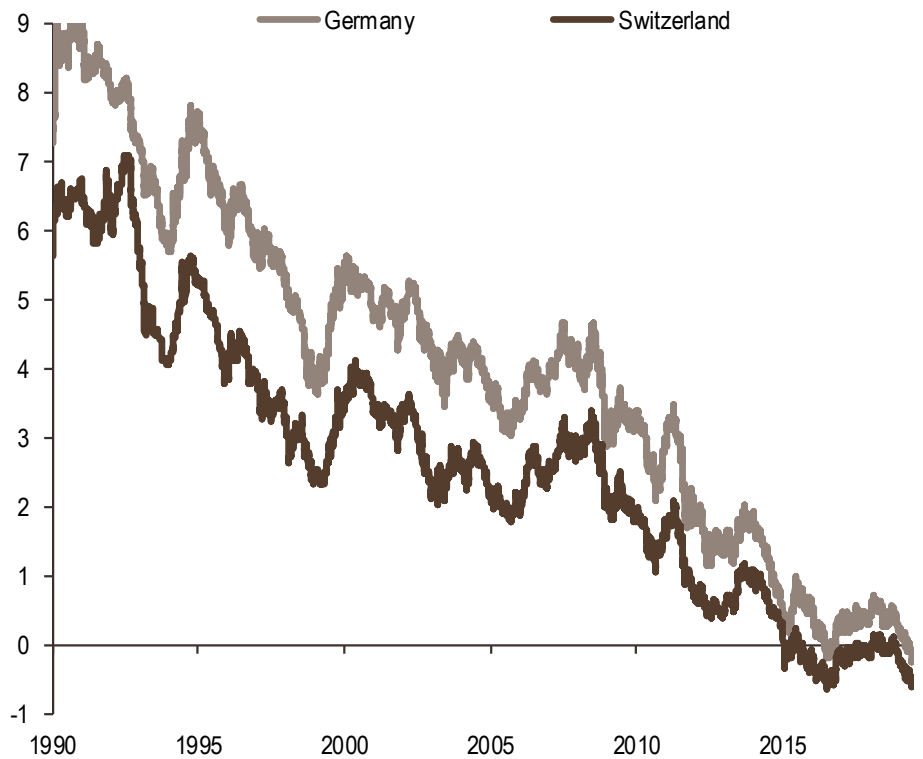
L'environnement macroéconomique : un défi pour la prévoyance

Les taux obligataires atteignent des bas historiques

La tendance baissière des taux est globale
YTM en %



Les taux européens atteignent des bas historiques
Taux sur 10 ans, en %



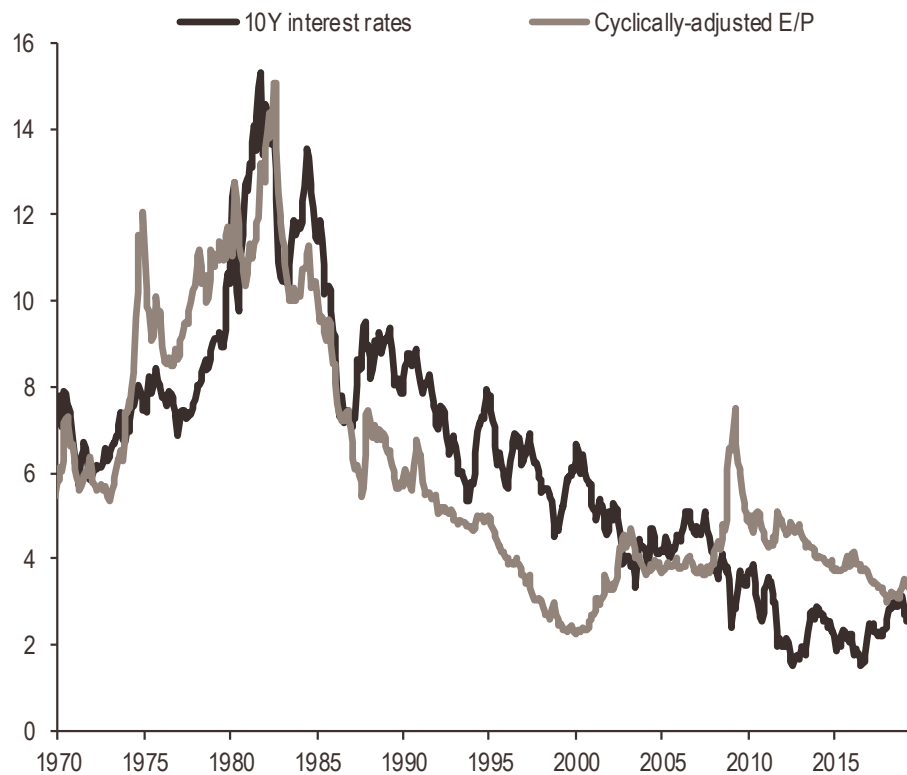
Sources : DataStream, IBES, calculs Lombard Odier. Les performances passées ne sont pas des garanties de résultats futurs.

En fin de cycle, les perspectives de revalorisation paraissent limitées..

... Malgré le soutien des banques centrales qui a conservé les marchés globalement haussiers

Les taux bas soutiennent les valorisations...

E/P (S&P 500) versus US yields, in %



Cross Asset : divergence actions/obligations

US 10Y yields

S&P 500



Sources : DataStream, IBES, Calculs Lombard Odier.

La pression sur les taux de couverture devrait continuer

Indice “Degré De Couverture Sous Risque” (source : PPC Metrics)

Fortune des actifs/prestations de libre passage

En %, pour 230 institutions de prévoyance avec une fortune d'environ 480 Mrds



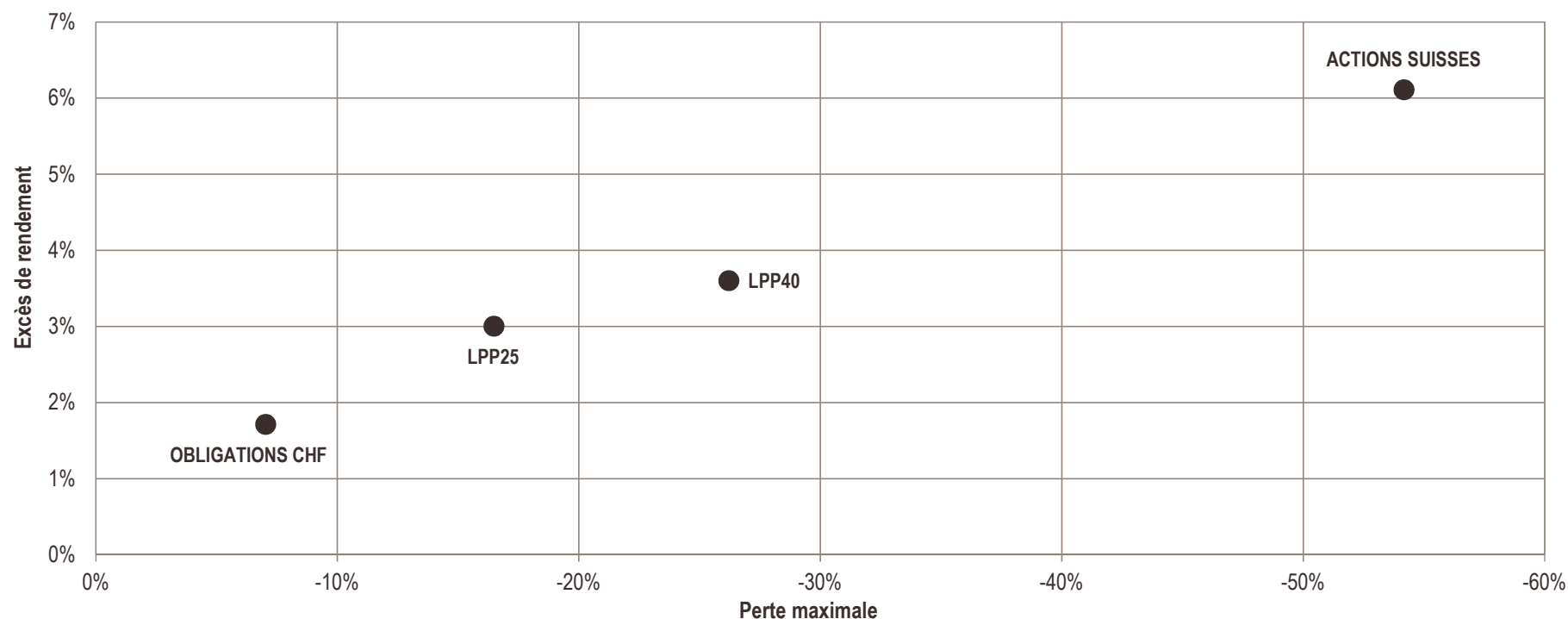
Source : PPC Metrics (<https://www.ppcmetrics.ch/fr/enjeux/degre-de-couverture/indice/>).

Que peut-on attendre du tiers cotisant?

Les taux bas devraient présenter un défi pour les rendements futurs à long-terme

Excès de rendement et « pertes maximales »

Perspective à long-terme (1984-2018)



Source : EF2, données quotidiennes, si disponibles (VNI hebdomadaires pour les indices plus anciens) ; calculs effectués par LOIM. Le rendement est annualisé, l'excès de rendement est calculé par rapport aux liquidités à 3 mois; la « perte » maximum, équivalente au « drawdown maximum » est calculé sur une fenêtre qui comprend l'historique complet. Le point « Obligations CHF » correspond à la performance de l'indice SBI AAA-BBB sur la période. Indices LPP utilisés depuis 2006, chaînés avant cela par les composantes des indices. Le point « Actions Suisses » correspond à la performance de l'indice MSCI Switzerland Net Dividend Local. La performance des indices ne comprend pas d'impact de frais.

Quelles réponses possibles?

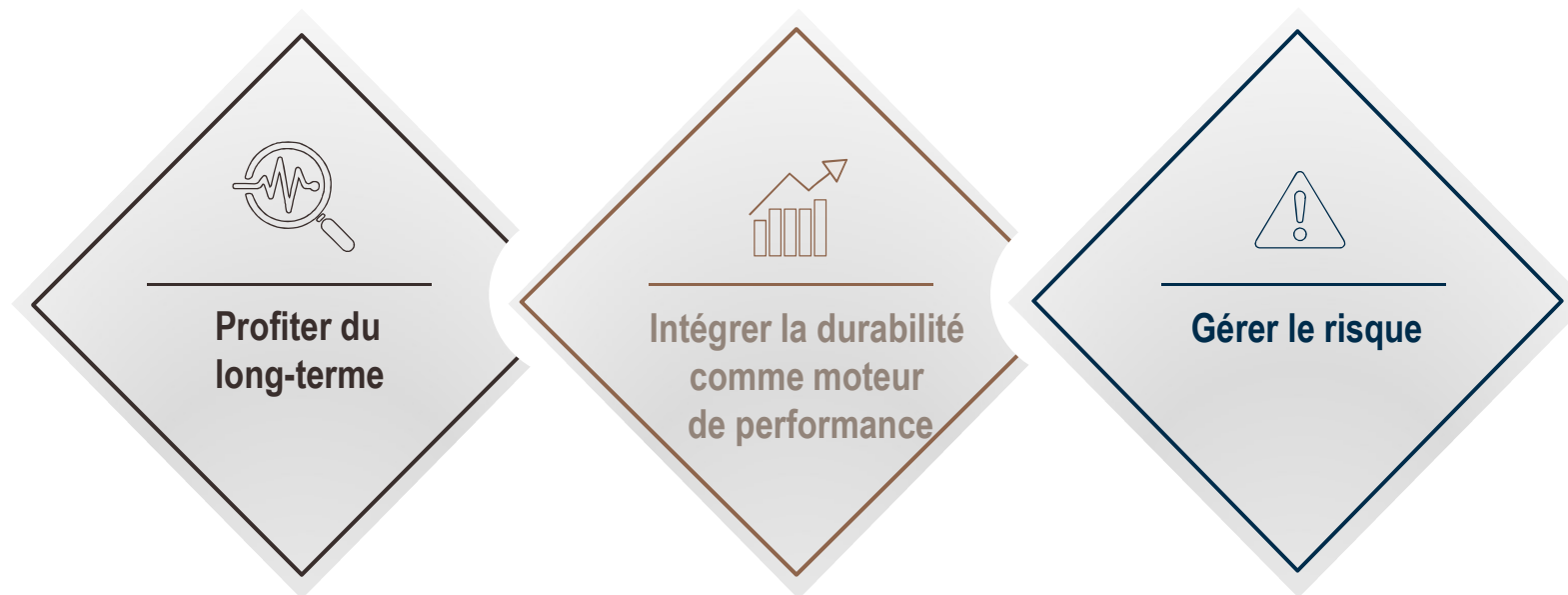
Les actions tactiques sont nécessaires mais probablement insuffisantes

- Repenser l'exposition obligataire
- Augmenter l'allocation immobilière
- Gestion tactique actions/obligations
- Optimiser l'implémentation indicielle versus active

Source : LOIM, juillet 2019. Les avis et opinions sont exprimés à titre informatif uniquement. Les avis et opinions sont donnés en date de cette présentation et sont susceptibles de changer. Ils ne devraient pas être interprétés comme des conseils en investissement.

6 · Lombard Odier Investment Managers. Merci de vous référer à la section information importante à la fin de ce document.

Trois leviers pour viser une augmentation de la performance — à risque égal



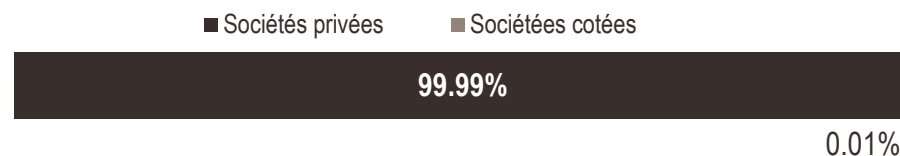
Source : LOIM, juillet 2019. Les avis et opinions sont exprimés à titre informatif uniquement. Les avis et opinions sont donnés en date de cette présentation et sont susceptibles de changer. Ils ne devraient pas être interprétés comme des conseils en investissement.

7 · Lombard Odier Investment Managers. Merci de vous référer à la section information importante à la fin de ce document.

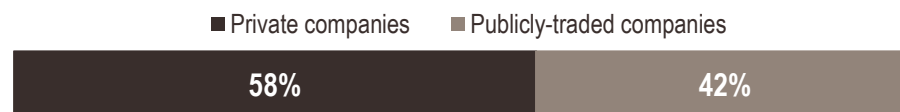
Les sociétés privées représentent la majorité de l'activité économique

Economie réelle – US privé versus Coté

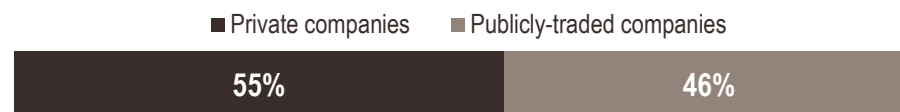
Par nombre



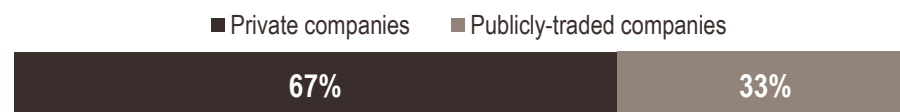
Par revenus



Par investissements en capital

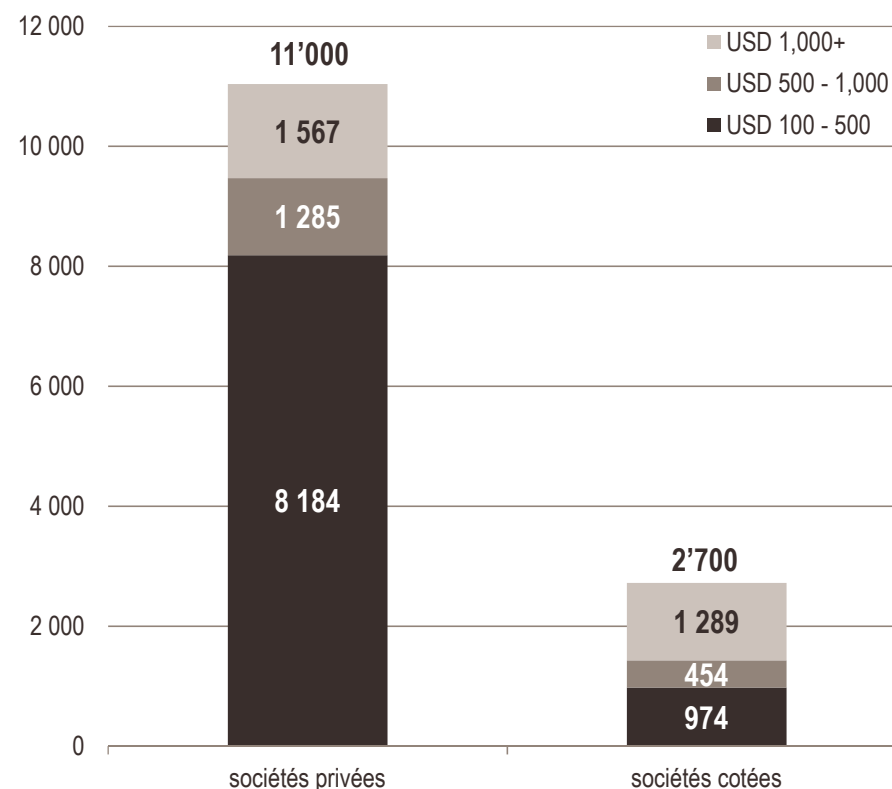


Par nombre de travailleurs



Nombre de sociétés privées versus cotées

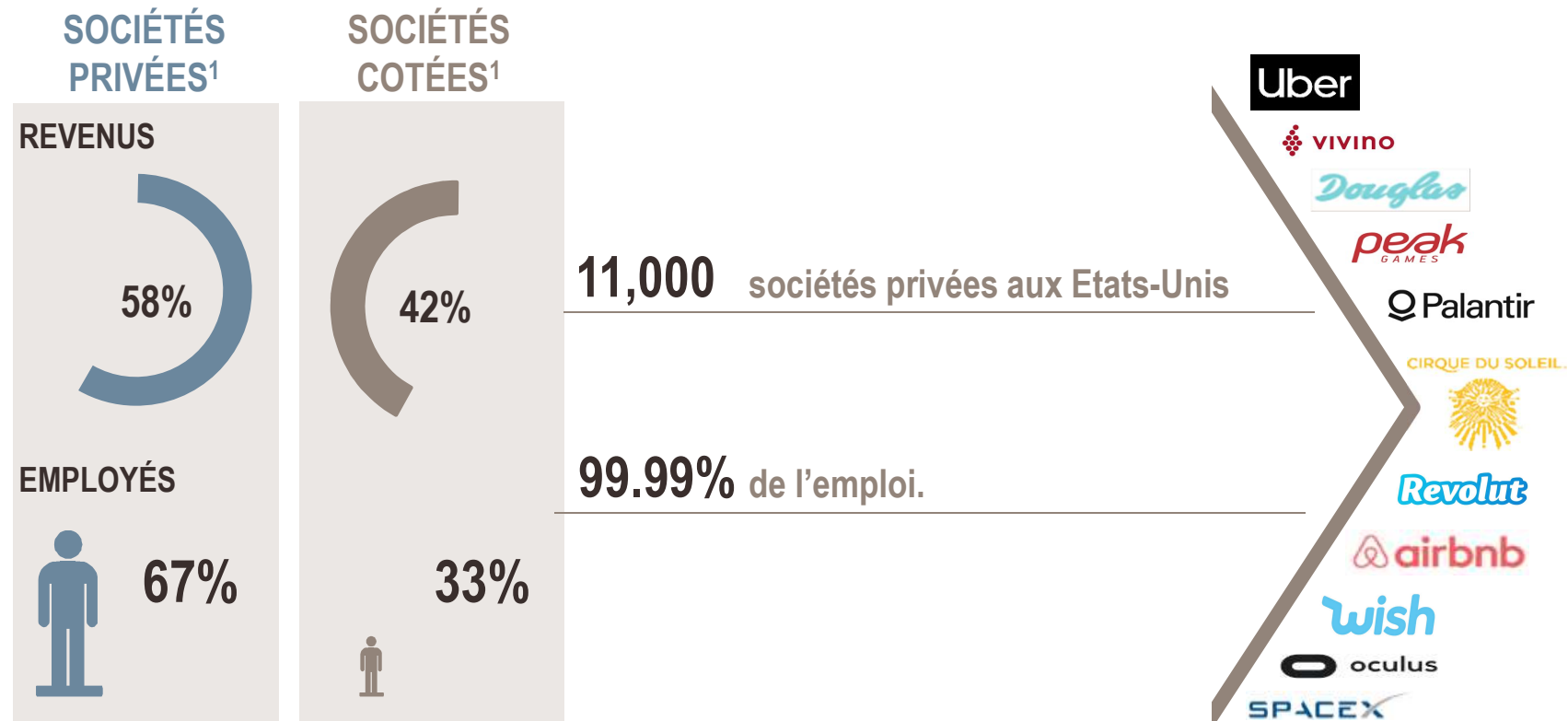
En revenus, 12 derniers mois (en milliers de USD)



Source : Forbes, Private companies pull economy along, 2015, Capital IQ (January 2014), World Bank, US Census Bureau. Les performances passées ne sont pas des garanties de résultats futurs.

Les sociétés privées sont omniprésentes dans la vie quotidienne

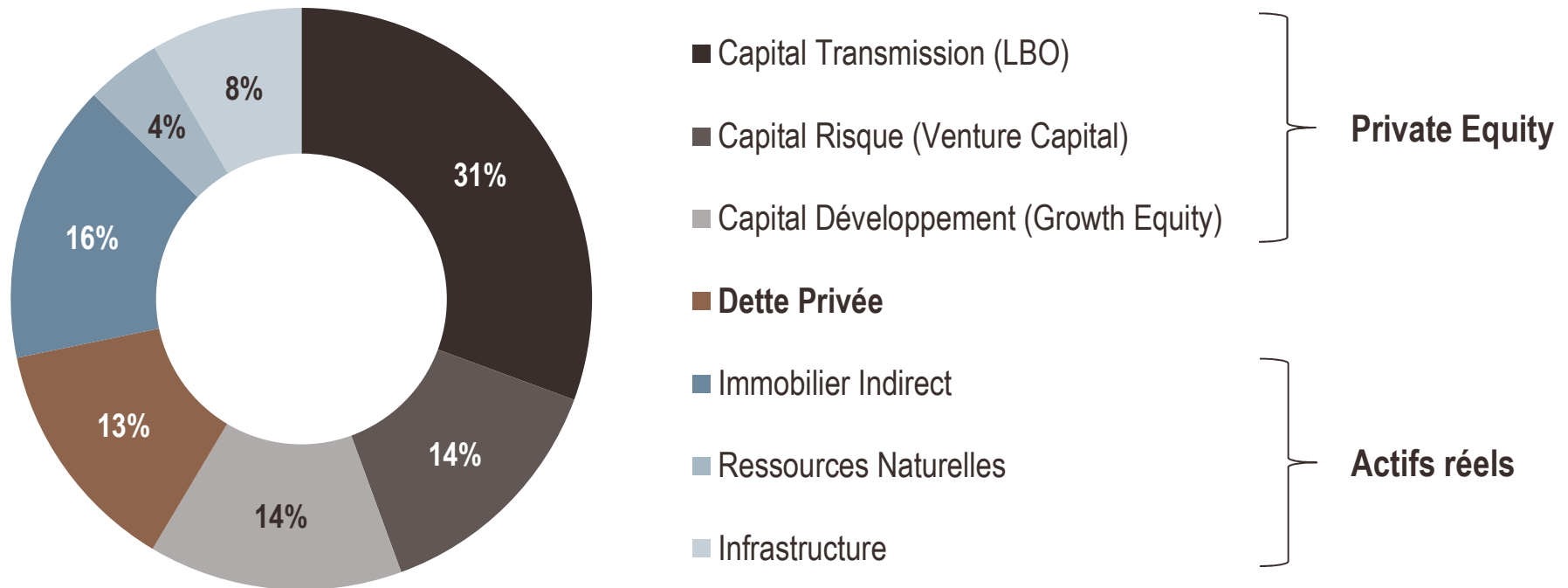
Aux É.U.d'A., près de 60% du chiffre d'affaire est généré par des sociétés privées



Source : Revenues and staff datas; Forbes, Private companies pull economy along, 2015, Capital IQ (January 2014), World Bank, US Census Bureau. Returns, volatility and number of private companies sources is Hamilton Lane, Market overview 2017/2018. Datas are based on a 10-year annualised Note : performance is as of 30 June 2017. Les performances passées ne sont pas des garanties de résultats futurs. Toute référence à une entreprise particulière ou un titre particulier ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre, de détenir ou d'investir directement dans l'entreprise ou dans le titre. Il ne doit pas être supposé que des recommandations portant sur le futur seront profitables ou auront la même performance que les titres discutés dans ce document. ¹ Data refers to the US economy; ² By number of companies with revenues above USD 100 million by LTM revenue.

Le marché non-coté comprend trois grandes stratégies

La valeur agrégée du non-coté atteint USD 5 800 Mrds



Source : LOIM, April 2019..

La durabilité sera un moteur de rendement futurs

Des tendances structurelles transforment l'économie et les entreprises



1 milliard de personnes en plus d'ici 2030¹



1/3 de terres cultivables en moins ces 40 dernières années²



Un nombre de sinistres record de USD 137md en 2017³



La 1/2 de la population mondiale n'a toujours pas accès aux soins de santé de base⁴



65% des enfants auront des jobs qui n'existent pas encore aujourd'hui

La transition crée à la fois de formidables opportunités mais aussi des risques importants

A titre illustrative uniquement. Sources : ¹ United Nations.

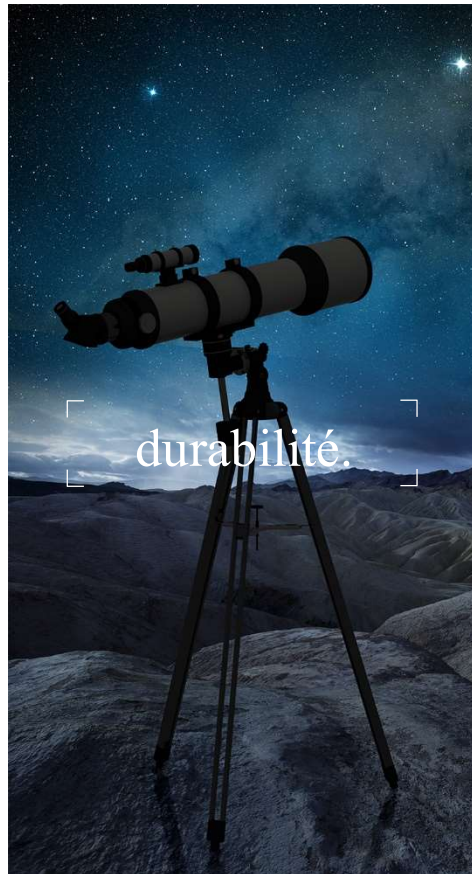
² The University of Sheffield's Grantham Centre for Sustainable Futures.

³ Munich Re.

⁴ WHO/World Bank Universal Health Coverage Monitoring Report 2017.

Trois piliers pour intégrer la durabilité dans la gestion

Des outils visant à augmenter le rendement et à gérer le risque



La durabilité d'une entreprise

1

Des modèles financiers durables

Des modèles financiers viables offrant des opportunités attrayantes de génération de performance. Par exemple :

- Actions : générer une rentabilité économique excédentaire
- Crédit : Maintenir la qualité du crédit et la solvabilité des émetteurs

2

Des pratiques d'entreprise durables

Se concentrer sur l'ensemble de l'écosystème des parties prenantes de l'entreprise

- Indicateurs de long terme : notes ESG, CAR, ODD¹
- Indicateurs de court terme : niveau de controverse
- Indicateurs d'impact : par exemple, émissions de CO₂, consommation d'eau

3

Des modèles d'affaire durables

Capacité à tirer profit des tendances de transformation structurelles à long terme.

- Les grandes tendances qui se profilent vont probablement créer des opportunités considérables pour des secteurs entiers
- Les opportunités deviennent des thèmes d'investissement, selon les secteurs impactés

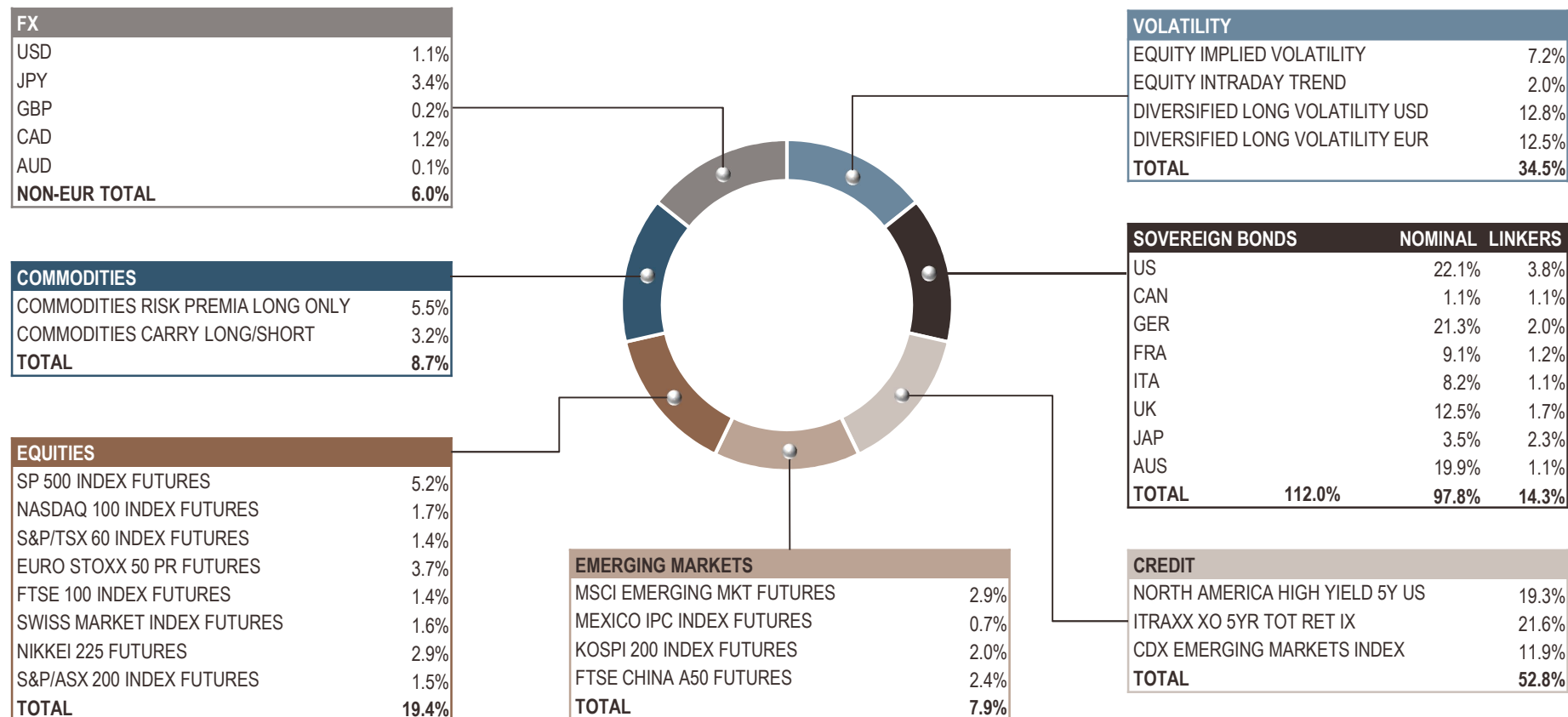
Source : LOIM.

¹ CAR pour Consciousness, Actions et Results, désigne le système de notation ESG propriétaire de LOIM. ODD se réfère aux Objectifs de Développement Durable des Nations-Unies.

Comment gérer le risque activement?

Point de départ : un portefeuille liquide, simple et transparent

(30 juin 2019)

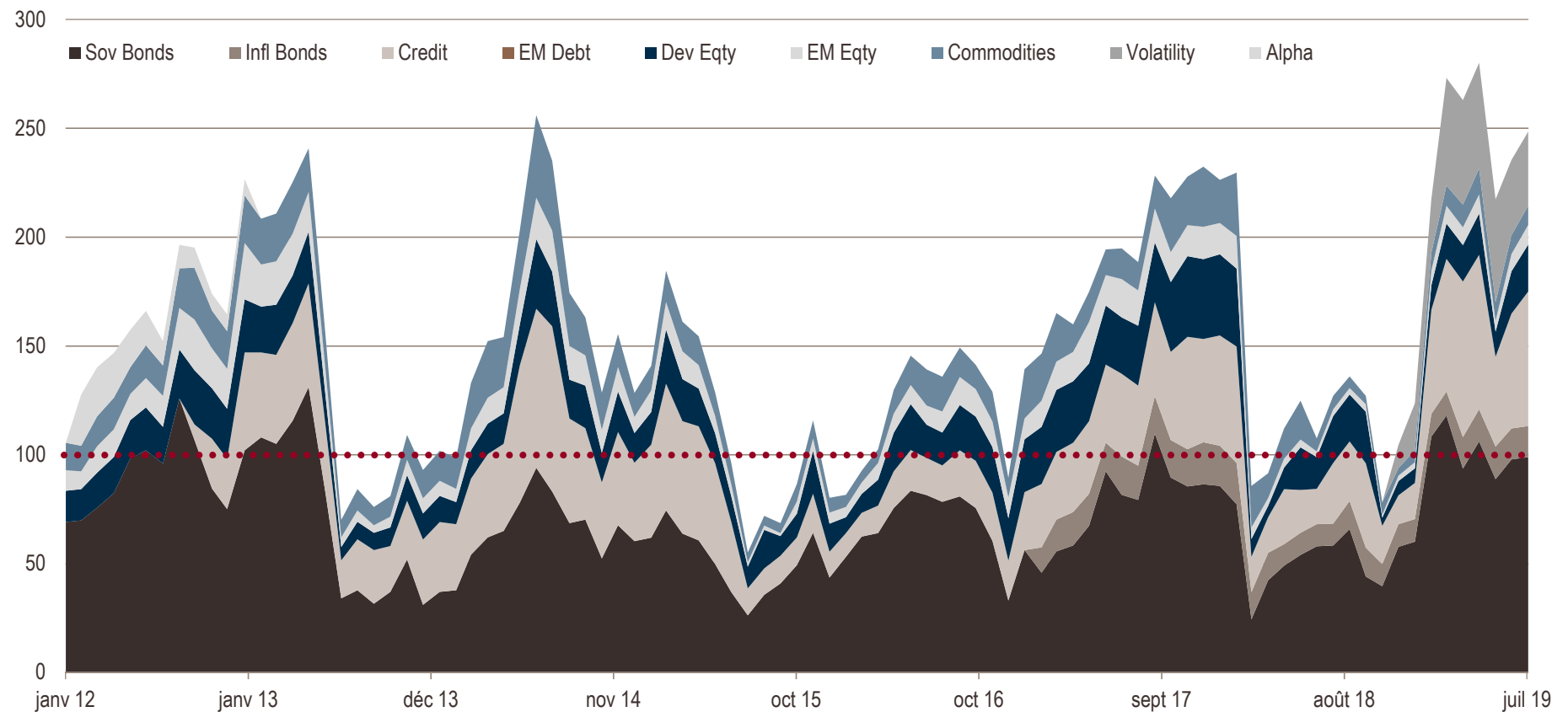


Source : LOIM. Les positions se réfèrent aux positions du fonds LO Funds - All Roads au 30 juin 2019. Les positions et/ou les allocations sont susceptibles de varier. Informations fournies à titre illustratif uniquement. Toute référence à une entreprise particulière ou un titre particulier ne constitue pas une recommandation d'acheter, de vendre, de détenir ou d'investir directement dans l'entreprise ou dans le titre. Il ne doit pas être supposé que des recommandations portant sur le futur seront profitables ou auront la même performance que les titres discutés dans ce document. Note : des transactions non exécutées sont incluses.

Une gestion active de l'exposition en fonction des risques

Exposition et allocation gérées séparément

Exposition (% du capital investi)



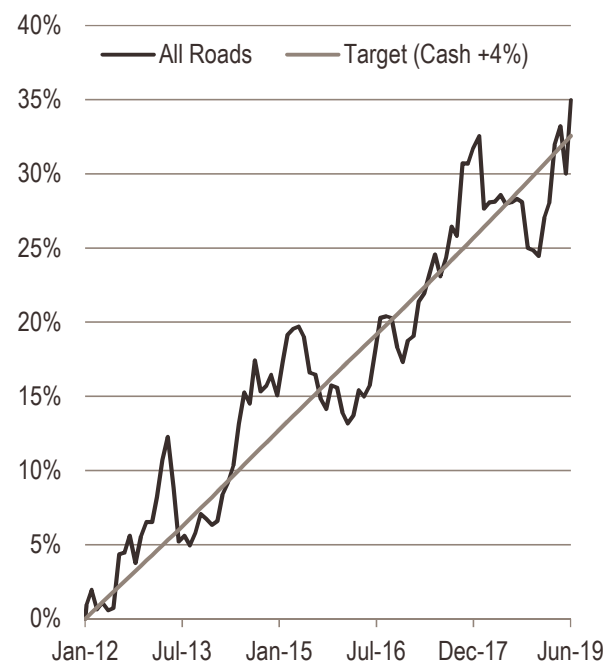
Source : LOIM. . Les positions se réfèrent au positions du fonds LO Funds - All Roads. A titre d'illustration uniquement. L'allocation est sujette à modifications. La protection/préservation du capital constitue un objectif de la construction du portefeuille et ne peut être garantie.

Des performances stables et une protection contre la baisse

Exemple : LO Funds – All Roads

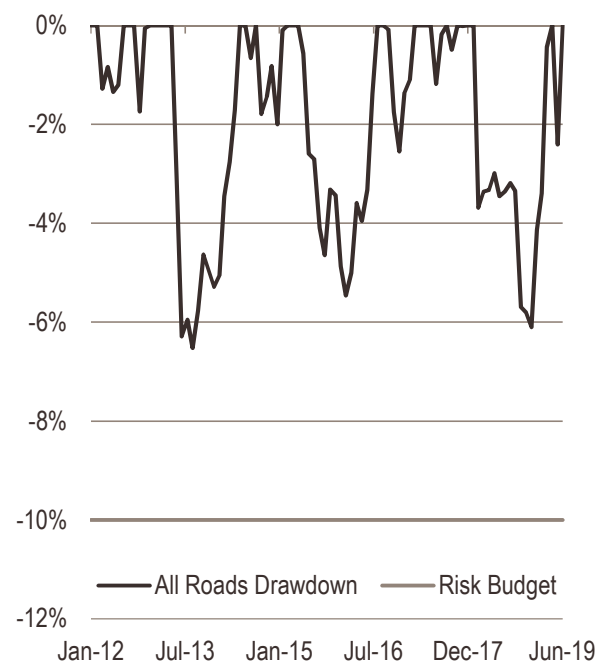
Progression régulière

- Visé : Cash + 4%
- Réalisé¹ : Cash + 4,2%



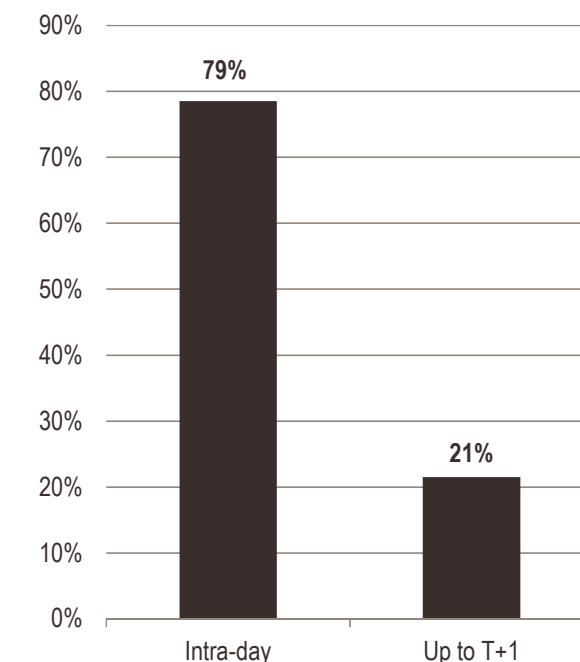
Protection contre la baisse

- Visé : Perte max de 10% sur 1 an
- Réalisé¹ : 6,5%



Liquidité

- Visé : Implémentation
- Réalisé[†] : 80% liquidable en 1 jour



Source : LOIM. La performance passée n'est pas une garantie de la performance future.

¹ Performance/données (telles qu'applicables) de LO Funds – All Roads, part EUR N A, après imputation des frais et autres commissions. Les données sont calculées sur des performances mensuelles. La protection/préservation du capital constitue un objectif de la construction du portefeuille et ne peut être garantie.

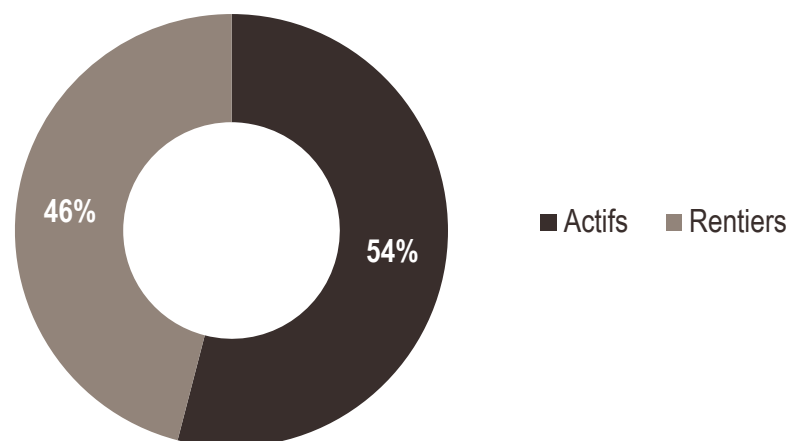
[†] Allocation de décembre 2018. L'allocation peut varier au fil du temps.

Etude de cas : Fondations de Prévoyance Lombard Odier

PROFIL : FONDATION DE BASE

- Établies en 1911
- 2,300 assurés
 - actifs : ca. 1'700
 - rentiers : ca. 600
- Fortune : 1'290 Mio. CHF
- Taux de couverture : 107%

Membres actifs et rentiers



Source : LOIM. La performance passée n'est pas une garantie de la performance future. Le Fonds de Pension LO est un compte représentatif représenté à titre indicatif uniquement. Il n'est pas directement ouvert aux investisseurs. Les positions et/ou les allocations sont susceptibles de varier.

Fondation de Base : objectifs

OBJECTIFS	ATTENTE
Rendement	▪ Cash + 4% ²
Risque	▪ Budget de risque de 11% de perte maximale sur 12 mois ³ (intervalle de confiance à 95%)
Revenu	▪ 1.0% du portefeuille ¹
Liquidité	▪ ~25% en placements liquides pouvant être très facilement convertis en cash ▪ Jusqu'à 35% des actifs en placements illiquides

CONTRAINTES

- Respect de la réglementation LPP/OPP²
- Placements alternatifs : max. 30%⁴
- Implémentations de mandats en lignes directes pour la partie liquide du portefeuille

Source : LOIM. Le Fonds de Pension LO est un compte représentatif représenté à titre indicatif uniquement. Il n'est pas directement ouvert aux investisseurs. Les objectifs de performance ou de risque représentent un objectif de construction de portefeuille. Ils ne représentent pas les performances/les risques passés et ne peuvent pas être représentatifs de performances / risques réel(le)s.

¹ En CHF.

² Net de frais.

³ Mesure utilisant l'« expected shortfall » : un budget de 11% de « expected shortfall » à un intervalle de confiance de 95% signifie que les pires 5% des cas auront une perte moyenne de 11%.

⁴ Incluant le Private Equity, les matières premières, l'Infrastructure et les Hedge Funds.

Construction du portefeuille par horizon de temps

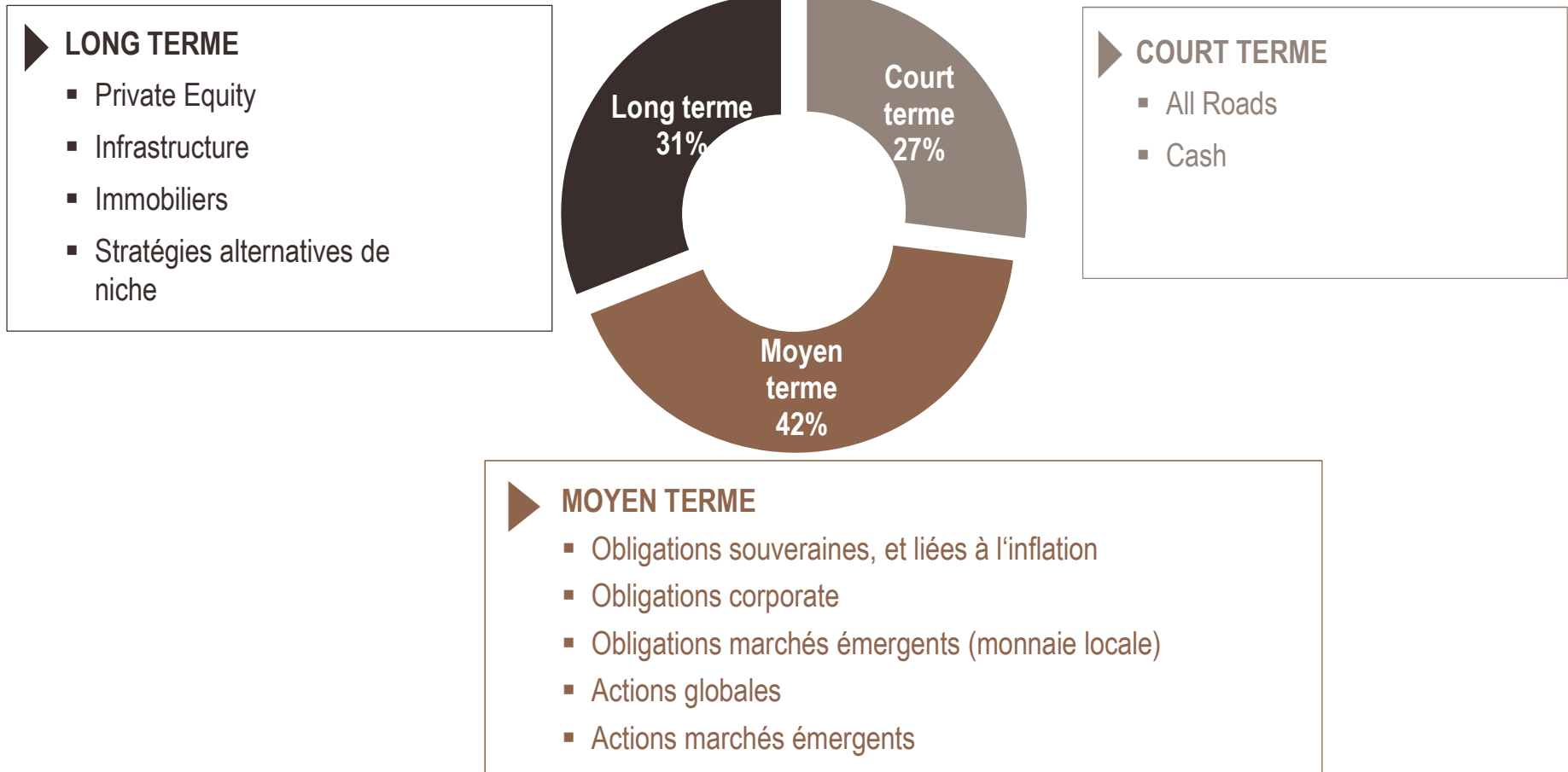
Un modèle pour intégrer les 3 leviers visant à augmenter la performance

	Court-terme	Moyen-terme	Long-terme
Composition	Stratégie All Roads (“tout terrain”) Obligations et dérivés	Actifs traditionnels (actions & obligations) Mandats et fonds Overlay de dérivés	Private equity, infrastructure, immobilier, placement alternatifs niche.
Horizon de temps	1 à 3 ans	3 à 7 ans	>7 ans
Objectifs	Rendements stables Contrôle des pertes Liquidité élevée	Augmentation des rendements et gestion du risque via la durabilité et une haute diversification	Capture de la prime d’illiquidité
Rebalancement	Quotidien En fonction du risqué	Mensuel à annuel (mandats) Quotidien pour l’overlay	En fonction de la liquidité

Source : LOIM. Le Fonds de Pension LO est un compte représentatif représenté à titre indicatif uniquement. Il n’est pas directement ouvert aux investisseurs. A titre illustratif uniquement.

Fondation de Base : Allocation

(31 mars 2019)



Source : LOIM. Les objectifs de performance ou de risque représentent un objectif de construction de portefeuille. Ils ne représentent pas les performances/les risques passés et ne peuvent pas être représentatifs de performances / risques réel(le)s. Les positions et/ou les allocations sont susceptibles de varier.

Conclusion : Il est temps de repenser l'allocation d'actifs!

1 Les taux bas posent un défi



2 Trois leviers pour augmenter la performance

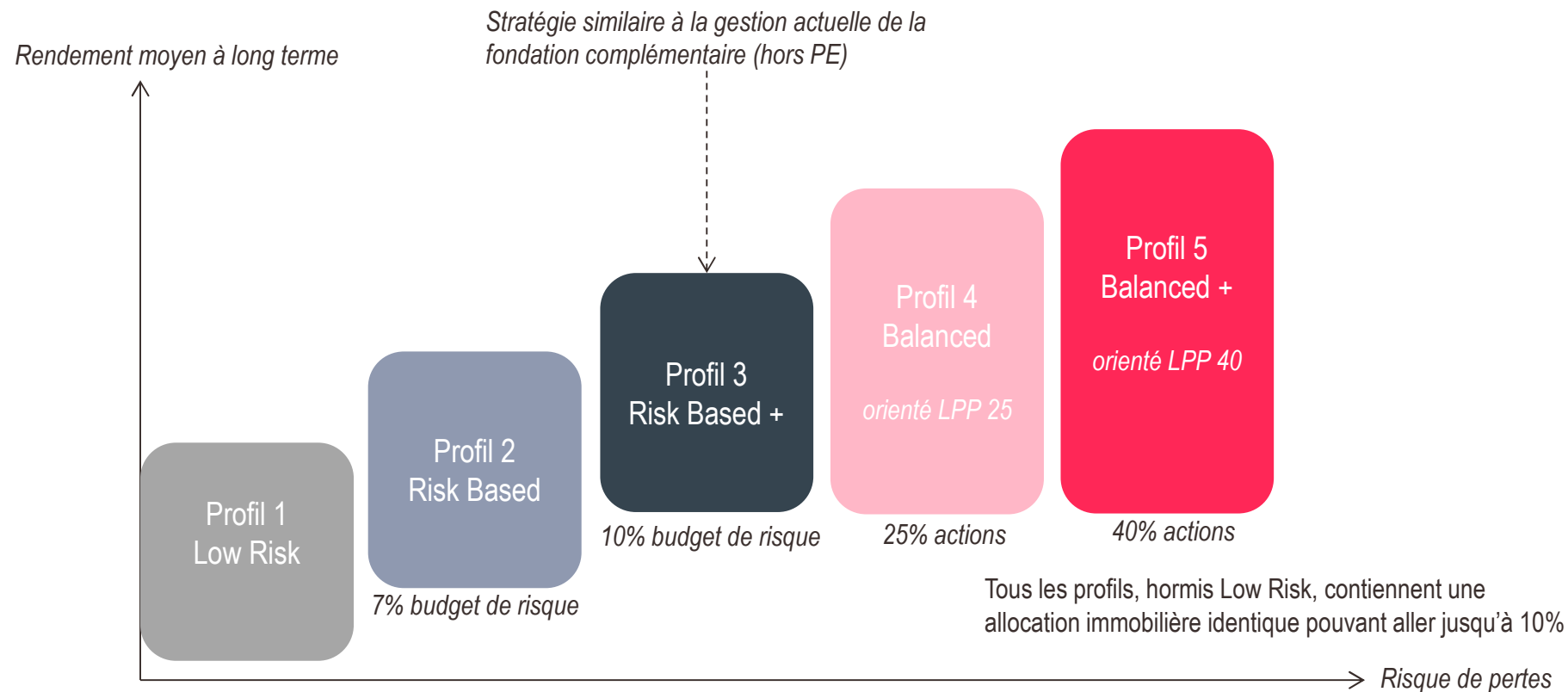


3 Repenser l'allocation



Source : LOIM, juillet 2019. Les avis et opinions sont exprimés à titre informatif uniquement. Les avis et opinions sont donnés en date de cette présentation et sont susceptibles de changer. Ils ne devraient pas être interprétés comme des conseils en investissement.

Fondation Complémentaire (1^e): Cinq profils d'investissements proposés



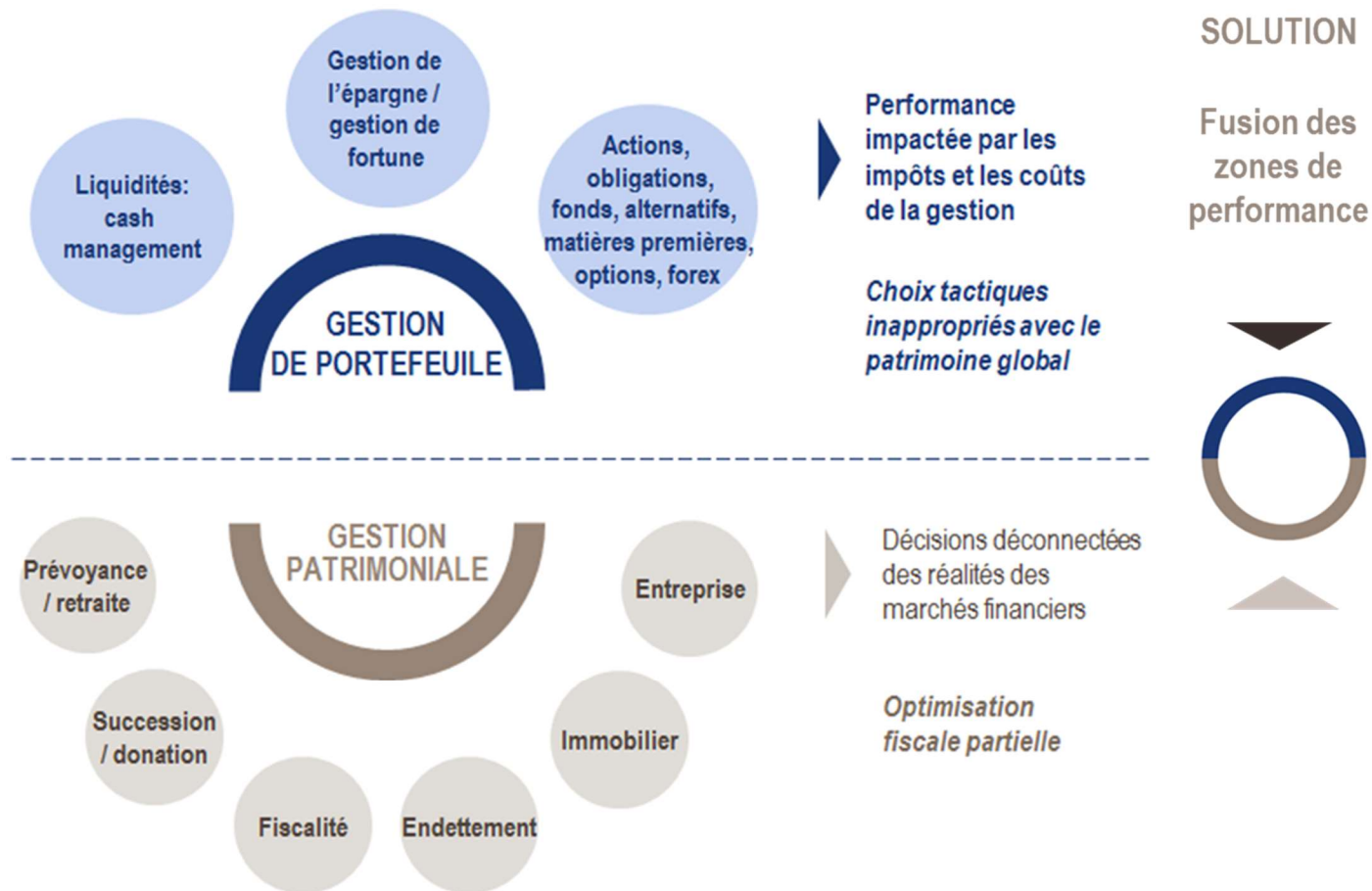
Pour les profils gérés en budget de risque, intervalle de confiance de 95%

Quelles seraient les caractéristiques d'un programme 1^e idéal :

- Stratégie de gestion et construction sur mesure du portefeuille de placement de l'assuré
- Offre de gestion active, individualisée et adaptée au cycle de vie de l'assuré
- Possibilité d'augmenter le risque, en cohérence avec les objectifs individuels de l'assuré
- Possibilités de placement élargies de l'OPP2
- Accès direct au compte avec une totale transparence des investissements et des coûts
- Conseil et suivi personnalisé

Source: LOIM, juillet 2019. Les avis et opinions sont exprimés à titre informatif uniquement. Les avis et opinions sont donnés en date de cette présentation et sont susceptibles de changer. Ils ne devraient pas être interprétés comme des conseils en investissement.

Repenser sa prévoyance comme partie intégrante de la gestion de son patrimoine global



Source: LOIM, juillet 2019. Les avis et opinions sont exprimés à titre informatif uniquement. Les avis et opinions sont donnés en date de cette présentation et sont susceptibles de changer. Ils ne devraient pas être interprétés comme des conseils en investissement.

Information importante (1/2)

DOCUMENT DESTINE AUX INVESTISSEURS QUALIFIES UNIQUEMENT

Ce document est publié par Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA, société de gestion basée en Suisse dont le siège social est situé 6, av. des Morgines, 1213 Petit-Lancy, soumise à la réglementation et à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Lombard Odier Investment Managers ("LOIM") est un nom commercial.

Les Fonds cités dans la présente communication ne sont enregistrés à des fins d'offre publique que dans certaines juridictions.

Le présent document ne saurait constituer une recommandation de souscription ni une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat de parts du Fonds. Par ailleurs les parts du Fonds ne peuvent être vendues dans une juridiction dans laquelle une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Par conséquent, l'offre des parts du Fonds peut être soumise à des restrictions dans certaines juridictions. Les investisseurs intéressés doivent s'informer personnellement de ces restrictions et les respecter, notamment en ce qui concerne les restrictions juridiques, fiscales, de change ou autres en vigueur dans la juridiction correspondante.

Le présent document, en tout ou en partie, ne saurait constituer la base d'un quelconque contrat d'achat ou de souscription des parts du Fonds et ne doit pas servir de référence dans le cadre d'un tel contrat. Une telle acquisition ne peut être réalisée que sur la base des documents officiels du Fonds dans leur forme définitive respective. Les statuts, le prospectus, le document d'informations clés pour l'investisseur, le formulaire de souscription ainsi que les derniers rapports annuel et semestriel sont les seuls documents officiels d'offre des parts du Fonds (ci-après les « Documents d'offre »). Ils sont disponibles sur <https://www.loim.com> ou peuvent être obtenus gratuitement auprès du siège social du Fonds ou de la Société de gestion.

Les informations sur le portefeuille figurant dans le présent document ne sont fournies qu'à titre illustratif et ne sauraient constituer une recommandation d'investissement dans, ou une énumération complète de tous les facteurs ou considérations potentiellement pertinentes à un investissement dans, les titres mentionnés. Elles illustrent le processus d'investissement appliqué par le gérant en rapport avec un certain type d'investissement mais peuvent ne pas être représentatives de l'ensemble du portefeuille d'investissements passé ou futur du Fonds. En outre, il convient de préciser que ces informations ne seront à elles seules pas suffisantes pour donner une vision claire et équilibrée du processus d'investissement appliqué par le gérant ou de la composition du portefeuille d'investissements du Fonds. Le cas échéant, des informations plus détaillées sur la méthode de calcul et la contribution de chaque position dans le compte représentatif à la performance générale du compte sont disponibles auprès du Fonds ou de la Société de gestion.

Un placement dans le Fonds n'est pas indiqué pour tous les investisseurs. Investir dans un fonds relève de la spéculation. Aucune garantie ne peut être émise quant à la réalisation de l'objectif d'investissement du Fonds ni quant à un éventuel rendement du capital investi dans le Fonds. La performance passée ou estimée ne saurait préjuger des résultats futurs, et aucune garantie ne peut être donnée quant à la réalisation de bénéfices ou la prévention de pertes substantielles.

Le présent document ne renferme ni recommandation ni conseil personnalisé et n'entend aucunement remplacer un conseil professionnel quant à un placement dans des produits financiers. Avant de réaliser un investissement dans le Fonds, tout investisseur doit lire attentivement les Documents d'offre, et en particulier les facteurs de risques liés à un investissement dans le Fonds, examiner l'adéquation de cette opération à sa situation propre et, le cas échéant, obtenir des conseils professionnels indépendants au sujet des risques, ainsi que des conséquences juridiques, réglementaires, financières, fiscales ou comptables.

Le présent document est la propriété de LOIM et est adressé aux destinataires pour leur usage personnel exclusivement. Toute reproduction (en totalité ou en partie), transmission, modification ou utilisation du présent document à d'autres fins est interdite sans l'autorisation écrite et préalable de LOIM. Il n'est pas destiné à être distribué, publié ou utilisé dans une juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait interdite. Le contenu du présent document est destiné aux investisseurs professionnels avertis et qui sont autorisés ou réglementés pour opérer sur les marchés financiers ou qui ont été approuvés par LOIM comme disposant de l'expertise, de l'expérience et des connaissances des investissements présentés dans ce document et à propos desquels LOIM a reçu la garantie de leur capacité à prendre leurs propres décisions d'investissement et à comprendre les risques associés aux investissements tels que ceux décrits dans ce document, ou d'autres investisseurs que LOIM a expressément confirmés être les destinataires appropriés de ce document. Si vous n'appartenez pas à l'une des catégories susmentionnées, nous vous demandons de renvoyer ce document à LOIM ou de le détruire et vous recommandons expressément de ne pas vous fier à son contenu, de ne considérer aucune question présentée dans ce document en relation avec des investissements, et de ne pas le transmettre à des tiers, quels qu'ils soient.

Ni ce document ni aucune copie de ce dernier ne peuvent être envoyés, emmenés ou distribués aux Etats-Unis, dans l'un de leurs territoires, possessions ou zones soumises à leur juridiction, ni à une personne américaine ou dans l'intérêt d'une telle personne. A cet effet, le terme « Personne américaine » désigne un ressortissant, national ou résident des Etats-Unis d'Amérique, une association organisée ou existant dans tout Etat, territoire ou possession des Etats-Unis d'Amérique, une société constituée conformément aux lois des Etats-Unis d'Amérique ou de l'un de leurs Etats, territoire ou possession, ou toute succession ou tout trust dont le revenu est imposable aux Etats-Unis, quelle qu'en soit l'origine.

Ce Fonds est une société d'investissement à capital variable (SICAV) de droit luxembourgeois. Le fonds est autorisé et supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) en qualité d'OPCVM au sens de la Directive européenne 2009/65/EC, telle que modifiée.

Lombard Odier Funds (CH) ou LOF (CH) est un fond commun de placement de droit suisse. Le Fonds est autorisé et supervisé par l'autorité fédérale de surveillance des marchés financiers ("FINMA") en qualité d'autre fonds en placements traditionnels au sens de la loi du 23 juin 2006, telle que modifiée.

Le Fonds de Pension LO est un compte représentatif représenté à titre indicatif uniquement. Il n'est pas directement ouvert aux investisseurs.

Information importante (2/2)

Les indices cités sont utilisés à titre d'exemples de performances générales du marché. Aucun indice n'est directement comparable aux objectifs, à la stratégie ou à l'univers d'investissement d'un fonds. La performance d'un indice n'est pas un indicateur de la performance passée ou future d'un fonds. On ne peut présumer que le Fonds investira dans les valeurs comprises dans ces indices, ni comprendre qu'il y ait une quelconque corrélation entre les revenus du Fonds et les revenus d'indices.

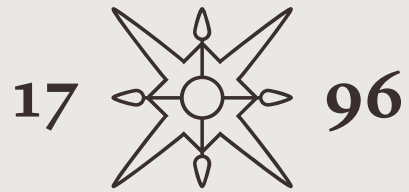
Les informations concernant les positions en portefeuille indiquées dans ce document sont données à titre indicatif uniquement et ne sont pas des recommandations d'investissement dans les titres mentionnées. Elles ne reprennent pas tous les éléments à prendre en considération pour faire un tel investissement. Elles sont le résultat du processus d'investissement suivi par le gérant pour un certain type d'investissement mais ne sauraient refléter le portefeuille complet passé ou futur du fonds. Il convient de considérer que ces informations ne donnent pas à elles seules une vision claire et objective du processus d'investissement du gérant ni de la composition du portefeuille du fonds. Le cas échéant, des informations complémentaires concernant la méthode de calcul et le poids de chaque position dans le portefeuille et sa contribution à la performance globale du fonds peuvent être obtenues auprès du fonds concerné ou de sa société de gestion.

Les investissements du Fonds dans les titres obligataires sont exposés aux risques associés aux titres de créance tels que les conditions économiques, l'évolution du cadre réglementaire, le sentiment général du marché ou les événements politiques locaux et internationaux. En outre, la valeur de marché des titres obligataires fluctue en fonction des variations des taux d'intérêt, des taux de change, et de la solvabilité de l'émetteur. Si la situation financière d'un émetteur se détériore, la qualité de la dette émise peut se détériorer également, ce qui rend la vente d'un tel investissement difficile pour un investisseur.

Les modèles peuvent manquer de précision, être mal implémenté ou devenir inefficaces lorsque des changements importants interviennent sur les marchés financiers ou au sein de l'organisation. De tels modèles pourraient indûment influencer la gestion du portefeuille et l'exposer à des pertes.

Aucune partie de ce document ne saurait être (i) copiée, photocopiée ou reproduite sous quelque forme que ce soit ou (ii) distribuée à toute personne autre qu'un employé, cadre, administrateur ou agent autorisé du destinataire sans l'accord préalable de Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA. En Suisse, ce document constitue une promotion financière et a été approuvé par Lombard Odier Asset Management (Switzerland), soumise à la réglementation et à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

©2019 Lombard Odier IM. Tous droits réservés



LOMBARD ODIER
I N V E S T M E N T M A N A G E R S