

## GESTION OBLIGATAIRE DE TYPE SYSTEMATIQUE

### Synthèse

Dynagest propose une solution duale et systématique pour répondre au défi posé par l'environnement actuel et se substituer à une réplification peu avantageuse des indices obligataires gouvernementaux monde\* WGBI et WGBI ex-Japon\*\*, couverts en CHF.

Afin de capter un supplément de rendement, tout en maintenant le risque à un niveau acceptable, deux pistes sont explorées:

- privilégier les emprunts gouvernementaux à long terme pour tirer parti de la pente ascendante de la structure des taux d'intérêt;
- acquérir des emprunts d'entreprise rémunérés par des primes de risque de crédit.

Ces deux pistes impliquent un surcroît de risque qui doit être rigoureusement contrôlé.

Concrètement, Dynagest propose de gérer le risque de taux d'intérêt inhérent aux emprunts à long terme en USD et en EUR en recourant à une approche dynamique basée sur les principes de l'assurance de portefeuille. Quant au risque de crédit, il est limité par la large diversification géographique, sectorielle et en termes d'émetteurs résultant de la réplification par échantillonnage du vaste univers des emprunts d'entreprise.

La solution proposée par Dynagest passe par un portefeuille intégrant trois fonds de placement gérés par ses soins:

- deux fonds de droit luxembourgeois lancés il y a plus de dix ans : le DMC FUND-DYNAGEST EXPO BONDS EURO «MAS» et le DMC FUND-DYNAGEST EXPO BONDS USD «MAS», afin d'obtenir une exposition dynamique aux emprunts gouvernementaux à long terme (voir annexes);
- un fonds de placement de droit suisse, réservé aux investisseurs institutionnels, lancé en 2010, afin d'obtenir une exposition aux emprunts d'entreprise « investment grade » mondiaux, couverts en CHF.

Le recours à des fonds de placement implique, de facto, de la part de la société de direction de fonds, de la banque dépositaire et des contrôleurs internes et externes, ainsi que de la part des autorités de surveillance, respectivement CSSF et FINMA, une surveillance attentive du gérant.

Basée sur des résultats effectifs, avant frais de gestion, une étude approfondie couvrant la période 2010-2015, soit une période qui reflète bien l'environnement actuel, permet de mettre en évidence les données-clefs suivantes:

Du 30.6.10 au 2.3.16	Portefeuille proposé par Dynagest	WGBI H	WGBI ex-JP H
Performance annualisée brute	4.38 %	3.38 %	3.69 %
Volatilité	3.49 %	2.70 %	3.40 %
<i>Maximum drawdown</i>	- 4.21 %	- 4.04 %	- 4.91 %
Rendement à l'échéance (2.3.16)	1.81 %	0.82 %	1.05 %

La solution proposée par Dynagest n'a pas vocation à générer de la performance «absolue», soit indépendante des circonstances de marché. Elle devrait se révéler avantageuse si l'environnement actuel persiste plus longtemps que généralement escompté. Elle devrait aussi s'avérer attrayante à long terme dans la perspective d'une normalisation graduelle des conditions sur le marché des capitaux.

En cas de redressement brutal de la structure des taux d'intérêt «sans risque», ce portefeuille devrait afficher une performance relative attractive au regard des titres à long terme et il se révélera toujours apte à tirer parti d'un rebond ultérieur du marché obligataire.

Quant aux primes de risque de crédit, elles devraient jouer un rôle d'amortisseur dans le scénario précité de normalisation des conditions économiques et monétaires. En cas de forte instabilité, comparable aux circonstances de 2008/09, le risque sera fortement atténué par la dé-corrélation entre les emprunts gouvernementaux à long terme et les obligations d'entreprise. Un tel environnement devrait encore une fois bénéficier aux emprunts d'état américains et allemands, des véhicules de placement qui sont au cœur de l'allocation des fonds DMC.

\*dans le tableau, respectivement, WGBI H et WGBI ex-JP H

\*\* proxy