

Assemblée Générale  
de l'Association Hoche Retraite  
**en huis clos**

Vidéo-conférence Teams  
**mardi 3 novembre 2020 16h30**

Présentation de

**Monsieur Baudouin de RODELLEC**

Directeur des investissements

Neuflize Vie



Direction des Investissements

# Fonds en Euro Hoche Retraite

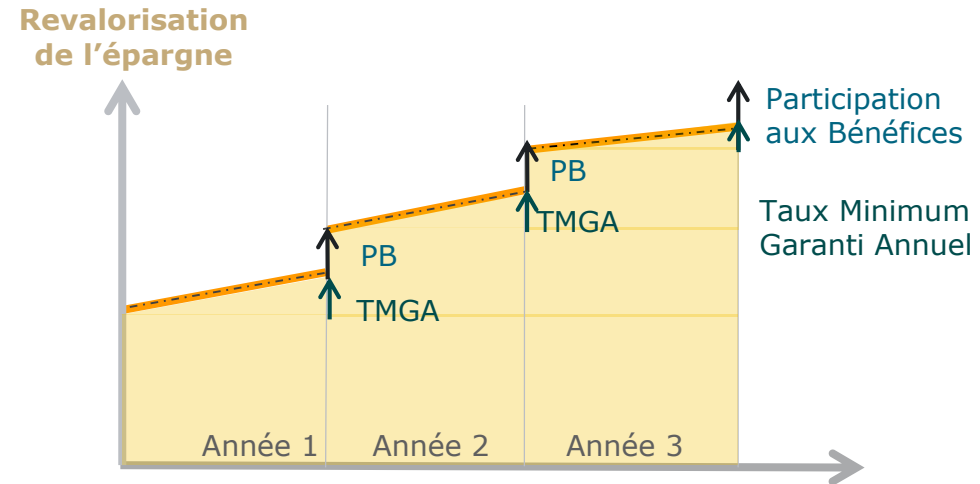
AG Hoche Retraite  
Novembre 2020



## PRINCIPES FONDAMENTAUX

### Garantie en capital permanente

- Cliquet de performance,
- Valorisation quotidienne au TMGA,
- Participation aux bénéfices annuelle,
- Disponibilité permanente de l'épargne.



L'objectif de gestion du fonds euro est la recherche d'une valorisation régulière en minimisant les risques. Les investissements sont principalement réalisés sur des actifs qui génèrent du REVENU :

- Les fonds euro sont majoritairement investis dans des produits versant des **revenus réguliers** (obligations ou immobilier locatif) sans recherche de plus values a priori.
- Dans un objectif de **diversification** et de recherche de performance, d'autres actifs financiers peuvent être utilisés tels que les actions, les convertibles, le private equity...
- Afin de répartir les risques, la compagnie d'assurance encadre ses investissements par un ensemble de **limites** sur les types d'actifs, les secteurs d'activités, les zones géographiques et les types d'émetteurs.

## Mécanisme du Fonds Euro : Impact des évolutions de taux

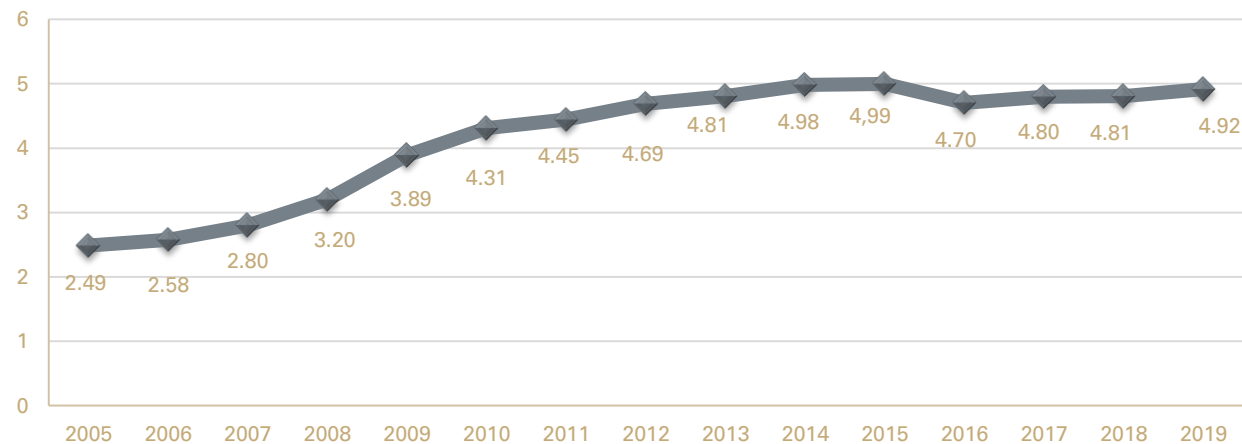
	Impact sur le fonds en euro	Conséquences pour le client et l'assureur
<b>Baisse des taux</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>Investissements et réinvestissements effectués sur des niveaux de taux plus faibles (effet de dilution des revenus)</li><li>Entraîne des plus-values latentes obligataires</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Taux servis supérieurs au taux de marché (effet ancienneté du portefeuille)</li><li>Baisse des taux servis d'année en année (dilution)</li></ul>
<b>Hausse des taux</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>Investissements et réinvestissements effectués sur des niveaux de revenu plus élevés (effet relation des revenus)</li><li>Entraîne des moins-values latentes obligataires</li><li>Intérêt d'une durée plus courte pour limiter la sensibilité du portefeuille et accélérer la relation</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>Risque de servir un taux client inférieur au taux de marché (effet ancienneté du portefeuille)</li><li>Pilotage des liquidités pour servir d'éventuels rachats (mise en place de pénalités sur les personnes morales)</li></ul>

- Ce produit a bénéficié de conditions concurrentielles favorables avec une **baisse de taux continue** sur 30 ans, permettant aux Compagnies de servir à leurs clients les taux du passé.
- Il est aujourd'hui victime de son succès, dans un contexte de taux nuls, les réinvestissements dus à la collecte nette réalisée et aux remboursements d'obligations et de coupons provoquant une **accélération de sa dilution**.
- Les Compagnies d'assurances se trouvent contraintes de prévoir et de mettre en place des actions visant à freiner la collecte sur ce produit afin de :
  - **Protéger leurs clients** contre la dilution accélérée de ses rendements
  - **Maintenir leur solvabilité** en cas de remontée brutale des taux

## Hoche Retraite : Données clés du portefeuille

- Au 30/06/2020, la valeur nette comptable du portefeuille atteint **4,91 Mds d'euros**.
- Dans le but de **limiter la dilution** des richesses du portefeuille, la collecte nette est volontairement négative depuis le début de l'année.
- Dans un environnement de taux très bas, la stratégie d'investissement en 2020 se caractérise par :
  - un maintien de l'exposition aux **actions**,
  - une augmentation de l'exposition au marché **immobilier**,
  - Une augmentation de l'exposition à la dette non cotée,
  - Une légère baisse de la poche monétaire.

VNC Hoche Retraite en Md €

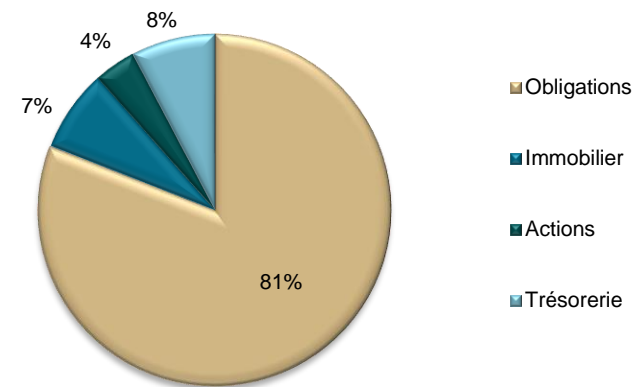


## Hoche Retraite : Structure des placements

- La structure des placements est le reflet d'une **allocation stratégique d'actifs cible** déterminée à partir d'études ALM (« Asset Liabilities Management ») revues périodiquement.
- Les actifs sont essentiellement composés de **produits obligataires** (81%).
- Les investissements en obligations se font principalement sur des dettes d'entreprises (56% du portefeuille obligataire).
- Afin d'optimiser le couple risque – rendement du portefeuille, la **diversification** du portefeuille est réalisée :
  - au niveau sectoriel des émetteurs,
  - au niveau des classes d'actifs (immobilier, prêts aux PME et ETI européennes, financement de projets d'infrastructures).

**100% de la VNC totale  
pour un montant de 4 916 Meur**

Structure des placements\*\*



\*\* Avec transposition des OPC

La composition du fonds Hoche Retraite correspond à la situation au 30/06/2020 et est susceptible d'évolution.

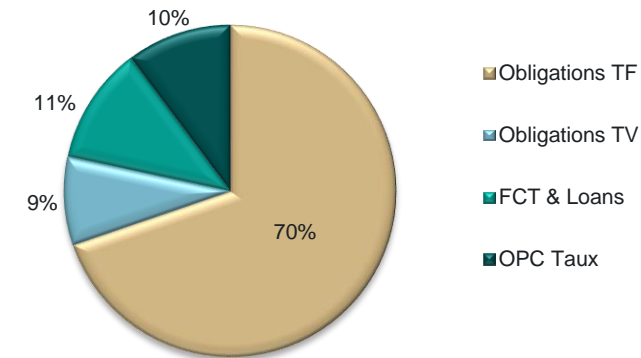
# Hoche Retraite – Zoom sur les obligations : Ventilation et notations financières

## VENTILATION

- Les investissements en taux sont essentiellement composés d'obligations à **taux fixes**.
- Dans les conditions de marché actuelles de taux bas une partie des nouveaux flux sont investis sur des **classes d'actifs apportant une diversification** telles que les « Loans », les Fonds de Prêts à l'Économie, la dette infrastructure.

81% de la VNC totale (part obligatoire) pour un montant de 4 055 Meur

Ventilation des obligations

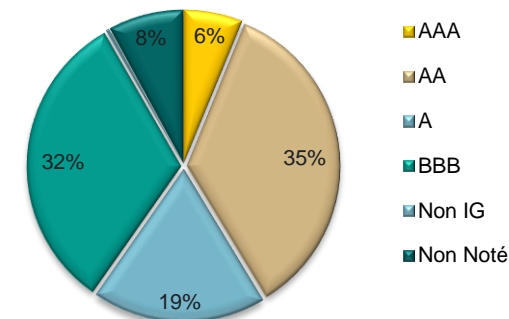


## NOTATIONS

- La politique d'investissement privilégie les émetteurs de grande qualité, avec un **rating moyen** du portefeuille (déterminé selon la méthodologie des agences de notation : non linéaire) de **A-**.

67 % de la VNC totale (part obligatoire hors OPC, FCT & Loans) pour un montant de 3 318 Meur

Notations financières des obligations

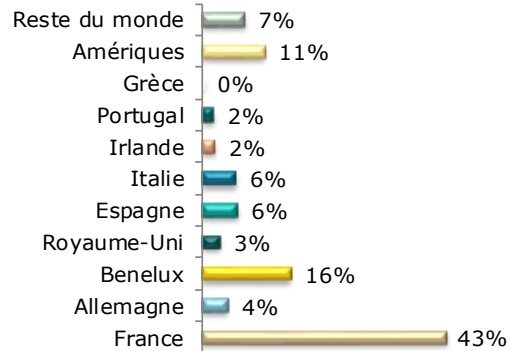




# Hoche Retraite – Zoom sur les obligations : Diversification géographique et sectorielle

67% de la VNC totale (part obligataire hors OPC, FCT & Loans) pour un montant de 3 318 Meur

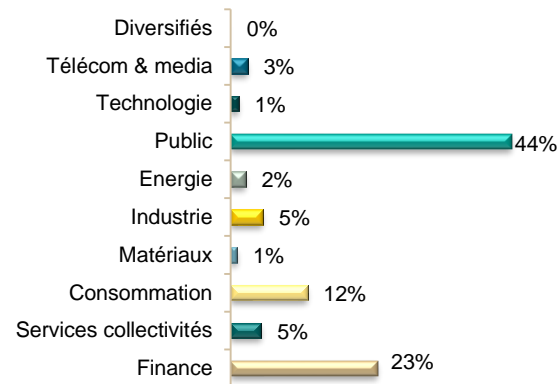
Obligations - Répartition par zone géographique



- Recherche de diversification géographique avec des limitations fonction de la sensibilité au risque.
- La devise des supports obligataires est l'Euro à 100%. Les actifs en devises sont systématiquement couverts.
- Les investissements sont opérés principalement sur les pays « core » de la zone euro (France, Allemagne et Benelux).

67 % de la VNC totale (part obligataire hors OPC, FCT & Loans) pour un montant de 3 318 Meur

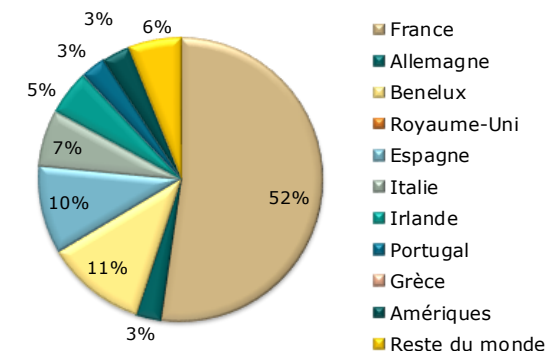
Obligations - Répartition par secteur



- Sur la poche obligataire, l'exposition à la dette souveraine est de 44%.
- La diversification est importante au niveau sectoriel pour les investissements en dettes d'entreprises.
- Des critères ISR sont également pris en compte dans la sélection des obligations d'entreprises

29 % de la VNC totale (obligations souveraines, supranationales et parapubliques) pour un montant de 1 449 Meur

Ventilation des dettes souveraines par pays



- La dette publique est composée d'emprunts d'états de l'Union Européenne, de collectivités locales et d'entités supranationales (Banque Européenne d'investissement, Agence Française de développement).
- Les pays périphériques représentent 10% des emprunts d'états, soit moins de 3% du fonds Hoche Retraite

## ALLOCATION ACTIONS

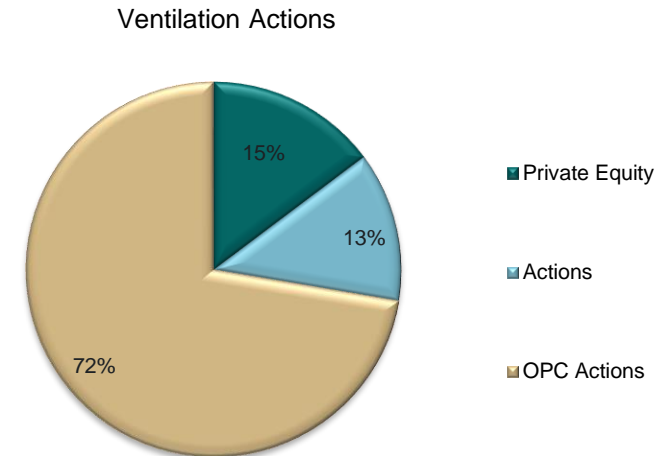
L'exposition au marché Action du portefeuille se construit via :

- Des parts d'OPC et des actions en direct (expositions liquides).
- Du Private Equity : exposition long terme, offrant des perspectives de rendements intéressantes au prix d'une liquidité moindre.

En 2020 :

- La poche action est maintenue pour jouer le rôle de moteur de performance dans le contexte actuel de taux bas sur la partie obligataire.
- L'exposition au Private Equity est maintenue (notamment via des investissements dans des fonds infrastructures dont en énergies renouvelables).

4 % de la VNC totale  
pour un montant de 196 Meur



## SENSIBILITE ACTION DU PORTEFEUILLE

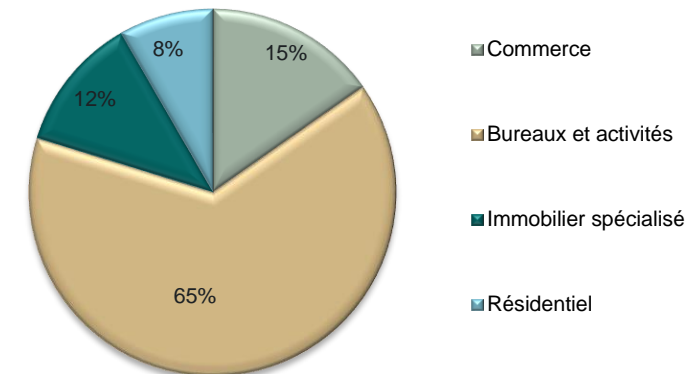
- En complément des expositions actions, le portefeuille des obligations convertibles (31 MEUR en Valeur Nette Comptable) qui permettent une exposition prudente et convexe avec un delta moyen de 30%. L'exposition action totale (y compris les convertibles pour leur delta) est de 205 MEUR.

### ALLOCATION IMMOBILIERE

- Une partie des investissements immobiliers sont réalisés en direct
- Le reste des investissements sont réalisés au travers de fonds qui permettent de diversifier les actifs et les stratégies.
- L’immobilier spécialisé est composé d’investissement dans des crèches, des résidences services seniors, des hôtels, de la logistique...
- Nous avons également renforcé l’immobilier résidentiel ces dernières années

**7% de la VNC totale  
pour un montant de 325 Meur**

Répartition des actifs immobiliers (en % de la VNC)



**MERCI DE VOTRE ATTENTION**