

# CONSEIL AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

## LA PERFORMANCE PRÉVOYANTE

RÉFLEXIONS ET RÉSULTATS AU 30 SEPTEMBRE 2020

# 1 | DÉMYSTIFIER « L'ALTERNATIF »

L'OPP2 fixe une limite de placement dans les investissements dits « alternatifs » à un maximum de 15% de la fortune, cependant extensible au travers de l'art. 50 al.

4 OPP2. Malgré cela, la plupart des caisses de pension suisses n'investissent que peu, voire pas du tout, hors des placements traditionnels. Selon la dernière étude Swisscanto sur les caisses de pension suisses, la pondération moyenne de la fortune dans les gestions alternatives se situe à environ 5%. Pourtant, les arguments en faveur d'une plus grande diversification hors des placements traditionnels ne manquent pas.

*Depuis le 1<sup>er</sup> octobre, le législateur a décidé d'approuver ce type de placement en le sortant de la poche alternative, en le limitant toutefois à un maximum de 10% de la fortune.*

Rien que par leur nom, les placements alternatifs peuvent faire peur et amènent une certaine incompréhension quant à leur utilité au sein de l'allocation stratégique.

Cette édition de « La Performance Prévoyante », nous faisons un comparatif entre deux classes d'actifs, l'une traditionnelle, les obligations internationales, et l'autre, jusqu'à récemment considérée comme alternative, les infrastructures. Il est néanmoins à relever que depuis le 1<sup>er</sup> octobre 2020, le législateur a décidé d'approuver ce type de placement, en le sortant de la poche

alternative, en le limitant toutefois à un maximum de 10% de la fortune.

## 2 | OBLIGATIONS INTERNATIONALES VS INFRASTRUCTURES

Les obligations internationales et les infrastructures ont évidemment certaines différences, mais également des similitudes.

Le principal point commun que l'on retrouve entre ces deux types de placement concerne l'aspect de rendement générateur de flux, très apprécié des caisses de pension. Un aspect positif des infrastructures, que n'ont pas les obligations, est qu'il s'agit d'un actif réel qui offre une protection naturelle contre l'inflation, et également une moindre sensibilité aux taux d'intérêt.

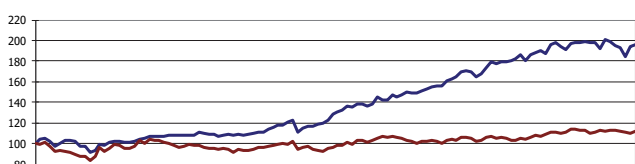
Le graphique ci-dessous montre la comparaison de la performance entre les obligations internationales et les infrastructures.

On constate que sur les 10 dernières années, que les infrastructures ont nettement surperformé les obligations internationales (performance annualisée de 6,9% vs 1,1%) avec également une volatilité comparable (7,77% vs 7,73%). Le ratio de Sharpe ressort en nette faveur des infrastructures (0,92 vs 0,17).

Un des principaux arguments contre les infrastructures concerne la liquidité, qui est nettement moindre que pour les obligations, mais qui est à relativiser si l'investisseur a une vision de long terme, comme c'est le cas pour les caisses de pension.

Un des principaux arguments en faveur des infrastructures est que les rendements futurs apparaissent comme beaucoup plus intéressants. En effet, au vu du niveau actuel des principaux taux obligataires, ces derniers n'offrent pas des perspectives très réjouissantes, puisqu'ils se situent pour la plupart proches, voire en dessous, de 0%.

| Période                                   | sept.10                                 | sept.20                                       |
|---|---|---|
|   | <b>FTSE World Government Bond Index</b> | <b>Infrastructures (placements effectifs)</b> |
| <b>Ratios sur les données historiques</b> |   |   |
| Performance totale                        | 11.52%                                  | 96.27%  |
| Performance annualisée                    | 1.1%                                    | 6.9%  |
| Volatilité annualisée                     | 7.73%                                   | 7.77%   |
| Max Draw-down                             | -10.7%                                  | -11.1%  |
| Sharpe Ratio                              | 0.17                                    | 0.92  |



| Taux de référence nominaux, au 30 septembre 2020 |                |                          |                           |
|--|----------------|--------------------------|---------------------------|
|  | Taux directeur | Taux obligataire à 5 ans | Taux obligataire à 10 ans |
| <b>Suisse</b>                                    | -0.75%         | -0.72%                   | -0.53%                    |
| <b>États-Unis</b>                                | 0.25%          | 0.38%                    | 0.87%                     |
| <b>Allemagne</b>                                 | -0.50%         | -0.71%                   | -0.52%                    |
| <b>France</b>                                    | -0.50%         | -0.61%                   | -0.24%                    |
| <b>Japon</b>                                     | -0.10%         | -0.11%                   | 0.02%                     |
| <b>Grande-Bretagne</b>                           | 0.10%          | -0.06%                   | 0.23%                     |

Source: CONINCO/Bloomberg

### 3 | INTÉGRATION DANS UNE ALLOCATION STRATÉGIQUE

Comme cela a été mentionné précédemment, à l’instar des autres classes d’actif, l’infrastructure présente des avantages et des inconvénients. L’idée d’une intégration de l’infrastructure dans un portefeuille donné, n’est pas de révolutionner l’approche de gestion dans une optique du tout ou rien. Le but est de tenter d’améliorer le profil rendement/risque historique, tout en améliorant les perspectives de rendements futurs.

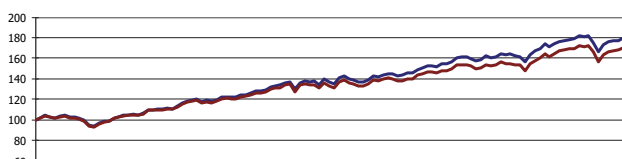
Dans notre exemple, nous simulons une allocation stratégique (AS) classique équilibrée vs cette même allocation où l’on arbitre 10% des obligations internationales avec des infrastructures.

|                             | Allocation classique | Allocation avec infrastructures |
|-----------------------------|----------------------|---------------------------------|
| Obligations suisses         | 25%                  | 25%                             |
| Obligations internationales | 25%                  | 15%                             |
| Actions suisses             | 25%                  | 25%                             |
| Actions internationales     | 25%                  | 25%                             |
| Infrastructures             | 0%                   | 10%                             |
| <b>Total</b>                | <b>100%</b>          | <b>100%</b>                     |

On constate que l’intégration des infrastructures, durant la période prise en compte, aurait augmenté la performance annualisée (6,0% vs 5,4%) tout en maintenant une

volatilité similaire (6,32% vs 6,36%). Il en aurait donc résulté un meilleur ratio de Sharpe (1,00 vs 0,90).

| Période                                   | sept.10                     | sept.20                               |
|---|-----------------------------|---------------------------------------|
|   | <b>Allocation classique</b> | <b>Allocation avec infrastructure</b> |
| <b>Ratios sur les données historiques</b> |                             |                                       |
| Performance totale                        | 70.73%                      | 80.70%                                |
| Performance annualisée                    | 5.4%                        | 6.0%                                  |
| Volatilité annualisée                     | 6.36%                       | 6.32%                                 |
| Max Draw-down                             | -9.1%                       | -9.0%                                 |
| Sharpe Ratio                              | 0.90                        | 1.00                                  |
| <b>Estimation</b>                         |                             |                                       |
| Espérance de rendement                    | 2.81%                       | 3.11%                                 |



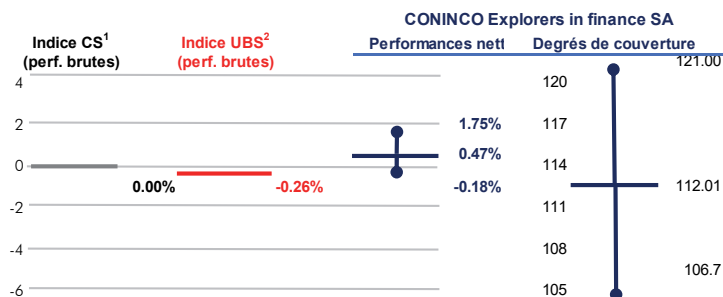
De plus, en réduisant une classe d’actif (les obligations) ayant une espérance de rendement quasi nulle à ce jour (0,25%), par les infrastructures, à laquelle on peut de manière conservatrice attribuer une espérance de rendement de 3,25%, on améliore également l’espérance de rendement estimée du portefeuille (3,11% vs 2,81%).

Si vous souhaitez en savoir plus sur les tenants et aboutissants d’une intégration des infrastructures, ou d’une autre classe d’actif, dans votre allocation stratégique, n’hésitez pas à nous contacter pour en discuter.

### 4 | PERFORMANCES / DEGRÉS DE COUVERTURE (SEPTEMBRE 2020)

Malgré la poursuite de conditions économiques défavorables en raison notamment des restrictions économiques prises, liées à la lutte contre la pandémie du COVID-19, la plupart des classes d’actifs se sont reprises, depuis les plus bas atteints en mars, grâce aux soutiens des banques centrales et des États.

Tout au long de la crise, les degrés de couvertures de la plupart des clients sont restés au-dessus de 100% grâce à la constitution de la réserve de fluctuation de valeurs lors des années positives.



<sup>1</sup>Les données proviennent exclusivement de caisses de pension suisses autonomes qui ont choisi le Credit Suisse comme "Global custodian". Les données sont brutes de frais.

<sup>2</sup>Les données se fondent sur environ 70 caisses de pension. Les données sont brutes de frais.

# NOTRE ÉQUIPE DE GESTION À VOTRE ÉCOUTE



**Adrien KOEHLI**  
Directeur  
Conseil institutionnel  
Expérience 15 ans  
Société 14 ans



**Iva KINAREVA DUCREST**  
Fondée de pouvoir  
Analyste produits financiers  
Expérience 9 ans  
Société 9 ans



**Sabahudin SOFTIC**  
Fondé de pouvoir  
Gestion, analyse et conseil  
Expérience 13 ans  
Société 12 ans



**Elisa BENITO**  
Investissement durable  
Expérience 7 ans  
Société 3 ans



**Michael BUTTY**  
Conseiller  
Expérience 8 ans  
Société 8 ans

DÉPARTEMENT  
GESTION INSTITUTIONNELLE

## CONINCO Explorers in finance SA

### SIÈGE

Quai Perdonnet 5  
CH – 1800 VEVEY  
T +41 (0)21 925 00 33  
coninco@coninco.ch

### BUREAU DE REPRÉSENTATION

Quai des Bergues 23  
CH – 1201 GENÈVE  
T + 41 (0)22 732 71 31  
www.coninco.ch

## SÉLECTION DE GESTIONNAIRES NOTRE EXPERTISE... VOS OPPORTUNITÉS D'INVESTISSEMENT

LA SÉLECTION DE  
GESTIONNAIRES CONSTITUE  
UN MAILLON ESSENTIEL DE  
LA CHAÎNE DE CRÉATION  
DE VALEUR

