

CONSEIL AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



LA PERFORMANCE
PRÉVOYANTE

Réflexions et résultats au
30 juin 2021

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.

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

Dans cette édition de « La Performance Prévoyante », nous faisons un comparatif entre deux classes d'actif que tout oppose, l'une traditionnelle et considérée comme sûre, les obligations internationales, et l'autre, alternative et très volatile, les matières premières.

2 | OBLIGATIONS INTERNATIONALES VS MATIÈRES PREMIÈRES

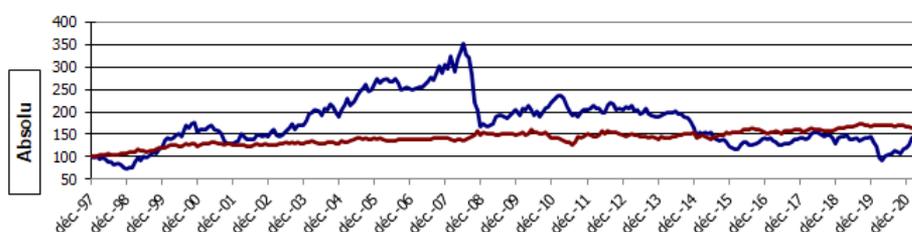
Les obligations internationales et les matières premières sont des classes d'actif que tout oppose. La première est très liquide (journalière dans le cadre de fonds de placement), peu chère à gérer et fortement corrélée au niveau des taux. La seconde est également très liquide, un peu plus chère à gérer, et très corrélée au niveau d'inflation. Les matières premières sont en revanche globalement peu corrélées aux autres classes d'actif, particulièrement sur des cycles de long terme.

En revanche, du point de vue des résultats obtenus, on peut constater, de manière étonnante, que sur le long terme, les obligations internationales (FTSE World Government Bonds) et les matières premières (Rogers International Commodity Index) ont obtenu des résultats similaires. Entre janvier 1998 et juin 2021, les résultats obtenus sont au coude à coude, avec néanmoins un léger avantage pour les obligations, aussi bien en termes de performance (2,2% vs 2,1% annualisée), qu'en termes de volatilité (7,02% vs 18,14%).

Il en ressort logiquement un ratio de Sharpe en faveur des obligations (0,35 vs 0,13).

Cependant, il est à relever que les résultats obtenus par les obligations ont été rendus possibles par une compression continue des taux. Ces taux étant désormais proches de zéro et même négatifs pour une très grande partie de la dette souveraine de qualité, les potentiels futurs des obligations sont très limités (notre espérance de rendement net pour les 10 ans à venir est de 0,25%). À l'inverse, le potentiel des matières premières, depuis les niveaux actuels, paraît en revanche plus intéressant (notre espérance de rendement nette est de 7,00%). En effet, après des années de baisse, les cours semblent finalement amorcer une tendance haussière. Au moment où les niveaux d'inflation repartent à la hausse, et au vu des niveaux encore historiquement bas, d'un point de vue de long terme, allouer une partie de l'allocation aux matières premières semble faire sens.

Période	janv.98	juin.21
	Citi World Government Bond Index	Rogers International Commodity Index
Ratios sur les données historiques		
Performance totale	67.07%	63.11%
Performance annualisée	2.2%	2.1%
Volatilité annualisée	7.02%	18.14%
Max Draw-down	-10.7%	-52.5%
Sharpe Ratio	0.35	0.13
Estimation		
Espérance de rendement	0.25%	7.00%



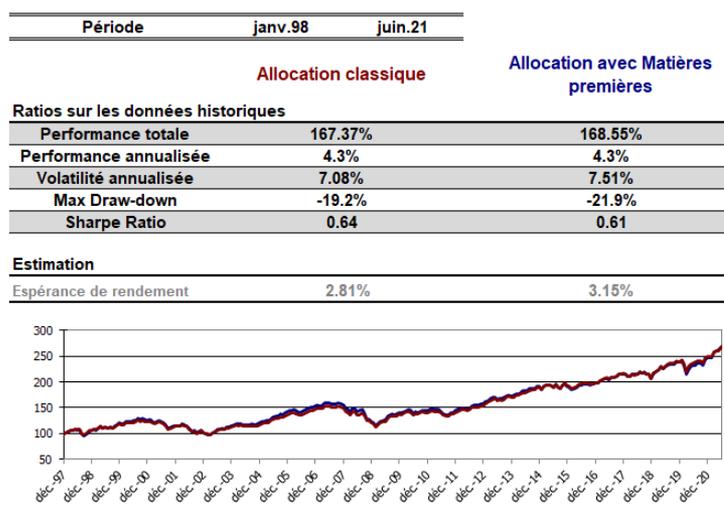
3 | INTÉGRATION DANS UNE ALLOCATION STRATÉGIQUE

Comme on vient de le constater, historiquement (de janvier 1998 à juin 2021) les obligations internationales et les matières premières ont généré des performances relativement proches. En revanche, et sans surprise, les matières premières se sont montrées beaucoup plus volatiles. Nous allons maintenant analyser comment se serait comporté une allocation classique dont on aurait réduit la partie en obligations internationales pour augmenter les placements en matières premières. Dans notre exemple, nous simulons une allocation stratégique (AS) classique équilibrée versus cette même allocation où l'on arbitre 5% des obligations internationales avec des matières premières.

On peut donc dire que d'un point de vue historique, avec le bénéfice du recul, l'intégration des matières premières n'aurait ni amélioré ni péjoré les résultats globaux. En revanche, en raison du niveau actuel extrêmement bas des taux, un arbitrage d'une partie de la poche obligataire avec des matières premières, permettrait d'augmenter l'espérance de rendement future nette annualisée (3,15% contre 2,81%), en augmentant cependant légèrement le risque. Sur la base des espérances de rendement et du risque historique, il en résulte un ratio de Sharpe en faveur de l'allocation intégrant des matières premières (0,44 contre 0,37).

	Allocation classique	Allocation avec Matières premières
Obligations suisses	25%	25%
Obligations internationales (hedgées CHF)	25%	20%
Actions suisses	25%	25%
Actions internationales	25%	25%
Matières premières	0%	5%
Total	100%	100%

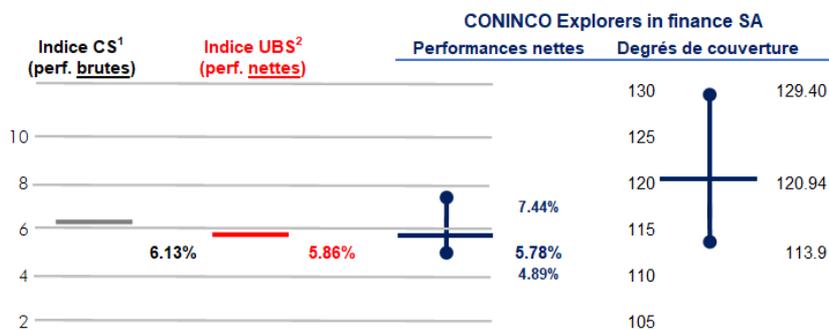
Tout comme dans la comparaison précédente, nous sommes partis de janvier 1998. On constate que l'intégration des matières premières, durant la période prise en compte, aurait généré des performances annualisées nettes similaires (4,3% vs 4,3%). La volatilité aurait également été proche, 7,08% à 7,51%. En conséquence, il en aurait résulté des ratios de Sharpe comparables (0,64 vs 0,61).



4 | PERFORMANCES/DEGRÉ DE COUVERTURE (JUN 2021)

Les tendances constatées depuis les plus bas de mars 2020 se sont poursuivies durant le 2ème trimestre 2021. La plupart des classes d'actif ont participé positivement à la constitution de la performance. C'est surtout la partie obligataire qui continue de souffrir un peu, et ce particulièrement les gestions de type indicelles, aussi bien en obligations suisses qu'en obligations internationales. Cependant, ceci n'empêche pas les performances consolidées d'être substantiellement positives.

Ces bonnes performances ont permis de solidifier les niveaux de degré de couverture. Tous nos clients se trouvent désormais dans des positions relativement confortables pour faire face à un hypothétique retournement de tendance ou possible choc passager sur les marchés financiers.



¹ 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.

² Les données se fondent sur environ 70 caisses de pension.

Les données sont nettes de frais.

NOTRE ÉQUIPE DE GESTION À VOTRE ÉCOUTE



Adrien KOEHLI
Directeur
Conseil institutionnel
Expérience 16 ans
Société 15 ans



Iva KINAREVA DUCREST
Fondée de pouvoir Analyste
produits financiers
Expérience 11 ans
Société 11 ans



Sabahudin SOFTIC
Fondé de pouvoir
Gestion, analyse et conseil
Expérience 16 ans
Société 14 ans



Elisa BENITO
Investissement durable
Expérience 8 ans
Société 4 ans



Michael BUTTY
Conseiller
Expérience 10 ans
Société 10 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
www.coninco.ch

BUREAU DE REPRÉSENTATION

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

AGENDA

Nos experts seront à votre écoute / **STAND 123**

Messe Zurich | www.symposium-2.ch
29 et 30 septembre 2021

Le plus grand événement
de Suisse pour
les caisses de pensions

VORSORGE
SYMPOSIUM
DE PREVOYANCE