

CONSEIL AUX INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS



Réflexions et résultats au
31 mars 2021

1 | DEMYSTIFIER « L'ALTERNATIF »

L'OPP2 fixe une limite de placement dans les investissements dits « alternatifs » à un maximum de 15% de la fortune, cependant extensibles 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 peuvent faire peur 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'actifs qu'à priori tout oppose, l'une traditionnelle et liquide, les obligations internationales, et l'autre, alternative et un peu moins liquide, les fonds de hedge fond.

2 | OBLIGATIONS INTERNATIONALES VS FONDS DE HEDGE FONDS

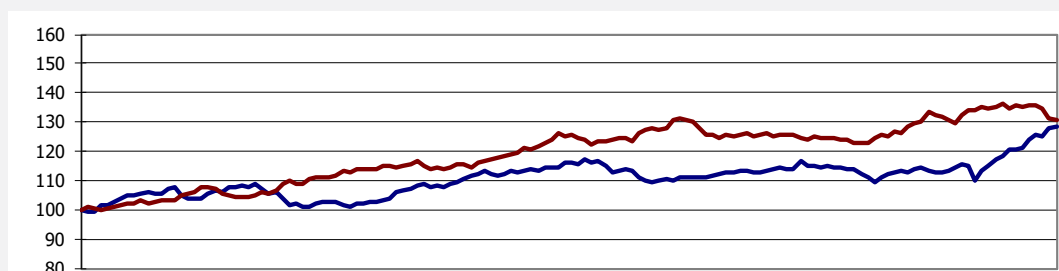
Les obligations internationales et les fonds de hedge fonds sont des classes d'actifs qu'à priori tout oppose. La première est très liquide (journalière dans le cadre de fonds de placement), peu chère à gérer et fortement corrélée au niveau des taux. La seconde est peu liquide (rédemptions mensuelles ou trimestrielles), plutôt chère et souvent non corrélée aux taux ou même aux autres classes d'actifs.

En revanche, du point de vue des résultats obtenus, on peut constater que sur le long terme les obligations internationales (FTSE World Government Bonds – couvert en CHF) et le fonds de hedge fonds (CONINCO CHF Multi FoHF Index – couvert en CHF) arrivent à des résultats similaires. Entre mars 2009 (fin de la crise financière des subprimes) à mars 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 (2,97% vs 3,48%). Il en ressort logiquement un ratio de sharpe en faveur des obligations (0,84 vs 0,67).

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%). Le potentiel des fonds de hedge fonds parait en revanche plus intéressant (notre espérance de rendement nette est de 3,25%), car ils ne sont pas autant dépendants du niveau des taux.

Période	mars.09	mars.21
	FTSE World Government Bonds - Hedgé CHF	CONINCO CHF Multi FoHF Index
Ratios sur les données historiques		
Performance totale	30.84%	28.22%
Performance annualisée	2.2%	2.1%
Volatilité annualisée	2.97%	3.48%
Max Draw-down	-5.0%	-5.0%
Sharpe Ratio	0.84	0.67



3 | INTÉGRATION DANS UNE ALLOCATION STRATÉGIQUE

Comme on vient de le constater, historiquement (de mars 2009 à mars 2021) les obligations internationales et les fonds de hedge fonds ont généré des performances et des volatilités relativement proches. Nous allons maintenant analyser comment se serait comporté une allocation classique dont on aurait réduit la partie obligations internationales, en augmentant les placements en fonds de hedge fonds.

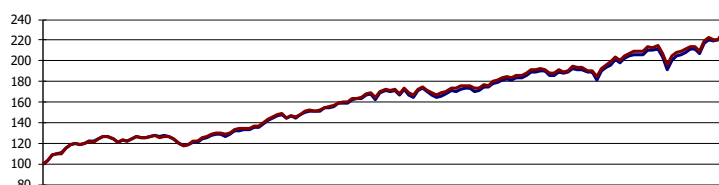
	Allocation classique	Allocation avec Fonds de hedge fonds
Obligations suisses	25%	25%
Obligations internationales (hedgées CHF)	25%	15%
Actions suisses	25%	25%
Actions internationales	25%	25%
Fonds de hedge fonds (Hedgé CHF)	0%	10%
Total	100%	100%

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 fonds de hedge fonds.

Tout comme dans la comparaison précédente, nous sommes partis de mars 2009, point bas majeur des marchés. On constate que l'intégration des fonds de hedge fonds, durant la période prise en compte, aurait généré des performances annualisées nettes similaires (7,08% vs 7,05%). La volatilité aurait également été proche, 6,09% à 6,31%. En conséquence, il en aurait résulté des ratios de Sharpe comparables (1,20 vs 1,16).

On peut donc dire que d'un point de vue historique, avec le bénéfice du recul, l'intégration des fonds de hedge fonds n'aurait ni amélioré, ni réellement 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 fonds de hedge fonds, permettrait d'augmenter l'espérance de rendement futur nette annualisée (3,11% contre 2,81%), sans pour autant augmenter le risque. Cela demanderait cependant d'accepter une liquidité un peu inférieure (mensuelle contre journalière) sur une partie du portefeuille.

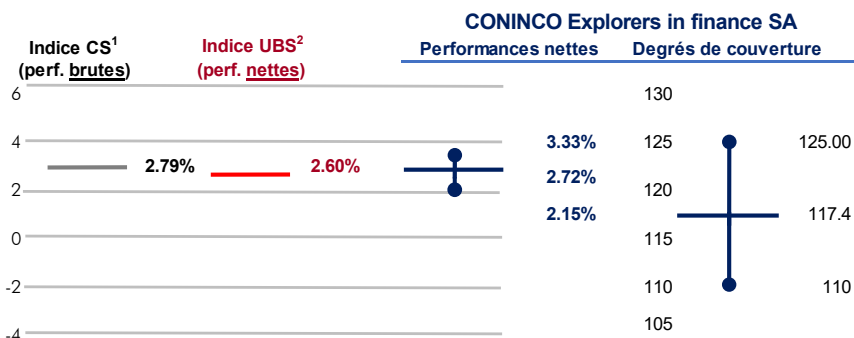
Période	mars.09	mars.21
Allocation classique		Allocation avec Fonds de hedge fonds
Ratios sur les données historiques		
Performance totale	128.55%	127.75%
Performance annualisée	7.08%	7.05%
Volatilité annualisée	6.09%	6.31%
Max Draw-down	-9.0%	-9.5%
% mois Top	46.9%	53.1%
Beta		1.03
Corrélation		1.00
Sharpe Ratio	1.20	1.16
Tracking Error		0.00
Information Ratio		-0.03
Estimation		
Espérance de rendement	2.81%	3.11%



4 | PERFORMANCES/DEGRÉ DE COUVERTURE (MARS 2021)

Les tendances constatées depuis les plus bas de mars 2020 se sont confirmées durant le 1^{er} trimestre 2021. La plupart des classes d'actif ont participé positivement à la constitution de performance. C'est surtout la partie obligataire qui souffre un peu, et ce particulièrement les gestions de type indicielles, 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 les 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

CONGRUENCE ACTIF/PASSIF - CAP™

Évaluation du profil de risque des institutions de prévoyance.

Outil de planification budgétaire et suivi de la gestion des actifs.



prévoir afin
de pouvoir...

À VOTRE DISPOSITION POUR UNE OFFRE...



SUPERVISÉ
PAR LA FINMA
DEPUIS 2012