

Petites et moyennes capitalisations dans les portefeuilles des caisses de pension suisses

ILIR ROKO
LUSENTI PARTNERS

Octobre 2016

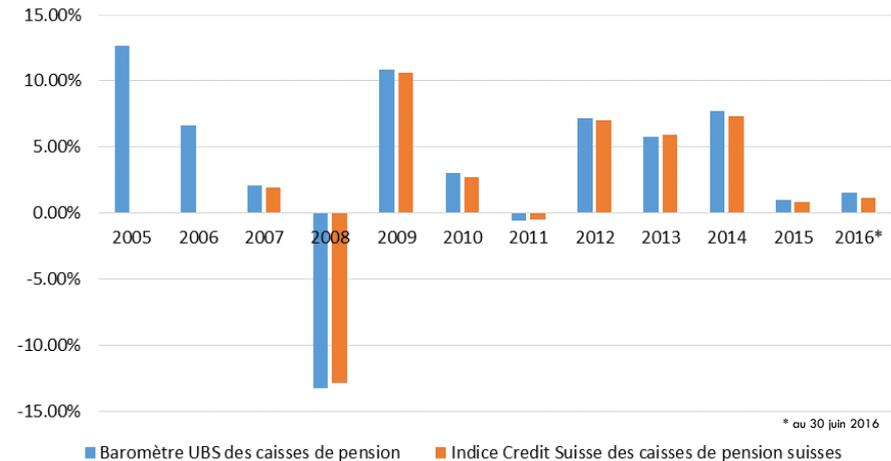
Contexte : Caisses de pension suisses en 2016

2

Caisses de pension en 2016:

- *Taux de couverture* en grande partie rétablies, néanmoins *réserves de fluctuation* loin d'être constituées
- Attentes de rendement significativement inférieures aux valeurs historiques
- Dans un contexte long terme de vieillissement de la population, besoins en rendement toujours importants
- Perspectives des taux d'intérêt impactent fortement les allocations (notamment celles en obligations)

Performances historiques des caisses de pension suisses



Perspectives en termes de performances

4

➔ Recours à de ressources alternatives de rendement

Exemple:

Indice Pictet LPP 2005

Classe d'actifs	Indice de référence	Poids LPP-40
Obligations		50.0%
Obligations en CHF	Swiss Bond Index (SBI AAA-BBB)	30.0%
Obligations en devises	Barclays Capital Multiverse Index	10.0%
Actions		40.0%
Actions Suisses	Swiss Performance Index	15.0%
Actions Monde	MSCI AC World IMI CHF TR Index	20.0%
Immobilier Suisse	SXI Real Estate Funds	5.0%
Immobilier étranger	DJ Global Select Real Estate Securities TR Index	
Hedge Funds	HFRX Global Hedge Fund	5.0%
Private equity	LPX 50 TR Index	

Indice Pictet LPP 2015

Classe d'actifs	Indice de référence	Poids LPP-40
Obligations		50.0%
Obligations en CHF	SBI All AAA-BBB	30.0%
Obligations économies développées	Citi World Government Bond Index	10.0%
Obligations économies émergentes	BarCap EM LC Government Capped	5.0%
Obligations d'entreprises	BarCap Euro-Aggregate : Corporates	5.0%
Actions		40.0%
Actions Suisses	Swiss Performance Index	15.0%
Actions Monde	MSCI AC World	20.0%
Petites capitalisations Monde	MSCI Small Caps World	5.0%
Immobilier Suisse	SXI Real Estate Funds	5.0%
Rendement absolu	HFRX Global Hedge Fund	5.0%

Actions de *marchés développés*: l'univers d'investissement

5

Indice : MSCI World

	Poids dans l'univers investissable *	Nombre de titres*
Grandes Cap.	70%	736
Moyennes Cap.	15%	905
Petites Cap.	14%	4'298

* au 31.07.2016

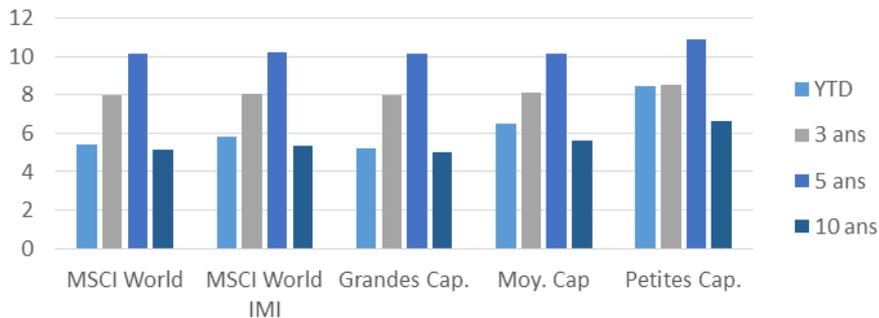
Dans le portefeuille des caisses de pension suisses :

- Principalement exposition à l'univers standard (Large + Mid. Cap)
- Caisses petites voire moyennes moins exposées aux petites capitalisations (marchés développés)
- Petites capitalisations de marchés émergents moins fréquents
- **Tendances** : En fonction des capacités de risque, plus d'ouverture aux petites capitalisations.

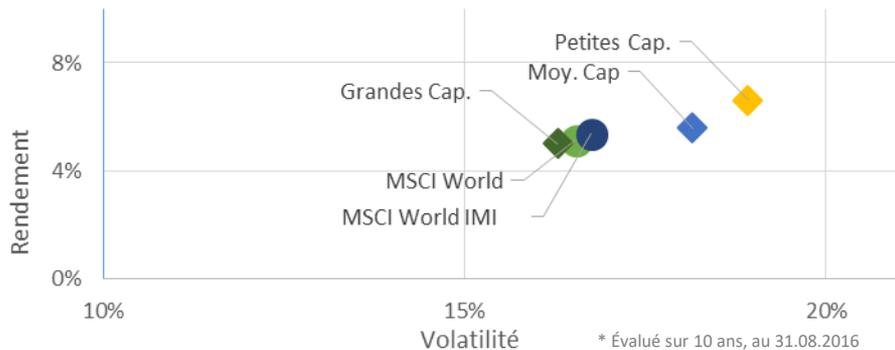
Capitalisations petites et moyennes (MSCI World): performances historiques

6

Univers MSCI World : Performance brutes



Univers MSCI World : Profils risque/performance*



Rendements et volatilités historiques

- Capitalisations moyennes – écarts significatifs par rapport à MSCI World

■ Performance annualisée 10 ans : +0.5%

■ Volatilité annualisée 10 ans : +1.6%

- Capitalisations petites – écarts encore plus importants par rapport à MSCI World

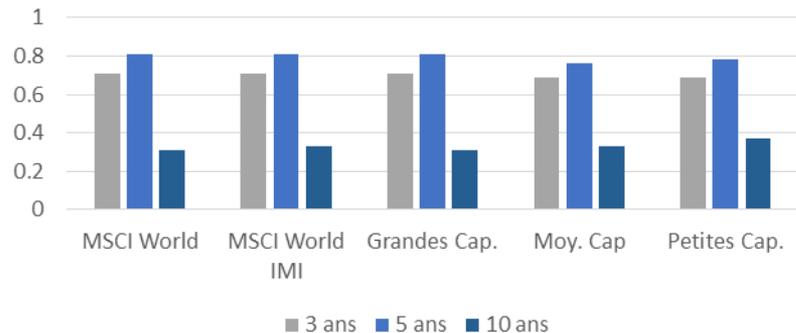
■ Performance annualisée 10 ans : +1.5%

■ Volatilité annualisée 10 ans : +2.4%

Capitalisations petites et moyennes (MSCI World): qualité des performances et risques

7

Univers MSCI World : Sharpe Ratio



Qualité des performances

- ▣ Ratios de Sharpe ratio sur 3,5 et 10 ans comparables

Autres mesures de risque

- ▣ Pertes enregistrées durant la période 2007 – 2009 plus importantes

Univers MSCI World: Maximum drawdown

	MSCI World	MSCI World IMI	Grandes Cap.	Moy. Cap.	Petites Cap.
Maximum Drawdown (%)	57.46	57.69	56.92	60.49	61.08

Marché suisse: l'univers d'investissement

8

Indice : Swiss Performance Index (SPI)

	Poids dans l'univers investissable*	Nombre de titres*
Grandes Cap.	~85%	20
Moyennes Cap.	~15%	80
Petites Cap.		109

* au 31.12.2015

Dans le portefeuille des caisses de pension suisses :

- L'ensemble de l'univers (grandes, moyennes et petites capitalisations) largement utilisé
- Mandats balancés gérés par positions directes, souvent sans petites capitalisations
- Un certain attrait des moyennes et petites capitalisations en matière de diversification sectorielle (caisses grandes et moyennes plus concernées)
- **Tendances** : Séparation stratégique des sous-classes «Actions suisses» selon capitalisation

Marché suisse: univers d'investissement

9

Univers SPI: Performance brutes



Univers SPI : Profils risque/performance*



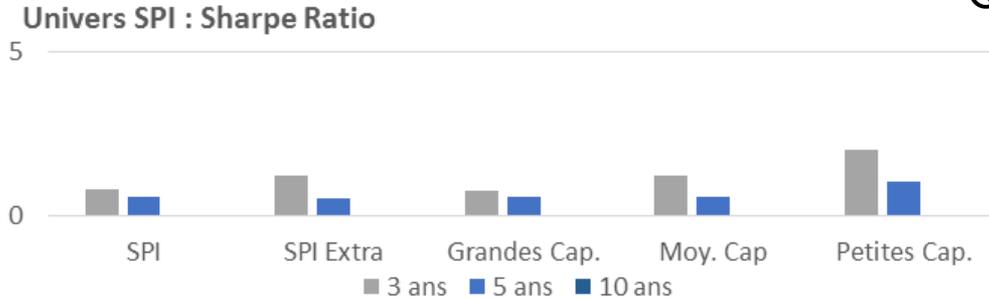
* Évalué sur 5 ans, au 31.12.2015

Rendements et volatilités historiques

- Capitalisations moyennes – écarts récents par rapport à SPI, importants
 - Performance annualisée 1 an : +8.3% ; 3 ans: + 4.3%
 - Volatilité annualisée 3 ans : -1.9%
- Capitalisations petites – écarts récents par rapport à SPI, encore plus importants
 - Performance annualisée 1 an : +11.3% ; 3 ans: +5.9%
 - Volatilité annualisée 3 ans : -6.3%

Marchés développés: univers d'investissement

10



* au 31.12.2015

Qualité des performances

- Excellent ratio performance/risque (ratio de Sharpe) des capitalisations moyennes et petites, notamment sur les 1 et 3 années passées
- Ratio particulièrement amélioré la dernière année

Conclusion

- Les conjectures des dernières années incitent les caisses de pension à augmenter la diversification et rechercher des sources alternatives de performance
- Les actions de capitalisations moyennes et petites affichent des profils intéressants, que ce soit sur le marché suisse ou étranger

Avantages:

Potentiel de performance plus élevée que les grandes capitalisations.

Raisons :

- Meilleure flexibilité
- Plus grande capacité à innover
- Structures plus simples

Désavantages:

- Volatilité des rendements
- Liquidité
- Autres inefficiences du marché (ex. moins de recherche)

- Le choix d'une caisse de pension dépendra du niveau de diversification de son portefeuille, de ses besoins en rendement et de sa capacité de risque