



Actifs des caisses: on re

Les caisses de pensions ont beau avoir des portefeuilles orientés très long terme. Lorsque la

Dans le domaine de la prévoyance, rien – ou presque – ne se passe du jour au lendemain. Les objectifs à long terme, associés à un mode de gestion orienté sur la patience plutôt que sur la

précipitation, font des caisses de pensions les investisseurs les plus stables que l'on puisse imaginer.

Il n'empêche qu'au vu de l'évolution actuelle des marchés et des divers scénarios envisagés pour l'avenir, il semble inévitable que leurs



Au vu de l'évolution actuelle, il semble inévitable que leurs portefeuilles changent.

portefeuilles changent. BANCO a donc demandé à huit experts de livrer leurs observations sur les changements en cours et les classes d'actifs ou les stratégies vers lesquelles les portefeuilles des caisses de pensions sont en train de se rediriger.

Philippe Barras

Responsable Gestion Institutionnelle pour la Suisse Romande



UBS ASSET MANAGEMENT Dans un environnement de taux bas persistant, les caisses de pensions sont toujours confrontées au même défi: générer de la performance sans accroître exagérément le risque et en gardant les coûts sous contrôle. Dans ce contexte, l'on constate une poursuite de la réduction de la part obligataire des portefeuilles, compensée par une augmentation des valeurs réelles (actions et immobilier), ainsi que par des investissements accrus dans les actifs alternatifs (infrastructure, private equity et immobilier étranger). L'avantage d'une telle stratégie réside dans l'amélioration de la diversification du portefeuille et du rendement attendu de ce dernier. L'inconvénient est une réduction de la liquidité et une augmentation des frais liés à ces nouvelles classes d'actifs. Enfin, la question de la durabilité des investissements occupe une place croissante dans le choix des véhicules de placement.

Christophe Chevalier

Responsable Pension Funds & Corporate Investors, Région Genève



CREDIT SUISSE L'environnement persistant de taux d'intérêt négatifs, lié à des perspectives de rendement obligataires faibles, continue de soutenir un renforcement des valeurs réelles au sein de l'allocation d'actifs des caisses de pensions. Selon l'indice Credit Suisse des caisses de pensions (au 2^e trimestre 2018), l'allocation dans les investissements immobiliers (22.8% de la fortune) continue de croître, tout en conservant un fort biais domestique. Le potentiel de rendement et de diversification lié à l'immobilier étranger (1.5% de la fortune) reste donc peu exploité. Les investisseurs continuent également de favoriser les placements dans les actions, qui atteignent désormais 32.4% de leur fortune. Les caisses de pensions sont également de plus en plus ouvertes à de nouvelles opportunités avec des horizons de placement plus longs, tels que des investissements dans l'infrastructure énergétique ou la dette privée.

⬆ La réduction de la part obligataire se poursuit, compensée par une augmentation des valeurs réelles et des alternatifs.

⬆ Les caisses de pensions sont de plus en plus ouvertes à des horizons de placement plus longs.



bat les cartes?

situation change, elles n'échappent pas à la nécessité de revisiter leur allocation d'actifs.

Et force est de constater que les institutions de prévoyance sont bel et bien en train de procéder à des ajustements importants dans leur allocation. Parmi les principaux changements observés, voici les deux points qui retiennent

le plus l'attention: d'abord, la quête de diversification va de plus en plus loin et est toujours plus sophistiquée.

L'autre principal changement observé est l'acceptation progressive, bien qu'encore timide, des pla-



La quête de diversification est toujours plus sophistiquée.

cements en actifs illiquides. Traditionnellement peu prisés des caisses, ceux-ci commencent aujourd'hui à trouver grâce à leurs yeux, ne serait-ce que pour les énormes possibilités de... diversification qu'ils recèlent. ■

Heinz Rothacher

CEO



COMPLEMTA Les taux d'intérêt très bas, la longévité et les changements démographiques ont laissé des traces. Les caisses de pensions sont plus que jamais sous pression. La recherche de meilleurs investissements et de solutions rentables à moindres frais sont au cœur de l'enjeu. Les institutions de prévoyance réduisent progressivement leurs investissements dans les obligations de la Confédération, ainsi que dans les titres à faible taux d'intérêt, et placent leur fortune dans d'autres catégories d'investissement. La plupart d'entre elles ont épuisé leur allocation en actions. Pour atteindre le rendement souhaité, elles ont l'intention de se diversifier dans le secteur obligataire, notamment dans les ILS (insurance-linked securities), mais aussi de se tourner davantage vers les infrastructures, l'immobilier et, d'une manière générale, augmenter leur exposition aux investissements alternatifs. C'est un développement que nous soutenons.

Marcel Salzmänn

CEO



ALLIANZ GI Les taux bas et la baisse des perspectives de rendement obligent les caisses à modifier leur allocation. Le concept core-satellite s'est largement imposé. Du point de vue stratégique, nous observons le développement des investissements satellites et alternatifs. Sachant que les risques de ces derniers sont plus élevés, la gestion des risques gagne en importance sur le plan tactique. Tandis que les satellites classiques que sont les actions et les dettes émergentes, les small caps et les obligations high yield sont dans l'ensemble bien établis, les caisses renforcent leurs engagements dans la dette privée, les senior loans, les ILS, les infrastructures, les primes de risque et le private equity. De même, les besoins en stratégies de substitution, liquidités et échéances courtes restent importants. Nous observons également un intérêt croissant pour des thèmes exigeant un haut niveau de connaissances: le resilient credit, le private placement debt, les floating rate notes ou le trade finance, par exemple.

⬆ La plupart ont épuisé leur allocation en actions. Elles doivent se diversifier et augmenter leur exposition aux alternatifs.

⬆ Nous observons un intérêt croissant pour des thèmes exigeant un haut niveau de connaissances.



Actifs des caisses: on re (suite)



Jérôme Chevallereau

Responsable distribution
Suisse romande



AVADIS PRÉVOYANCE SA Nous remarquons une tendance à la diminution de la part en obligations et une volonté d'en diminuer la durée, afin de se protéger d'une éventuelle hausse des taux. Pour remplacer ces investissements, les institutions de prévoyance privilégient les placements non cotés (comme la dette privée). Elles font également montre d'une volonté de sortir des grands indices actions, devenus très chers, en se diversifiant par exemple du côté des petites capitalisations. L'immobilier reste comme toujours une alternative très convoitée, mais le marché suisse est très cher et présente peu d'opportunités. Cela pousse les caisses de pensions à se tourner vers l'étranger. Enfin, il devient évident pour la plupart d'entre elles que la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance est un élément fondamental de création de valeur et de diminution des risques.

↑ Une volonté de sortir des grands indices actions, en se diversifiant par exemple du côté des petites capitalisations.

Stephan Thaler

Directeur, Fondation de
Placement



FONDATION DE PL. SWISS LIFE

Alors que le recul des taux d'intérêt s'est interrompu et que le cycle économique en est à un stade avancé, nous constatons des ajustements dans l'allocation d'actifs des caisses de pensions, notamment dans le domaine obligataire. Du fait de rendements à échéance proches de zéro et de durées longues, elles procèdent à une réallocation au détriment des obligations en CHF en faveur d'obligations d'entreprises internationales de courte durée et de pays émergents en devises fortes, assorties d'une couverture contre les risques de change dans les deux cas. Cela permet de profiter de rendements à échéance plus élevés et de diminuer les risques de taux, sans augmenter significativement le risque du portefeuille. Du côté des actions, en raison de la hausse de la volatilité, il convient d'augmenter le budget de risque, sachant que les stratégies avec contrôle du risque permettent une quote-part d'actions plus élevée à budget de risque égal.

↑ Une réallocation en faveur d'obligations d'entreprises internationales de courte durée et de pays émergents.



bat les cartes?

Matthieu Mougeot

Senior Investment Consultant

MERCER SWITZERLAND

Pour répondre aux défis actuels – taux d'intérêt négatifs persistants, marchés actions globaux et immobilier suisse richement valorisés – les caisses de pensions ont besoin de plus de diversification et de nouvelles sources de rendement. En dix ans, le changement majeur dans l'allocation moyenne a été une réduction de la part obligataire au profit de la part actions à hauteur de 10% environ. Au sein de la partie obligataire, nous observons une volonté de réduire la durée, par exemple en incluant les senior loans (considérés alternatifs par la LPP). Au sein de la partie actions, de nombreuses institutions cherchent à réduire le risque action sans en diminuer l'exposition mais en adoptant des approches de gestion active du risque. Nous constatons enfin une augmentation sensible de l'allocation alternative, principalement via le private equity, l'infrastructure, les senior loans ou les ILS.



Graziano Lusenti

Conseiller en investissements, Managing Director

LUSENTI PARTNERS

L'allocation des caisses est remarquablement stable et les mouvements ne sont, année après année, que marginaux. Toutefois, l'observateur averti peut repérer (au moins) trois tendances lourdes. Premièrement, la croissance des placements hors de Suisse, toutes classes d'actifs confondues (due à la taille limitée du marché domestique au regard des sommes gigantesques qui cherchent à s'y placer), accompagnée d'une plus forte exposition aux devises étrangères. Deuxièmement, l'augmentation des placements "réels" (surtout actions et immobilier direct), engendrée par la baisse systématique et durable des taux. Troisièmement, l'avènement de la gestion indicelle (y compris sur les actifs les moins liquides) et la généralisation des approches "core/satellite" (les placements non traditionnels restant marginaux). Les placements des caisses suisses sont aujourd'hui plus diversifiés qu'il y a 20 ans, mais les risques ont aussi muté: corrélation des actifs, risques de change, liquidité des placements, risques de contreparties.



↑ Le changement majeur a été une réduction de la part obligataire au profit de la part actions à hauteur de 10%.

↑ Les placements des caisses suisses sont aujourd'hui plus diversifiés qu'il y a 20 ans, mais les risques ont muté.