

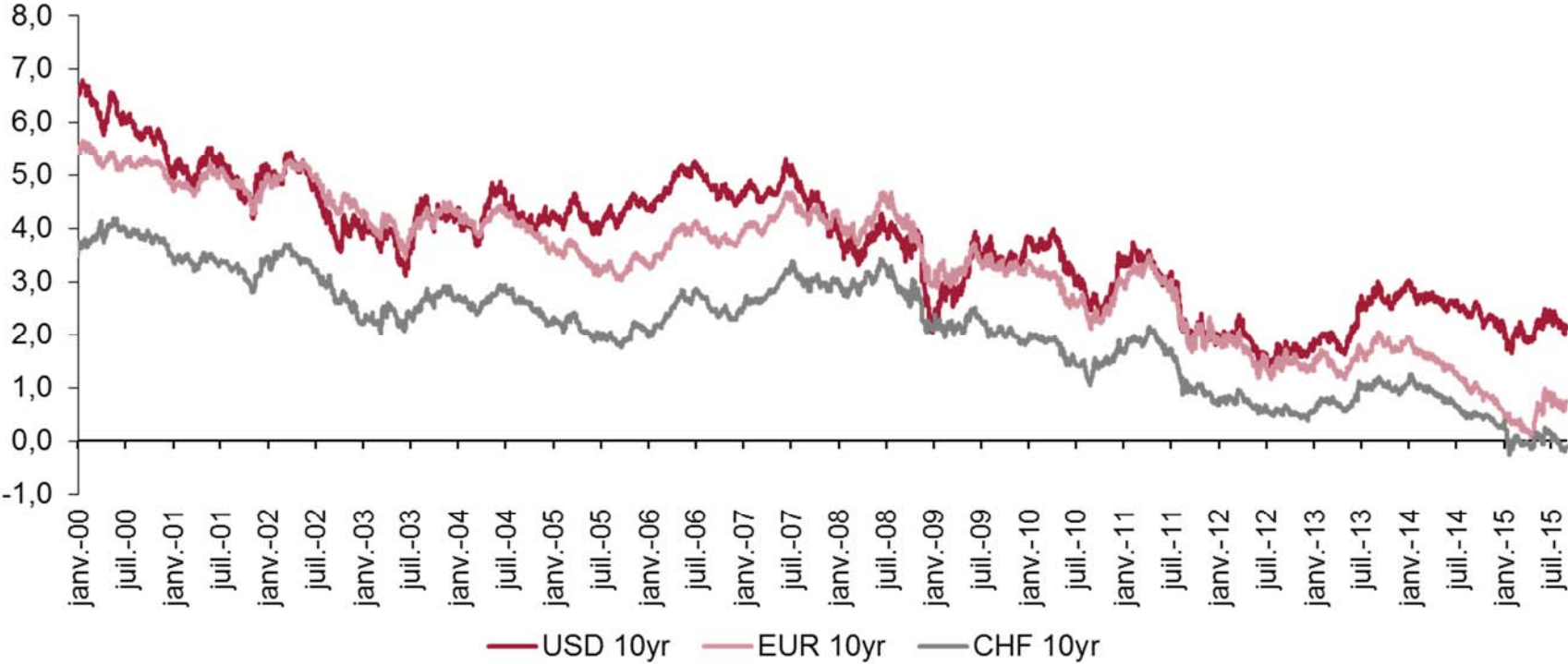
Coninco Master Class 2015

Le concept d'allocation stratégique est-il un modèle dépassé ?
Doit-on passer à une gestion quantitative ?

Sommaire

- **Introduction**
- **La maîtrise des risques au centre des stratégies d'investissements**
- **Allocation stratégique avec des classes d'actifs «en budget de risque»**

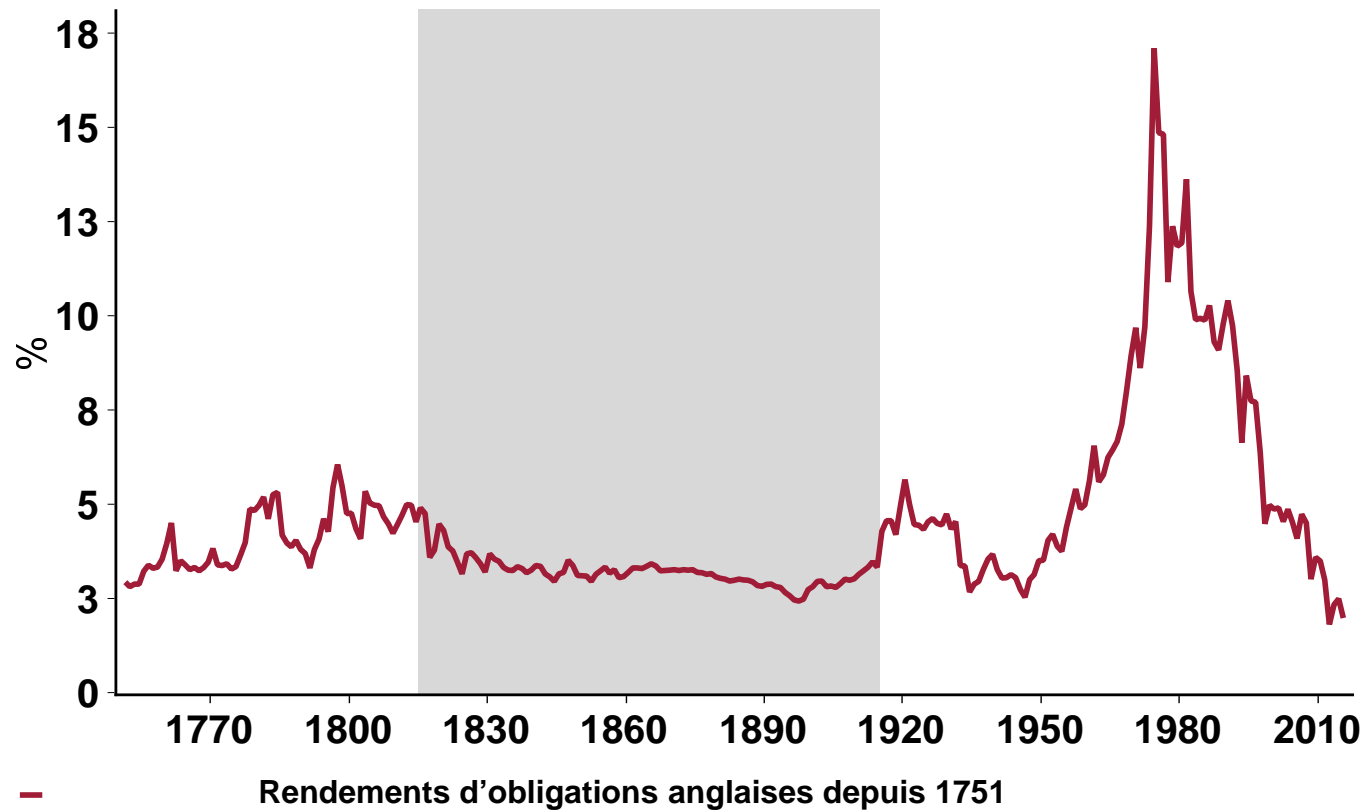
Les taux d'intérêt diminuent constamment depuis des années ...



Source : Bloomberg



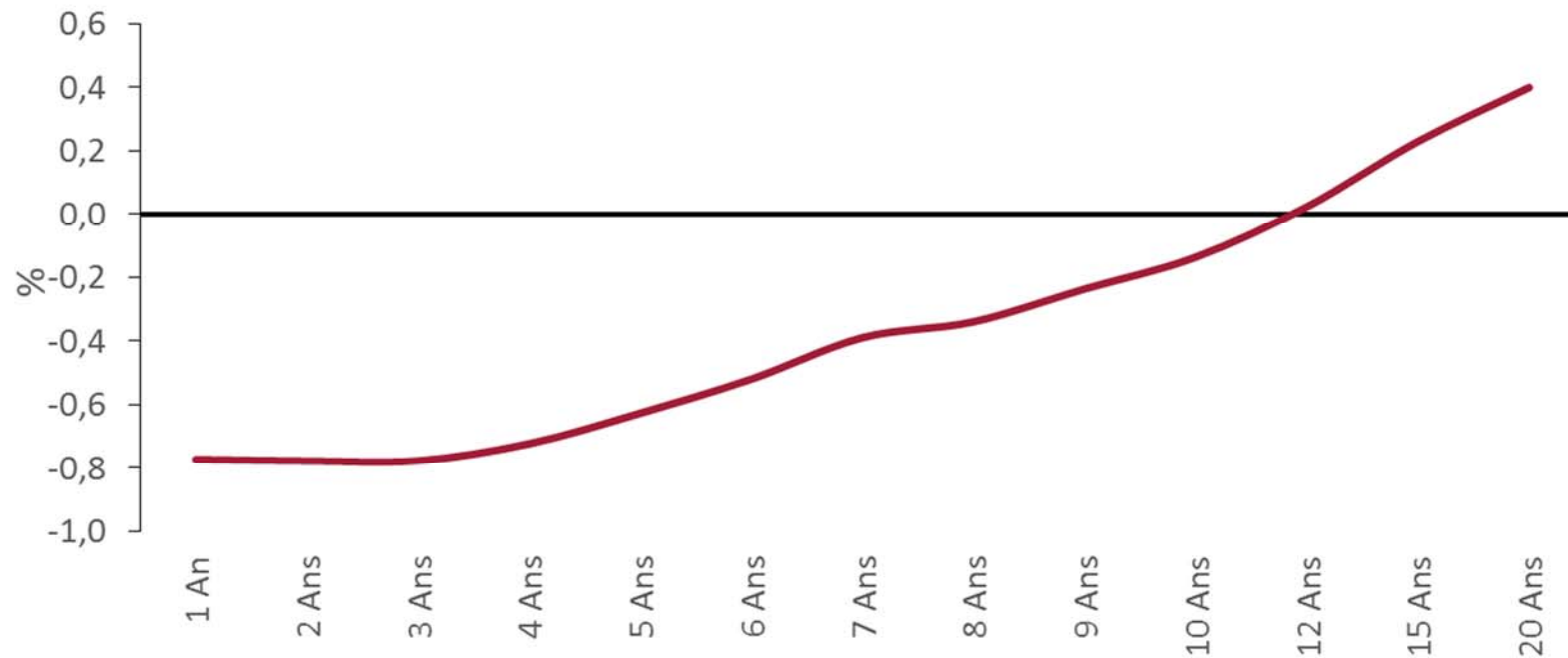
Historiquement, nous avons déjà observé des périodes prolongées de taux d'intérêt faibles....



Source: **Macrobond**

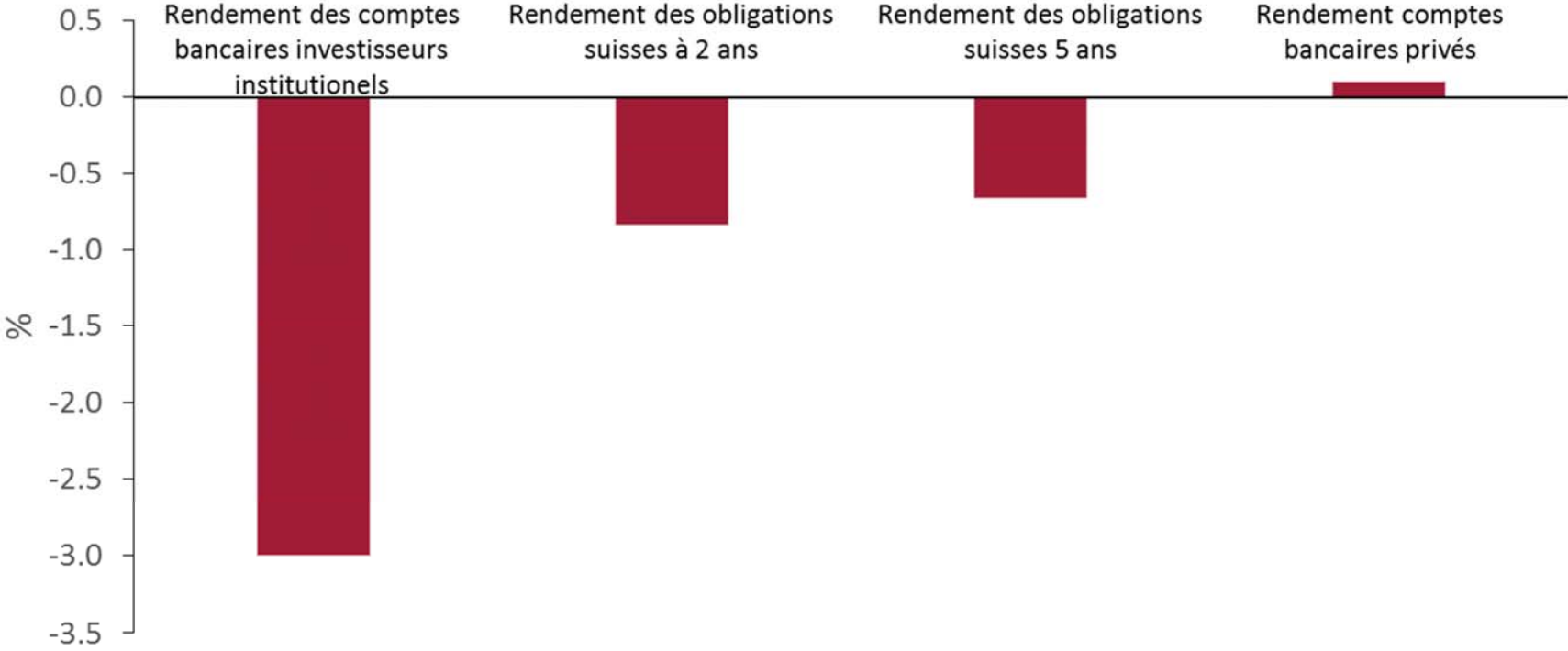
En Suisse, les taux d'intérêt sont négatifs à court-/moyen-terme et très faibles à long-terme...

Obligations de la Confédération : taux d'intérêt avec diverses maturités



Source : Bloomberg

Sur les comptes bancaires suisses, les investisseurs institutionnels payent des taux négatifs...

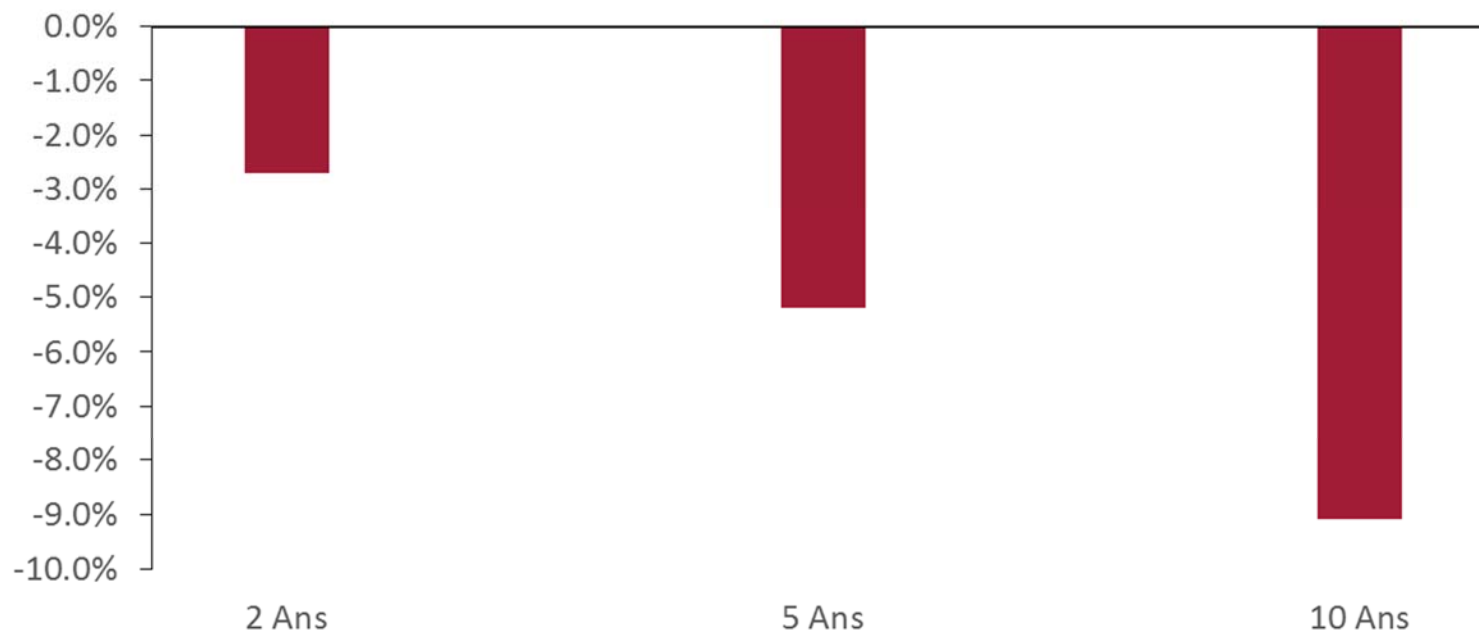


Source : Bloomberg



Les risques en cas de mouvement des taux d'intérêt sont significatifs...

Pertes potentielles pour un investissement sur des obligations suisses si les taux d'intérêt augmentent de 1%



Source : Bloomberg

Conclusion intermédiaire

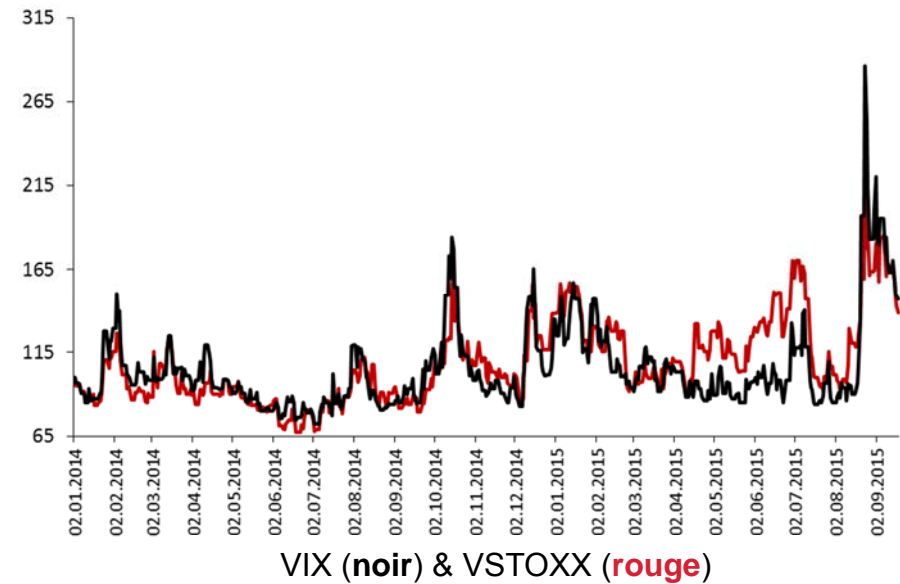
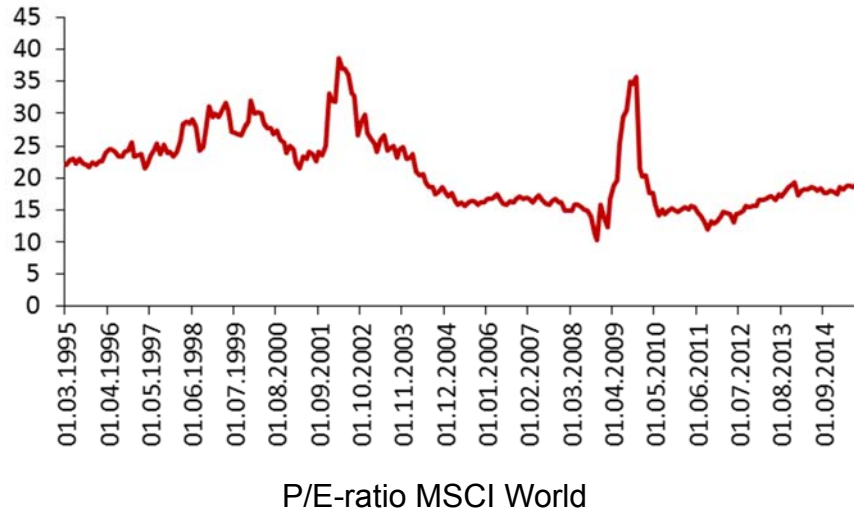
- À court ou moyen terme, les obligations ne vont pas contribuer à la croissance du capital.
- Les risques sur le marché obligataire ont significativement augmenté.

Quelles sont les alternatives pour remplacer une partie de la poche obligataire dans un portefeuille d'actifs ?

Résultat d'un sondage de *State Street Global Advisors* auprès d'investisseurs internationaux en mai 2015 :

- **64%** ont augmenté le pourcentage d'actions en réaction à la faiblesse des taux d'intérêt, mais s'inquiètent en raison de l'augmentation des risques induite dans leurs portefeuilles.
- **84%** prévoient d'utiliser des stratégies d'actions «en budget de risque» ou utilisent déjà ce type de stratégies.
- **73%** prévoient d'utiliser des stratégies d'actions «low volatility» ou utilisent déjà ce type de stratégies.
- **44%** prévoient d'utiliser des stratégies incluant une protection contre les risques de perte (Risk protect) dans leurs portefeuilles d'actions ou utilisent déjà de telles stratégies.

Les marchés d'actions laissent espérer des rendements encore plus attractifs mais ils restent très volatils, surtout dans la période récente.....



Source : Bloomberg

Ce que peuvent apporter des stratégies actions centrées sur la maîtrise des risques.....

- Ces stratégies **améliorent** le ratio rendements vs risques d'un portefeuille actions et du portefeuille global.
- Elles **augmentent** la résistance et la stabilité d'un portefeuille actions et du portefeuille global.
- Elles **permettent** d'augmenter la part des actions dans un portefeuille sans pour autant augmenter significativement le risque d'un portefeuille.

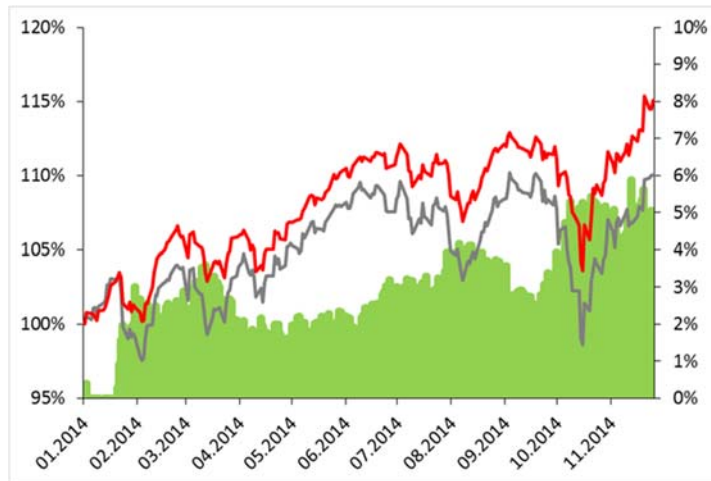
Sommaire

- **Introduction**
- **La maîtrise des risques au centre des stratégies d'investissements**
- **Allocation stratégique avec des classes d'actifs «en budget de risque»**

Low volatility...

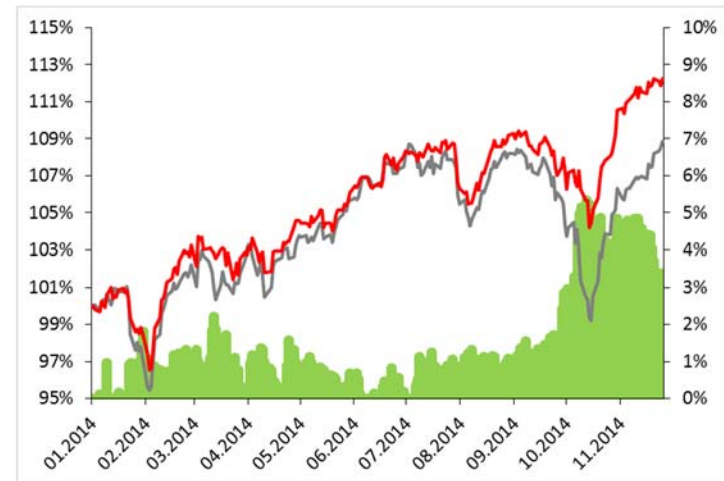
- La moyenne historique des actions à faible volatilité a montré des rendements supérieurs. La surperformance se concrétise en particulier dans les périodes d'incertitude sur les marchés.
- Les études académiques démontrent que l'utilisation d'un portefeuille d'actions qui minimise la volatilité des rendements peut diminuer les risques du portefeuille tout en préservant les rendements.

Surperformance (verte) Ossiam ETF MSCI Minimum Volatility Europe (rouge) vs. MSCI Europe (gris)

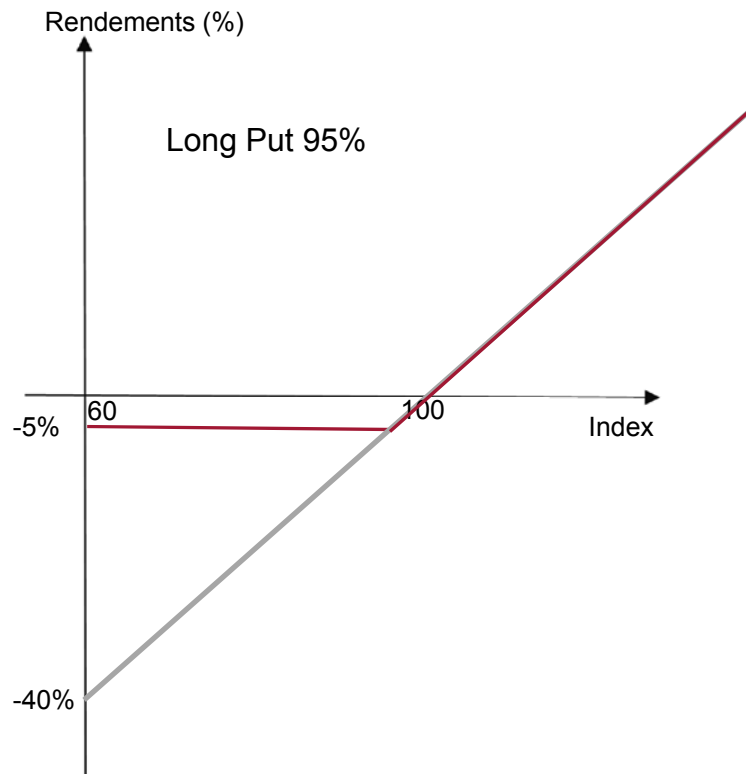


Source : Bloomberg

Surperformance (verte) Ossiam ETF MSCI Minimum Volatility World (rouge) vs. MSCI World (gris)



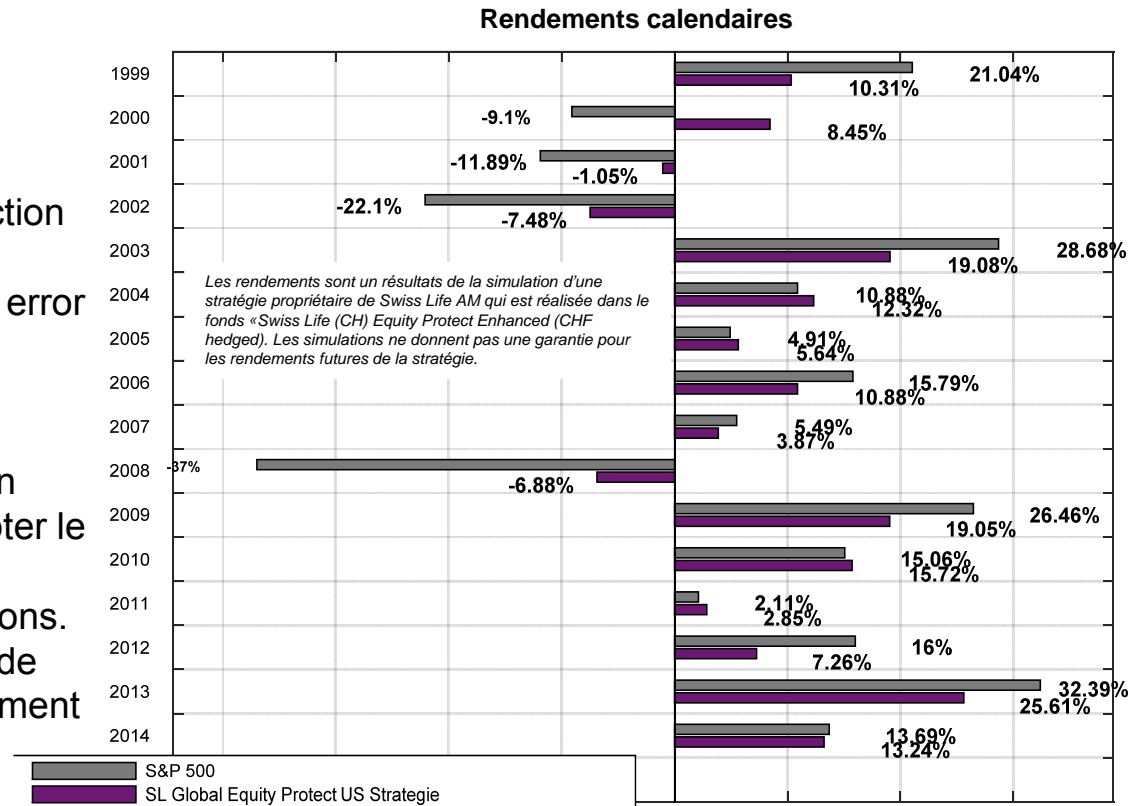
Protection contre le risque actions.....



- Il faut financer les coûts de la protection qui peuvent être significatifs (récemment le coût peut jusqu'à 8% pour une protection comparable même sur un index liquide comme le S&P500).
- Il y a des sources différentes de financement de la protection, par exemple:
 - Short Put
 - Short Call
 - Pondération alternative d'actif de base
 -

Protection contre le risque actions

- Chaque source de financement a des conséquences au regard des gains potentiels:
 - Short Put : restriction de la protection
 - Short Call : restrictions des gains
 - Pondération alternative : tracking error risk
 - ...
- On peut renouveler les options de façon dynamique chaque trimestre pour adapter le niveau de la protection et le niveau des limitations des gains par les autres options. Ainsi les impacts négatifs des sources de financement de la protection sont largement réduites.



- Globalement, la surperformance d'une telle stratégie dans les situations où les marchés sont volatils, est suffisamment importante pour compenser le fait qu'en moyenne la stratégie ne peut pas capter pleinement les hausses exceptionnelles. La volatilité d'une telle stratégie est de 40% plus faible par rapport à un investissement sans protection.

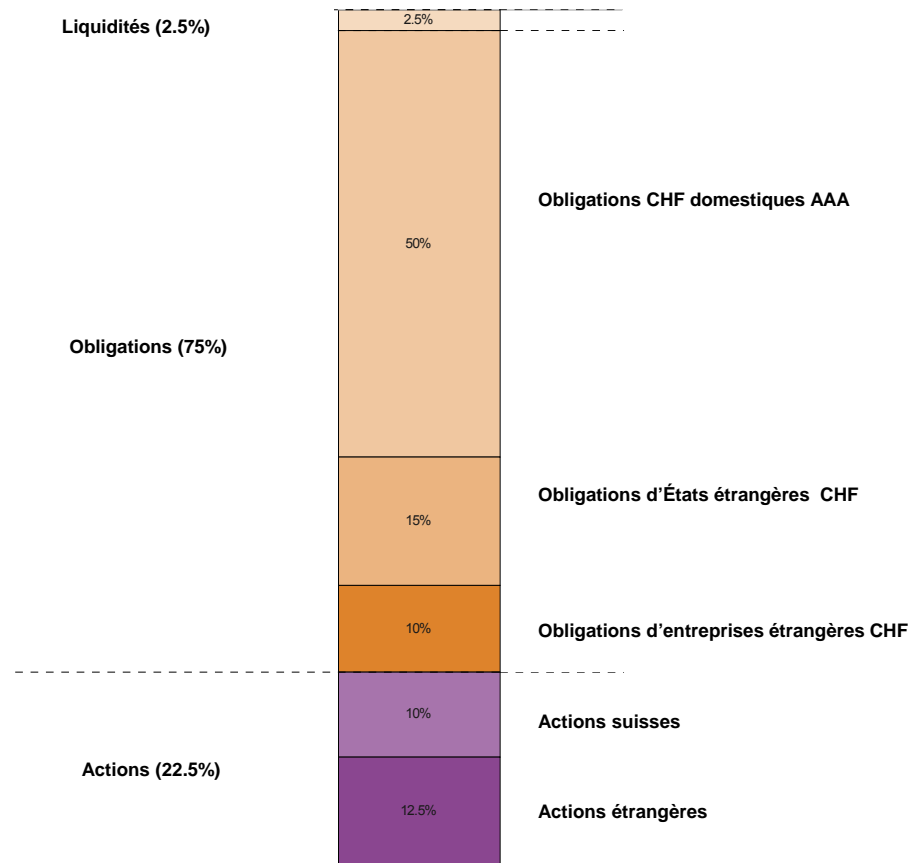
Actifs alternatifs.....

- **Immobiliers** : source de diversification attractive surtout pour des investisseur prudents avec des objectifs à long-terme et dans des périodes de stagnation / dépression économique. Génération de revenus stables et protection contre l'inflation.
- **Private Equity** : source de diversification attractive surtout pour des investisseurs à long-terme. Permet de bénéficier des rendements d'entreprises privées qui ne sont pas accessibles sur les marchés actions. Plusieurs études académiques démontrent que cette classe d'actifs peut augmenter les rendements d'un portefeuille et réduire sa volatilité.
- **Infrastructure** : source de diversification attractive surtout pour des investisseur prudents et à long-terme. Corrélation faible avec d'autres classes d'actifs comme les actions, les obligations, TIPS, Private Equity, Hedge Funds. Peut diminuer le risque de duration d'un portefeuille de passifs. Taux de défaut relativement faible.
- **Hedge Fund** : corrélation faible avec les marchés actions ou obligataires par exemple. Création d'alpha à long-terme. Peuvent baisser la volatilité d'un portefeuille. Grande diversité des stratégies (ex: equity hedge, macro, relative value, event/distress driven).
- ...

Sommaire

- **Introduction**
- **Stratégies d'investissements centrées sur la maîtrise des risques**
- **Allocation stratégique avec des classes d'actifs «en budget de risque»**

Exemple d'une caisse de retraite suisse... Allocation d'Actifs Stratégique...



Sources : Bloomberg ; Swiss Life AM

Initialement, la stratégie intégrait une poche obligataire très élevée qui a fortement exposé le portefeuille à un risque de mouvement des taux d'intérêt. Dans le même temps, les taux d'intérêt faibles ont diminué les perspectives de rendement du portefeuille.

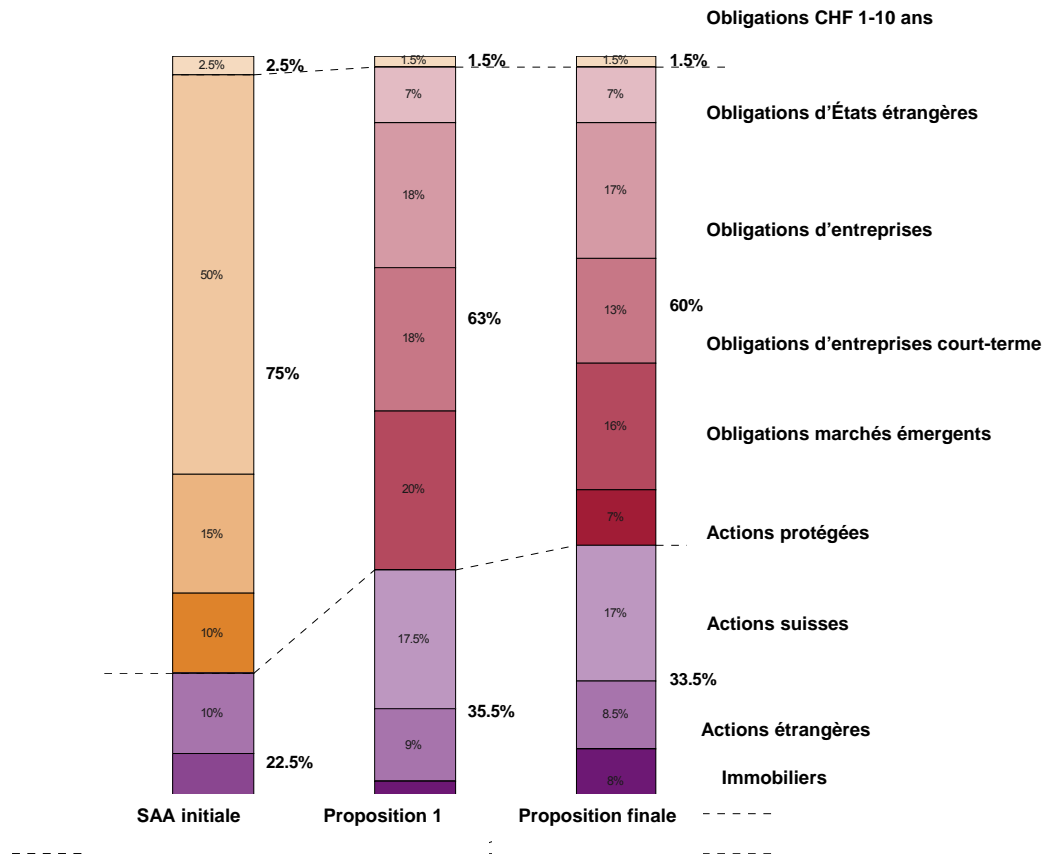
Exemple d'une caisse de retraite suisse...les risques de la stratégie initiale...

Classe d'actifs	2015	2016	2017	2018	2019	Moyenne (2015-2001)	Scénario: Augmentation des taux d'intérêt sur la moyenne historique Volatilité	
							Moyenne (2015-2001)	Risque
Liquidités	-0,80%	-0,80%	-0,70%	-0,60%	-0,50%	-0,70%	0%	0,30%
Obligations domestiques AAA CHF	-0,40%	0%	0,20%	-0,10%	0%	-0,10%	-2,90%	3,40%
Obligations d'États étrangères CHF	-0,20%	0,10%	0,40%	0,40%	0,50%	0,20%	-1,80%	2,90%
Obligations d'entreprises étrangères CHF	-0,10%	0,40%	0,70%	0,50%	0,60%	0,40%	-1,20%	2,80%
Actions suisses	4,70%	4,60%	5,30%	5,20%	4,80%	4,90%	4,90%	13,80%
Actions étrangères	5,20%	5,10%	5,90%	5,80%	5,30%	5,50%	5,50%	16,80%
SAA initiale	0,80%	1,10%	1,50%	1,30%	1,30%	1,20%	-0,70%	3,50%

- L'Allocation d'Actifs Stratégique initiale se fondait sur des anticipations de rendements très faibles en raison du niveau des taux d'intérêt.
- Les risques d'une augmentation des taux d'intérêt étaient importants pour le portefeuille.

Sources: Bloomberg ; Swiss Life AM

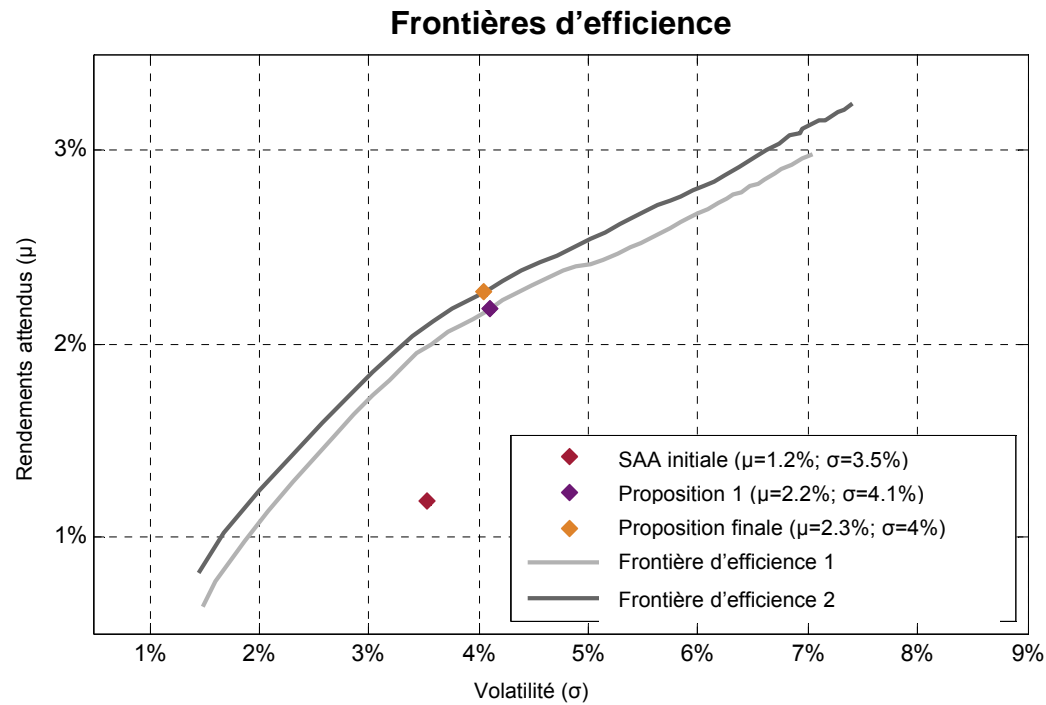
Exemple d'une caisse de retraite suisse... nouvelle Allocation d'Actifs Stratégique...



Améliorations majeures dans le portefeuille:

- **Augmentation de la poche actions** par l'introduction de stratégies actions «en budget de risque».
- Intégration d'actifs **immobiliers**.
- **Réduction de la poche obligataire en CHF** en faveur d'obligations privées à court-terme et d'obligations internationales.

Exemple d'une caisse de retraite suisse... effets des changements proposés sur les risques et le rendement du portefeuille...



Sources: Bloomberg ; Swiss Life AM

Conclusion...

- L'environnement des marchés financiers pose des défis aux investisseurs ayant des passifs à long terme.
- L'Allocation d'Actifs Stratégique optimale d'aujourd'hui n'est plus la même qu'il y a 5 ans.
- Des classes d'actifs alternatives et des stratégies d'investissement «en budget de risque» sont des solutions pour créer un portefeuille diversifié avec des rendements attractifs et une volatilité qui est compatible avec le budget de risques d'un investisseur ayant des passifs à long-terme.

Mentions légales

- PUBLIEE ET APPROUVEE PAR PRODUCTS & BUSINESS SERVICES DE SWISS LIFE ASSET MANAGEMENT SA
- Bien que le contenu du présent document repose sur des sources d'information considérées comme fiables, aucune garantie n'est fournie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations.
- Le présent document peut contenir des déclarations portant sur l'avenir qui s'appuient sur nos opinions, nos attentes et nos projections actuelles. En aucun cas, nous ne nous engageons à actualiser ou réviser de telles déclarations portant sur l'avenir. Les résultats effectifs peuvent différer sensiblement des attentes contenues dans ces déclarations portant sur l'avenir.



L'avenir commence ici.