

GSCGI, Webconférence, Nyon/Genève, 30.10.2020

10 ans avant et après:

Performances, diversification et mise en œuvre des placements des institutions de prévoyance suisses, en 2010, 2020 et 2030

Graziano Lusenti

Dr. sc. pol., expert dipl. assurances de pensions, Lusenti Partners

Ilir Roko

Dr. sc. écon., chargé de cours à l'Université de Genève, Lusenti Partners

Curriculum Vitae

Graziano Lusenti, Ph.D

Managing Partner,
Lusenti Partners Sàrl, Nyon

Tél.: +41-22 365 70 70

Email: g.lusenti@lusenti-partners.ch



Graziano Lusenti bénéficie d'une expérience de plus de trente ans dans les domaines des placements, du conseil et de la recherche en relation avec les investisseurs institutionnels et professionnels. Il est *managing partner* de Lusenti Partners, société établie à Nyon dont il est également le fondateur. Auparavant, il a été directeur général de Robeco (Suisse) SA et a exercé des fonctions dirigeantes dans le domaine de l'*asset management* et de la banque (Robeco, UBS), de l'assurance-vie (Zurich Assurances) et du conseil actuariel (Aon Gesrep), à Genève et Zurich.

Graziano Lusenti est titulaire d'un doctorat (placements des caisses de pensions) et d'un *master* de l'Université de Genève (Institut universitaire de hautes études internationales), ainsi que du diplôme fédéral d'expert en assurances de pension (actuaire).

Il est l'auteur de nombreux articles en français, allemand, anglais ou italien sur des sujets ayant trait aux placements des institutionnels et à la prévoyance professionnelle. Polyglotte, il intervient régulièrement comme expert dans les médias et dans des cercles professionnels, en Suisse et en Europe.

Curriculum Vitae

Iilir Roko, Ph.D

Managing Partner,
Lusenti Partners, Nyon

Tél.: +41-22 365 70 70

Email: i.roko@lusenti-partners.ch



Depuis plus de 15 ans, Iilir Roko est actif dans les domaines du conseil aux investisseurs institutionnels, de la modélisation et de la recherche appliquée en finance. Dans le cadre de ses activités auprès de Lusenti Partners, il est responsable de la relation avec de nombreux clients, surtout des caisses de pensions. Par ailleurs, il chapeaute toutes les activités numériques et statistiques, ainsi que celles concernant le controlling et le reporting pour le compte de clients. Il est également impliqué dans les processus de sélection de mandats (gérants) et de produits.

En sa qualité de spécialiste quantitatif éprouvé, il a développé durant sa carrière de nombreuses applications et modèles en relation avec les placements des institutionnels: étude ALM (congruence des actifs et des passifs), analyse et gestion des risques (risk exposure modelling, risk assessment), optimisation de l'allocation tactique des fat tails (max drawdown, max loss, max gain), implémentation de modèles quantitatifs (Black-Litterman, ARCH/GARCH, CAPM, modèles de changement de régimes, simulations de Monte-Carlo), etc.

Conjointement à ses activités au sein de Lusenti Partners, Iilir Roko est chargé de cours à l'Université de Genève. Son domaine d'enseignement est celui des méthodes numériques appliquées à la finance. Il est auteur de plusieurs publications scientifiques sur le sujet. Iilir Roko est titulaire d'un doctorat en économétrie et statistique de l'Université de Genève.

1

• 100^{ème} édition du WealthGram!

2

• Institutionnels et institutions de prévoyance: spécificités de ce type d'investisseurs

3

• Diversification, optimisation de l'allocation d'actifs, frontière efficiente avec contraintes, allocation proposée

4

• 2010 - 2020: Performances et volatilités durant la dernière décennie

5

• 2020 – 2030: Modifications de la diversification et de l'allocation (durant la décennie) et performances et volatilités attendues (durant la décennie)

6

Conclusions: Changements prévisibles dans la diversification, les allocations et les performances à l'horizon 2030 et conséquences pratiques pour les investisseurs

1. 100^{ème} édition du WealthGram !

2. Institutionnels et institutions de prévoyance: spécificités de ce type d'investisseurs

CRITÈRES	CLIENTS PRIVÉS	CLIENTS INSTITUTIONNELS
CATÉGORIES	<ul style="list-style-type: none"> • Particuliers (couples, familles) • (<i>Trusts</i>) • (<i>Family offices</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> • Fonds de pension • Organismes d'assurances sociales • Assurances privées • Fondations • Fonds souverains • Autres
NATURE	<ul style="list-style-type: none"> • Personnes physiques • (Personnes juridiques) 	<ul style="list-style-type: none"> • Personnes juridiques
PROPRIÉTÉ	<ul style="list-style-type: none"> • Propriétaires <i>finaux</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Propriétaires <i>fiduciaires</i> : ils agissent pour le compte de tiers (assurés, collectivités) qui sont les bénéficiaires finaux

CRITÈRES	CLIENTS PRIVÉS	CLIENTS INSTITUTIONNELS
CADRE JURIDIQUE	<ul style="list-style-type: none"> • Fiscalité • Succession • Protection des consommateurs (dans le domaine financier, FINMA, etc.) • Autres 	<ul style="list-style-type: none"> • Lois spécifiques (LPP/OPP2, assurances, etc.) • Code civil (organisation) • Directives de placement • Fiscalité • Autres
ORGANISATION, DÉCISIONS	<ul style="list-style-type: none"> • Personnes individuelles • Processus de décision rapide • Décisions <i>opportunistes</i> (<i>deals, trades</i>) 	<ul style="list-style-type: none"> • Comités <i>collectifs</i> (conseil de fondation, commission de placements) • Processus de décision lents • Applications de «stratégies», de processus formalisés
MODALITÉS DE GESTION	<ul style="list-style-type: none"> • Gestion <i>non-benchmarkée</i> • Gestion active ou <i>absolute return</i> • Concentration, faible diversification 	<ul style="list-style-type: none"> • Gestion <i>benchmarkée</i> • Gestion indicielle • Forte diversification (par classes d'actifs, gérants) • Placements traditionnels et non-traditionnels

CRITÈRES	CLIENTS PRIVÉS	CLIENTS INSTITUTIONNELS
AVOIRS GÉRÉS ÉCONOMIES D'ÉCHELLE	<ul style="list-style-type: none"> • < CHF 1'000'000 env. (indicatif) • Relativement faibles (fonds de placements, produits structurés) 	<ul style="list-style-type: none"> • > CHF 10 000 000 env. • Elevés (fonds de placements, plusieurs partenaires spécialisés, gérants et dépositaire)
COÛTS	<ul style="list-style-type: none"> • Secondaire 	<ul style="list-style-type: none"> • Prioritaire
GOUVERNANCE, TRANSPARENCE, CONFLITS D'INTÉRÊTS	<ul style="list-style-type: none"> • Secondaire 	<ul style="list-style-type: none"> • Prioritaire

3.

Diversification, optimisation de l'allocation
d'actifs, frontière efficiente avec contraintes,
allocation proposée

Diagramme 1, Exemple: Performances et volatilités futures attendues, allocation stratégique initiale non-optimisée, frontière efficiente avec et sans contraintes

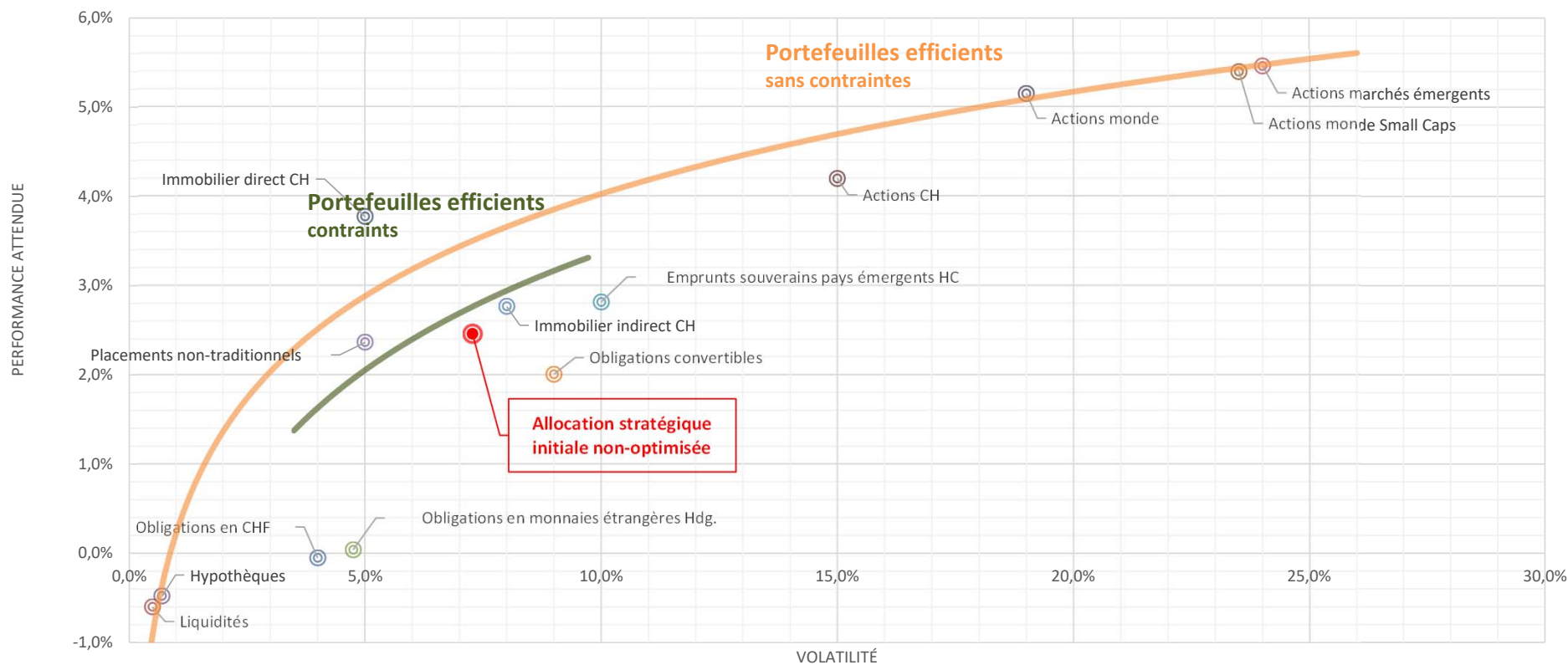
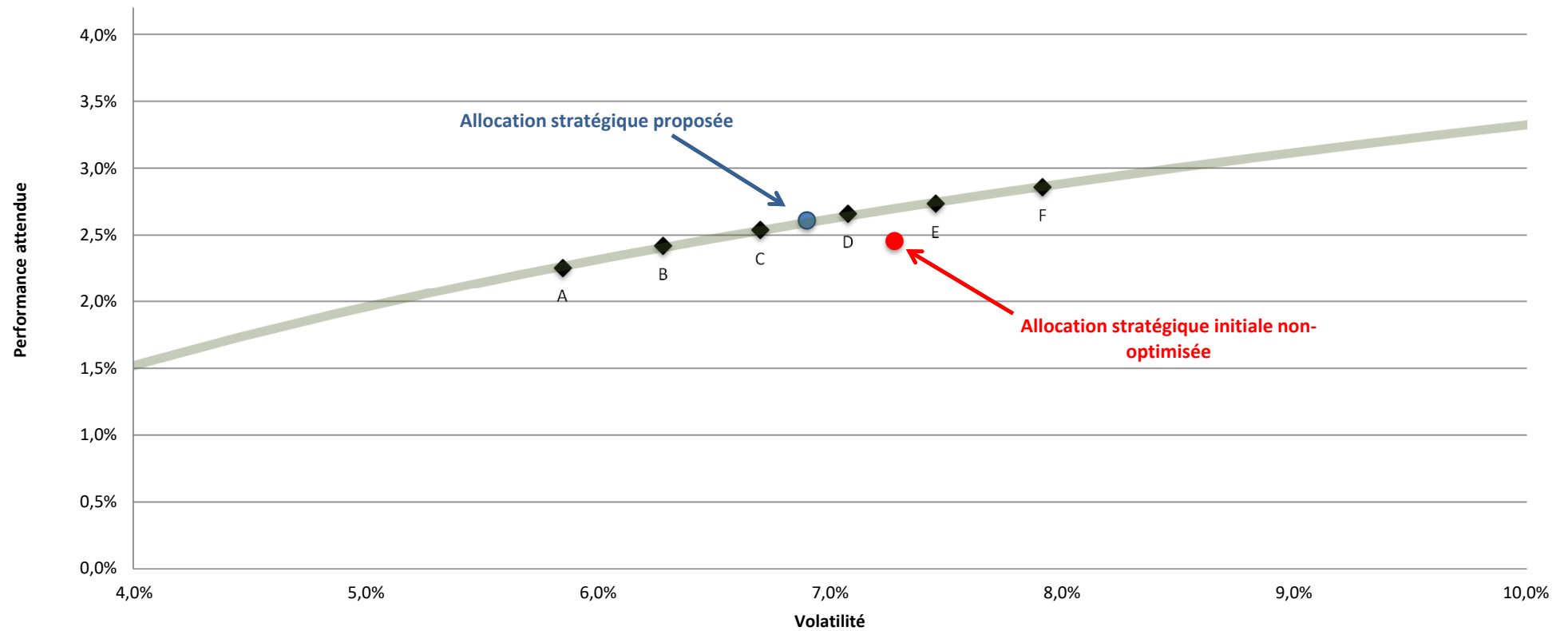


Diagramme 2, Exemple: Portefeuilles candidats sur la frontière efficiente avec contraintes, allocation stratégique initiale non-optimisée et allocation proposée



4.
2020: Performances et volatilités
durant la dernière décennie (2010 – 2020)

4. Marchés financiers et allocations d'actions des institutions de prévoyance en 2010

- Economie « réelles »: Croissance lente, marquée par les effets de la Grande Récession
- Banques centrales: Enorme création de monnaie et programmes quantitatifs
- Taux d'intérêt: Ils poursuivent leur baisse mais ne sont pas encore négatifs
- Inflation, récession: Le risque de récession domine, pas d'inflation
- Globalisation: En expansion, dynamique, « heureuse », croissance des échanges, le commerce mondial moteur de croissance
- Digitalisation: Diffusion généralisée des « apps », du web, de la « tech », des réseaux sociaux
- Caisse de pensions A (exemple), profil de risques: Capacité limitée à prendre des risques, degré de couverture bas
- Caisse de pensions A, allocation: Beaucoup d'obligations (CHF, devises), beaucoup d'immobilier, allocation substantielle en actions, peu d'alternatifs

4. Comparaison entre performance et volatilités attendues en 2010 et valeurs réalisées 10 ans après, en 2020

- Excellentes performances réalisées durant la dernière décennie: Performance excédentaire importante par rapport à ce qui était anticipé, pour un niveau de risques (mesuré par la volatilité) nettement inférieure
- Résultats positifs de l'allocation que nous avons recommandée: Le surcroît de performance annuel effectif s'élève à 58 points de base (4.10% réalisé contre 3.52% attendu), alors que la volatilité réalisée a atteint seulement 4.70%, contre 5.59% attendu (soit une diminution de 89 points de base)
- La dernière décennie a été très favorable pour les investisseurs sur le plan de la performance (et des risques): Les attentes de performances, qui pouvaient paraître ambitieuses à l'époque, ont même pu être dépassées de manière importante, avec une prise de risques réduite.
- **Motifs:** Les classes d'actifs principales – obligations, actions, immobilier, alternatifs – ont toutes bénéficié de la création de monnaie par les banques centrales, mais il n'y a pas eu de gains majeurs et généralisés de productivité.

Tableau 1, 2010 : Propositions de 6 portefeuilles-type (A à F)
et allocation recommandée, Caisse de pensions A

	A	B	C	D	E	F	Allocation recommandée
Liquidités CH	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Obligations	57.8%	53.6%	46.5%	41.5%	37.2%	35.0%	45.0%
Obligations CHF	32.8%	30.3%	26.5%	23.1%	21.2%	20.0%	25.0%
Obligations ME	25.0%	23.3%	20.0%	18.4%	16.0%	15.0%	20.0%
Actions	15.0%	16.5%	24.1%	27.3%	30.6%	35.0%	25.0%
Actions CH	6.1%	6.2%	9.1%	10.8%	11.1%	11.5%	10.0%
Actions étrangères	8.9%	10.3%	15.0%	16.5%	19.5%	23.5%	15.0%
Immobilier indirect CH	14.2%	16.8%	16.1%	17.9%	19.2%	20.0%	17.5%
Placements non-traditionnels	13.1%	13.1%	13.2%	13.3%	13.0%	10.0%	12.5%
Hedge Funds et autres alternatifs	10.0%	9.1%	8.2%	7.1%	5.9%	0.0%	7.5%
Matières premières	3.1%	4.0%	5.0%	6.2%	7.1%	10.0%	5.0%
selon estimations août 2010							
Perf. attendue sur 10 ans (annualisée)	3.20%	3.29%	3.49%	3.61%	3.74%	3.93%	3.52%
Vol. attendue sur 10 ans (annualisée)	4.14%	4.44%	5.46%	5.99%	6.59%	7.49%	5.59%
selon évaluation août 2020							
Perf. effective réalisée sur 10 ans	3.5%	3.6%	4.0%	4.2%	4.4%	4.5%	4.1%
Vol. attendue annualisée sur 10 ans	3.8%	4.0%	4.6%	4.9%	5.3%	5.8%	4.7%

Tableau 2, 2010 : Indices de référence (benchmarks), Caisse de pensions A

Classes d'actifs	Indices utilisés
Liquidités CH	LIBOR 1M
Obligations CHF	Swiss Bond Index, SBI® AAA-BBB (TR)
Obligations en monnaie étrangère	2/3 Citigroup Euro Bond Investment-Grade (EuroBIG) Bond Index (TR) 1/3 Citigroup World Broad Investment Grade (WorldBIG) Bond Index, non Eur (TR)
Actions CH	Swiss Performance Index, SPI® (TR)
Actions étrangères	MSCI World All Countries Index, Standard (Large+Mid Cap) (TR)
Immobilier indirect CH	SWX Immobilienfonds Index® (TR), avant 2/1995 Rüd Blass Immofonds Index
Hedge Funds	Hedgegate Swiss FoHF Index (TR)
Matières premières	Dow Jones-UBS Commodity Index (TR)

5.

2020 – 2030: Modifications de la diversification
et de l'allocation (durant la décennie)
et performances et volatilités attendues
(durant la décennie)

5. Modifications de la diversification et de l'allocation, en 2020

- Caisse de pensions B (exemple), profil de risques: Il ne s'agit pas de la même institution de prévoyance que A; la capacité de B à prendre des risques est plus élevée que celle de A; le degré de couverture de B a beaucoup progressé durant la dernière décennie (bonnes performances)
- Accroissement marqué de l'allocation en actions: Elle passe désormais à 36.5%, soit plus d'un tiers de l'allocation totale
- Réduction de la part des obligations: Baisse marquée des obligations, dont la part passe à 37.5%
- Accroissement de l'allocation en immobilier: Elle s'élève à 17.5% et se répartit entre immobilier domestique direct et indirect et l'immobilier étranger
- Baisse de la part des placements non-traditionnels: Ils ont dans l'ensemble déçu durant la dernière décennie, à l'exception du *private equity* et des métaux précieux

Tableau 3, 2020 : Propositions de 6 portefeuilles-type (A à F)
et allocation recommandée, Caisse de pensions B

	A	B	C	D	E	F	Allocation recommandée
Liquidités	2.0%	1.7%	1.4%	0.9%	2.0%	2.0%	1.0%
Obligations	42.4%	39.9%	38.7%	37.5%	36.4%	35.5%	37.5%
Obligations en CHF	20.8%	19.7%	18.2%	16.8%	15.3%	14.0%	17.0%
Obligations en monnaies étrangères Hdg.	16.4%	15.1%	14.4%	13.6%	12.7%	11.6%	14.0%
Emprunts souverains pays émergents HC	3.0%	3.2%	3.5%	3.8%	4.3%	5.0%	3.5%
Obligations convertibles	1.2%	1.9%	2.6%	3.3%	4.1%	4.9%	3.0%
Hypothèques	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Actions	30.7%	32.8%	35.1%	37.0%	39.2%	41.6%	36.0%
Actions CH	18.4%	18.7%	18.9%	19.3%	19.8%	20.3%	19.0%
Actions monde	11.2%	11.9%	12.7%	13.0%	13.4%	13.9%	13.0%
Actions monde Small Caps	0.7%	1.2%	1.8%	2.3%	2.9%	3.6%	2.0%
Actions marchés émergents	0.4%	1.0%	1.7%	2.4%	3.1%	3.8%	2.0%
Immobilier	18.9%	22.6%	20.8%	21.5%	19.4%	19.4%	21.5%
Immobilier direct CH	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.5%
Immobilier indirect CH	7.1%	9.9%	8.5%	9.1%	7.5%	7.5%	9.5%
Immobilier indirect étranger	2.4%	3.3%	2.9%	3.0%	2.5%	2.5%	2.5%
Placements non-traditionnels	6.0%	3.0%	4.0%	3.1%	3.0%	1.5%	4.0%
Perf. attendue sur 10 ans (annualisée)	2.61%	2.79%	2.92%	3.06%	3.14%	3.28%	3.01%
Vol. attendue sur 10 ans (annualisée)	5.85%	6.28%	6.70%	7.08%	7.45%	7.91%	6.90%

selon
estimations
2020

Tableau 4, 2010 : Indices de référence (benchmarks), Caisse de pensions B

Classes d'actifs	Indices de référence (benchmarks) utilisés
Liquidités	Citi WMMI, 3M Eurodeposit - TR, CHF
Actions, marché suisse	Swiss Performance Index SPI - TR, CHF
Actions de moyennes et grandes capitalisations, marchés développés	MSCI World Index, Standard (Large+Mid Cap) – (US gross, others net), CHF
Actions de petites capitalisations, marchés développés	MSCI World Small Cap Index (Large+Mid+Small Cap) - (US gross, others net), CHF
Actions de moyennes et grandes capitalisations, marchés émergents	MSCI Emerging Markets Index, Std.(Large+Mid Cap) – (US gross, others net), CHF
Obligations en CHF	Swiss Bond Index SBI AAA-BBB - TR, CHF
Obligations en monnaies étrangères	Barclays Global Aggregate index - TR, Hdg.CHF
Emprunts souverains de marchés émergents en monnaies fortes	J.P. Morgan Emerging Market Bond Index (EMBI) Global Diversified - Hdg.CHF
Emprunts souverains de marchés émergents en monnaies locales	J.P.Morgan Government Bond Index-Emerging Markets (GBI-EM) Global Diversified - CHF
Obligations convertibles	Thomson Reuters Convertible Global Focus Index (old UBS) – TR, Hdg.CHF
Immobilier indirect CH	SXI Real Estate Funds Index - TR, CHF
Immobilier étranger indirect	SXI Real Estate Funds Index - TR, CHF
Placements non-traditionnels	HFRI Equity Market Neutral Index - Hdg.CHF

6.

Conclusions: Changements prévisibles
dans la diversification, les allocations
et les performances à l'horizon 2020 et
conséquences pratiques pour les investisseurs

5. Conclusions: Changements prévisibles dans les allocations, la mise en œuvre des placements, la performance et la volatilité (I)

- Les projections ou attentes détaillées ici résultent de notre modèle et de notre méthodologie de projection des tendances à long terme de l'évolution des différentes classes d'actifs (performances, volatilité, corrélations)
- La décennie 2020 – 2030 pourrait être fort difficile et décevante pour les investisseurs
- Les performances durant cette décennie devraient être inférieures à celles de la décennie précédente et les risques tendanciellement supérieurs
- Motifs (liste non-exhaustive): Effets économiques et financiers de l'endettement public en croissance rapide; récession plus ou moins longue liée au Covid-19; changements climatiques; inégalités de revenus; conflits, mouvements politiques et sociaux de grande ampleur; pas de hausse spectaculaire de la productivité; déséquilibres démographiques
- En matière de diversification et d'allocation, les tendances de la période précédente devraient se poursuivre et même s'accroître

5. Conclusions: Changements prévisibles dans les allocations, la mise en œuvre des placements, la performance et la volatilité (II)

- La part des valeurs réelles restera très élevée et s'accroîtra même: Actions, immobilier, private equity, infrastructure, *impact investing*
- Rôle accru des placements susceptibles de remplacer les obligations, tels que les placements en infrastructure
- Les obligations de débiteurs étatiques (dont les rendements resteront négatifs) verront leur part décroître encore, au profit des *corporates*: Elles ne seront détenues plus que pour des motifs de liquidité et de réduction de la volatilité.
- Hausse et grande diversité en matière de placements non traditionnels
- Les placements dits durables (critères ESG) deviendront totalement *mainstream* et se dissoudront dans les techniques de gestion *standard*
- Les placements indiciels poursuivront leur domination dans les classes d'actifs très liquides

7. Présentation et activités de Lusenti Partners

Suivi et optimisation des placements institutionnels

- + de performance
- de coûts
- de risques
- + de gouvernance

**Lusenti
Partners** solutions
pour
investisseurs
institutionnels

**Lusenti
Partners** solutions
pour
investisseurs
institutionnels

QUI SOMMES-NOUS?

- Indépendants, pas de conflits d'intérêts
- Rémunération transparente sur la base d'honoraires: pas de rétrocessions, pas de commissions
- Activités: investment advisory, management consulting, conférences sur les placements
- Conseils en investissements et risques pour institutions de prévoyance, fondations, family offices et assurances
- Conseils en management pour banques, assets & funds managers
- Etablis à Nyon depuis 2002, actifs dans toute la Suisse et en Europe
- Langues: français, allemand, italien et anglais

NOS SOLUTIONS

- 3 modules principaux proposés sous forme séparée ou intégrée:
 - Allocation stratégique (étude ALM)
 - Mise en œuvre des placements
 - Coordination, suivi, contrôles et reporting
- Prestations
 - personnalisées et sur mesure
 - pragmatiques, flexibles et efficaces

CONTACT

Lusenti Partners
Rue Juste-Olivier 22
CH - 1260 Nyon
Tél. +41 22 365 70 70
info@lusenti-partners.ch
www.lusenti-partners.ch
www.performer-events.com



OBJECTIFS

Nous intervenons de manière ciblée pour vous aider à réaliser vos objectifs de placements

+ de performance

- de coûts

- de risques

+ de gouvernance

ACTIVITÉS

Nos activités de conseils en investissements sont segmentées en 3 domaines

1 Allocation stratégique (étude ALM)

Allocation

Améliorer la diversification des placements

Performances, risques

Augmenter les performances, réduire les risques

2 Mise en œuvre des placements

Optimisation

Améliorer les solutions en vigueur

Réduction des coûts

Gérants

Sélectionner les meilleurs gérants et produits

3 Coordination, suivi, contrôles et reporting

Coordination, suivi, contrôles et reporting

Augmenter la sécurité, améliorer la coordination, le suivi, les contrôles et le reporting

Gouvernance

Optimiser le fonctionnement et les processus

MODULES

Nos interventions correspondent à des modules spécifiques

1 Allocation stratégique (étude ALM)

- Atteindre l'équilibre financier à long terme
- Elaborer des scénarios
- Identifier les sources de risques
- Fixer l'allocation optimale des placements en fonction des engagements
- Améliorer l'équilibre entre performance et risques
- Optimiser la diversification des placements
- Choisir les benchmarks

2 Mise en œuvre des placements

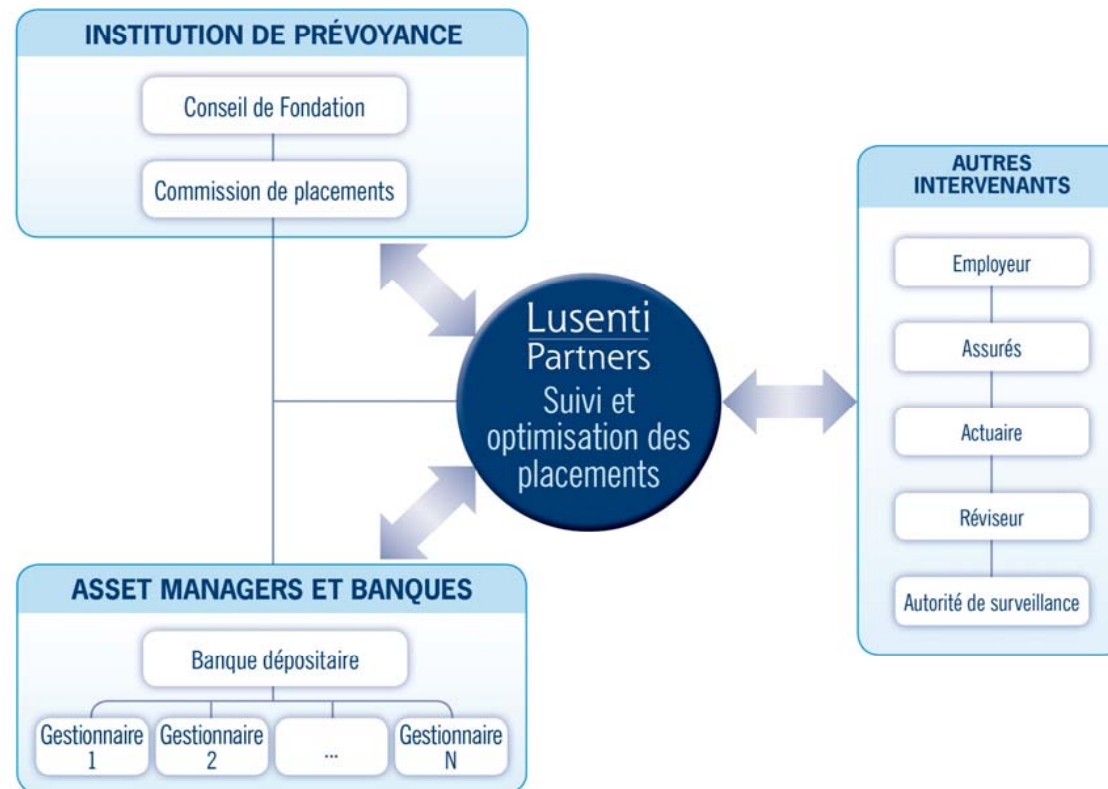
- Optimiser la mise en œuvre des placements
- Examiner de manière critique les solutions en vigueur
- Ajuster les profils, renégocier les contrats avec les gérants
- Combiner les styles de gestion: actif, indiciel, absolute return
- Améliorer les modalités de la gestion: rebalancements, couvertures
- Evaluer, sélectionner et remplacer les gérants (appel d'offres): mandats, fonds

3 Coordination, suivi, contrôles et reporting

- Réalisation de placements performants dans la durée
- Interventions récurrentes et systématiques
- Coordination avec les différents intervenants
- Participation aux réunions des organes
- Suivi actif et systématique des placements
- Contrôles des résultats et des limites de placements (légaux, réglementaires)
- Reporting quantitatif et qualitatif

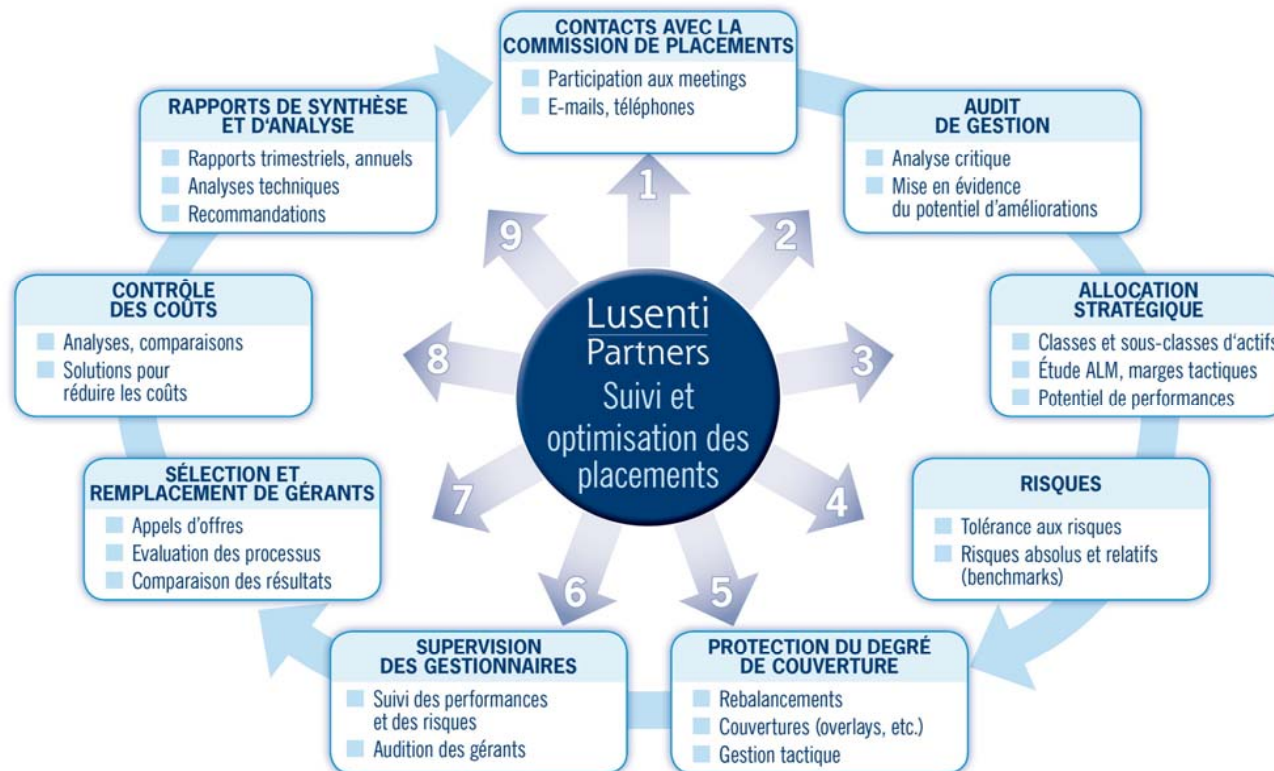
Suivi et optimisation des placements

Les intervenants



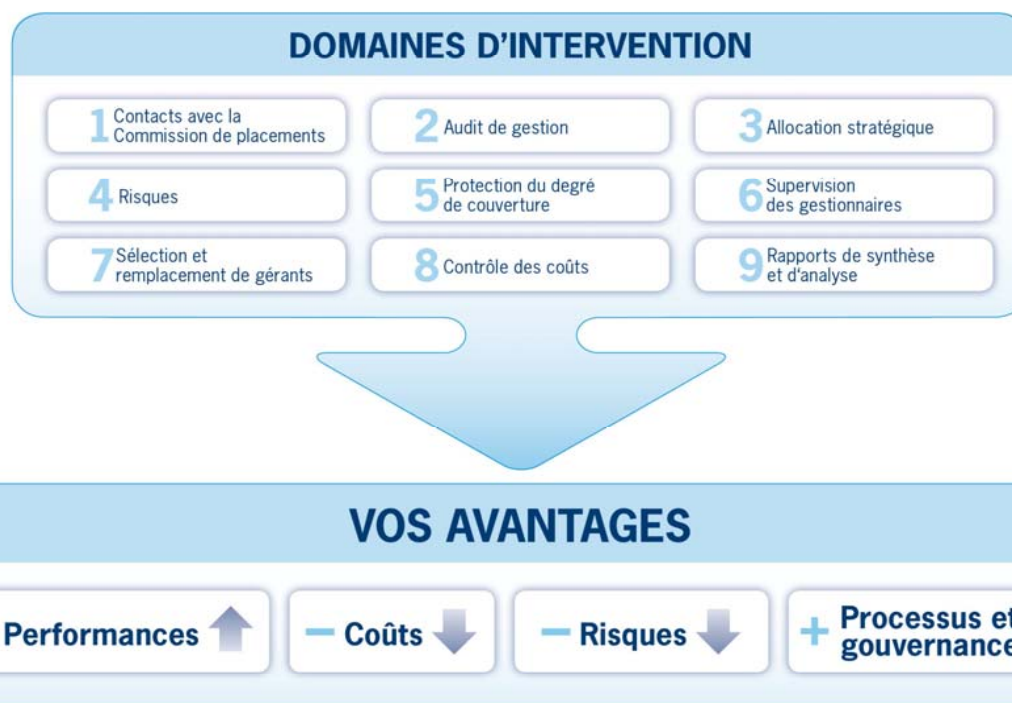
Suivi et optimisation des placements

Nos domaines d'intervention



Suivi et optimisation des placements

Vos avantages



Lusenti
Partners solutions
pour
investisseurs
institutionnels

Lusenti Partners LLC • Rue Juste-Olivier 22 • CH-1260 Nyon • Tél. +41-22 365 70 70 • info@lusenti-partners.ch • www.lusenti-partners.ch

Lusenti
Partners solutions
pour
investisseurs
institutionnels