



## La formule

**Les contraintes auxquelles sont soumises les caisses de pensions favorisent les formules d'allocation standardisées à l'image des fonds multi-assets.**

**E**n Suisse, les caisses de pensions ont pour usage de définir et de structurer leur allocation d'actifs au terme d'une étude de congruence des actifs et passifs (ALM). Elles définissent ainsi une allocation dite stratégique, qui sert de référence pour la mise en œuvre des placements dans le long terme (en général cinq ans, dix ans ou plus). Celle-ci est complétée par des marges de fluctuation, appelées marges tactiques, qui sont destinées à encadrer et limiter la gestion opérationnelle au jour le jour, en particulier les rebalancements automatiques (lorsque les minima ou maxima sont atteints) ou la gestion tactique (de nature active ou opportuniste).

En définitive, il apparaît que les institutions de prévoyance ont des besoins assez homogènes en termes de rendement et de diversification, avec une forte structuration des placements induite par l'ALM et les contraintes auxquelles elles sont soumises. Au final, l'éventail limité des classes et sous-classes d'actifs disponibles favorise l'émergence de formules d'allocations standardisées, qui peuvent fort bien être mises en œuvre dans des fonds de placement ou des parts de fondations d'investissement.

### **Carcan légal**

Dans le même ordre d'idées, il faut aussi souligner le rôle cardinal des dispositions sur les placements de l'OPP2 (art. 50 à 56a). En effet, depuis 1985, ces règles imprègnent fortement les placements des institutions suisses, car elles leur imposent des restrictions quantitatives et qualitatives fortes en comparaison internationale: valeurs limites par classes et sous-classes d'actifs, devises et débiteurs, nécessité de "justifier" les éventuels écarts par rapport au "catalogue" des placements autorisés et recommandés, etc.

Ces contraintes ont des conséquences importantes. D'une part, elles imposent aux institutions helvétiques des investissements très normés et plutôt figés, où les fluctuations de forte ampleur (dans une perspective tactique ou de couverture) et une forte focalisation sur les classes les plus attractives (à un moment donné) sont plutôt découragées. D'autre part, elles comportent un fort biais "national", étant conçues dans la perspective d'un investisseur suisse privilégiant systématiquement les actifs domestiques – ce qui, soit dit en passant, est fort problématique à l'heure où la BNS pratique une politique féroce de "répression financière", qui affecte tout particulièrement les obligations et l'immobilier suisses.



# standard

## Quels fonds pour quelle caisse?

Dans ce contexte, les fonds d'allocation d'actifs peuvent tout à fait convenir à différents types d'institutions de prévoyance – après un examen minutieux de leur profil, des modalités de gestion mises en œuvre, de leur transparence et de leur liquidité, ainsi que des coûts. De plus, dans tous les cas, les caisses de pensions devront se montrer sensibles au taux d'emprise de leur placement – c'est-à-dire la proportion représentée par leur propre investissement dans la somme des avoirs gérés par le fonds – en veillant à ce que celui-ci n'ex-cède pas 10% ou 15%, par exemple.

Dans la pratique, les fonds multi-actifs conviennent surtout aux institutions de taille réduite (avec une fortune totale inférieure à 100 millions de francs) ou comme facteur de diversification ou de complémentarité (des styles de gestion), dans les institutions plus grandes. Les placements réalisés devraient atteindre au moins CHF 5 à 10 millions, afin d'obtenir une taille minimale critique. Les fonds indiciels présentent souvent des profils intéressants sous l'angle des coûts et des résultats réalisés – parce que des coûts de gestion élevés "mangent" la performance. ■

## PERFORMANCES ET VOLATILITÉS HISTORIQUES ANNUALISÉES au 31.12.2015

	3 ans		5 ans		10 ans		20 ans	
	Perf.	Vol.	Perf.	Vol.	Perf.	Vol.	Perf.	Vol.
Liquidités	-0.3%	0.1%	-0.1%	0.1%	0.7%	0.3%	1.1%	0.3%
Actions CH	13.0%	11.9%	9.7%	11.6%	5.5%	13.4%	8.5%	15.4%
Actions monde IMI	13.1%	12.5%	9.5%	12.0%	3.6%	15.8%	6.9%	17.3%
Actions marchés émergents	-3.1%	13.5%	-2.5%	14.2%	3.0%	20.8%		
Obligations en CHF	2.4%	2.7%	3.2%	2.4%	3.0%	2.8%	3.6%	2.7%
Obligations en monnaies étr.	2.0%	2.7%	3.2%	2.5%	3.1%	2.7%		
Convertibles	6.6%	5.5%	5.1%	6.4%	4.2%	9.1%	4.4%	9.0%
Immobilier direct CH	5.4%	0.5%	5.8%	0.7%	5.3%	0.5%		
Immobilier indirect CH	5.4%	8.2%	5.9%	7.2%	5.4%	6.8%	5.5%	7.1%
Immobilier étranger indirect	9.3%	12.2%	9.1%	12.0%	3.8%	19.5%	8.9%	18.4%
Private Equity	15.2%	12.1%	9.9%	15.7%	2.4%	21.4%	8.7%	23.4%
Hedge Funds	-0.2%	3.8%	-1.6%	4.1%	-1.2%	6.1%		
Matières premières	-15.2%	11.8%	-12.3%	12.0%	-8.1%	15.4%	1.6%	16.1%
Infrastructure	7.4%	10.7%	6.1%	10.9%	3.3%	14.7%		
LLP-25 plus index	5.0%	3.7%	4.8%	3.4%	3.5%	4.6%	4.8%	4.6%
LPP-40 plus index	6.4%	5.1%	5.6%	4.9%	3.5%	6.9%	5.4%	6.9%