



2!

Salon PPS Prévoyance
Professionnelle Suisse

2015 Numéro de rétrospective Messerückblick

Sponsor



Organisateur / Veranstalter

PREVOYANCE
PROFESSIONNELLE
SUISSE
SCHWEIZER
PERSONAL
VORSORGE

Editions EPAS
Prévoyance
Professionnelle
et Assurances
Sociales SA

www.pps-salon.ch

Participants:

Marco Bagutti
CIO institution supplétive

Daniel Imhof
Head of accounting,
Treasury, Payroll
and Social Insurances
skyguide, président de
la commission de
placements de la
Fondation de prévoyance
skycare

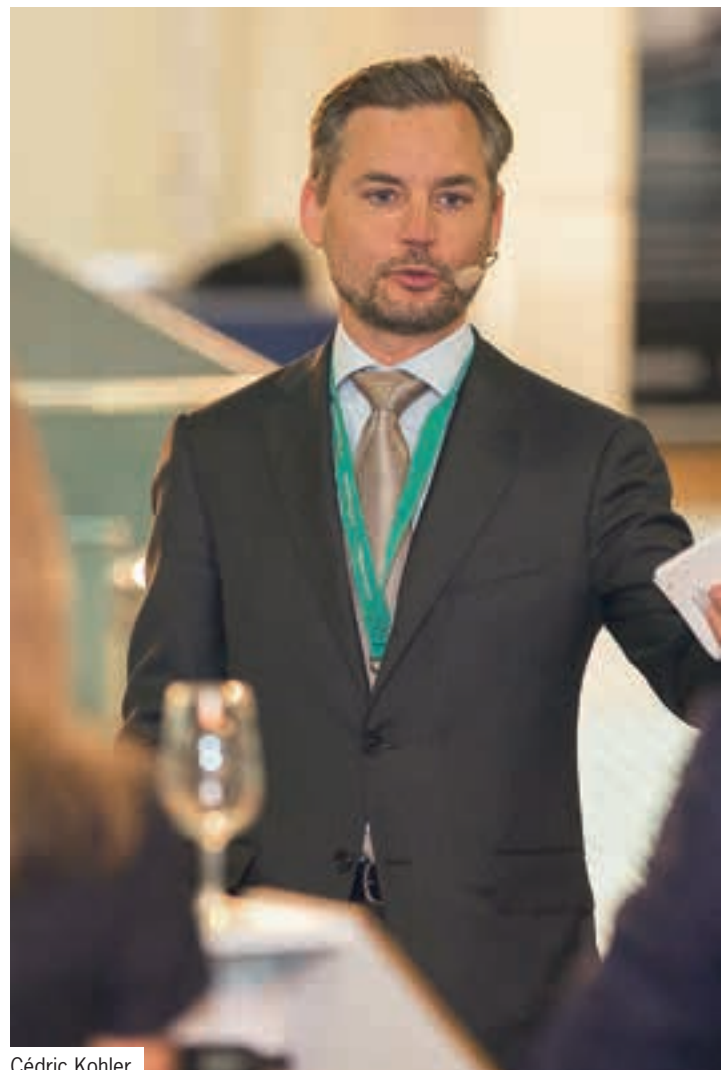
Daniel Schaer
Directeur financier de
l'ECA

Modération:

Cédric Kohler
Head of Advisory,
Fundana SA



Daniel Schaer



Cédric Kohler

Hedge funds

Pourquoi investir dans la gestion alternative?

Après la crise de 2008, la gestion alternative n'a plus vraiment la cote auprès des institutions de prévoyance, puisque l'allocation dans cette classe d'actifs n'est plus que de 5% en moyenne. De nombreuses caisses de pensions y ont même complètement renoncé, alors que la masse des actifs sous gestion à l'échelle mondiale de certaines de ces stratégies, comme les hedge funds, est à son plus haut historique.

Débat avec trois institutions qui sont toujours investies dans des véhicules de placement alternatifs.



Daniel Imhof



Marco Bagutti

«Le recours aux hedge funds visait un but de diversification des portefeuilles et de réduction de la volatilité.»

Daniel Imhof

Pour lancer l'arène consacrée à la gestion alternative dans les caisses de pensions, Cédric Kohler, head of advisory de Fundana SA et modérateur du débat, pose la question à chacun des membres participant au débat de savoir «si l'on peut encore conseiller ce genre de solutions à des conseils de fondation, en dépit de leur complexité, des problèmes de liquidité ou encore des frais de ces classes d'actifs.» Leur avis est particulièrement intéressant puisque ces professionnels, qui représentent respectivement deux institutions de prévoyance – la caisse de pensions skycare et l'institution supplétive – et une compagnie d'assurances – ECA –, sont plus ou moins investis dans ce type d'actifs.

Diversification et réduction de la volatilité

Daniel Imhof, président de la commission de placements de la fondation de prévoyance skycare en faveur des employés de skyguide – société qui assure les services de navigation aérienne en Suisse –, et qui gère environ 1.3 mia de francs, indique: «Nous sommes engagés dans l'alternatif quasiment depuis la création de la caisse en 2003, après être sortis de Publica. Notre allocation dans cette classe d'actifs est atypique puisque nous y sommes investis à hauteur de 22.5%, en hedge funds, en private equity et en infrastructures. Le recours aux hedge funds visait un but de diversification des portefeuilles et de réduction de la volatilité. Nous investissons par le biais de fonds de fonds

multistratégies afin de diversifier les risques. Si nous sommes restés dans cette classe d'actifs après la crise de 2008, c'est parce que la baisse a été moins grande que celle des actions et la reprise plus rapide. On s'attend au minimum à ce que son rendement atteigne celui du portefeuille. Si cela ne se produit pas, il faudra qu'on y réfléchisse.»

Bonne solution pour parquer des montants importants

De son côté, Daniel Schaer, directeur financier d'ECA – compagnie d'assurance incendie et éléments naturels uniquement dans le canton de Vaud et qui gère 1.5 milliard d'actifs, explique que la société n'est pas soumise à l'OPP 2: «Nous nous y adaptons volontairement parce que c'est une norme communément admise et qu'elle fait sens. À la différence d'une caisse de pensions, qui a une obligation de rendement annuel, notre horizon de placement s'inscrit dans le long terme. Dans cette perspective, les produits alternatifs, comme le private equity ou les hedge funds, sont apparus comme une bonne solution lorsqu'il s'agit de parquer des montants importants et obtenir un rendement supérieur aux obligations avec un risque inférieur à celui des actions. En outre, nous devons faire face à des fluctuations pour couvrir les risques éléments naturels qui ne sont pas vraiment prévisibles et qui peuvent faire fortement varier nos résultats. Nous sommes donc obligés de maintenir une grosse liquidité.»

Renoncement aux hedge funds

Quant à Marco Bagutti, CIO de l'institution supplétive, responsable de ses investissements avec 10 milliards d'actifs, il explique: «On investit de manière très conservatrice car la plus grande partie des fonds provient des avoirs de libre-passage des assurés. On veut donc leur garantir le capital. Ce qui implique qu'il y a beaucoup d'investissements à court terme. Nous n'avons que quelques pourcents placés dans la gestion alternative, dans les matières premières. Avant 2008, l'institution supplétive s'était engagée dans les hedge funds, à hauteur de 3%. Or cette petite tranche du portefeuille prenait autant de temps que les 97% restants dans les discussions du comité d'investissement, alors que l'effet sur le rendement global était quasiment

«Ce qui compte finalement, c'est la performance nette.»

Daniel Schaer

nul. La conclusion qui s'impose, c'est que si l'on est convaincu par cette classe d'actifs, il faut le faire bien pour qu'elle bien puisse avoir un véritable impact sur l'ensemble du portefeuille. Sinon, il vaut mieux faire l'impasse sur ce type de produits. C'est pourquoi nous avons liquidé les hedge funds de notre portefeuille.»

La question des frais

Dans un débat sur la gestion alternative, la question des frais est évidemment incontournable. Daniel Imhof: «La pression monte clairement. Mais

«Si l'on est convaincu par cette classe d'actifs, il faut le faire bien pour qu'elle bien puisse avoir un véritable impact sur l'ensemble du portefeuille.»

Marco Bagutti

l'industrie s'adapte en publiant des TER (Total Expense Ratio) audités. Toutefois, j'essaie toujours d'établir si le montant des frais est justifié en termes de rendement net. Ceux-ci sont toujours posés sur la table et donnent lieu à des discussions.» Daniel Schaer: «Je partage cet avis. Nous sommes également en pleine réflexion par rapport aux frais. Mais, ce qui compte finalement, c'est la performance nette.»

Pour Marco Bagutti, le jugement est plus tranché: «On paie trop de manière générale.» Le recours aux hedge funds paraît d'autant moins justifié aux yeux du CIO de l'institution supplétive qu'ils n'apporteraient que de peu de valeur ajoutée: «Si vous regardez la performance de notre institution depuis 10 ans par rapport à celle des hedge funds, vous verrez que ce n'est pas tellement différent.» ■

Pierre Novello

Journaliste économique indépendant

Hedgefonds

Was spricht für alternative Anlagen?

Seit der Krise von 2008 sind alternative Anlagen bei den Vorsorgeeinrichtungen nicht mehr sehr beliebt. Die Allokation für diese Anlage-

kategorie beträgt heute im Durchschnitt nur noch 5 Prozent.

Zahlreiche Pensionskassen verzichten sogar ganz darauf.

Weltweit allerdings haben die gemäss einiger dieser Strategien verwalteten Vermögen, unter anderem die Hedgefonds, Rekordwerte

erreicht. Eine Diskussion mit drei Institutionen, die noch immer in alternative Anlagevehikel investieren.

Moderator des Gesprächs ist Cédric Kohler, Head of Advisory bei Fundana SA. Als Einleitung zur Arena über die alternative Verwaltung in den Pensionskassen fragt er die Gesprächsteilnehmer, ob man solche Lösungen den Stiftungsräten heute trotz ihrer Komplexität, der Liquiditätsprobleme oder der mit diesen Anlagekategorien verbundenen Spesen noch empfehlen könne. Ihre Ansicht ist vor allem deshalb interessant, weil sie zwei Vorsorgeeinrichtungen (die Pensionskasse Skycare und die Auffangeinrichtung) und ein Versicherungsunternehmen (ECA) vertreten, die mehr oder weniger stark in solche Anlagen investieren.

Diversifikation und Verringerung der Volatilität

Daniel Imhof, Präsident der Anlagekommission der Vorsorgestiftung Skycare, die zugunsten der Angestellten von Skyguide (Flugsicherungsunternehmen in der Schweiz) ein Vermögen von rund 1.3 Mrd. Franken verwaltet, meint: «Wir halten praktisch seit der Gründung der Pensionskasse im Jahr 2003, als wir Publica verliessen, alternative Anlagen. Unsere Allokation in dieser Anlagekategorie ist atypisch, da 22.5 Prozent unseres Vermögens auf Hedgefonds, Private Equity und Infrastruktur entfallen. Ziel der Investitionen in Hedgefonds war die Diversifikation der Portfolios und eine Verringerung der Volatilität. Um die Risiken zu diversifizieren, investieren wir in Multi-Strategie-Dachfonds. Grund für unser Festhalten an dieser Anlagekategorie nach der Krise von 2008 war, dass die Verluste weniger drastisch ausfielen als bei Aktien und die Erholung schneller eintrat. Wir erwarten in diesem Segment eine Rendite, die mindestens so hoch ist wie jene des Gesamtportfolios. Gelingt dies nicht, müssen wir die Positionierung überprüfen.»

Eine gute Lösung für die Anlage grosser Beträge

Daniel Schaer, Finanzdirektor bei ECA, Versicherung für Feuer und Elementarereignisse des Kantons Waadt mit einem verwalteten Vermögen von 1.5 Mrd. Franken, erklärt, dass sein Unternehmen nicht der BVV 2 unterliege: «Wir halten uns freiwillig daran, weil diese Verordnung breit anerkannt und sinnvoll ist. Anders als bei einer Pensionskasse, die eine Jahresrendite erzielen muss, ist unser Anlagehorizont langfristiger. So gesehen scheinen uns alternative Produkte wie Private Equity oder Hedgefonds als gute Lösung, vor allem dann, wenn es grosse Beträge anzulegen gilt, mit denen wir bei geringerem Risiko als mit Aktienanlagen eine höhere Rendite als mit

Obligationen erwirtschaften wollen. Zudem müssen wir den durch die Deckung von nicht vorhersehbaren Elementarschäden entstehenden Fluktuationen standhalten können. Unsere Ergebnisse können deshalb stark schwanken. Wir sind deshalb gezwungen, hohe Liquiditätsbestände zu halten.»

Verzicht auf Hedgefonds

Marco Bagutti, CIO der Auffangeinrichtung, verwaltet ein Vermögen von 10 Mrd. Franken und erklärt: «Wir tätigen extrem konservative Anlagen, da die Freizügigkeitsgelder der Versicherten den grössten Teil unseres Vermögens ausmachen. Wir wollen ihr Kapital sichern. Dies hat viele kurzfristige Investitionen zur Folge. Wir investieren nur wenige Prozentpunkte in alternative Anlagen, namentlich in Rohstoffe. Vor 2008 entfielen 3 Prozent der Anlagen der Auffangeinrichtung auf Hedgefonds. Diese kleine Position innerhalb des Portfolios nahm gleich viel Zeit in Anspruch bei den Diskussionen des Anlagekomitees wie die übrigen 97 Prozent, hatte aber praktisch keinen Einfluss auf die Gesamterrendite. Eines ist also klar: Wer von dieser Anlagekategorie überzeugt ist, muss umsichtig anlegen, damit sie innerhalb des Gesamtportfolios Wirkung zeigen kann. Andernfalls ist es besser, auf solche Produkte zu verzichten. Aus diesem Grund haben wir die Hedgefonds-Positionen in unserem Portfolio aufgelöst.»

«Ziel der Investitionen in Hedgefonds war die Diversifikation der Portfolios und eine Verringerung der Volatilität.»

Daniel Imhof

«Wer von dieser Anlagekategorie überzeugt ist, muss umsichtig anlegen, damit sie innerhalb des Gesamtportfolios Wirkung zeigen kann.»

Marco Bagutti

Spesen

In einer Diskussion über alternative Anlagen führt kein Weg an der Frage der Spesen vorbei. Daniel Imhof: «Der Druck hat deutlich zugenommen. Die Branche hat sich mit der Veröffentlichung der geprüften TER (Total Expense Ratio) angepasst. Ich versuche aber immer zu erheben, ob die Spesen in einem angemessenen Verhältnis zur Nettoerrendite stehen. Wir sind hier ganz pragmatisch und sprechen darüber.» Daniel Schaer: «Ich bin gleicher Meinung. Auch wir kontrollieren derzeit die Spesen genau. Was letztlich zählt, ist natürlich die Nettoerrendite.»

Marco Bagutti kommentiert etwas lakonischer: «Wir zahlen generell zu viel.» In den Augen des CIO der Auffangeinrichtung lohnen sich Hedgefonds umso weniger, als sie kaum Mehrwert bringen: «Wenn wir die Ergebnisse unserer Einrichtung in den letzten 10 Jahren mit jenen der Hedgefonds vergleichen, sehen wir keine grossen Unterschiede.» ■

«Was letztlich zählt, ist die Nettoerrendite.»

Daniel Schaer

Pierre Novello

Unabhängiger Wirtschaftsjournalist