



Emmanuel Ferry
CIO, Gérant du portefeuille SMART
Jerome Chagneau
Gestion Quantitative
Gérant du portefeuille SMART

PRISMA Smart Portfolio

L'innovation comme réponse aux nouveaux défis de la gestion.

Il est temps pour les caisses de pension d'adapter leur construction de portefeuille aux nouveaux défis de la gestion.

En 2018, nous entrons dans la dixième année de la gestion de la crise financière par les banques centrales, gestion qui aura poussé la valorisation combinée des classes d'actifs (actions, taux, crédit) à un niveau record. Cela pose deux problèmes : d'une part, le rendement attendu à long terme d'un portefeuille diversifié 60/40 (60% actions, 40% obligations) tombe à 2% en termes réels contre une moyenne historique de plus de 4% au cours de l'ensemble du 20ème siècle; d'autre part, la capacité diversifiante de la poche obligataire est non seulement limitée par le faible niveau des taux d'intérêt, mais aussi discutable en cas de remontée de l'inflation au-delà d'un certain seuil (phénomène de corrélation à la baisse entre les deux grandes classes d'actifs).

A court terme, l'investisseur doit intégrer trois facteurs de risque : **1/** la sphère financière est plus vulnérable, **2/** le risque de récession est élevé à horizon deux ans, **3/** les marges d'intervention des Etats et des banques centrales pour contrer une nouvelle crise financière sont limitées. Toutefois, il demeure hasardeux de parier sur un retournement du cycle financier, du moins comme scénario central. Les banques centrales pilotent le scénario de normalisation, qui va rester compatible avec des tendances fortes sur les classes d'actifs mais avec une dispersion élevée entre les classes d'actifs. La question pour l'investisseur n'est donc pas de se désinvestir mais plutôt d'adapter son processus de gestion à cette nouvelle donne.

Le groupe de placements PRISMA Smart Portfolio est une des réponses que propose la Fondation PRISMA. Le groupe de placements repose sur un processus d'investissement innovant créé en 2009. La stratégie détermine les choix d'allocation de portefeuille au travers d'un processus extrêmement discipliné et systématique reposant en grande partie sur une approche de suivi de tendances. PRISMA Smart Portfolio se place donc comme une offre complémentaire aux côtés des gestions fondées sur des processus discrétionnaires, sur des gestions passives ou sur des approches quantitatives de type « *risk-parity / risk budgeting* ».

+9.7% pour PRISMA Smart Portfolio en 2017

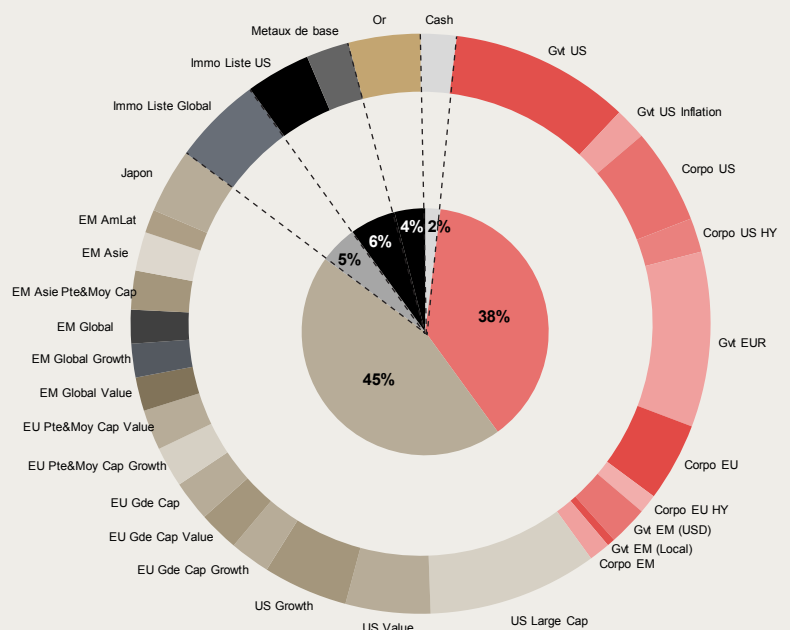
Un processus d'investissement discipliné.

L'allocation diversifiée du groupe de placements PRISMA Smart Portfolio emprunte son approche à l'univers alternatif (CTA, « Trend Following ») pour l'appliquer au monde « long-only ». Les modèles propriétaires de PBS visent donc à définir une allocation de portefeuille diversifiée dynamique permettant de s'adapter aux cycles de marchés.

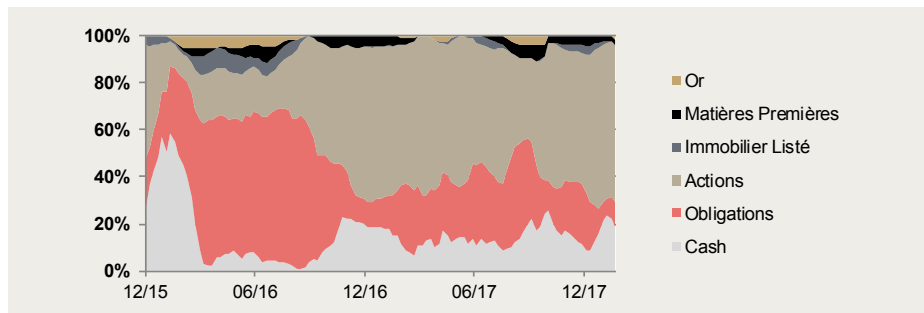
Les instruments utilisés sont de type ETFs ou fonds externes et permettent d'accéder à un large univers de sous-classes d'actifs (actions, obligations, matières premières et immobilier listé), de régions ou de styles. Le portefeuille est rebalancé chaque semaine sur plus de 30 sous-classes d'actifs.

L'univers d'investissement inclut donc un ensemble exhaustif de classes d'actifs afin de pouvoir conférer un caractère tout-terrain au portefeuille. A cet effet, le contexte de marché est désormais propice à ces rotations de fin de cycle. Ainsi, posséder des actifs liés à la reprise de l'inflation et à la remontée des taux (TIPS, matières premières, sociétés « value ») est aussi important que conserver des actifs défensifs (obligations d'Etat, sociétés « low risk ») ou capables de capter les mouvements de change (dette de marchés émergents en devises locales, sociétés domestiques vs. multinationales). La diversification doit ainsi pouvoir répondre aux possibles changements de régimes macro-économiques.

PRISMA Smart Portfolio - Univers d'investissement



Afin d'utiliser au maximum cette diversification, l'allocation du groupe de placements suit un processus de gestion active. Elle vise à adapter l'allocation du portefeuille en fonction des conditions de marché. De plus, le processus actif permet le désinvestissement du portefeuille en cas de choc de marché et de re-corrélation des classes d'actifs (perte de diversification). Dans un contexte de valorisation élevée aussi bien sur les actions que sur les obligations, l'utilisation du cash comme classe d'actifs ultimement dé-corrélée pourrait redevenir cruciale en cas de baisse concomitante sur ces deux grandes classes d'actifs. Aussi, la particularité de la stratégie SMART Portfolio est sa capacité à ré-allouer en cash en cas de crise majeure. A ce titre, lors des soubresauts de 2011 et 2016, le portefeuille était désinvesti ponctuellement à hauteur de 60% en cash.



Allocation historique par classe d'actifs du groupe de placements depuis décembre 2015

Le groupe de placements se distingue également par le fait que le risque de devise est entièrement couvert. Le risque de change de chaque sous-classe d'actifs est ainsi couvert contre le franc suisse.

LE CHOIX DU SYSTÉMATIQUE

L'allocation active du groupe de placements suit un processus de gestion systématique fondée notamment sur les tendances des évolutions des différentes classes d'actifs. Cette approche permet de modifier l'allocation de portefeuille de façon disciplinée en fonction des conditions de marché en s'affranchissant des biais de comportement humain. La gestion du risque est placée au centre du processus d'allocation d'actifs. L'approche systématique est à ce titre complémentaire des stratégies fondées sur une approche discrétionnaire.

L'intérêt et la confiance des caisses de pensions.

SMART répond à la recherche d'une solution diversifiée capable de capter les tendances des marchés actions tout en bénéficiant d'un amortisseur (cash ou obligations) en cas de baisse des actions. Cette recherche d'asymétrie devient encore plus d'actualité dans l'environnement actuel où toutes les classes d'actifs sont chères. Les caisses de pensions, investisseurs dans le groupe de placements, utilisent PRISMA Smart Portfolio pour différents objectifs :

Diversification : Diversifier une poche alternative par l'ajout d'une stratégie offrant un profil asymétrique (capacité à être investi dans les marchés haussiers, vs. désinvestissement en cash dans les phases baissières durables) tout en profitant d'une liquidité hebdomadaire et d'une totale transparence sur l'allocation du portefeuille.

Complément aux actions : La stratégie a en effet montré sa capacité à être pleinement investie et à offrir un rendement proche de celui des actions dans les marchés haussiers. A l'inverse le groupe de placements peut profiter de la diversification apportée par d'autres classes d'actifs ou se désinvestir en cash en phase durable de baisse des marchés. Le groupe de placements apporte une solution aux éternelles contraintes du market timing dans l'allocation d'actifs. Il joue alors le rôle « d'amortisseur actions » en fond de portefeuille.

Approche globale : L'allocation stratégique du groupe de placements est complémentaire des allocations de type LPP logiquement typées vers les actifs suisses. Les pondérations stratégiques des poches obligataires et actions du PRISMA Smart Portfolio suivent les pondérations globales et confèrent au groupe de placements un positionnement diversifiant.

Aucun risque de change : Le groupe de placements est entièrement couvert en CHF et offre une performance exempte de tout risque de change. Cette particularité prend alors tout son sens dans un environnement de forte volatilité sur les changes.

La grande transparence sur l'allocation du groupe de placements permet aux investisseurs de ventiler le portefeuille sur les classes d'actifs traditionnelles et d'ainsi de libérer l'investisseur des contraintes d'allocation sur la poche alternative. Pour rappel la stratégie SMART est 100% traditionnelle, transparente et liquide. Elle utilise ni levier ni dérivés (hors contrats à terme pour la couverture de change).

EN PRATIQUE

Gestion déléguée

Banque Pàris Bertrand Sturdza SA, Genève

Banque dépositaire / Administrateur
Credit Suisse, Zurich

Distribution

Key Investment Services SA, Morges

Auditeur

Ernst & Young SA, Lausanne

Numéro de valeur

27 699 704

Bloomberg

PRSMPT SW

Code ISIN

CH0276997043

Devise de référence

Franc suisse (CHF)

Date de lancement

25 septembre 2015

Benchmark

--

Publication des cours

Telekurs, Reuters, Bloomberg, Morningstar et PRISMA Fondation

Liquidité et remboursement

Hebdomadaire

TER KGAST

0.67%