

IST INSURANCE LINKED STRATEGIES

L'ouragan est passé – la classe d'actifs reste très attrayante

5 décembre 2017
Souscriptions sans frais
jusqu'à 14h00

Cette édition aborde les sujets suivants :

IST INSURANCE LINKED STRATEGIES:

l'ouragan est passé – la classe d'actifs reste très attrayante

IST INFRASTRUCTURE GLOBAL:

afflux de promesses de capital et ouverture à de nouveaux investisseurs

Récupération d'impôts à la source couronnée de succès

Obligations des marchés émergents: rendements toujours attrayants

IST a fêté son 50^e anniversaire

IST s'engage en matière d'investissement durable

Manifestations

Le groupe de placements **IST INSURANCE LINKED STRATEGIES USD** a été lancé sur la plateforme IST en décembre 2015 avec un volume initial de USD 60 millions. La variante **IST INSURANCE LINKED STRATEGIES HEDGED CHF** s'y est ajoutée en mars 2016. Le volume du portefeuille de base a augmenté à près de USD 300 mio, notamment grâce à l'excellente performance réalisée jusqu'à la fin août 2017 (6,99 % en USD et 4,70 % en CHF depuis le lancement) et à la vive demande émanant des caisses de pension. Conformément à la stratégie d'investissement du mandat élaborée avec les premiers investisseurs et Securis Investment Partners LLP en 2015, les investissements sont effectués non seulement dans des instruments d'assurance titrisés (Insurance Linked Securities comme les Cat Bonds) mais également dans des instruments non titrisés (dérivés, contrats OTC) dans les domaines des catastrophes naturelles ou provoquées par les humains (Man Made) ou encore de l'assurance vie.

Test de résistance passé

Securis, le gérant de fortune londonien responsable du mandat, a construit dans l'intervalle un portefeuille équilibré et bien diversifié du point de vue géographique et des risques d'assurance, qui a profité de l'absence de dommages importants jusqu'en septembre 2017. Par contre, ce mois pourrait entrer dans l'histoire de l'assurance comme une période exceptionnellement chargée en sinistres. Le cumul de quatre ouragans consécutifs (Harvey, Irma, Maria, Nate) et des tremblements de terre au Mexique, avec toutes les tragédies humaines qui les ont accompagnés, ont constitué un test de résistance pour les produits ILS. Grâce à une large répartition des risques et à une orientation plutôt conservatrice, nos groupes de placements ont bien

résisté par rapport aux véhicules de la concurrence (-3,01 % en USD en septembre). La stratégie choisie prévoyant une diversification équilibrée de l'exposition aux risques d'assurance a porté ses fruits.

Perspectives pour les mois à venir

Une partie des capitaux déposés à titre de garantie (« trapped collateral ») a été retirée du marché des assurances à la suite des événements de septembre et de nouveaux capitaux ne pourront être mis à disposition qu'à des prix plus élevés. Nous anticipons de fortes hausses des primes pour les contrats d'assurance dans le domaine des catastrophes naturelles lors de la prochaine ronde de négociation des contrats d'assurance en janvier 2018. Il est intéressant de relever que les Cat Bonds, plutôt dédaignés du fait de la diminution de leur rendement, se sont montrés étonnamment robustes. Leur part de quelque 35 % au portefeuille constitue un excellent facteur de diversification.

Une classe d'actifs attrayante

La performance convaincante de Securis ne suscite aucune critique, si bien que nous comptons avec de nouvelles souscriptions à fin novembre 2017 et à fin février 2018, que ce soit de la part des investisseurs existants désireux d'augmenter leur position ou de nouveaux investisseurs souhaitant saisir l'opportunité de constituer un premier engagement. La retenue manifestée par un grand nombre de caisses de pension ces dernières années face à la diminution continue des primes devrait maintenant être moins importante.

Nouvelles dates d'émission :

30 novembre 2017

28 février 2018



IST INFRASTRUCTURE GLOBAL: afflux de promesses de capital et ouverture à de nouveaux investisseurs

Le groupe de placements **IST3 INFRASTRUCTURE GLOBAL (IG)** lancé voilà trois ans a pu investir un montant supérieur à CHF 300 mio sur les promesses de capital d'un total CHF 445 mio. L'équipe de gestion gère un pipeline bien rempli d'opportunités d'investissement prometteuses, de sorte que les promesses de capital encore ouvertes devraient pouvoir être intégralement appelées d'ici à la mi-2018. Le groupe de placements IG de type «evergreen» se compose d'investissements en infrastructures (brownfield) dans les domaines des transports, de l'approvisionnement, de l'énergie, de la communication et des infrastructures sociales, principalement sous la forme de placements directs, de co-investissements ou de fonds cibles secondaires. Du point de vue géographique, les placements se concentrent

3^e closing
30 septembre
2018

avant tout sur les pays de l'OCDE politiquement stables, une proportion restreinte de la fortune pouvant être allouée à des investissements dans d'autres pays.

Des résultats convaincants

A la fin septembre 2017, le portefeuille était principalement investi dans les secteurs de la distribution d'énergie, de l'eau et du transport en Europe du Nord et de l'Ouest ainsi qu'en Suisse. Une importance particulière est accordée à la génération de flux de trésorerie stables. Depuis le lancement du groupe de placements IG en décembre 2014, une performance nette de plus de 15% a pu être réalisée en CHF tout en évitant un effet «J curve». Le TRI net (CHF) se situe vers 7% depuis le début. Ressources et compétences (équipe de gestion, comité d'investissement, spécialistes internationaux) ainsi que bonne mise en œuvre de la stratégie d'investissement sont à la base de ce résultat déjà convaincant.

Ouverture à de nouveaux investisseurs

Compte tenu de la demande croissante pour des investissements en infrastructures émanant des caisses de pension suisses, les investisseurs existants ont déjà fait des promesses de capital supplémentaires d'un montant de CHF 207 mio à la fin septembre 2017, soit un peu plus tôt que prévu. En outre, le Conseil de fondation d'IST3 Fondation d'investissement a décidé, lors de sa dernière séance, d'ouvrir le groupe de placements IG à de nouveaux investisseurs à hauteur de CHF 200 mio dans le cadre du troisième closing. Celui-ci aura lieu au plus tard le 30 septembre 2018. Afin d'offrir aux caisses de pension une solution attrayante et efficace à moindre coût, aucune commission n'est perçue sur les promesses de capital faites à IST3 Fondation d'investissement et celles-ci n'occasionnent pas de coûts additionnels aux investisseurs.

Récupération d'impôts à la source couronnée de succès

Violation des lois applicables

Les revenus étrangers tels que les dividendes, les intérêts ou les distributions de fonds font généralement l'objet d'une retenue à la source comparable à l'impôt anticipé suisse, selon le droit en vigueur dans le pays concerné. L'investisseur doit également s'acquitter d'un impôt sur ces revenus dans son pays de résidence, selon le «principe du revenu mondial». Pour éviter ou réduire la double imposition, la Suisse a conclu des conventions de double imposition (CDI) avec de nombreux Etats contractants. En vertu du droit européen, les pays membres de l'UE ont en outre l'interdiction de discriminer fiscalement les investisseurs étrangers par rapport aux investisseurs domestiques. Bien que la situation juridique

soit claire, la Cour de justice des Communautés européennes notamment a déclaré dans plusieurs jugements que les pratiques de divers Etats de l'UE en matière d'imposition n'étaient pas conformes avec le droit européen.

Un projet ambitieux

En 2014, IST Fondation d'investissement a lancé le projet Aberdeen en collaboration avec Deloitte, dans le but de récupérer au nom des investisseurs l'impôt à la source sur les revenus étrangers perçu par certains pays. Se fondant sur les décisions de la Cour de justice européenne concernant les impôts à la source encaissés indûment et sur les diverses CDI conclues entre la Suisse et ces pays, les montants soumis à un impôt à la source ont été analysés

plus en détail. Nous avons évalué les montants pouvant être attendus de la récupération des impôts à la source et les chances de succès existant sur la base des pratiques en vigueur. Ces chances de succès dépendent de plusieurs facteurs que Deloitte analyse en continu sur la base de valeurs empiriques et des récents développements, ainsi que des jugements du Tribunal au sujet des pratiques en matière de remboursement d'impôts.

Premiers succès

Du fait des délais de prescription variables, nous avons, dans une première étape, cherché à récupérer les impôts à la source perçus entre 2009 et 2014. Un premier remboursement important d'un montant total de EUR 291'000



couvrant les frais encourus jusqu'ici a déjà été crédité à IST et une première rétrocession aux groupes de placements concernés a pu avoir lieu.

D'autres rétrocessions substantielles sont attendues. Eu égard au succès de ce projet, nous analysons également les années suivantes et demanderons

la rétrocession des impôts à la source perçus en trop, en veillant à ne pas dépasser les délais de prescription.

Obligations des marchés émergents: rendements toujours attrayants

Après des années difficiles, les marchés émergents ont connu une évolution très positive, aussi bien dans le segment des actions que dans celui des obligations. Les placements en emprunts d'Etat libellés en monnaies locales dégagent encore des rendements attrayants, mais leur volatilité est nettement plus élevée que celle des emprunts d'Etat des pays industrialisés. Pour les caisses de pension disposées à prendre des risques, ils constituent un complément intéressant et peuvent même se substituer aux actions, dans la mesure où la rémunération courante des obligations est largement supérieure aux dividendes des actions. Dix-sept pays sont désormais représentés dans l'univers de l'indice J.P. Morgan GBI Emerging Markets Global Diversified, ce qui garantit une meilleure diversification. IST a lancé un produit en emprunts d'Etat libellés en monnaies locales en

2011. Ce portefeuille est géré par Lazard Asset Management depuis 2016. Avec des actifs de plus de USD 17 milliards investis en titres à revenu fixe des marchés émergents, Lazard est l'un des principaux gérants de fortune dans ce segment. Son approche orientée top down est basée sur des facteurs macro-économiques fondamentaux. La construction du portefeuille s'adosse à un indice de référence. L'objectif de cette stratégie appelée « controlled/managed risk approach » est de limiter la perte maximale par pays à 0,3% par rapport à l'indice. Le TER du groupe de placements s'est inscrit en léger repli à la suite du changement de gérant en 2016. Les perspectives économiques des pays émergents demeurent favorables et ces derniers aident notablement à propulser la croissance économique mondiale. Les rendements réels se sont améliorés dans de nombreux pays grâce au recul

de l'inflation, ce qui ouvre un potentiel de hausse aux monnaies concernées. Avec un rendement moyen d'environ 6%, les emprunts d'Etat affichant un rating investment grade sont attrayants. De plus, le potentiel de baisse des taux d'intérêt n'est pas épuisé et cette tendance pourrait livrer une contribution substantielle à la performance avec une durée de 5 ans. Si l'EUR continue de se raffermir sous l'effet du « tapering » de la BCE, les chances de réaliser des gains de change supplémentaires sont bonnes, en particulier pour les placements dans les pays d'Europe de l'Est. On peut donc tabler sur une performance légèrement supérieure à 10% en 2018. Par conséquent, le revirement de tendance amorcé au 4^e trimestre 2015 dans le segment des emprunts des pays émergents pourrait clairement se confirmer.

IST a fêté son 50^e anniversaire

Nous avons célébré le cinquantième anniversaire d'IST le 31 mai 2017 à l'hôtel Bellevue Palace à Berne en compagnie d'environ 150 personnes. Depuis sa fondation en 1967, IST a influencé de manière décisive le développement de la prévoyance vieillesse en Suisse et a contribué durablement à cette évolution.

Ces 50 années signifient

- un demi-siècle d'indépendance et de compétence,
- un demi-siècle d'instruments de placement innovants créés par des caisses de pension suisses pour des caisses de pension suisses,

- un demi-siècle depuis la création des premières fondations de placement en Suisse

A l'occasion de cette manifestation, Jacques-André Schneider et Yvar Mentha, tous deux membres du Conseil de fondation, ont présenté ensemble une rétrospective des nombreux jalons posés tout au long des cinquante ans d'existence d'IST. Pour revenir au présent et au futur, un panel d'orateurs de haut vol, dont la conseillère nationale Regine Sauter, PLR ZH et membre de la Commission de la sécurité sociale et de la santé public (CSSS), Fritz Zurbrugg,

vice-président de la Banque nationale suisse, Patrick Odier, associé-gérant senior du groupe Lombard Odier, Christoph Ryter, directeur de la caisse de pensions Migros et Pierre Triponez, président de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle, ont lancé un débat sur le thème des « Défis actuels posés aux institutions de prévoyance suisses ». Pour terminer, Gerhard Schwarz, ancien rédacteur en chef adjoint de la NZZ et ancien directeur d'Avenir Suisse, a tourné son regard vers l'avenir avec un exposé intitulé « Quo vadis Suisse? ».

IST s'engage en matière d'investissement durable

Une thématique actuelle ...

Le thème de la durabilité n'a cessé de gagner en importance ces dernières années. Un nombre croissant d'investisseurs sont convaincus que seules les entreprises qui agissent de manière durable et adhèrent à des valeurs éthiques seront prospères sur le long terme. Les critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance se sont établis pour évaluer si une entreprise est gérée selon les principes du développement durable. Diverses institutions mettent à la disposition des investisseurs des ratings d'entreprises, lesquels livrent des informations permettant de gérer les portefeuilles selon une stratégie durable. Les investisseurs accordent probablement autant d'importance au fait que le gérant qu'ils ont sélectionné s'engage aussi à respecter les critères de l'investissement responsable. Les principes pour l'investissement responsable, appelés PRI, ont été développés sur une initiative des Nations-Unies. Les signataires des PRI s'engagent notamment à tenir compte des aspects ESG dans leurs processus d'analyse et de décision. Nous joindrons désormais des informations détaillées sur ces principes à notre rapport mensuel.

... prise en compte chez IST

IST Fondation d'investissement suit attentivement les développements dans le domaine de la durabilité. Etant donné que la gestion des groupes de placements est en grande partie externalisée, IST s'intéresse avant tout aux questions suivantes :

- Le gérant de fortune a-t-il signé les PRI des Nations-Unies ?
- Quelle approche suit-il et comment les critères ESG sont-ils mis en œuvre ?

A une exception près, tous les gérants de fortune ont donné une réponse positive à la première question. Cela signifie que les gestionnaires des groupes de placements de la plateforme se sont engagés à intégrer les critères ESG dans la gestion de leurs portefeuilles. Ils disposent pour la plupart de leur propre service de recherche et collaborent également avec des spécialistes de la durabilité. Comme on pouvait s'y attendre, la deuxième question révèle que les gérants de fortune ne suivent pas tous la même approche. La question de la durabilité est relativement complexe. L'interprétation et les impressions subjectives varient d'une personne à

l'autre. La mise en œuvre sur la base de critères d'exclusion (critères négatifs) constitue vraisemblablement l'approche la plus simple. Elle peut être adaptée en fonction des représentations individuelles et impliquer la responsabilité de l'investisseur. L'approche de l'engagement a également été citée à plusieurs reprises. Le gérant de fortune identifie et analyse les risques au sein de l'entreprise à la lumière des critères ESG et s'efforce de trouver des solutions avec la direction. Pour l'instant, IST Fondation d'investissement ne propose pas de groupe de placements expressément muni d'un label « ESG ». En tant que signataire des PRI, elle s'engage cependant à prendre en considération les gérants de fortune sélectionnés lors de son appréciation des critères ESG.

Calendrier 2018

- 21.3.2018 **IST Insight** à Zurich
- 22.3.2018 **IST Insight** à Lausanne
- 12.6.2018 **IST Roundtable** à Bellinzona
- 12.6.2018 **IST Roundtable** à Lugano
- 21.8.2018 **IST Roundtable** à Neuchâtel
- 24.8.2018 **IST Roundtable** à Sion
- 30.8.2018 **IST Roundtable** Fribourg

Manifestations

Assemblée des investisseurs d'IST et IST2 du 30.11.2017

Cette année, les assemblées des investisseurs se dérouleront au Pfister-Center de Suhr. Les investisseurs ont reçu une invitation à cet égard par courrier séparé. L'entreprise Pfister Meubles SA occupe aujourd'hui une position dominante dans le secteur de l'ameublement en Suisse. Du fait de la numérisation croissante observée dans le commerce de détail, l'entreprise doit s'impo-

ser en innovant en permanence sur un marché en proie à une vive concurrence. Cette stratégie a été concrétisée de manière impressionnante avec la création de l'Atelier Pfister, le laboratoire créatif de Pfister Meubles, où l'on peut découvrir les créations des jeunes designers suisses. Les stylistes Annette Douglas et This Weber interviendront dans le cadre d'un programme varié.



IST Actuel
Edition novembre 2017

IST Investmentstiftung
Manessestrasse 87 | 8045 Zürich
Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | www.istfunds.ch

IST Fondation d'investissement
Avenue Ruchonnet 2 | 1003 Lausanne
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | www.istfunds.ch