

PBS SMART

Insights – Q4 2015

Gestion Diversifiée

PBS SMART, 3 ans après

10 Décembre 2015

Emmanuel Ferry

(+41) 22 316 0216

emmanuel.ferry@bkpbs.com

Jérôme Chagneau

(+41) 22 316 0227

jerome.chagneau@bkpbs.com

PBS SMART une stratégie doublement globale

- 1 PBS SMART offre une gestion globale sur les classes d'actifs avec une diversification sur plus de 30 sous-classes d'actifs sur toutes les régions géographiques.
- 2 PBS SMART est une stratégie également globale sur le change. PBS SMART offre une gestion en devise locale sur les classes d'actifs sans biais de monnaie domestique. Ainsi l'allocation aux classes d'actifs est uniformément offerte quelle que soit la devise de référence de l'investisseur (EUR USD ou CHF).

Sur ces trois dernières années, la stratégie PBS SMART a délivré **les objectifs d'une gestion patrimoniale** avec une performance nette de 4.4% p.a.⁽¹⁾

Pour un investisseur EUR cette performance peut paraître légèrement en retard (PBS SMART EUR 4.4% p.a. vs. 5.1% pour une gestion EUR⁽¹⁾⁽²⁾) dans la mesure où la stratégie ne prend pas de risque de change et n'a donc pas pu bénéficier de la dépréciation de l'EUR face au USD.

En revanche PBS SMART a permis de délivrer pour ses investisseurs CHF et USD une appréciation du capital dans des monnaies fortes (SMART USD⁽¹⁾ 4.5% vs. 2.8% pour une gestion USD⁽²⁾; SMART CHF⁽¹⁾ 4.0% vs. 3.4% pour une gestion en CHF⁽²⁾).

Enfin sur ces trois années **PBS SMART confirme son objectif de préservation du capital** avec une **gestion rigoureuse** du risque à la baisse (perte maximale de -6.9% pour PBS SMART vs. -13.0% pour les Actions mondiales).

Depuis 3 ans, des événements majeurs de marché ont eu lieu (« Tapering en 2013 » - « relai des QEs entre US et EU en 2014 » - « Risk-Off en 2015 »). A chaque fois le PBS SMART a su évoluer pour s'adapter à ces nouvelles conditions de marchés. Ces chocs pourraient s'intensifier à l'avenir, rendant crucial la nécessité d'un processus d'investissement robuste.

Sur la période, PBS SMART est en ligne avec le marché (**L+4.4%** p.a. vs. L+3.9% pour son indicateur de référence⁽¹⁾). Son objectif de performance à 3-5 ans de L+[6.0%-9.0%] demeure valable. En termes de risque, la stratégie a délivré depuis 3 ans une volatilité similaire aux Obligations avec une exposition moyenne aux Actions de 56%. Cette bonne combinaison confirme la **dimension patrimoniale de la stratégie PBS SMART.**

Après 3 ans, le fonds PBS SMART totalise près de **EUR 400m d'actifs sous gestion**, qui confirment également l'intérêt et la confiance de nos investisseurs pour une gestion **active diversifiée.**

Morningstar
Rating
3 Year



Part EUR et CHF
Institutionnelles

Morningstar
Rating
3 Year



Part USD
Institutionnelles

3 ans qui confirment l'intérêt d'une gestion globale...



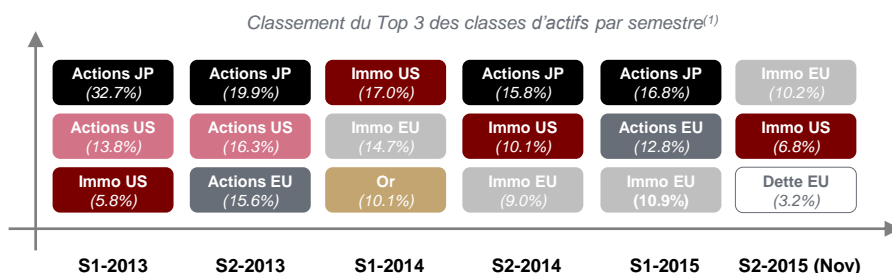
Le top 3 des classes d'actifs a vu des changements majeurs: remplacement des US par l'EU coïncidant avec la fin du QE de la FED et le début de celui de la BCE, maintien du Japon soutenu par la BoJ, opportunité sur les Obligations: **Seule une gestion Globale permet de capter ces rotations.**

1... sur les classes d'actifs

Des rotations de classes d'actifs et de régions ont eu lieu ces trois dernières années. Elles montrent tout l'intérêt d'une gestion globale active.

Le réveil des Actions Européennes en 2015 sous l'impulsion de la politique monétaire de la BCE a entraîné un changement de leadership après les US et le Japon.

Si les gestions « Europe centric » (biais régional, domestique) par construction ont été favorisées dernièrement, une gestion globale reste seule capable de capter ces rotations de classes d'actifs.

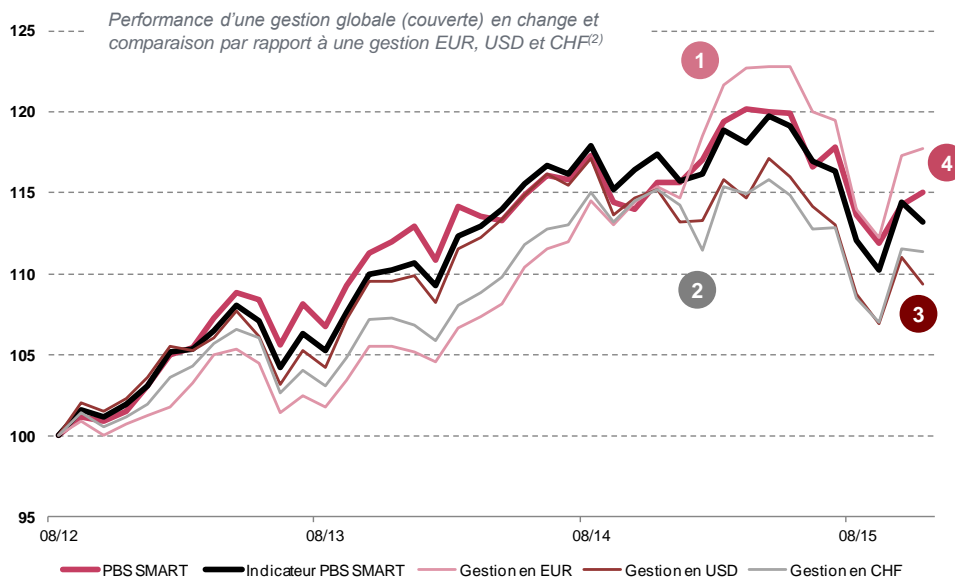


2... sur le risque de change

Ces trois dernières années ont été le théâtre de mouvements de change et de risque extrême pour les investisseurs, induisant des écarts significatifs selon les monnaies de référence pour des gestion diversifiées similaires.



PBS SMART a fait le choix d'une gestion globale en change c'est-à-dire que les classes d'actifs sont exprimées en devise locale. La stratégie PBS SMART offre ainsi pour l'investisseur **une gestion agnostique à la monnaie de référence.**



- 1 Les investisseurs EUR ont pu profiter de la dépréciation de leur monnaie face au USD avec une accélération en 2015 (l'inversion de tendance au printemps 2015 rappelle que le risque de change demeure un facteur de risque peu prévisible)
- 2 Les investisseurs CHF ont redécouvert le risque de change en janvier 2015 lors de l'annonce par la Banque Nationale Suisse de l'abandon du taux plancher
- 3 Enfin les investisseurs USD peinent à générer de la performance dans une monnaie qui se renforce
- 4 PBS SMART a fait le choix d'une gestion globale en change c.-à-d. agnostique aux monnaies de référence

3 ans qui confirment l'intérêt d'une gestion active...



Les tendances de marchés sur ces trois dernières années ont confirmé la nécessité d'une gestion active afin de remplir les objectifs de performance et de préservation du capital.

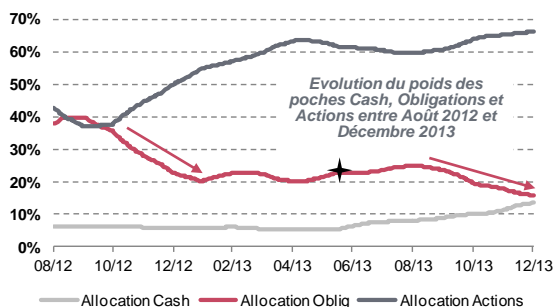
❶ Des amorces de rotation de marché qui confirment l'intérêt d'une gestion dynamique

2013

« Tapering ou Trap-(ering) »

2013 a vu pour la première fois depuis 2005 une baisse des Obligations globales⁽¹⁾ (Bernanke, Fed, Mai 2013)

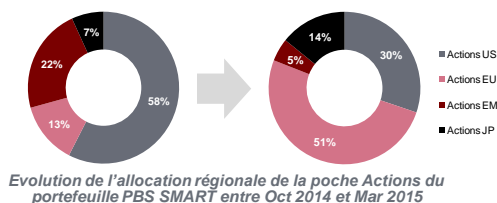
Le portefeuille PBS SMART, sous pondéré Obligataire depuis l'été 2012, a poursuivi ce mouvement et même privilégié le Cash tout en augmentant l'exposition Actions



2014

« Rotation des QE et rotation régionale »

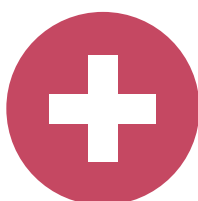
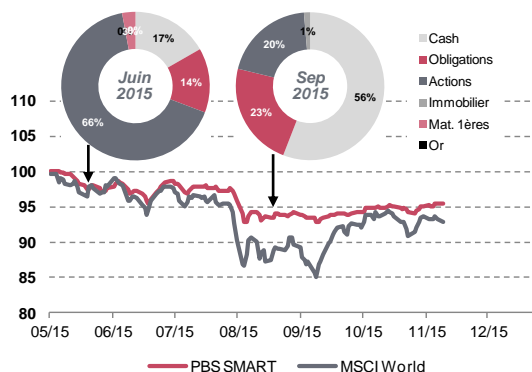
La fin du QE de la Fed en Septembre 2014 et été relayé par celui de la BCE en décembre 2014. Une rotation régionale captée par le portefeuille s'est alors amorcée. L'Europe est même devenue la première région de la poche Actions en 2015



2015

« Un marché qui s'arrête au bord du précipice »

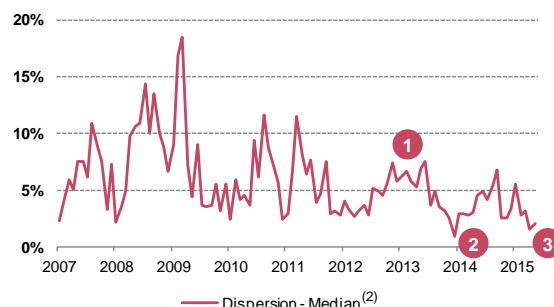
Les craintes en Chine et sur la possible remontée des taux ont atteint leur paroxysme à la fin de l'été 2015. Ceci a constitué un premier test pour les marchés (-15% sur les Actions mondiales) où PBS SMART a montré sa capacité à se désinvestir afin de préserver le capital (56% en Cash en Sep 2015), objectif crucial pour l'avenir en cas de retournement structurel des marchés



L'allocation active discrimine plus efficacement dans un environnement de dispersion élevée.

❷ Mais une dispersion entre les classes d'actifs qui demeure limitée et empêche à la stratégie PBS SMART de s'exprimer pleinement

En 2013 l'allocation d'actifs assurait une sélection entre des classes d'actifs relativement dispersées et permettait d'offrir un profil risque/rendement supérieur à une gestion passive (❶). En revanche 2014 et 2015 ont connu des retours sur des points bas de dispersion ne permettant pas de pleinement capitaliser les mouvements d'allocation (❷❸)



3 ans à venir...



Le « multi-classes d'actifs », une classe d'actifs à part entière ?

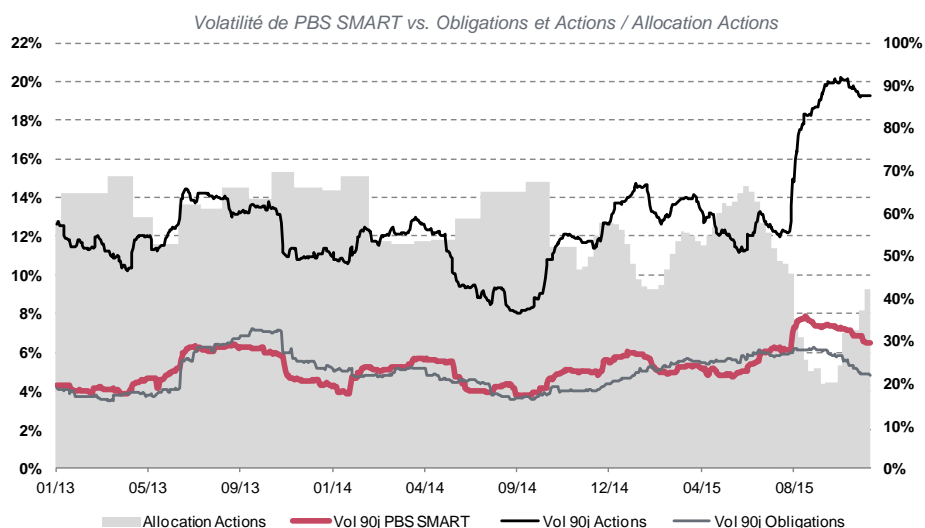
Les prochaines années verront très certainement une intensification des chocs qui ont pu avoir lieu ces trois dernières années.

Après 7 années de reflation des actifs financiers pilotées par les Banques Centrales les deux classes d'actifs Actions et Obligations se retrouvent chères au même moment. Les politiques monétaires ultra-accommodantes et la compression des primes de risques sont derrière nous.

Malheureusement, la **classe Obligataire ne semble plus assurer son rôle d'amortisseur** dans les chocs de marché. De la même façon les Actions **ne peuvent pas à elles seules répondre aux objectifs de performance et de préservation du capital.**

Ainsi les gestions multi-asset doivent être envisagées comme une classe d'actifs à part entière. Elles permettent de délivrer une exposition flexible aux actifs de croissance (Actions) dans un souci de préservation du capital.

Sur ces premières années le fonds PBS SMART a répondu à cet objectif en offrant une **exposition Actions** (allocation Action moyenne sur la période: 56%) tout en maintenant une **volatilité contenue et proche des Obligations**



Se préparer plutôt que prévoir.

Après 6 années d'allocation stratégique basées sur des forces de moyens termes (taux zéro, faible volatilité, normalisation macro/micro), l'investissement devra être plus **actif**.

La priorité portera désormais sur la **protection du capital**. Cela passera nécessairement par une gestion plus active et une construction de portefeuille plus robuste. Avec son processus de gestion **systematique et disciplinée**, le fonds PBS SMART constitue une solution adaptée face à un environnement de plus en plus complexe

Annexe

(A) Indicateur de référence PBS SMART et gestion en devise EUR/USD et CHF

L'indicateur de référence du fonds PBS SMART rebalancé chaque mois est composé comme suit:

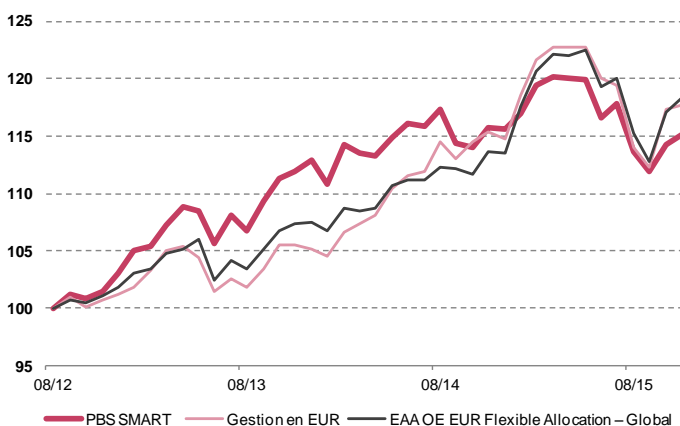
- 5% Cash (ECC0TR01 Index)
- 35% Obligations Globales Couvertes en EUR (LEGATREH, Barclays Global Agg Total Return Index Value Hedged EUR)
- 33.75% Actions Pays Développés Couvertes en EUR (MXWOHEUR Index, MSCI World 100% Hedged to EUR Net Total Return Index)
- 11.25% Actions Pays Emergents Couvertes en EUR (NDUEEGF Index, MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD)
- 5% Immobilier Listé Global Couvert en EUR (DWGRSN Index, Dow Jones Global Select Real Estate Securities Total Return Net Index)
- 10% Matières Premières Couvertes en EUR (BCOMHET Index, Bloomberg Commodity Index Euro Hedged Total Return)

Les indicateurs de référence illustratifs des gestions EUR, USD et CHF suivent la même composition que l'indicateur de référence PBS SMART, mais les indices Actions sont convertis dans la devise de référence (et non couverts):

- L'indice de référence Actions Pays Développés est le NDDUWI Index (MSCI Daily TR Net World USD) respectivement converti en EUR, USD et CHF
- L'indice de référence Actions Emergentes est le NDUEEGF Index (MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD) respectivement converti en EUR, USD et CHF

Sources: Bloomberg, Barclays, MSCI et DowJones, PBS Research

L'indice de référence d'une gestion EUR est en ligne avec les performances réalisées par les Fonds d'Allocation Flexbile EUR (catégorie Morningstar) - EAA OE EUR Flexible Allocation – Global – Source Morningstar



(B) Performance des classes d'actifs

Sources: Bloomberg, Barclays, MSCI, Stoxx, Russell, S&P GSCI, JPM, PBS Research

- Actions US: SPXT, S&P 500 Total Return Index
- Actions EU: M7EU, MSCI Europe Net Return EUR Index
- Actions JP: NKYNTR, Nikkei 225 Net Total Return Index
- Actions EM: NDUEEGF Index, MSCI Daily TR Net Emerging Markets USD
- Immo US: RMS N, MSCI US REIT Net TR
- Immo Europe: NEPRA, EPRA Europe Net Return Index
- Dette US: LBUSTRUU, Barclays US Agg Total Return Value Unhedged USD
- Dette EU: LBEATREU, Barclays EuroAgg Total Return Index Value Unhedged EUR
- Dette EM: JPGCCOMP, J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composite
- Or: Golds Comdty, Gold Spot Price
- Matières Premières,: SPGSCITR, S&P GSCI Total Return CME

(C) Performance des Obligations Globales

Sources: Bloomberg, Barclays, PBS Research

- Indice LEGATRUU, Barclays GlobalAgg Total Return Index Value Unhedged USD

(D) Dispersion des classes d'actifs

Sources: Bloomberg, Barclays, MSCI, Stoxx, Russell, S&P GSCI, JPM, PBS Research

Ecart-type à la médiane, rendements 6 mois glissant. Univers des classes d'actifs similaire au point (B)

PBS SMART

PBS Investments

Banque Pâris Bertrand Sturza

Rue de Candolle 19

PO BOX 340

CH 1211

Genève 12

Suisse

info@pbsinvestments.com

pbsinvestments.com