

Stratégies de placement en 2024 (CHF)

PPCmetrics Research Paper 1 / 2025

- Aperçu des marchés en 2024
- Performances moyennes réalisées par les investisseurs institutionnels suisses avec monnaie de référence en CHF
- Principaux contributeurs à la performance

Sommaire

Management Summary.....	3
1. Introduction	5
2. Stratégies de placement en 2024	6
2.1. Classes d'actifs.....	6
2.2. Performances des classes d'actifs en 2024	7
2.3. Performances des stratégies modèles en 2024	8
3. Décisions de placement en 2024.....	9
3.1. Gestion des risques de taux d'intérêt (duration).....	9
3.2. Risque de crédit.....	10
3.3. Couverture du risque de change.....	11
3.4. Investissement dans les marchés émergents (« EM »).....	13
3.5. Investissement dans les petites capitalisations (« small caps »)	14
3.6. Mise en œuvre des placements immobiliers suisses	15
3.7. Placements alternatifs	16
4. Littérature	18
Auteurs	19

Management Summary

2024 a été une année très positive pour les investisseurs. Ce document de recherche montre quelles classes d'actifs et quelles stratégies de placement ont été les plus performantes. Le point de vue adopté est celui d'un investisseur institutionnel domicilié en Suisse (engagements majoritairement en CHF, certains home bias, monnaie de référence CHF).

La plupart des classes d'actifs ont réalisé des rendements positifs en 2024. Les actions globales et l'or ont été particulièrement rentables, loin devant les fonds immobiliers suisses cotés et les obligations en CHF. En conséquence, les résultats de toutes les stratégies de placement présentées dans ce document de recherche ont été positifs.

En 2024, les performances les plus élevées ont été enregistrées par les actions des pays développés. Les stratégies avec une part d'actions plus importante ont donc eu tendance à réaliser des performances plus élevées, se situant entre +5.4% (15% d'actions et 12.2% d'immobilier) et +11% (50% d'actions et 30% d'immobilier).

Comme en 2023, le risque de taux d'intérêt a joué un rôle important dans le résultat des placements. Les fluctuations des taux à court et à long terme ont nettement augmenté ces dernières années. Sur l'ensemble de l'année 2024, les taux d'intérêt à long terme en CHF ont baissé de -0.3%. Ainsi, les obligations en CHF de longue durée ont affiché des performances nettement plus élevées. Dans d'autres pays, la plupart des taux d'intérêt à long terme ont augmenté, entraînant des résultats négatifs sur ces marchés. Au cours du premier semestre, l'écart entre les taux d'intérêt en CHF à court terme et ceux de la plupart des autres pays s'est creusé en raison des baisses de taux d'intérêt décidées par la Banque nationale suisse. Vers la fin de l'année, l'écart de taux s'est à nouveau réduit.

Le franc suisse s'est déprécié par rapport à trois des quatre monnaies de référence (USD,

EUR et GBP), ce qui a eu un effet globalement positif sur les rendements des investisseurs suisses. La plupart des opérations de couverture de change ont eu un impact négatif sur la performance.

Les primes de risque de crédit ont eu tendance à baisser, ce qui a permis de générer un rendement supplémentaire en s'exposant à ce risque. L'ajout d'obligations de pays émergents à celles de pays développés a également eu tendance à être positif.

En revanche, en 2024, les actions suisses, les actions des marchés émergents et les actions des petites capitalisations ont généré des rendements positifs, mais inférieurs à ceux des actions globales des grandes et moyennes capitalisations.

Comme l'année précédente, une évaluation différée des placements illiquides a également été observée en 2024 et a donné lieu à des résultats divergents. Par exemple, la performance des placements immobiliers suisses a fortement dépendu de la mise en œuvre. Alors que les fonds immobiliers cotés et les actions immobilières ont fortement et positivement réagi à la baisse des taux d'intérêt, l'évolution des taux d'intérêt n'a pas eu un impact important sur les évaluations des placements immobiliers non cotés. Le rendement positif de +3.8% des placements immobiliers non cotés (indice KGAST) en 2024 provient principalement du rendement du cash-flow (revenus locatifs). Contrairement aux années précédentes, il n'y a presque pas eu de revalorisation.

Le recours aux placements alternatifs en valeurs nominales a donné des résultats mitigés. Sur le marché des obligations, le recours aux insurance linked securities (ILS) et aux high yield bonds s'est avéré payant. En ce qui concerne les valeurs réelles, les placements alternatifs tels que les infrastructures et les matières premières ont parfois été nettement à la traîne par rapport aux marchés des actions des pays industrialisés. En revanche, les placements en

private equity cotés ont généré une performance plus élevée.

La présente analyse met en évidence les décisions qui auraient, ex post, généré les performances les plus élevées. Toutefois, une comparaison isolée des performances n'est pas suffisante pour évaluer la pertinence du choix de la stratégie de placement. Le risque, la négociabilité et d'autres critères jouent un rôle central dans le choix des classes d'actifs

et de la stratégie de placement. En raison de l'importance du choix de la stratégie de placement, une congruence optimale entre les actifs (« assets ») et les passifs (« liabilities ») ou la réalisation d'autres objectifs nécessite de suivre un processus systématique reposant sur une étude détaillée de la capacité de risque et des caractéristiques des différentes classes d'actifs.

1. Introduction

Le rôle fondamental de la stratégie de placement, soit le choix et la pondération des différentes classes d'actifs, dans le succès des placements a été documenté dès la fin des années 80 (voir Tableau 1). L'étude de Brinson, Hood, Beebower (1986) portant sur les données de quelque 91 caisses de pensions américaines a révélé que, sur la période 1974-1983, plus de 90% des risques du portefeuille pouvaient être expliqués par la stratégie. Des études ultérieures ainsi que notre analyse (voir PPCmetrics Research

Paper 3/2014) ont confirmé la grande importance du choix de la stratégie sur le résultat des placements. Afin d'analyser l'influence de la stratégie sur la performance des placements en 2024, le chapitre suivant compare les classes d'actifs et des portefeuilles modèles. Nous examinons, ensuite, l'impact de différentes décisions de placement au sein de certaines classes d'actifs.

Etude	Ensemble de données et période	Influence de la stratégie de placement sur le portefeuille	
		Rendement*	Risque**
Brinson, Hood, Beebower (1986)	91 US Pensionskassen (1974 - 1983)	112%	94%
Brinson, Singer, Beebower (1991)	82 US Pensionskassen (1978 - 1987)	101%	92%
Ibbotson, Kaplan (2000)	58 US Pensionskassen (1993 - 1997)	99%	88%
	94 US Anlagefonds (1988 - 1998)	104%	81%
Vanguard (2003)	420 US Anlagefonds (1962 - 2001)	114%	77%
Drobetz, Köhler (2002)	51 CH/D Anlagefonds (min. 1995 - 2001)	134%	83%
PPCmetrics (2014)	44 CH Pensionskassen (2011 - 2014)	102%	96%

Tableau 1: Etudes sur l'influence de la stratégie de placement

* Performance de la stratégie divisée par la performance du portefeuille après frais, ** R-carré (coefficient de détermination) d'une régression des rendements du portefeuille par rapport aux rendements stratégiques

2. Stratégies de placement en 2024

2.1. Classes d'actifs

Pour cette analyse, nous nous appuyons sur des indices de marché reconnus, soit des portefeuilles largement diversifiés, constitués de titres fréquemment négociés et pondérés selon leur capitalisation boursière. Cela garantit la meilleure comparabilité possible des performances des classes d'actifs. Les différentes classes d'actifs sont représentées comme suit :

Obligations en CHF

L'indice SBI AAA-BBB couvre le marché obligataire suisse (investment grade) et comprend au 31.12.2024 des obligations avec un volume d'émission d'environ CHF 541 mia., dont environ CHF 114 mia. de débiteurs domiciliés à l'étranger.

Obligations en monnaies étrangères (ME), couvertes en CHF

L'indice Bloomberg Global Aggregate (hedged en CHF) comprend des obligations gouvernementales globales investment grade, des obligations quasi-gouvernementales, des obligations d'entreprises et des obligations à taux fixe d'émetteurs des « marchés développés » et des « marchés émergents ». Au total, l'indice Bloomberg Global Aggregate comprend 30'582 titres dans 27 monnaies locales de 80 pays. La capitalisation boursière au 31.12.2024 s'élevait à environ CHF 60'600 mia.

Actions suisses

La famille d'indices SPI comprend des actions cotées à la SIX Swiss Exchange. Les sociétés ayant une faible part d'actions librement négociées et les sociétés d'investissement sont exclues. Au 31.12.2024, l'indice comprend 205 actions avec une capitalisation boursière d'environ CHF 1'530 mia.

Actions globales

La famille d'indices MSCI comprend des actions de 75 pays, dont 23 font partie des « marchés développés », 24 des « marchés émergents » et 28 des « marchés frontières ». L'indice le plus utilisé, le « MSCI World Index », qui ne comprend que les marchés développés, contient 1'395 titres et couvre, par pays, environ 85% de la capitalisation boursière. La capitalisation boursière au 31.12.2024 s'élevait à environ CHF 63'300 mia.

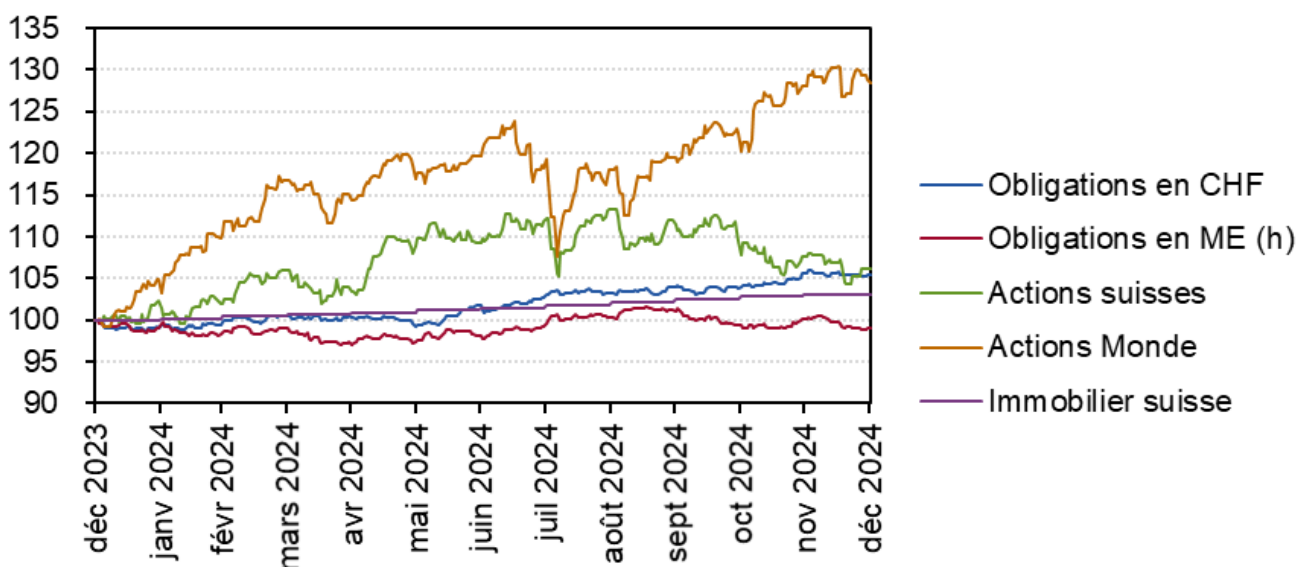
Immobilier suisse non coté

L'indice Immo Index de la CAFI (KGAST) est constitué des fondations de placement suisses qui investissent directement dans des immeubles en Suisse. Les 47 fondations de placement de l'indice représentaient, au 31.12.2024, un total de bilan d'environ CHF 74.8 mia.

2.2. Performances des classes d'actifs en 2024

En 2024, à l'exception des obligations en ME (hedged en CHF), toutes les classes d'actifs décrites dans la section précédente ont réalisé des performances positives (voir Graphique 1). Les obligations en CHF ont affiché une performance annuelle de +5.35% et les obligations en ME (hedged en CHF) de -1.01%. Les actions suisses ont réalisé une

performance de +6.18%, alors que les actions globales ont présenté la performance la plus élevée avec +28.34%. Finalement, les placements immobiliers suisses non cotés (fondations de placement en Suisse) ont affiché la performance la plus faible avec +3.8%.



Graphique 1: Évolution indexée des classes d'actifs (31.12.2023 = 100)

Les classes d'actifs sont représentées par les indices de marché suivants (Bloomberg Ticker entre parenthèses) : Obligations CHF - SBI AAA - BBB TR (SBR14T Index), Obligations ME - Bloomberg GA (LEGATRCH Index CHF hedged), Actions suisses - SPI (SPI Index), Actions globales - MSCI World DC, Gross (GDDUWI Index), Immobilier Suisse - CAFPI Immo Index (WUPIIMM INDEX) ; l'ajout « (h) » correspond aux indices en CHF couverts contre le risque de change ; source des données : Bloomberg, CAFPI.

2.3. Performances des stratégies modèles en 2024

Les stratégies modèles présentées ci-dessous (voir Tableau 2) comprennent entre 25% et 80% de placements en valeurs réelles (actions et immobilier) et une part d'actions entre 15% et 50%. Pour calculer la performance de l'année 2024, les pondérations des différentes classes d'actifs ont été rebalancées mensuellement sur leur poids stratégique. Les frais de transaction et les frais de gestion des actifs n'ont pas été pris en compte.

Les performances des différentes stratégies montrent qu'en 2024, une part d'actions plus élevée a généralement entraîné des performances plus élevées. En raison de la baisse des taux d'intérêt en Suisse, les portefeuilles comportant une part comparativement plus élevée d'obligations en CHF ont également réalisé des performances plus élevées. En revanche, les portefeuilles comportant une part plus importante d'obligations en ME (hedged en CHF) et de placements immobiliers suisses non cotés ont affiché des performances plus faibles. Les performances des stratégies analysées diffèrent de manière considérable en 2024. La stratégie A (15% d'actions et 10% d'immobilier suisse) affiche la performance la plus faible

(+5.4%), alors que la stratégie F (50% d'actions et 30% d'immobilier suisse) réalise la performance la plus élevée (+12.2%). Une analyse des performances sur un historique plus long conduit à des conclusions similaires. Ainsi, la performance annualisée sur les cinq dernières années se situe entre +0.7% p.a. et +4.9% p.a. en fonction de la stratégie et celle sur les dix dernières années entre +1.7% p.a. et +5.5% p.a.

Les différentes stratégies de placement et leur performance en 2024 sont résumées dans le tableau ci-dessous.

Même avec une stratégie de placement similaire, les performances effectivement réalisées peuvent différer des portefeuilles modèles illustrés ici en fonction de la mise en œuvre. Pour chaque classe d'actifs, d'autres décisions de placement ont pu être prises, telles que la durée des placements obligataires, l'exposition aux petites capitalisations, les placements illiquides/non cotés ou d'autres types d'investissements comme les marchés émergents ou les placements alternatifs. L'impact de ces choix est examiné dans la suite de cette analyse.

Classes d'actifs	Indices	Stratégie de placement					
		A	B	C	D	E	F
Obligations en CHF	SBI AAA - BBB TR	45.0%	40.0%	30.0%	22.5%	15.0%	12.5%
Obligations en ME	Bloomberg GA (h)	30.0%	22.5%	20.0%	15.0%	10.0%	7.5%
Actions suisses	SPI Index	5.0%	7.5%	10.0%	12.5%	15.0%	15.0%
Actions Monde	MSCI World DC (Gross)	10.0%	15.0%	20.0%	25.0%	30.0%	35.0%
Immobilier suisse	KGAST Immo-Index	10.0%	15.0%	20.0%	25.0%	30.0%	30.0%
Somme		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Rendement annuel 2024		5.4%	7.0%	8.2%	9.5%	10.9%	12.2%
Rendement sur 5 ans (p.a.)		0.7%	1.6%	2.5%	3.4%	4.3%	4.9%
Rendement sur 10 ans (p.a.)		1.7%	2.5%	3.3%	4.2%	5.0%	5.5%

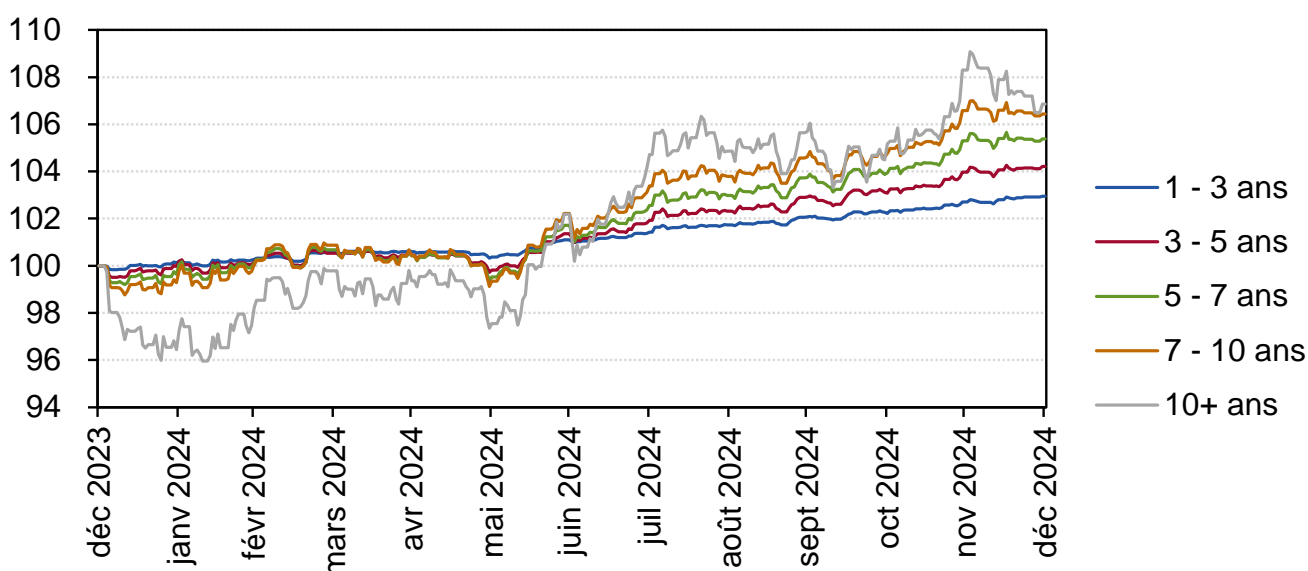
Tableau 2: Stratégies modèles

3. Décisions de placement en 2024

3.1. Gestion des risques de taux d'intérêt (duration)

Le rendement à l'échéance des obligations gouvernementales suisses (obligations de la Confédération, taux d'intérêt au comptant) d'une durée de dix ans a baissé de 0.66% à 0.32% en 2024. En conséquence, la prise de risque plus élevée en matière de taux (obligations de longue maturité) a été compensée par un rendement supplémentaire. Tous les segments d'échéance du SBI AAA

présentent des performances positives en 2024. Le segment des échéances courtes (SBI AAA 1- 3 ans) a enregistré la performance la plus faible (+2.95%). Un positionnement sur le segment des longues échéances (SBI AAA 10+ ans) a permis d'atteindre la performance la plus élevée (+6.85%) (voir Graphique 1).



Graphique 1: Évolution indexée des segments d'échéance SBI AAA (31.12.2023 = 100)

Évolution indexée des segments d'échéance SBI AAA ; calculs PPCmetrics ; source des données : Bloomberg.

3.2. Risque de crédit

Le risque de crédit désigne le risque qu'un émetteur ne remplisse pas totalement ou partiellement ses obligations de paiement. Les investisseurs attendent un rendement supplémentaire pour détenir des obligations présentant un risque de crédit ou de défaut par rapport à des obligations comparables sans risque de défaut.

Le Tableau 3 ci-dessous présente les performances annuelles (couvertes en CHF) de l'indice Bloomberg Global Aggregate Bond et de différents sous-indices. La surperformance par rapport aux obligations gouvernementales américaines présentant un risque de taux comparable (ajusté à la durée) est désignée par le terme « excess return ».

Du point de vue d'un investisseur suisse, tous les segments (à l'exception des notations A et

Baa et des entreprises proches du secteur public) ont affiché des performances annuelles négatives après couverture du risque de change.

Tous segments confondus, le risque de crédit pris sur les obligations gouvernementales américaines a été compensé par un surplus de performance en 2024 (« Excess return 2024 »). Ainsi, ce sont surtout les obligations de débiteurs de faible solvabilité (c'est-à-dire notées Baa), les obligations d'entreprises ainsi que les obligations en EUR qui ont enregistré les plus fortes performances. En revanche, le risque de crédit pris lors d'investissements dans des obligations libellées en JPY n'a pas été compensé de manière significative par un rendement supplémentaire.

Segment	Rendement annuel 2024	Rendement excédentaire 2024
U.S. Treasuries	-3.81%	0.00%
Global Aggregate	-1.01%	0.90%
Global Aggregate - United States Dollar	-2.97%	0.93%
Global Aggregate - Yen japonais	-1.76%	0.02%
Global Aggregate - Euro	-0.07%	1.73%
Global Aggregate - Pounds Sterling	-6.36%	0.66%
Global Aggregate - Aaa	-0.61%	0.75%
Global Aggregate - Aa	-3.32%	0.19%
Global Aggregate - A	1.39%	0.88%
Global Aggregate - Baa	0.28%	3.22%
Global Aggregate - Treasuries	-1.39%	0.29%
Global Aggregate - Government-related	1.24%	0.96%
Global Aggregate - Corporate	-0.76%	2.75%
Global Aggregate - Securitized	-2.32%	0.71%

Tableau 3: Analyse des Bloomberg Global Aggregate Bond Index, hedged en CHF

Les rendements sont couverts contre le risque de change en CHF, l'« excess return » est le rendement supplémentaire par rapport aux obligations gouvernementales américaines, la durée étant alignée sur celle des obligations gouvernementales américaines ; calculs PPCmetrics ; source des données : Bloomberg.

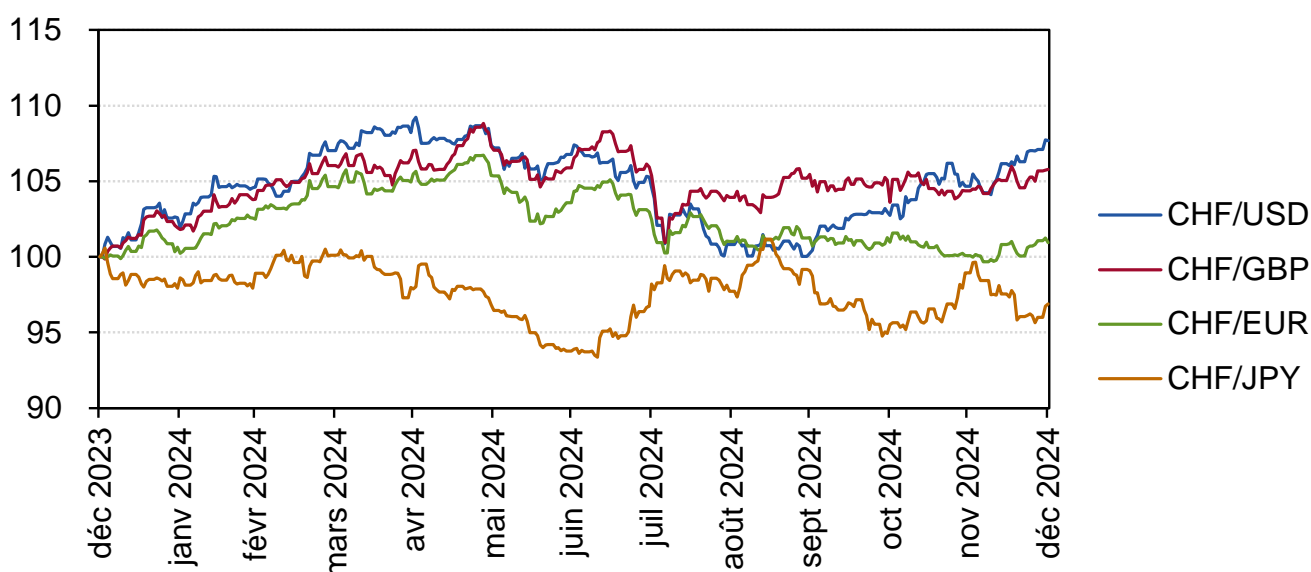
3.3. Couverture du risque de change

Les taux de change indiquent combien de francs suisses doivent être payés pour une unité de monnaie étrangère. Une performance positive signifie que, du point de vue d'un investisseur suisse, une position en monnaie étrangère non couverte a pris de la valeur en raison de l'évolution des taux de change.

Au cours du premier semestre de l'année 2024, trois monnaies de référence (le dollar américain (USD), la livre sterling (GBP) et l'euro (EUR)) se sont appréciées par rapport au franc suisse (CHF), mais en juillet, elles sont toutes retombées à des niveaux proches de ceux du début de l'année (voir Graphique 2). En juillet, le dollar américain (USD) s'est rapidement apprécié par rapport au CHF, mais s'est à nouveau déprécié et est resté à son niveau initial jusqu'en septembre, avant d'entamer une tendance haussière qui s'est poursuivie jusqu'en fin d'année et s'est terminée par une appréciation de +7.7%. La livre sterling (GBP) s'est rapidement appréciée par rapport au CHF et s'est stabilisée autour

de +5 % à partir de septembre pour terminer l'année avec un gain de +5.8%. L'euro a évolué à peu près de la même manière que l'USD entre la mi-année et septembre, mais contrairement à la monnaie américaine qui a connu une forte appréciation, il a tout juste réussi à se maintenir en territoire positif et a terminé l'année avec un gain de valeur de 0.9%. Le yen (JPY) a connu une période de stagnation au premier trimestre et s'est déprécié au deuxième trimestre. Au troisième trimestre, il a récupéré ses pertes antérieures. Il a cependant chuté pendant le reste de l'année, à l'exception de brèves tendances à la hausse en août et en novembre, et a clôturé l'année avec une perte de valeur de -3.11%.

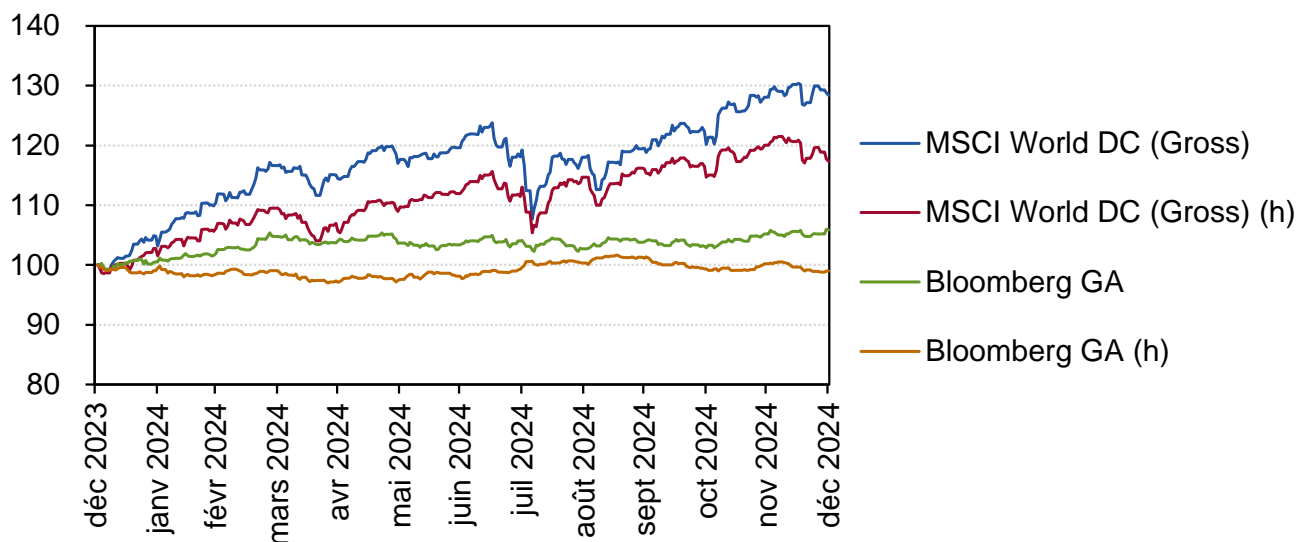
En conséquence, les investisseurs suisses ont obtenu un rendement de change positif pour leurs placements en USD, GBP et EUR, et un rendement de change négatif pour leurs placements en JPY.



Graphique 2: Évolution indexée des cours de change (31.12.2023 = 100)

Une couverture du risque de change a typiquement pour objectif de réduire le risque du portefeuille ou les risques de change sur plusieurs années sans perte significative de performance. En 2024, une couverture du risque de change en CHF a eu un effet négatif

tant sur la performance des actions globales (mesuré par l'indice MSCI World DC (Gross) que sur celle des obligations monde (mesuré par l'indice Bloomberg GA) (voir Graphique 3).

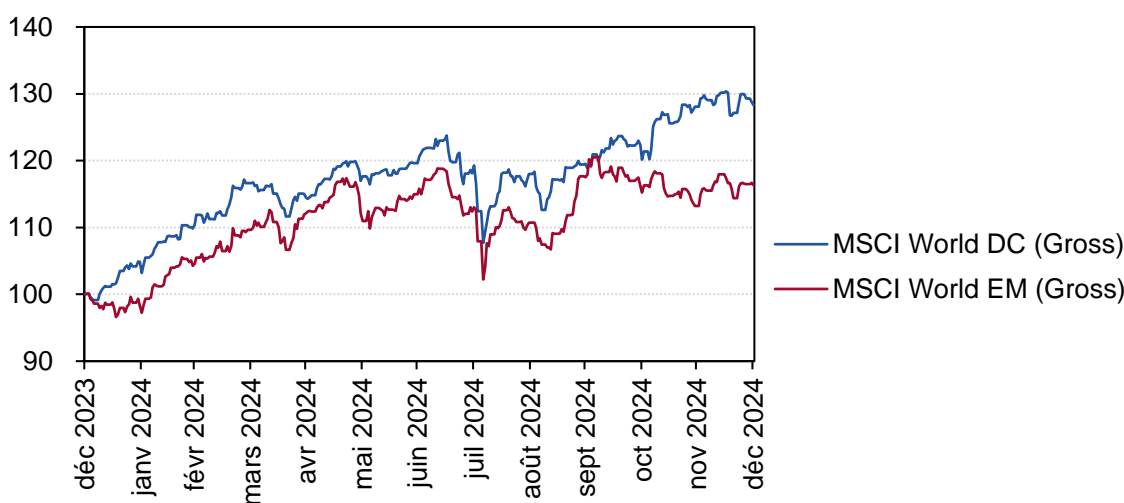
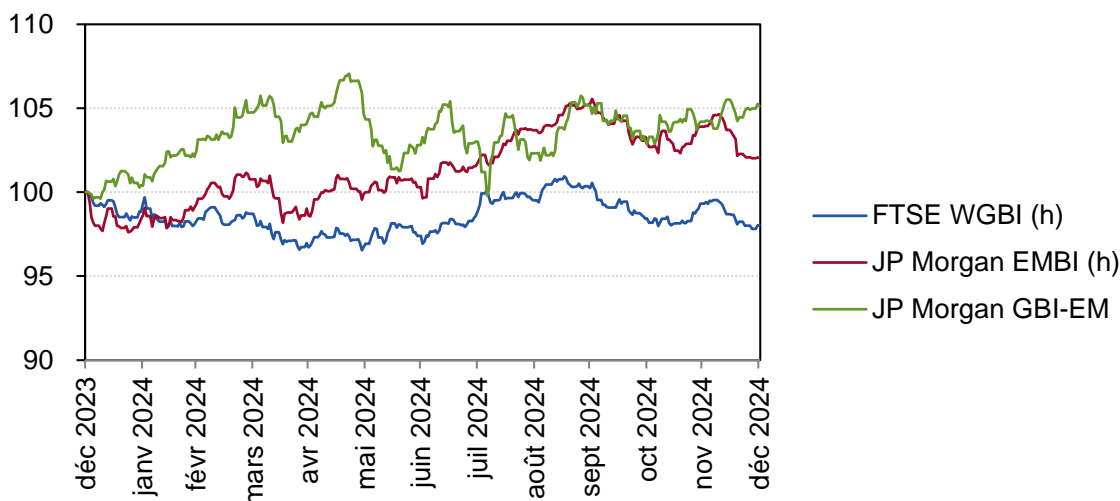


Graphique 3: Évolution indexée des obligations et des actions (31.12.2023 = 100)

3.4. Investissement dans les marchés émergents (« EM »)

Les placements considérés sont les obligations des pays émergents en monnaies locales (« Local Currency ») ou en USD (« Hard Currency »), ainsi que les actions cotées dans les pays émergents, et sont comparés aux investissements dans les pays développés. Les obligations des pays émergents en monnaie local (« Local Currency », JP Morgan GBI-EM) ont généré des performances supérieures à celles des

obligations en USD (« Hard Currency », JP Morgan EMBI), mais les deux ont affiché des rendements nettement supérieurs à ceux des obligations gouvernementales des pays développés (voir Graphiques 5 et 4). Les actions des marchés émergents (MSCI World EM (Gross)) ont affiché des performances positives, mais nettement inférieures à celles des actions des pays développés (MSCI World DC (Gross)).



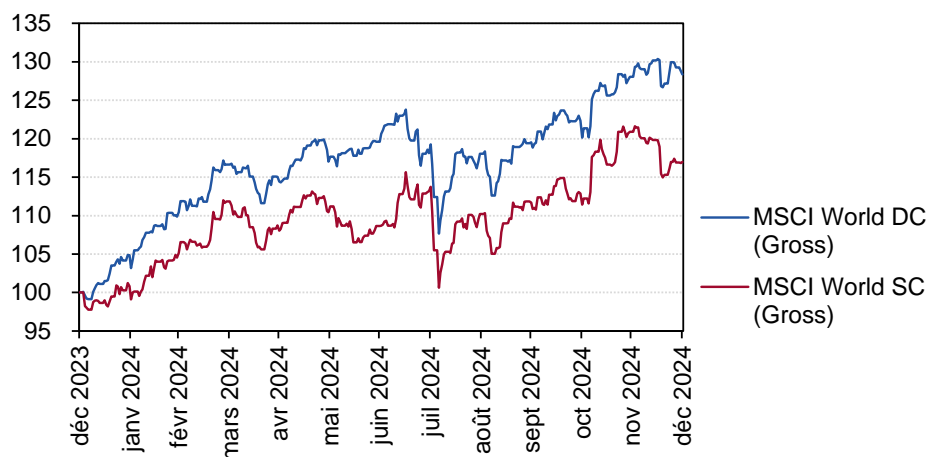
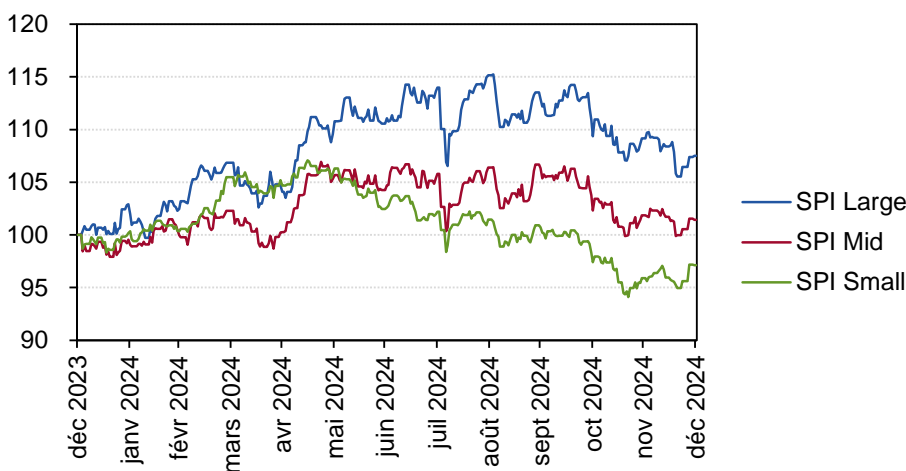
Graphiques 5 et 4: Évolution indexée des obligations et des actions dans les pays émergents (31.12.2023 = 100)

Le suffixe « (h) » désigne les indices couverts contre le risque de change en CHF ; l'indice JP Morgan EMBI comprend les obligations gouvernementales des pays émergents émises en USD ; l'indice JP Morgan GBI-EM comprend les obligations gouvernementales des pays émergents émises en monnaie locale ; l'indice MSCI World DC (Gross) comprend les pays développés, l'indice MSCI World EM (Gross) les pays émergents ; calculs PPCmetrics ; source des données : Bloomberg.

3.5. Investissement dans les petites capitalisations (« small caps »)

Historiquement, les investissements dans des entreprises de petites capitalisations (« small caps ») ont réalisé des performances supérieures à celles des grandes capitalisations (« large caps »). Bien que la performance supplémentaire soit statistiquement positive sur de très longues périodes, les petites capitalisations peuvent sous-performer les grandes capitalisations sur de longues périodes. Par exemple, entre 1981 et 2000, la performance cumulée des petites capitalisations par rapport aux grandes a été de -26 points de pourcentage. Pour en savoir plus sur les caractéristiques historiques de ces placements, consultez notre Research Paper n° 2/2013.

Pour les actions suisses, l'ajout de titres de moyennes capitalisations (SPI Mid) a amélioré la performance. Les petites capitalisations (SPI Small) ont généré des performances positives, mais se sont révélées moins rentables que les grandes capitalisations (SPI Large) (voir graphiques 7 et 8). Les petites capitalisations (SPI Small) ont enregistré des performances négatives, alors que les petites capitalisations globales ont affiché un résultat positif, mais inférieur à celui des moyennes et grandes capitalisations.



Graphiques 7 et 5: Évolution indexée des placements en petites capitalisations suisses et étrangères (31.12.2023 = 100)

L'indice MSCI World DC comprend les moyennes et grandes capitalisations, l'indice MSCI World SC comprend les petites capitalisations ; calculs PPCmetrics ; source des données : Bloomberg.

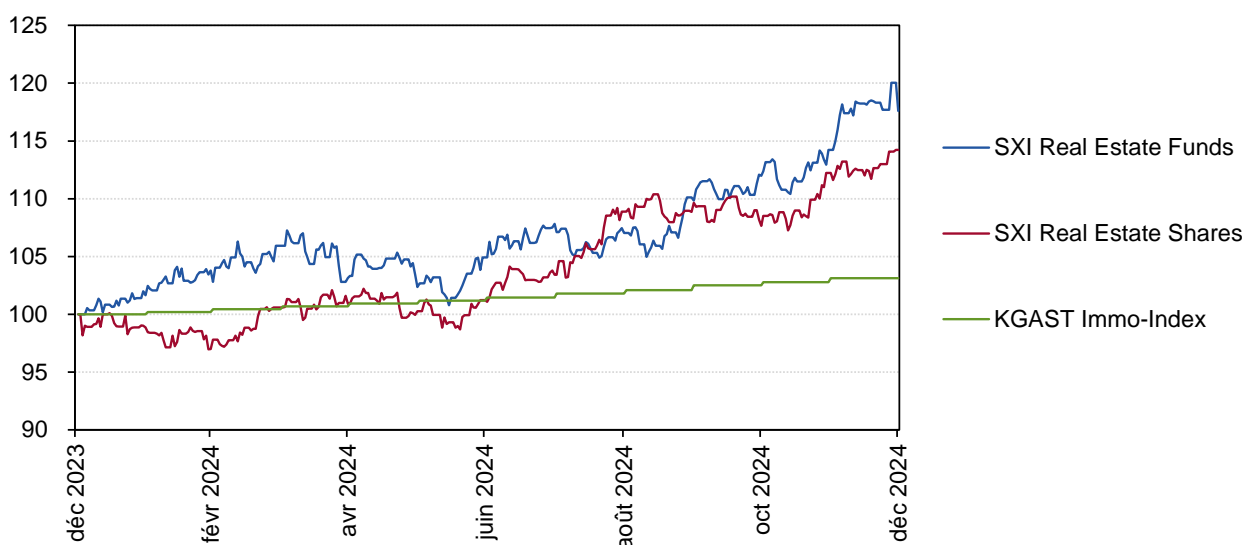
3.6. Mise en œuvre des placements immobiliers suisses

Les placements immobiliers peuvent être mis en œuvre de différentes manières. Parmi les principales formes de placement, on trouve les fonds immobiliers cotés en bourse et les fondations de placement non cotées. Les fonds immobiliers cotés sont négociés en bourse et réagissent, par conséquent, immédiatement aux nouvelles informations, comme les changements de taux d'intérêt. Les fondations de placement, en revanche, sont évaluées périodiquement par un expert chargé des estimations qui intègre les informations actuelles avec un décalage.

En 2024, les fonds immobiliers cotés et les actions immobilières ont immédiatement réagi à la baisse des taux d'intérêt, tandis que les

évaluations des fondations immobilières non cotées n'ont pas encore intégré le niveau plus bas des taux d'intérêt (voir Graphique 6).

En 2024, les fonds immobiliers cotés en bourse (SXI Real Estate Funds) et les actions immobilières (SXI Real Estate Shares) affichaient, avec respectivement +17.59% et +14.22%, des performances supérieures à celles des placements immobiliers non cotés (KGAST/CAFP Immo Index). La performance de +3.8% des placements immobiliers non cotés en 2024 résulte principalement du rendement du cash-flow (revenus locatifs). Contrairement aux années précédentes, on n'a guère observé de revalorisation.



Graphique 6: Évolution indexée des placements immobiliers en Suisse (31.12.2023 = 100)

L'indice « SXI Real Estate Funds » comprend tous les fonds immobiliers cotés à la bourse suisse SXI, l'indice « SXI Real Estate Shares » comprend toutes les sociétés de participation immobilières et l'indice CAFI Immo comprend les groupes de placement immobiliers des membres de l'association CAFI (CAFI = Conférence des Administrateurs de Fondations de Placement) ; calculs PPCmetrics, source : Bloomberg, CAFI.

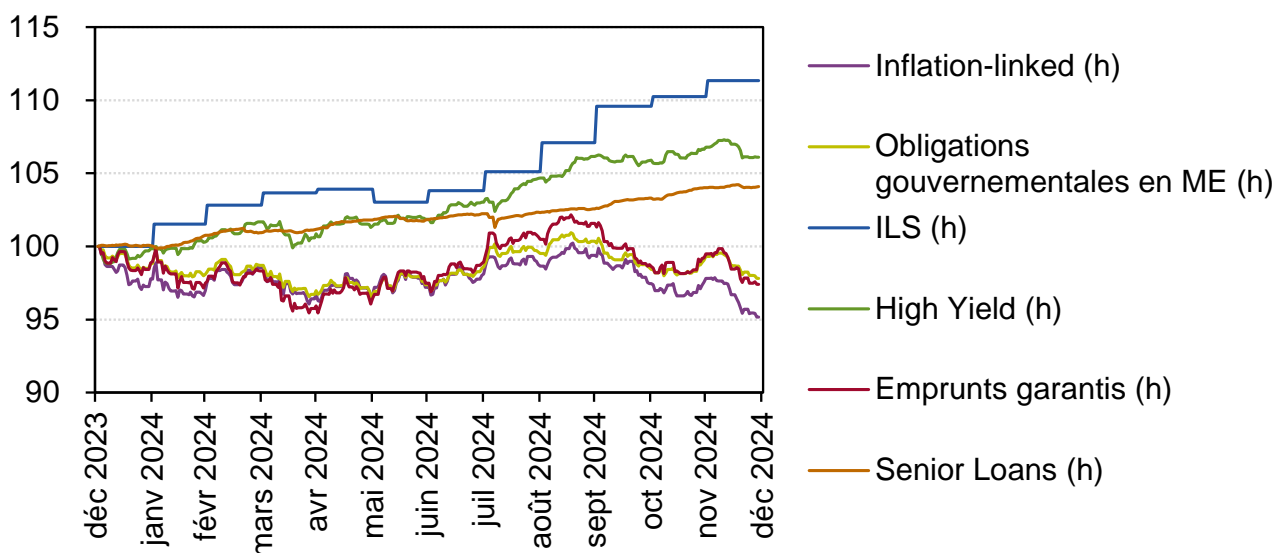
3.7. Placements alternatifs

Les investisseurs peuvent poursuivre différents objectifs d'investissement en recourant aux placements alternatifs. Les investisseurs ont à leur disposition une vaste gamme de produits différents, de sorte que les comparaisons présentées ne sont pas exhaustives. À cela s'ajoute le fait que les résultats des placements dépendent fortement de leur mise en œuvre et ne peuvent être que partiellement représentés par des indices.

Les placements alternatifs présentés ci-après (de type « valeurs nominales ») (voir Graphique 7: Évolution indexée des placements alternatifs, valeurs nominales (31.12.2023 = 100) Graphique 7) ne se sont que partiellement appréciés en 2024.

Les insurance linked securities (ILS) ont affiché la plus forte performance (+12.61%), suivies par les obligations high yield et les senior loans, qui ont généré des performances de respectivement +6.12% et +4.10%.

Seules les obligations indexées à l'inflation et les obligations garanties par des prêts ont affiché des performances négatives, de respectivement -4.59% et -2.32% et sous-performent les obligations gouvernementales (FTSE WGBI hedged en CHF).



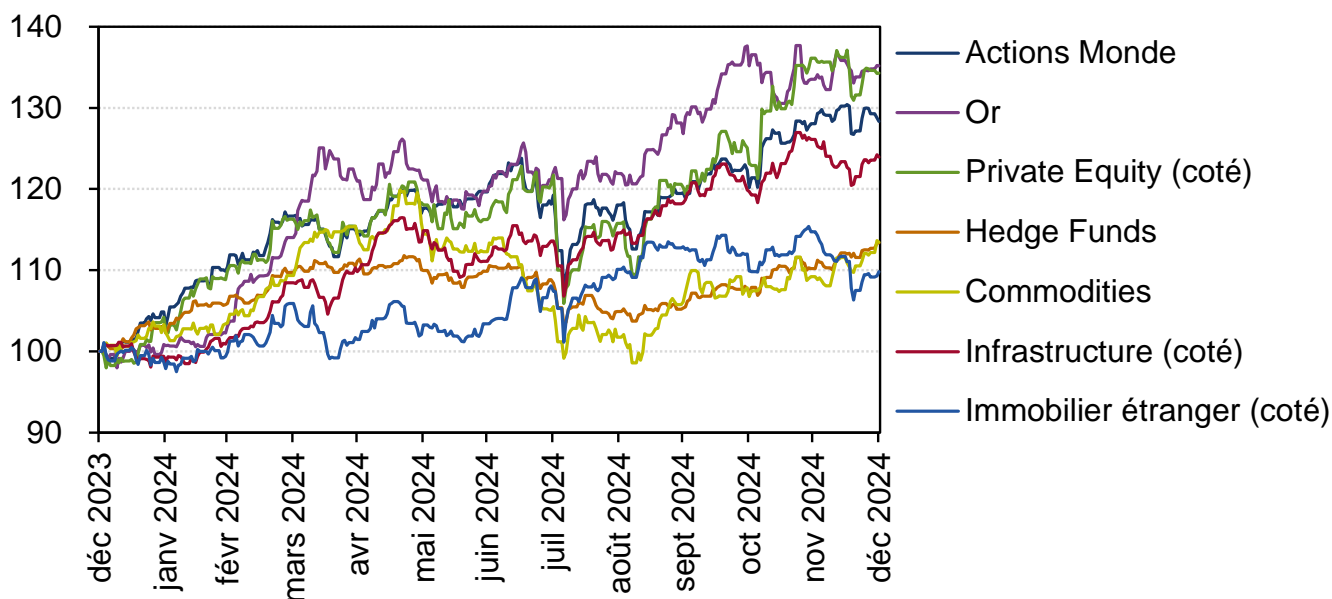
Les classes d'actifs sont représentées par les indices de marché suivants (Bloomberg Ticker entre parenthèses) : Private equity - LPX50 Private Equity Index (LPX50TC), Infrastructure - S&P Global Infrastructure Index (SPGTINTR), Hedge funds - HFRX Global Hedge Fund Index (HFRXGL), Immobilier étranger - FTSE/EPRA NAREIT Global Index (RUGL), Matières premières - Bloomberg Commodity Index (BCOMTR), Or - London Gold Market Fixing (GOLDLNPM) ; calculs PPCmetrics ; source des données : Bloomberg.

En 2024, les placements alternatifs de type « valeurs réelles » (voir graphique 11) présentés ci-dessous ont tous affiché des résultats positifs.

Les placements en or et le « private equity coté » ont généré les performances les plus élevées (respectivement 35.17% et +34.10%) et sont les seuls à avoir clôturé au-dessus du

marché global des actions, suivi par les placements en infrastructures cotées (+23.93%).

Les hedge funds, les placements en matières premières et l'immobilier global ont réalisé les performances les plus faibles, avec respectivement +13.35%, +13.47% et +9.82%.



Graphique 8 : Évolution indexée des placements alternatifs, valeurs réelles (31.12.2023 = 100)

Les classes d'actifs sont représentées par les indices de marché suivants (Bloomberg Ticker entre parenthèses) : Private equity - LPX50 Private Equity Index (LPX50TC), Infrastructure - S&P Global Infrastructure Index (SPGTINTR), Hedge funds - HFRX Global Hedge Fund Index (HFRXGL), Immobilier étranger - FTSE/EPRA NAREIT Global Index (RUGL), Matières premières - Bloomberg Commodity Index (BCOMTR), Or - London Gold Market Fixing (GOLDLNPM) ; calculs PPCmetrics ; source des données : Bloomberg.

4. Littérature

Brinson, Gary P., Hood, L. Randolph und Beebower, Gilbert L., 1986. «Determinants of Portfolio Performance». Financial Analysts Journal, vol. 42, no. 4, 39 – 44

Brinson, Gary P., Singer, Brian D. und Beebower, Gilbert L., 1991. «Determinants of Portfolio Performance II: An Update». Financial Analysts Journal, vol. 47, no. 3, 40 – 48

Bühler, Alfred, Kunkel, Oliver, Liechti, Diego und Rohner, Philippe., 2013. «Systematische Risikoprämien – Theorie». PPCmetrics Research Paper 2/2013.

Drobetz, Wolfgang und Köhler, Friederike, 2002. «The contribution of Asset Allocation

Policy to Portfolio Performance». Financial Markets and Portfolio Management, vol. 16, no. 2, 219 – 233

Ibbotson, Roger G. und Kaplan, Paul D., 2000. «Does Asset Allocation Policy Explain 40, 90, or 100 Percent of Performance?» Financial Analysts Journal, vol. 56, no. 1, 26 – 33

Kunkel, Oliver und Skaanes, Stephan, 2014. «Strategie, Taktik oder Stockpicking?» PPCmetrics Research Paper 3/2014.

Vanguard Group, 2003. «Sources of Portfolio Performance: The Enduring Importance of Asset Allocation»

Auteurs



Oliver Kunkel
Associé

Membre de la direction
Responsable du département asset manager selection & controlling



Romano Gruber, CFA, CAIA
Managing director

Responsable d'équipe asset manager selection & controlling actifs illiquides



Luca Tonizzo, CFA
Managing director

Focus group leader trends & research
Responsable d'équipe asset manager selection & controlling

ZH

Site de Zurich
PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
CH-8021 Zürich

 +41 44 204 31 11

 zurich@ppcmetrics.ch

 ppcmetrics.ch

 [ppcmetrics-ag](https://www.linkedin.com/company/ppcmetrics-ag)

 [ppcmetrics](https://www.youtube.com/channel/UCpCmRtG8vYk8vYk8vYk8vYk)

 [PPCmetrics](https://twitter.com/PPCmetrics)

VD

Site de Nyon
PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

 +41 22 704 03 11

 nyon@ppcmetrics.ch

Über PPCmetrics

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Beratungsunternehmen und erbringt unter anderem folgende Dienstleistungen: Investment Controlling, Investment Consulting, Auswahl von Finanzdienstleistern (Asset Manager Selection), öffentliche Ausschreibungen für die Selektion von Finanzdienstleistern (Public Procurement), Asset Liability Management (ALM), Festlegung von Anlagestrategien, Asset Allocation, Portfolioanalysen, Erstellen von Anlagereglementen, Beratung bei nachhaltigen Vermögensanlagen (ESG), juristische Beratung (Legal Consulting, BVG und Finanzmarktrecht, Pension Fund Governance), Actuarial Consulting (aktuarielle und versicherungstechnische Beratung) sowie Tätigkeit als Pensionskassenexperte. Zu den Kunden der PPCmetrics AG im In- und Ausland zählen institutionelle Investoren wie Versicherungsgesellschaften sowie namhafte professionelle Investoren wie Vorsorgeeinrichtungen, Personalvorsorgestiftungen, staatliche Sozialversicherungen und Pensionsfonds und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, grosse Unternehmen, Stiftungen, Vereine (namentlich Non-Profit-Organisationen) oder vermögende Privatpersonen (UHNWI) und deren Fachberater (z.B. Family Offices). Zusätzliche Informationen über die PPCmetrics AG sind unter <https://ppcmetrics.ch/de/ueber-uns/> einsehbar.

Rechtliche Hinweise

Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden auf deren Initiative hin und führt ihre Analysen nach den von ihr entwickelten Prozessen durch. Sie trifft keine Anlageentscheide für ihre Kunden und gibt ausdrücklich keine Anlageempfehlungen ab. Es liegt in der Verantwortung und im Ermessen der Kunden als sachkundige Anleger, wie sie aufgrund der Beratung der PPCmetrics AG entscheiden und handeln. Die PPCmetrics AG geht davon aus, dass die Kunden über das nötige Fachwissen und ausreichende Erfahrung im Finanzbereich verfügen, um ihre Anlageentscheide zu treffen und die damit verbundenen Risikoeinschätzungen vorzunehmen. Eine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung nach FIDLEG nimmt die PPCmetrics AG nicht vor. Die PPCmetrics AG geht aufgrund der Vorgaben der Kunden davon aus, dass die Anlagen mit ihren Anlagezielen, namentlich ihrer Risikofähigkeit sowie der strategischen Asset Allocation und dem Zeithorizont der Anlagen vereinbar ist. Die PPCmetrics AG ist nicht in die Entwicklung, Verwaltung oder Empfehlung von Finanzinstrumenten involviert. Sie beteiligt sich nicht am Vertrieb von Finanzinstrumenten, nimmt im Zusammenhang mit der Erbringung ihrer Dienstleistungen keine Entschädigungen von Dritten entgegen und wird ausschliesslich von ihren Kunden gemäss Honorarvereinbarung entschädigt. Die Partner der PPCmetrics AG sind im Beraterregister der BX Swiss AG (www.regservices.ch) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich (www.finos.ch) unterstellt. Im Weiteren ist die PPCmetrics AG von der OAK BV als Experte für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter <https://ppcmetrics.ch/de/regulierung/>.

PPCmetrics AG hält sich an die Bestimmungen des schweizerischen Datenschutzgesetzes und, wo anwendbar, der Datenschutz-Grundverordnung der Europäischen Union. Weiterführende Informationen zum Datenschutz sowie zur Datenbearbeitung durch PPCmetrics AG finden Sie unter <https://ppcmetrics.ch/de/datenschutzerklaerung/>