

1. Philosophie et objectifs en matière de placements

Politique en matière de placements

Définit les cibles de rendement, le profil de risque, l'horizon de placement et les catégories d'actifs prises en considération :

Trésorerie principale : fait l'objet de placements dont l'objectif est de générer un **rendement positif**, déduction faite des frais de gestion et des coûts de couverture du risque de change par rapport au franc suisse sur des périodes continues de **cinq ans**. Idéalement, la trésorerie principale est placée de manière à ce qu'une partie en soit accessible occasionnellement.

Trésorerie stratégique (fonds mis de côté pour financer les obligations relatives à l'AMCS) : le niveau de rendement requis pour couvrir les obligations relatives à l'AMCS est déterminé par une étude de la gestion actif-passif réalisée tous les trois ans. L'objectif est **d'atteindre un taux de couverture de 90%** de l'obligation relative à l'AMCS en **20 ans**.

Gouvernance

Suivi continu du respect de la politique par la banque dépositaire et le conseiller en matière de placements

Examens périodiques de la répartition stratégique et de l'alignement sur les cibles à long terme

Gouvernance :

Comité consultatif pour les placements Banque dépositaire

Conseiller en placements

Organe consultatif indépendant de surveillance (OCIS)

Vérificateurs externes

Stratégie en matière de placements

Catégories d'actifs prises en considération

Répartition des actifs de manière à maximiser la probabilité que les cibles soient atteintes dans des délais appropriés

Réduction au minimum des risques liés à l'exécution : gestion passive, rééquilibrage

2. Structure de gouvernance

Le Directeur général examine l'ensemble des rapports/recommandations en vue de leur approbation finale.

Articles 4.10 et 4.11 du Règlement financier et de son règlement d'exécution : le Directeur exécutif informe régulièrement le Comité du programme et budget des placements à court terme et à long terme.

Comité consultatif pour les placements, composé de membres nommés par le Directeur général.

Ce comité joue le rôle de conseil auprès du Directeur général en ce qui concerne les placements de l'Organisation, conformément au chapitre 4, section C du Règlement financier et de son règlement d'exécution.

Il peut émettre des avis sur le contenu de la politique en matière de placements, la stratégie, la répartition des actifs, les critères de performance appropriés et les directives de placement.

Rôle du Comité consultatif pour les placements

Répartition des actifs

Exécution et suivi de la politique en matière de placements

Examen et mise à jour de la politique en matière de placements

Engagement et renvoi des gestionnaires de fonds extérieurs et du dépositaire

Suivi des gestionnaires de fonds extérieurs et du dépositaire

3. Sources de rendement

Catégories d'actifs

Les actifs des portefeuilles sont placés exclusivement dans des catégories qui génèrent des revenus et bénéficient de stimulants économiques à long terme, comme les actions, les obligations et les valeurs immobilières.

Le rendement potentiel à long terme de ces actifs peut être estimé.

Si les marchés financiers sont exposés à la volatilité à court terme, les rendements à long terme de ces actifs convergent inévitablement avec leurs moteurs fondamentaux.

L'accumulation continue de bénéfices finit par l'emporter sur les mouvements erratiques des marchés financiers. C'est sur ce rendement économique que l'investisseur miser avec confiance.

À l'inverse, les actifs spéculatifs dont le rendement financier repose exclusivement sur l'offre et la demande sont évités. Le rendement futur de ces actifs ne peut pas être estimé.

Répartition des actifs

Les fluctuations de marché à court terme sont aléatoires et impossibles à prédire. Les démarches de placement fondées sur de telles prévisions compromettent la réalisation des cibles à long terme.

L'horizon de placement de chaque catégorie du portefeuille est déterminé par le temps nécessaire pour que les rendements financiers convergent avec les moteurs fondamentaux. Ce délai varie en fonction de la catégorie d'actif concernée.

La répartition stratégique de chaque portefeuille est définie sur la base de la cible de rendement à long terme requis et du profil de risque fixé dans le cadre de la politique en matière de placements.

Dette (obligations)

Sources de rendement

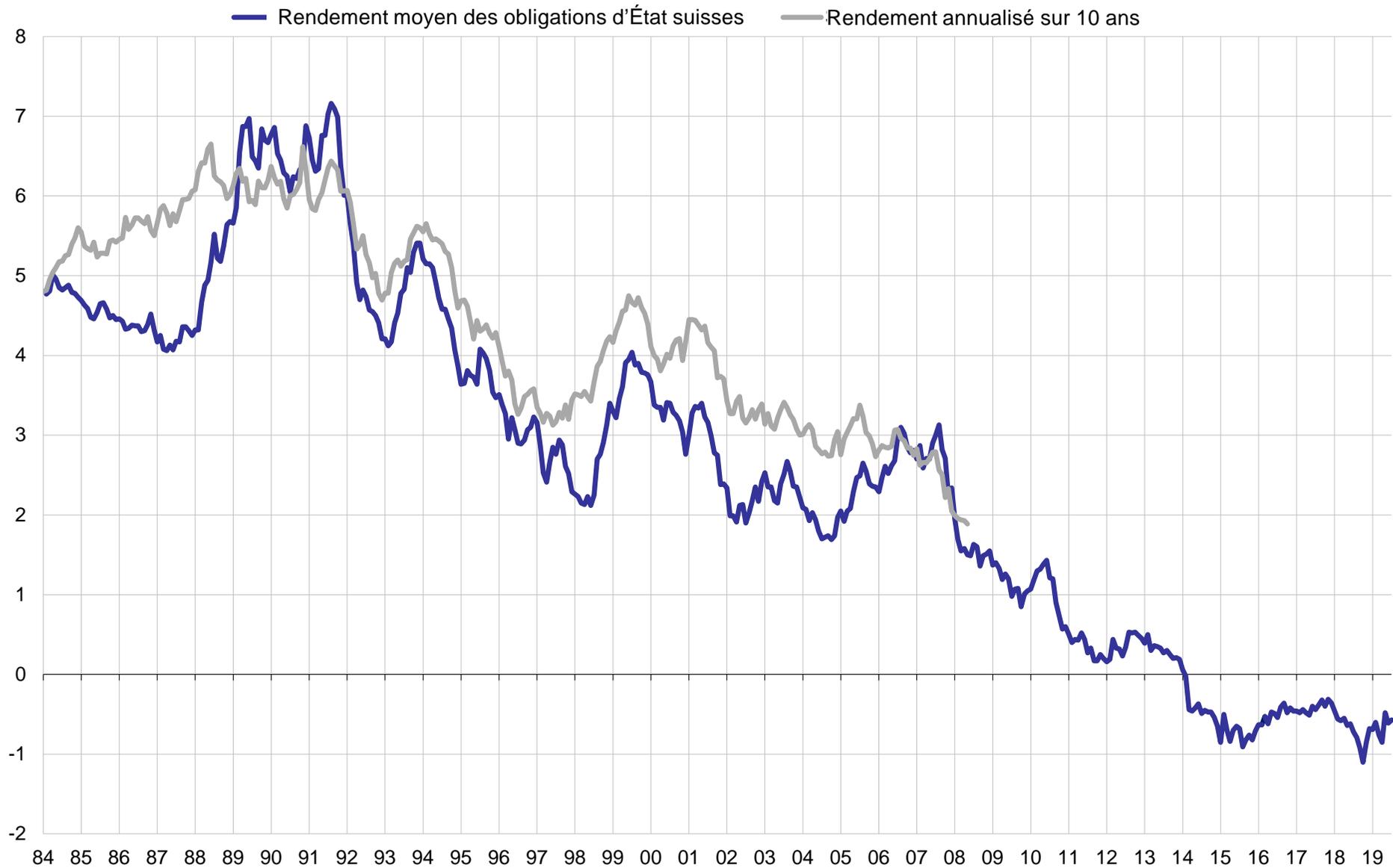
Intérêts

Pertes en cas de défaut

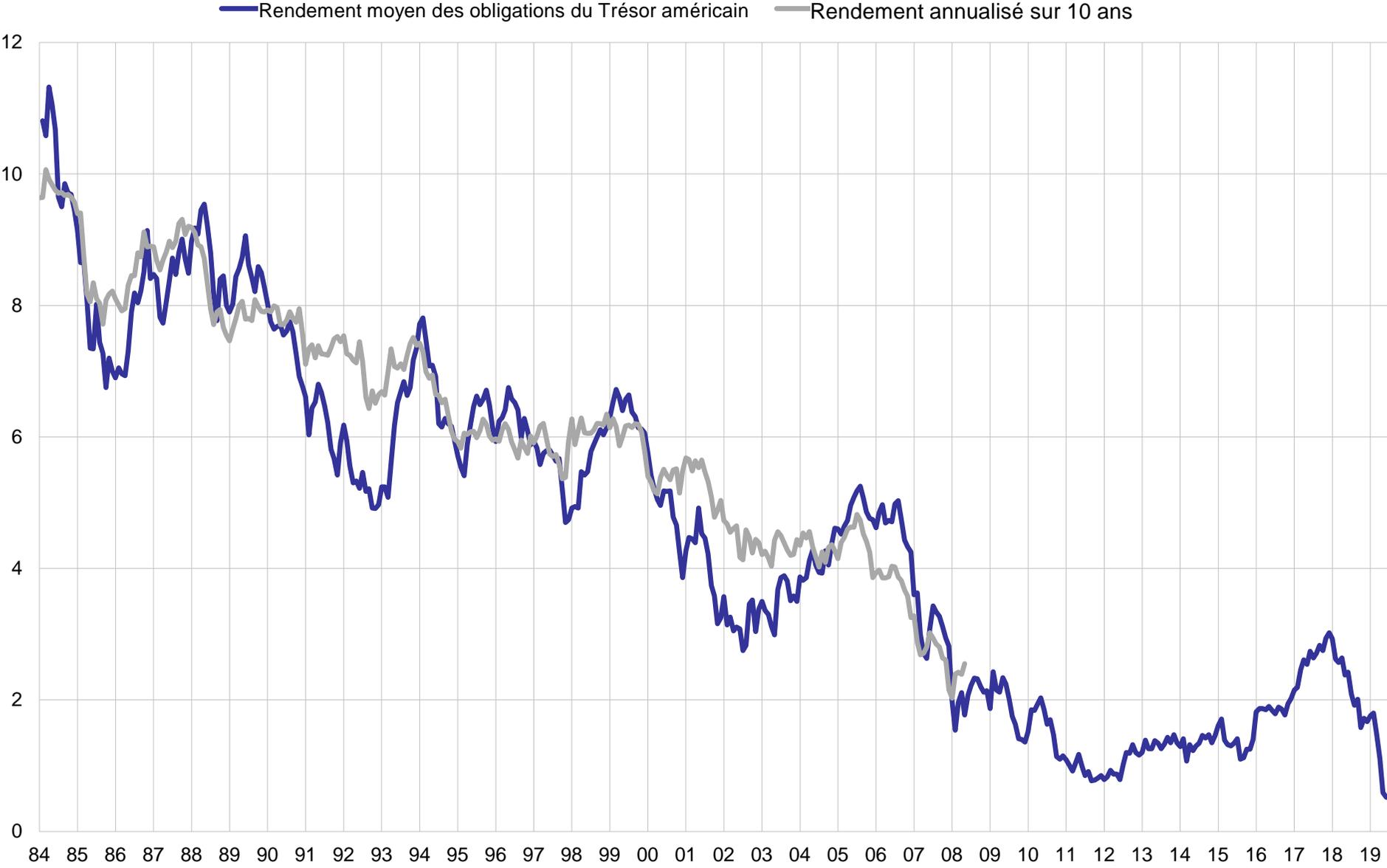
Rendement escompté à long terme :

Rendement – Pertes sur créances dues à des défauts

Les rendements obligataires futurs sont déterminés par le rendement actuel



Les rendements obligataires futurs sont déterminés par le rendement actuel



Actions

Source de rendement

Dividendes : la source de rendement la plus stable et fiable.

Croissance économique : les bénéfices des entreprises augmentent parallèlement à la croissance de l'économie.

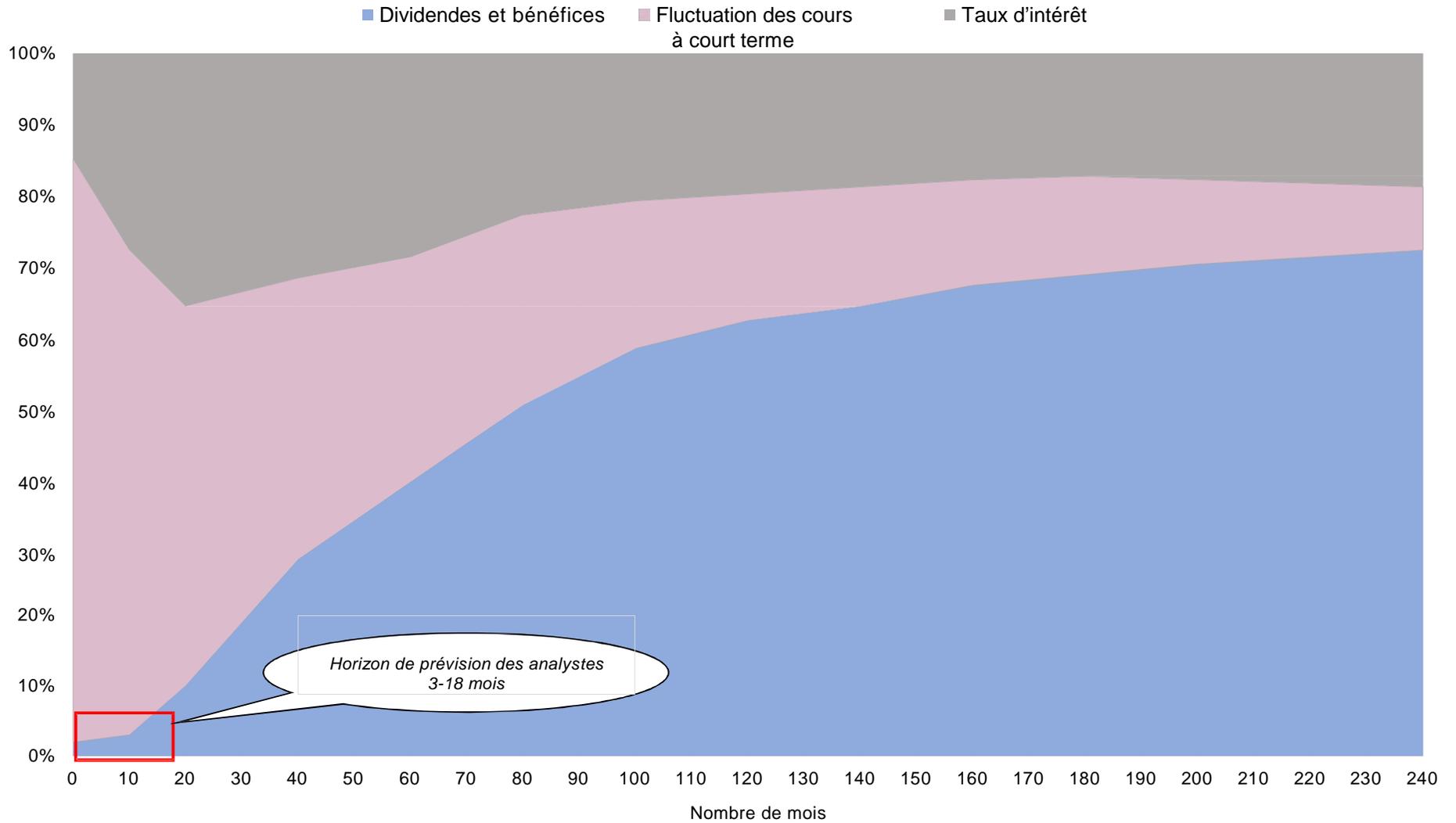
Changements au niveau de l'évaluation : si l'effet à long terme de ces changements est pratiquement nul, l'évaluation peut néanmoins avoir un impact significatif sur les rendements sur une période de 10 à 15 ans. Cet impact est difficile à estimer.

Rendement escompté à long terme :

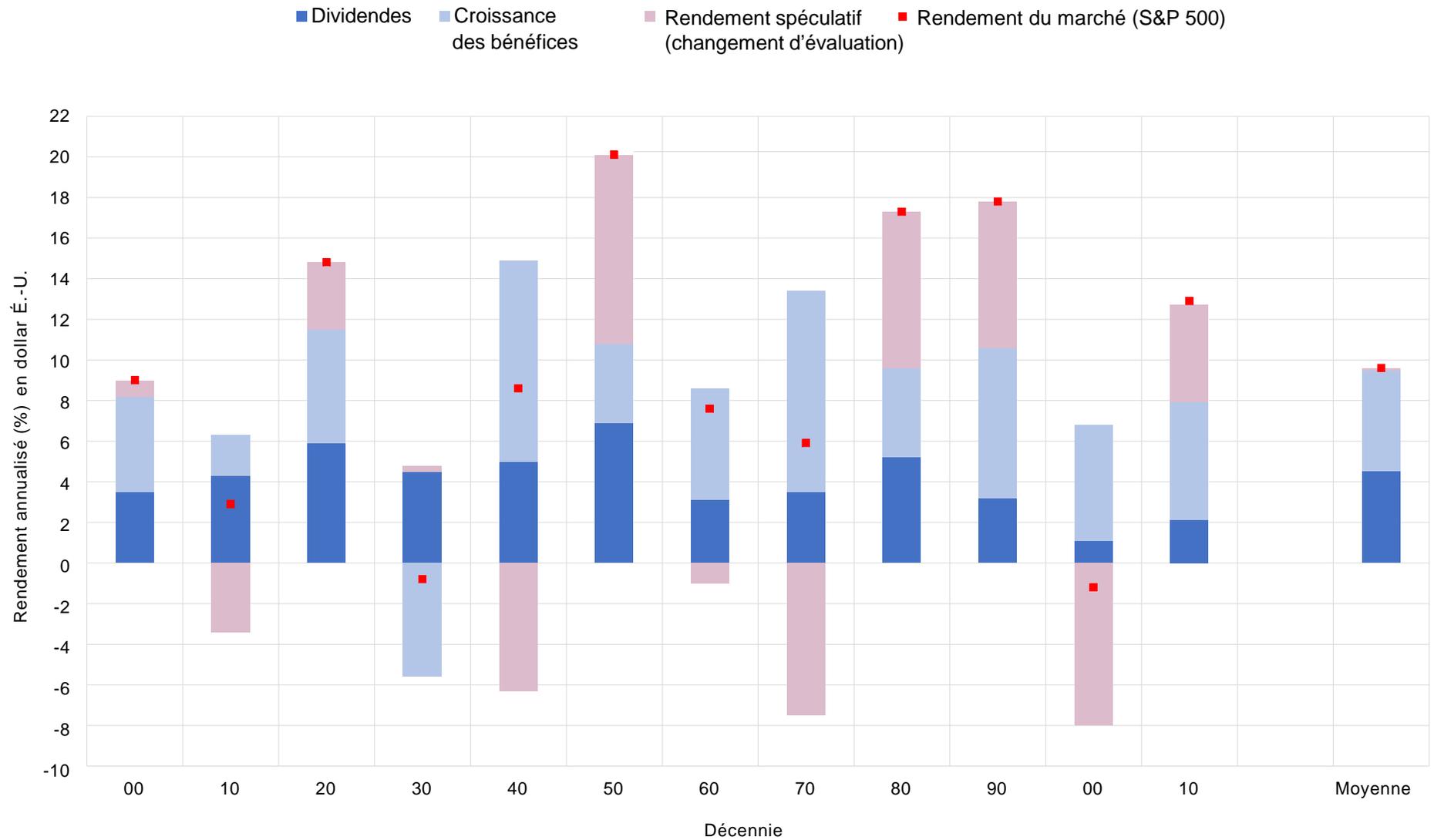
Rendement de l'action + croissance moyenne attendue + retour à la moyenne de l'évaluation boursière

Facteurs expliquant le rendement des actions

Prévoir les mouvements boursiers à court/moyen terme est une entreprise vaine



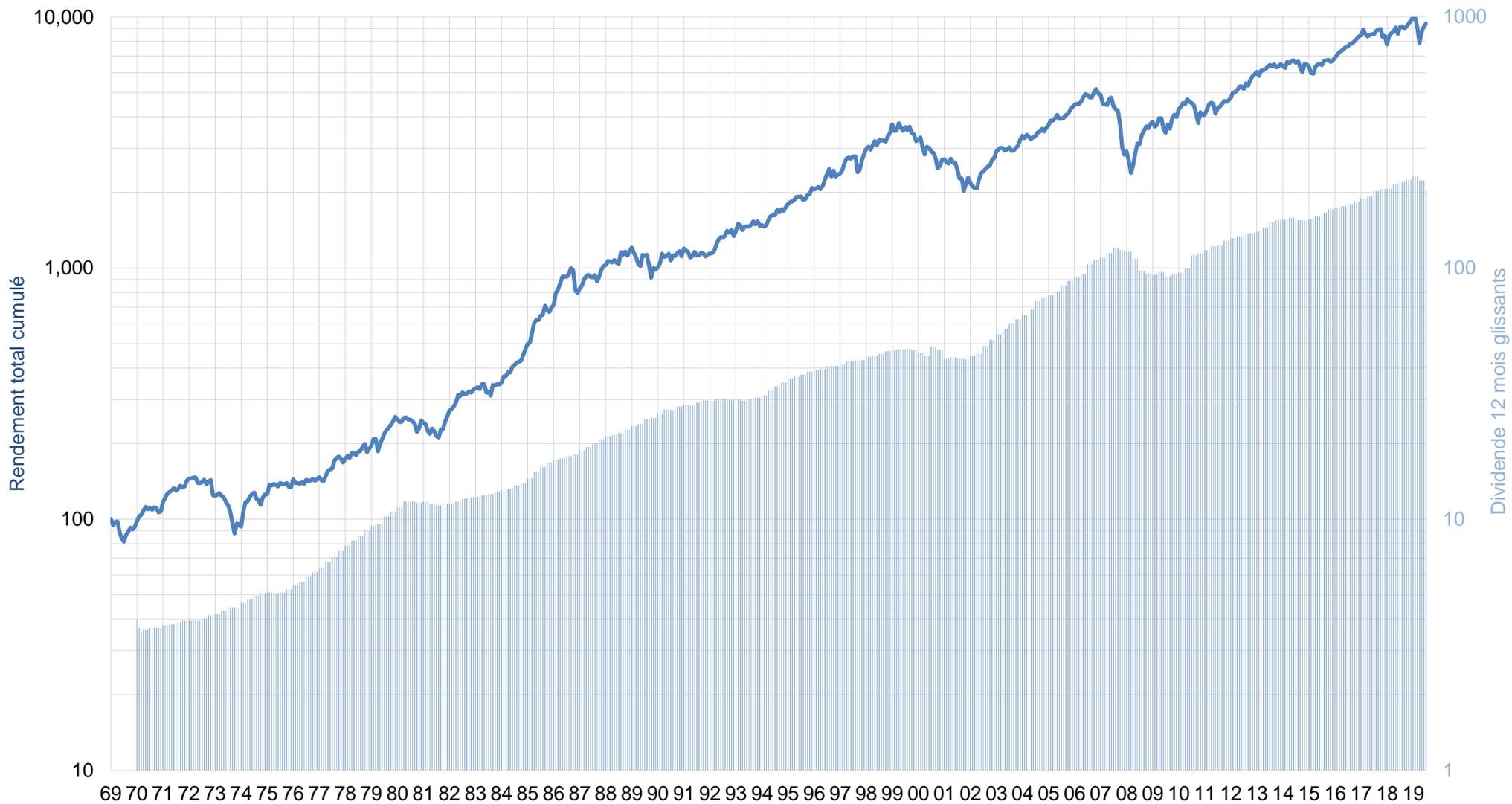
Sources de rendement des actions aux États-Unis depuis 1900



MBS Capital Advice

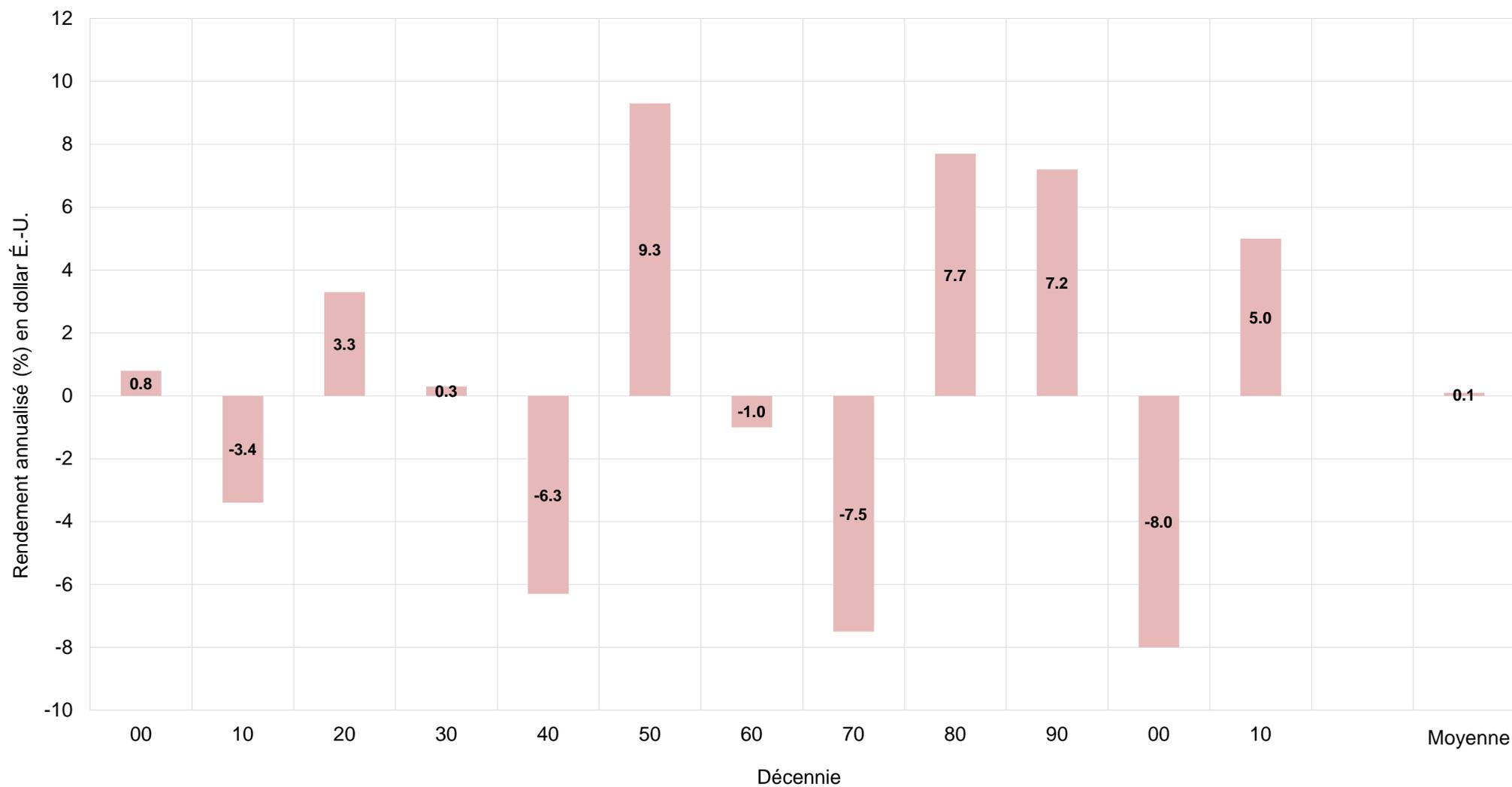
Les dividendes sont une source fiable de rendement à long terme

■ Dividende - 12 mois glissants — MSCI World



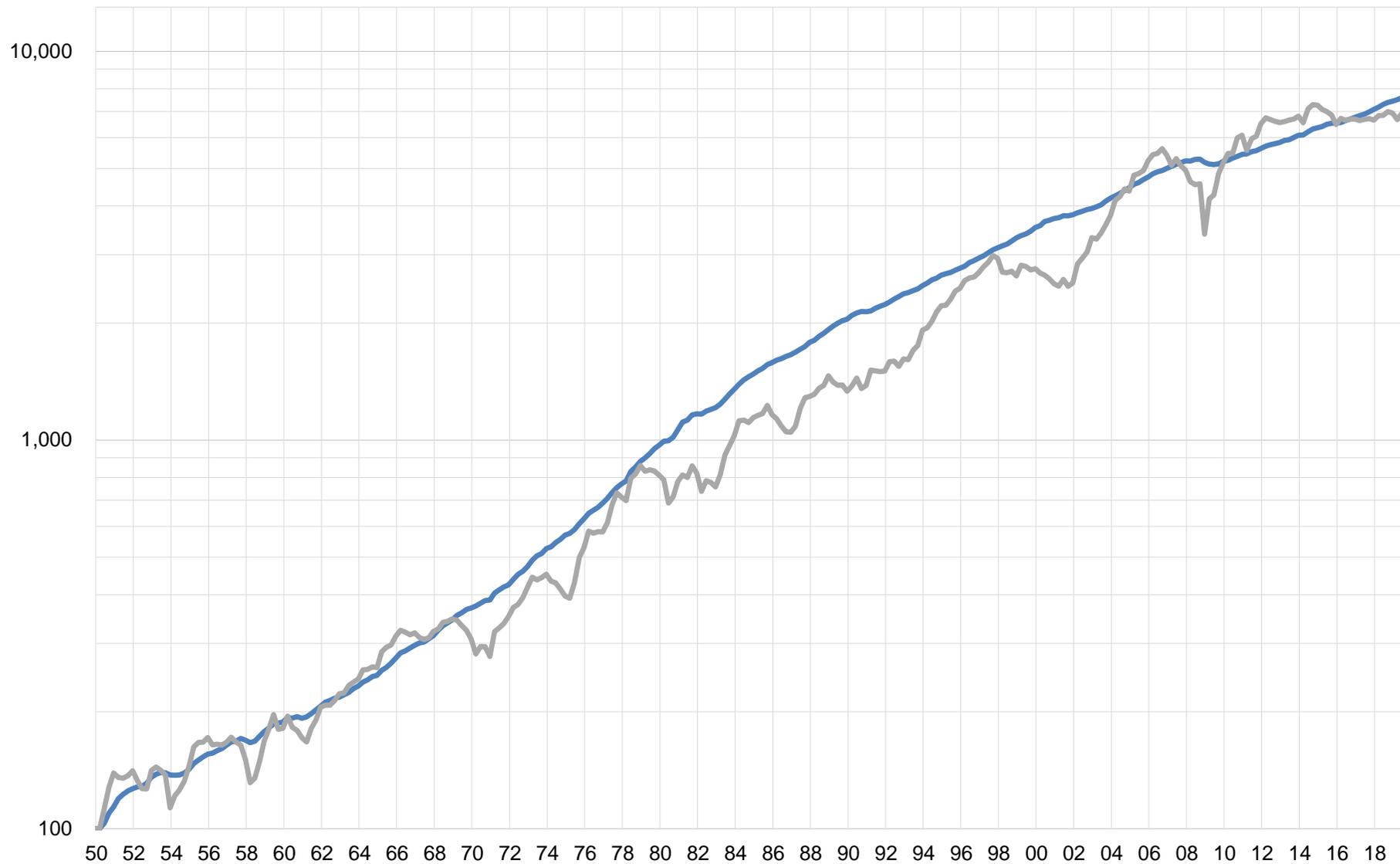
Rendement spéculatif des actions aux États-Unis depuis 1900

Rendement spéculatif
(changement au niveau de l'évaluation)



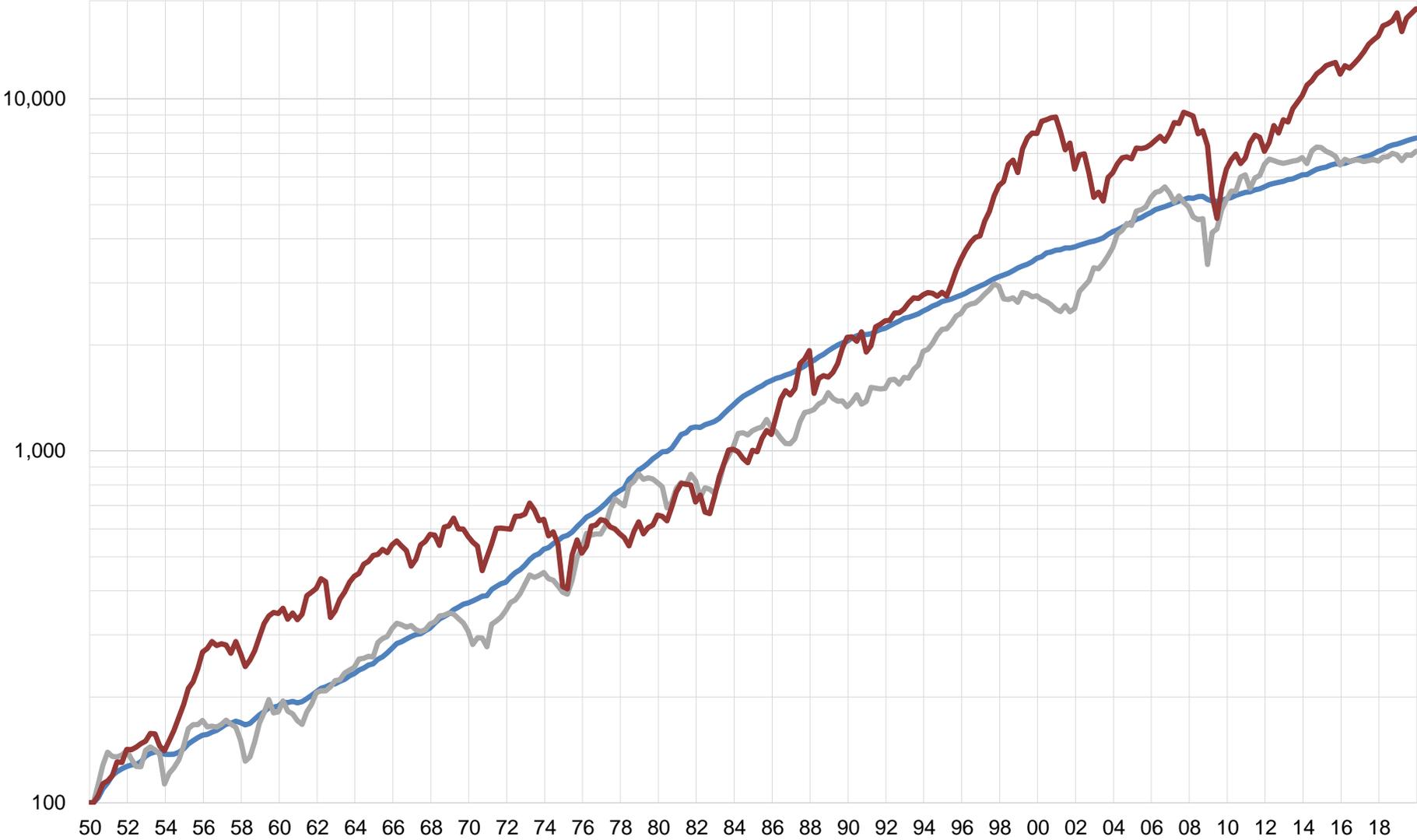
Les bénéfices des entreprises tendent à augmenter parallèlement au PIB

— PIB nominal des É-U — Bénéfices des entreprises



Et les cours des actions suivent l'évolution des bénéfices

— PIB nominal des É-U. — Bénéfices des entreprises — Cours de l'indice S&P 500



Immobilier

Source de rendement

Revenu locatif : la source de rendement la plus stable et fiable.

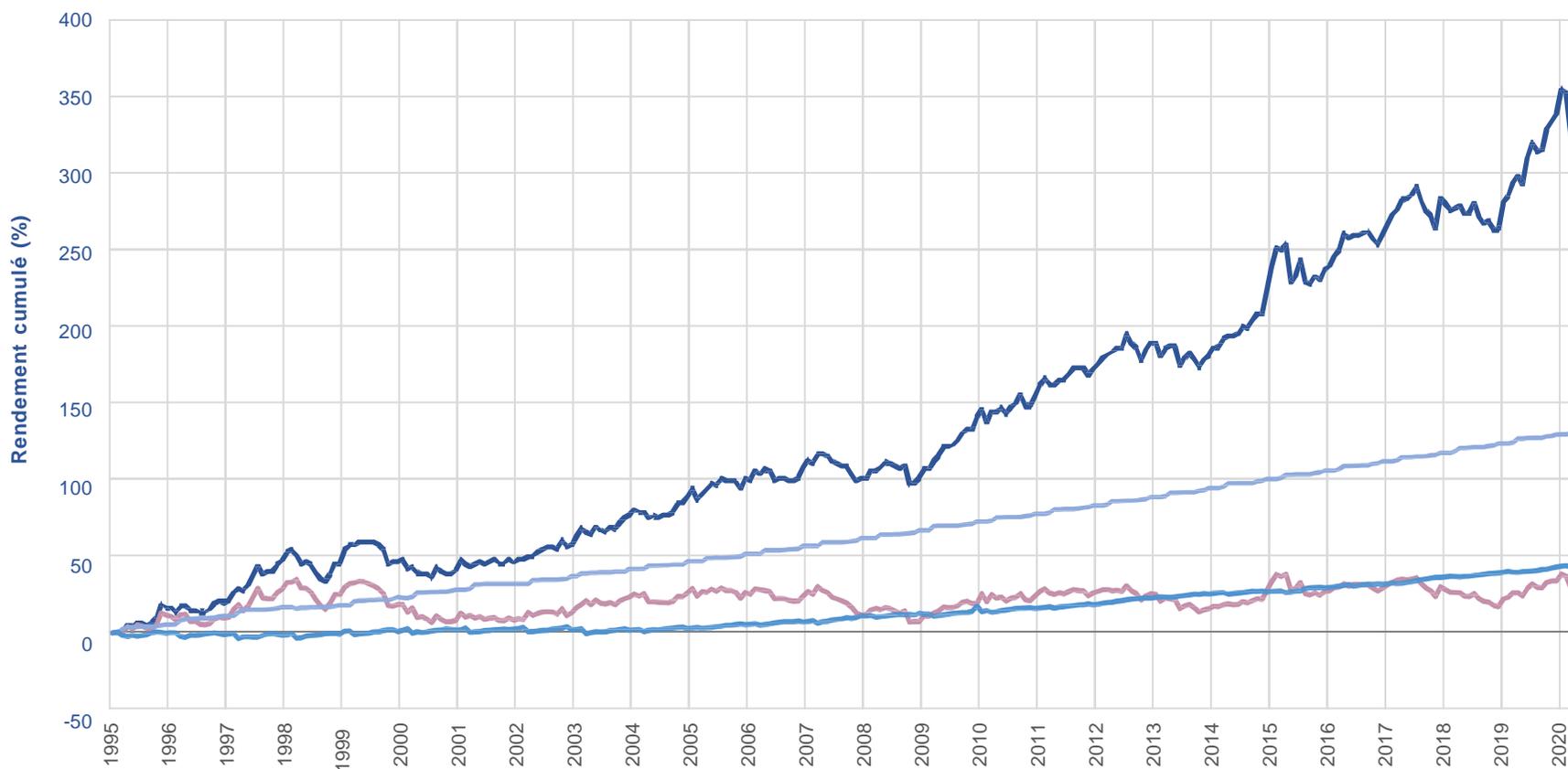
Hausse des loyers : les loyers tendent à augmenter parallèlement à l'inflation, offrant à ce titre un certain degré de protection contre la hausse de l'inflation.

Rendement escompté à long terme :

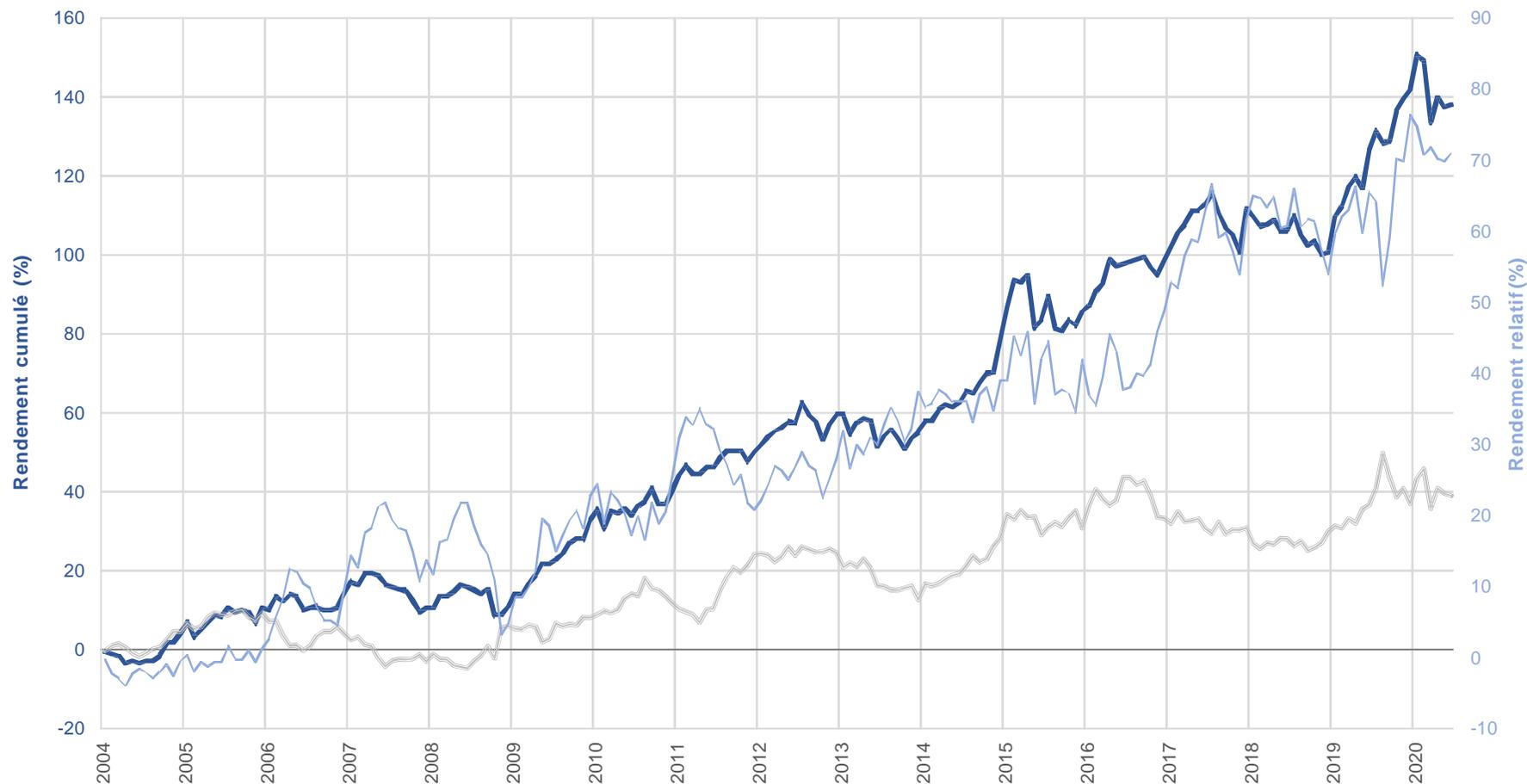
Rendement locatif + inflation moyenne attendue

Les loyers et les taux d'intérêt déterminent les rendements immobiliers

	2020		Rendements annualisés (%)				Recul maximal	Volatilité
	Juin	CDA	3 ans	5 ans	10 ans	1,95 – 6,20		
— RENDEMENT TOTAL FONDS IMMOBILIERS SUISSES	0,2	-1,6	3,8	5,3	5,9	5,9	-14,9	7,2
— REVENU LOCATIF	0,1	1,6	2,8	2,8	2,9	3,4	0,0	1,6
— IMPACT DES TAUX D'INTÉRÊT	0,0	0,3	2,5	2,4	2,2	1,4	-4,5	2,5
— ÉVALUATION	0,2	-3,4	-1,4	0,0	0,7	1,0	-20,8	7,6



	2020		Rendements annualisés (%)				Recul maximal	Volatilité
	Juin	CDA	3 ans	5 ans	10 ans	1.04 - 6.20		
— FONDS IMMOBILIERS SUISSES	0,2	-1,6	3,8	5,3	5,9	5,4	-9,0	6,8
— OBLIGATIONS D'ÉTAT SUISSES À LONG TERME	-0,4	1,4	2,1	1,5	2,0	2,0	-13,4	6,8
— Rendement relatif	0,7	-3,0	1,6	3,8	3,8	3,3	-15,1	8,7



Actifs qui ne génèrent rien

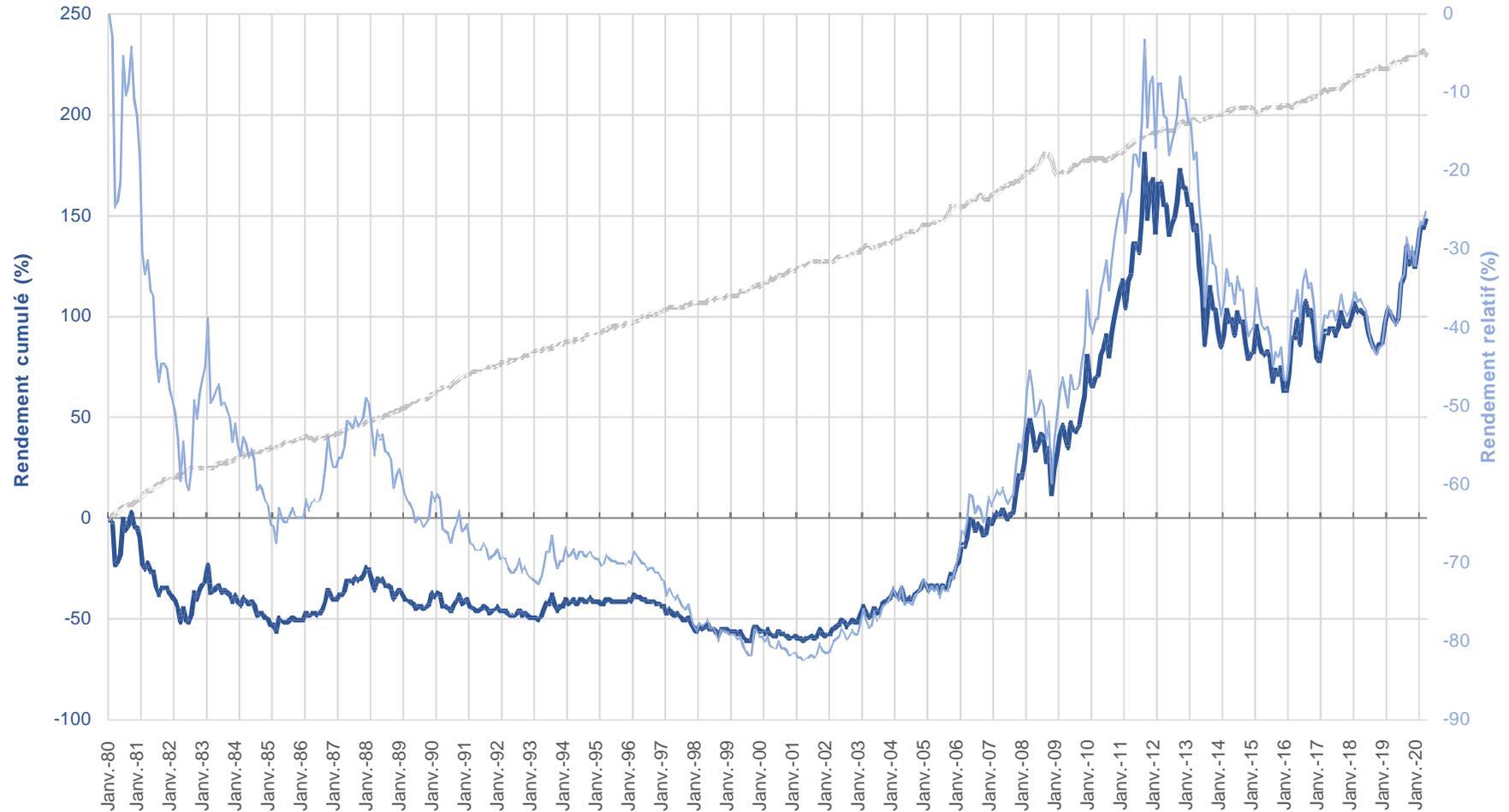
Ces actifs ne génèrent aucun revenu.

La seule source de bénéfice en est le prix, déterminé par l'offre et la demande.

Le titulaire espère trouver un acheteur à un prix plus élevé.

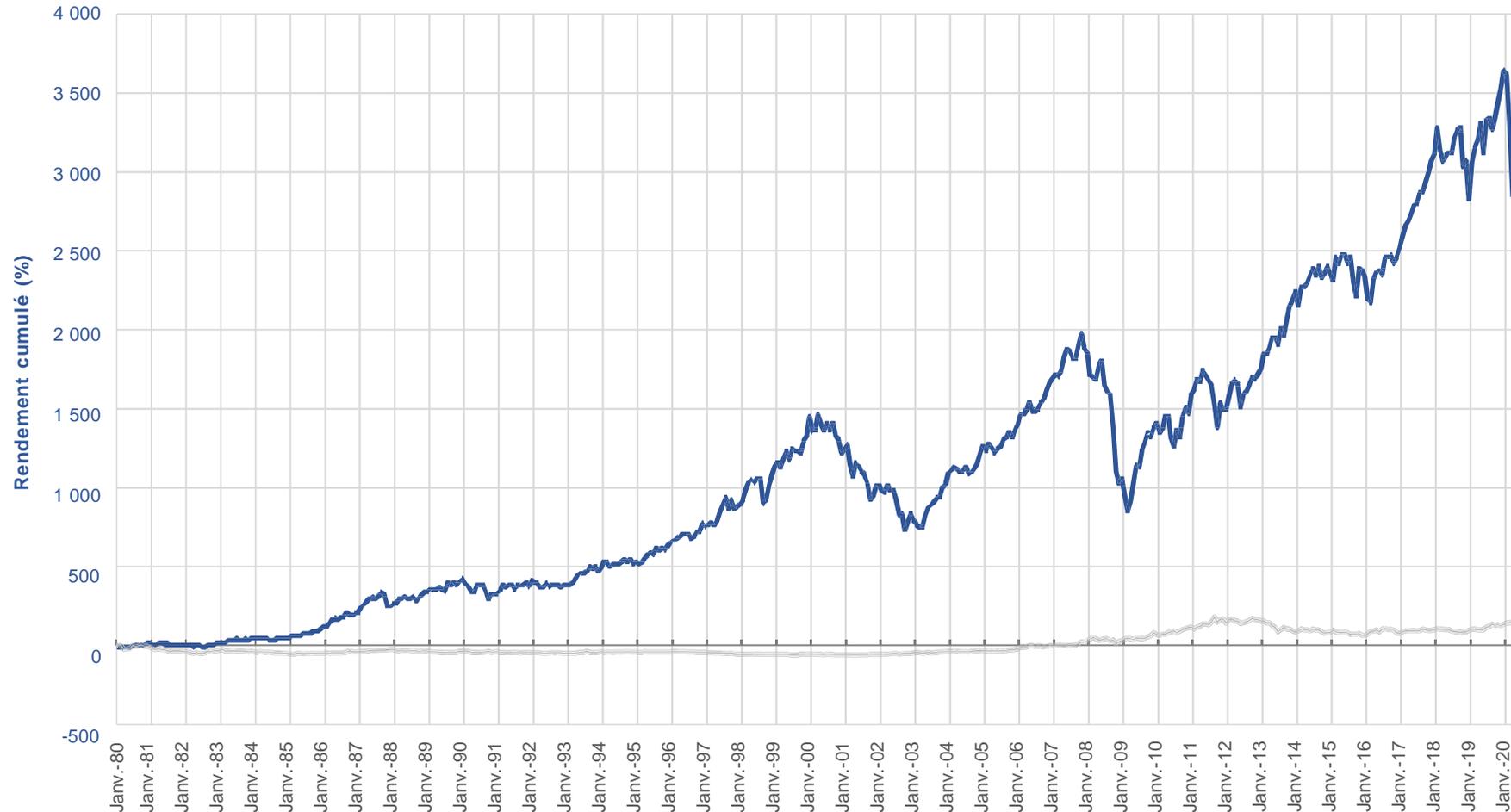
Le rendement futur ne peut pas être estimé.

	2020		Rendements annualisés (%)				Recul maximal (%)	Volatilité (%)
	Mars	CDA	3 ans	5 ans	10 ans	1.80 - 3.20		
OR EN LINGOTS	1,6	6,0	8,9	6,3	3,8	2,3	-61,9	16,8
INFLATION	-0,4	-0,2	1,9	1,8	1,7	3,0	-3,5	1,0
Rendement relatif	2,0	6,2	6,9	4,4	2,0	-0,7	-82,4	16,8

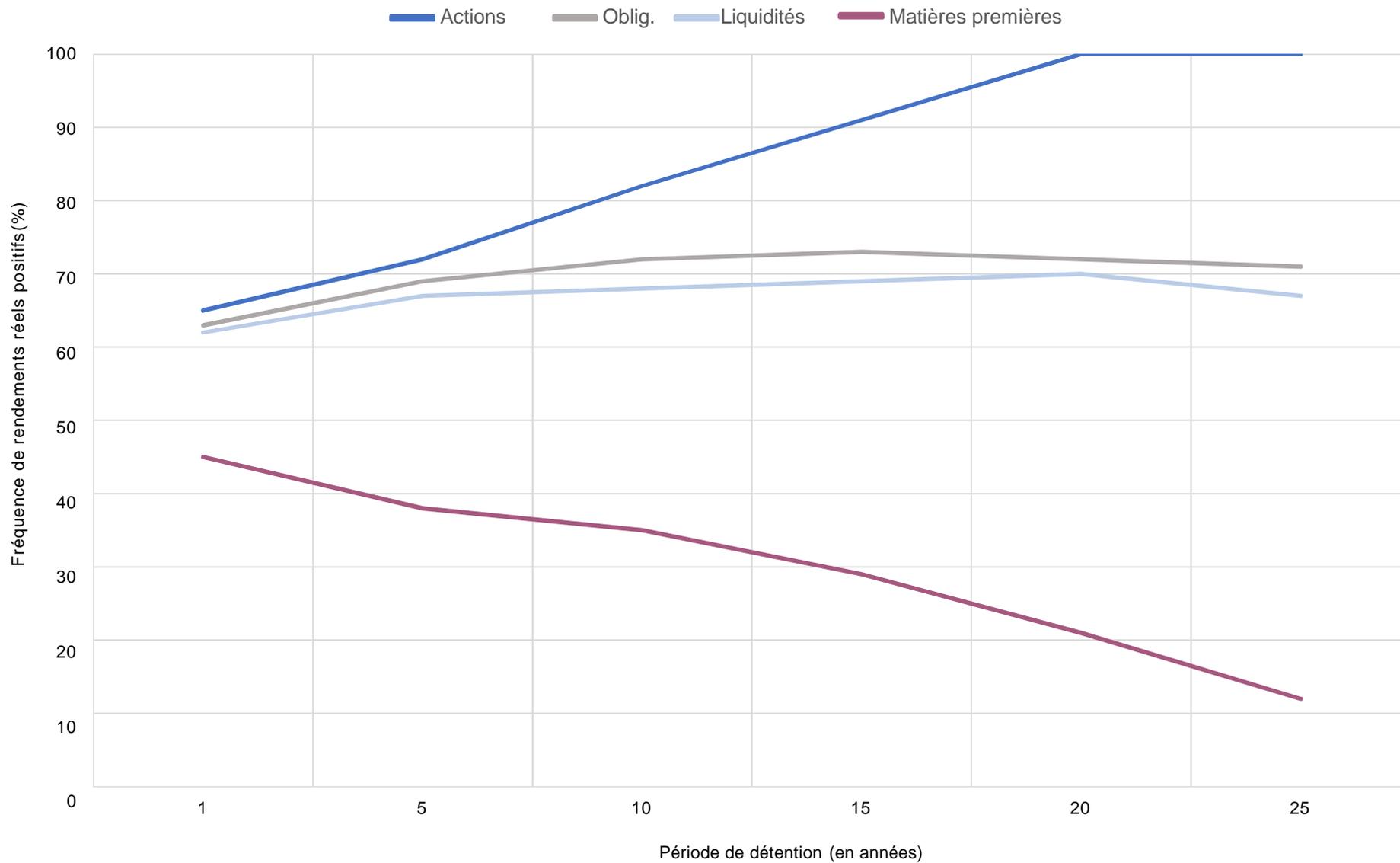


Or contre actifs productifs

	2020		Rendements annualisés (%)				Recul maximal (%)	Volatilité (%)
	Mars	CDA	3 ans	5 ans	10 ans	1.80 - 3.20		
MSCI WORLD	-13,2	-21,1	1,9	3,2	6,6	8,8	-54,0	14,7
OR EN LINGOTS	1,6	6,0	8,9	6,3	3,8	2,3	-61,9	16,8
Rendement relatif	-14,6	-25,5	-6,4	-2,9	2,7	6,4	-84,2	20,9



Probabilité de rendements réels positifs



4. Mise en œuvre

Instruments de placement

Les instruments de placement destinés à mettre en œuvre la stratégie sont sélectionnés selon les critères suivants :

Haute diversification

Représentatif de la classe d'actif sous-jacente

Exclusion des risques indésirables

Rentabilité

Évitement des démarches de placement fondées sur des prévisions à court terme ou les gains nuls

Suivi

Le rendement des placements et le respect de la politique en matière de placements font l'objet d'un suivi continu.

Tout écart par rapport aux directives est documenté et signalé.

Les flux de trésorerie sont placés de façon rigoureuse.

Les portefeuilles sont systématiquement rééquilibrés afin de veiller au respect de la stratégie en matière de placements.

La répartition stratégique fait l'objet d'examen périodiques afin de veiller à l'alignement sur les cibles de placement.

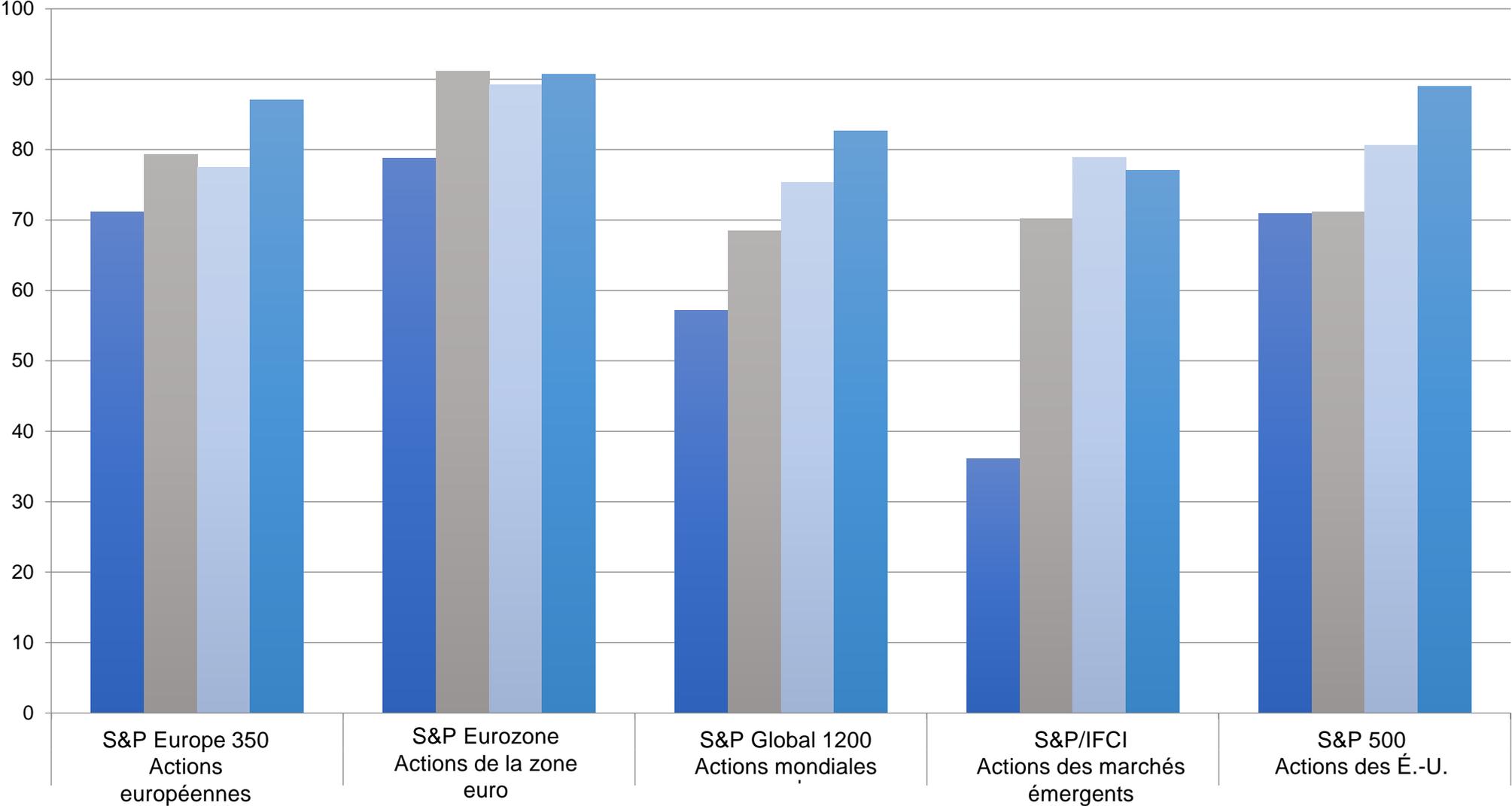
Sous-performance des investisseurs :

Les résultats des investisseurs sont inférieurs à ceux des fonds dans lesquels ils effectuent des placements :

	Rendement (% annuel) 1980-2005	Sous-performance (% annuel)	Bénéfices sur un placement d'un million de dollars É.-U.	Sous-performance en dollars É.-U.
Indice Standard & Poor's 500	12,3		17 175 816	
Fonds de placement en actions des États-Unis	10,0	-2,3	9 834 706	-7 341 110
Rendements des investisseurs	7,3	-5,0	4 820 939	-12 354 877

Pourcentage de fonds communs de placement aux performances inférieures à leur rendement de référence

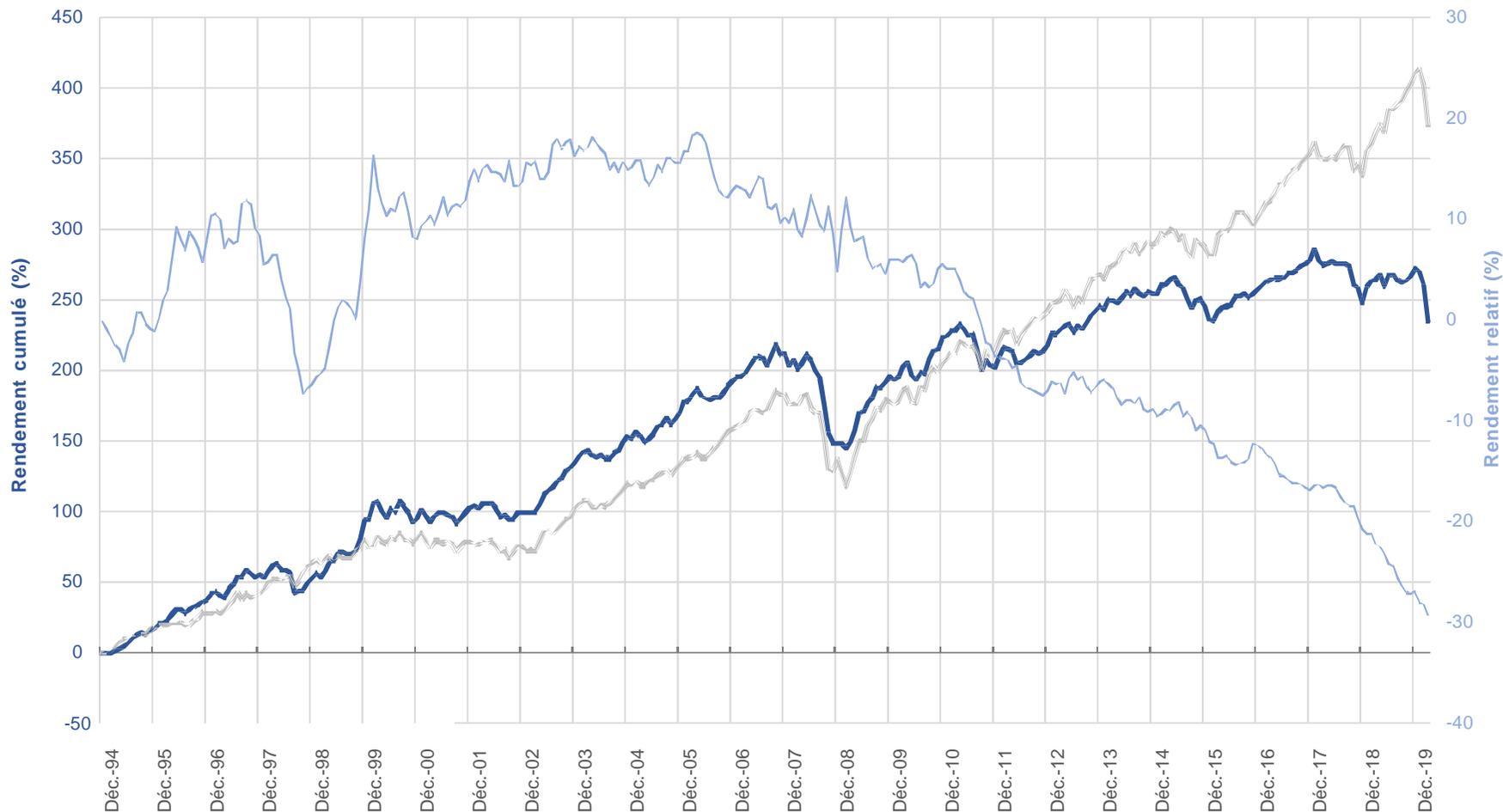
■ 1 an ■ 3 ans ■ 5 ans ■ 10 ans



Source : SPIVA 2019

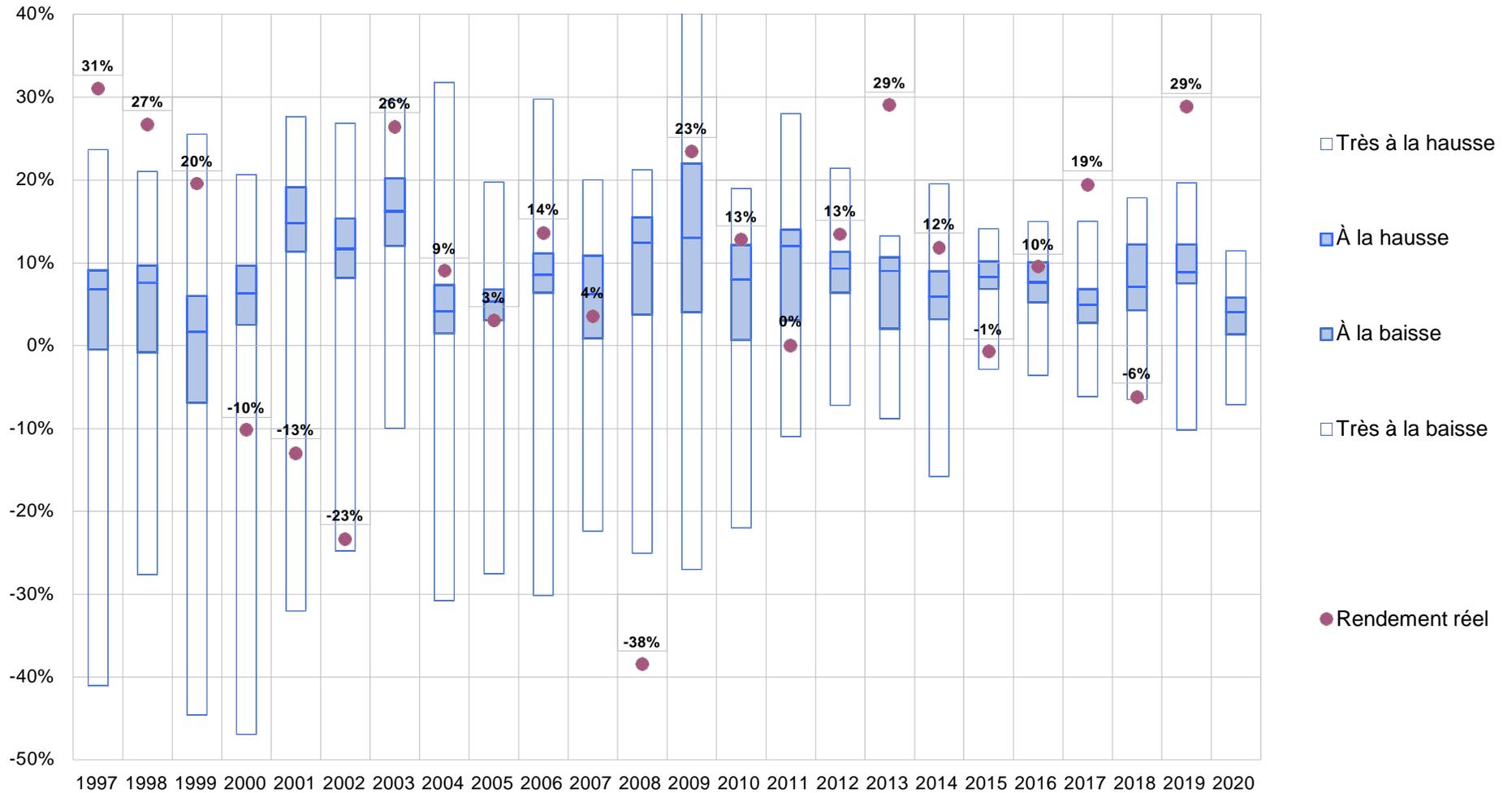
Les fonds spéculatifs n'ont pas tenu leurs promesses

	2020		Rendements annualisés (%)				Recul maximal (%)	Volatilité (%)
	Mars	CDA	3 ans	5 ans	10 ans	12.94 - 3.20		
— HFRI FUND WEIGHTED HEDGE FUND	-7,2	-10,0	-2,7	-1,5	1,0	4,9	-23,0	6,5
— 40% MSCI AC WORLD / 60% BARCLAYS US	-5,7	-7,1	4,0	3,6	5,2	6,4	-23,5	6,3
— Rendement relatif	-1,6	-3,1	-6,5	-5,0	-3,9	-1,4	-39,4	4,2



Les prévisions sont souvent loin de la réalité

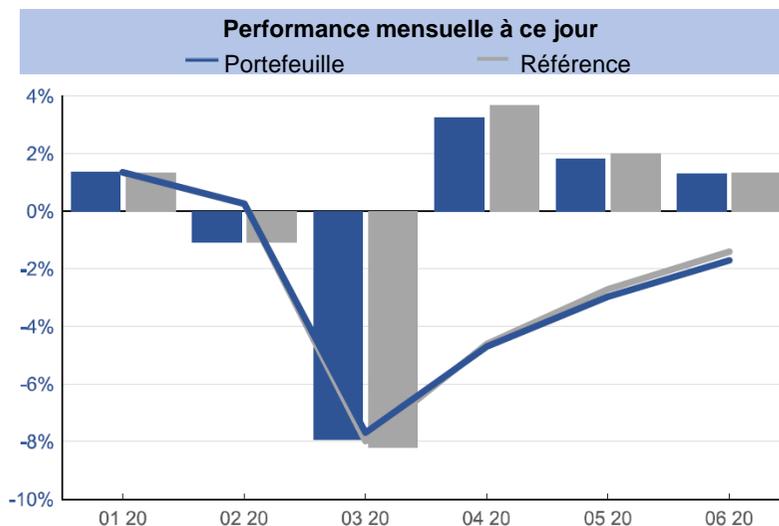
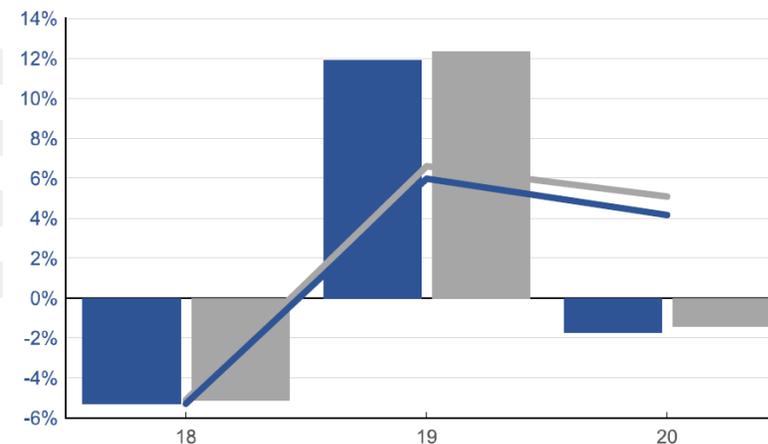
Prévisions d'experts sur l'évolution de l'indice S&P500 selon les sondages annuels



Source: Bloomberg, Businessweek, MBS Capital

Tableau et graphiques des performances historiques

	Valeur du portefeuille	% du portefeuille			% de référence			Performances annuelles et cumulées depuis la création	
		Mois	Annuel	Cum.	Mois	Annuel	Cum.	Portefeuille	Référence
2018	120 310 933		-5,3	-5,3		-5,1	-5,1		
2019	175 231 635		11,9	6,0		12,3	6,6		
Janv.	178 185 316	1,3	1,3	7,4	1,3	1,3	8,0		
Fév.	176 260 829	-1,1	0,3	6,2	-1,1	0,3	6,9		
Mars	160 773 507	-7,9	-7,7	-2,2	-8,2	-8,0	-1,9		
Avril	172 362 977	3,3	-4,7	1,0	3,7	-4,6	1,7		
Mai	174 816 282	1,8	-3,0	2,8	2,0	-2,7	3,7		
Juin	181 850 134	1,3	-1,7	4,2	1,3	-1,4	5,1		

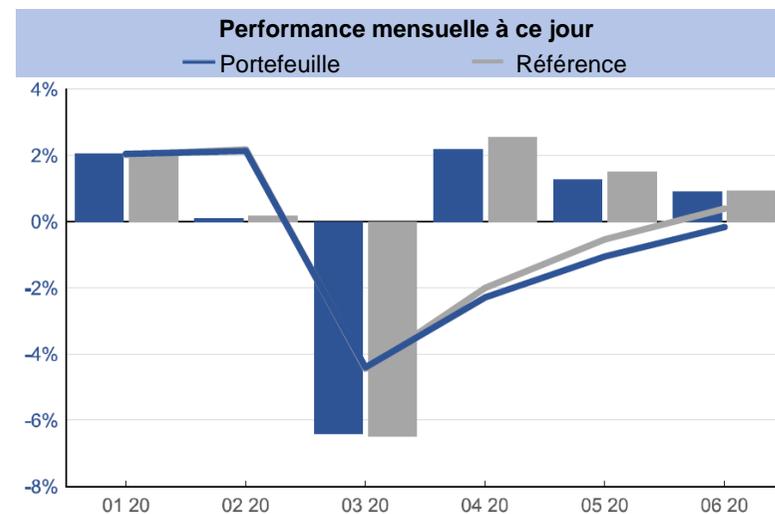
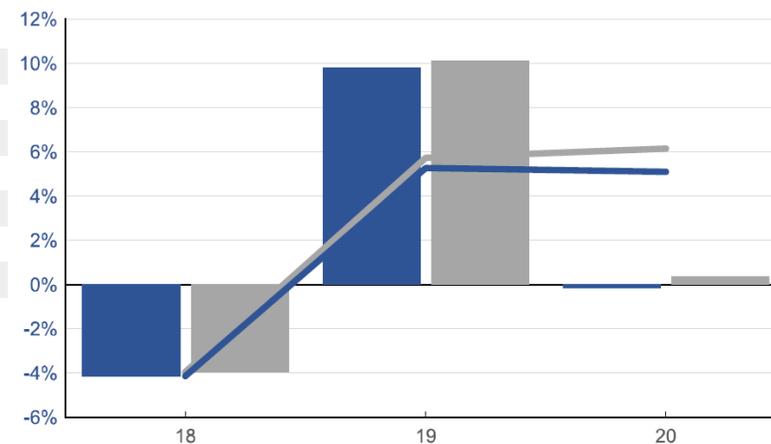


Analyse des performances

Date de création	% Stratégie	Valeur au 30.06.20		Compte	Porte-feuille	Juin 2020			Cumul de l'année			Depuis la création			Référence
		%	Montant			Référence	Excès	Portefeuille	Référence	Excès	Portefeuille	Référence	Excès		
01-01-18	20,0	20,1	36 574 772	Actions internationales	2,5	2,6	-0,1	-10,7	-10,5	-0,2	-2,3	-2,3	0,0	Référence actions totales	
01-01-18	20,0	20,1	36 574 772	Actions – CSAM	2,5	2,6	-0,1	-10,7	-10,5	-0,2	-2,3	-2,3	0,0	Référence actions totales	
01-01-18	65,0	64,8	117 917 63	Placements suisses à rendement fixe	1,2	1,2	0,0	0,0	0,5	-0,5	2,9	4,0	-1,1	Référence placements suisses à rendement fixe	
01-06-20	35,0	34,2	62 239 056	Obligations suisses – CSAM	0,2	0,3	-0,1				0,2	0,3	-0,1	SBI AAA-BBB 1-5Y	
01-01-18	15,0	15,5	28 128 842	Obligations marchés émergents – BGIF	2,9	3,3	-0,4	-3,4	-3,8	0,4	0,4	0,0	0,4	JP Morgan EMBI Global Div Comp	
01-01-18	15,0	15,1	27 549 735	Prêts prioritaires CHF – Fonds	1,7	1,2	0,5	-6,6	-5,6	-1,0	-5,5	-2,9	-2,6	CS Lev Loan Index Hdg CHF	
01-01-18	15,0	15,0	27 357 728	Immobilier	0,3	0,3	0,0	-1,7	-1,6	-0,1	12,3	12,4	-0,1	SXI Real Estate Funds	
01-01-18	15,0	15,0	27 357 728	Immobilier – CS	0,3	0,3	0,0	-1,7	-1,6	-0,1	12,3	12,4	-0,1	SXI Real Estate Funds	
01-09-18	-	0,1	149 763	Court terme et liquidités											
01-01-18	100,0	100,0	181 850 134	Total	1,3	1,3	0,0	-1,7	-1,4	-0,3	4,2	5,1	-0,9	Référence globale	

Tableau et graphiques des performances historiques

	Valeur du portefeuille	% Portefeuille			% Référence			Performance annuelle et cumulée depuis la création	
		Mois	Annuel	Cum.	Mois	Annuel	Cum.	— Portefeuille	— Référence
2018	261 107 059		-4,2	-4,2		-4,0	-4,0		
2019	354 492 789		9,8	5,3		10,1	5,7		
Janv.	362 677 661	2,0	2,0	7,4	2,0	2,0	7,9		
Fév.	362 998 395	0,1	2,1	7,5	0,2	2,2	8,0		
Mars	337 467 547	-6,4	-4,4	0,6	-6,5	-4,4	1,0		
Avril	358 776 482	2,2	-2,3	2,9	2,5	-2,0	3,6		
Mai	362 209 200	1,3	-1,1	4,2	1,5	-0,5	5,2		
Juin	385 483 968	0,9	-0,2	5,1	0,9	0,4	6,1		



Analyse des performances

Date de création	% stratégie	Valeur au 30.06.20		Compte	Juin 2020			Cumul de l'année			Depuis la création			Référence
		%	Montant		Porte-feuille	Référence	Excès	Portefeuille	Référence	Excès	Portefeuille	Référence	Excès	
01-01-18	80,0	80,1	308 638 944	Placements suisses à rendement fixe	1,1	1,1	0,0	0,3	1,0	-0,7	2,8	4,0	-1,2	Référence placements suisses à rendement fixe
01-06-20	45,0	44,8	172 871 629	Obligations suisses - CSAM	0,2	0,3	-0,1				0,2	0,3	-0,1	SBI AAA-BBB 1-5Y
01-01-18	15,0	15,2	58 728 197	Obligations marchés émergents - BGIF	2,9	3,3	-0,4	-3,4	-3,8	0,4	0,3	0,0	0,3	JP Morgan EMBI Global Div Comp
01-01-18	20,0	20,0	77 039 118	Prêts prioritaires CHF – Fonds	1,7	1,2	0,5	-6,6	-5,6	-1,0	-5,6	-2,9	-2,7	CS Lev Loan Index Hdg CHF
01-01-18	20,0	19,9	76 845 024	Immobilier	0,3	0,3	0,0	-1,7	-1,6	-0,1	12,4	12,4	0,0	SXI Real Estate Funds
01-01-18	20,0	19,9	76 845 024	Immobilier – CS	0,3	0,3	0,0	-1,7	-1,6	-0,1	12,4	12,4	0,0	SXI Real Estate Funds
01-09-18	-	-	97 848	Court terme et liquidités										
01-01-18	100,0	100,0	385 483 968	Total	0,9	0,9	0,0	-0,2	0,4	-0,6	5,1	6,1	-1,0	Référence globale