Investment consulting services

Mise au point Genève

Situation et tendances de la gestion institutionnelle en Suisse

PPCmetrics SA
Pascal Frei, CFA, Associé

Genève, le 18 octobre 2012

© PPCmetrics SA

Introduction

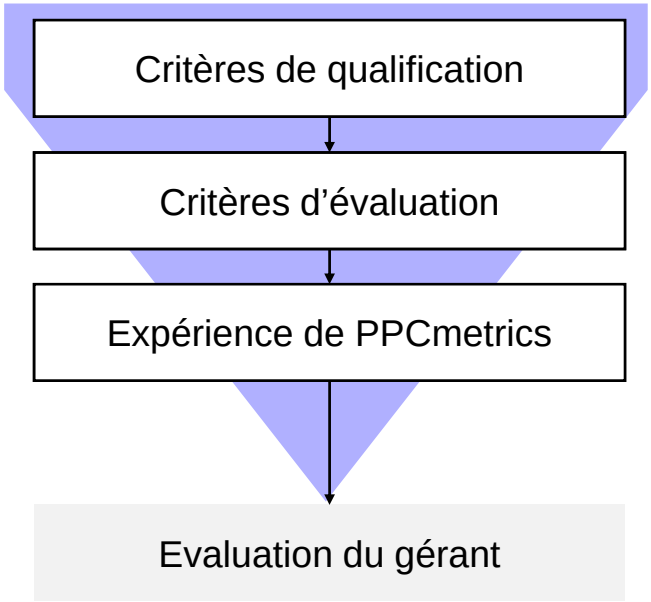
- De nombreuses études comparent et analysent les caisses de pensions suisses.
- Par contre, aucune enquête ne s'est encore attachée à décrire les caractéristiques des gérants de fortunes actifs sur le marché de la gestion institutionnelle.
- Nous comblons cette lacune en présentant les résultats de la première enquête du genre reposant sur l'analyse de plus de 800 gérants suisses et étrangers.

La base de données (1)

Informations récoltées à travers des «marketscreens» réguliers

Tous les gérants participants reçoivent un questionnaire

Les réponses sont compilées et évaluées sur la base d'une centaine de critères



La base de données (2)

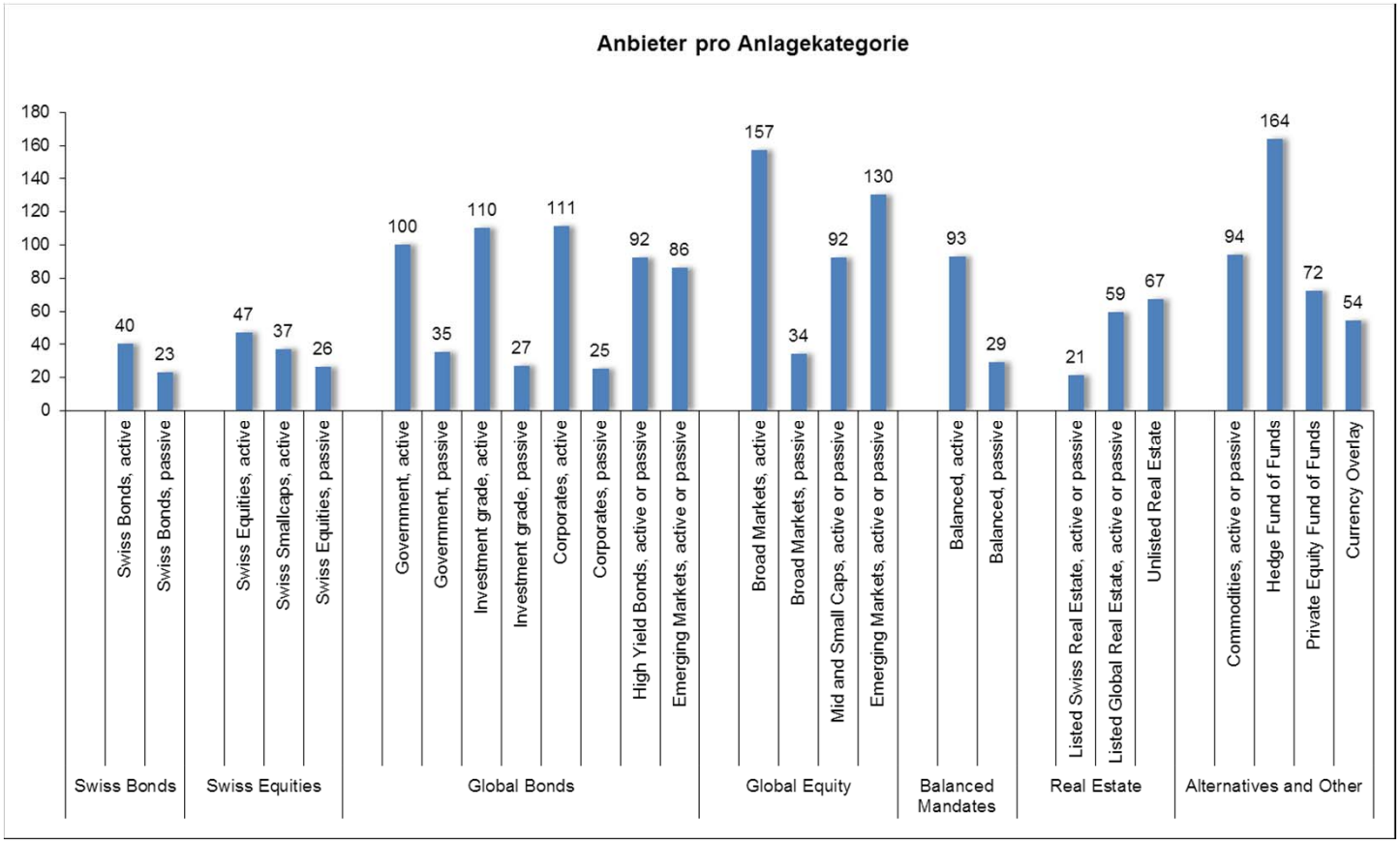
ppc metrics

Evaluation de chaque produit	
15%	Actifs sous gestion
15%	Organisation et ressources humaines
15%	Equipe de gestion
25%	Processus d'investissement et construction du portefeuille
15%	Performance historique
15%	Frais de gestion

Rang	Anbieter	Mindestkriterien erfüllt	Gesamtscore	Company / Assets under Management	Organisation und Human Resources	Produkts-Team	Investitionsansatz und Portfoliokonstruktion	Historische Anlageleistung	Gebühren
1	Manager 1	ja	28.2%	32%	25%	25%	19%	46%	27%
2	Manager 2	ja	26.0%	23%	25%	25%	19%	46%	21%
3	Manager 3	ja	23.7%	41%	15%	9%	13%	46%	25%
4	Manager 4	ja	22.1%	32%	25%	-25%	38%	28%	23%
5	Manager 5	ja	21.1%	32%	25%	9%	13%	28%	25%
6	Manager 6	ja	17.6%	5%	5%	25%	7%	46%	24%
7	Manager 7	ja	16.5%	32%	15%	9%	26%	10%	2%
8	Manager 8	Nein	15.9%	5%	25%	9%	1%	46%	20%
9	Manager 9	ja	15.2%	23%	15%	-25%	19%	28%	28%
10	Manager 10	ja	14.8%	32%	25%	25%	1%	19%	-4%
11	Manager 11	ja	12.9%	-4%	-25%	25%	26%	28%	19%
12	Manager 12	ja	11.6%	41%	15%	9%	13%	-36%	26%
13	Manager 13	ja	11.3%	-13%	25%	-8%	13%	19%	31%
14	Manager 14	ja	10.9%	23%	5%	9%	19%	10%	-6%
15	Manager 15	ja	10.8%	32%	25%	9%	-6%	19%	-3%
16	Manager 16	Nein	10.7%	5%	15%	9%	1%	28%	14%
17	Manager 17	Nein	10.2%	-13%	25%	-8%	-6%	46%	27%
18	Manager 18	Nein	10.1%	-4%	5%	9%	-6%	46%	21%
19	Manager 19	ja	9.7%	14%	25%	25%	1%	-27%	26%
20	Manager 20	Nein	9.4%	-4%	25%	25%	1%	1%	15%
21	Manager 21	ja	9.3%	5%	5%	25%	-6%	1%	36%
22	Manager 22	Nein	9.0%	-4%	25%	25%	26%	10%	-39%
23	Manager 23	ja	6.5%	-13%	15%	-25%	13%	19%	25%
27	Manager 27	ja	5.1%	23%	15%	-25%	19%	-36%	24%
24	Manager 24	ja	6.2%	-4%	-15%	-25%	13%	37%	26%
25	Manager 25	Nein	6.1%	23%	25%	25%	7%	-54%	10%

La base de données (3)

Plus de 800 sociétés de gestion et 2000 produits



Etat: octobre 2011

Pourquoi effectuer des marketscreens ?

1. Constitution d'un univers de gérants potentiels par classes d'actifs → Sélection ouverte de gérants

   Choix des critères de sélection et de leur importance relative

2. Analyse et vérification empirique de la théorie financière → Gérants expérimentés de gros fonds réalisent de meilleures performance

3. Caractéristiques et évolution des gérants de fortunes actifs sur le marché de la gestion institutionnelle suisse.

Obligations en CHF : actif

Caractéristiques

- 35 équipes de gestion analysées (boutiques, gérants indépendants, banques privées et grandes banques)
- Actifs sous gestion : de CHF 500 mios. à CHF 25 mia.
- En moyenne :
  - processus d'investissement en place depuis 10 ans,
  - équipe constituée de 7 spécialistes (gérants, analystes),
  - expérience moyenne de l'équipe : 14 ans,
  - 65% de corporate vs 55% dans l'indice,
  - tracking error (TE) inférieure à 2%.
- 80% des processus repose sur l'anticipation de l'évolution des taux d'intérêts pour générer de la valeur ajoutée.

© PPCmetrics SA

Obligations en CHF : actif

Principaux résultats

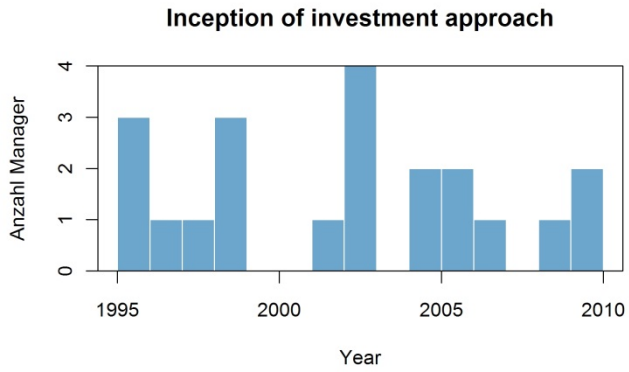
- L'ancienneté du processus de placement n'a que peu d'influence sur la taille des actifs sous gestion
- La taille de l'équipe de gestion dépend du processus de placement suivi (sélection de titres)
- Par contre, la proportion de titre de crédit n'a pas d'influence sur la taille de l'équipe
- Contrairement à l'idée reçue, les frais de gestion décroissent avec l'expérience de l'équipe de gestion
- Le prix de la gestion dépend donc vraisemblablement plus de la TE ou d'autres critères

© PPCmetrics SA

Actions suisses: actif

Caractéristiques

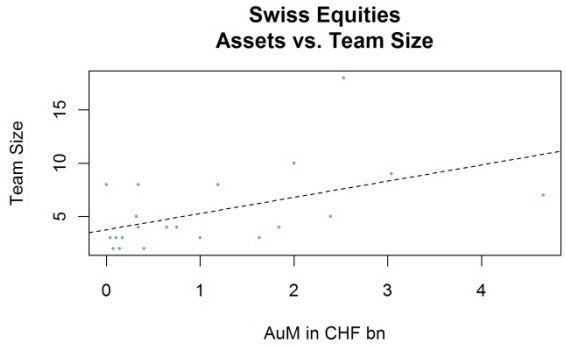
- 22 équipes de gestion analysées (boutiques, gérants indépendants, banques privées et grandes banques)
- En moyenne :
  - équipe constituée de 4 spécialistes (gérants, analystes),
  - expérience de l'équipe : 15 ans,
  - faible rotation des employés (< 20% sur 3 ans)
  - gérant environ CHF 1 milliard,
- Date de lancement du processus de placement très hétérogène

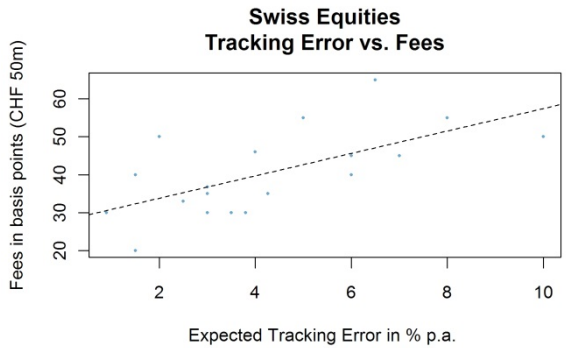


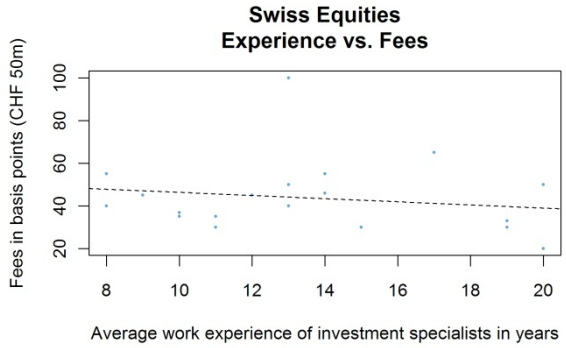
Actions suisses: actif

Principaux résultats

- Relation positive entre taille de l'équipe de gestion et les AuM.
- Relation positive entre degré d'activité (TE) et frais de gestion
- Contrairement à l'idée reçue, les frais de gestion décroissent avec l'expérience de l'équipe de gestion







Actions internationales : actif

Caractéristiques

- 89 institutions analysées (boutiques, gérants indépendants, banques privées et grandes banques) gérant 110 produits différents.
- En moyenne :
  - CHF 5 milliards sous gestion,
  - processus d'investissement en place depuis 5 à 7 ans,
  - équipe constituée de 66 spécialistes (gérants, analystes) et de 27 personnes pour les actions globales,
  - tracking error (TE) fonction du nombre de titre et non du processus de placement,
  - prix fonction de la TE et de l'expérience de l'équipe de gestion.

© PPCmetrics SA

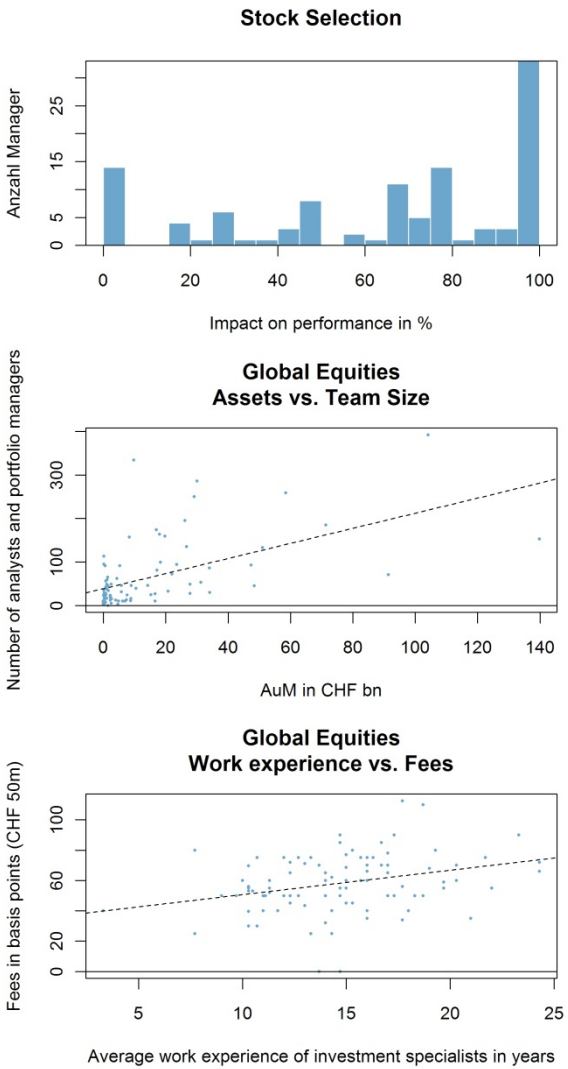
Actions internationales : actif

Principaux résultats

- La plupart des produits se concentre sur la sélection de titres (secteurs et pays ont moins d'importance)

- Relation positive entre la taille de l'équipe et les actifs sous gestion

- Contrairement aux autres classes d'actifs, l'expérience se paie



Mandats balancés: actif

Caractéristiques

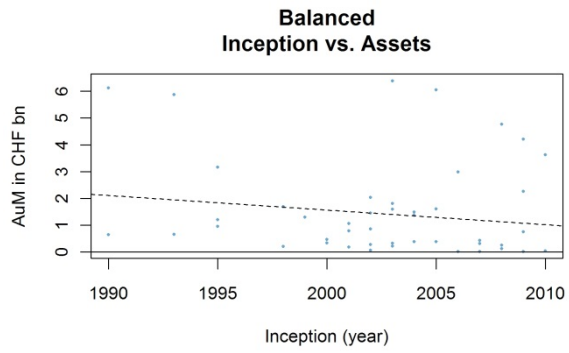
- Le mandat «LPP» est la plus ancienne forme et encore un des principaux véhicules de placement
- 60 institutions offrant 71 produits ont été analysées.
- La plupart des produits ont :
  - moins de 5 ans d'existence….,
  - une taille inférieure à CHF 1 milliard,
  - une approche active dans la sélection des titres et l'allocation tactique,
- En moyenne, l'équipe est constituée de 10 gérants et analystes (approche centralisée vs spécialistes).

© PPCmetrics SA

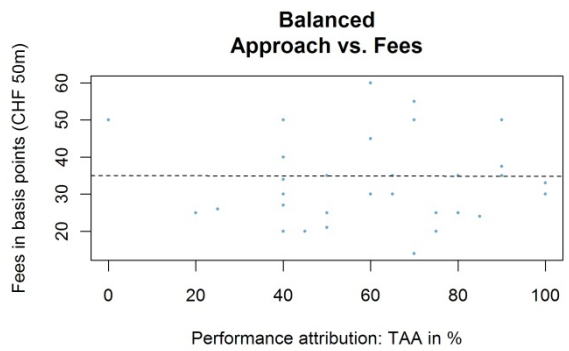
Mandats balancés: actif

Principaux résultats

- Tendanciellement, les approches les plus anciennes sont celles ayant le plus d'AuM



- Pas de relation entre les frais et le degré d'activité tactique



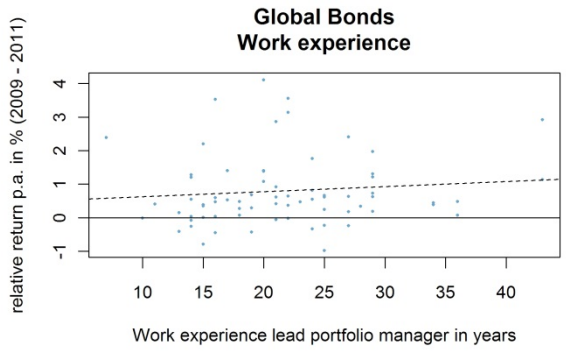
Vérification empirique de la théorie financière (1)

1. De nombreuses études académiques montrent qu'une performance passée élevée est régulièrement suivie d'une surperformance moyenne nulle.
2. Ding et Wermers (2009) montre que des gérants expérimentés de grands fonds réalisent des performances (ajustées du risque) meilleures que des gérants moins expérimentés gérants de petits fonds.

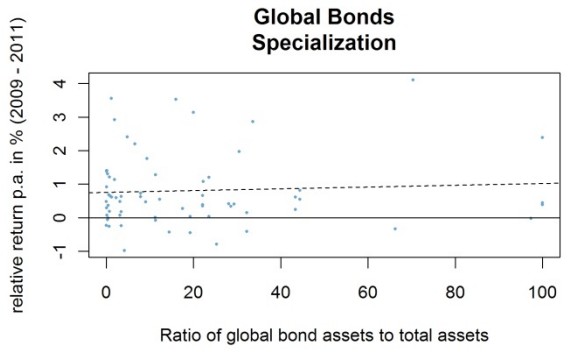
Quelle influence de l'expérience et de la spécialisation des gérants sur la surperformance réalisée entre 2009 et 2011?

Vérification empirique de la théorie financière (2) : obligations en ME

1. L'expérience a plutôt un effet positif :

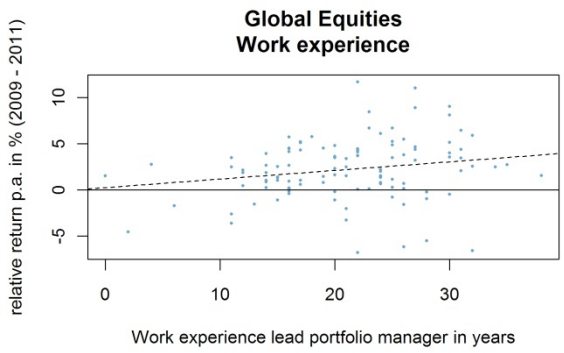


2. La spécialisation du gérant a un léger impact positif sur ses résultats :

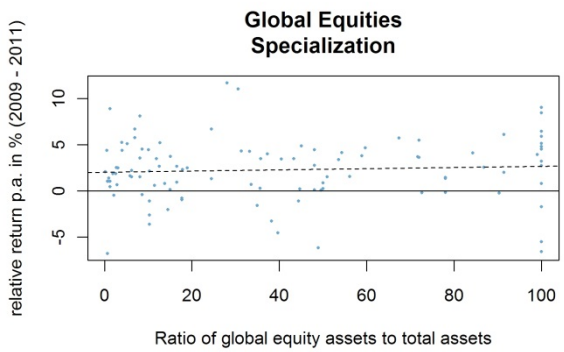


Vérification empirique de la théorie financière (3) : actions internationales

1. L'expérience a plutôt un effet positif :

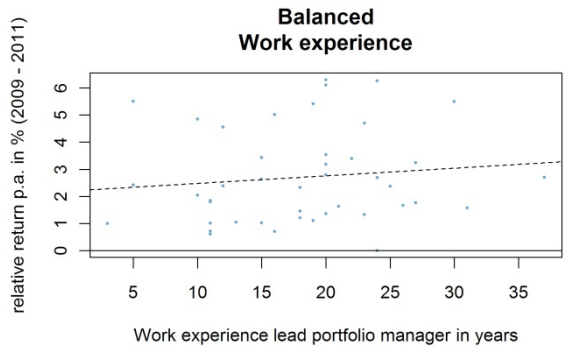


2. La spécialisation du gérant a un léger impact positif sur ses résultats :

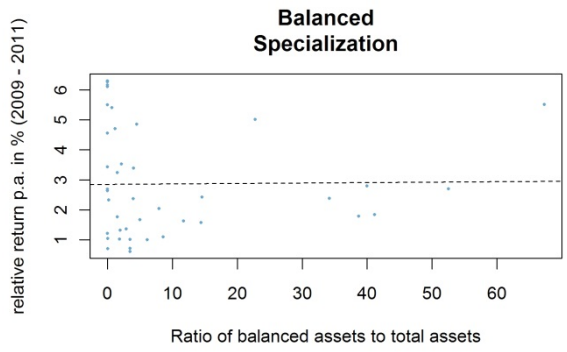


Vérification empirique de la théorie financière (4) : mandats balancés

1. L'expérience a plutôt un effet positif :



2. La spécialisation du gérant n'a un aucun impact sur ses résultats :



Principaux résultats et conclusion

- Le marché de la gestion institutionnelle est très hétérogène (inévitable concentration).
- L'expérience du gérant principal a un impact faiblement positif sur la performance.
- La spécialisation du gérant institutionnel ne favorise pas fortement les résultats.
- Les frais de gestion dépendent peu de l'expérience ou de la taille de l'équipe de gestion (excepté dans les actions internationales) mais plus du degré d'activité mesuré par la tracking error.
- Une sélection par comparaison des performances historiques ou sur la base de données quantitatives tirées de bases de données peut conduire à des résultats erronés.

Conséquences pour l'investisseur

- Aussi bien l'expérience et la spécialisation des gérants que la performance historique ne sont pas des critères fiables de sélection.
- Une sélection de gérant réussie doit reposer sur une analyse multicritères et se prépare en amont par la définition précise des caractéristiques souhaitées.
- Les coûts et la tracking error sont des éléments essentiels.

Sélection de gérants

Contact

ppc metrics

Financial Consulting, Controlling & Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch
www.ppcmetrics.ch

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

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-mail nyon@ppcmetrics.ch
www.ppcmetrics.ch