



**Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research.**



**[www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)**



## Research

# Invasion de l'Ukraine par la Russie : Impacts sur les investissements et recommandations

### **PPCmetrics SA**

Pascal Frei, CFA, Associé

Cyril Berner, CIIA, Managing Consultant

Luca Tonizzo, CFA, Senior Investment Consultant

Nyon, le 28 février 2022

# Situation de départ

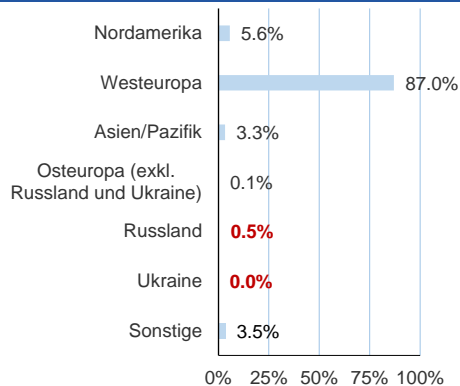
---

- L'**armée russe a envahi l'Ukraine** le **24 février 2022** et a commencé à bombarder des cibles en Ukraine.
- Les pays occidentaux ont adopté **des sanctions** en plusieurs étapes, dont les suivantes :
  - Interdiction de négocier des titres de banques et d'institutions financières russes
  - Sanctions contre des ressortissants russes
- **D'autres sanctions sont envisagées**, notamment:
  - Exclusion de la compensation en dollars américains, exclusion du système de paiement SWIFT (déjà appliqué par certain pays), exclusion de l'import/export (surtout dans le secteur technologique)
- Le **marché russe des actions a perdu énormément de valeur** depuis le début de l'année. Les **incertitudes** sur les **marchés mondiaux** ont **augmenté**.
- Sur les segments concernés du **marché obligataire**, la **liquidité a fortement diminué**.
- ▶ L'objectif de cette présentation est de montrer **l'impact** de ces événements sur les **investissements** et proposer des **mesures** pouvant être appliquées.

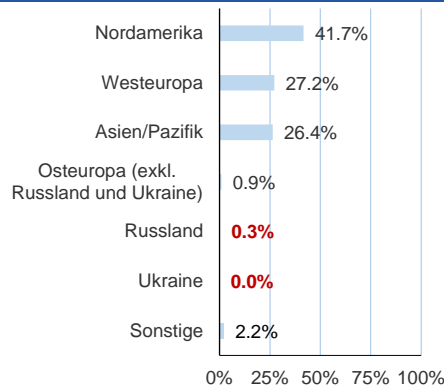
# Poids de la Russie et l'Ukraine dans les indices mondiaux

- Parmi les catégories de placement présentées, les **obligations des marchés émergents en monnaies locales** présentent la **part la plus élevée de Russie et d'Ukraine**, soit environ **7%**.

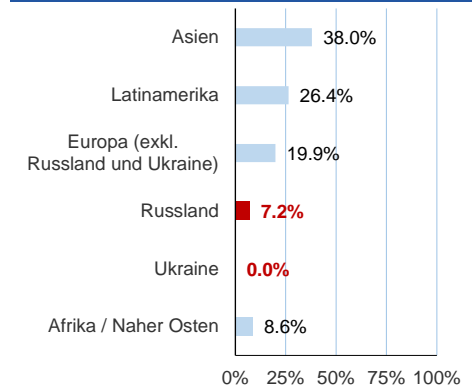
Obligations CHF (SBI AAA-BBB)



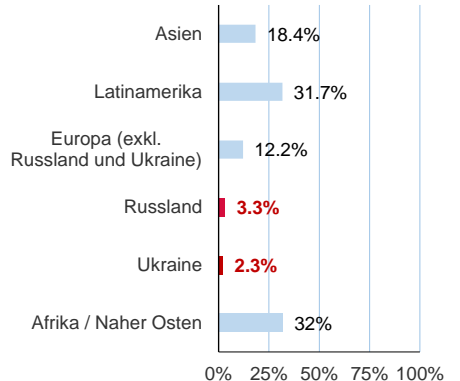
Globale Obligations (Bloomberg GA)



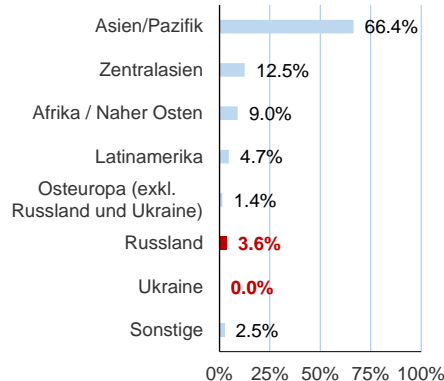
EM Obligations Local Currency (JPM GBI-EM)



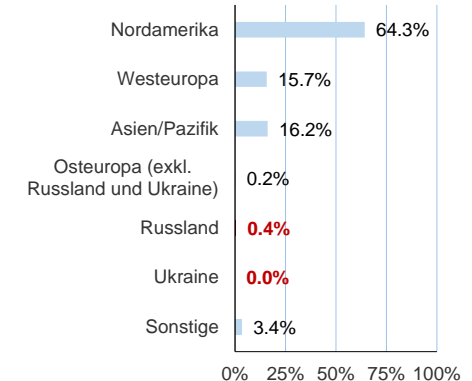
EM Obligations Hard Currency (JPM EMBI)



EM Aktien (MSCI EM)



Globale Aktien (MSCI ACWI)



Sources : Bloomberg, MSCI, J.P. Morgan, calculs propres (données au 31.12.2021)

# Estimation du poids de la Russie et de l'Ukraine dans un portefeuille

- La grille ci-dessous permet d'estimer l'**exposition à la Russie et à l'Ukraine de la fortune totale du portefeuille d'un investisseur type** avant le début de la crise.
- Les indices obligataires et actions standards sont pris en compte.

**Globales Obligationen-Portfolio**

		Anteil Globale Obligationen			
		0%	10%	20%	30%
Anteil Obligationen CHF	0%	0.00%	0.03%	0.06%	0.09%
	10%	0.05%	0.08%	0.11%	0.14%
	20%	0.10%	0.13%	<b>0.15%</b>	0.18%
	30%	0.14%	0.17%	0.20%	0.23%

**Aktien-Portfolio**

		Aktien-Index	
		Aktien Welt (inkl. EM)	Aktien EM
Index-Anteil im Portfolio	0%	0.00%	0.00%
	5%	0.02%	<b>0.18%</b>
	10%	0.04%	0.36%
	15%	0.06%	0.54%

**Remarque :** la Russie n'est pas incluse dans l'indice MSCI World, mais uniquement dans l'indice MSCI All Country World (c'est-à-dire y compris les actions des pays émergents). L'Ukraine n'est pas incluse dans le MSCI World Index ni dans le MSCI All Country World Index.

**EM Obligationen-Portfolio**

		Anteil Obligationen EM LC			
		0%	2%	4%	6%
Anteil Obligationen EM HC	0%	0.00%	0.14%	0.29%	0.43%
	2%	0.11%	0.26%	0.40%	0.54%
	4%	0.23%	0.37%	<b>0.51%</b>	0.66%
	6%	0.34%	0.48%	0.62%	0.77%

**Exemple de lecture :** la fortune totale de l'investisseur type contient 20% d'obligations monde et 20% d'obligations en CHF, 4% d'obligations EM HC et LC et 5% d'actions EM. La part des placements russes et ukrainiens dans la fortune totale est donc estimée à 0,84% (= 0,15% + 0,51% + 0,18%).

# Impact sur la performance

- Du 1<sup>er</sup> janvier au 24 février 2022 (soir), le **rendement** des **caisses de pension suisses** a été estimé à environ **-5%** en moyenne.
- C'est ce que montre le « **Pension Ticker** » mis à jour quotidiennement sur le site de **PPCmetrics** : [www.ppcmetrics.ch/de/themen/ppcmetrics-pension-ticker](http://www.ppcmetrics.ch/de/themen/ppcmetrics-pension-ticker)



## PPCmetrics Pension Ticker

Tagesaktuelle Schätzung zu Rendite und Deckungsgrad von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen

Pension Ticker per	24.02.2022
Technischer Deckungsgrad	115.3%
Ökonomischer Deckungsgrad	111.7%
Rendite seit Jahresbeginn	-4.7%

- Tant le **degré de couverture technique** (115,3%) que le **degré de couverture économique** (111,7%) des caisses de pensions suisses restaient en moyenne nettement **supérieurs à 100%** au 24.02.2022 (valeurs = estimations).

# Questions opérationnelles

---

- En fonction de l'évolution des événements, d'autres **sanctions** pourraient être prises à l'encontre de **la Russie** (par exemple, exclusion du système de compensation en dollars américains, exclusion du système de paiement SWIFT).
- Si des **gestionnaires de fortune externes ont** été mandatés, c'est en principe à eux de déterminer s'ils peuvent encore remplir leur **mandat**.
- Dans le cas d'une **gestion interne**, et en particulier de l'utilisation de titres individuels ou de fonds à investisseur unique, l'investisseur aurait besoin d'une analyse plus détaillée.
- Dans tous les cas, nous estimons qu'il est judicieux de **garantir le flux d'informations** vers les **gestionnaires de fortune** externes et **la ou les banques dépositaires** en ce qui concerne les événements actuels.
- En cas de **gestion passive**, nous recommandons en outre de suivre de très près les éventuels ajustements des indices.

# Stratégie et rebalancement

---

- Durant les événements négatifs sur les marchés financiers, il est **judicieux de surveiller la capacité de risque et la situation financière**.
- **Les restructurations de portefeuille à court terme** comportent **des défis** (coûts de transaction, timing des opérations, etc.).
- La **stratégie de placement à long terme**, qui a été définie en tenant compte de la **capacité de risque** de l'investisseur, est en principe déterminante pour l'allocation des actifs, même pendant une période de crise.
- En principe et quelque soit la situation, le **rebalancement** du portefeuille doit être effectué selon les dispositions définies dans le règlement de placement. En cas de **volatilité accrue des marchés**, d'**incertitudes élevées** ou de **liquidité limitée**, un **rééquilibrage échelonné** peut être envisagée.



# Conclusion

---

- **La Russie et l'Ukraine représentent** une **part relativement faible** dans les **indices actions et obligations** standards.
- Néanmoins, **les investisseurs** peuvent être **affectés** par la guerre en Ukraine:
  - **Les effets directs** : Une part élevée de placements russes dans le portefeuille est actuellement associée à des rendements particulièrement négatifs et à une liquidité limitée.
  - **Effets indirects (portefeuille)** : les incertitudes actuelles sur les marchés mondiaux peuvent entraîner une forte volatilité et peuvent avoir une influence négative sur le portefeuille.
  - **Effets indirects (trading)** : les sanctions (comme l'interdiction de trading des titres russes) peuvent augmenter l'illiquidité des portefeuilles.

# Recommandations aux investisseurs

---

- Nous recommandons d'**envisager les mesures suivantes** :
  - Examen de l'**exposition** du portefeuille **à la Russie et à l'Ukraine**, si nécessaire
  - S'assurer que le portefeuille est **suffisamment liquide** lors des **rebalancements**
  - Si nécessaire, **intensification du controlling** (par ex. en ce qui concerne la performance, le degré de couverture et la capacité de risque)
  - Suivre les autres événements (par exemple **les ajustements des indices**, les **sanctions concernant** les marchés financiers, etc.)

# Contact

---



Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research

**PPCmetrics AG**  
Badenerstrasse 6  
Postfach  
CH-8021 Zürich

Téléphone +41 44 204 31 11  
E-Mail [zurich@ppcmetrics.ch](mailto:zurich@ppcmetrics.ch)

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

Téléphone +41 22 704 03 11  
E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

Website [www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)  
Social Media   

PPCmetrics ([www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)) est leader en Suisse dans le domaine du conseil en investissements, du conseil en placements stratégiques et dans le contrôle et suivi des portefeuilles. Nous sommes également experts en caisses de pensions. Nos clients sont des investisseurs institutionnels (caisse de pension, institution de prévoyance, fondation de prévoyance, institution de retraite professionnelle, assurance, assurance maladie, ONG et trésorerie) et des clients privés (investisseurs privés, family offices, fondations de famille ou UHNWI – Ultra High Net Worth Individuals). Nos prestations englobent le conseil en investissement et le conseil en placements ainsi que la définition de la stratégie de placement (étude de congruence actifs / passifs - ALM), l'analyse des portefeuilles, l'asset allocation, la rédaction de règlements de placement, le conseil juridique (legal consulting), le choix des gestionnaires de fortune (Asset Manager Selection), la mise en œuvre d'appels d'offres public, le contrôle des investissements (investment controlling), le conseil actuariel et toutes les activités d'expert en caisses de pensions.

Nous publions chaque année plus de 40 articles spécialisés sur des sujets variés.

Nos experts partagent leur savoir et leurs avis avec le public.

Nous organisons plusieurs conférences chaque année. Découvrez-nous en live.

PPCmetrics AG  
Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research.  
**En savoir plus**

