

Private Equity – exercer une influence active pour produire un impact crédible

L'investissement d'impact en private equity permet d'exercer une influence active et ciblée sur les entreprises afin de produire un impact social et environnemental positif. La formulation d'intentions claires au moment de l'investissement, la mise en place concrète d'améliorations et la mesure de leur impact sont un gage de crédibilité. Le marché offre des possibilités d'obtenir un rendement durable tout en apportant une contribution positive pour la société et l'environnement.

La crise climatique, les questions de santé mondiales et les inégalités de richesse toujours plus criantes sont aujourd'hui des thèmes urgents. Les objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies et l'accord de Paris sur le climat offrent un cadre pour relever ces défis. Le secteur financier est de plus en plus tenu de rendre des comptes et les investisseurs recherchent des investissements qui offrent un rendement adéquat tout en ayant un impact sociétal positif. En raison de son rôle d'investisseur principal dans les PME, de sa forte influence sur les entreprises en portefeuille et du soutien apporté aux modèles d'affaires innovants, le private equity constitue une bonne option et devrait jouer un rôle de premier plan dans le financement des objectifs de développement durable.

IST3 PRIVATE EQUITY 3 IMPACT EUR est un nouveau groupe de placements du programme déjà bien établi d'IST, qui permet aux institutions de prévoyance suisses d'accéder à un portefeuille de private equity équilibré moyennant un coût raisonnable. Ce groupe de placements, également géré par Schroders Capital, se

concentre sur les thèmes sociétaux et environnementaux du développement durable. Le produit répond aux exigences de l'article 9 du Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) pour les investissements d'impact et mesure l'impact des placements en s'appuyant sur les 17 ODD. Jusqu'à présent, des promesses de capitaux de quelque 92 millions d'euros ont été enregistrées. Il est prévu de clôturer la levée de fonds courant 2024.

Premier investissement: Physidia – une entreprise du secteur de la santé

Physidia est considérée comme pionnier et leader du marché de l'hémodialyse mobile à domicile en Europe. L'entreprise basée en France est active dans l'ensemble de l'Europe et opère sur le marché depuis 2013. Son modèle d'entreprise permet de produire un impact positif de deux manières. Premièrement, les patients obtiennent de meilleurs résultats, car davantage de cycles de traitement peuvent être effectués à domicile en comparaison avec la dialyse en milieu hospitalier. Deuxièmement, il en résulte un avantage de coûts pour le système de santé, car les soins à domicile sont moins chers.

Physidia profite de la généralisation de la dialyse à domicile encouragée par les caisses d'assurance maladie et les autorités de régulation. Alors que la pénétration actuelle du marché de l'hémodialyse à domicile ne dépasse pas 1 à 5 % selon les

Cette édition aborde les sujets suivants :

Private Equity – exercer une influence active pour produire un impact crédible	1
Cinq questions à Christoph Ryter	3
La dépendance des pays émergents vis-à-vis de la Chine n'a jamais été aussi forte	4
Les valeurs secondaires suisses méritent d'être considérées	6
Mise en œuvre de la nouvelle loi sur la protection des données	8
Divers	8
Calendrier 2024	8



Source : Physidia, 2023

régions pour le moment, plusieurs pays d'Europe et d'Amérique du Nord visent un taux de 15 à 50 %. Les capitaux fraîchement investis aident Physidia à poursuivre son expansion mondiale et contribuent à faire avancer la recherche et le développement. Les conditions sont donc réunies pour obtenir un rendement durable grâce à une forte croissance organique, tout en apportant une contribution positive aux soins de santé et à la société.

Entreprises intéressantes dans le pipeline¹

Trois autres investissements attrayants approuvés par le comité d'investissement sont en cours de finalisation. Ces investissements sont réalisés en collaboration avec trois sociétés de private equity de premier plan appartenant au réseau éprouvé de Schroders Capital. Ces trois entreprises actives dans le domaine de la protection du climat et orientées vers la durabilité ont le potentiel de générer des rendements attrayants, ce qui souligne leur attrait et leur pertinence pour IST3 PRIVATE EQUITY 3 IMPACT EUR dans le contexte actuel.

- La première entreprise est l'un des principaux fabricants nord-américains de systèmes de montage pour les installations photovoltaïques. Elle fournit une infrastructure critique sous la forme de systèmes de montage et de supports pour un déploiement à large échelle d'installations solaires à travers les Etats-Unis.
- La seconde est un fournisseur allemand de services complets qui met en œuvre des systèmes photovoltaïques commerciaux et des projets d'infrastructures de recharge publiques dans le domaine de la mobilité électrique.
- La troisième est l'un des principaux fournisseurs norvégiens de services de gestion des déchets. Cet acteur clé de l'économie circulaire occupe une place majeure dans l'écosystème de collecte des déchets. L'entreprise contribue en outre à la réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Conclusion

Les premiers investissements ont été réalisés et d'autres projets attrayants qui profitent des changements sociétaux sont dans le

pipeline. Le private equity permet d'avoir un impact social et environnemental positif et permet aux investisseurs de participer à ces évolutions tout en obtenant un rendement durable.

Source : Schroders Capital, 2023

Les points de vue et opinions exprimés ici sont ceux de Schroders Capital et sont susceptibles d'être modifiés. Les prévisions et les estimations peuvent ne pas se réaliser.

¹ Schroders Capital ne peut pas garantir l'allocation dans les investissements mentionnés.

Cinq questions à Christoph Ryter

Suite de notre série « Cinq questions au Conseil de Fondation » avec Christoph Ryter, directeur de la caisse de pensions Migros. Christoph est membre du Conseil de fondation d'IST depuis janvier 2023.



L'environnement des taux d'intérêt a changé : qu'est-ce que cela implique pour vos placements de capitaux ?

Je suis soulagé que les taux d'intérêt soient à nouveau en territoire positif. Pour un système de prévoyance basé sur le principe de la capitalisation, il n'y a presque rien de pire que des taux d'intérêt négatifs. A court terme, une hausse des taux est certes douloureuse, car il en découle des moins-values sur les obligations. Mais comme la Caisse de pensions Migros (CPM) présente une durée d'immobilisation du capital plus importante au passif du bilan que sur les placements, des taux d'intérêt plus élevés ne constituent pas un problème du point de vue de l'évaluation aux prix du marché, bien au contraire.

La CPM a adopté la stratégie de placement actuelle au 1^{er} janvier 2021. Nous avons alors réduit la part des placements à rémunération fixe (obligations, prêts et hypothèques) de 40 % à 33 % et relevé la part des placements immobiliers à 37 %. Peu après que le rendement des obligations de la Confédération à 10 ans soit tombé à son plus bas niveau en septembre 2019, nous avons augmenté la part stratégique des valeurs réelles et estimons que nous sommes bien positionnés avec cette allocation.

L'ESG est un thème central qui va continuer de nous accompagner : comment la durabilité est-elle mise en œuvre au sein de la CPM de manière

générale, mais aussi plus spécifiquement en matière d'investissement ?

En mai dernier, nous avons publié sur notre site Internet (www.mpk.ch) notre troisième rapport de durabilité, dans lequel nous décrivons notre prise en compte globale des critères ESG pour tous les placements de fortune et documentons les progrès réalisés en vue d'atteindre les objectifs fixés. En principe, on pourrait faire une distinction entre la CPM en tant qu'entreprise (et donc émettrice directe de gaz à effet de serre) et la CPM en tant qu'investisseur (pour les placements en titres et les biens immobiliers détenus directement). Comme notre propre empreinte en tant que PME active dans le secteur des services est insignifiante, nous nous concentrons sur notre rôle en tant qu'investisseur. Alors que le débat sur la durabilité se focalise principalement sur les risques climatiques, nous prenons également en compte les thèmes sociaux et de gouvernance, c'est-à-dire non seulement l'E, mais aussi le S et le G.

Tu as été élu au Conseil de fondation d'IST en janvier 2023. Quelles sont, selon toi, les qualités requises pour être membre d'un Conseil de fondation et qu'apprécies-tu dans la collaboration au sein du Conseil de fondation d'IST ?

Fondée en 1967, IST s'attache depuis toujours de gérer efficacement et à moindre coût les avoirs de prévoyance des caisses de pension suisses.

Il est donc primordial que des représentants des caisses de pension qui investissent sur la plateforme IST et des experts indépendants soient représentés au sein du Conseil de fondation. L'intérêt de la communauté des investisseurs doit être au centre des préoccupations. J'apprécie les échanges professionnels et ouverts au sein du Conseil de fondation et des comités. Nous pouvons en outre nous appuyer sur des documents détaillés pour traiter les différents points de l'ordre du jour. L'important est donc d'être prêt à apporter sa propre expérience au Conseil de fondation, au profit des investisseurs de la fondation.

La CPM emploie quelque 300 collaborateurs pour gérer les avoirs de plus de 80'000 assurés. Pour toi, en tant que directeur, cela implique une grande responsabilité. Dans quoi puises-tu ton énergie pour cette activité variée et importante ?

Ma principale motivation est le plaisir que me procure cette tâche très variée. Le contact direct avec mes collègues des différents domaines d'activité mais aussi avec les assurés, les employeurs affiliés ou les prestataires externes est très enrichissant. En dehors du travail, j'aime passer du temps en plein air avec notre cheval Charmeur ou notre chien Yasco.

Quels sont les conseils que tu donnes à tes trois filles en matière de prévoyance ?

Nos filles ont entre 20 et 24 ans. La cadette est encore étudiante, les deux autres ont récemment terminé leur formation et sont maintenant pleinement engagées dans la vie active. La prévoyance est certainement déjà un sujet de préoccupation pour elles, mais pour l'instant, le plaisir de travailler est encore plus important !

Caisse de pensions Migros (CPM)

Neuf ans après la création de Migros en 1925, Gottlieb Duttweiler fondait déjà une caisse de pension – soit 50 ans avant l'introduction de la prévoyance professionnelle obligatoire en Suisse ! Aujourd'hui, la CPM est le centre de compétence pour la prévoyance professionnelle au sein de Migros et est responsable de 38 employeurs affiliés avec environ 80'000 bénéficiaires. Fin 2022, la fortune de placement s'élevait à CHF 27,6 milliards et le taux de couverture actuel estimé est de 125,9 %.

La dépendance des pays émergents vis-à-vis de la Chine n'a jamais été aussi forte

Du point de vue des investisseurs, l'évolution des marchés émergents reste très décevante. L'indice MSCI Emerging Markets a perdu 28 % (en CHF) par rapport aux sommets de 2021 et affiche une performance annuelle de 2,5 % seulement au cours des dix dernières années. La reprise tant attendue de cette classe d'actifs ne s'est donc pas matérialisée. En comparaison, l'indice MSCI World affiche une progression annuelle de 9 % (en CHF) sur la même période. Les marchés émergents ont certes enregistré des gains de cours nettement plus élevés auparavant, mais la performance corrigée du risque était insatisfaisante, car deux fois plus volatile que celle du MSCI World.

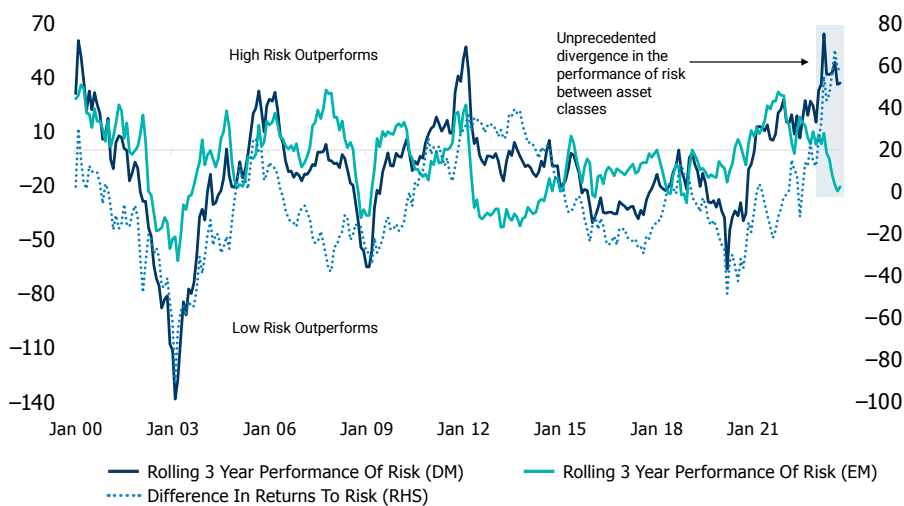
Rémunération divergente des risques

La forte divergence des primes de risque est l'une des principales caractéristiques de la récente sous-performance de la classe d'actifs. La figure 1 montre les écarts de performance cumulés sur les trois dernières années des actions à haut risque par rapport aux actions à faible risque. Le graphique illustre la performance relative des actions à haut risque dans les pays développés (DM) et celle des actions des pays émergents (EM) sur une période glissante de trois ans. Le

Fig. 1 : Aversion persistante au risque : divergence sans précédent entre les classes d'actifs

Source : MSCI, FactSet, Lazard, données au 30.09.2023

Le graphique illustre la différence de performance cumulée entre actions à haut risque (1^{er} quintile, top 20 %) et actions à faible risque (5^e quintile, bottom 20 %) sur une période glissante de 3 ans



risque est défini comme la combinaison pondérée de la performance du bêta, de la volatilité, de la dispersion des bénéfices et des facteurs de levier. Le graphique présente les performances des marchés émergents (EM) et des marchés développés (DM), ainsi que l'écart entre les deux (graduation de droite). Sans surprise, la rémunération du risque a eu tendance à être plus élevée au fil du temps pour les placements dans les pays émergents que dans les pays développés. Une

prime de risque supplémentaire est également justifiée pour les marchés émergents. Ces dernières années, les investisseurs ont toutefois obtenu une prime nettement plus élevée (jusqu'à +60 %) pour une prise de risque (moins élevée) sur les marchés développés que sur les marchés émergents, ce qui est plutôt surprenant. Depuis le début de la collecte des données il y a plus de 25 ans, jamais un découplage aussi durable de la propension au risque entre les

Fig. 2 : Niveau de l'indice éloigné de son plus haut

Exprimé en % du plus haut des 10 dernières années (en monnaie locale)

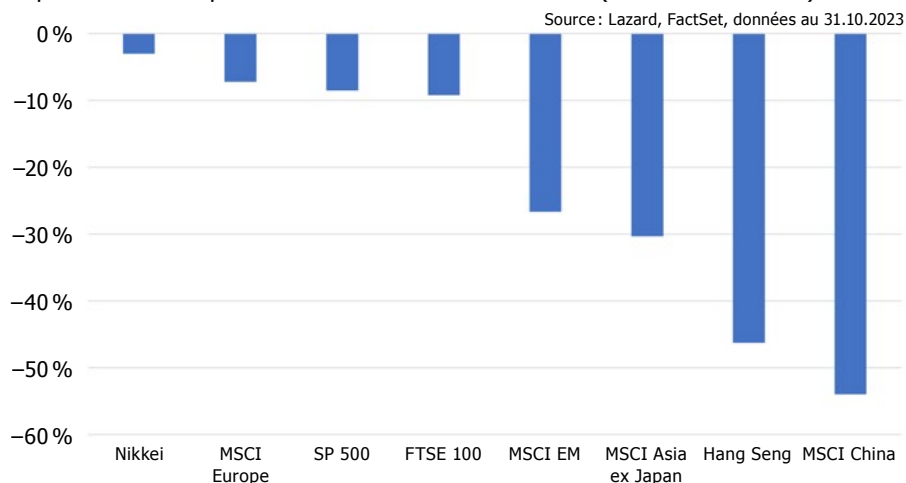
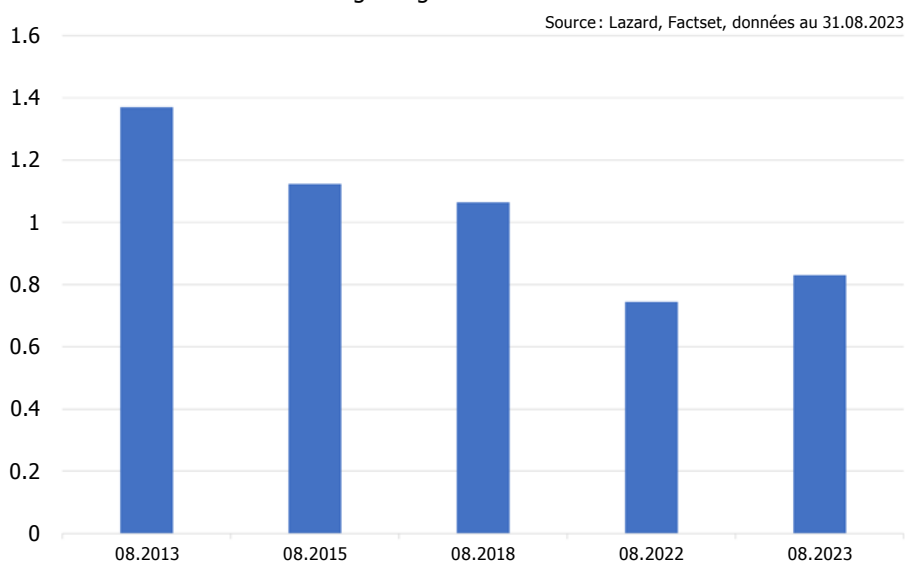


Fig. 3 : Valeur médiane du ratio cours/valeur comptable

Actions chinoises cotées à Hong Kong



pays émergents et les pays développés n'a été observé.

La persistance du marché baissier en Chine est probablement la principale cause d'une telle divergence en ce qui concerne l'appétit pour les actifs risqués. Le sentiment à l'égard de l'Empire du Milieu est actuellement très pessimiste, car les investisseurs internationaux, en particulier, ne voient pas d'issue à la perte de confiance dans les actifs chinois, à l'endettement et aux défis démographiques du pays. Les figures 2 et 3 montrent à quel point l'indice MSCI

China et le Hang Seng ont chuté. Ce graphique se fonde sur une évaluation de tous les marchés baissiers historiques, en remontant jusqu'en 1985 pour l'indice Hang Seng.

La faiblesse du marché chinois a pénalisé les actions locales, mais aussi les titres occidentaux fortement dépendants de l'économie chinoise, comme les mines de minerai de fer. Les valorisations des actions chinoises cotées à Hong Kong reflètent également cette situation (fig. 3). Actuellement, la valeur médiane du ratio cours/valeur comptable est très proche des

valeurs les plus basses de l'année dernière. Elle se situe également bien en deçà du niveau atteint lors de la dernière crise de confiance provoquée par la forte baisse des prix des matières premières en 2015. En bref, la valorisation de nombreuses actions chinoises est exceptionnellement attrayante.

Cette performance très divergente qui concerne l'ensemble de la classe d'actifs des marchés émergents a eu pour conséquence une forte diminution de la corrélation de la performance entre les marchés boursiers chinois (et donc aussi les marchés émergents) et les Etats-Unis. Autrement dit, le moment est peut-être propice pour investir sur les marchés émergents. En raison de la faible corrélation avec les pays développés, l'ajout de marchés émergents dans un portefeuille apporte un effet de diversification bienvenu. La Chine semble toutefois faire pencher la balance.

Conclusion

Il y a vingt ans, le terme BRICS symbolisait l'influence relativement uniforme de cinq grands pays émergents. Aujourd'hui, en particulier après l'exclusion de la Russie et malgré la sous-performance persistante de la Chine, le poids et l'influence de la Chine parmi les pays émergents sont sans doute plus importants que jamais en ce qui concerne les perspectives de cette classe d'actifs. Cela s'explique directement par sa pondération actuelle de 29% au sein de l'indice. Les facteurs indirects, tout aussi importants, sont les relations commerciales avec les pays asiatiques voisins et l'influence prépondérante de la Chine sur l'évolution des prix des matières premières, cruciale pour les régions émergentes comme l'Amérique latine et le Moyen-Orient. La Chine joue donc un rôle clé dans le rebond de la classe d'actifs.



Scannez le code QR pour en savoir davantage.

Les valeurs secondaires suisses méritent d'être considérées

Marc Hänni, Head of Swiss Equities, Vontobel Asset Management

Ces douze derniers mois, les marchés financiers internationaux étaient suspendus à l'actualité économique et géopolitique. La poursuite de la guerre en Ukraine, les difficultés d'approvisionnement consécutives à la pandémie ainsi que la hausse sans précédent de l'inflation et des taux d'intérêt ont dominé les événements. Les perspectives de l'économie mondiale s'assombrissent à vue d'œil. Toutes ces incertitudes font presque oublier l'excellente performance réalisée par le marché suisse des actions ces 25 dernières années.

Durant cette période, le Swiss Performance Index, qui comprend les 210 entreprises cotées en Suisse, a progressé de 289%¹ (5,6% par an). La Bourse suisse présente un caractère nettement plus défensif que d'autres marchés grâce à la présence de poids lourds de l'industrie pharmaceutique et agroalimentaire, mais aussi parce que les marges bénéficiaires des entreprises helvétiques sont plus élevées et leur politique de dividendes plus stable. Le segment des valeurs secondaires suisses affiche cependant une performance encore meilleure sur la même période.

Nombreux leaders mondiaux parmi les valeurs secondaires suisses

Sur le marché actions, ces titres, qui évoluent dans l'ombre de géants internationaux comme Nestlé, Roche et Richemont, ont plutôt tendance à passer inaperçus. Bien à tort, cependant, puisque leur performance à long terme n'a rien à envier à celle des poids lourds de l'indice. Au contraire : au cours des 25 dernières années, le segment des petites et moyennes capitalisations a affiché un rendement supérieur à 626%², soit plus du double de la performance du marché suisse dans son ensemble. Un succès qui tient à l'excellente gestion de nombreuses valeurs secondaires suisses, qui évoluent sur des marchés solides et suivent une stratégie de long terme clairement définie. Elles font par ailleurs preuve d'une grande capacité d'innovation et présentent très souvent des bilans robustes avec un faible

endettement. Ces caractéristiques leur permettent d'offrir des produits et services de grande qualité, très appréciés dans le monde entier. Des entreprises de divers secteurs d'activité sont ainsi parvenues à occuper une position dominante sur le marché mondial au cours des 30 dernières années. C'est le cas, par exemple, de Ems-Chemie, Lindt & Sprüngli, Straumann et Schindler.

Forte dépendance des exportations

Le segment des valeurs secondaires suisses est largement dépendant des exportations, et donc beaucoup plus cyclique que le marché domestique global dominé par des valeurs vedettes telles que Nestlé, Novartis ou UBS. Bien que de nombreuses entreprises suisses se soient déployées avec succès dans les pays émergents ces dix dernières années, l'Europe demeure leur plus important partenaire commercial, avec la Chine et les Etats-Unis. Les perspectives des petites et moyennes capitalisations suisses dépendent dès lors de la santé économique de ces pays. En raison de leur profil cyclique, les cours des petites et moyennes entreprises sont plus impactés par un ralentissement de la croissance mondiale que ceux des grosses multinationales suisses, plus stables. Entre fin mars et début décembre 2020, les valeurs secondaires helvétiques ont ainsi bondi de plus de 40% après la forte correction survenue au début de la pandémie de Covid, surperformant largement le marché national. Sur un horizon de placement à long

terme, les valeurs secondaires affichent une croissance bénéficiaire sensiblement plus élevée et une meilleure performance globale, ceci pour une volatilité comparable.

Valorisations actuelles intéressantes

Les valeurs secondaires performantes ont tendance à avoir une valorisation élevée au sein de leur groupe de comparaison. Cela s'explique par leur croissance plus rapide et leurs marges bénéficiaires plus élevées. Des entreprises comme Belimo, Interroll ou VAT se négocient la plupart du temps avec une forte prime par rapport au ratio cours/bénéfice (P/E) ou cours/valeur comptable (P/B). Suite à la correction du marché intervenue en 2022 et en partie aussi cette année, l'évaluation actuelle avec un P/E de 12x (estimations 2024) nous semble donc très attractive.

Un univers d'investissement intéressant pour les gestionnaires actifs

Depuis sa création il y a plus de 50 ans, IST s'intéresse particulièrement au marché suisse des actions, comme en témoigne le lancement d'ACTIONNAIRES SUISSES VALEURS COMPLEMENTAIRES en 1984. Vontobel Asset Management a repris la gestion active de ce groupe de placements en 2016. Durant cette période de plus de sept ans, les investisseurs ont réalisé une performance annuelle de 7,9% en CHF, ce qui correspond à une surperformance de 120 points de base par rapport à l'indice de référence SPI Extra. Et ce, à des conditions extrêmement attractives avec un TER de 0,22%³.

¹ Période de performance: 30.09.1998 – 30.09.2023

² Période de performance: 30.09.1998 – 30.09.2023

³ TER_{KGAST} au 30.09.2022

Scannez le code QR pour en savoir davantage.





 [istfunds.ch](https://www.istfunds.ch)



IST

Impact Investing: une valeur ajoutée pour vos investissements en Private Equity.

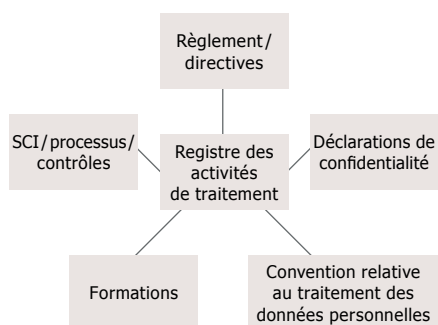
Schroders
capital

En collaboration avec notre gérant Schroders Capital, nous visons des rendements attractifs et un impact social et environnemental positif. **IST3 PRIVATE EQUITY 3 IMPACT EUR.**

Votre partenaire compétent et indépendant. Depuis 1967.

Mise en œuvre de la nouvelle loi sur la protection des données

La loi fédérale révisée sur la protection des données (LPD) est entrée en vigueur le 1^{er} septembre 2023. IST Fondation d'investissement (IST) traite les données personnelles avec le plus grand soin et a pris des mesures pour mettre en œuvre les exigences de la LPD dans le délai imparti.



Éléments des mesures de protection des données d'IST

Notre concept de protection des données comprend six éléments, que nous avons mis en place :

- 1. Registre des activités de traitement :** il s'agit d'un aperçu des processus dans le cadre desquels des données à caractère personnel sont traitées. Ce registre est l'élément central du concept.
- 2. Règlement/directives :** le règlement sur la protection des données a été approuvé par le Conseil de fondation. Il définit les principes du traitement des données à caractère personnel et règle la responsabilité interne.
- 3. Déclarations de confidentialité :** la déclaration sur la protection des données informe les personnes concernées sur les données à caractère personnel qui sont traitées et

à quelles fins. Nous avons publié une déclaration de confidentialité générale sur notre site istfunds.ch et établi une déclaration sur la protection des données spécifique pour les collaborateurs.

- 4. Convention relative au traitement des données personnelles :** diverses conventions ont été conclues avec nos prestataires externes qui traitent des données personnelles pour le compte d'IST.
- 5. Formations :** l'ensemble des collaborateurs et collaboratrices d'IST ont été sensibilisés aux principes de la protection des données dans le cadre de la formation annuelle sur la conformité.
- 6. SCI, processus et contrôles :** différents processus et contrôles ont été définis afin de garantir une mise en œuvre efficace du concept.

Divers

Manifestations

L'assemblée des investisseurs 2023 d'IST aura lieu le 25 janvier 2024 à Berne, dans la centrale énergétique Forsthaus. D'autres manifestations sont déjà agendées pour le reste de l'année. Des informations plus détaillées vous parviendront début décembre.

Le bureau de Lausanne se renforce
Afin d'accompagner le développement de nos activités en Suisse romande

et de répondre au mieux aux besoins de nos clients et affiliés, nous avons le plaisir d'annoncer l'arrivée au 1^{er} octobre 2023 de Madame Iva Kinareva Ducrest. Elle nous rejoint de la société CONINCO Explorers in finance et apporte dans ses bagages plus de 10 années d'expérience en matière d'analyse des produits financiers et de compréhension des besoins des institutions de prévoyance.

Clause de non-responsabilité

La documentation relative aux groupes de placements de la Fondation d'investissement IST n'a qu'un caractère informatif et ne constitue ni une recommandation d'achat, ni une incitation à souscrire des droits des groupes de placements qui y sont mentionnés. Les principes généraux de placement et les directives de placement édictées pour chaque groupe de placements peuvent être obtenus sur demande auprès de la Fondation d'investissement IST, Manessestrasse 87, 8045 Zurich ou téléchargés sur le site istfunds.ch. Veuillez lire attentivement cette documentation et prendre en considération les aspects liés aux risques. La valeur des placements et les produits sont susceptibles de diminuer. Les performances passées ne fournissent pas nécessairement une indication quant aux performances futures.



IST Actuel
Edition Novembre 2023

IST Investmentstiftung
Manessestrasse 87 | 8045 Zürich
Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | istfunds.ch

IST Fondation d'investissement
Avenue Ruchonnet 2 | 1003 Lausanne
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | istfunds.ch

Calendrier 2024

- 26.03.2024 **LES RENCONTRES DE PRINTEMPS**, Lausanne
- 26.06.2024 **Journée «ACTIONS SUISSES VALEURS COMPLEMENTAIRES»**
- 20.08.2024 **LES RENCONTRES DE LA RENTREE**, Neuchâtel
- 22.08.2024 **LES RENCONTRES DE LA RENTREE**, Fribourg
- 04.09.2024 **LES RENCONTRES DE LA RENTREE**, Sion
- 19.09.2024 **INCONTRI DI FINE ESTATE**, Lugano
- 03.10.2024 **RENCONTRE D'AUTOMNE**, Genève