

## Index Solutions

### Une question de poids

Newsletter n° 11



La présente lettre d'information aborde la question de la pondération des actions au sein d'un indice de référence. Les indices non pondérés selon la capitalisation boursière sont souvent qualifiés de «smart beta», mais nous utilisons ce terme avec réserve, car nous estimons que la pondération par capitalisation n'est pas une stratégie erronée en soi. Cependant, grâce à d'autres formules de pondération, il est possible de capter certaines primes de risque factorielles qui permettent de gérer le rendement et le risque du portefeuille avec plus de précision.

En 2011 déjà, le Credit Suisse a lancé les premiers fonds indiciels non pondérés selon la capitalisation boursière pour investisseurs institutionnels suisses: les fonds CSIF **Value Weighted**. Récemment, deux nouveaux fonds avec des méthodes de pondération alternatives ont également été lancés:

CSIF III World ex CH **Minimum Volatility** Index – Pension Fund  
 CSIF III World ex CH **Quality** Index – Pension Fund

Les pages suivantes vous donnent davantage de précisions sur la pondération idéale d'un portefeuille indiciel. Nous vous souhaitons une agréable lecture.

*Dr. Valerio Schmitz-Esser*

**Dr. Valerio Schmitz-Esser**

Head Index Solutions

*Stephan Elmenhorst*

**Stephan Elmenhorst**

Head Balanced & Strategy Indexing



**Aussi parfaits que leur modèle:  
 les fonds indiciels du Credit Suisse**

**La structure externe unique de ses ailes confère au morpho bleu sa couleur azur incomparable.**

Exploiter de tels chefs-d'œuvre de la nature exige une parfaite maîtrise de la technique de réplique. Cela vaut particulièrement pour la gestion des fonds indiciels. Fort de son expérience et de sa technologie, le Credit Suisse vous permet, en votre qualité d'investisseur institutionnel, d'investir dans les principaux indices.

## Qu'entend-on par indices stratégiques?

Le concept qui prédomine aujourd'hui pour les indices d'actions est celui de la pondération des titres en fonction de leur capitalisation boursière. Les indices stratégiques s'écartent volontairement de la pondération par capitalisation boursière pour exploiter les primes de risque factorielles ou réduire le risque d'investissement. On entend par prime de risque factorielle une rémunération sous forme d'un rendement supérieur pour la détention d'actions ayant des caractéristiques précises. Il existe notamment des primes de risque factorielles pour les actions de petites sociétés (Small Cap), pour les actions à la valorisation attrayante (Value) et pour les titres financiers de croissance solide (Quality). Au cours des quinze dernières années, les portefeuilles d'actions cherchant à réduire au maximum le risque global (Minimum Volatility) ont affiché non seulement un risque inférieur, mais aussi un rendement supérieur à celui des portefeuilles pondérés selon la capitalisation boursière.

Les indices stratégiques permettent de gérer le rendement et le risque d'un portefeuille d'actions de façon précise, et ce à un coût avantageux. Les évaluations



subjectives d'un gérant de fonds n'ont pas d'impact sur la composition des indices. Le point commun des indices stratégiques est leur structure totalement transparente fondée sur des règles. Le Credit Suisse propose aux caisses de pension les trois stratégies Value, Quality et Minimum Volatility pour la première fois sous forme de fonds de placement institutionnels de droit suisse. Nous combinons ainsi des concepts de placement novateurs et une forme de mise en œuvre éprouvée.

## Les nouveaux fonds indiciaires de stratégie

### CSIF III World ex CH Minimum Volatility Index – Pension Fund

L'indice MSCI Minimum Volatility entend réduire le risque global du portefeuille. Il favorise l'optimisation de ce dernier en empêchant la concentration des pondérations géographique et sectorielle, ainsi qu'une réallocation trop importante. Le graphique ci-dessous montre que l'indice MSCI Minimum Volatility surperforme largement et sur de longues périodes l'indice standard, tout en affichant une volatilité inférieure.

#### Les caractéristiques du MSCI Minimum Volatility Index en bref:

- Bêta < 1
- Volatilité inférieure à celle de l'indice de base
- Part d'actions mid cap supérieure à celle de l'indice de base
- Accent placé sur les actions présentant un risque spécifique réduit

### CSIF III World ex CH Quality Index – Pension Fund

L'indice MSCI Quality identifie les titres de croissance qui présentent une qualité supérieure à la moyenne du marché. Il contient les 300 meilleures actions de l'indice de base MSCI, les sociétés concernées se distinguant par de solides modèles opérationnels et de sérieux avantages compétitifs. Historiquement, l'indice MSCI Quality, lui aussi, surperforme nettement et sur de longues périodes l'indice standard, tout en affichant une volatilité inférieure.

#### Les caractéristiques du MSCI Quality Index en bref:

- Rendement des fonds propres (return on equity) élevé
- Croissance bénéficiaire stable (écart type de la croissance bénéficiaire par action sur 5 ans)
- Ratio de dettes sur capitaux propres réduit (fonds de tiers/fonds propres)

### CSIF World ex CH Value Weighted Index – Pension Fund

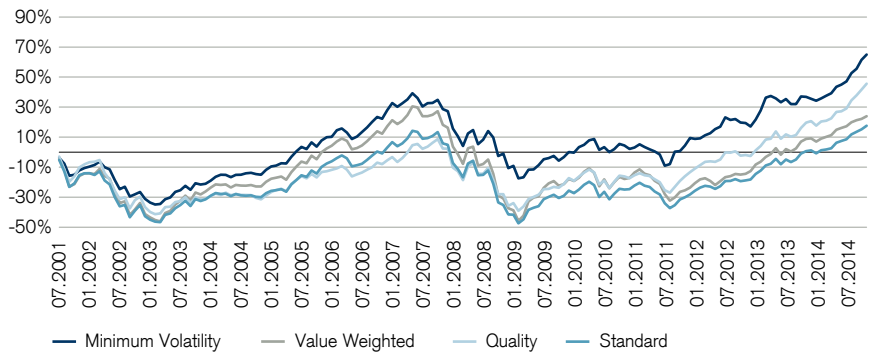
Les actions regroupées dans l'indice MSCI Value Weighted sont pondérées sur la base des données fondamentales d'analyse financière issues du bilan et du compte de résultats des sociétés concernées. La pondération des actions à valorisation attrayante (Value) et des actions de petites entreprises (Size) y est élevée. Comme les deux autres indices, l'indice MSCI Value Weighted surperforme nettement et sur de longues périodes l'indice standard.

#### Les caractéristiques du MSCI Value Weighted Index en bref:

- Valeur comptable des fonds propres
- Chiffre d'affaires
- Cash flow
- Bénéfice

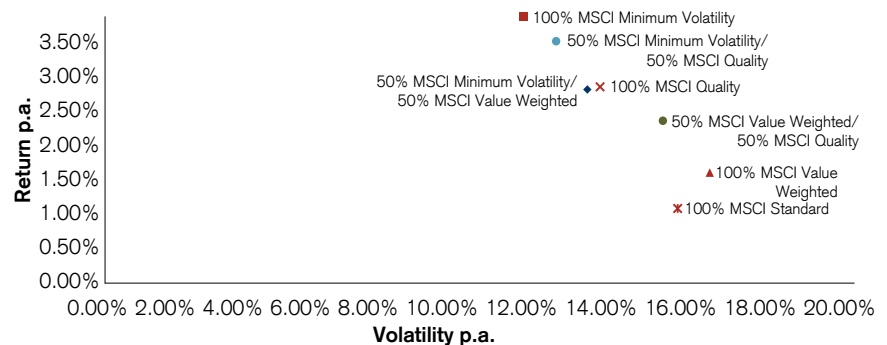
Les graphiques suivants montrent l'évolution des rendements et la volatilité de l'univers global des actions par rapport aux trois indices **MSCI Minimum Volatility Index**, **MSCI Quality Index** et **MSCI Value Weighted Index**:

**Rendement cumulé des indices MSCI World Strategy hors Suisse (rendement brut en CHF)**



Intervalle de données: de juin 2001 à novembre 2014  
Sources: Factset, MSCI, Credit Suisse

**Indices MSCI World hors Suisse**



Intervalle de données: de juin 2001 à novembre 2014  
Sources: Factset, MSCI, Credit Suisse

Les trois concepts de pondération alternatifs présentent un point commun déterminant: la décorrélacion de la pondération des titres et des cours. La dépendance directe entre le cours et la pondération dans l'indice est souvent citée comme un grand inconvénient de la pondération par capitalisation boursière. En effet, les titres surévalués sont systématiquement surpondérés tandis que les titres sous-évalués se retrouvent sous-pondérés. Une autre distinction importante réside dans la réallocation périodique ou le retour aux pondérations cibles. Ce rééquilibrage des pondérations au sein de l'indice stratégique induit un positionnement anticyclique des titres qui le composent.

Le tableau ci-après présente les principaux chiffres des différents indices par rapport à ceux de l'indice de base MSCI World ex CH Index:

	MSCI World ex CH Minimum Volatility Index	MSCI World ex CH Quality Index	MSCI World ex CH Value Weighted Index	MSCI World ex CH Standard Index
<b>Rendement annualisé<sup>1</sup></b>	3,80%	2,84%	1,61%	1,22%
<b>Risque annualisé<sup>1</sup></b>	12,52%	14,87%	17,30%	16,29%
<b>Rendement actif<sup>1</sup></b>	2,59%	1,62%	0,40%	–
<b>Erreur de suivi (ex post)<sup>1</sup></b>	7,51%	4,26%	2,68%	–
<b>Information Ratio<sup>1</sup></b>	0,34	0,38	0,15	–
<b>Univers d'investissement</b>	MSCI World ex CH	MSCI World ex CH	MSCI World ex CH	MSCI World ex CH
<b>Nombre de titres représentés dans l'indice</b>	271	300	1597	1597
<b>Plafond par titre</b>	1,50%	5,00%	–	–
<b>Périodicité de la réallocation</b>	Semestrielle	Semestrielle	Semestrielle	Trimestrielle
<b>Plafond de réallocation<sup>2</sup></b>	10,00%	–	–	–

<sup>1</sup> Annualisé de juin 2001 à novembre 2014, rendement brut en CHF.

<sup>2</sup> Unilatéral.

La performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas un indicateur fiable de résultats courants ou futurs.

Sources: Factset, MSCI, Credit Suisse

## Combinaison d'indices stratégiques: gestion du rendement et du risque

Les trois fonds indiciels stratégiques présentés plus haut offrent de nouvelles possibilités de gestion du rendement et du risque: les portefeuilles peuvent être orientés de façon à exploiter certaines primes de risque factorielles telles que Value, Quality et Size. La stratégie Minimum Volatility permet de réduire nettement le risque du portefeuille tout en conservant la même quote-part d'actions. Comme les rendements relatifs des stratégies sont peu, voire en partie négativement corrélés entre eux, la combinaison de plusieurs fonds indiciels de stratégie offre un potentiel de diversification supplémentaire. Combinées à hauteur d'un tiers chacune, les stratégies Value Weighted, Quality et Minimum Volatility reflètent le MSCI Quality Mix Index, que les trois fonds peuvent donc parfaitement répliquer.

### Objectifs d'une combinaison d'indices stratégiques:

- Réduction du risque ou gestion du budget de risque
- Optimisation des rendements
- Diversification sur plusieurs stratégies de placement
- Stabilité des excédents de rendement (ratio d'information)

Vous trouverez à la page suivante un aperçu de tous les fonds CSIF.

### Vos interlocuteurs

Pour tout renseignement, veuillez vous adresser à votre Relationship Manager ou aux spécialistes produits du secteur des mandats indiciels:

+41 44 334 41 41

[index.solutions@credit-suisse.com](mailto:index.solutions@credit-suisse.com)

## CSIF (CH) – Tous les fonds en un coup d'oeil

Les frais de souscription (et l'écart de rachat) couvrent les frais de transaction liés à l'achat (et à la vente) de titres au sein du fonds. De cette façon, les investisseurs existants sont protégés des frais d'investissement occasionnés par les nouveaux investisseurs.

Fonds	Indice	Règlement	Souscription	Rachat
<b>Actions Suisse</b>				
CSIF Switzerland Total Market Index Blue	Swiss Performance Index	T+2	0,02%	0,02%
CSIF Switzerland Large Cap Index	Swiss Market Index	T+2	0,01%	0,01%
CSIF Switzerland Small & Mid Cap Index	Swiss Performance Index Extra	T+2	0,05%	0,05%
CSIF Switzerland Index Blue	MSCI Switzerland	T+2	0,01%	0,01%
<b>Actions Etranger</b>				
CSIF Eurozone Index	MSCI EMU	T+2	0,10%	0,03%
CSIF Europe ex Eurozone/CH Index	MSCI Europe ex EMU, ex Switzerland	T+2	0,44%	0,03%
CSIF Europe ex CH Index	MSCI Europe ex CH	T+2	0,27%	0,03%
CSIF Europe ex CH Index Blue	MSCI Europe ex CH	T+2	0,27%	0,03%
CSIF Europe Index	MSCI Europe Index	T+2	0,23%	0,03%
CSIF US Index Blue	MSCI USA	T+2	0,03%	0,03%
CSIF US Index Blue Pension Fund	MSCI USA	T+2	0,03%	0,03%
CSIF US Index Pension Fund	MSCI USA	T+2	0,03%	0,03%
CSIF Canada Index	MSCI Canada	T+2	0,03%	0,03%
CSIF Canada Index Blue	MSCI Canada	T+2	0,03%	0,03%
CSIF Japan Index	MSCI Japan	T+3	0,03%	0,03%
CSIF Japan Index Blue	MSCI Japan	T+3	0,03%	0,03%
CSIF Pacific ex Japan Index	MSCI Pacific ex Japan	T+3	0,06%	0,06%
CSIF Pacific ex Japan Index Blue	MSCI Pacific ex Japan	T+3	0,06%	0,06%
CSIF Emerging Markets Index Blue	MSCI Emerging Markets Index	T+3	0,18%	0,24%
CSIF World ex CH Index	MSCI World ex Switzerland	T+3	0,08%	0,03%
CSIF World ex CH Index Blue	MSCI World ex Switzerland	T+3	0,08%	0,03%
CSIF World ex CH Index Blue Pension Fund	MSCI World ex Switzerland	T+3	0,08%	0,03%
CSIF World ex CH Index Pension Fund	MSCI World ex Switzerland	T+3	0,08%	0,03%
CSIF World ex CH Small Cap Index Pension Fund	MSCI World ex Switzerland Small Cap	T+3	0,15%	0,10%
CSIF World ex CH Small Cap Index Blue	MSCI World ex Switzerland Small Cap	T+3	0,15%	0,10%
CSIF World ex CH Value Weighted Index Pension Fund	MSCI World ex Switzerland Value weighted	T+3	0,11%	0,04%
CSIF Europe ex CH Value Weighted Index	MSCI Europe ex CH Value weighted	T+2	0,27%	0,03%
CSIF US Value Weighted Index – Pension Fund	MSCI USA Value weighted	T+2	0,03%	0,03%
CSIF Japan Value Weighted Index	MSCI Japan Value weighted	T+3	0,03%	0,03%
CSIF III World ex CH Minimum Volatility Index – Pension Fund	MSCI World ex CH Minimum Volatility Index	T+3	0,07%	0,04%
CSIF III World ex CH Quality Index – Pension Fund	MSCI World ex CH Quality Index	T+3	0,09%	0,04%
<b>Obligations CHF</b>				
CSIF Switzerland Bond AAA-AA Blue	Swiss Bond Index AAA-AA Total Return	T+2	0,30%	0,00%
CSIF Switzerland Bond AAA-BBB Blue	Swiss Bond Index AAA-BBB Total Return	T+2	0,30%	0,00%
CSIF Switzerland Bond Index Domestic AAA-BBB Blue	Swiss Bond Index Domestic AAA-BBB Total Return	T+2	0,30%	0,00%
CSIF Switzerland Bond Index Foreign AAA-BBB Blue	Swiss Bond Index Foreign AAA-BBB Total Return	T+2	0,30%	0,00%
CSIF Switzerland Bond Index AAA-BBB 1–5 Y Blue	Swiss Bond Index AAA-BBB 1–5 Y Total Return	T+2	0,25%	0,00%
<b>Obligations monnaies étrangères</b>				
CSIF Bond EUR Index Blue	Citigroup World Government Bond Index EMU	T+2	0,10%	0,00%
CSIF Bond USD Index Blue	Citigroup US Government Bond Index	T+2	0,06%	0,00%
CSIF Bond GBP Index Blue	Citigroup United Kingdom Government Bond Index	T+2	0,06%	0,00%
CSIF Bond JPY Index Blue	Citigroup Japanese Government Bond Index	T+3	0,10%	0,10%
CSIF Bond World ex G4 Local Currencies Index Blue	Citigroup World ex EMU ex UK ex Japanese ex US ex Switzerland Government Bond Index	T+3	0,20%	0,00%
CSIF Bond World ex CH Index Blue	Citigroup World Government Bond Index World ex CH	T+3	0,09%	0,02%
CSIF Bond Emerging Markets Index Blue	JPM EMBI Global Diversified	T+3	0,60%	0,00%

## CSIF (CH) – Tous les fonds en un coup d'oeil

CSIF Bond Aggregate USD Index	Barclays Global Aggr. USD	T+2	0,30%	0,00%
CSIF Bond Aggregate EUR Index	Barclays Global Aggr. EUR	T+2	0,18%	0,00%
CSIF Bond Aggregate GBP Index	Barclays Global Aggr. GBP	T+2	0,20%	0,00%
CSIF Bond Aggregate JPY Index	Barclays Global Aggr. JPY	T+3	0,10%	0,10%
CSIF Bond Global Aggregate ex G4 Local Currencies Index	Barclays Global Aggr. ex USD ex EUR ex JPY ex GBP ex CHF	T+3	0,28%	0,00%
CSIF Bond Global Aggregate ex CHF Index	Barclays Global Aggr. ex CHF	T+3	0,22%	0,02%
CSIF Bond Global Aggregate ex CHF 1–5 Y Index Blue	Barclays Global Aggregate 1–5 Y ex CHF	T+3	0,18%	0,02%
CSIF Bond Corporate EUR Index	Barclays Euro-Aggr. Corporates Index	T+2	0,40%	0,00%
CSIF Bond Global Corporate ex CHF Index Blue	Barclays Global Aggregate Corporates ex CHF	T+3	0,40%	0,00%
CSIF Bond EUR Fiscal Strength Index Blue	Barclays Euro Treasury Fiscal Strength Weighted Index	T+2	0,10%	0,00%
CSIF Bond World ex CHF Fiscal Strength Index Blue	Barclays Global Treasury ex CHF Fiscal Strength Weighted Index	T+3	0,09%	0,02%
CSIF Bond World ex CHF Fiscal Strength 1–5 Y Index Blue	Barclays Global Treasury ex CHF 1–5 Y Fiscal Strength Weighted Index	T+3	0,08%	0,02%
CSIF Inflation-Linked Bond World ex Japan ex Italy Index hedged CHF Blue	Barclays Capital World Government Inflation-Linked ex Japan ex Italy	T+3	0,12%	0,12%
CSIF Inflation-Linked Bond EUR ex Italy Index Blue	Barclays Capital Euro Government Inflation-Linked ex Italy	T+2	0,08%	0,08%
<b>Immobilier</b>				
CSIF Switzerland Real Estate Fund Index Blue	SXI Real Estate Funds	T+2	0,05%	0,05%
CSIF Europe ex CH Real Estate Index	FTSE EPRA/NAREIT Europe ex CH	T+2	0,30%	0,05%
CSIF North America Real Estate Index Pension Fund	FTSE EPRA/NAREIT North America	T+2	0,05%	0,05%
CSIF Asia Real Estate Index	FTSE EPRA/NAREIT Asia	T+3	0,08%	0,08%
CSIF World ex CH Real Estate Index Pension Fund	FTSE EPRA/NAREIT Developed ex Switzerland	T+3	0,10%	0,06%
<b>Matières premières</b>				
CSIF Gold Blue	London Gold Fixing PM	T+2	0,05%	0,02%

### Mentions juridiques:

Ce document a été élaboré par Credit Suisse AG et/ou ses filiales (ci-après le «CS»), avec le plus grand soin et en toute bonne foi. Le CS ne fournit toutefois aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité du présent document et décline toute responsabilité pour les pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ces informations. Le présent document reflète les opinions du CS au moment de sa rédaction; celles-ci peuvent être modifiées à tout moment sans préavis. Sauf mention contraire, les chiffres n'ont pas été vérifiés. Ce document est fourni exclusivement à titre d'information et à l'usage du destinataire. Il ne constitue ni une offre ni une recommandation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers ou de services bancaires et ne saurait délier le destinataire de la nécessité de former son propre jugement. Il est en particulier recommandé à ce dernier d'examiner ces informations, le cas échéant avec l'aide d'un conseiller, sous l'angle de la compatibilité avec ses ressources personnelles et celui des conséquences juridiques, réglementaires, fiscales, etc. La reproduction intégrale ou partielle du présent document sans l'accord écrit préalable du CS est interdite. Il est expressément stipulé que ce document ne s'adresse pas aux personnes soumises à une législation leur interdisant l'accès à de telles informations du fait de leur nationalité ou de leur domicile. Par ailleurs, il est interdit d'envoyer, d'introduire ou de distribuer ce document ou une copie de celui-ci aux Etats-Unis ou de le remettre à une personne US (au sens de la Regulation S du US Securities Act de 1933, dans sa version amendée). Tout placement comporte des risques, en particulier des risques de fluctuation des valeurs et des rendements. En outre, les monnaies étrangères sont exposées au risque de dépréciation par rapport à la monnaie de référence de l'investisseur. Les performances historiques et les scénarios de marché financier ne constituent pas un indicateur fiable de résultats courants ou futurs. Les indications relatives aux rendements ne tiennent pas compte des commissions et frais appliqués lors de la souscription ou du rachat. En outre, il ne peut pas être garanti que la performance de l'indice de référence sera atteinte ou dépassée. Les actions sont soumises aux forces du marché et donc sujettes à des fluctuations de valeur qui ne sont pas complètement prévisibles. Le principal investi en obligations peut voir sa valeur diminuer en fonction du prix de vente ou du prix du marché. En outre, pour certaines obligations, le principal investi peut voir sa valeur baisser suite à des changements au niveau des montants remboursés. L'investissement dans de tels instruments doit donc être effectué avec prudence. Les marchés émergents sont situés dans des pays avec une ou plusieurs des caractéristiques suivantes: une certaine instabilité politique, une relative imprévisibilité des marchés financiers et de la croissance économique, des marchés en phase de développement, ou encore la faiblesse de l'économie. Les investissements dans les marchés émergents comportent habituellement des risques élevés tels que : risques politiques, risques économiques, risques de crédit, risques monétaires, risques de marché, risques de liquidité, risques juridiques, risques d'exécution, risques d'actionnaire et risques de créancier. L'investisseur doit être financièrement et personnellement capable d'accepter les risques inhérents aux placements décrits dans les présentes informations. Credit Suisse Institutional Funds (CH) sont un fonds à compartiments multiples de droit suisse de la catégorie «Autres fonds en placements traditionnels» destinés aux investisseurs qualifiés tels que définis à l'article 10 de la LPCC et à l'article 6 de l'OPCC. Il est expressément stipulé que le présent document ne s'adresse pas aux particuliers ou aux personnes auxquelles il est interdit d'accéder à de telles informations. Le contrat de fonds de placement peut prévoir en outre des restrictions supplémentaires relatives aux investisseurs pour certains sous-fonds ou pour certaines classes de parts. Le contrat de fonds et le rapport annuel sont disponibles gratuitement auprès de Credit Suisse Funds AG, Zurich, et de toutes les banques de Credit Suisse AG en Suisse. Les indices sous-jacents sont des marques déposées et ont fait l'objet d'une licence concédée en vue de leur utilisation. Les indices sont composés et calculés exclusivement par les donneurs de licence, qui ne peuvent être tenus pour responsables en ce qui concerne leurs prestations. Les titres basés sur ces indices ne sont aucunement sponsorisés, approuvés, vendus ou promus par les donneurs de licence. Copyright © 2014 Credit Suisse Group AG et/ou ses filiales. Tous droits réservés.