

GLOBAL INVESTMENT REPORTING

Indice CSAM des caisses de pension suisses
2^{ème} trimestre 2004

CREDIT ASSET
SUISSE MANAGEMENT



INDICE CSAM DES CAISSES DE PENSION SUISSES

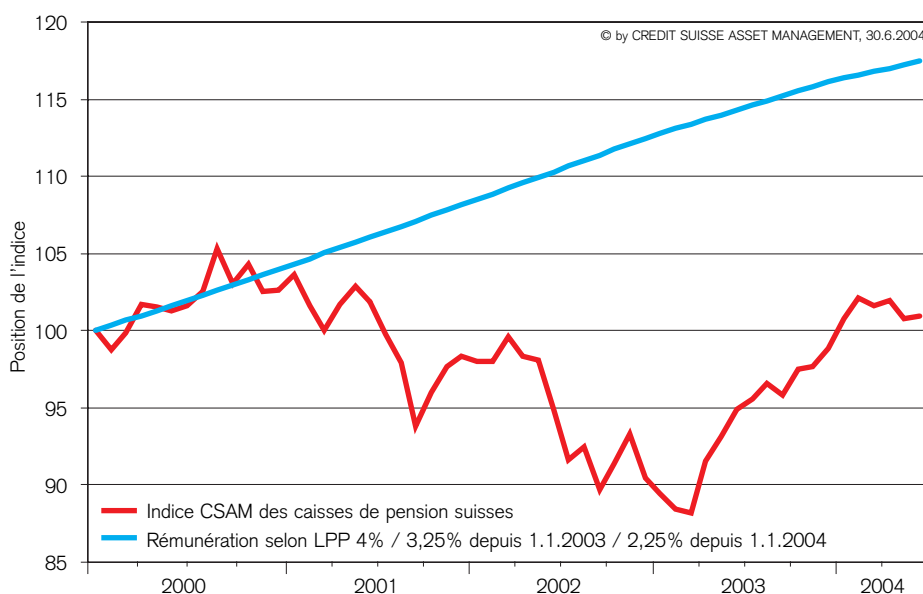
Performance des caisses de pension suisses sur la base des données de «Global Custody» de Credit Suisse Asset Management au 30.6.2004

Evolution de l'indice et de la rémunération minimale depuis janvier 2000

Au deuxième trimestre 2004, l'«indice CSAM des caisses de pension suisses» (ligne rouge sur la figure 1a) s'est détérioré pour la première fois depuis quatre trimestres, enregistrant une légère baisse de 0,68 point pour passer de 101,65 à 100,97, soit un niveau tout juste supérieur à la base 100 de début 2000. Extrapolée à la totalité des actifs gérés (env. 500 milliards de francs) par les caisses de pension autonomes suisses au 31 mars 2004, cette réduction de la fortune s'établit en chiffres absolus à quelque 3 milliards de francs. L'indice de la rémunération minimale de la LPP (ligne bleue sur la figure 1a) est passé de 100 au début de l'année 2000 à 117,44 à fin juin 2004. Vu la légère baisse de l'indice des caisses de pension au deuxième trimestre, l'écart de performance s'est un peu creusé, passant de 15,14 à 16,47 points de pourcentage.

Complétant l'évolution générale de l'«indice CSAM des caisses de pension suisses» présentée dans la figure 1a, l'illustration 1b établit une différenciation selon les segments

Figure 1a: INDICE CSAM DES CAISSES DE PENSION SUISSES



suivants: <150 millions de francs, de 150 à 500 millions de francs, de 500 millions à 1 milliard de francs et >1 milliard de francs. On y voit que les caisses de pension gérant

des actifs de 150 à 500 millions de francs surperforment nettement à la fois l'indice et les autres caisses. À l'inverse, les toutes grandes caisses ont tendance, depuis envi-

Tableau 1

	Jan.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Rend. annuel	Cumulé (depuis 2000)
2000	98,74	99,88	101,68	101,51	101,32	101,59	102,55	105,34	103,07	104,32	102,56	102,60	2,60%	2,60%
2001	103,67	101,59	100,05	101,68	102,86	101,84	99,81	97,94	93,78	95,97	97,71	98,34	-4,15%	-1,66%
2002	98,03	98,04	99,58	98,32	98,06	94,85	91,62	92,43	89,71	91,36	93,28	90,49	-7,98%	-9,51%
2003	89,45	88,45	88,23	91,59	93,15	94,94	95,58	96,56	95,80	97,53	97,65	98,86	9,25%	-1,14%
2004	100,81	102,10	101,65	101,93	100,75	100,97							2,14%*	0,97%*

* YTD

INDICE CSAM DES CAISSES DE PENSION SUISSES

ron deux ans, à demeurer plutôt en deçà de l'indice. Cependant, ces dernières ont légèrement rattrapé leur retard au 2^{ème} trimestre.

Rapport risque/rendement

La représentation à la date de référence du rapport risque/rendement annualisé atteint par les diverses caisses de pension (cf. figure 2) depuis janvier 2000 a peu évolué par rapport au 1^{er} trimestre. Dans l'ensemble, les caisses sont moins dispersées, tant en ce qui concerne le rendement qu'en ce qui concerne le risque. En termes de rendement, la situation n'a guère changé dans la zone négative, tandis que la zone positive fait état d'un nombre inférieur de cas hors norme. En termes de risque, le nombre de caisses de pension qui ont pris moins de 2% ou plus de 10% de risque annualisé a diminué de moitié par rapport à la dernière publication de l'indice. En outre, la droite de régression s'est aplatie pour la deuxième fois consécutive, tout en se décalant légèrement vers le haut. Au demeurant, cette évolution nous rapproche un peu des prémisses de la théorie moderne de portefeuille selon laquelle un risque accru est rémunéré à long terme par un rendement en conséquence. La prime (rétrospective) pour une prise de risque supplémentaire reste toutefois négative.

Figure 1b: INDICE CSAM DES CAISSES DE PENSION SUISSES SELON DES SEGMENTS DE VOLUME

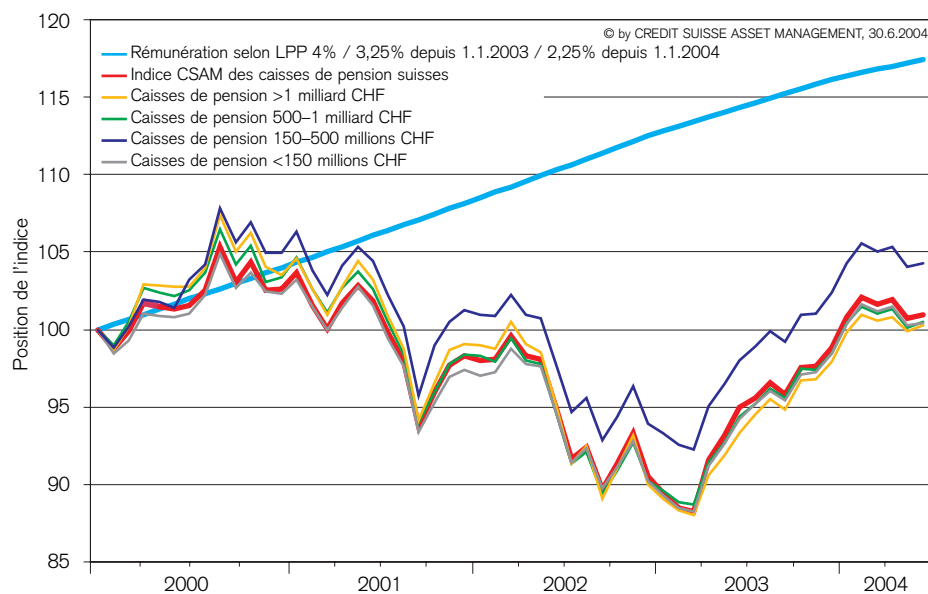
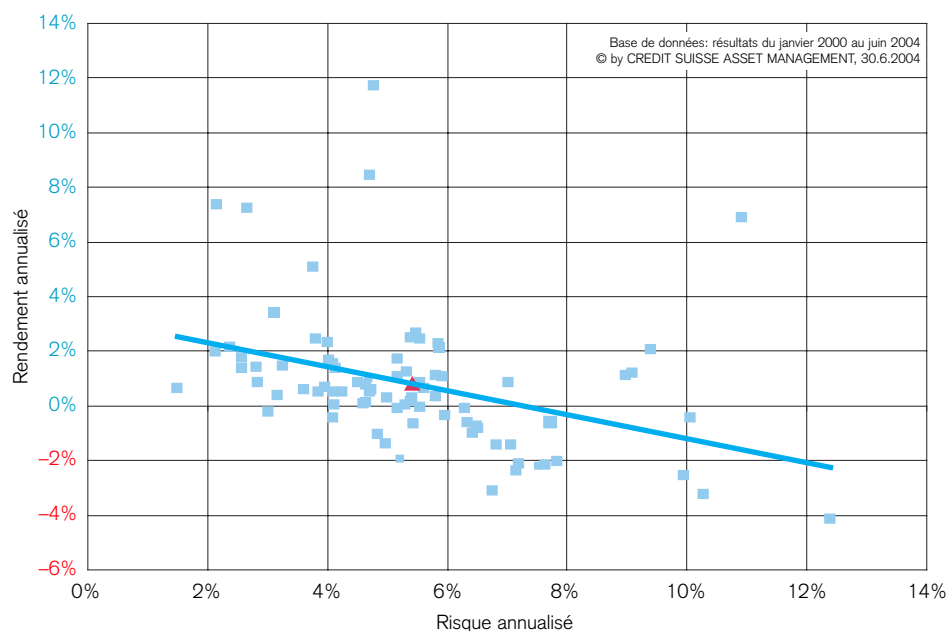


Figure 2: ANALYSE DU RISQUE ET DU RENDEMENT ANNUALISÉS



INDICE CSAM DES CAISSES DE PENSION SUISSES

Allocation d'actifs

Par rapport au 1^{er} trimestre, la pondération de la plupart des catégories de placement a connu des variations insignifiantes. La part des actions étrangères a diminué assez fortement de 1,5 point, passant de 16,4 à 14,9%. À ce propos, la question se pose encore de savoir si cette évolution est affaire de cours de change ou si elle est due à une modification structurelle de la quote-part. Les marchés, qui affichent une tendance latérale, ne sauraient en tout cas avoir été la cause principale de ce recul. Vu la légère augmentation de 0,4 point de la part d'actions suisses, la part totale d'actions a crû de 1,1 point pour atteindre 33,8%. La part des obligations suisses a progressé de 0,9 point pour passer à 33,4%, ce qui s'explique plutôt par des mouvements de change au profit du franc suisse que par l'évolution du marché obligataire ces trois derniers mois. Au total, compte tenu d'une légère diminution de la part des obligations en monnaies étrangères, la part des titres à revenu fixe a crû de 0,6 point et se situe à 43,7%. La part des liquidités a augmenté de 0,4 point (à 7,2%) dans un contexte de hausse des taux d'intérêt. Pour la troisième fois consécutive, la part des placements alternatifs a progressé pour passer à 1,8%, ce qui équivaut tout de même à quelque 9 milliards de francs d'actifs. Quant à l'immobilier, sa part a diminué dans des proportions minimes (0,1 point) et se situe maintenant à 11,0%.

La dispersion des diverses catégories de placement (cf. figure 4) a peu changé par rapport au 1^{er} trimestre 2004. Parmi les liquidités, elle a diminué d'environ 5 points

Figure 3: ALLOCATION D'ACTIFS DES QUATRE DERNIERS TRIMESTRES

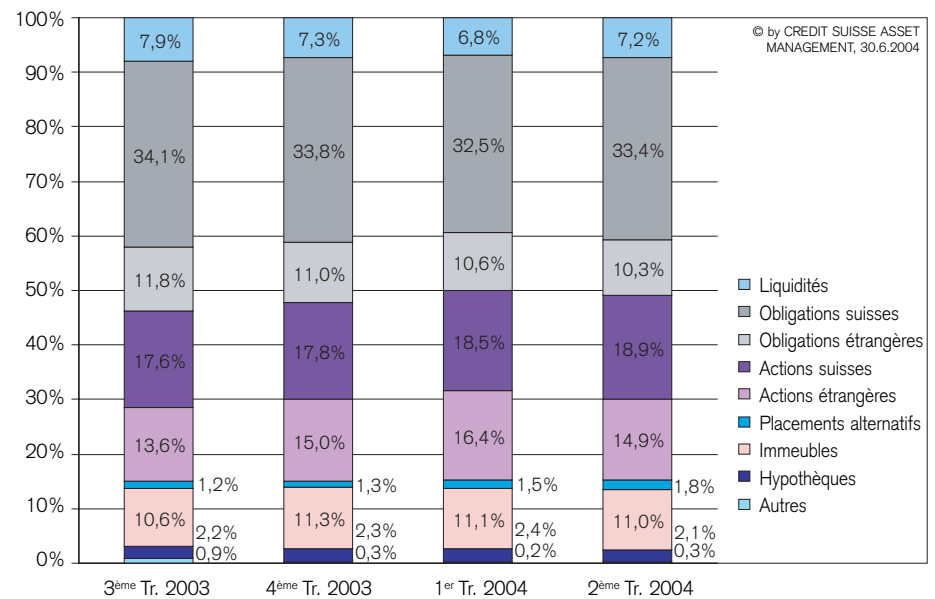
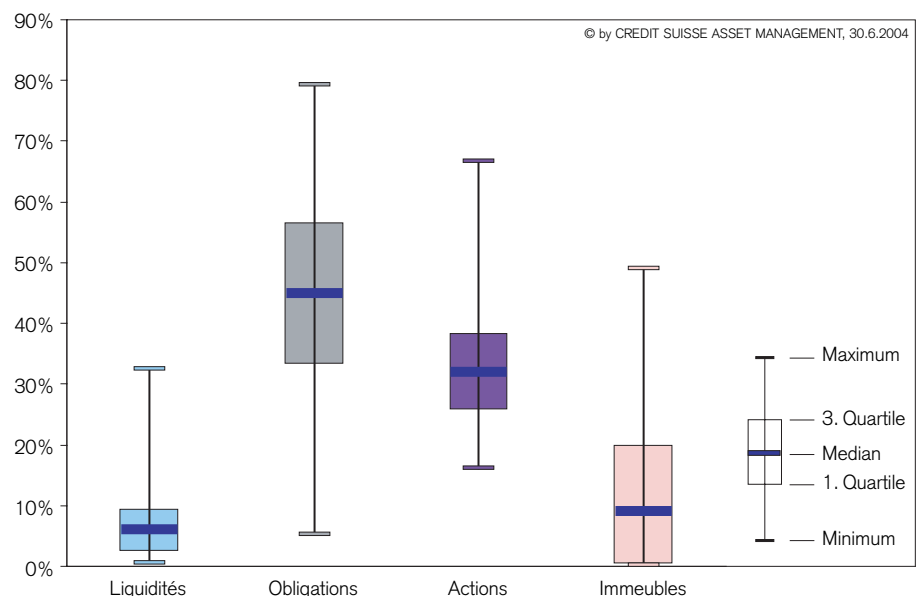


Figure 4: VALEURS MAXIMALES ET MINIMALES DU 2^{ÈME} TRIMESTRE 2004



INDICE CSAM DES CAISSES DE PENSION SUISSES

de pourcentage. Les obligations révèlent un tableau analogue. On observe toujours parmi les obligations et dans l'immobilier une dispersion des 2^{ème} et 3^{ème} quartiles plus large que dans les actions et les liquidités.

Répartition par monnaies

La répartition par monnaies (cf. figure 5) montre un déplacement au détriment de l'euro et du dollar au profit du franc suisse, ce qui peut s'expliquer par le regain de fermeté de la monnaie suisse mais aussi par une redistribution active en faveur du franc suisse.

Dans la répartition par monnaies, la dispersion de l'euro et en particulier du dollar a diminué. Celle du franc suisse, par contre, n'a guère évolué (cf. figure 6).

Remarque importante

Lors de l'interprétation de ces chiffres, il faut toujours garder présent à l'esprit que l'«indice CSAM des caisses de pension suisses» n'est pas un indice de performance artificiel, mais qu'il repose sur des données réelles des caisses de pension. Par conséquent, cet indice «vit», donnant ainsi une image beaucoup plus fidèle des placements des caisses de pension suisses. En revanche, les possibilités de comparaison dans le temps sont quelque peu limitées en raison des révisions fréquentes de cet indice. L'indice CSAM n'en est pas moins un très bon indicateur instantané, d'autant qu'il reste illusoire de vouloir obtenir des chiffres précis à la décimale près lorsqu'il s'agit d'analyser le secteur des caisses de pension dans sa globalité.

Figure 5: DÉVELOPPEMENT LORS DES QUATRE DERNIERS TRIMESTRES

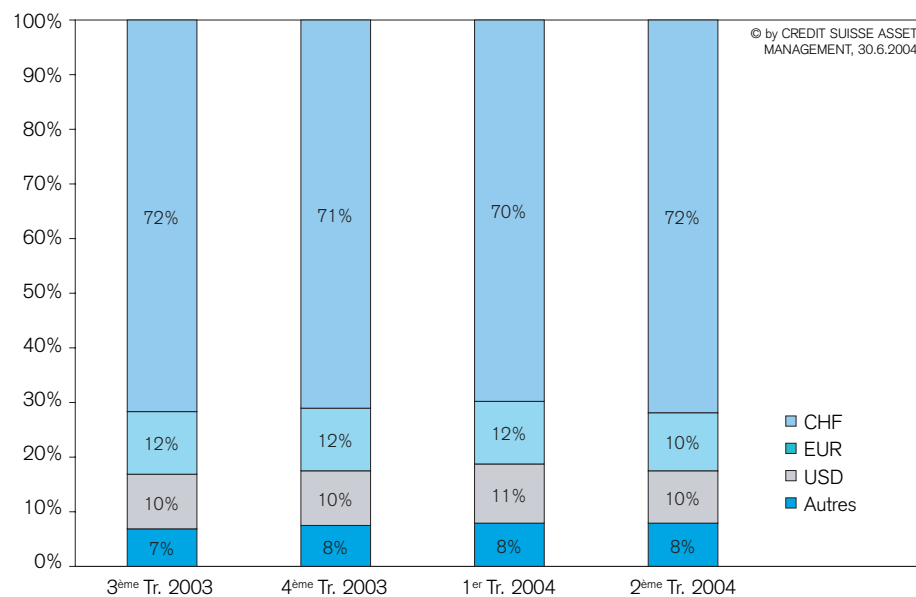
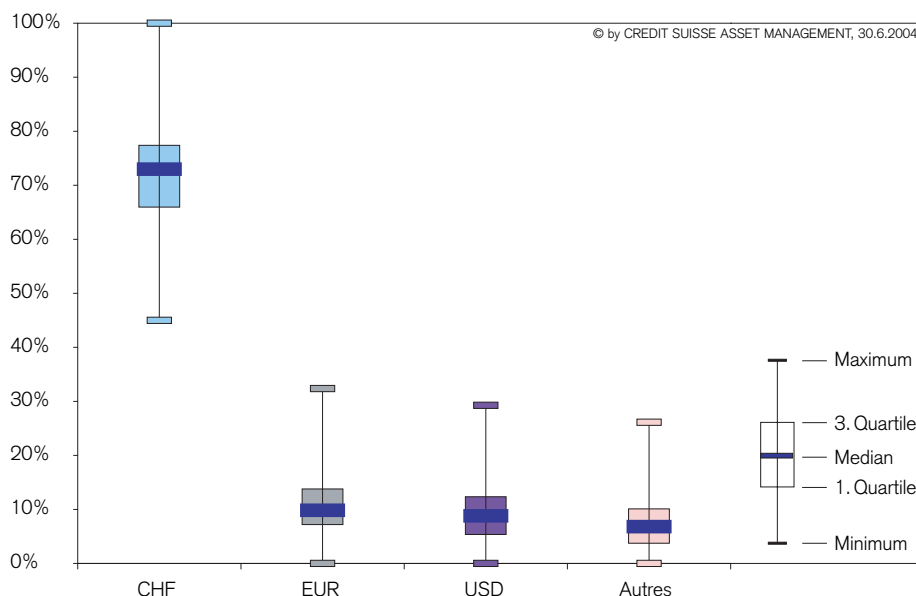


Figure 6: VALEURS MAXIMALES ET MINIMALES DU DERNIER TRIMESTRE



CREDIT SUISSE FIRST BOSTON
division CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT
Global Investment Reporting
Giesshübelstrasse 30
CH-8070 Zurich

Téléphone: + 41 1 335 75 47
E-mail: global.custody@csam.com

Disclaimer

Ce document a été élaboré par CREDIT SUISSE FIRST BOSTON, division CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT (ci-après «CSAM»), avec le plus grand soin et en toute bonne foi. CSAM 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 de CSAM 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 de CSAM 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.

Tout placement comporte des risques, en particulier des risques de fluctuation des valeurs et des rendements. Il est à noter que les rendements historiques et les scénarios de marché financier ne constituent aucune garantie de résultats futurs. En outre, les monnaies étrangères sont exposées au risque de dépréciation par rapport à la monnaie de référence de l'investisseur.

Les placements alternatifs et les produits dérivés ou structurés sont des formes de placement complexes qui présentent, par essence, des risques accrus; ils sont donc destinés uniquement à des investisseurs qui comprennent la portée de ces risques et les acceptent. L'investisseur doit également savoir que la volatilité des marchés émergents est bien plus importante que celles des marchés ordinaires. Des informations détaillées sur les risques inhérents aux transactions sur titres sont données dans la brochure éditée par l'Association Suisse des Banquiers et intitulée «Risques particuliers dans le commerce de titres».

© 2004 Copyright by CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT

www.csam.com/ch