

**Edition spéciale**

## **Edition spéciale de l'Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses**

- L'indice perd 1,83% en janvier 2015
- La mauvaise performance de janvier se reflète également dans l'allocation des actifs
- Les perspectives de rendements bas, voire négatifs, préoccupent les caisses de pension



Comme l'«Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses» suscite un grand intérêt, nous avons décidé, pour la première fois depuis son lancement il y a quinze ans, de publier dès maintenant les chiffres de janvier. Nous souhaitons apporter ainsi un éclairage sur les événements actuels.

### La décision de la Banque nationale suisse a des répercussions sur les caisses de pension

Le mois de janvier 2015 a été marqué par la décision de la Banque nationale suisse (BNS) d'abandonner le cours plancher EUR/CHF et d'introduire des taux négatifs (marge de fluctuation du Libor comprise entre  $-1,25\%$  et  $-0,25\%$ ). Les taux du marché monétaire ont alors plongé en territoire négatif et y sont restés jusqu'à présent. Les rendements des emprunts de la Confédération jusqu'à une durée d'au moins douze ans ont fait de même, ce qui s'est révélé positif pour les cours des obligations en CHF, mais l'attrait de cette classe d'actifs est désormais limité. Les écarts de crédit des obligations «investment grade» se sont légèrement resserrés en janvier. Immédiatement après l'annonce de la Banque nationale suisse, les actions suisses ont chuté de près de 15% en deux jours, en raison de l'effet négatif du change sur les bénéfices des entreprises suisses, mais elles se sont ensuite nettement redressées et avaient regagné, à la fin du mois, près d'un tiers du terrain perdu. Du fait de l'appréciation du CHF face à l'USD et surtout face à l'EUR, les investisseurs en CHF ont essuyé des pertes sur leurs placements en actions étrangères, mais en partie déjà compensées à la fin du mois grâce au fort rebondissement des cours, notamment en Europe.

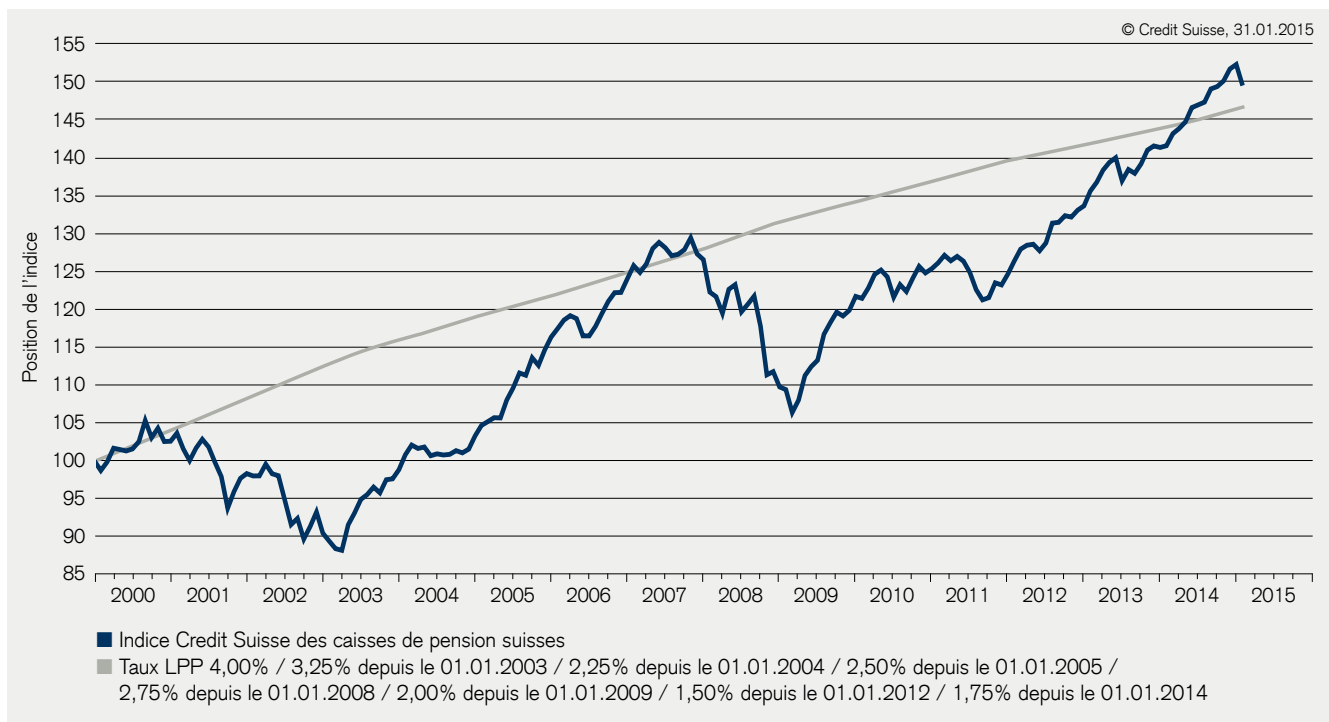
Nous pensons que les marchés boursiers clôtureront cette année en hausse et que le SMI n'a pas épuisé son potentiel de

redressement. Dans un horizon à douze mois, il devrait se situer à environ 8700 points, auxquels s'ajoutent les dividendes. Nous estimons que les obligations restent peu attrayantes, à l'exception des emprunts des marchés émergents en monnaie locale et de certains titres sélectionnés dans le segment du haut rendement. Le rendement des emprunts de la Confédération devrait atteindre tout au plus 0,3% dans douze mois. Sur le marché des changes, nous pensons que le cours EUR/CHF fluctuera en dessous de la juste valeur de 1.22, tandis que la paire USD/CHF devrait continuer à évoluer vers la parité.

### Absence de rendement sur plus d'un tiers des placements à long terme, un scénario possible

L'«Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses» (ligne bleue de la figure 1a), lancé au début de l'an 2000 avec une base de 100 points, affiche une chute de 1,83% à 149,45 points en janvier 2015, annulant pratiquement le rendement de 1,94% du dernier trimestre 2014. Les caisses de pension sont préoccupées non seulement par cette baisse, bien que celle-ci s'inscrive parmi les 10% des plus mauvaises performances mensuelles enregistrées depuis le lancement de l'indice, mais surtout par les perspectives de rendements bas, voire négatifs, sur les placements monétaires et les obligations, car ceux-ci constituent près de 40% de leurs engagements. Cette baisse de rendement ne peut être compensée que par les autres catégories de placement. Mais comme celles-ci impliquent des risques supérieurs, il incombe à chaque caisse de pension de déterminer dans quelle mesure elle peut s'y exposer, compte tenu de sa capacité individuelle à les assumer.

Figure 1a: Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses



### Les caisses de pension réagissent aux fluctuations des actions et des taux de change

L'évolution négative des actions se reflète également dans leur contribution à la performance au 31 janvier 2015 (figure 1b). Ce sont les actions étrangères et les actions suisses qui affichent la contribution la plus négative, avec respectivement -1,41% et -0,83%. Les obligations en monnaies étrangères (-0,63%) et les placements alternatifs (-0,21%) ont eu, eux aussi, un impact négatif. Les obligations en francs suisses (0,39%) et l'immobilier (0,29%) ont en revanche apporté une contribution positive en janvier 2015, de même que les liquidités, avec 0,57%, sachant que les gains provenant des programmes de couverture en cours y sont inclus.

S'agissant de l'allocation des actifs, la quote-part des actions a diminué (figure 1b), ce qui n'a rien de surprenant. Au 31 janvier 2015, la pondération des actions étrangères et celle des actions suisses ont reculé respectivement de 7,2% et de 4,9% pour s'établir à 16,6% et à 12,7%. Etant donné que les différents indices correspondants ont chuté bien davantage durant le mois sous revue, on peut partir du principe que les caisses de pension

ont augmenté en moyenne leurs placements en actions. Ont également diminué la quote-part des obligations en monnaies étrangères (-8,4%) et celle des obligations en francs suisses (-1%). En revanche, celle des liquidités a gagné 2,2 points de pourcentage pour s'établir à 8,7%. De même, la part de l'immobilier suisse a progressé à 19,9%, soit une hausse de 0,8 point de pourcentage.

La quote-part du franc suisse a encore augmenté et se situe au 31 janvier 2015 à 78,8% (1,1 point de pourcentage). Par contre, la pondération de l'EUR et celle de l'USD ont reculé de 0,3 point de pourcentage à respectivement 4,2% et 7,4% par rapport au quatrième trimestre 2014. Cela montre que les caisses de pension ont pu échapper à une partie des effets négatifs de la chute de ces monnaies. Si elles n'avaient pas pris de contre-mesures adéquates, la réduction de la quote-part de l'EUR et de l'USD aurait dû être près de deux fois plus importante. Il est donc possible qu'elles aient augmenté leurs placements à l'étranger après la dépréciation de ces monnaies ou qu'elles aient procédé à des opérations de couverture, de sorte qu'elles n'ont pas dû supporter l'intégralité de la performance négative.

Tableau 1a

Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses 01.01.2000-31.01.2015

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Rendement annuel
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%
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%
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%
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%
2004	100,81	102,10	101,65	101,84	100,69	100,94	100,79	100,87	101,36	101,07	101,56	103,30	4,49%
2005	104,68	105,18	105,70	105,67	108,04	109,62	111,59	111,29	113,60	112,59	114,66	116,33	12,62%
2006	117,42	118,55	119,14	118,75	116,48	116,48	117,75	119,43	121,02	122,17	122,20	123,99	6,58%
2007	125,74	124,83	125,95	127,98	128,79	128,08	127,04	127,22	127,83	129,40	127,28	126,52	2,04%
2008	122,25	121,64	119,45	122,61	123,22	119,65	120,65	121,72	117,76	111,35	111,77	109,76	-13,25%
2009	109,40	106,38	108,02	111,24	112,43	113,27	116,69	118,21	119,61	119,10	119,84	121,68	10,86%
2010	121,42	122,79	124,59	125,15	124,24	121,57	123,23	122,32	124,06	125,64	124,77	125,33	3,01%
2011	126,09	127,10	126,37	126,95	126,32	124,84	122,56	121,22	121,52	123,47	123,19	124,63	-0,56%
2012	126,33	127,90	128,42	128,55	127,69	128,72	131,33	131,44	132,31	132,13	133,04	133,61	7,21%
2013	135,56	136,71	138,31	139,33	139,95	136,91	138,40	137,89	139,14	140,95	141,50	141,30	5,76%
2014	141,53	143,11	143,80	144,68	146,55	146,91	147,27	149,01	149,32	150,06	151,64	152,23	7,73%
2015	149,45												-1,83%

Tableau 1b

Contribution à la performance (mensuelle)

Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses 01.01.2014-31.01.2015

2014 / 2015	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Janv.
Liquidités	-0,08%	0,12%	-0,02%	0,00%	-0,06%	0,02%	-0,12%	-0,02%	-0,18%	-0,03%	0,03%	-0,19%	0,57%
Obligations CHF	0,34%	0,04%	0,07%	0,14%	0,17%	0,07%	0,07%	0,21%	-0,08%	0,08%	0,19%	0,15%	0,39%
Obligations ME	0,12%	-0,05%	0,04%	0,06%	0,17%	0,00%	0,12%	0,10%	0,09%	0,08%	0,01%	0,10%	-0,63%
Actions suisses	0,00%	0,53%	0,08%	0,19%	0,33%	-0,14%	-0,17%	0,35%	0,14%	-0,03%	0,44%	-0,15%	-0,83%
Actions étrangères	-0,44%	0,38%	0,14%	0,11%	0,63%	0,19%	0,21%	0,47%	0,10%	0,22%	0,32%	0,15%	-1,41%
Placements alternatifs	0,05%	0,05%	0,02%	0,02%	0,02%	0,04%	0,01%	0,02%	0,01%	0,00%	-0,01%	0,02%	-0,21%
Immobilier	0,15%	0,07%	0,16%	0,10%	0,06%	0,07%	0,12%	0,07%	0,12%	0,17%	0,07%	0,29%	0,29%
Hypothèques	0,02%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,02%
Autres	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	-0,02%
Total	0,16%	1,12%	0,48%	0,61%	1,29%	0,25%	0,24%	1,18%	0,21%	0,50%	1,05%	0,38%	-1,83%

Figure 1b: Allocation des placements au cours des huit derniers mois

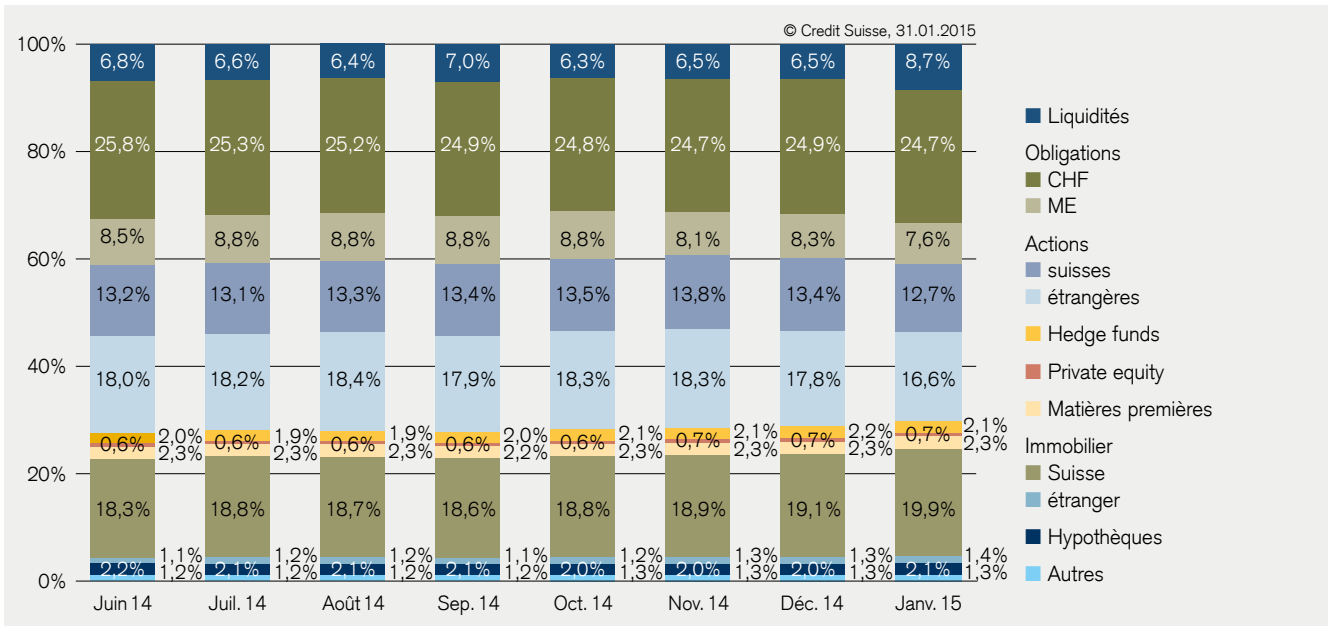
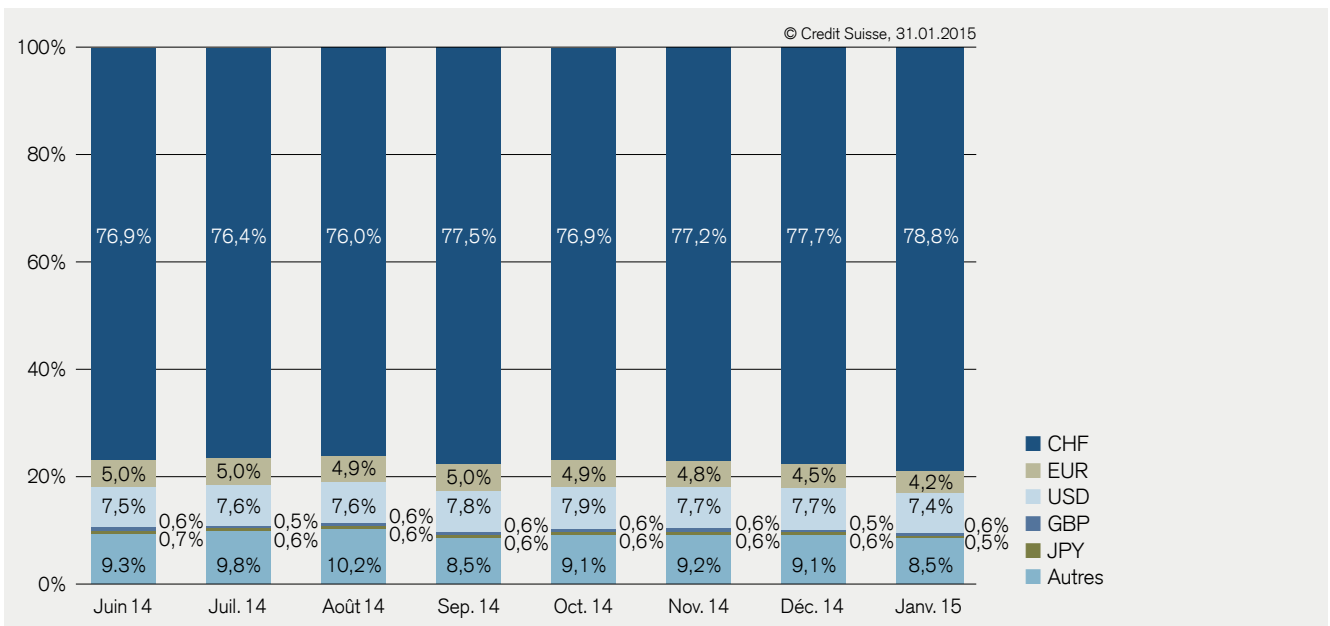


Figure 1c : Allocation en monnaies au cours des huit derniers mois



Le calcul de l'«Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses» se base sur les performances (avant déduction des frais de gestion) réalisées par les institutions de prévoyance suisses dont les valeurs patrimoniales sont conservées auprès du Credit Suisse dans le cadre d'un global custody. En

revanche, la gestion de fortune et l'activité de conseil sont effectuées par les caisses de pension elles-mêmes ou par des tiers. En sa qualité de global custodian, le Credit Suisse n'exerce aucune influence sur la performance de ces institutions.



## La transparence est essentielle pour vous.

Le Credit Suisse vous offre des Solutions Global Custody sur mesure.

Suivez de près votre fortune de placement grâce à nos outils en ligne et à nos rapports détaillés et adaptés à vos besoins. Pour plus d'informations, vous pouvez nous contacter au 044 335 75 47.

[credit-suisse.com/globalcustody](https://credit-suisse.com/globalcustody)

## Remarque importante

Le calcul de l'indice Credit Suisse des caisses de pension suisses se base sur les performances déclarées par les institutions de prévoyance suisses dont les valeurs patrimoniales sont conservées auprès du Credit Suisse dans le cadre d'un global custody. En revanche, la gestion de fortune et l'activité de conseil sont effectuées par les caisses de pension elles-mêmes ou par des tiers. En sa qualité de global custodian, le Credit Suisse n'exerce aucune influence sur la performance de ces institutions. En tant que prestataire leader de services de global custody, le Credit Suisse est en mesure d'établir des évaluations représentatives de la réalité, car elles sont fondées sur un large éventail de caisses de pension suisses. Ces données procurent, au niveau du système, une vue d'ensemble actuelle des activités de placement dans le deuxième pilier puisque les institutions de prévoyance (hors institutions avec assurance complète) représentent quelque 80% de l'ensemble des avoirs LPP.

Lors de l'interprétation de ces chiffres, il faut toujours garder présent à l'esprit que l'indice Credit Suisse 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. Par contre, les possibilités de comparaison dans le temps sont quelque peu limitées en raison des révisions fréquentes de cet indice. L'indice Credit Suisse n'en est pas moins un très bon indicateur instantané, d'autant qu'il reste difficile d'obtenir des chiffres actuels précis à la décimale près lorsqu'il s'agit d'analyser le secteur des caisses de pension dans sa globalité.

Le présent document a été élaboré exclusivement à titre d'information et à l'usage du destinataire. Les informations qu'il contient sont fournies à titre indicatif et peuvent être modifiées à tout moment. Le Credit Suisse ne garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité du présent document et ne saurait être tenu responsable des pertes qui pourraient résulter de son utilisation. Le présent document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation, ni une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement ou visant la conclusion de quelque transaction financière que ce soit. Les investisseurs doivent être conscients que les cours peuvent évoluer aussi bien vers le haut que vers le bas. C'est pourquoi une performance positive dans le passé ne constitue en aucun cas une garantie de performance positive à l'avenir. En outre, les placements en monnaies étrangères sont soumis aux fluctuations des taux de change. Il est interdit de distribuer ce document 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) ou dans toute autre juridiction, sauf dans des circonstances expressément conformes aux lois qui y sont appliquées. Copyright © 2015 Credit Suisse Group AG et/ou sociétés liées. Tous droits réservés.

### **CREDIT SUISSE AG**

Global Custody Solutions  
Uetlibergstrasse 231  
CH-8070 Zurich

+41 44 335 75 47  
global.custody@credit-suisse.com

[www.credit-suisse.com/globalcustody](http://www.credit-suisse.com/globalcustody)