

Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses

1^{er} trimestre 2009



Performance des caisses de pension suisses au 31 mars 2009

- Début d'année frileux
- Nouveau recul de la part des actions
- Le franc suisse, valeur refuge

Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses 1^{er} trimestre 2009

Contenu

Indice et rémunération minimale depuis janvier 2000	3
Positions rendement / risque	5
Allocation d'actifs	6
Allocation des monnaies	7

Performance des caisses de pension suisses sur la base des données de «Global Custody» du Credit Suisse au 31 mars 2009

Indice et rémunération minimale depuis janvier 2000

Début d'année frileux

Au 1^{er} trimestre 2009, 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 100 a encore chuté de 1,74 point (-1,58 %) pour tomber à 108,02 points. Alors qu'il avait presque réussi à maintenir son niveau en janvier avec une perte minime de 0,36 point (-0,33 %), il a nettement

baissé en février (-3,02 points ou -2,76 %). La moitié des pertes enregistrées jusqu'alors a été compensée par l'éclaircie du mois de mars en bourse (+1,64 point ou +1,54 %).

Au 1^{er} janvier 2009, le Conseil fédéral a fixé à 2 % la rémunération minimale LPP (ligne rouge de la figure 1a), également calculée sur une base 100 début 2000, la faisant ainsi progresser de 0,65 point (0,5 %) à 132,06 au cours de la période sous revue. Or, comme l'indice a connu

une évolution négative au 1^{er} trimestre 2009, la différence par rapport au taux LPP s'est accentuée de 2 % (2,3 points). Le retard de l'indice sur le minimum LPP s'est donc creusé à 24,03 points. En d'autres termes: l'indice devrait progresser de plus de 24 % pour combler cet écart d'ici à fin 2009, c'est-à-dire doubler la performance enregistrée en 2005, une année exceptionnelle.

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

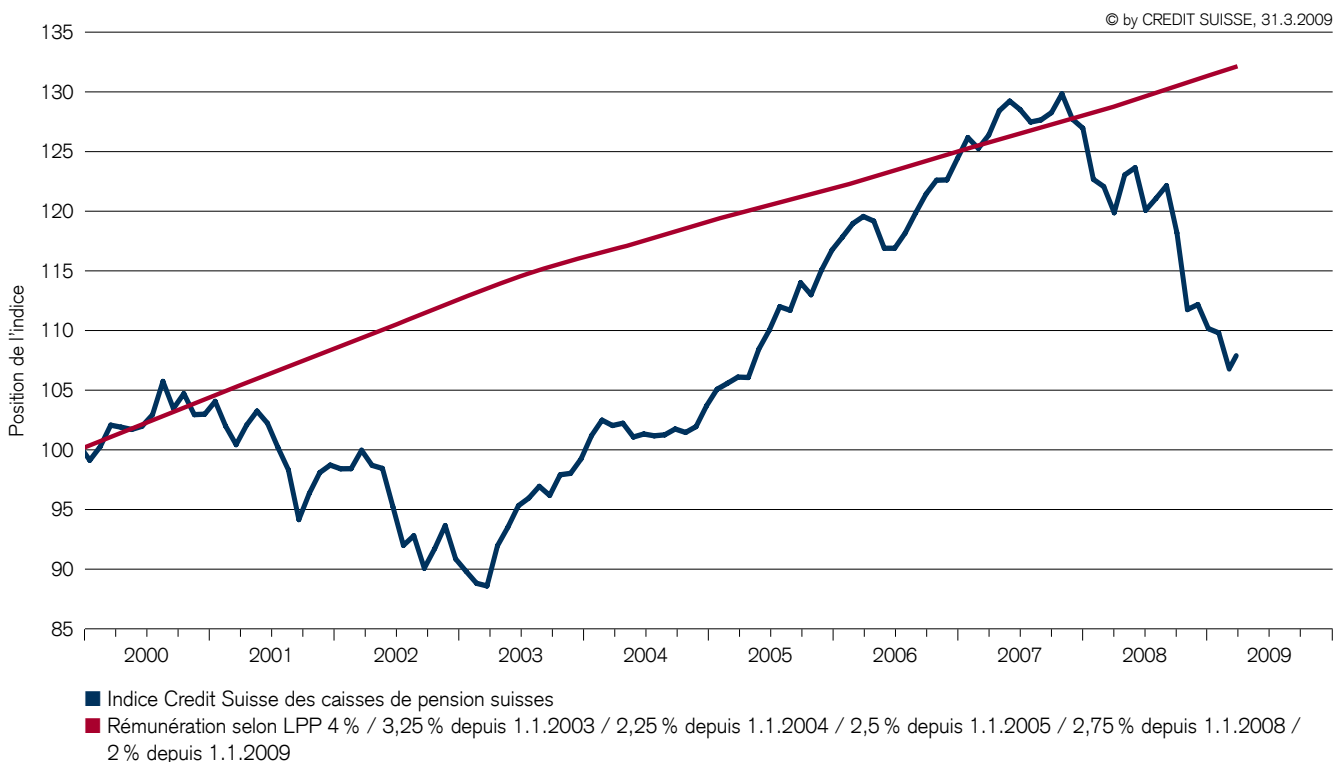
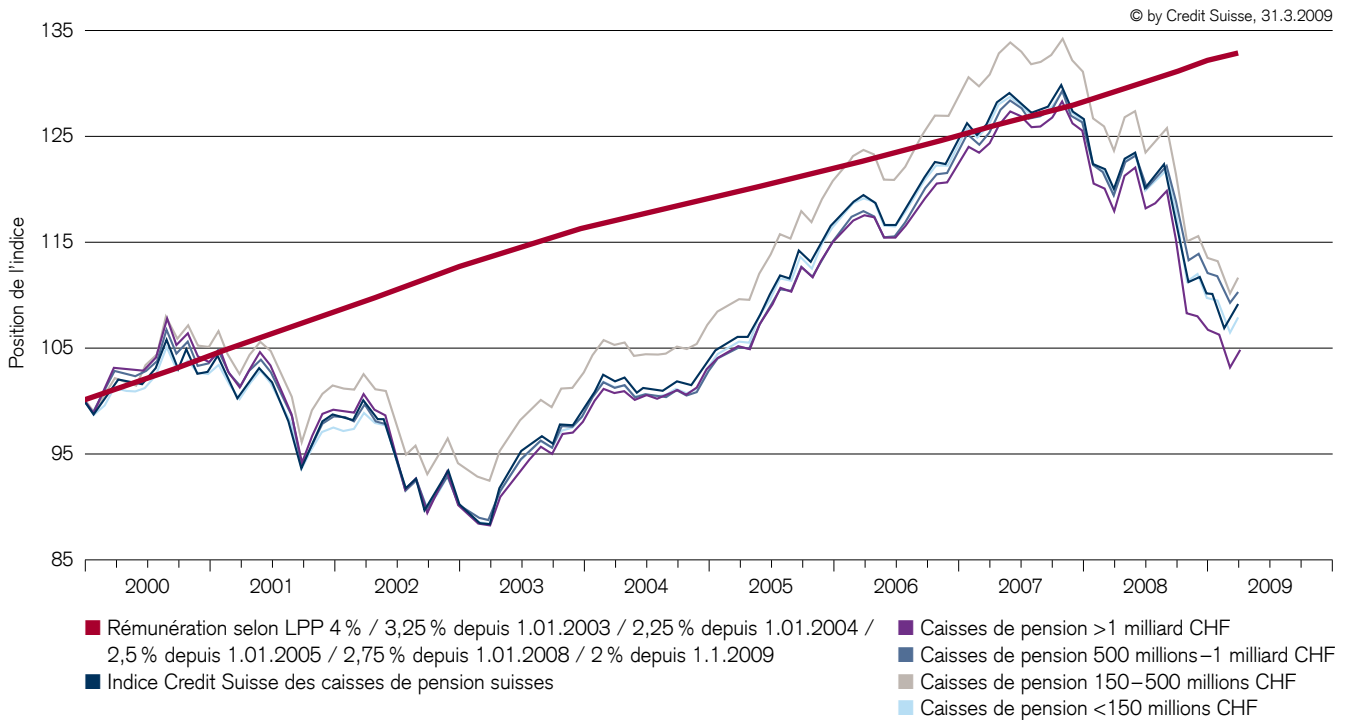


Tableau 1

	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Oct.	Nov.	Déc.	Rendement 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	101,84	100,69	100,94	100,79	100,87	101,36	101,07	101,56	103,30	4,49 %	3,30 %
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 %	16,33 %
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 %	23,99 %
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 %	26,52 %
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 %	9,76 %
2009	109,40	106,38	108,02										-1,58 %	8,02 %

Figure 1b: Indice Credit Suisse des caisses de pension suisses selon des segments de volume



Le plus gros segment souffre toujours le plus

La figure 1b différencie les caisses de pension selon les volumes d'actifs suivants: <150 millions, 150–500 millions, 500 millions–1 milliard et >1 milliard de francs.

Durant le trimestre sous revue, tous les segments ont subi des pertes. Entre fin décembre 2008 et fin mars 2009, c'est le segment «500 millions–1 milliard» qui

a le moins reculé tant en chiffres absolus (–1,50 point) qu'en chiffres relatifs (–1,43 %). Viennent ensuite le segment «150–500 millions» avec une perte de 1,77 point (–1,56 %) et le segment

«<150 millions» avec –1,71 point (–1,56 %). Quant au segment «>1 milliard», il affiche de nouveau le plus mauvais résultat (–1,93 point ou –1,81 %).

Comparaison trimestrielle:

Catégories	Evolution	Evolution	Ecart par rapport au taux LPP en points
	en points	en %	
	1.1.09–31.3.09	1.1.09–31.3.09	1.1.09–31.3.09
>1 milliard de francs	–1,93 point	–1,81 %	–27,48 points
de 500 millions à 1 milliard	–1,50 point	–1,43 %	–21,75 points
de 150 millions à 500 millions	–1,77 point	–1,56 %	–20,50 points
<150 millions	–1,71 point	–1,56 %	–24,20 points

Positions rendement / risque

Inclinaison négative

Les graphiques rendement / risque présentent une évolution roulante sur cinq et deux ans. Seuls sont pris en compte les portefeuilles ayant figuré dans l'indice durant toute la période considérée. Les portefeuilles constitués par exemple le 1^{er} juin 2006 sont exclus de l'analyse quinquennale roulante (1.4.2004–31.3.2009) mais figurent dans l'analyse bisannuelle roulante.

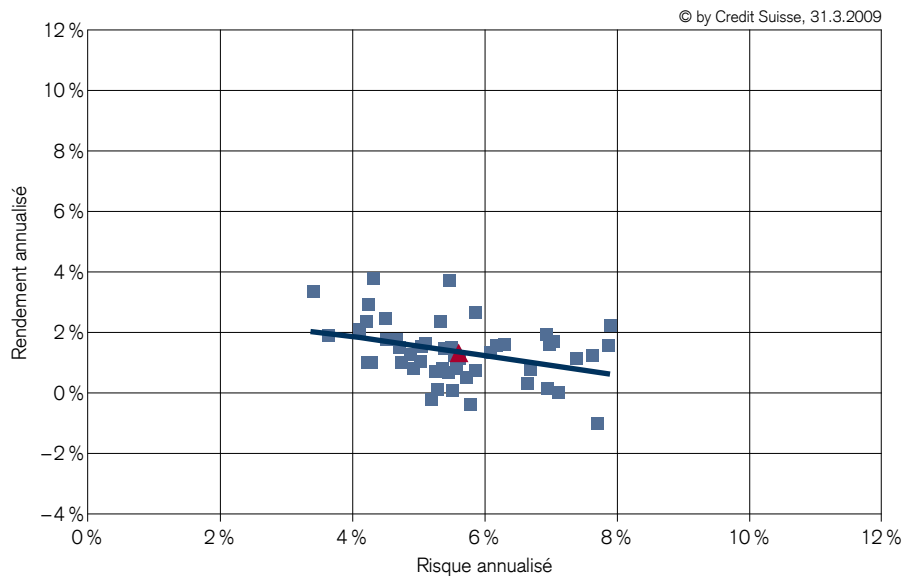
La représentation graphique à la date de référence de l'analyse quinquennale roulante des positions rendement / risque annualisées des diverses caisses de pension (cf. figure 2a) contredit, de façon encore plus marquée que dans le rapport précédent, la théorie selon laquelle un risque accru est compensé, à long terme, par un rendement plus élevé car un trimestre positif a de nouveau été remplacé par un trimestre négatif.

On constate, par rapport au trimestre précédent, que la moyenne non pondérée des rendements annualisés (triangle rouge) a encore baissé de 0,8 % environ tandis que la moyenne non pondérée des risques annualisés (triangle rouge) a légèrement augmenté. Une seule caisse figure encore là où le risque annualisé est faible (3 à 4 %). Toutes les autres affichent un risque annualisé de plus de 4 %. Là où le risque annualisé est supérieur, quelques caisses ont atteint le seuil de 8 %. Il est intéressant de constater qu'au 4^e trimestre 2008, toutes les caisses prises en compte enregistraient encore un rendement annualisé positif. Or, durant le trimestre sous revue, on observe qu'aucune d'elles n'a pu dépasser 4 % entre le 1^{er} avril 2004 et le 31 mars 2009. Certaines commencent même à afficher un rendement annualisé négatif pour la période des cinq dernières années.

Inclinaison nettement plus négative de la droite sur deux ans

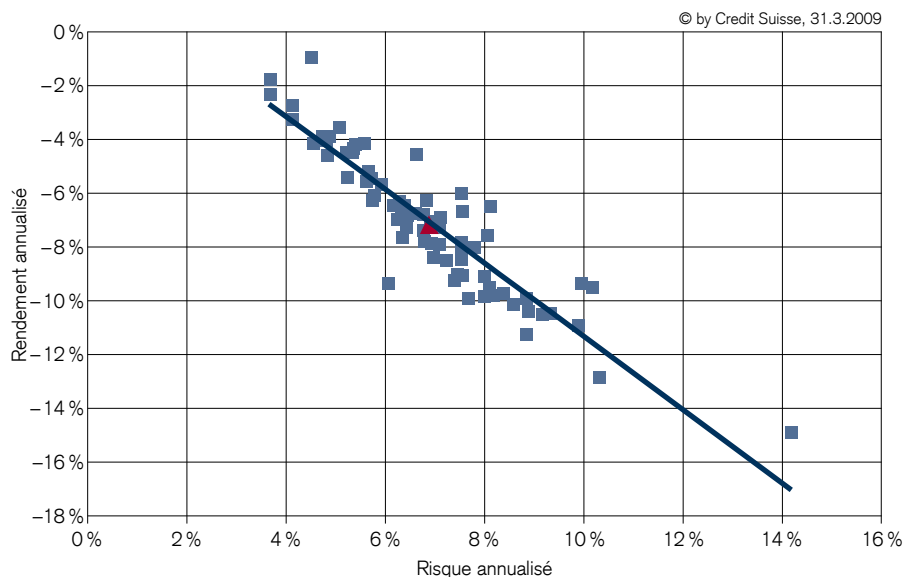
Nettement plus sensible aux variations, la droite roulante sur deux ans (fig. 2b, 1.4.2007–31.3.2009) est éloquent: l'inclinaison régressive est très nettement

Figure 2a: Analyse du risque et du rendement annualisés; analyse quinquennale roulante, résultats d'avril 2004 à mars 2009



Base de données: résultats d'avril 2004 à mars 2009

Figure 2b: Analyse du risque et du rendement annualisés; analyse bisannuelle roulante, résultats d'avril 2007 à mars 2009



Base de données: résultats d'avril 2007 à mars 2009

négative. On peut en déduire que l'exposition à des risques de fluctuation plus élevés au cours des deux dernières années s'est soldée en moyenne par un résultat très négatif en termes de rendement. Même les caisses de pension qui, au cours de la période sous revue, n'ont accepté que des risques de fluctuation annuels modérés ont enregistré sans exception une performance négative. On remarque notamment que les points représentant les différentes caisses de pension se sont encore un peu resserrés

de part et d'autre de la droite. De plus, on constate, par rapport au trimestre précédent, que la moyenne non pondérée des rendements annualisés (triangle rouge) a baissé de 1 % environ tandis que la moyenne non pondérée des risques annualisés (triangle rouge) s'est à peine modifiée. A la différence du trimestre précédent, l'écart entre le risque annualisé le plus faible et le risque annualisé le plus élevé n'a pratiquement pas changé, avec ou sans valeur extrême.

Allocation d'actifs

Encore l'immobilier, toujours l'immobilier

Le tableau présentant l'allocation d'actifs fait apparaître que la pondération des liquidités au 31 mars 2009 n'a que faiblement baissé, passant de 8,84 à 8,76 % (-0,08 %). La part des actions, quant à elle, s'est encore réduite de 0,9 pour se retrouver à 23,4 %. Celle des actions étrangères (-0,6 %) a diminué davantage que celle des actions suisses (-0,3 %). En revanche, la part des obligations en CHF (+0,1 %) et celle des obligations en monnaies étrangères (+0,3 %) ont légèrement progressé, représentant ensemble 39,2 %. Une fois de plus et sans interruption depuis des années, la catégorie «Immobilier» a réalisé un nouveau record à 18,8 % (+0,7 %). Les placements alternatifs, qui avaient atteint leur point culminant au 3^e trimestre 2008, ont affiché pour la deuxième fois consécutive un léger recul (-0,1 %) pour passer à 4,7 %.

La dispersion de l'allocation d'actifs affiche si peu de changements notables au trimestre sous revue qu'on s'étonne presque de sa stabilité.

Figure 3: Allocation d'actifs des huit derniers trimestres

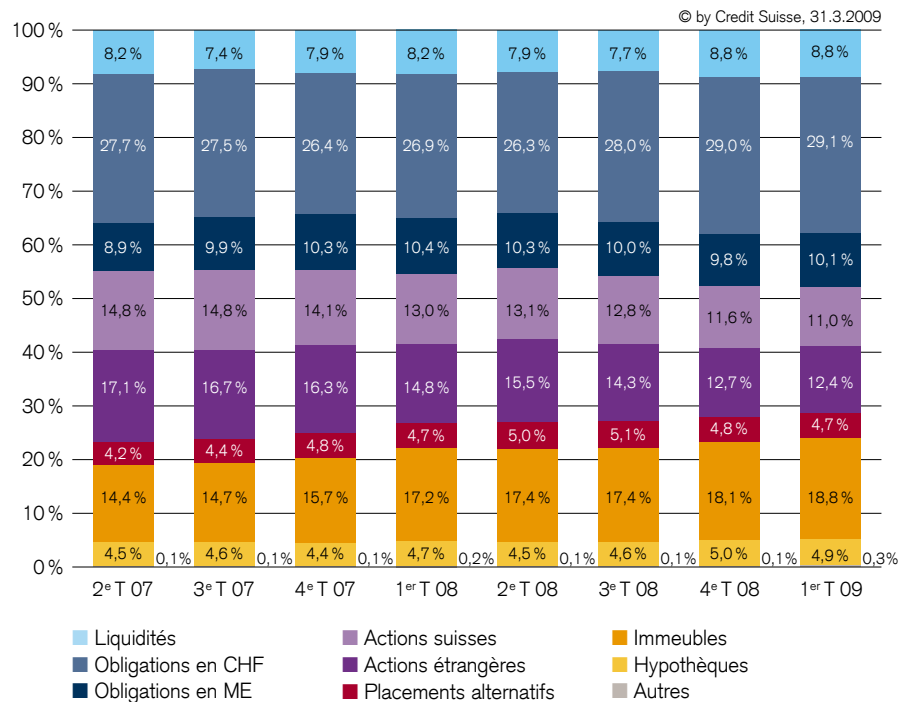
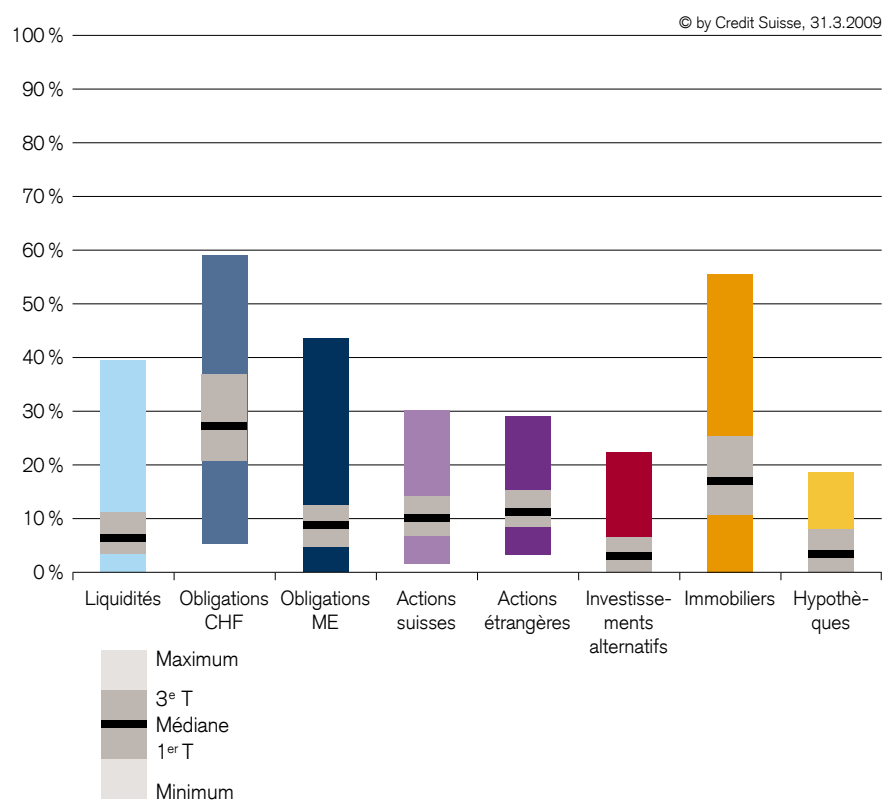


Figure 4: Valeurs maximales et minimales du 1^{er} trimestre 2009



Allocation des monnaies

Le franc suisse, valeur refuge

Avec une nouvelle augmentation de sa quote-part de 1,08 %, le franc suisse atteint un nouveau record à 79,29 % aux dépens des monnaies suivantes: USD (-0,5 %) et EUR (-0,2 %) mais aussi GBP, JPY et «autres».

Par rapport au trimestre précédent, la figure 6 indique un léger relèvement du minimum du franc suisse mais également du maximum du dollar, ce qui peut paraître étonnant. Dans le cas de la catégorie «autres», le recul de la valeur maximale est très marqué (-10 % environ).

Figure 5: Développement lors des huit derniers trimestres

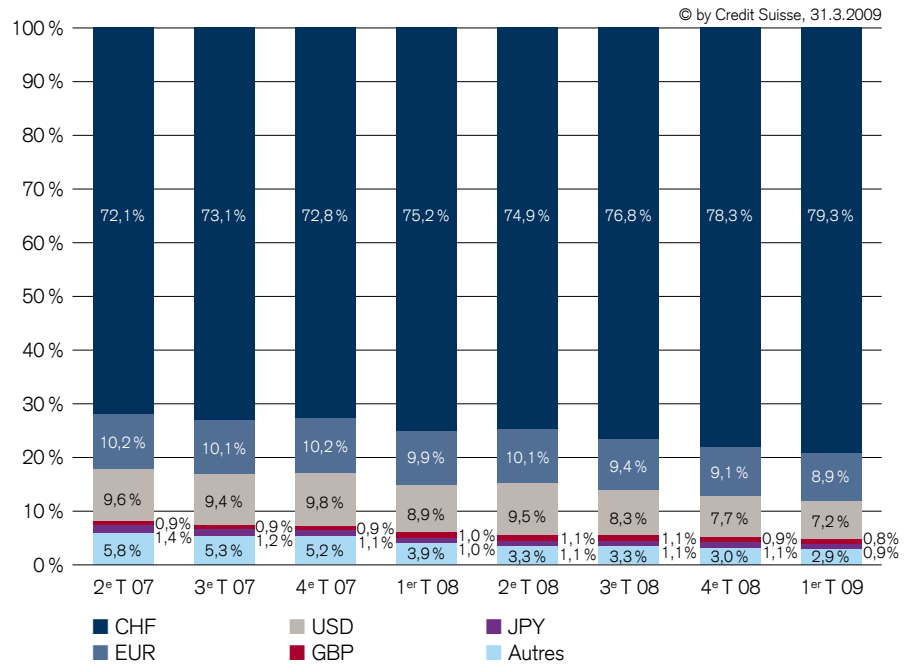
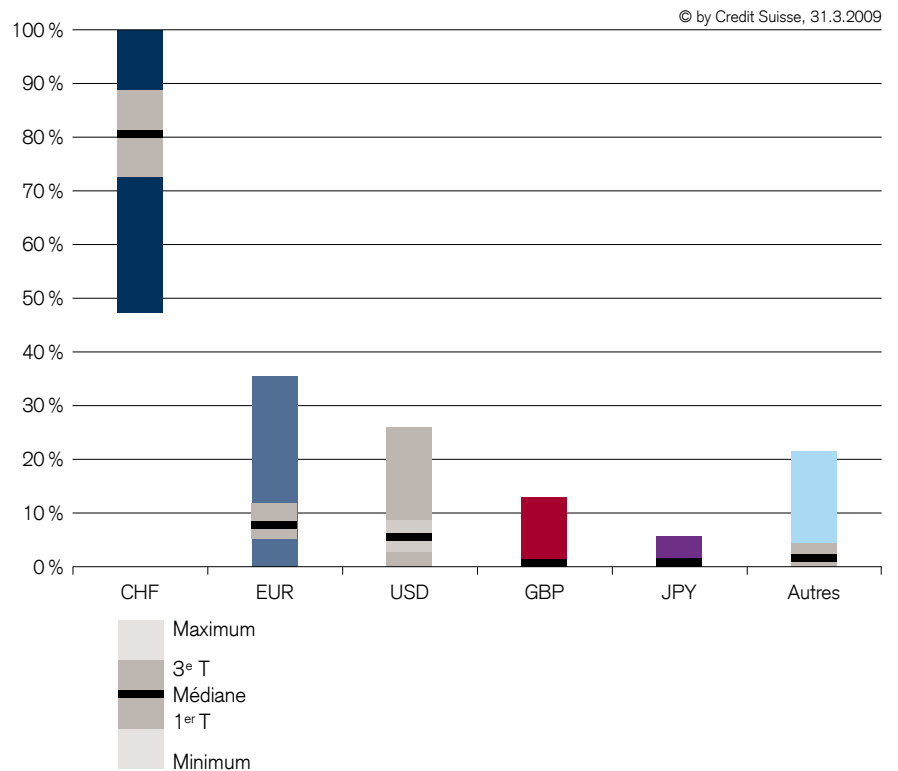


Figure 6: Valeurs maximales et minimales du 1^{er} trimestre 2009



Remarque importante

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. En revanche, les possi-

bilités 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 précis à la décimale près lorsqu'il s'agit d'analyser le secteur des caisses de pension dans sa globalité.

Contact

Credit Suisse
Global Custody Solutions
Giesshübelstrasse 30
Case postale 800
CH-8070 Zurich

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

www.credit-suisse.com

Ce document a été élaboré par CREDIT SUISSE (ci-après «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. 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 aucune garantie de résultats courants ou futurs. Copyright © 2009 Credit Suisse Group AG et/ou ses filiales. Tous droits réservés.