

Nyon, le 19 janvier 2015

## **Décisions de la BNS : Quelles mesures pour votre institution de prévoyance ?**

Madame, Monsieur,

La décision de la BNS du jeudi 15 janvier a eu des effets majeurs sur les marchés des changes et sur le cours des actions suisses, comme on sait. De nombreux commentaires ont déjà paru – et vont paraître encore - dans les médias et nombre de banques ou de sociétés de gestion ont élaboré des commentaires ou des notes détaillées à ce propos ; nous les tenons volontiers à votre disposition, en cas d'intérêt de votre part.

En ce qui nous concerne, nous préférons mettre l'accent sur des mesures concrètes que votre institution pourrait être amenée à examiner dans les prochaines semaines :

- 1. Baisse limitée des indices Pictet LPP :** A ce jour, l'impact combiné de la revalorisation du CHF et de la baisse des actions suisses sur les performances 2015 est limité. On peut évaluer que lundi soir, 19 janvier 2015, les performances des institutions de prévoyance varient, en fonction des allocations effectives, entre -1.8% et -5.5% environ. Il s'agit là de baisses sensibles, mais pas catastrophiques. La performance des indices Pictet, le jeudi 15.1 (date de la décision de la BNS), variait entre -1.18% (LPP 25 plus), -1.27% (LLP 93), -2.79 (LPP 40plus), -2.79% (LPP 25) et -4.45% (LPP 40).
- 2. Pas de panique, pas de sur-réaction, pas de décision hâtives :** Les institutions de prévoyance étant des investisseurs qui opèrent avec une perspective de long terme (mais doivent maintenir en tout temps leur équilibre financier), nous sommes d'avis qu'il ne leur convient pas de sur-réagir ou de prendre des mesures hâtives dans les circonstances actuelles, marquées par des mouvements de forte amplitude sur certains marchés.
- 3. Maintien d'une allocation largement diversifiée par classes et sous-classes d'actifs, devises et régions :** Une bonne diversification demeurant la clé du succès en matière de placements, nous ne recommandons pas de modifier l'allocation stratégique et les marges tactiques sans motifs impérieux.
- 4. Attention élevée accordée à la liquidité des placements, pas de nécessité d'accroître les positions en « cash » :** En période de crise, il y a lieu de privilégier les placements liquides - une attention toute particulière devant être attribuée aux placements non traditionnels – mais sans nécessairement augmenter les positions en « cash » – ce d'autant plus que certaines banques prévoient d'introduire une pénalité sur les positions « cash » en CHF.
- 5. Réexamen des mesures de couverture des changes et des autres sources de risques :** La décision de couvrir ou non l'exposition en devises étrangères est une décision stratégique qui devrait être décidée avec soin, puis réexaminée en cas de besoin. Il en va de même des modalités de couverture éventuelle : couverture intégrale, partielle, active ou dynamique (overlays). L'expérience

montre qu'une couverture de change est justifiée surtout pour les placements à revenus fixes (obligations). En cas de mouvements de forte ampleur, les autres sources de risques qui menacent le degré de couverture (hausse des taux d'intérêt, baisse des actions, etc.) pourraient également être réexaminées.

- 6. Evolution économique divergente des grandes zones économiques et effets sur la mise en œuvre des placements :** Un facteur d'incertitude majeur à l'heure actuelle est constitué par l'évolution divergente des principales zones économiques (accélération aux Etats-Unis, faiblesse dans la zone EUR et dans les pays émergents) ; cela a des incidences importantes sur les performances des différents actifs. Dans la mesure du possible, il y a lieu de prendre en compte ces aspects dans la mise en œuvre des placements et dans l'allocation tactique.
- 7. Indicateurs de risques et réduction du niveau de risques des placements :** Les valeurs des indicateurs de risques des marchés financiers (volatilité, etc.) ont sensiblement augmenté durant les derniers mois et semaines, ce qui suggère un niveau accru de risques sur de nombreux marchés, tandis que certains actifs sont désormais relativement « chers ». Dans ces circonstances, il peut s'avérer judicieux pour certaines caisses de pensions de réduire le niveau général de leurs risques de placements.
- 8. Adéquation des hypothèses concernant l'allocation, les performances et les risques attendus :** La forte revalorisation du CHF contre EUR est un événement majeur, qui peut justifier la remise en question des hypothèses utilisées pour définir l'allocation stratégique optimale, ainsi que les performances et les risques attendus.

Nous espérons que ces commentaires vous seront utiles et nous nous tenons volontiers à votre disposition pour tout complément d'information.

Lusenti Partners

Rue Juste Olivier 22, 1260 Nyon (VD), Switzerland

Tel: ++41 22 365 70 70

Mobile: ++41 79 202 39 67

Fax: ++41 22 361 07 36

E-mail: [g.lusenti@lusenti-partners.ch](mailto:g.lusenti@lusenti-partners.ch)

Web: [www.lusenti-partners.ch](http://www.lusenti-partners.ch); [www.performer-events.com](http://www.performer-events.com); [www.lapauseprevoyance.ch](http://www.lapauseprevoyance.ch)