



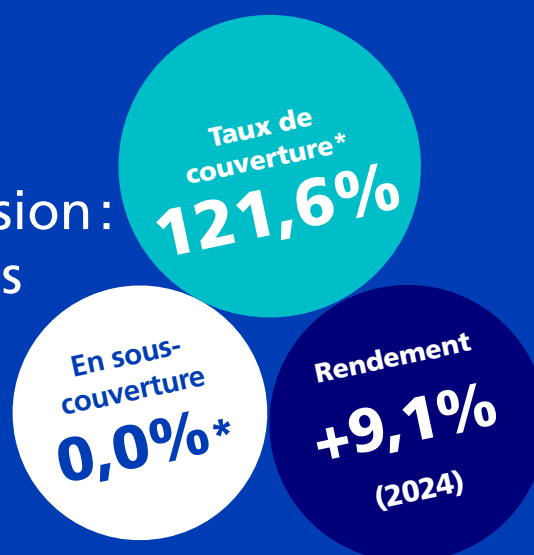
A la une:
Private equity

Faits et tendances, février 2025

Le point sur les caisses de pension

- 4 Moniteur des caisses de pension Swisscanto
- 8 Start-up et caisses de pension – un couple attrayant
- 11 Nouveau programme de private equity pour les potentiels moteurs de la croissance suisse
- 14 Allocation d'actifs stratégique 2025

Moniteur des caisses de pension: Chiffres actuels



* des institutions de prévoyance de droit privé

Impressum

Editeur: Zürcher Kantonalbank, Marché suisse de la clientèle entreprises, case postale, 8010 Zurich
Rédaction: Stefan Betschart, Andreas Dürrenberger, Stephan Aregger
Tirage: 2 900 exemplaires
Publication trimestrielle
Contact/changements d'adresse/abonnements: pkberatung@zkb.ch



Heini Dändliker

Chère lectrice, cher lecteur,

Le nom de Rosa Tännler vous dit quelque chose ? Son image est représentée sur le Vreneli en or, qui a été frappé en 1949 et qui sera réédité cette année. L'or brille aujourd'hui comme jamais auparavant. Dans la catégorie de placement «Matières Premières», le métal précieux a été le plus performant de l'année écoulée et, avec les actions américaines, a apporté la plus grande contribution au rendement. En 2024, les institutions de prévoyance suisses ont réalisé un rendement estimé à 9,1% en moyenne, et ont ainsi pu renforcer encore leurs réserves financières. Que nous réserve la nouvelle année ? Dans ce numéro, nous nous intéressons également aux marchés financiers.

La Suisse est un leader mondial de l'innovation et figure également parmi le Top 10 des nations pour les start-ups. Avec l'ETH de Zurich et l'EPFL de Lausanne, notre pays compte deux universités de renom qui se rangent parmi les spin-offs les plus actives d'Europe. Le soutien financier

est souvent déterminant pour le revenu des start-ups. Cependant, la collecte de capitaux devient de plus en plus difficile pendant la phase de création et de croissance. En tant que promoteur de longue date de start-ups suisses, nous voyons ici un « sweet spot » pour les investisseurs comme les caisses de pension suisses et lançons donc notre deuxième programme de private equity « Growth II ». Découvrez comment les investisseurs peuvent se concentrer sur les technologies riches en opportunités.

Cette année, ce sera un anniversaire important pour l'étude sur les caisses de pension Swisscanto. La collecte de données aura lieu pour la 25e fois déjà. Le coup d'envoi aura lieu début mars. Nous serions ravis que vous contribuiez à l'analyse du marché suisse de la prévoyance et au succès de l'étude. Nous vous remercions de l'intérêt que vous y porterez ! Nous vous présenterons les résultats le 28 mai 2025 à Zurich et Lausanne et le 5 juin 2025 à Genève.

Heini Dändliker
Responsable Key Account Management /
Clientèle entreprises Marché Suisse
Zürcher Kantonalbank

Swisscanto

Moniteur des caisses de pension

Au quatrième trimestre 2024, les marchés financiers, menés par les Etats-Unis et soutenus par les baisses des taux en Europe, ont entamé une accélération qui ne s'est atténuée que vers la fin de l'année. Dans ces conditions, une caisse de pension moyenne a atteint une performance de 1,6%. Sur l'ensemble de l'année 2024, le rendement estimé s'est ainsi élevé à 9,1%¹. Les institutions de prévoyance ont ainsi pu renforcer davantage leurs réserves financières, si bien qu'une caisse de droit privé moyenne dispose désormais d'un degré de couverture pondéré en fonction de la fortune estimé à 121,6%.

Roberto Stefano, Asset Management, Zürcher Kantonalbank

Le quatrième trimestre 2024 a été marqué par plusieurs évolutions politiques importantes. La victoire de Donald Trump aux élections présidentielles américaines a particulièrement contribué à l'humeur du marché américain. Les valeurs financières et technologiques ont surtout nettement

progressé en prévision de déréglementations ou d'une fiscalité des entreprises stable. La relation étroite entre Elon Musk et Donald Trump a donné un nouvel élan à Tesla, tout en stimulant les autres titres technologiques. En revanche, en Europe, le paysage politique s'est révélé morose, ce qui s'est reflété dans l'évolution différente des marchés de part et d'autre de l'Atlantique. Les crises gouvernementales en Allemagne, en France et en Autriche et les incertitudes politiques qui en découlent ont pesé considérablement sur l'euro, qui a chuté de plus de 7% par rapport au dollar américain au quatrième trimestre. Les tensions géopolitiques sont également restées un sujet central. Elles ont soutenu la forte hausse du prix de l'or, qui a atteint un niveau record fin octobre et a progressé de 27% sur l'ensemble de l'année. Sur le plan monétaire, les banques centrales se sont concentrées sur les baisses de taux. La Banque centrale européenne a abaissé ses taux directeurs de 0,25% à chaque fois en octobre et en décembre, malgré une inflation de nouveau supérieure à 2% depuis octobre. En Suisse, la Banque nationale est allée encore plus loin en réduisant le taux de référence de 0,5 point de pourcentage en décembre, le ramenant à 0,5% ; d'autres ajustements de taux sont attendus en 2025 et, par ailleurs, des taux négatifs ne sont pas exclus. Ces perspectives ont donné des ailes aux prix des obligations et de l'immo-

bilier. Aux Etats-Unis, en revanche, la marge de manoeuvre de la Fed pour un assouplissement monétaire est nettement plus faible, ce qui explique qu'elle n'ait prévu que deux baisses de taux d'intérêt en 2025. Les bourses américaines ont donc de nouveau dû renoncer à des bénéfices à la fin de l'année. Une hausse notable de 25%

Tableau 1 : Rendements indiciaires d'une sélection de catégories d'actifs²

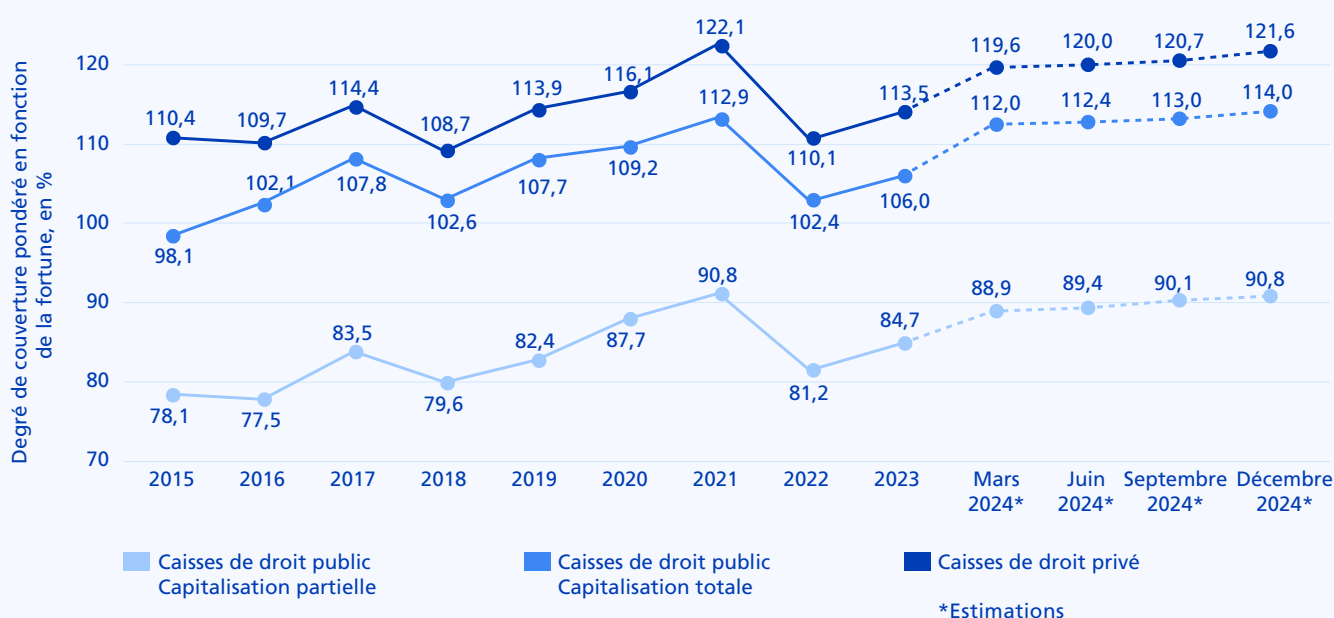
Catégorie d'actifs	Quatrième trimestre 2024	2024
Obligations en CHF	1,3%	5,3%
Obligations Monde non couvertes	2,0%	5,9%
Obligations Monde couvertes en CHF	-2,1%	-1,0%
Actions Suisse	-4,7%	6,2%
Actions Monde	6,7%	27,6%
Immobilier Suisse direct et indirect	2,8%	7,4%
Hedge funds	-0,9%	1,0%
Matières premières	6,9%	13,5%
Rendement	1,6%	9,1% ¹

Sources : Bloomberg Finance L.P., Prevanto SA et Zürcher Kantonalbank ; situation au : 31.12.2024

¹ Le rendement depuis le début de l'année est surestimé, car la performance des placements non cotés tels que le private equity est déterminée de manière approximative au moyen d'un indice. La méthodologie du Moniteur des caisses de pension est en cours de révision afin que cela ne se produise plus à l'avenir.

² Obligations en CHF : SBI ; Obligations Monde non couvertes : Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return Index Value hors CHF ; Obligations Monde couvertes en CHF : Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return Index Value hors CHF couvert en CHF ; Actions Suisse : SPI ; Actions Monde : MSCI AC hors CH ; Immobilier Suisse direct et indirect : 75% CAFP, 25% Rüd Blass Immo Index ; Hedge funds : HFRX Global Hedge Fund Index couvert en CHF ; matières premières : Bloomberg Commodity Index Swiss Franc Total Return

Graphique 1 : Evolution des degrés de couverture, de 2015 jusqu'au 31.12.2024



Sources : Prevanto SA et Zürcher Kantonalbank ; situation au : 31.12.2024

a néanmoins été enregistrée en 2024. Les résultats globalement réjouissants dans la majorité des catégories d'actifs ont permis aux caisses de pension de réaliser un rendement de 1,6% au quatrième trimestre 2024. De ce fait, les institutions de prévoyance de droit privé ont pu améliorer encore leurs degrés de couverture estimés de 0,9 point de pourcentage pour atteindre entre-temps 121,6%. Les caisses de droit public à capitalisation totale

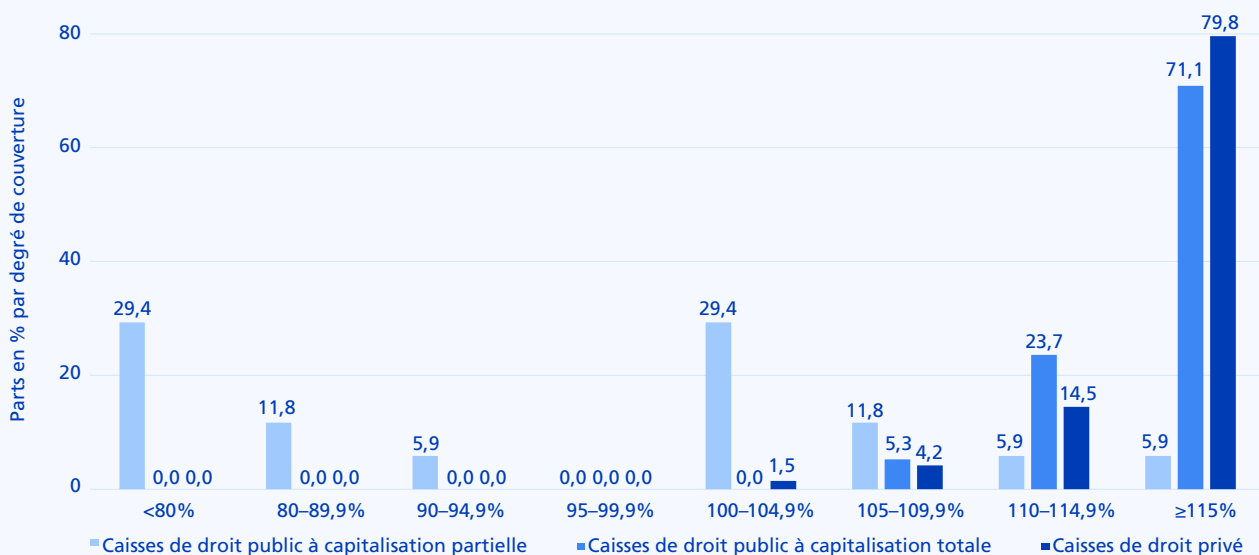
affichent une valeur de 114% à la fin de l'année, contre 113,0% au trimestre précédent, tandis que celles à capitalisation partielle ont progressé de 0,7 point de pourcentage pour atteindre 90,8% (graphique 1).

Institutions de prévoyance par degré de couverture

La forte performance des marchés financiers a permis aux caisses de pension de renforcer encore leurs

réserves financières. Avec 79,8%, près de quatre cinquièmes des institutions de prévoyance de droit privé présentent désormais une couverture de 115% et plus, tandis que 14,5% supplémentaires ont un degré de couverture supérieur à 110%. Les caisses de pension de droit public à capitalisation totale ont fait un grand bond en avant : après 57,9% au trimestre précédent, 71,1% des caisses disposent maintenant d'une couverture supé-

Graphique 2 : Répartition des institutions de prévoyance privées et publiques par fourchette de degré de couverture au 31.12.2024



Sources : Prevanto SA et Zürcher Kantonalbank ; situation au : 31.12.2024

rieure à 115%. Toutes ces institutions de prévoyance affichent désormais un degré de couverture supérieur à 105% (graphique 2).

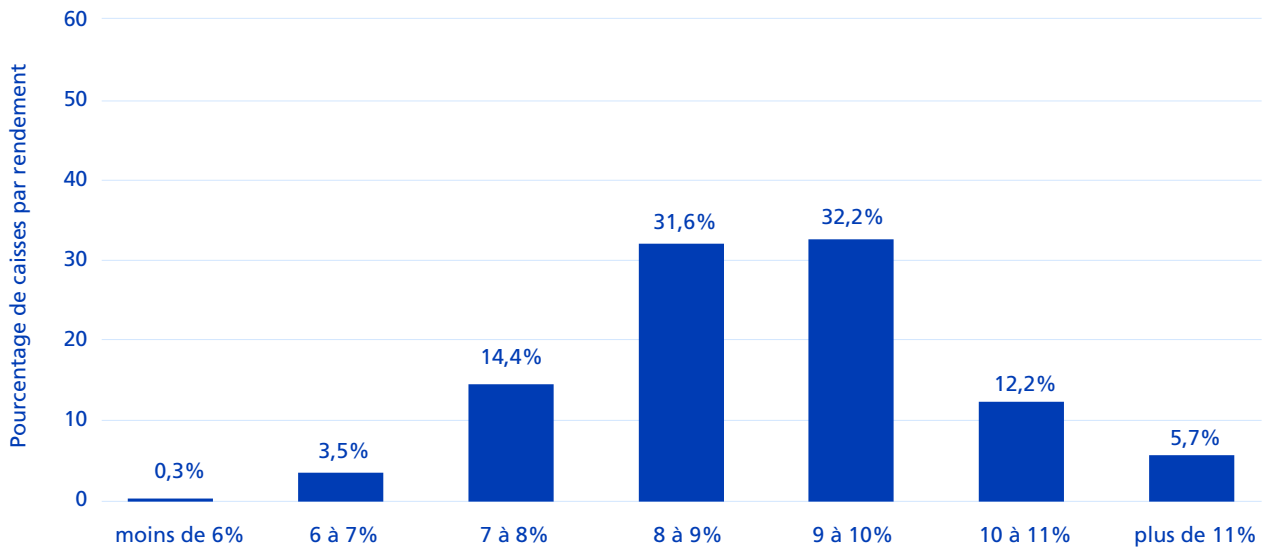
Rendements des catégories d'actifs au quatrième trimestre 2024

Selon les estimations, le rendement pondéré en fonction de la fortune des caisses de pension figurant dans l'enquête est de 1,6% au quatrième trimestre 2024. Les principales contributions au rendement ont été apportées par les catégories d'actifs matières premières, avec 6,9%, et actions mondiales, avec 6,7%. Les actions suisses ont en revanche enregistré la

plus faible performance avec – 4,7%, suivies des obligations mondiales couvertes en francs suisses avec – 2,1%. Sur l'ensemble de l'année 2024, cette dernière catégorie d'actifs a également été la seule à présenter une évolution négative avec une baisse de 1%. La catégorie d'actifs Actions mondiales a quant à elle enregistré une performance exceptionnellement positive, avec une hausse de 27,6% sur douze mois. Les matières premières ont elles aussi enregistré une augmentation à deux chiffres de 13,5% (tableau 1). Le graphique 3 montre la répartition des rendements cumulés estimés, sans déduction des frais, sur

l'ensemble de l'année 2024 complète. Le rendement pondéré en fonction de la fortune toutes caisses confondues s'élève à 9,1% depuis début janvier 2024, et le rendement non pondéré à 8,8%. Le rendement de chaque institution de prévoyance est actualisé en fonction des rendements indiciaires. Ces calculs se basent sur l'allocation d'actifs des institutions de prévoyance au 31 décembre 2023 et reposent sur l'hypothèse qu'aucun changement majeur n'est intervenu dans l'allocation. Il convient toutefois de noter que le rendement des placements non cotés a été surestimé en raison de l'approximation.

Graphique 3 : Répartition des rendements cumulés des institutions de prévoyance, du 1.1.2024 au 31.12.2024



Sources : Prevanto SA et Zürcher Kantonalbank ; situation au : 31.12.2024

Le **Moniteur des caisses de pension Swisscanto** se base sur les données de l'enquête « Les caisses de pension suisses » de Swisscanto sous gestion de la Zürcher Kantonalbank. Les calculs sont effectués par Prevanto SA.

Les estimations au 31 décembre 2024 se basent sur les indications réelles au 31 décembre 2023 collectées dans le cadre de l'étude sur les caisses de pension suisses 2024. Les estimations sont établies à partir de l'évolution

de marché et de l'allocation d'actifs déclarée à la fin de l'année 2023 par les personnes interrogées.

La performance de certaines catégories d'actifs illiquides, comme le private equity, est déterminée de manière approximative à l'aide de données indicelles publiées avec un décalage dans le temps. Par conséquent, jusqu'à la publication des derniers chiffres, les calculs de la performance de ces catégories d'actifs sont basés sur des

projections. La performance des derniers mois peut donc évoluer rétroactivement au gré de la publication de nouvelles données de performance. Comme nous l'avons mentionné, l'approximation des placements non cotés a entraîné une surestimation de leur rendement. Vous trouverez l'étude actuelle sur les caisses de pension Swisscanto 2024 sur notre site Internet :

pensionstudy.swisscanto.com/24/fr/

Start-ups et caisses de pension – un couple attrayant

La Suisse est le pays le plus innovant au monde, notamment grâce à ses start-ups. Lorsqu'une jeune compagnie réussit, elle offre des rendements attrayants aux investisseurs privés. Leur potentiel n'est cependant pas totalement exploité: si les start-ups pouvaient recevoir l'argent des bailleurs de fonds nationaux, comme les caisses de pension, pendant la phase de croissance, leur développement serait encore plus fructueux.

Susanne Kapfinger,
SDA/AWP Multimedia

Les licornes suisses sont relativement rares, mais elles existent. Et elles sont extrêmement précieuses, tant pour leurs propriétaires que pour l'économie locale. Mais attention: nous ne parlons pas de ces créatures mythiques. Le terme licorne (en anglais: Unicorns) se réfère à des start-ups évaluées à un milliard de francs ou plus.

Pour atteindre cette taille, une start-up a besoin d'un modèle d'affaires innovant, d'une équipe de fondateurs solide et d'une vision à long terme, mais surtout d'une grande quantité de capital. Les financeurs alternent souvent lors des différents tours de financement. Leur motivation: des rendements élevés à long

terme et la participation aux innovations.

Un pays innovant avec du potentiel

Les universités et les établissements d'enseignement supérieur sont un terrain fertile pour l'innovation. Selon une étude de BAK Economics, l'ETH de Zurich et l'EPFL de Lausanne font partie des cinq spin-offs les plus actives d'Europe. Et une étude récente de l'Office européen des brevets a révélé que la Suisse est à la pointe de l'investissement dans les start-ups technologiques. Avec 1 215 investisseurs de capital risque et un volume d'investissement de 19,5 milliards de francs, la Suisse est en effet l'un des principaux centres d'innovation technologique en Europe.

« Dans leur phase de démarrage, ces start-up bénéficient souvent de business angels, de programmes d'encouragement de l'Etat ainsi que d'un écosystème stable de capital risque qui prend de nombreux risques durant cette phase de démarrage pour promouvoir l'innovation suisse », déclare Michelle Tschumi, directrice du financement de start-up à la Zürcher Kantonalbank. L'activité de son équipe contribue également à cet écosystème. Cela facilite dans l'ensemble le financement au début. « Mais ces dernières années ont été difficiles pour la levée de fonds, compte tenu des événements géopolitiques et de l'instabilité du contexte des taux d'intérêt », explique Mme Tschumi.

Les défis lors des phases de financement ultérieures

Le rachat de Credit Suisse (CS) par UBS a accentué la difficulté pour les start-up à trouver des financements. Le CS était considéré comme la banque des entrepreneurs de Suisse. Aujourd'hui, on craint que les mesures de réduction des coûts prévues par UBS puissent également affecter l'octroi de crédits aux jeunes entreprises. De plus, le processus d'intégration entre UBS et CS pourrait détourner à court terme l'attention et les ressources des projets innovants.

La consolidation sur la place financière suisse pourrait avoir pour effet que de nombreuses start-ups suisses soient davantage tributaires des investisseurs étrangers dans leur phase de croissance, ce qui augmente la dépendance vis-à-vis des investisseurs internationaux. Le problème, c'est que si des investisseurs étrangers comme Blackrock ou des sociétés internationales de private equity viennent participer au financement, cela représente pour la Suisse une perte de capitaux locaux et de revenus potentiels qui partent à l'étranger.

Selon le Secrétariat d'Etat à la formation, à la recherche et à l'innovation, cette dépendance à l'égard de l'étranger pourrait menacer à long terme la capacité d'innovation et la stabilité économique de la Suisse, car celle-ci pourrait perdre le contrôle de ses technologies et de leur développe-



ment. Par ailleurs, à mesure que les entreprises s'internationalisent et délocalisent leurs sites, le personnel qualifié part également.

Rendements de croissance à long terme

Pour rester compétitive, il est donc essentiel que la Suisse améliore son soutien aux start-ups. Les caisses de pension peuvent jouer un rôle central à cet égard. Elles visent à générer des rendements à long terme, ce qui en fait des investisseurs appropriés pour les technologies d'avenir. De plus, les investissements dans des technologies innovantes offrent une possibilité de diversification du portefeuille, comme l'a exposé Pascal Gantenbein, professeur de gestion financière à l'Université de Bâle, dans un article dans le journal *Prévoyance Professionnelle Suisse*.

Ces avantages ont conduit à une nouvelle réglementation qui permet aux caisses de pension depuis 2022 d'investir jusqu'à 5% de leur fortune dans des placements suisses non cotés ou dans des technologies innovantes et tournées vers l'avenir en Suisse, c'est-à-dire le private equity. Mais les

caisses de pension n'en font pas toutes usage depuis longtemps: d'après l'étude sur les caisses de pension de Swisscanto, la part du private equity dans la fortune de placement n'a pas dépassé la barre des 1,7% ces dernières années.

L'univers de placement est en plein essor

Parallèlement, l'univers de placement dans le domaine du private equity croît rapidement. Le nombre d'entreprises créées n'a jamais été aussi élevé en 2024. Concrètement, le nombre de nouvelles entreprises inscrites au registre du commerce devrait atteindre pour la première fois environ 52 800, dont de nombreuses start-ups, selon l'Institut für Jungunternehmen. Cela constituerait une hausse d'environ 2% par rapport à l'année précédente. Le canton de Zurich devrait enregistrer une augmentation d'environ 1,5%.

Pour que ces entreprises puissent se développer, elles ont besoin de capitaux. Selon le *Swiss Venture Capital Report 2024* de l'association des investisseurs privés SECA, les start-ups suisses ont généré 1 082,4 mil-

lions de francs de capital risque au premier semestre 2024, soit près de 10% de moins que l'année précédente. L'environnement des transactions s'est toutefois de nouveau amélioré au deuxième semestre. Les prévisions sont aussi nettement plus optimistes qu'avant: le marché revient lentement à un niveau d'activité normal.

Les perspectives concernant le private equity devraient continuer à s'éclaircir en 2025. Les principales banques centrales vont continuer à abaisser leurs taux directeurs au cours de l'année. Cela renforcera la demande de placements tels que l'immobilier ou le private equity sur les marchés financiers. Cependant, dans le cadre de leur stratégie patrimoniale, de nombreuses caisses de pension ont épuisé la gamme d'actifs immobiliers. En revanche, l'offre de placements en private equity permet encore de saisir de belles opportunités à nombreux endroits. Cela pourrait profiter aux start-ups suisses dans la phase finale du financement de leur croissance. Elles pourraient avoir besoin d'une participation plus importante des caisses de pension.

« Nous avons optimisé la gestion des liquidités »

La catégorie d'actifs Private Equity répond aux attentes de rendement à moyen terme, malgré les fluctuations conjoncturelles, déclare Marcel Jörger, responsable des placements de capitaux de la CPE Fondation de prévoyance Energie. Lors de la mise en œuvre de la stratégie, la CPE mise sur une solution efficace qui lui permet, entre autres, de gérer de manière optimale ses liquidités.

La CPE Fondation de prévoyance Energie investit environ 9% dans des placements alternatifs, dont 4% sont alloués au private equity. Quelle est votre stratégie en matière de private equity et quelles sont les considérations à l'origine de celle-ci ?

Marcel Jörger : Nous investissons dans le private equity depuis 2003. Cette catégorie d'actifs offre un accès à un large univers de possibilités de placement difficilement identifiables sur des marchés inefficients. Cela entraîne des effets de diversification supplémentaires dans le portefeuille. Le private equity permet également d'investir dans des secteurs et des tendances sous-représentés sur les marchés publics. De même, contrairement aux actions cotées en bourse, les placements en private equity ne sont pas soumis à des fluctuations de cours quotidiennes, ce qui a un impact globalement positif sur la résilience du portefeuille.

Vos attentes concernant la catégorie d'actifs ont-elles été satisfaites ?

Au cours des dix dernières années, un rendement supplémentaire de 1 à 2 points de pourcentage a été généré par rapport aux actions négociées en bourse, y compris durant les années de

placement 2022 à 2024 qui ont été difficiles pour le private equity. Nos attentes vis-à-vis de la catégorie d'actifs ont donc dans l'ensemble été satisfaites.

Comment mettez-vous en œuvre la stratégie ?

Au début, la catégorie d'actifs était mise en œuvre indirectement par le biais de fonds. Depuis 2021, nous disposons de notre propre fonds de private equity géré par un spécialiste. Grâce à une solution de mise en œuvre efficace, nous pouvons optimiser la gestion des liquidités et nous concentrer encore plus sur des segments de placement spécifiques. Un autre avantage est que nous déléguons la sélection des gestionnaires au gérant du fonds. Dans le contexte du private equity, il est particulièrement important de mettre l'accent sur les meilleurs gestionnaires. Nous accordons désormais une importance accrue à cet aspect.

Certaines tendances ou certains thèmes jouent-ils un rôle dans les décisions d'investissement ?

Nous suivons une stratégie globalement équilibrée. Au niveau régional, nous misons essentiellement sur l'Amérique et l'Europe. En ce qui concerne les stratégies, l'accent est mis sur les rachats, en particulier dans le segment du marché intermédiaire. Nous investissons par ailleurs dans le capital risque/capital de croissance ainsi que dans des situations spéciales. En ce qui concerne les tendances, de nombreuses entreprises sont présentes dans les secteurs de la technologie et de la santé. Nous investissons cependant également dans des secteurs traditionnels tels que les biens industriels.

Les marchés privés ont connu deux années difficiles. L'année 2025 pourrait-elle être meilleure ?

Au cours des trois dernières années, le private equity n'a pas réussi à suivre le rythme des marchés publics. La hausse des taux d'intérêt a rendu les fonds étrangers plus onéreux, ce qui a eu des répercussions négatives sur les fusions et acquisitions. Cela a également entraîné une baisse du nombre de transactions dans le monde. Dans le même temps, la levée de fonds est devenue plus exigeante. Les baisses des taux aux Etats-Unis l'année dernière contribueront toutefois à une stabilisation. La mesure dans laquelle l'environnement du private equity pourrait s'améliorer dès 2025 dépend toutefois fortement de la politique monétaire de la Banque centrale américaine. A moyen terme, nous restons convaincus des caractéristiques positives de la catégorie d'actifs.



Marcel Jörger est analyste financier diplômé et gestionnaire de fortune. Il possède une longue expérience professionnelle dans des fonctions de direction dans l'Asset Management d'investissements traditionnels et alternatifs. Depuis septembre 2022, M. Jörger dirige les placements de capitaux de la CEP Fondation de prévoyance Energie et est membre de la direction générale.

Nouveau programme de private equity pour les potentiels moteurs de la croissance suisse

La Zürcher Kantonalbank lance sous la marque Swisscanto un nouveau programme de private equity pour les investisseurs institutionnels, qui se concentre sur les entreprises de croissance suisses. Dans le domaine du financement de la croissance en particulier, les investisseurs en private equity sont essentiels pour maintenir les entreprises suisses innovantes dans le pays et renforcer le pôle technologique suisse.

Marco Hefti,
Zürcher Kantonalbank

La Zürcher Kantonalbank prévoit de lancer un nouveau fonds de private equity sous la marque Swisscanto. Il s'agit du programme successeur du fonds de croissance suisse I Swisscanto (CH) Private Equity Switzerland I (KmGK). Ce dernier est fermé depuis mars 2020 et a déjà enregistré cinq sorties depuis.

Les investisseurs institutionnels suisses bénéficient d'un accès exclusif à des entreprises de croissance à la pointe de la technologie qui ne sont pas cotées en bourse. La majeure partie des investissements doit être effectuée dans des entreprises dont le siège et les activités opérationnelles se trouvent en Suisse, de sorte que les conditions prévues à l'art. 53 des prescriptions de placement de l'OPP 2 puissent être remplies dans la catégorie « Placements suisses non cotés ». Notre objectif est d'offrir à nos investisseurs un rendement attrayant à long terme par rapport au risque.

Une équipe d'investissement spécialisée et expérimentée identifie et analyse les acteurs potentiels de la croissance. Les investissements sont réalisés pendant la phase d'expansion (à partir de la phase finale) et accompagnés par nos directeurs d'investissement établis jusqu'à la cession de l'entreprise (sortie). Avec la « stratégie d'active ownership », ceux-ci contribuent activement à

façonner la stratégie et les activités opérationnelles des entreprises. Ils mettent à profit leur expertise et leurs réseaux en étroite collaboration avec les équipes de gestion.

La Suisse offre des conditions attrayantes pour les investisseurs de croissance

Avec une infrastructure de formation de haute qualité et des clusters technologiques bien établis, la Suisse offre des conditions attrayantes pour les entreprises innovantes. Elle s'est ainsi forgé une position de premier plan. La Suisse enregistre ces dernières années un nombre élevé et constant de brevets par habitant, ce qui lui vaut souvent le titre de « championne du monde des brevets ». Cependant, lorsqu'une entreprise entre dans la phase de croissance (phase finale), le financement fait parfois défaut. La forte demande de capital de croissance fait face à une maigre offre des grands investisseurs. Cette situation crée un contexte initial favorable pour le fonds de croissance suisse pour négocier des conditions avantageuses pour ses investisseurs.

Le portefeuille sera axé sur la technologie, les technologies de l'information et de la communication (ICT), les technologies industrielles et les technologies de la santé. Il s'agit de modèles d'affaires qui se distinguent notamment dans les domaines des



technologies industrielles et numériques (soft- et hardware), des services, de la biotechnologie, de la technologie médicale, des transports et de la mobilité ainsi que de l'énergie et de l'ingénierie environnementale.

- L'objectif de rendement (IRR) doit être de 12 à 14% net par an.
- Le capital doit être investi dans une vingtaine d'entreprises de croissance prometteuses pendant la période d'investissement de cinq ans.

– La première clôture est prévue pour l'été 2025.

Qui peut investir dans le fonds?

Le programme successeur est exclusivement ouvert aux investisseurs qualifiés et convient donc aux caisses de pension suisses et aux investisseurs institutionnels. Ceux-ci peuvent bénéficier du haut niveau de sécurité juridique et de transparence garanti par les structures suisses. Les processus de

placement et d'organisation entièrement intégrés, avec la gouvernance institutionnelle établie de la Zürcher Kantonalbank et sa création de valeur en Suisse, offrent une sécurité supplémentaire à nos investisseurs.

« Le paysage du private equity suisse offre des opportunités de placement attrayantes »

Pourquoi avons-nous besoin d'investisseurs en private equity orientés sur les entreprises de croissance suisses ?

Andreas Nicoli: La capacité d'innovation de la Suisse et l'environnement favorable aux investissements représentent pour les investisseurs en private equity une opportunité intéressante d'investir dans des entreprises porteuses d'avenir et de profiter de leur croissance. En Suisse, il existe un excédent de demande de capitaux. Les investisseurs se trouvent donc souvent dans une position de négociation favorable pour négocier des conditions attrayantes. De plus, dans le domaine du financement de la croissance (phase finale) en particulier, les investisseurs en private equity sont essentiels pour maintenir les entreprises suisses innovantes dans le pays et renforcer le pôle technologique suisse. Grâce à des investissements ciblés, nous pouvons nous assurer que les entreprises prometteuses reçoivent les ressources et le soutien nécessaires pour se développer et rester compétitives à l'échelle internationale. Cela contribue non seulement à la création

d'emplois, mais favorise également la capacité d'innovation et la stabilité économique de la Suisse.

Comment trouver des entreprises adaptées ?

L'Asset Management de la Zürcher Kantonalbank est connu sur le marché suisse et désormais aussi en l'Europe pour ses solutions de placement en private equity, et peut accéder à un vaste réseau professionnel d'entreprises, d'intermédiaires et d'investisseurs partageant les mêmes idées. Le financement de start-up de la Zürcher Kantonalbank, qui fournit du capital risque aux jeunes pousses innovantes, nous permet également d'avoir accès à des entreprises potentiellement intéressantes. Le programme a déjà soutenu plus de 280 start-up avec plus de 230 millions de francs de capital risque. Parallèlement, nos experts se retrouvent lors d'événements de private equity pertinents, souvent dans le cadre de panels. Notre équipe d'analystes sonde en permanence le marché pour identifier de potentielles entreprises de croissance. De plus, notre équipe de directeurs d'investissement, composée

de Nils Granath, Robert Schier et Oliver Huggenberger, accompagne la première édition du fonds de croissance suisse. Le trio dispose d'une expérience pratique avérée dans le passage à l'échelle et l'internationalisation réussies d'entreprises innovantes en Suisse et en Europe. Chaque projet d'investissement est par ailleurs soigneusement évalué par un comité d'experts. Cet examen approfondi est essentiel pour promouvoir la création de valeur à long terme et le développement durable de nos participations et, en fin de compte, permettre un rendement attendu attrayant pour nos investisseurs.

Quelle influence le contexte des taux d'intérêt a-t-il sur le marché du private equity ?

Il est important de comprendre que ce n'est pas le niveau des taux d'intérêt qui joue un rôle majeur sur la mise en œuvre réussie d'un modèle d'affaires. Si une entreprise développe des solutions à des problèmes sociétaux urgents et si ces solutions sont évolutives, les chances de succès sont bonnes. Outre le financement, il faut avant tout avoir la capacité de faire évoluer et d'internationaliser une entreprise grâce à son expertise et à son réseau. Cela génère de la valeur ajoutée pour l'entreprise et les investisseurs; là aussi, notre équipe de private equity est très bien positionnée.

Mentions légales

Les présentes indications et informations sont fournies à titre d'information uniquement et s'adressent exclusivement aux investisseurs qualifiés. Ce dernier ne constitue ni une offre, ni une recommandation d'achat, de détention ou de vente d'instruments financiers ou d'achat de produits ou de services, et ne constitue pas non plus la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les informations ne tiennent pas compte des objectifs de placement spécifiques ou futurs ni de la situation fiscale ou financière, ou des besoins individuels d'un bénéficiaire donné. Les informations contenues dans le présent document sont fournies sans aucune garantie ni promesse, à des fins d'information uniquement, et sont exclusivement destinées à l'usage personnel du destinataire.



« Nous sondons en permanence le marché pour identifier de potentielles entreprises de croissance. »

Andreas Nicoli, responsable Private Equity de la Zürcher Kantonalbank.

Allocation d'actifs stratégique 2025



Que peuvent tirer les investisseurs de nos analyses pour 2025 ?

Bernhard Pfeiffer,
Multi Asset Solutions,
Zürcher Kantonalbank

L'allocation d'actifs stratégique (SAA) contribue en grande partie au rendement d'un portefeuille et est un facteur essentiel aux résultats des investissements. Bien qu'elle soit axée sur le long terme, il est essentiel de vérifier régulièrement les points clés.

SAA by Asset Management de la Zürcher Kantonalbank

En tant qu'Asset Manager actif de mandats multi-actifs, nous considérons que notre force réside surtout dans la composition optimale des différentes catégories de placement dans un portefeuille ou une stratégie de placement. C'est pourquoi nous nous basons sur le portefeuille de marché actuel, qui comprend la capitalisation de marché de toutes les catégories de placement liquides. Actuellement, la part des actions et des obligations est d'environ 41% chacune. L'immobilier représente environ 6%, et les autres placements comme

les matières premières, les hedge funds, les cryptos (déjà 1%), etc. s'établissent ensemble à 12%. En raison de l'évolution du marché, nous avons constaté que ces dernières années, la part des actions mondiales dans ce portefeuille de marché s'est particulièrement accrue.

Les investisseurs suisses sont confrontés au défi d'investir à l'échelle mondiale à partir d'une monnaie forte. Nous intégrons donc davantage de valeurs nationales dans la SAA et pondérons nettement plus la part des actions suisses et des obligations en CHF que dans le portefeuille de marché. De plus, nous couvrons généralement les obligations en monnaies étrangères contre le CHF afin de réduire les risques.

Chaque année, nous recueillons systématiquement l'avis de nos plus de 80 experts en placements et économistes. Nous définissons les principaux moteurs du marché, les risques et les scénarios. Sur cette base, nos spécialistes SAA, qui bénéficient d'un vaste soutien et sont au plus proche du marché, peuvent ajuster le nouveau « portefeuille de marché axé sur la préférence nationale » avec notre opinion du marché à moyen terme.

Dans une prochaine étape, nous évaluons les risques des différentes catégories de placement à l'aide de notre modèle de risque propriétaire. Sur la base du portefeuille de marché ajusté et des risques, nous calculons les rendements attendus à moyen terme par catégorie de placement. Avec cette procédure, nous renonçons entièrement aux prévisions ponctuelles. L'expérience a montré que les estimations de rendement à long terme diffèrent fortement de l'évolution réelle. Les optimisations fondées dessus fournissent souvent des stratégies de placement unilatérales avec des concentrations élevées sur un nombre restreint de catégories.

Que peuvent tirer les investisseurs de nos analyses pour 2025 ?

Stratégie de placement

Après deux années de rendements supérieurs à la moyenne sur les marchés financiers, l'air se raréfie pour les rendements exceptionnels. Comment les stratégies de placement de nos clients sont-elles parées pour cet environnement ? Et qu'est-ce qui va faire évoluer les marchés financiers à moyen terme ?

Nos trois principales thèses pour 2025 sont ...



Des résultats modérés

Les évaluations sont élevées tant sur les marchés des actions que pour les obligations d'entreprises. Avec un ratio cours/bénéfice supérieur à 22 et un rendement des bénéfices inférieur à 4,5%, les actions américaines sont fortement valorisées. La prime de risque de près de 0% par rapport aux obligations d'Etat est historiquement basse. Les prévisions de bénéfices pour 2025 sont déjà très optimistes et comportent un certain potentiel de déception. Les baisses des taux attendues des banques centrales offrent un vent favorable aux investissements financiers. Nous pensons toutefois que les évaluations robustes de nombreuses catégories de placement pourraient limiter les nouvelles plus-values.



Hausse normale de la courbe des taux d'intérêt

Les banques centrales continueront de baisser leurs taux directeurs jusqu'à l'été. Cependant, nous pensons que l'extrémité longue de la courbe des taux d'intérêt ne diminuera pas davantage compte tenu de l'accroissement de la dette publique et des préoccupations inflationnistes latentes. La courbe des taux se normalise, avec des taux plus bas pour les échéances courtes et plus importants pour les échéances longues.



Hausse du marché dans son ensemble

La croissance des bénéfices des grandes entreprises technologiques se normalise, tandis que la croissance des bénéfices du marché élargi progresse. Cela entraînera selon nous des rotations sectorielles. D'un point de vue tactique à moyen terme, les actions de petites et moyennes capitalisations ainsi que les actions de valeur nous semblent plus avantageuses.

Nos scénarios principaux et secondaires

Investir avec succès, c'est penser dans différents scénarios. Dans notre scénario principal, nous prévoyons que les déficits budgétaires resteront élevés à l'échelle mondiale. Une nouvelle aggravation des déficits est toutefois peu probable en raison du niveau déjà considérable de la dette publique. La baisse des taux d'intérêt et une politique fiscale expansionniste contribuent à maintenir la conjoncture solide. Les Etats-Unis ne connaîtront qu'une croissance légèrement inférieure à leur potentiel, tandis que l'économie européenne aura une croissance légèrement inférieure à la moyenne. L'inflation se stabilisera entre 2% et 3%, tandis qu'elle restera inférieure à 1% en Suisse. L'évaluation déjà impressionnante des marchés des actions, associée à des prévisions de bénéfices élevées, limite la possibilité de nouvelles plus-values notables. La normalisation de la courbe des taux d'intérêt nous amène à escompter un rendement équivalent au rendement à l'échéance pour les obligations. Etant donné que les rendements attendus pour les catégories de placement traditionnelles seront inférieurs à la moyenne, nous considérons les placements alternatifs (private equity, immobilier) comme attractifs.

Nous pondérons notre scénario principal à 55%. Nous suivons également deux scénarios secondaires. D'une part, nous supposons avec une probabilité relativement élevée de 35% que la croissance des bénéfices sera également extrêmement forte en 2025 grâce à l'intelligence artificielle, et que les marchés des actions enregistreront ainsi à nouveau une performance nettement supérieure à la moyenne. D'autre part, dans notre deuxième scénario secondaire (probabilité de 10%), les baisses des taux directeurs pourraient intervenir trop tard et l'économie pourrait entrer en récession. Par conséquent, les marchés des actions corrigeraient de manière significative.

Comment se positionner de manière stratégique dans un environnement de faibles rendements? Selon nous, il est particulièrement important de composer l'allocation d'actifs avec le plus grand nombre possible de catégories de placement.

Notre allocation d'actifs stratégique 2025: réduire les catégories de placement à forte valorisation

Sur la base de nos anticipations du marché à moyen terme, nous nous écartons davantage de la stratégie de capitalisation boursière pour les obligations en CHF et les obligations

d'entreprises. En raison des taux d'intérêt très bas en Suisse et de la faible prime de taux d'intérêt pour les obligations d'entreprises, nous diminuons la pondération de ces deux catégories par rapport aux obligations d'Etat. Les coupons plus élevés rendent les emprunts des pays émergents plus attractifs. De manière générale, nous réduisons les actions mondiales après la très bonne performance des deux dernières années. Dans ce contexte, nous considérons que les catégories de placement non traditionnelles telles que l'immobilier ou les placements alternatifs, par exemple le private equity, sont plus intéressantes et augmentons leur pondération dans la stratégie de placement (graphique 1).

L'allocation d'actifs stratégique influence de manière significative le succès de placement. Il vaut la peine d'accorder une grande attention à la SAA et de la réviser régulièrement.

Notre processus SAA expliqué en quelques mots:



Graphique 1 : Attrait des catégories de placement et rendement annuel attendu sur les 6 prochaines années

	--	-	+	++	Rendement attendu
Liquidité					0,40%
Obligations en CHF					1,05%
Obligations d'Etat Monde*					0,88%
Obligations d'entreprises Monde*					1,49%
Obligations Pays émergents					2,48%
Actions Suisse					4,55%
Actions Monde développé					5,22%
Actions Monde Pays émergents					4,32%
Immobilier Suisse					2,58%
Matières premières					2,37%
Métaux précieux					1,00%
Autres placements alternatifs*					1,74%

*couvertes en CHF

Source : Zürcher Kantonalbank, Asset Management

Mentions légales

La Zürcher Kantonalbank a élaboré cette publication en se basant sur les besoins et les spécificités de placement des institutions de prévoyance suisses. Ce document a un caractère informatif et publicitaire. Il est destiné à la distribution en Suisse et ne s'adresse pas aux investisseurs d'autres pays. Le présent document ne constitue ni une offre, ni une recommandation d'achat, de détention ou de vente d'instruments financiers ou d'achat de services. Il ne constitue pas non plus la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Les produits et services décrits dans ce document ne sont pas accessibles aux « US Persons » telles que définies par les réglementations applicables (notamment la réglementation S de l'US Securities Act de 1933). Il est recommandé de vérifier, éventuellement avec l'aide d'un conseiller ou d'une conseillère, l'adéquation des informations avec sa situation personnelle ainsi que leurs conséquences juridiques, réglementaires, fiscales et autres. Le présent document a été établi avec la diligence habituellement requise par la Zürcher Kantonalbank et peut contenir des informations provenant de sources tierces soigneusement sélectionnées. L'opinion des auteurs invités n'est pas tenue de coïncider avec celle de la Zürcher Kantonalbank. La Zürcher Kantonalbank ne donne aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations qui y figurent et décline toute responsabilité pour les dommages pouvant découler de l'utilisation du document ou des informations qu'il contient. Tout investissement comporte des risques, notamment de fluctuation de valeur, de rendement et éventuellement de change. Il est précisé que les éventuelles informations relatives à la performance historique ne constituent pas un indicateur de la performance actuelle ou future, et que les éventuelles données de performance indiquées ne tiennent pas compte des commissions et frais prélevés lors de l'émission ou du rachat de parts de fonds. Les éventuelles estimations de performance, de rendement et de risques futurs contenues dans ce document sont fournies à titre d'information uniquement. Elles ne constituent pas un indicateur fiable de résultats futurs.

Pour ce qui est des éventuelles informations relatives à la durabilité, nous attirons votre attention sur le fait qu'en Suisse, il n'existe pas de réglementation consensuelle ni de liste universelle de facteurs à prendre en compte pour garantir la durabilité des placements.

Sauf indication contraire, les informations contenues dans le présent document se réfèrent aux fonds Swisscanto domiciliés en Suisse (« Swisscanto (CH) ») et/ou au Luxembourg (« Swisscanto (LU) »), et/ou aux groupes de placement des Swisscanto Fondations de placement et/ou aux mandats de gestion de fortune auprès de la Zürcher Kantonalbank. Les seules sources d'information faisant foi pour l'acquisition de parts de fonds Swisscanto sont les documents actuels sur les fonds (p. ex. contrats de fonds/conditions contractuelles, prospectus de vente, informations clés pour l'investisseur ou feuilles d'informations de base ainsi que rapports de gestion), qui peuvent être obtenus sur [swisscanto.com](https://www.swisscanto.com) auprès de Swisscanto Direction de Fonds SA, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zurich, (qui représente également les fonds Swisscanto luxembourgeois), ou dans toutes les agences de la Zürcher Kantonalbank. L'agent payeur en Suisse pour les fonds Swisscanto luxembourgeois est la Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zurich. Les seules sources d'information faisant foi pour les placements dans les groupes de placement des Swisscanto Fondations de placement sont les statuts, les règlements, les directives de placement ainsi que les prospectus éventuels de Swisscanto Fondation de placement ou de Swisscanto Fondation de placement Avant. Ces documents peuvent être obtenus auprès de Swisscanto Fondations de placement, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zurich.

La Zürcher Kantonalbank peut modifier, à tout moment et sans préavis, les informations contenues dans le présent document. Le présent document n'a pas été rédigé par le service « Analyse financière » au sens des « Directives en vue de garantir l'indépendance de l'analyse financière » publiées par l'Association suisse des banquiers et, en conséquence, n'est pas soumis à ces directives.

Apéro & Lunch Meetings de la Zürcher Kantonalbank

Voici nos thèmes pour le printemps 2025 :

**Retour vers le futur – investir à nouveau dans un
contexte de taux bas**
Zürcher Kantonalbank

Un capital ou plutôt une rente viagère?
Prevanto SA

**Quand l'innovation rencontre la croissance – l'importance
du Private Equity pour les entreprises et les investisseurs**
Zürcher Kantonalbank

Nos rendez-vous :

8 avril 2025, 11 h 30–14 h 00 | Lausanne

8 avril 2025, 17 h 30–20 h 00 | Sion

9 avril 2025, 11 h 30–14 h 00 | Genève

Inscription en ligne sur zkb.ch/lam
Vous trouverez également sur cette page les lieux
respectifs des manifestations.

