

Le second pilier a perdu 20 milliards. Est-ce grave?

RETRAITES

Fin 2007, le rendement moyen des portefeuilles LPP (Loi sur la prévoyance professionnelle) est resté en dessous du minimum légal.

PHILIPPE RODRIK

Vingt milliards de francs! Plus de la moitié des recettes de la Confédération prévues cette année. Telle est la perte de valeur subie par la fortune du second pilier entre novembre et décembre dernier. Juste avant Noël, le Conseil fédéral avait pourtant laissé entendre que les institutions de prévoyance n'avaient pas été affectées par la crise américaine du crédit hypothécaire. «Un tel propos s'avère complètement erroné. Cela relève en quelque sorte du mensonge», estime Michel Thétaz, fondateur en 1995 d'Independent asset management (IAM), société

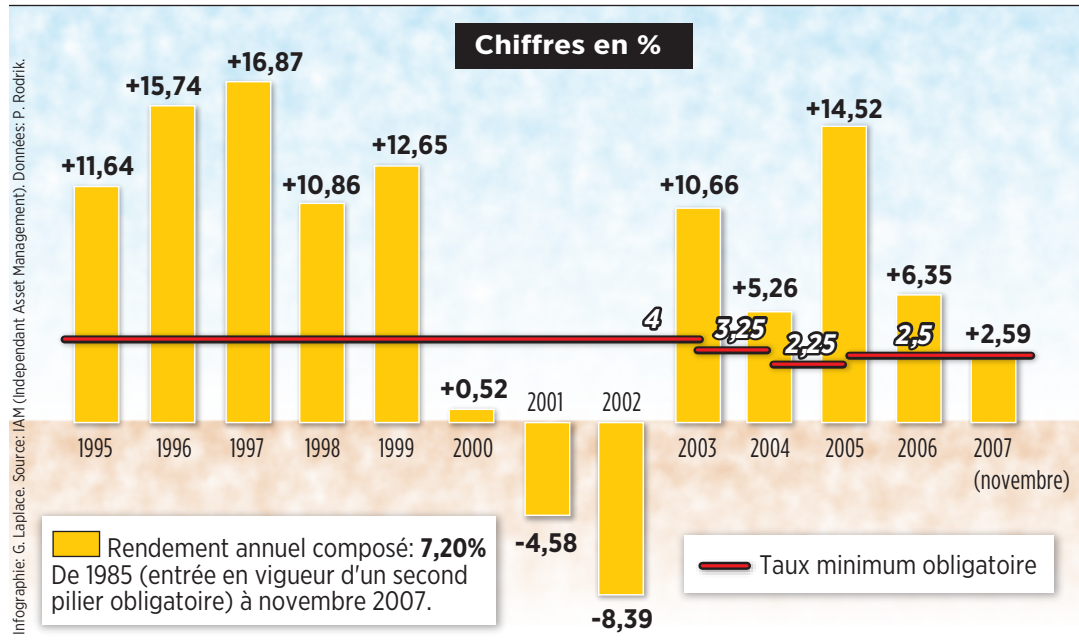
genevoise spécialisée dans la gestion d'actifs.

En fait, en considérant les indices de référence de la Banque genevoise Pictet & Cie (www.pictet.ch), le brutal déclin des performances apparaît clairement. Fin octobre, le rendement moyen des portefeuilles LPP, constitué à 40% d'actions, atteignait 4,5%. Deux mois plus tard, il a reculé de plus de 3% et se situait à 1,45%.

Risque de sous-enchère

Du coup, la valeur de la fortune du second pilier, destinée à financer une part importante de nos retraites, diminuait d'environ 20 milliards de francs, sur un total de quelque 600 milliards. Proportionnellement c'est peu, voire dérisoire. Certes! Mais les effets de la crise du subprime ne sont de loin pas terminés. La récession menace la première puissance économique, les Etats-Unis, et des sous-

RENDEMENT MOYEN DES PORTEFEUILLES LPP (40% D' ACTIONS)



sées inflationnistes se font déjà sentir depuis plus d'un mois.

Dès lors, une question s'impose. Ne risque-t-on pas d'assister à une diminution du rendement minimum obligatoire? Au lendemain du 11 Septembre 2001, de l'effondrement des marchés, le Conseil fédéral avait en effet réduit progressivement la rémunération minimale qu'assureurs privés et caisses autonomes doivent payer sur les avoirs de vieillesse, liés à la part obligatoire de la prévoyance professionnelle: de 4% à 2,25%, avant que ce taux ne soit relevé d'un quart de point.

Michel Thétaz désapprouve

complètement cette sous-enchère: «Nous appartenons au camp de ceux qui veulent favoriser au maximum les assurés et les retraités. Un taux obligatoire à 2,5% n'a dès lors aucun sens au regard des rendements annuels composés réalisés au cours des vingt dernières années. Une limite aussi basse encourage la médiocrité.»

Le taux de Couchepin

IAM défend d'autant plus ce point de vue que son propre taux annuel composé depuis 1995 s'élève à 8,5%. «Pour y parvenir, nous évitons les produits structurés et dérivés, les hedge funds, le private equity (ndlr:

investissement dans des sociétés non cotées) et autres produits financiers à ressort, comme nous les appelons dans notre maison», indique Michel Thétaz.

Un retour à 4% du rendement minimum obligatoire paraît toutefois fort improbable. Ou même à 3%, comme le préconisait récemment l'Union syndicale suisse.

Le 12 juin dernier, lorsque les marchés se portaient encore à merveille, le chef du Département fédéral de l'intérieur, Pascal Couchepin, n'évoquait qu'une augmentation à 2,75%. Le magistrat radical s'est toujours montré très sensible aux sollicitations des assureurs.

«Un style de gestion brillant»

Fin 2007, le rendement moyen des portefeuilles LPP (Loi sur la prévoyance professionnelle), constitué à 40% d'actions, est resté inférieur au minimum légal. «A qui la faute?» s'interroge le patron de la société de gestion Independent asset management (IAM), Michel Thétaz.

Gérant une masse de plus de 7 milliards de francs, avec des méthodes hyperconservatrices et des résultats impressionnants (voir ci-contre), les spécialistes de IAM parviennent pour leur part à satisfaire des clients aux profils très divers.

«Leur style de gestion est brillant», se félicite Aldo Ferrari, président du conseil de fondation de la caisse de retraite de l'industrie vaudoise et secrétaire vaudois du syndicat Unia, cité dans *Bilan*.

«Sur les six gestionnaires entre lesquels nous avons réparti 60 millions d'avoirs vieillesse en janvier 2003, IAM a toujours été le premier, excepté deux ou trois mois», note Gérard Lambiel, responsable de la caisse de retraite d'Edipresse, éditeur de la *Tribune de Genève*.

(prk)

LES MARCHÉS BOURSIERS

PLUS FORTES HAUSSES EN %

BT&T Timelife	12.9%
ADV Digital N	12.9%
Leclanche N	7.5%
Roche Bj	5.9%
EG Laufenburg I	5.7%
EFG Intl N	5.3%
Julius Baer N	5.2%
SHL Telemed N	5.2%

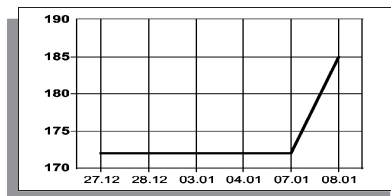
PLUS FORTES BAISSSES EN %

Accu Oerlikon N	-11.1%
Addex Pharma	-5.1%
Bank Sarasin N	-4.6%
Tornos Hold. N	-4.5%
Gavazzi B P	-4.3%
Sulzer N	-3.8%
AGEN Holding N	-3.5%
BNS N	-3.5%

INDICES BOURSIERS

SPI	6757.95	+2.19%
SMI	8316.39	+2.53%
Chimie/Pharmacie	1573.14	+2.14%
Banques	1719.12	+0.61%
Alimentation	2161.58	+1.70%
Assurances	722.72	+0.48%
Electronique	2249.24	+4.11%
Industrie	1430.97	+1.75%
DJ Stoxx	402.46	+0.39%
DJ Stoxx 50	4295.23	+0.27%
CAC 40	5495.67	+0.78%
FT 100	6335.67	0.00%
Xetra DAX	7849.99	+0.41%
Dow Jones	12815.46	-0.09%
Nasdaq	2499.96	+0.02%
Nikkei	14528.67	+0.19%

L'ACTION DU JOUR: BT&T Timelife



CHRONIQUE BOURSIÈRE

Reprise technique

Après trois séances consécutives de baisse depuis le début de l'année, le SMI a enregistré une réaction technique mardi, ouvrant en hausse de 0.2% à 8128 points. Les gains se sont même accentués en cours de journée grâce à l'excellente performance

de la cote et à la reprise de certaines cycliques qui ont passablement souffert ces derniers jours. Sur le marché domestique, les titres du secteur pharmaceutique ont eu le vent en poupe. Roche (+5.9% à 203.50 fr.) a profité de bons résultats d'étude clinique publiés par son partenaire de développement InterMune concernant des traitements contre l'hépatite C. De plus, Lehman Brothers a placé l'action parmi ses valeurs préférées de la branche. Pour sa part, Novartis a progressé de 3.6% à 63.60 francs.



Après trois séances consécutives de baisse depuis le début de l'année, le SMI a enregistré une réaction technique mardi, ouvrant en hausse de 0.2% à 8128 points. Les gains se sont même accentués en cours de journée grâce à l'excellente performance de la cote et à la reprise de certaines cycliques qui ont passablement souffert ces derniers jours. Sur le marché domestique, les titres du secteur pharmaceutique ont eu le vent en poupe. Roche (+5.9% à 203.50 fr.) a profité de bons résultats d'étude clinique publiés par son partenaire de développement InterMune concernant des traitements contre l'hépatite C. De plus, Lehman Brothers a placé l'action parmi ses valeurs préférées de la branche. Pour sa part, Novartis a progressé de 3.6% à 63.60 francs.

à 29.56 francs. De son côté, Adecco a gagné 1.6% à 56.25 francs. En revanche, Holcim a été en retrait, ne grignotant que 0.1% à 114.30 francs. L'action du cimentier suisse a été pénalisée par l'abaissement de son objectif de cours par Helvea. L'ambiance au

beau feu du jour n'a pas profité à Credit Suisse Group qui a terminé la séance en baisse de 1.1% à 63.30 francs. L'action a encore souffert de rumeurs persistantes faisant état de nouveaux amortissements.

Dans le même secteur, Julius Bär a bondi de 5.3% à 85.55 francs et UBS de 1.8% à 49.10 francs.

Dans un autre registre, Nestlé a engrangé 1.85% à 522.50 francs sans nouvelle spécifique. Enfin, Swiss Re et Zurich Financial Services ont progressé respectivement de 0.5% à 77.20 francs et de 0.7% à 316.75 francs.

L'indice des grandes capitalisations a finalement clôturé en forte hausse de 2.5% à 8316 points.

BCGE

MARCHÉ SUISSE

SMS TITRE	CLÔTURE	PRÉC.	PROG.
5063 ABB Ltd N	29.56	+4.3	-9.3
5014 Adecco N	56.25	+1.6	-8.1
5052 Baloise N	105.70	-0.2	-5.2
5103 Clariant N	9.89	+2.8	-6.0
5102 CS Group N	63.30	-1.0	-7.0
5286 Holcim N	114.30	+0.0	-5.7
5059 Julius Baer N	85.55	+5.2	-8.6
5520 Nestlé N	522.50	+1.8	+0.4
5966 Nobel Biocare P	271.00	+1.6	-10.5
5528 Novartis N	63.60	+3.5	+2.4
5681 Richemont P	71.10	+0.6	-8.4
5688 Roche Bj	203.50	+5.9	+4.0
5754 Swatch Group P	309.75	+3.0	-9.2
5970 Swiss Life N	267.00	-0.2	-5.6
5739 Swiss Re N	77.20	+0.5	-4.0
5760 Swisscom N	435.25	+1.2	-1.5
5784 Syngenta N	307.75	+1.9	+6.6
6294 Synthès N	139.50	+3.0	-0.7
5802 UBS N	49.10	+1.8	-6.2
5948 Zurich FS N	316.75	+0.7	-4.7

AUTRES VALEURS SUISSES

SMS TITRE	CLÔTURE	PRÉC.	PROG.
5127 4M Tech N	2.10	+2.4	0.0
5140 Actelion N	53.90	+4.5	+3.5
5151 Addex Pharma N	40.80	-5.1	+3.4
5012 Advanced Digital N	31.90	+12.9	-0.3
5018 Affichage N	251.00	-2.3	-0.3
5119 AGEN Holding N	27.00	-3.5	-5.2
5031 Alpine Select N	19.90	0.0	-2.1
5250 Arpida N	18.85	+2.1	-7.5
5026 Ascom N	11.20	+2.7	-9.3
5064 Basilea Pharma	205.50	+1.3	-6.8
5066 Baumgartner N	410.00	+0.0	-4.4
5264 BC GE P	275.00	-2.4	-2.4
5791 BC SG N	491.00	+3.0	-1.4
5952 BC VD N	460.00	-0.2	-8.1
5851 BC VS P	484.00	-0.7	-0.6
5061 BB Biotech P	83.90	+1.2	-1.9
6291 BioMarin N	43.25	+2.3	+6.7
5074 BKW FMB Ener. N	156.40	-1.9	+8.6
5072 Bobst Group N	79.55	+1.5	-1.3
5084 Bondpartners P	1147.50	0.0	0.0
5057 Bque Rothschild P	42250.00	-m	-0.5
5138 Charles Voegelé P	85.30	-1.2	-8.1
5094 Ciba SC N	49.28	+0.5	-6.1
5790 Cie Fin Tradition P	197.00	-0.7	-3.0
5959 Cytos Biotech N	77.95	+2.5	-7.7
5180 Edipresse N	93.90	0.0	+3.9
5170 Edipresse P	478.75	-0.0	+0.7
5171 EFG Intl N	38.50	+5.3	-15.3
5123 Galenica N-A	539.50	+3.2	+8.9
5124 Geberit N	138.00	-0.7	-11.2
5211 Georg Fischer N	610.00	+0.0	-12.4
5220 Givaudan N	1073.00	+2.2	-1.6
5253 Golay Burchel P	2380.00	+0.8	+1.2
5298 Henniez N	5205.00	-m	+2.1
5320 Implenia N	34.00	+0.0	-1.7
5322 Inficon N	157.70	-2.0	-13.5
5409 Kaba Holding N	333.25	+1.9	-6.1
5411 Kudelski P	19.20	-0.8	-14.3

MÉTAUX PRÉCIEUX

	Achat CHF/KG	Vente CHF/KG	Achat USD/OZ	Vente USD/OZ
Or	31341.00	31641.00	877.75	881.75
Argent	551.50	566.50	15.49	15.74
Platine	55108.00	55858.00	1540.00	1560.00
Palladium	13084.00	13834.00	366.00	386.00
Vreneli	179.00	198.00		
Napoléon	175.00	196.00		

PÉTROLE

	Clôture	Précédent
Mazout Prix par 100 l. à 15° de 3001 à 6000 l.	102.5	108.6
Essence Prix par litre (sans plomb 95)	1.79	1.79
Brent Prix du brut (\$ par baril)	95.82	97.2

EUROPE (euros) (sauf indic. contraire)

SMS TITRE	CLÔTURE	PRÉC.	PROG.
8950 ABN Amro	37.45	+0.3	+1.0
7025 Adidas	48.30	-2.4	-5.7
8952 Akzo Nobel	53.27	+0.1	-2.7
8302 Alcatel-Lucent	4.63	+0.4	-6.4
7047 Allianz	139.88	-0.1	-5.4
8532 Alstom	130.09	+2.0	-11.5
8997 Altadis	49.81	0.0	+0.2
Arcandor	14.01	-1.4	-13.7
8533 Areva	750.00	+2.5	-4.4
7306 AstraZeneca (Gbp)	2234.00	+2.9	+3.2
8538 Automa-Tech	2.85	-3.0	-11.2
7027 AWD Holding	29.54	+0.0	+0.4
7028 Bayer	65.08	+2.4	+4.0
7029 Beiersdorf	50.95	-0.3	-3.8
7030 BMW	42.00	-0.0	-0.8
8470 BNP Paribas	71.82	-0.7	-3.2
7611 Bulgari SPA	8.94	+2.2	-6.4
8334 Carrefour	50.37	+0.5	-5.4
7031 Centrotec Sust.	13.94	+0.4	-3.8
8534 Christian Dior	85.04	+1.9	-5.4
8535 Cie Geophysique	191.26	+1.8	-1.9
7032 Conergy AG	23.25	+12.8	-7.0
7034 Daimler	57.88	-1.2	-12.9
7033 Deutsche Bank	86.06	-0.7	-3.7
7035 Deutsche Telekom	15.44	+0.0	+2.7
8996 Dexia	17.07	0.0	-0.9
8964 DSM NV	30.01	-0.3	-7.1
7036 E.ON	149.21	+1.1	+2.4
8307 EADS	19.36	+0.8	-11.3
7606 ENI SPA	25.48	-0.3	+1.7
8543 ExonHit Thera	4.54	-1.7	+0.4
7670 Fiat SPA	16.06	+0.2	-9.2
8305 Franconfurt	8.35	-1.7	-4.2
7038 Heidel. Druckmas.	20.22	+0.2	-12.0
7037 GE A Group	20.28	+2.8	-14.7
8312 Groupe Danone	63.71	+3.0	+3.7
7039 Henkel priv.	36.86	+0.5	-4.0
8999 Hennes Mauritz (SEK)	367.50	+2.5	-6.6
8536 HI-Media	5.25	-0.3	-13.0

7391 HSBC Holdings (Gbp)	830.50	-0.3	-1.3
7043 Indus Holding	22.60	-3.4	-6.8
7042 Infineon	7.34	-0.2	-9.0
8431 Lafarge/Fidel	114.55	-0.4	-7.9
7046 Lanxess	30.31	-0.4	-9.7
8460 Loreal	96.71	+1.5	-1.2
7045 Lufthansa	17.60	+0.8	-3.4
8430 LVMH	79.14	+0.0	-4.2
7440 Marks Spencer (Gbp)	503.50	+1.0	-10.0
7047 Metro AG	53.99	+1.5	-6.0
7048 Muenchener Rueck	129.94	-0.9	-2.2
8951 Nokia OYJ -A-	24.14	+1.5	-8.9
8537 Oerthuer Holding	20.21	+1.0	-6.8
7049 OVB Holding	50.11	+3.7	-1.4
8471 Pernod-Ricard	157.46	+1.1	-0.4
7050 Premiere AG	15.62	+2.2	+21.0
8473 Pinaut-Printemps	97.34	-0.5	-11.5
7051 Q-Cells	89.81	+2.1	-7.9
8998 Repsol-YPF	24.81	+0.6	+1.7
8539 Rhodia	23.78	+0.0	-9.9
8960 Royal Dutch SH A	28.67	-2.3	-0.2
7551 Royal Dutch SH A (Gbp)	2156.00	-1.4	+2.1
7513 Royal Dutch SH B (Gbp)	2134.00	-1.2	+2.1
8549 Saft Group	27.33	-0.1	-11.8
8361 Sanofi-Aventis	65.45	+4.0	+3.9
7052 SAP	33.04	+0.4	-7.0
7053 Siemens	103.62	+1.8	-4.8
8513 Stmicroelectronics	95.24	-1.6	-3.7
8542 Soitec	6.79	-3.0	-18.6
7054 Solarworld AG	39.18	+2.3	-6.1
8514 STMicroelectronics	8.96	+0.1	-8.5
8433 Suez SA	4.18	-0.8	+3.3
7811 Telecom Italia	28.09	+1.3	-1.6
8955 Telefonica	22.57	+1.6	+1.5
8540 Teleperformance	23.78	+0.7	-10.7
8531 Total	58.90	+0.8	+3.6
8543 Thomson	8.32	+4.2</	