

—ENJEUX-SUISSE

Mardi 26 janvier 2010

[Envoyer à un ami](#) | [Imprimer cet article](#)

—Le faux débat sur le taux de conversion

—IAM souhaite placer le rendement des placements au centre des argumentations.

—Christian Affolter

Un rendement de 4,9% par année est indispensable pour maintenir le taux de conversion à 6,8% selon l'Office fédéral des assurances sociales. Impossible d'atteindre ce niveau, répondent les assureurs et bon nombre de caisses de pension. C'est là que se situe le nœud du problème pour le gestionnaire institutionnel indépendant IAM. Non pas au niveau de l'abaissement du taux de conversion, question sur laquelle il ne souhaite même pas prendre position.

«Les caisses de pension n'ont pas fait ce qu'elles devraient faire, alors qu'elles pourraient y arriver. Une performance de 5,75% à 6,5% par année est tout à fait faisable, même 7% de rentabilité avec un profil plus agressif», affirme son fondateur et directeur Michel Thétaz. «L'argumentation basée uniquement sur la décennie perdue pour les marchés actions (1999-2008) est réductrice.» Il faut la mettre en perspective. Ne serait-ce qu'en tenant compte des rendements de dividendes obtenus sur les actions, «qui peuvent justifier à elles seules l'investissement en actions». La performance annuelle moyenne de l'action Nestlé depuis 1975 atteint ainsi 14,51%! Un exemple représentatif pour l'approche d'IAM, qui privilégie les «classes d'actifs fondamentales, liées à l'économie réelle.» Entre 1970 et 2009, il n'y a que quatre décennies glissantes de performances annuelles moyennes de l'indice LPP-40 (ce chiffre indiquant le taux en actions) avec un rendement inférieur à 4% (les deux dernières affichant les pourcentages les plus bas), le record ayant été atteint entre 1991 et 2000 (11,1%).

Mais si les caisses de pension ont de la peine à générer les rendements nécessaires pour assurer un niveau de prestations élevé, c'est parce qu'il y a des facteurs qui «poussent à la médiocrité». Tout d'abord le taux minimum LPP, un «coussin de sécurité. Si ce taux est de 2% et que la caisse obtient 2,5%, tout le monde estime que c'est déjà excellent.» La contrainte du taux de couverture diminue elle aussi la marge de manœuvre, raison pour laquelle IAM préconise de considérer un taux de 130% comme le minimum pour appliquer une politique de placement intéressante. En attendant que le taux de couverture ne soit plus évalué de manière ponctuelle à la fin d'un exercice comptable, mais sur une base lissée. «Le cadre légal doit évoluer de manière à permettre l'adoption d'un horizon d'investissement à long terme.»

Et loin d'encourager la prise de risques, les études de gestion actif-passif (ALM) «débouchent très souvent sur une réduction du taux d'actions.» Elles sont ainsi l'un des facteurs pro-cycliques les plus puissants. Face à toutes ces contraintes incitant à acheter au plus haut et vendre au plus bas, «adopter une attitude anti-cyclique demande du courage, car ces gestionnaires tombent immédiatement sous le feu des critiques. Le consensus, c'est beaucoup plus facile!», s'exclame Michel Thétaz, qui mise beaucoup sur le potentiel de croissance des marchés émergents au sein d'une allocation basée sur la diversification entre pays.