

# Les choix «risqués» de Profond

**Portrait** Herbert Brändli affirme que le taux de couverture est un chiffre «stupide»

Emmanuel Garessus

Dans les milieux de la prévoyance, beaucoup s'irritent à la seule prononciation de son nom. Herbert Brändli, président fondateur de B + B Prévoyance SA et directeur de la fondation collective Profond (3 milliards de francs sous gestion), ne fait de loin pas l'unanimité. On lui reproche notamment ses critiques envers le degré de couverture et sa stratégie de placement extrêmement axée sur les actions. Lors d'une interview au *Temps*, il rétorque que la prévoyance porte sur le très long terme, et que les actions sont précisément le meilleur vecteur de performance à long terme.

Le verdict du peuple suisse sur le taux de conversion est pour lui «un signal clair aux caisses de pension qu'elles doivent améliorer leur performance et que leur capacité à verser des prestations soit accrue. En somme, le peuple veut des rendements supérieurs et des coûts inférieurs», a-t-il déclaré. C'est, à son avis, un message en faveur d'une déréglementation. «L'attention excessive des autorités sur le taux de conversion est erronée. Il ne peut être utilisé pour toutes les caisses sans égard à l'état de l'entreprise elle-même ou de la structure de la caisse de pension. Le message du peuple suisse renforce le message de Brändli en faveur des placements à risques comme les actions.

Mais il faut distinguer au sein des placements à risques. Herbert Brändli est farouchement opposé aux «hedge funds et autres place-

ments orientés sur le court terme». A son avis, les hedge funds ne cherchent qu'à profiter d'inefficiences temporaires pour un bénéfice à court terme. Les fondations de prévoyance devraient se limiter aux placements de base. D'ailleurs, très peu de membres des conseils de fondation comprennent vraiment ce que sont les hedge funds, selon Herbert Brändli: «Je ne comprends pas les autorités qui fixent la limite maximale à 15% en hedge funds» Il appartient aux conseils de fondation de choisir. «L'Etat n'est pas dans la position d'établir des règles détaillées pour la prévoyance. Au début, la LPP était une loi-cadre qui devait permettre les meilleurs rendements possibles. Aujourd'hui, dès qu'une caisse connaît un problème, on édicte une nouvelle directive», regrette notre interlocuteur.

Herbert Brändli estime par ailleurs que les assureurs vie n'ont pas leur place dans les placements des caisses de pension. Ils sont adaptés pour les risques de décès et d'invalidité, mais pas les placements des fonds de prévoyance.

Il refuse d'accorder trop de poids au trou chiffré à 600 millions qui manque chaque année au deuxième pilier pour financer les rentes. «Ne perdons pas de vue les proportions», recommande Herbert Brändli. Il explique que le marché de la prévoyance atteint 800 milliards de francs, et que l'écart entre les capitaux et les prestations de retraite est de seulement 600 millions de francs. Un quart des fonds des caisses de

pension est placé en actions, soit 200 milliards de francs. Ce trou de 600 millions correspond à la variation des bourses durant une seule séance.

Les avoirs de prévoyance se composent de l'avoire de vieillesse et des revenus d'intérêts. Tout dépendra donc du taux d'intérêt obtenu. Herbert Brändli nous montre un graphique. Avec un taux d'intérêt de 0%, à 65 ans l'avoire de vieillesse atteint 300 000 francs. Avec un taux de 5%, l'employé obtiendra 900 000 francs avec un taux de 5%. C'est le triple.

*«Les groupes d'assurance vie n'ont pas leur place dans les placements des caisses de pension»*

Les cotisations dépendent aussi du taux réalisé. Si la cotisation s'élève à 12 000 francs durant 40 ans, les rentes fluctueront entre 22 000 francs avec un taux de 0% (taux de conversion 4,5%) et de 110 000 francs avec 5% (taux de conversion 7,2%). Enfin, si l'on verse une rente à 22 000 francs après 40 ans, la cotisation sera de 2400 francs si le rendement est de 5% et de 12 000 francs s'il est de 0%.

La conclusion d'Herbert Brändli est logique: «Plutôt que d'augmenter les cotisations, il faut augmenter les rendements.» Et, à cette fin, mieux vaut des actions que des obligations. D'autant que

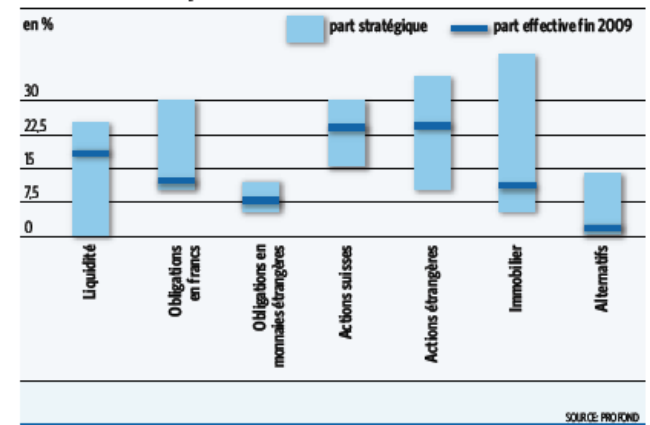
le risque des actions est similaire à celui des obligations sur une période de 40 ans.

Notre interlocuteur nous montre un graphe du rendement roulant des actions. «Jamais il n'est tombé en dessous de 6% ces 25 dernières années», selon Herbert Brändli. Aujourd'hui, sur la base des 60 dernières années, le rendement atteint 8,5% et dépasse ainsi largement celui des obligations (4,5%). «Avec les obligations, je ne peux assurer le paiement des rentes», conclut l'expert.

Rémunéré à 4%, un portefeuille de 100 francs en 1925 s'apprécie pour valoir 1697 francs en 2009. S'il ne se composait que d'obligations, il vaudrait 3932 francs en 2009 et avec 100% d'actions 53 848 francs. L'écart est indiscutable. «Les caisses de pension doivent être confrontées à ces chiffres», demande-t-il. L'expert convient que les actions ont perdu 30% en 2008 et n'ont refait que la moitié du chemin perdu, mais il exige que le regard soit à long terme et non sur 2 ans. D'ailleurs, les écarts de performance sont identiques selon tous les pays étudiés. En Suisse, aux Etats-Unis, au Japon, la performance des actions est toujours le double de celle des obligations.

A fin décembre 2009, au sein de Profond, la part en actions atteint 48,2% du portefeuille. Avec une telle position, il faut savoir faire le gros dos quand les bourses plongent et en accepter les conséquences. Car le taux de couverture baisse également. Comme celui de Profond. Aujourd'hui il est re-

Allocation tactique de Profond



monté de 82,4% (fin 2008) à poche de 100% le 15 mars 2010, selon Herbert Brändli. Mais les autorités de surveillance n'ont pas manqué de lui taper sur les doigts l'an dernier pour lui demander de vendre une partie des actions. Le moment n'aurait pas pu être pire. Pourquoi vendre au plus bas? Des mesures d'assainissement ont dû être prises, telles qu'une renonciation à 2% d'intérêt sur la rémunération de l'avoire de vieillesse (2% au lieu de 4%) et des limitations dans le cadre de l'encouragement à l'accès à la propriété.

«Le taux de couverture est un chiffre stupide», a-t-il déclaré. Et d'ajouter: «C'est un taux qui m'intéresse dans ma gestion, mais je ne peux pas l'utiliser pour évaluer la qualité d'une caisse de pension.» Si les prestations sont élevées, le taux de couverture est bas. Si les prestations sont basses, le taux est élevé.

Auprès de Profond, en fonction de sa performance de 5,8% depuis sa création (1991), un assuré entré à 47 ans, avec un taux de conversion de 7,2, obtient un avoire de retraite de 680 000 francs. L'an dernier, elle s'élevait à 18,4% après

une baisse de 25,4% en 2008. En 2010, elle se monte à 2,6% (au 8 mars) et dépasse largement l'indice Pictet 40 (+0,4%).

Herbert Brändli n'est pas un partisan des stratégies passives sur les actions, mais d'une gestion active parce que les premières sont victimes des «opérations spéculatives à court terme qui sont intégrées dans les variations des indices», selon le spécialiste.

L'institution a changé ses contrats avec les gérants de titres pour l'orienter sur le temps de travail et la prestation sur trois ans. De la sorte, les coûts administratifs, y compris les frais indirects (comités, frais de transactions) ont diminué d'un tiers (de 0,36% à 0,25%). L'expert est critique sur les comparaisons avec les concurrents sur la base des statistiques officielles de l'OFSP, qu'il qualifie de «non crédibles».

En 2010, l'objectif minimum de rendement est de 4%. Dans sa stratégie de placement, Profond prévoit une hausse des taux d'intérêt. La part en obligations a donc été fortement réduite au profit des liquidités, lesquelles représentent 12% du portefeuille.

SOURCE: PROFOND