



Les caisses de pension suisses 2010

Résultats de l'enquête

Données, analyses et articles concernant :

- La « bonne caisse de pension » et ses défis
- Défi rendements
- Coûts de l'expert en caisses de pension, de l'organe de contrôle et de la surveillance
- Mesures d'assainissement mises en œuvre



Swisscanto

Swisscanto – leader de la gestion d'actifs

Swisscanto figure parmi les plus grands promoteurs de fonds de placement, gérants de fortune et prestataires de solutions pour la prévoyance professionnelle et privée en Suisse. Cette entreprise collective des Banques Cantonales Suisses gère pour les clients une fortune de CHF 58,1 milliards et emploie 450 collaborateurs à Zurich, Berne, Bâle, Pully, Neuchâtel et Londres (situation au 30 juin 2010).

En tant que spécialiste confirmé, Swisscanto développe des solutions de placement et de prévoyance de première qualité pour des investisseurs privés, des entreprises et des institutions. Swisscanto est régulièrement primé au niveau national et international en tant que meilleur promoteur de fonds, et est connu pour son rôle de pionnier dans le domaine des placements durables et pour son enquête sur les caisses de pension réalisée et publiée chaque année.

www.swisscanto.ch

Sommaire

Présentation de l'étude	4
<hr/>	
Dr Gérard Fischer Les bonnes caisses de pension sont efficaces, sûres et transparentes pour les assurés!	5
<hr/>	
Dr Dominique Ammann Rendements insuffisants à long terme – Les caisses entre espoir et pressions à l'adaptation	9
<hr/>	
Patrick Spuhler Rendements recherchés et rendements théoriques	13
<hr/>	
Peter Bänziger; Beat Gerber Plus de dynamisme, mais moins de risques	16
<hr/>	
Thomas R. Schönbächler Politique de placement de la BVK, caisse de prévoyance du canton de Zurich – assise large et attitude défensive	21
<hr/>	
Andreas Zingg Le système de l'assurance complète – un entretien avec Andreas Zingg	24
<hr/>	
Michael Brandenberger Comparaison des coûts de la gestion de fortune – Entre polémique et illusions	27
<hr/>	
Hanspeter Konrad Taux de conversion LPP: une décision claire et nette, mais... – Le débat doit se poursuivre!	30
<hr/>	
Guy Parmelin Le 2^e pilier entre experts et politique	33
<hr/>	
Résultats de l'enquête	
<hr/>	
L'enquête Swisscanto Résultats de l'enquête 2010	35
<hr/>	
Les participants à l'enquête Liste des institutions de prévoyance	56
<hr/>	

Présentation de l'étude

L'enquête Swisscanto auprès des caisses de pension en est à sa neuvième édition. Elle recense des données importantes relatives à la structure, aux prestations et aux placements de capitaux ainsi qu'au taux de couverture et à la performance.

Le partenariat entre Swisscanto et AWP/Complementa (examen des risques) dans le cadre du recensement des données a été poursuivi. Le but conjoint est d'offrir aux institutions participantes des instruments de comparaison, de direction et de décision afin que les milieux intéressés de la prévoyance, de la politique et de la science disposent de bases permettant d'aborder de manière étayée les questions de prévoyance professionnelle.

Ces mêmes objectifs sont également poursuivis par l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP), à disposition de laquelle sont mises les données des institutions de prévoyance ayant donné leur accord.

Nos vifs remerciements s'adressent à toutes les caisses participantes, à leurs directeurs et à leurs conseils de fondation pour leur disponibilité à fournir les données et à répondre aux questions d'actualité relatives aux thèmes de la prévoyance.

Il convient également de remercier l'ASIP pour son soutien et les membres du comité consultatif qui se sont impliqués dans l'établissement du questionnaire et en ont influencé la conception par de nombreuses propositions et des critiques utiles. Il s'agit de :

- Michael Brandenberger, Complementa Investment-Controlling SA
- Heinrich Leuthard, Banque Cantonale Schwyzoise
- Susanne Jäger, Caisse de pension d'Argovie
- Hanspeter Konrad, Association suisse des institutions de pension (ASIP)
- Christoph Ryter, Caisse de pension Migros/Association suisse des institutions de pension (ASIP)
- Dr Peter Schnider, Editions EPAS, Prévoyance professionnelle et assurances sociales SA
- Dieter Stohler, Caisse de pension du personnel de l'Etat bâlois
- Andreas Zingg, Secteur Entreprises chez Swiss Life

Les personnes suivantes ont apporté de précieuses contributions techniques en complément aux résultats de l'enquête :

- Dr Dominique Ammann, Associé fondateur PPCmetrics AG
- Peter Bänziger, Responsable Asset Management/CIO Groupe Swisscanto
- Michael Brandenberger, CEO Complementa Investment-Controlling SA
- Dr Gérard Fischer, CEO Groupe Swisscanto
- Hanspeter Konrad, Directeur de l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP)
- Guy Parmelin, Conseiller national UDC canton de Vaud
- Thomas R. Schönbächler, Chef BVK prévoyance du personnel canton du Zurich
- Patrick Spuhler, Responsable de l'équipe Conseils aux caisses de pension Bâle Swisscanto Prévoyance SA
- Peter Wirth, Directeur Forum de prévoyance
- Andreas Zingg, Responsable du secteur Entreprises chez Swiss Life

En publiant ces données, Swisscanto se propose de fournir un service non seulement aux milieux spécialisés de la prévoyance professionnelle, mais aussi aux responsables politiques, aux médias et au grand public intéressé. Nous nous sentons encouragés par les nombreuses réactions positives à l'étude qui nous incitent également à nous améliorer sans cesse.

Swisscanto vous souhaite une intéressante lecture. Nous vous remercions par avance de tous vos commentaires, suggestions et critiques. N'hésitez pas à nous contacter par courrier électronique, télécopie ou téléphone.

Swisscanto Asset Management SA

Septembre 2010

Les bonnes caisses de pension sont efficaces, sûres et transparentes pour les assurés !



*Dr Gérard Fischer,
CEO Groupe Swisscanto*

Tout le monde veut avoir une bonne caisse de pension. Mais ce qu'il faut entendre par là répond à des définitions qui varient selon les besoins de chacun. Néanmoins, certains critères sont dans l'intérêt de tous : l'efficacité, la sécurité et la transparence, c'est-à-dire la clarté. Si l'on charge trop la barque en imposant sans cesse de nouvelles exigences et des prescriptions de plus en plus tatillonnes, et de surcroît ouvertes à toutes sortes d'interprétations, on diminue l'efficacité sans accroître la sécurité ni la transparence pour autant. En outre, les caisses de pension vont être mises à rude épreuve du fait que depuis des années déjà, le « tiers cotisant », en d'autres termes le marché des capitaux, n'obtient plus les rendements requis. En accroissant la transparence et la clarté, les caisses de pension peuvent renforcer encore la confiance des assurés dans leur prévoyance.

Chaque année, l'enquête Swisscanto brosse très fidèlement et dans le détail le tableau de la prévoyance professionnelle en Suisse. Elle donne ainsi aux institutions de prévoyance la possibilité d'apprécier leur évolution par rapport à celle des participants et donc de déterminer leur propre position. Chaque caisse a pour ambition de bien s'en sortir en comparaison avec les autres institutions de prévoyance en matière de prestations, de performance et d'efficacité.

L'enquête et ses résultats donnent aux responsables de nombreux points de repère, mais ne permettent pas nécessairement de savoir quoi faire. La question fondamentale de savoir ce qui fait une « bonne » caisse de pension n'a pas de réponse simple, puisque les approches varient considérablement selon les groupes concernés. Les jeunes salariés souhaitent des cotisations aussi faibles que possible parce que de toute façon, ils n'escomptent pas percevoir leurs prestations auprès de leur caisse de pension actuelle. Les salariés sur le point de prendre leur retraite souhaitent une rente

aussi élevée que possible, par ex. grâce à des taux de conversion élevés. Les retraités souhaitent une rente sûre et si possible la compensation du renchérissement, voire une participation aux augmentations de salaire réelles. Employeurs et salariés souhaitent un rendement maximum afin d'améliorer les prestations, mais sans courir de risques ni subir de découvert. Les familles ou les conjoints souhaitent en outre des prestations aussi élevées que possible en cas de décès ou d'invalidité. Du fait qu'une partie des prestations inclut des promesses qui ne devront être tenues que d'ici plusieurs années, voire décennies, il n'est quasiment pas possible de comparer objectivement les caisses de pension les unes avec les autres, puisqu'il suffit de prendre d'autres hypothèses pour aboutir à des résultats totalement différents.

Il n'est pas possible de maximiser simultanément tous les desiderata de tous les groupes concernés ; et donner la préférence à un de ces groupes, par ex. les nouveaux retraités, en accordant des taux de conversion trop élevés, défavorise automatiquement les autres, étant entendu que les effets de redistribution ne sont pas manifestes, puisque là aussi, il faut s'appuyer sur des hypothèses. De toute évidence, il existe entre les divers groupes des conflits d'intérêts qu'il convient de résoudre de façon transparente et consensuelle. Malgré tout, certains objectifs communs peuvent être dégagés :

1. Efficacité

Tous les participants ont intérêt à avoir une caisse de pension efficace. C'est le cas lorsque les prestations qu'elle verse sont fournies à des coûts aussi faibles que possible. L'institution de prévoyance la moins chère n'est donc pas automatiquement la plus efficace. C'est vrai sur le plan de l'administration comme sur celui de la gestion de fortune. Bien que les coûts visibles (administration, coûts d'assurance, révision, experts en CP, gestion de fortune) soient assez faciles à comparer, il convient, pour toute comparaison, de tenir également compte des coûts cachés tels qu'erreurs administratives, conseils erronés ou insuffisants, pertes d'opportunité dues à des placements peu avantageux, absence de réserves ou réserves superflues, avantages trop importants accordés à certains groupes. Ensuite, il convient de mettre en regard des coûts les prestations fournies. Une caisse complexe régie par la primauté des prestations ou une caisse en primauté des cotisations offrant des possibilités de placement et de rachat flexibles provoqueront des

coûts élevés en comparaison avec une caisse qui ne couvre que la partie obligatoire et qui s'en tient à des règles simples.

2. Sécurité, ou plus exactement absence de risques indésirables

Tous les participants ont intérêt à bénéficier d'une solution de prévoyance sûre. Il faut que les rentes puissent toujours être payées, et que des contributions d'assainissement des salariés et de l'employeur ne deviennent pas nécessaires. Les prestations doivent pouvoir être financées aujourd'hui comme demain, et l'administration doit toujours fonctionner de façon correcte et irréprochable. Les erreurs d'exécution coûteuses ou les règlements qui occasionnent, dans des cas particuliers, des coûts élevés à la charge des autres assurés, doivent être évités. La sécurité inclut également la prévention des abus ou des fraudes susceptibles d'être à la charge de l'institution de prévoyance et des assurés.

3. Transparence et clarté

Dans certains cas, dans la prévoyance aussi, seuls des spécialistes peuvent encore vraiment comprendre les prescriptions légales, et la pratique montre que tous ne s'accordent pas sur l'interprétation à donner à certains faits pertinents. Ces divergences d'interprétation sont également le lot des diverses autorités de surveillance, à qui il arrive également de ne pas toujours appliquer les mêmes approches. Or, la transparence et la clarté sont les conditions fondamentales indispensables pour que les assurés comprennent leur prévoyance, le cas échéant concluent les assurances complémentaires nécessaires ou utilisent les possibilités de rachat. La transparence et la clarté sont également les conditions requises de la confiance envers le 2^e pilier.

Une bonne caisse de pension gagne en importance pour le salarié au fur et à mesure que celui-ci prend de l'âge, et devient donc aussi un élément de concurrence pour retenir de bons collaborateurs motivés. A cet égard, les prestations de l'employeur qui dépassent le minimum obligatoire peuvent apporter une contribution supplémentaire essentielle à l'attractivité d'une institution de prévoyance.

Néanmoins, dans la pratique, la comparaison entre deux solutions de prévoyance reste toujours assez difficile. Pour un profane, la lecture du règlement d'une caisse de pension, même formulé clairement, n'est pas vraiment révélatrice, et même la comparaison de certificats d'assurance

pro forma pour un même salarié peut induire en erreur si les calculs se fondent sur des hypothèses différentes.

Par analogie à ce que l'on recherche pour d'autres instruments de placement, une confrontation entre les informations clés selon un schéma uniforme pourrait sensiblement accroître la comparabilité. Cela serait une tâche que la branche pourrait assumer elle-même dans l'intérêt des assurés et des institutions de prévoyance.

C'est à partir de ces objectifs communs à toute « bonne » caisse de pension que, nous appuyant sur les résultats de l'enquête Swisscanto auprès des caisses de pension, nous aborderons ci-après la question des défis auxquels les caisses vont être exposées à l'avenir.

Efficiences

Depuis des années, les coûts de placement et les coûts administratifs des institutions de prévoyance alimentent des discussions inépuisables. En fonction des intentions politiques poursuivies, ils sont également volontiers utilisés comme arguments à l'encontre du 2^e pilier, par comparaison avec les coûts du 1^{er} pilier. Or, ces comparaisons laissent généralement de côté les coûts des caisses de compensation, et balayent allègrement sous le tapis le fait que les prestations, les possibilités de versement anticipé et de mise en gage sont totalement différentes. C'est pourquoi il allait de soi que l'enquête de cette année devait poser concrètement une question portant sur les divers facteurs de coûts. Il s'agissait des dépenses pour les experts en caisses de pension, l'organe de contrôle et la surveillance.

Les coûts administratifs généraux annuels (sans les placements) donnent pour 2009 une valeur moyenne de CHF 310 par assuré, la médiane se situant à CHF 276. Pour l'expert, la dépense moyenne calculée par caisse est d'environ CHF 52 000. Globalement, les experts en caisses de pension des caisses participantes occasionnent des coûts de l'ordre de CHF 14,9 millions, ce qui, pour environ 2,2 millions de destinataires des caisses participantes, ne représente pas plus de CHF 7 par tête. La valeur moyenne pour l'organe de contrôle s'élève à environ CHF 35 000 par caisse, celle de la surveillance à CHF 8 000. La « pyramide de contrôle » coûte donc environ CHF 12 par assuré.

Les frais de gestion de fortune, recensés depuis des années, présentent un large éventail, et atteignent en moyenne 0,18% de la fortune totale.

Du fait qu'une telle enquête ne relève pas les prestations ni la flexibilité d'une caisse, il n'est pas possible d'en tirer des conclusions générales en matière d'efficience. En outre, force est de constater que les coûts peuvent subir d'énormes fluctuations d'une année à l'autre, surtout sur le plan des conseils, puisque des facteurs externes tels que fusion, liquidation partielle, adaptations au règlement, contrôles spéciaux, rapports spéciaux ou justifications supplémentaires réclamés par le législateur ou l'autorité de surveillance entraînent régulièrement une hausse temporaire des coûts.

Bien qu'il convienne d'interpréter les résultats avec la prudence requise, il est néanmoins permis de constater que même si un tiers des coûts administratifs étaient économisés, la rente de vieillesse n'explorerait pas. Les coûts de gestion de fortune doivent être mis en rapport avec les contraintes à respecter. Assurément, le placement en obligations d'Etat de la Confédération coûte moins cher que le placement direct dans l'immobilier, ou dans les marchés émergents offrant des possibilités de diversification et de rendement correspondantes, mais il ne permet quasiment pas de préserver la valeur en termes réels, ni a fortiori de réaliser de vraies plus-values.

S'il fallait diminuer les coûts, la mesure la plus efficace serait probablement une simplification et un allègement des prescriptions et des contraintes, puisque les exigences politiques croissantes imposées au 2^e pilier n'ont cessé d'entraîner des frais supplémentaires ces dernières années.

La pratique des institutions de prévoyance consistant à faire un appel d'offres pour la gestion de fortune et à négocier avec l'aide de conseillers donne également à penser qu'un degré relativement élevé d'efficience est atteint sur le plan des conditions. La façon la plus simple de continuer à exercer une pression sur les coûts consiste à établir la transparence et à faire fonctionner la concurrence. Or, plus les institutions de prévoyance deviennent des consommateurs de services contraints et forcés de suivre de nouvelles prescriptions, moins la pression de la concurrence peut se faire sentir.

Les coûts administratifs relativement faibles signifient en outre qu'une adaptation du taux de conversion à l'allongement de l'espérance de vie ne pourra pas être évitée par d'autres économies dans ce domaine.

Sécurité des prestations

La méthode de l'enquête retenue par la présente étude ne permet pas de tirer des conclusions relatives à la sécurité de la gestion et à l'exécution correcte. C'est donc surtout l'aspect de la sécurité eu égard aux risques de placement resp. la réalisation des attentes de rendement qui sera discuté. Le 2^e pilier est alimenté par les cotisations des salariés et des employeurs. Le système inclut également le rendement des capitaux en tant que « tiers cotisant ». Les institutions de prévoyance « planifient » donc un rendement théorique. Ce n'est que lorsque celui-ci est atteint que les prestations futures peuvent être fournies comme prévu.

L'enquête Swisscanto a confirmé toute une série de résultats antérieurs qui sous-tendent clairement le besoin d'adaptation. En 2009, le rendement moyen a atteint un niveau remarquable de 10,5%, l'un des meilleurs jamais réalisé dans le cadre de la LPP, mais qui n'a réussi à compenser qu'en partie la chute de -12,7% de l'année précédente.

Ces fortes variations montrent les risques de placement que les institutions de prévoyance sont obligées de courir pour pouvoir obtenir les rendements requis. Mais qui dit risque de placement dit aussi absence de certitude quant à la possibilité de réaliser les rendements requis sur une période prolongée. Les volatilités ont globalement augmenté dans le sillage de la crise des banques, puis de l'endettement des Etats, et n'ont ainsi pas simplifié les choses pour les institutions de prévoyance qui doivent rechercher un rendement élevé assorti de risques acceptables.

Mais les résultats montrent aussi que les objectifs de rendement n'ont pas été atteints, même sur des périodes prolongées. Ainsi, sur ces cinq dernières années, on a réalisé seulement 3,1% par an, alors que les caisses participantes indiquent que leur rendement requis est de 3,9%.

Aujourd'hui, le contexte de placement est radicalement différent de ce qu'il était encore dans les années 90, où les taux d'inflation parfois élevés permettaient sans problème de réaliser les rendements nominaux minimum nécessaires. A l'époque, les découvreurs des institutions de prévoyance

privées étaient exclusivement un problème théorique réservé aux experts. Des réserves latentes répandues, des gains de mutation qui tombaient avec une régularité de métro-
nome et le boom du marché des actions où les taux d'intérêt nominaux étaient élevés créaient une situation de placement que, rétrospectivement, l'on ne saurait qualifier que de paradisiaque. Mais ce contexte a radicalement changé. L'énorme endettement des Etats, joint aux interventions discrétionnaires massives des banques centrales et de l'Etat sur les marchés des capitaux, a provoqué des modifications fondamentales sur les marchés des placements. Même s'il n'est sans doute pas possible d'en prévoir de façon fiable les effets à long terme, il est tout de même possible de constater que les fortes charges de la dette de divers pays provoqueraient, en cas de hausse des taux, une nouvelle aggravation massive de la problématique de l'endettement, si bien qu'il est probable que la pression va se maintenir afin que les taux restent faibles. De ce fait, le 2^e pilier va devoir lui aussi se pencher de plus en plus sur cette question, et le taux d'intérêt minimal fixé de façon anachronique par le Conseil fédéral en tant que compromis politique sans tenir compte des réalités économiques devrait lui aussi être remis en question.

Conclusion

Nous sommes partis de la question de savoir ce qui fait ou doit faire une « bonne » caisse de pension. Déjà sur les points de l'efficacité et de la sécurité, les thèses et les conclusions tirées doivent être formulées avec prudence.

S'agissant de la transparence et de la confiance, l'enquête Swisscanto ne nous donne pas de réponse, parce qu'il faudrait pour cela interroger les assurés. La votation sur le taux de conversion a cependant montré que de nombreux assurés ne comprennent plus correctement leur prévoyance, et dans le doute, préfèrent, par méfiance, voter contre une réduction des prestations. C'est donc surtout dans ce domaine que les plus grands défis vont sans doute se rencontrer. Les institutions de prévoyance et les associations peuvent apporter leur contribution en communiquant de façon claire et transparente, les autorités de surveillance en réprimant efficacement les abus isolés et en les qualifiant comme tels dans les caisses à capitaux insuffisants (y compris dans les institutions de prévoyance de droit public), ce qui renforcera ainsi la confiance, et les responsables politiques en simplifiant les lois et les exigences, et en s'attaquant aux véritables défis, à savoir la longévité et la faiblesse des rende-

ments sur les marchés des capitaux, et en y recherchant des solutions.

Le 2^e pilier est un élément central, et donc politique, de la sécurité sociale qui jouit d'une énorme importance. C'est donc avec d'autant plus d'âpreté que le débat s'instaure sur la manière de sécuriser et de développer encore la prévoyance professionnelle.

Malgré tout, nous tenons à conclure ces observations sur une note positive. Nul ne peut contester que les institutions de prévoyance ont bien surmonté la situation, et même le deuxième krach boursier survenu en une décennie. L'an dernier, le nombre des institutions de prévoyance insolubles est tombé au plus bas. Le plus souvent, les prestations promises peuvent continuer à être versées sans restriction, et la forte immigration en Suisse compense le vieillissement démographique, ce qui soulage également le 2^e pilier. De même, si l'on compare avec les pays voisins, qui n'ont généralement pas de système de rentes élaboré selon la méthode de la capitalisation, la Suisse s'en tire bien en termes relatifs.

Bien que n'étant pas exemptes d'inquiétudes, les perspectives d'avenir pour le 2^e pilier restent donc sensiblement meilleures que pour l'AVS, qui devrait connaître d'importantes difficultés de financement dans les années qui viennent. On appréciera alors sans doute bien mieux qu'aujourd'hui les acquis du 2^e pilier. D'ici là, celui-ci devra miser sur ses atouts qui ont fait leurs preuves. Aucune autre solution ne se dessine.

Rendements insuffisants à long terme – Les caisses entre espoir et pressions à l'adaptation



Dr Dominique Ammann,
Associé fondateur PPCmetrics AG

Les rendements des institutions de prévoyance pendant ces dix dernières années ont été insuffisants. Les exigences fixées par les taux d'intérêt techniques, les intérêts minimum et le taux de conversion n'ont pas été satisfaites. Les caisses ont dû entamer le capital. Et pour l'avenir aussi, le scepticisme est de mise. Deux scénarios se présentent en option : soit tout ira bien, soit nous risquons une situation à la japonaise.

Le mode de fonctionnement d'une caisse de pension est fondamentalement simple. Les caisses de pension ont pour mission de verser des prestations de prévoyance. Celles-ci sont financées à partir des cotisations et du produit de la fortune. Mais la mise en œuvre concrète de cette mission est loin d'être aisée. D'une part, les caisses de pension voient leur marge de manœuvre restreinte par suite d'une réglementation de plus en plus lourde. D'autre part, les taux de conversion, les intérêts minimum LPP et les taux d'intérêt techniques impliquent des rendements qui sont nettement supérieurs au niveau actuel des taux pour les placements à faibles risques.

C'est la raison pour laquelle de nombreuses caisses de pension se voient obligées de courir des risques de placement qui dépassent leur capacité financière. Si les rendements attendus ne sont pas au rendez-vous, des contributions supplémentaires devront être réclamées pour financer les prestations, ou bien le niveau de ces prestations devra être abaissé. Car dans la prévoyance professionnelle aussi, la règle veut qu'avant de dépenser le moindre franc, on l'ait préalablement gagné. Si les marchés des placements ne remplissent plus leur fonction de « tiers cotisant » dans la mesure prévue, les cotisants et/ou les bénéficiaires de prestations devront sauter dans la brèche pour combler le déficit de financement.

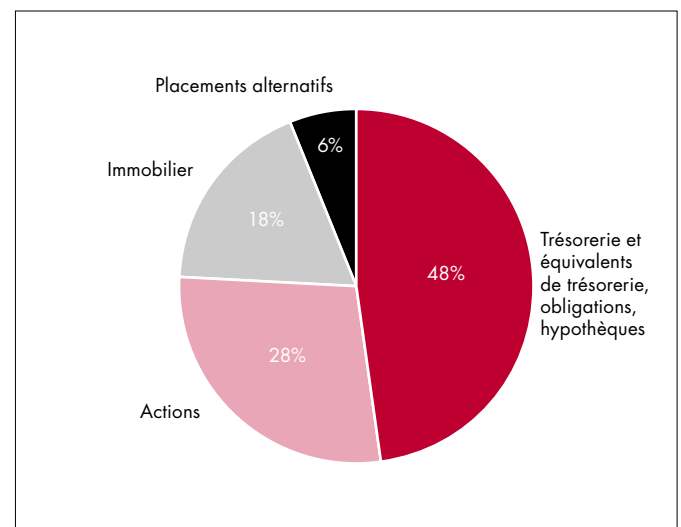
C'est pourquoi nous discuterons des questions suivantes qui se posent :

1. Quelles sont les stratégies de placement suivies par les caisses de pension ?
2. Quels sont les rendements de placements réalisés par les caisses de pension ces dernières années et quelles attentes de rendements futurs vont de pair avec ces stratégies de placement ?
3. Ces rendements permettent-ils de financer les prestations de prévoyance promises ?
4. De quelles options les caisses de pension disposent-elles pour agir ?

Stratégies et rendements

Selon l'enquête Swisscanto¹, les caisses de pension interrogées suivent en moyenne, comme le présente de façon simplifiée l'illustration 1, une stratégie de placements diversifiée qui se compose pour moitié environ de placements en actifs nominaux et pour moitié de placements en actifs réels. Cette structure n'a pas fondamentalement changé ces cinq dernières années, même si la part des actions a fluctué entre 31% en 2006 et 23% en 2008. Les caisses de pension indiquent pour valeur cible un chiffre de 27,5% pour les actions. Cela atteste du fait que la majorité des caisses de pension n'a effectué aucun changement radical de stratégie et continue, à juste titre, à poursuivre une stratégie de placement largement diversifiée.² Même la révision des

Illustration 1 : La stratégie moyenne selon l'enquête Swisscanto



¹ 10^e enquête Swisscanto auprès des caisses de pension. 2010: Cf. illustration 4, p. 6.

² Swisscanto: À l'endroit cité, cf. illustration 17, p. 18.

limites de placement OPP2 pour l'immobilier et les placements alternatifs, critiquée dans les médias, n'a pas influencé le comportement des caisses de pension en matière de placement, comme on pouvait s'y attendre. Selon l'enquête Swisscanto, à peine 10% des caisses de pension ont revu leur stratégie de placement par suite de la révision de l'OPP2.³

Conformément aux attentes, les rendements des années écoulées ont subi de très fortes fluctuations.⁴ En 2008, année de la crise financière, le rendement moyen réalisé a été de -12,7%, alors qu'en 2005 et 2009, des résultats de pointe étaient obtenus avec environ +11%. Par conséquence, les caisses de pension ont réalisé sur les cinq dernières années un rendement de l'ordre de 3% par an. Ces rendements ont suffi en moyenne pour verser l'intérêt minimal LPP sur l'avoir de vieillesse des assurés en activité. Mais par rapport au taux d'intérêt technique de 3,5%⁵ souvent utilisé, les rendements ont été insuffisants en moyenne. En outre, dans la plupart des caisses de pension, les recettes doivent financer les coûts de la longévité (en moyenne 0,5% par an), les coûts administratifs (de l'ordre de 0,3% par an⁶) ainsi que la mise en place d'une réserve de fluctuation de valeur dotée d'au moins 0,5% supplémentaire par an.

Cela montre que ces dernières années, les caisses de pension ont dû mordre sur leur capital par suite de rendements insuffisants. Cette consommation du capital se traduit, bien entendu, par l'évolution du taux de couverture. Selon l'enquête

Swisscanto, le taux de couverture des caisses de pension de droit privé de 115,4% à fin 2005 s'est replié à 106,8% à fin 2009. Pour les caisses de pension de droit public, les taux correspondants étaient de 98,8% (2005) resp. 89,9%.⁷ La crise financière a laissé de fortes traces sur les bilans des caisses de pension et a révélé une fois de plus le risque systémique de la méthode de capitalisation. Le 2^e pilier est tributaire, à long terme, de rendements nominaux d'au moins 3,5% à 4%. C'est ce que montre l'exemple ci-après du tableau 1 qui calcule un rendement théorique statique⁸ pour trois caisses de pension présentant une structure d'assurés différente.

Cela repose sur l'hypothèse que les avoirs de vieillesse des assurés en activité ont été rémunérés avec le taux minimal LPP de 2% et que les capitaux de couverture des retraités ainsi que les taux de conversion des rentes ont été calculés avec un taux d'intérêt technique de 3,5%. En fonction de la structure des assurés, il en résulte un rendement théorique qui répond aux consignes des caisses de pension en matière de taux d'intérêt, qui vont de 2,4% (part des assurés en activité de 75%) à 3,1% (part des retraités de 75%).

Pour le financement de la longévité et des frais administratifs (y compris la gestion de fortune), il faut environ 0,8% supplémentaire, et le rendement théorique va de 3,2% à 3,9%, selon la structure des assurés. Pour la stabilisation à long terme de la situation financière des caisses de pension, il faut constituer des réserves pour fluctuation de valeur. A cette fin, nous nous sommes basés à titre illustratif

Tableau 1 : Rendements théoriques à court terme

	CP « structure jeune »			CP « structure moyenne »			CP « structure âgée »		
Assurés en activité	75%	2,0%	1,5%	50%	2,0%	1,0%	25%	2,0%	0,5%
Retraités	25%	3,5%	0,9%	50%	3,5%	1,8%	75%	3,5%	2,6%
Rendement théorique « intérêts »	2,4%			2,8%			3,1%		
Financement de la longévité	0,5%			0,5%			0,5%		
Frais administratifs	0,3%			0,3%			0,3%		
Rendement théorique « financement »	3,2%			3,6%			3,9%		
Constitution de réserves pour fluctuation de valeur	0,5%			0,5%			0,5%		
Rendement théorique « stabilisation »	3,7%			4,1%			4,4%		

⁷ Il s'agit du taux de couverture équilibré. Swisscanto: À l'endroit cité, cf. illustration 11, p. 12.

⁸ Le rendement théorique statique correspond au rendement de placement brut nécessaire pour stabiliser un taux de couverture à 100%. Pour simplifier, il est supposé qu'aucun bénéfice/aucune perte technique n'est enregistré (par ex. lors de l'établissement de la rente) et que les éventuelles prestations supplémentaires (par ex. rentes transitoires AVS) sont financées par des cotisations.

³ Swisscanto: À l'endroit cité, cf. illustration 20, p. 21.

⁴ Swisscanto: À l'endroit cité, cf. illustration 6, p. 8.

⁵ Swisscanto: À l'endroit cité, cf. illustration 15, p. 16.

⁶ Swisscanto: À l'endroit cité, cf. illustrations 13 et 14, p. 14.

Tableau 2: Rendements théoriques à long terme

	CP « structure jeune »			CP « structure moyenne »			CP « structure âgée »		
Assurés en activité	75%	3,5%	2,6%	50%	3,5%	1,8%	25%	3,5%	0,9%
Retraités	25%	3,5%	0,9%	50%	3,5%	1,8%	75%	3,5%	2,6%
Rendement théorique « intérêts »	3,5%			3,5%			3,5%		
Financement de la longévité	0,5%			0,5%			0,5%		
Frais administratifs	0,3%			0,3%			0,3%		
Rendement théorique « financement »	4,3%			4,3%			4,3%		
Constitution de réserves pour fluctuation de valeur	0,5%			0,5%			0,5%		
Rendement théorique « stabilisation »	4,8%			4,8%			4,8%		

sur un rendement supplémentaire minimal requis de 0,5% par an en moyenne. Au total, on obtient alors des rendements théoriques entre 3,7% et 4,4%.

Dans cette observation, on suppose que les avoirs de vieillesse ne sont rémunérés que par le taux d'intérêt moyen LPP actuel. A plus long terme, il conviendrait cependant de rechercher une égalité de traitement entre retraités et assurés en activité.⁹ L'objectif d'intérêts minimal pour les trois caisses de pension modèles est alors indépendant de la structure d'âge et correspond au taux d'intérêt technique de 3,5%. Avec les majorations présentées pour la longévité et les frais administratifs de 0,8% ainsi que pour la constitution des réserves pour fluctuation de valeur d'au moins 0,5% par an, on aboutit à des rendements théoriques de 4,3% pour le financement d'une caisse de pension resp. de 4,8% pour sa stabilisation. Cette relation est représentée au tableau 2.

Prévisions de rendements insuffisantes

Ces rendements théoriques calculés dans les deux tableaux se recoupent largement avec les résultats de l'enquête Swisscanto. Près des trois quarts des caisses de pension ont déclaré rechercher des rendements cibles de l'ordre de 3,5% à 5%.¹⁰ Or, on peut se demander si les caisses de pension pourront atteindre ces rendements à l'avenir.

Nul ne connaît la réponse à cette question, même s'il existe un grand nombre de prévisions et d'attentes. Le niveau actuel des taux d'intérêt est un facteur important pour estimer les rendements futurs. A mi-juillet 2010, le niveau des taux pour les obligations fédérales à 10 ans s'élevait à peine à 1,5%, et même les échéances sur 30 ans enregistraient un

rendement inférieur à 2%. Si l'on prend pour hypothèse que les caisses de pension détiennent dans leur portefeuille non seulement des titres d'Etat, mais aussi d'autres débiteurs de qualité irréprochable, qui présentent donc un intérêt plus élevé, on peut actuellement s'appuyer sur un rendement des obligations d'à peine 2%.

Les rendements de l'immobilier, des actions et des placements alternatifs sont difficiles à prévoir. Si nous considérons un rendement supplémentaire moyen de 4% à titre de compensation pour le risque plus élevé des actions par rapport aux obligations, on obtient un rendement attendu sur les actions de 6%. Pour l'immobilier et les placements alternatifs, nous budgétisons, pour simplifier, une prime de risque de 2% par rapport aux obligations, si bien que pour cette catégorie de placements résulte un rendement attendu de 4%. Sur la base de ces hypothèses fortement simplifiées, il est possible de calculer pour la stratégie de placement moyenne des caisses de pension les rendements attendus suivants, selon le tableau 3.

Tableau 3: Rendements attendus selon la stratégie moyenne

Catégorie	Stratégie	Rendement attendu
Obligations	48%	2,0%
Actions	28%	6,0%
Immobilier	18%	4,0%
Placements alternatifs	6%	4,0%
Total	100%	3,6%

Sur la base de ce modèle simple, il apparaît clairement que, dans l'optique actuelle, les caisses de pension peuvent s'attendre en moyenne à des rendements de l'ordre de 3,5%. Dans la plupart des cas, ce potentiel de rendement devrait à peine suffire pour garantir le financement de la caisse de pension. S'il faut en outre assimiler les assurés en activité aux retraités sur le plan de l'intérêt versé et de surcroît constituer des réserves pour fluctuation de valeur, ces rendements sont largement insuffisants.

⁹ Cet exemple repose sur une égalité de traitement eu égard aux intérêts bonifiés. S'agissant des risques à assumer, il n'existe aucune égalité de traitement entre retraités et assurés en activité.

¹⁰ Swisscanto: À l'endroit cité, cf. illustration 8, p. 10.

Coup d'œil dans le rétroviseur

Les choses se présentaient tout à fait différemment dans le passé. Vu les faibles perspectives de rendement actuelles, de nombreux responsables de caisse aiment jeter un coup d'œil dans le rétroviseur. Faisons-le à notre tour en calculant les rendements historiques sur les 10 à 30 dernières années pour la stratégie de placement présentée plus haut. Nous supposons à cet égard que les caisses de pension ont suivi cette stratégie de placement dès le début, sans la modifier au fil des années. Les résultats sont présentés au tableau 4.

Tableau 4: Rendements historiques depuis 1980

Début	Fin	Années	Rendement p. a.
01.07.1980	30.06.2010	30	7,0%
01.07.1985	30.06.2010	25	6,3%
01.07.1990	30.06.2010	20	6,2%
01.07.1995	30.06.2010	15	5,5%
01.07.2000	30.06.2010	10	2,5%

Ce tableau montre clairement que plus la durée d'observation est courte, plus le rendement annualisé est faible. On est particulièrement surpris par la période de ces dix dernières années qui est marquée par la crise financière de 2008. Pour ces chiffres de performance historiques, on observera que par ex. ces 20 dernières années, les obligations suisses ont permis de réaliser un rendement moyen de 5%, en particulier en raison des taux d'intérêt supérieurs à 4% dans la première moitié des années 1990 et du niveau des taux diminué de plus de 5% sur l'ensemble de la période. Vu le niveau actuellement faible des taux d'intérêt, une telle évolution est exclue pour les 20 années à venir.

Deux thèses pour l'avenir

Face à ces expériences historiques, on trouve d'un côté les défenseurs de la thèse « à long terme, tout ira bien ». Une part d'actions aussi élevée que possible doit permettre de compenser la faiblesse du rendement des obligations et d'assurer le financement du 2^e pilier. C'est pourquoi il n'est pas nécessaire, selon eux, de réduire le taux de conversion, de prévoir un intérêt minimum ni de percevoir des contributions d'assainissement, même en cas de découvert. De l'autre côté, il existe des défenseurs de la thèse « la Suisse va connaître une situation à la japonaise », en d'autres termes des taux nominaux durablement faibles, accompagnés par des rendements d'actions inférieurs à la moyenne. C'est la raison pour laquelle le taux d'intérêt minimal LPP et les taux de conversion doivent être fixés à un niveau aussi bas

que possible et les mesures d'assainissement ne doivent pas être retardées en cas de découvert. Les caisses de pension pourraient alors investir une grande partie de leurs placements dans des obligations à faibles fluctuations et la stabilité du 2^e pilier serait assurée.

Personne ne sait à quoi ressemblera l'avenir sur les marchés des placements. Ce qui est sûr, en revanche, c'est que les défenseurs de la thèse « à long terme, tout ira bien » s'exposent au risque que, si leurs attentes ne se concrétisent pas et que les marchés des actions donnent des rendements inférieurs à la moyenne, les caisses de pension connaîtront tôt ou tard de grands problèmes financiers. Alors, il faudrait à un stade ultérieur prendre des mesures encore plus radicales que celles qui seraient déjà nécessaires aujourd'hui. En revanche, les défenseurs de la thèse de la « situation à la japonaise » ont la chance que s'ils se trompent et que les marchés des actions connaissent un boom, les caisses de pension disposeront d'une marge de manœuvre correspondante pour augmenter les prestations et/ou réduire les cotisations.

Quel que soit le scénario de rendement qui se produira à l'avenir, on ne saurait trop insister sur le fait que toute prestation de prévoyance promise doit être intégralement financée à partir des cotisations et des rendements. Les caisses de pension ont le choix soit de planifier dès aujourd'hui des cotisations « plus élevées », auquel cas elles n'ont besoin que d'un rendement attendu « plus faible » et courent un risque « moindre » de verser des contributions d'assainissement supplémentaires à l'avenir, soit de calculer un rendement escompté « plus élevé », de payer des cotisations courantes « plus faibles » et de contracter délibérément un risque « accru » de devoir réclamer à l'avenir des contributions d'assainissement supplémentaires.

Chaque caisse de pension doit décider de la stratégie de placement qu'elle veut appliquer, en fonction de sa capacité financière à prendre des risques et de la volonté de ses responsables de tolérer d'éventuelles mesures d'assainissement. Cette décision stratégique est une des tâches de direction les plus importantes de l'organe paritaire de toute caisse de pension. Par nature, la méthode de capitalisation est directement tributaire de l'évolution des marchés des placements, et puisque nous ne pouvons prévoir exactement ni les rendements futurs ni les risques connexes, il est recommandé dans tous les cas d'appliquer une stratégie de placement solidement diversifiée et adaptée à sa propre capacité à prendre des risques.

Rendements recherchés et rendements théoriques



*Patrick Spuhler,
Responsable de l'équipe Conseils
aux caisses de pension Bâle
Swisscanto Prévoyance SA*

Selon l'enquête réalisée auprès des CP, le rendement recherché moyen s'élève à 4,7%, soit 0,8 point de pourcentage de plus que le rendement théorique moyen de 3,9%. Au vu de ces valeurs, les caisses de pension sont tenues de courir des risques de placement, puisque des placements à faibles risques ne suffiraient pas à atteindre ces objectifs. Cela pose donc de nombreuses questions en ce qui concerne la détermination de ces rendements, notamment celle de savoir qui assume le risque.

L'enquête Swisscanto a demandé aux caisses de pension d'indiquer leur rendement théorique ainsi que leur rendement recherché. L'enquête définit le rendement théorique comme celui qui doit être réalisé pour maintenir le taux de couverture à un niveau constant. Le rendement recherché correspond quant à lui à la performance recherchée sur l'ensemble de la fortune. Comme on s'y attendait, le rendement recherché moyen de 4,7% est supérieur au rendement théorique de 3,9%. Ces deux valeurs permettent de faire des observations intéressantes, en particulier dans le contexte de faiblesse prolongée des taux d'intérêt depuis des années. Mais au préalable, quelques remarques s'imposent quant à ces deux valeurs ainsi qu'à la manière de les déterminer.

Le rendement théorique se compose de bien d'autres choses que du simple taux d'intérêt technique

Le montant du rendement théorique découle en premier lieu du taux d'intérêt technique appliqué pour évaluer les engagements de rentes courants et les intérêts devant être versés sur les avoirs d'épargne des assurés en activité pour atteindre l'objectif de prévoyance visé. Dans la méthode de capitalisation, qui met en exergue le principe de l'égalité de traitement, ces deux taux devraient en réalité être identiques, ce qui n'a pas été possible ces dernières années dans un

grand nombre de caisses de pension en raison de la faiblesse des rendements des capitaux sur le marché – le taux moyen de l'intérêt versé sur les avoirs d'épargne en 2009 est de l'ordre de 2,0%, alors que le taux d'intérêt technique est supérieur à 3,5%.

Les coûts liés à l'augmentation des provisions (par ex. pour l'allongement de l'espérance de vie : afin d'éviter une hausse brutale du capital de couverture des retraités lors du passage à de nouvelles tables de mortalité, le capital de couverture calculé est renforcé de 0,5% par an), au financement des éventuelles pertes techniques systématiques (par ex. en cas de départ à la retraite anticipé assorti d'avantages) ainsi qu'aux frais administratifs pour le calcul du rendement théorique doivent également être pris en considération, sauf s'il est possible pour cela de recourir aux contributions risque ou à d'autres sources. Un autre facteur souvent oublié est le cash flow net, c'est-à-dire la différence entre les entrées (cotisations, dépôts et rachats) et les sorties (paiements en rentes et en capital). Une forte croissance des effectifs, par exemple, va généralement de pair avec un cash flow positif. Si le taux de couverture est supérieur à 100%, un cash flow positif entraîne une diminution du taux de couverture, sauf si cet effet est compensé par un rendement théorique d'autant plus élevé. En revanche, le cash flow fortement négatif d'une caisse de retraités entraîne une augmentation du taux de couverture en cas d'excédent, et une baisse de ce taux en cas de découvert, ce qui doit également être pris en compte dans le calcul du rendement théorique.

Face à toutes ces influences, il n'est guère étonnant d'observer un rendement théorique moyen de 3,9%, surtout vu que le taux d'intérêt technique est en moyenne supérieur à 3,5%. A cet égard, la part des retraités aux capitaux de prévoyance définit l'ampleur du rendement théorique minimal. Si par ex. une caisse présentant un taux d'intérêt technique de 3,5% comporte une part de 30% de retraités par rapport aux capitaux de prévoyance et que cette caisse a décidé de verser un intérêt nul pour les assurés en activité en raison d'une mauvaise année de placement, le rendement théorique s'élève encore à 1,2% au minimum (cette valeur se calcule ainsi : 30% de 4,0%; ces 4,0% se composent du taux d'intérêt technique et de 0,5% pour l'allongement de l'espérance de vie). Si en revanche la part des retraités est nettement plus élevée, par ex. de 70%, ce rendement théorique minimal, malgré l'intérêt nul, passe à 2,8% (70%

de 4,0%). La capacité structurelle à prendre des risques, c'est-à-dire la part des retraités au total des capitaux de prévoyance, exerce donc une influence importante sur le rendement théorique minimal d'une institution de prévoyance.

Le rendement recherché doit être supérieur au rendement théorique

Si une caisse de pension atteint son rendement théorique, l'actif et le passif s'équilibrent. Malgré tout, le rendement recherché doit être supérieur au rendement théorique. Car si la réserve pour fluctuation de valeur est inférieure à son objectif, la marge entre le rendement recherché et le rendement théorique doit permettre de consolider cette réserve dans un délai approprié. Il est souhaitable de disposer d'une autre marge supplémentaire permettant par ex. d'adapter les rentes en cours au renchérissement ou de financer d'autres améliorations des prestations.

Deux exemples de rendement recherché :

	Caisse A	Caisse B
Taux d'intérêt technique ; taux d'intérêt sur les avoirs d'épargne des assurés en activité	4,0%	3,0%
Consolidation des provisions (allongement de l'espérance de vie, etc.)	0,5%	0,5%
Coûts administratifs	0,5%	0,5%
Rendement théorique	5,0%	4,0%
Consolidation de la réserve pour fluctuation de valeur	1,0%	1,0%
Amélioration des prestations ; adaptations au renchérissement, etc.	1,0%	0,5%
Total du rendement recherché	7,0%	5,5%

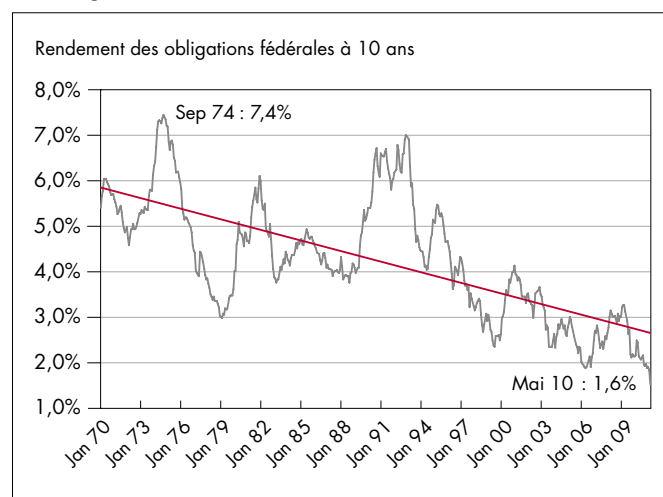
Il s'agit donc désormais de définir pour ces deux caisses une stratégie de placement qui atteigne leur objectif de rendement ou le rende réalisable. Pour ce faire, on constate souvent un processus itératif, c'est-à-dire que la stratégie de placement déjà en place fixe le cadre du rendement recherché, resp. les objectifs sont définis de manière à paraître « réalisables » à l'aide de la stratégie de placement existante, sans pour autant mettre en danger la réalisation du rendement théorique. Une telle méthode s'impose de soi-même, ne serait-ce que parce que chaque caisse dispose déjà d'une stratégie de placement actuelle.

A première vue, la caisse A semble être la plus attrayante, puisqu'elle aspire à nettement plus d'améliorations de prestations avec son rendement recherché que la caisse B et qu'elle présente en outre un taux d'intérêt technique plus élevé, et peut donc admettre un taux de conversion plus élevé. Si, en plaçant sa fortune, la caisse A atteint les 7,0% recherchés, les assurés en tirent profit, de sorte qu'elle est également plus attrayante a priori. Si la caisse B dépassait nettement son rendement recherché et réalisait elle aussi 7,0%, les assurés en profiteraient également, bien entendu. Mais grâce à son rendement recherché plus faible, elle peut appliquer une stratégie moins risquée. C'est ce point que nous aborderons maintenant plus en détails.

Un rendement recherché plus élevé implique des risques de placement accrus

Ces dernières années, le taux d'intérêt à faible risque n'a cessé de baisser. Le rendement des obligations fédérales à 10 ans est actuellement inférieur à 2%. Ainsi, la caisse A doit réaliser plus des deux tiers de son rendement recherché avec des placements risqués. Mais pour la caisse de pension B aussi, la part de risque reste importante, bien que nettement moindre que pour la caisse A.

Le risque d'investissement



Avec l'introduction de la LPP au 1.1.1985, le taux de conversion LPP s'élevait à 3,50% en raison du taux d'intérêt technique retenu, et a été relevé par la suite à 4,00%. Avec le taux de conversion LPP actuel, un taux d'intérêt technique de 4,00% ne suffit plus parce qu'entre-temps, l'espérance de vie s'est allongée. Ainsi, le rendement théorique réclamé implicitement par le taux de conversion LPP est largement supérieur à 4,00%. Si au début de la LPP, un tel rendement pouvait encore être atteint avec des placements à faibles risques, il nécessite aujourd'hui de contracter des risques de placement substantiels. Cela montre qu'une institution de prévoyance ayant un rendement recherché nettement plus élevé, comme c'est le cas de la caisse A, n'est plus nécessairement dans tous les cas la plus attrayante, car des risques élevés ont aussi leur prix : une plus grande probabilité de découvert. Or, tout découvert entraîne une conséquence déplaisante : la nécessité de prendre des mesures d'assainissement et, en cas de liquidation partielle, de réduire les avoirs de libre-passage.

Question du responsable des risques ; un découvert temporaire est admis

Nous avons montré plus haut qu'un rendement recherché élevé et un rendement théorique élevé ne sont pas systématiquement avantageux en raison des risques de placement qui les accompagnent. Chaque caisse de pension doit donc se pencher sur les questions élémentaires suivantes :

- Qui assume les risques ?
- Quel est le degré de capacité à prendre des risques resp. le potentiel d'assainissement ?
- Quel est le degré de propension à prendre des risques ?

En raison du faible niveau des taux d'intérêt, tant le rendement théorique que le rendement recherché ne devraient être fixés qu'en connaissance de la stratégie de placement requise et du risque correspondant, c'est-à-dire après avoir répondu aux questions ci-dessus. Cela s'impose précisément dans l'optique de la hausse de la proportion des retraités, liée à l'évolution démographique, ainsi que de la diminution connexe de la capacité structurelle à prendre des risques – en cas de découvert, les rentes en cours ne peuvent pas être réduites, ou ne peuvent l'être que dans une faible mesure.

Il ne faut toutefois pas oublier qu'une institution de prévoyance a le droit de présenter un découvert temporaire. C'est pourquoi il ne faut pas renoncer à contracter des risques de placement, puisque les coûts d'opportunité liés à une stratégie de placement à faibles risques – le marché des capitaux indemnise ceux qui acceptent de courir un risque en versant une prime correspondante – seraient trop élevés. Comme dans de nombreux autres domaines, tout est donc ici une question de mesure.

Le grand défi posé par le rendement recherché et le rendement théorique

Tout cela montre clairement que par suite de la forte baisse du niveau des taux depuis le début de la LPP, accompagnée par un rendement théorique presque inchangé – tout au moins si l'on s'appuie sur le montant du taux de conversion LPP en tant que grandeur de référence et si l'on tient également compte du fait qu'aucun gain de mutation n'est plus enregistré depuis 1995 – les défis se sont considérablement accrus pour le 2^e pilier sur le plan de la politique de placement. La diminution de la capacité structurelle à prendre des risques, qu'il convient d'escompter en raison de l'évolution démographique, les avive encore plus. Toutes ces considérations doivent être prises en compte au moment de fixer les deux données importantes que sont le rendement théorique et le rendement recherché, et donc la stratégie de placement.

Plus de dynamisme, mais moins de risques



*Peter Bänziger, Responsable
Asset Management/CIO
Groupe Swisscanto
Beat Gerber, Responsable
Placements mixtes, Swisscanto*

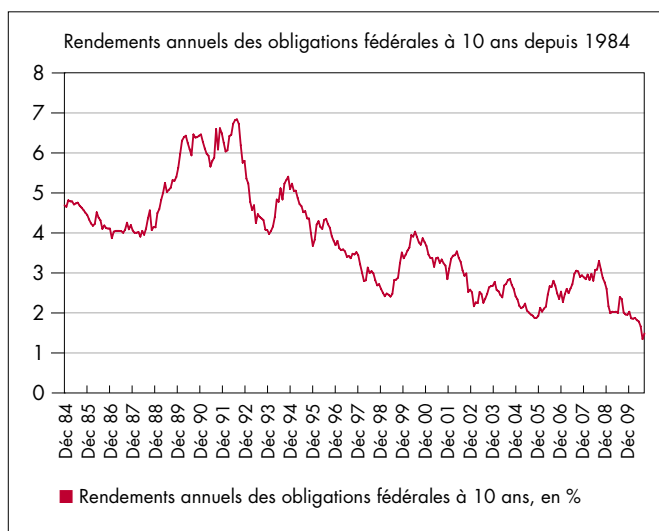
Les caisses de pension ont de plus en plus de difficultés à obtenir les rendements nécessaires sur les marchés financiers. A l'avenir, elles n'ont pas grand-chose à attendre des placements à faibles risques. Une stratégie comportant une allocation dynamique des actifs constitue une issue possible pour sortir de ce dilemme.

La situation financière des caisses de pension suisses peut globalement être qualifiée de stable. Les mesures d'assainissement adoptées par de nombreuses institutions de prévoyance par suite de la crise financière ont porté leurs fruits. En revanche, l'évolution est moins réjouissante en ce qui concerne le facteur qui contribue à déterminer la situation financière des caisses. Dans l'année en cours aussi, il s'est avéré que l'on ne pouvait pas toujours se fier aux marchés financiers en tant que « tiers cotisants ». En tout cas, le fort endettement de plusieurs Etats de l'Union monétaire européenne a donné du fil à retordre aux marchés.

L'indice LPP-93 de Pictet, qui constitue un important indicateur de la performance des caisses de pension suisses, a augmenté en moyenne annuelle de 5,6% depuis 1985, date d'introduction de l'obligation de cotiser auprès d'une caisse de pension. Etant donné que pour des raisons de sécurité, les caisses de pension ont investi globalement une part substantielle de leur fortune dans des obligations, leurs performances dépendent dans une très large mesure des perspectives de rendement futures de cette classe de placements. Les rendements que l'on peut escompter raisonnablement des obligations fédérales sont particulièrement importants à cet égard. Or la contribution des emprunts fédéraux sûrs au rendement total d'un portefeuille n'a cessé de diminuer ces 25 dernières années (voir illustration 1).

Pour pouvoir rémunérer convenablement les fonds des assurés et tenir également compte de l'évolution démographique (part croissante des retraités par rapport aux assurés en activité), les caisses de pension poursuivent un objectif

Illustration 1 : Recul des rendements



de rendement (rendement recherché). Selon l'enquête Swisscanto 2010 auprès des caisses de pension, celui-ci est en moyenne de 4,7%. Le rendement théorique, c'est-à-dire le rendement minimum requis pour maintenir le taux de couverture constant, est de 3,9%. Pour pouvoir réaliser ces rendements à l'avenir en tenant compte des règles de placement applicables au 2^e pilier, nous avons calculé des portefeuilles présentant une allocation d'actifs optimisée. L'allocation d'actifs moyenne effective des caisses de pension à fin 2009 donnerait – calculé selon nos estimations (voir ci-dessous) – un rendement attendu de 4,1%, soit à peine supérieur au rendement théorique.

Allocation stratégique des actifs avec pondérations fixes

La plupart des caisses de pension pratiquent une stratégie de placement comportant des pondérations plus ou moins fixes pour les diverses classes de placements. Les mouvements du marché font bouger ces pondérations, de sorte que la gestion de portefeuille intervient souvent pour apporter des corrections par le biais d'un rééquilibrage régulier. Pour le modèle de calcul portant sur divers portefeuilles, nous nous sommes appuyés sur les estimations de rendement suivantes pour les diverses classes d'actifs :

Marché monétaire

Historiquement, la performance des placements sur le marché monétaire est inférieure à celle des obligations, de 1% à 1,3% selon la période d'observation retenue. Au vu de la faiblesse actuelle du niveau des taux d'intérêt, nous avons déduit une estimation de 1% des obligations en CHF.

Obligations en CHF

Le rendement des obligations de 7 à 10 ans négociées à la Bourse suisse (Swiss Bond Index AAA-BBB 7-10 Years) est, au 30.6.2010, de 1,85%, celui des titres de plus de 10 ans de 2,08% (Swiss Bond Index AAA-BBB 10+ Years). Comme les caisses de pension investissent à long terme, nous avons retenu le chiffre de 2%.

Obligations en devises étrangères

Le rendement de l'indice « Barclays Global Aggregate » s'élève à 2,54%, celui de l'indice « Pan European » à 2,98%. Le rendement de l'indice « Global Corporate » est de 3,98%. Comme nous supposons que les caisses de pension suisses sont plutôt axées sur l'Europe, nous avons pris pour hypothèse le chiffre de 3%.

Actions

Les actions présentent vis-à-vis des obligations une prime de risque allant de 3% à 5% selon la période d'observation. Cela donnerait des rendements situés entre 6% et 7%. A l'heure actuelle, les rendements de bénéfices sur la base

des chiffres d'entreprises publiés atteignent à peine 7%. Selon notre modèle de primes de risque, les rendements implicites se situent à environ 9,8%. Puisque nous voulons prendre des hypothèses aussi prudentes que possible, nous avons opté pour 7%. Une optimisation sans restrictions donnerait aux actions suisses une très forte pondération par rapport à la quote-part des actions étrangères, puisque les actions suisses présentent un rendement historiquement plus élevé associé à un risque plus faible. Pour tenir compte de la réalité, nous avons donné aux actions suisses et étrangères une pondération identique à titre de restriction de l'optimisation, pour des rendements attendus identiques. Cette égalité de pondération entraîne également une meilleure diversification du portefeuille d'actions.

Hedge funds

La prime de risque historique des hedge funds par rapport aux placements sur le marché monétaire s'élève à environ 3%. Comme les actions présentent actuellement une prime supérieure à la moyenne, nous l'avons relevée à 3,5% pour les hedge funds, ce qui nous amène à un rendement attendu de 4,5%.

Matières premières

Notre analyse à long terme a montré que les matières premières donnent un rendement à peu près identique à celui des actions, que nous calculons donc là aussi à environ 7%.

Immobilier

Dans ce domaine, nous nous sommes appuyés sur les rendements donnés par Swisscanto Fondation de placement pour l'immobilier suisse en moyenne sur ces 20 dernières années. En outre, nous avons eu recours à des estimations actuelles de rendement des placements. Il convient cependant de relever que la situation actuelle du marché rend actuellement plus difficiles les achats dans des produits immobiliers.

Tableau 1 : Portefeuille modèle 1 (avec placements alternatifs)

Classes de placements	Rendement attendu en %	Ecart type en % (hist. depuis 1990)	Limites OPP2 avec PA	
			Pondération en %	Pondération en %
Marché monétaire CHF	1,0	0,7	0,0	0,0
Obligations CHF	2,0	3,0	30,3	45,1
Obligations en devises étrangères	3,0	8,9	8,1	5,4
Actions suisses	7,0	17,4	14,1	8,0
Actions mondiales	7,0	19,1	14,1	8,0
Hedge funds – avec couverture en CHF	4,5	6,7	0,0	5,6
Matières premières – avec couverture en CHF	7,0	22,1	15,0	9,4
Immobilier suisse	4,5	1,3	18,5	18,5
			100,0	100,0
Rendement attendu en %			4,7	3,9
Ecart type en %			6,5	4,3
Ratio Sharpe			0,57	0,67
Drawdown max. en %			-23,6	-14,5

Dans le portefeuille modèle 1, nous avons intégré à l'optimisation non seulement les classes de placements traditionnelles, mais aussi les placements alternatifs et l'immobilier, en vue d'une diversification aussi large que possible. Pour atteindre le rendement recherché de 4,7%, il est nécessaire d'avoir une proportion d'actions de 28,2%. Les matières premières, autre catégorie apportant du rendement, représentent ici 15%. La part de 18,5% de l'immobilier correspond à la pondération moyenne de cette classe de placements conformément à la dernière étude portant sur les caisses de pension. Dans une telle allocation d'actifs, l'écart type servant à mesurer le risque couru était de 6,5%. En revanche, le rendement théorique de 3,9% peut déjà être atteint avec un portefeuille moins risqué où les obligations en CHF représentent près de la moitié des investissements. Cela aboutit à un écart type nettement inférieur de 4,3%.

Sans recourir aux placements alternatifs, il n'est possible d'atteindre les mêmes objectifs de rendement qu'en accroissant sensiblement la part des actions. Si le rendement recherché est de 4,7%, il faut détenir 44,8% d'actions. Cela entraîne de plus fortes fluctuations de valeur. Dans cet exemple, l'écart type s'élève à 7,9%. Même s'il est déjà possible d'atteindre le rendement théorique moins élevé avec une part d'actions de 28,8%, le risque de ce portefeuille reste toujours nettement supérieur à celui contenant des placements alternatifs. En fin de compte, les rendements apurés du risque (ratios Sharpe) sont en conséquence plus faibles que pour une allocation d'actifs incluant également les hedge funds et les matières premières.

Tableau 2 : Portefeuille modèle 2 (sans placements alternatifs)

Classes de placements	Rendement attendu en %	Ecart type en %	Limites OPP2 avec PA	
			Pondération en %	Pondération en %
Marché monétaire CHF	1,0	0,7	0,0	0,0
Obligations CHF	2,0	3,0	36,8	52,7
Obligations en devises étrangères	3,0	8,9	0,0	0,0
Actions suisses	7,0	17,4	22,4	14,4
Actions mondiales	7,0	19,1	22,4	14,4
Hedge funds – avec couverture en CHF	4,5	6,7	0,0	0,0
Matières premières – avec couverture en CHF	7,0	22,1	0,0	0,0
Immobilier suisse	4,5	1,3	18,5	18,5
			100,0	100,0
Rendement attendu en %			4,7	3,9
Ecart type en %			7,9	5,3
Ratio Sharpe			0,47	0,55
Drawdown max. en %			-24,3	-14,7

Dès lors, la question qui se pose est de savoir si les caisses de pension peuvent se permettre de courir de tels risques dans le contexte actuel. Les chiffres les plus récents des caisses recensées par le Moniteur des caisses de pension Swisscanto (taux de couverture moyen sur l'ensemble des caisses : 97,9%, pour les seules caisses de droit privé 103,8%, situation au 30.6.2010) montrent que les risques qui devraient être encourus pour atteindre le rendement recherché resp. le rendement théorique sont trop élevés. C'est surtout le cas lorsque l'on compare la situation en matière de taux de couverture avec les risques de nivellement maximum (drawdown max.) entraînés par les portefeuilles modèles. Même après la reprise des marchés et les mesures d'assainissement mises en œuvre dans certains cas, la capacité de nombreuses caisses à prendre des risques demeure restreinte.

Une issue possible : l'allocation dynamique des actifs

Ce qui est vrai pour les investisseurs en général l'est tout particulièrement pour les caisses de pension : les uns comme les autres souhaitent avant tout éviter les pertes. Leur dilemme : dans la gestion de portefeuille traditionnelle, la stratégie est fixée en fonction de la volatilité moyenne à long terme. Or, à court terme, la volatilité et donc l'ampleur des pertes possibles peuvent être considérables. Ces dix dernières années, justement, ont montré que les marchés des actions peuvent parfois connaître des effondrements assez prononcés. De même, les corrélations entre les classes de placements peuvent fortement varier avec le temps, et osciller entre le positif et le négatif.

L'allocation dynamique des actifs peut apporter une solution à ce problème. Ses propriétés recoupent très bien les besoins des caisses de pension.

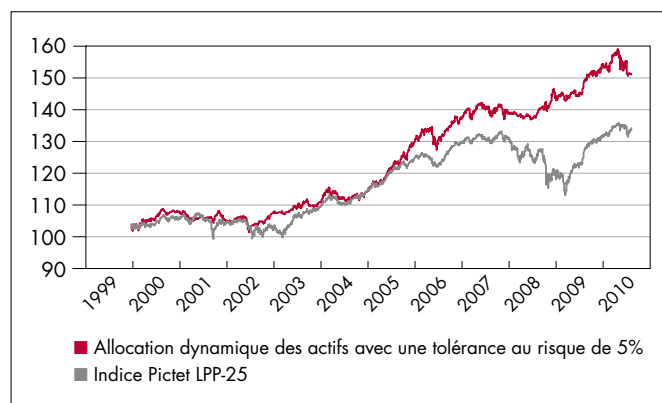
- Contrairement à une allocation d'actifs présentant des pondérations fixes, on ne commence pas ici par définir les proportions des diverses classes de placements, mais le risque maximum auquel le portefeuille est exposé. Une fois l'ampleur du risque tolérable déterminée, le portefeuille est optimisé sur la base de ces objectifs. Les investissements sont effectués dans les classes de placements liquides que sont le marché monétaire, les obligations en CHF, les obligations en devises étrangères, les actions suisses et les actions mondiales.

- Les risques sont surveillés quotidiennement. Si l'ampleur de risque prédéfinie est dépassée d'un pourcentage déterminé, le risque est immédiatement ramené au niveau souhaité.
- Etant donné qu'il n'existe pas de parts fixes pour les classes de placements, l'allocation des actifs peut être aménagée de façon plus souple dans le cadre des directives de placement de l'OPP2. C'est ainsi, par exemple, que la part maximale d'actions peut être exploitée au maximum lorsque la situation du marché est favorable.
- Par comparaison avec une stratégie traditionnelle mesurée par rapport à un benchmark, cela aboutit à une performance plus stable, à moins de pertes de valeur et à une nette amélioration du rendement apuré des risques (ratio Sharpe).

Des tests aux résultats convaincants

Pour découvrir quels résultats peuvent être obtenus avec une allocation dynamique des actifs, des stratégies ont été testées pour divers objectifs de risques, en prenant les données de marché de ces quelque 10 dernières années. Le graphique ci-après présente désormais le résultat de ce « back-testing » avec un objectif de risque de 5%. Cette stratégie a été comparée à l'indice Pictet LPP-25 comportant une part d'actions de 25%, où les pondérations sont réajustées tous les mois. Le résultat plaide clairement à long terme en faveur de l'approche dynamique.

Illustration 2 : Allocation dynamique des actifs avec une tolérance au risque de 5% par comparaison avec une stratégie traditionnelle comportant 25% d'actions (indice Pictet LPP-25) du 31.12.1999 au 31.7.2010



Le portefeuille à allocation dynamique des actifs a réalisé une performance de 4,0% par an, dépassant ainsi l'indice Pictet LPP-25 de 1,3% par an. La volatilité de 3,9% est même inférieure (Pictet: 4,8%). Les ratios Sharpe qui en découlent sont de 0,65 contre 0,27. En outre, le portefeuille à allocation dynamique des actifs présente un drawdown maximum plus faible, de -5,3%, que celui de l'indice, de -14,1%.

Quels sont donc les avantages et les inconvénients d'une stratégie d'allocation dynamique des actifs par rapport aux stratégies traditionnelles?

- + Un avantage important tient à la possibilité d'exploiter pleinement la part autorisée de classes de placements risquées dans des phases de marché présentant une faible volatilité. Inversement, en périodes de forte volatilité, une pondération accrue des placements à faibles risques est possible.
- + Du fait que le risque est systématiquement limité à un niveau clairement défini, il est possible, selon l'analyse de périodes prolongées, d'obtenir un rendement apuré du risque plus élevé (ratio Sharpe).
- Si les marchés parviennent à un tournant, ce genre de stratégies réagit avec retard. Concrètement, les rendements au début d'une phase haussière peuvent être inférieurs à ceux de l'évolution générale du marché.
- Le nombre de transactions est fondamentalement plus élevé que dans une stratégie traditionnelle. La comparaison de rendements ci-dessus a cependant pris en considération les coûts de transaction.

Par rapport au portefeuille traditionnel, l'allocation dynamique des actifs entraîne une amélioration du ratio Sharpe de 0,38. En retenant l'hypothèse prudente que l'allocation dynamique des actifs n'améliorerait le ratio Sharpe que de 0,2, on réaliserait un rendement escompté de l'ordre de 4,7% pour un même budget risque de 4,3%, tel que calculé dans le portefeuille modèle 1.

Afin d'atteindre leurs objectifs de rendement, les caisses de pension sont tenues de courir des risques importants. Le danger d'une allocation stratégique des actifs statique tient aux grands risques de revers qui ne peuvent pratiquement pas être assumés en raison des taux de couverture serrés. Le calcul modèle montre qu'une stratégie recourant à l'allocation dynamique des actifs et reposant sur un risque constant constitue une possibilité d'atteindre les rendements recherchés tout en courant de moindres risques.

Politique de placement de la BVK, caisse de prévoyance du canton de Zurich – assise large et attitude défensive



Thomas R. Schönbächler,
Chef BVK prévoyance du personnel
canton de Zurich

L’auteur (responsable de la BVK depuis mai 2009) présente une vue d’ensemble des placements et processus d’investissement de la caisse de pension du canton de Zurich. Cette caisse, qui compte plus de 100 000 destinataires, poursuit aujourd’hui un style axé sur la sécurité et la diversification qui met l’accent sur des placements proches de l’indice. A compter du début de 2010, le comité de placement (IC) a été renforcé par un personnel plus professionnel et pourvu d’une représentation paritaire. L’IC est responsable de la mise en œuvre tactique de la politique.

La BVK, caisse de prévoyance du canton de Zurich, est la deuxième plus grande caisse de pension de Suisse. Elle dispose d’une fortune de placement largement diversifiée de quelque CHF 20 milliards. Avec environ 73 500 assurés en activité et 26 800 bénéficiaires de rentes, elle compte plus de 100 000 assurés au total depuis 2009. La BVK assure non seulement les fonctionnaires de l’État, mais aussi les employés de quelque 530 autres employeurs proches de l’État, parmi lesquels la plupart des communes et des communes scolaires du canton de Zurich ainsi que par exemple des écoles professionnelles, des hôpitaux et des centres pour personnes âgées.

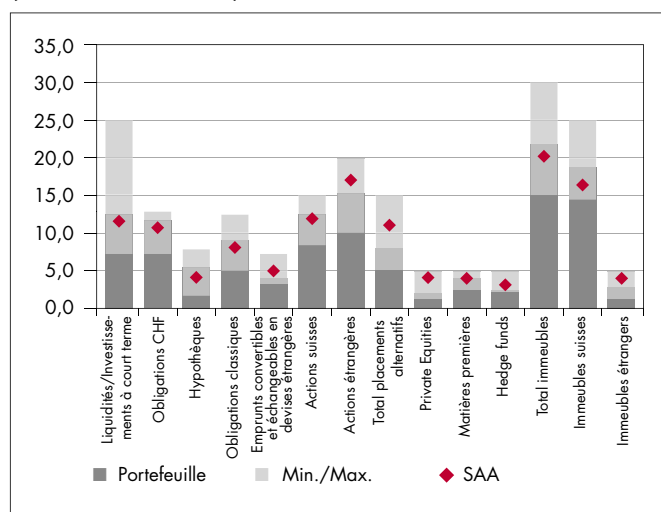
Critères de la stratégie de placement

Le but suprême pour déterminer la stratégie de placement est de garantir la réalisation des objectifs de prestations de la BVK. Les objectifs de politique de placement que sont la liquidité, la sécurité et le rendement dérivent, de façon cohérente sur le plan du contenu, des circonstances actuarielles et des exigences financières de la BVK. La stratégie de placement, compte tenu de la situation financière réelle et des perspectives de développement qui se dessinent, est conçue de façon à répondre à tout moment aux exigences d’une direction financière efficace. Les instances opérationnelles doivent exploiter les possibilités de rendement sur les

marchés financiers en utilisant les plages tactiques, limiter autant que possible les incidences des chutes de rendement imprévisibles et reconnaître à temps les évolutions critiques dans la gestion de fortune.

Un élément central de la détermination respectivement du contrôle de la stratégie de placement est constitué par l’étude actif-passif (étude ALM) qui doit être actualisée tous les trois ans. Cette étude met l’accent sur la simulation de l’évolution des effectifs de la BVK sur les dix prochaines années à l’aide d’un modèle dynamique. En recourant à l’organe paritaire et à l’expert en caisses de pension, on procède à un calibrage important du système. Pour cela, on fixe pour l’actif du bilan le rendement escompté et la volatilité par catégorie de placement, et pour le passif l’évolution prévue des salaires, les flux de capitaux, le taux d’invalidité et d’autres facteurs. Sur la base de ces résultats, on détermine ou on adapte l’allocation stratégique des actifs, actuellement sur cinq ans (SAA 2008–2012). L’étude ALM, effectuée pour la dernière fois en 2009, a confirmé la stratégie de placement. Une nécessité d’intervenir a été reconnue dans le domaine de la stratégie de prestations.

Illustration 1 : Allocation stratégique des actifs (SAA 2008–2012) avec allocation au 30.6.2010

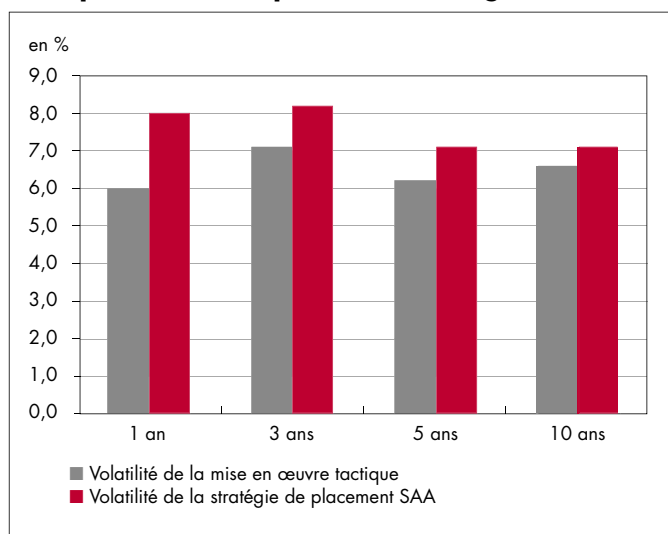


Politique de placement prudente

Le règlement de placement de la BVK prévoit une orientation défensive de la stratégie de placement. Ainsi, par exemple, ne peuvent entrer en ligne de compte comme débiteurs obligataires, tant en francs suisses que dans d’autres devises, que les émetteurs présentant une solvabilité de premier ordre (notation minimum A). En outre, dans la mise en

œuvre tactique, la BVK a toujours couru moins de risques dans le passé que la stratégie de placement ne l'aurait permis.

Illustration 2 : La mise en œuvre tactique dans le portefeuille de la BVK a toujours été plus défensive que ne l'aurait permis la stratégie...

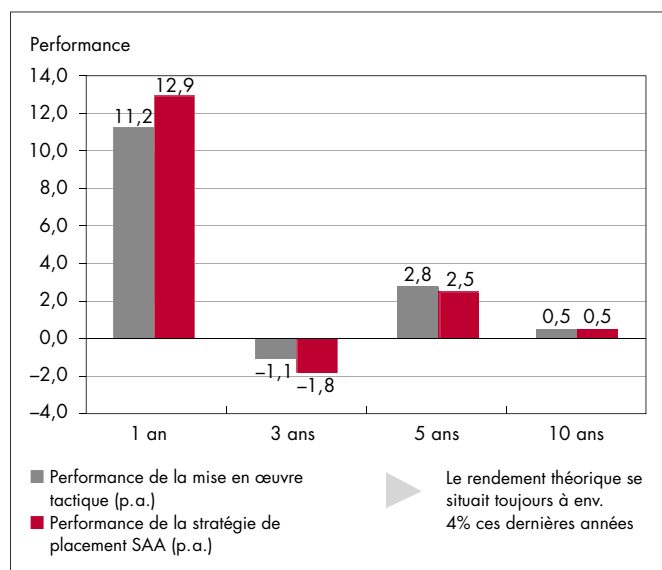


Le portefeuille obligataire se compose à plus de 80% de titres ayant une notation minimale AA. Les risques de change sont couverts à environ 35% pour les emprunts, et à 100% pour les hedge funds et les matières premières. En 2010, le portefeuille de la BVK n'a comporté à aucun moment des obligations venant d'un des Etats PIIGS.

Mais nous ne contractons pas non plus de risques excessifs dans le domaine des actions. Ici, la stratégie de placement prévoit une mise en œuvre principalement passive. L'accent n'est pas mis sur les investissements dans des entreprises ou des actions individuelles. Plus de 80% des placements en actions sont investis dans l'indice. La décision ne porte que sur la pondération des diverses catégories de placement dans le cadre des plages tactiques prescrites par la stratégie de placement. Là où la mise en œuvre passive n'est pas possible ou n'est pas optimale, par ex. pour les hedge funds, le private equity ou les actions de petites ou moyennes entreprises, la BVK attribue des mandats externes dont l'adjudication est assurée par le comité de placement selon des critères clairs.

L'équilibre entre mandats proches de l'indice et mandats gérés activement a largement fait ses preuves ces deux dernières années. Ainsi, les mandats actifs US-Small & Mid Cap ont largement contribué à la bonne performance d'ensemble de 11,2% en 2009.

Illustration 3 : ...et a réalisé un rendement légèrement plus élevé que la directive



Décisions de mise en œuvre bénéficiant d'une large assise

Le Conseil d'Etat adopte les statuts de la BVK. En tant qu'organe suprême, il est compétent pour la stratégie de placement de la BVK. Sur proposition de la direction financière, il approuve l'allocation stratégique des actifs (SAA) ainsi que l'achat et la vente de biens immobiliers.

Le comité de placement est responsable des décisions de placement tactiques dans le cadre de la stratégie de placement et sur la base de l'évaluation actuelle du marché. En outre, il décide des propositions de l'Asset Management ou des experts externes et prend des mesures visant à assurer le respect des règles sur la base des constatations faites par l'Investment Controller. Depuis début 2010, le comité de placement se compose du chef de la BVK, des directeurs des départements Asset Management et Real Estate Management ainsi que d'un représentant de l'employeur et d'un représentant des travailleurs. Il est complété par un expert externe en finances et un expert externe en risques, qui ont une fonction consultative.

L'Asset Management est chargé, conformément aux directives de placement, de la mise en œuvre opérationnelle de la stratégie de placement et des décisions de placement tactiques prises par le comité de placement. En outre, il est responsable de la préparation des décisions et des recommandations de placement soumises au comité de placement et au comité restreint.

Les portefeuilles du marché monétaire et obligataire sont directement gérés par l'Asset Management. Pour les catégories des placements en action indexés, des emprunts convertibles, des actions étrangères Small & Mid Cap et des placements alternatifs, le comité de placement confie des mandats externes qui sont surveillés par l'Asset Management.

Faibles coûts de gestion

Avec des coûts de près de 100 francs par assuré, la BVK présente déjà aujourd'hui des coûts extrêmement faibles pour la gestion des assurés. Les coûts internes ou externes de gestion des capitaux sont recensés à part. Depuis toujours, la BVK bénéficie, sur le plan du personnel, d'une structure interne allégée composée de l'Asset Management et du Real Estate Management. Cela entraîne automatique-

ment des coûts externes plus élevés. Mais là aussi, la BVK enregistre pour 2009 une base de coûts plutôt faible, avec 0,225% de TER (Total Expense Ratio, sans l'immobilier et les hypothèques). Ces coûts incluent en outre les plus de CHF 8,5 millions (env. 6 points de base) que la BVK a versés en taxe à la valeur ajoutée et en redevances sur le chiffre d'affaires. Pour 2010, de nouvelles négociations et un nouvel appel d'offres pour certains mandats ont en outre permis de profiter encore plus des avantages d'échelle au profit d'un abaissement des coûts de gestion.

La BVK, un actionnaire actif

La direction de la BVK tient à ce que le grand nombre des assurés soit informé sans retard et de façon transparente. C'est ainsi que le site www.bvk.ch indique non seulement le taux de couverture actualisé tous les mois, mais aussi l'allocation de fortune effective dans les diverses classes de placements. En outre, la BVK exerce activement ses droits d'actionnaire pour les valeurs standards à forte capitalisation (Blue Chips), représentées dans le Swiss Market Index (SMI). Avant les assemblées générales des sociétés SMI détenues dans le portefeuille de la BVK, les membres du comité restreint sont priés de donner leur position en vue des votes. La décision est alors publiée sur la page d'accueil, si possible avant même le vote.

Le système de l'assurance complète – un entretien avec Andreas Zingg



*Andreas Zingg,
Responsable du secteur Entreprises
chez Swiss Life*

La solution de l'assurance complète dans la prévoyance professionnelle continue à être très appréciée, mais son mode de fonctionnement est généralement mal connu. Notre entretien avec Andreas Zingg, responsable du secteur des entreprises chez Swiss Life, présente cette solution de façon plus détaillée et donne des informations sur les résultats obtenus dans les années de placement difficiles qui viennent de s'écouler.

Comment caractériser les grandes lignes de l'assurance complète, et quels sont les rapports mutuels entre fondation collective et compagnie d'assurance ?

Andreas Zingg : Les fondations collectives d'assureurs vie qui proposent le modèle dit de l'assurance complète se caractérisent par le fait que tous les risques sur le plan de l'actif comme du passif du bilan de la fondation sont assurés et garantis pour l'employeur affilié et ses collaborateurs assurés. Il s'agit des risques actuariels d'invalidité, de décès, de longévité, de la compensation obligatoire du renchérissement ainsi que, sur le plan de l'actif, des risques de placement. Tous ces risques sont assurés de façon « congruente », c'est-à-dire intégrale sur le plan du type de prestation et du montant auprès de la compagnie d'assurance. L'« actif » resp. la fortune d'une fondation collective à couverture congruente est constitué par une « créance découlant d'un contrat d'assurance collective » envers la compagnie d'assurance, qui est affectée par les volatilités sur les marchés des capitaux dans le cadre de ses placements. Les règles rigoureuses applicables aux placements pour les assureurs vie sont fixées dans les dispositions de la loi sur la surveillance des assurances (LSA), et leur mise en œuvre est contrôlée par la FINMA en tant qu'autorité de surveillance.

Quelle est la différence entre fondations collectives avec assurance complète et fondations collectives dites autonomes ?

La fondation collective en tant que preneuse d'assurance de divers contrats d'assurance complète qui sont conclus entre elle et la compagnie d'assurance offre également des garanties dans le domaine des placements sous la forme de garantie de valeur nominale, d'intérêt et de liquidité. L'institution de prévoyance affiliée ne peut donc pas tomber en découvert, et n'est soumise à aucune obligation de verser a posteriori des contributions, d'un montant d'ailleurs inconnu.

Les fondations collectives autonomes, quant à elles, assument par principe elles-mêmes les risques dans le domaine des placements, c'est-à-dire sans aucune mesure de sécurité, et le plus souvent aussi sans autre protection. En conséquence, elles sont exposées à un risque de découvert, en fonction des évolutions sur les marchés des capitaux. Par conséquent, des mesures d'assainissement telles que la réduction des intérêts versés ou la perception de contributions d'assainissement peuvent s'avérer nécessaires dans les institutions autonomes, de sorte qu'en dernière analyse, le risque est assumé par les PME. Dans les institutions collectives suivant le modèle de l'assurance complète, ce genre de mesures est superflu, ou plus exactement ne devient pas nécessaire. C'est pourquoi les PME en particulier et leurs salariés tout comme les employeurs profitent du modèle de l'assurance complète, dès lors qu'ils ne veulent ou ne peuvent pas assumer les risques décrits.

Dans la solution de l'assurance complète, quelles sont les fonctions du conseil de fondation, par exemple s'agissant de la détermination de la stratégie de placement ?

Dans le modèle de l'assurance complète, la fondation collective confie fondamentalement l'activité de placement à la compagnie d'assurance. Dans le cadre du contrat de gestion, le conseil de fondation cède la fixation de la stratégie de placement et la gestion des placements de fortune des ressources liées à l'assureur qui couvre également tous les risques de placement de la fondation collective. En qualité d'organe suprême de la fondation collective, le conseil de fondation surveille le respect des règles de placement et la loyauté de la compagnie gestionnaire en matière de gestion de fortune. L'institution de prévoyance affiliée resp. la PME décide ainsi de bénéficier des garanties offertes et de participer aux excédents moyennant le paiement d'une prime.

Généralement, à la demande des autorités de surveillance, des règlements de placement sont établis même dans les fondations collectives des compagnies d'assurance. Leurs dispositions s'appliquent pour placer les éventuelles ressources disponibles dans le respect des principes retenus. Pour les fondations collectives selon le modèle de l'assurance complète, il s'agit exclusivement des ressources libres de la fondation, le plus souvent au niveau de l'institution de prévoyance ou de l'entreprise affiliée. Dans ce cas, le conseil de fondation est responsable de l'élaboration et de l'entrée en vigueur du règlement de placement et de la détermination de la stratégie de placement. Il lui incombe également de contrôler le respect de ces dispositions.

Comment décrire de façon générale le rôle du CF dans les fondations collectives ?

Fondamentalement, sa mission et ses responsabilités sont les mêmes que celles du conseil de fondation de n'importe quelle institution de prévoyance, c'est-à-dire toutes les tâches telles que par exemple choisir l'organe de contrôle, choisir l'expert en prévoyance professionnelle, approuver les comptes annuels, donner décharge à la direction, etc.

Comme mentionné, la « configuration » de la fondation collective avec solution d'assurance complète se distingue d'une solution autonome par le fait que diverses tâches et responsabilités (garanties, etc.) sont déléguées à la compagnie d'assurance. Dans le cas de fondations collectives enregistrées, chargées d'appliquer la LPP, le conseil de fondation est élu en vertu d'un règlement des élections tant par les employeurs affiliés que, lors d'un scrutin séparé, par les salariés assurés, dans le cadre d'un vote démocratique. Il présente bien entendu une composition paritaire, c'est-à-dire le même nombre de représentants des employeurs et de représentants des salariés.

Certaines tâches et responsabilités, qui relèvent du domaine de compétence des employeurs et des salariés des diverses entreprises affiliées, sont confiées à la commission administrative des diverses entreprises agissant à ce niveau. L'exemple le plus important à cet égard est le choix resp. la fixation du plan d'assurance (surtout y compris le règlement financier) appelé à s'appliquer à l'entreprise en question. Les commissions administratives ont elles aussi une composition paritaire.

Quels ont été les rendements obtenus par Swiss Life ces dernières années avec des parts d'actions très faibles ?

Malgré une part relativement faible d'actions (essentiellement par comparaison avec les institutions de prévoyance autonomes) et surtout les garanties accordées dans le domaine des placements (garantie de valeur nominale, de taux d'intérêt et de liquidité), Swiss Life et donc également la fondation collective Swiss Life ont obtenu de bons résultats de placement, comme cela a été récemment confirmé par la comparaison des caisses de pension effectuée par la « SonntagsZeitung » (numéro du 13 juin 2010).

La performance nette de Swiss Life dans le domaine de la prévoyance professionnelle a présenté, dans la période de 2000 à 2009, des valeurs de -0,69 à 6,4%, une valeur moyenne de 2,68% sur les 5 dernières années, et 3,44% par an sur les 10 dernières années. Le chiffre le plus important pour les assurés est l'intérêt net versé sur l'avoir de vieillesse, qui se compose de l'intérêt garanti et des excédents d'intérêt: celui-ci s'est situé entre 2,41 et 5,25% par an sur la période considérée. Sur les 5 dernières années, cette valeur est de 2,56% et de 3,25% par an en comparaison sur 10 ans.

Comment ces résultats se situent-ils par rapport aux institutions autonomes ?

Des comparaisons récentes montrent que Swiss Life et ses fondations collectives s'en sortent très bien. Par rapport à d'autres compagnies d'assurance, Swiss Life occupe depuis quelques années des positions de pointe absolues en matière de performance nette et d'intérêts nets. Et par rapport aux caisses autonomes, très peu de caisses seulement parviennent à atteindre ces valeurs ou à les dépasser. N'oublions pas que contrairement aux caisses autonomes, la fondation collective doit toujours fournir intégralement les garanties mentionnées. Les résultats obtenus figurent parmi les tout premiers malgré une faible quote-part d'actions.

Quelles sont les conséquences du refus de l'abaissement du taux de conversion lors des votations de mars 2010?

Il est bien connu que le taux de conversion légal est trop élevé au vu de l'évolution de l'espérance de vie qui ne cesse de s'allonger ainsi que des taux d'intérêt resp. des rendements cibles pris comme base. Cela est vrai globalement pour l'ensemble du 2^e pilier, et donc pas seulement pour les compagnies d'assurance vie. Le fait est qu'aujourd'hui déjà, de nombreuses caisses de pension autonomes appliquent un taux de conversion inférieur à 6,8%, certaines même un taux inférieur à 6,4%. Un abaissement du taux est nécessaire, car sinon, ce sont les travailleurs en activité qui auront à en assumer les conséquences. Ils devront financer par leurs cotisations des rentes qui continueront à être trop élevées. Des générations futures d'assurés en activité assumeront ainsi le fardeau de rentes insuffisamment financées, en plus des charges destinées à leurs propres prestations de prévoyance. A l'avenir, Swiss Life continuera à s'investir en faveur d'un système de rentes juste et équitable.

Estimez-vous qu'il existe un risque que le modèle de l'assurance complète soit remis en cause par les paramètres de prestations (taux d'intérêt minimum et taux de conversion minimum) qui sont imposés par l'Etat et qui ne sont pas toujours fixés d'une manière adaptée au marché?

Ces taux importants pour la prévoyance professionnelle doivent être fixés de façon économiquement correcte, sous peine de provoquer des transferts indésirables aux conséquences le plus souvent imprévisibles au sein du 2^e pilier et de la méthode de capitalisation. Cela montre que des paramètres fixés à un niveau trop élevé peuvent influencer l'ensemble du système. Swiss Life n'abandonne pas le 2^e pilier, mais tient à pouvoir continuer à offrir le modèle de l'assurance complète à l'avenir, puisque celui-ci représente, surtout pour les PME, la solution de prévoyance préférée. On sait bien que nous avons étendu notre offre et qu'en tant que prestataire complet, nous proposons aussi des solutions offrant moins de garanties, ainsi que, pour les plus grandes institutions de prévoyance, la possibilité de participer aux décisions de placements. Nous sommes donc et nous tenons à rester un partenaire solide et fiable pour les solutions en matière de caisses de pension.

Mais nous constatons que tant du point de vue de l'employeur que de celui des salariés, une énorme majorité de nos clients PME préfère le modèle de l'assurance complète tel que nous pouvons l'offrir à l'heure actuelle.

Comparaison des coûts de la gestion de fortune – Entre polémique et illusions



Michael Brandenberger,
CEO Complementa Investment-
Controlling SA

Les coûts engagés dans le 2^e pilier ont souvent été évoqués par les médias dans le cadre de la votation sur le taux de conversion. A ce propos, toutes les affirmations et thèses possibles ont été avancées, le plus souvent sans que leurs auteurs ne disposent de connaissances suffisantes. Le présent article montre, à l'exemple des coûts de la gestion de fortune, qu'il est quasiment impossible de se faire une image uniforme des coûts effectifs du 2^e pilier, précise sur quoi les efforts de transparence devraient porter et indique comment assurer la comparabilité avec d'autres institutions.

Récemment, le poids important des coûts du système du 2^e pilier a souvent été critiqué par toutes sortes de groupes d'intérêts, qui ont en outre déploré que les coûts générés soient extrêmement élevés par rapport à ceux de l'AVS, et ne soient pas justifiés. Or, la pertinence des bases de comparaison utilisées laisse à tout le moins un sentiment de malaise. Car il n'a aucunement été possible de vérifier si les calculs ont bel et bien tenu compte de tous les facteurs de coûts concernés ou si, au contraire, sur certains points, on a comparé des pommes avec des poires.

Ainsi, la tentative de comparer les coûts de la gestion de fortune du fonds AVS avec ceux des caisses de pension suisses est vouée à l'échec, ne serait-ce que parce que les coûts en question ne figurent absolument pas dans les rapports de l'AVS (notamment du fait qu'à l'AVS, une part importante de la fortune est directement gérée par des collaborateurs du fonds de compensation AVS). De même, la tentative de comparer les coûts de la gestion de fortune des caisses de pension entre elles donne a priori des résultats assez peu plausibles, comme le montrera le présent article. Il semble donc judicieux d'essayer de replacer la discussion sur un terrain plus objectif. C'est ce à quoi le présent article se propose de contribuer, en abordant en particulier les sujets suivants :

- L'introduction de la GAAP RPC 26, avec son obligation de faire ressortir les coûts de la gestion de fortune pour les caisses de pension, a-t-elle contribué à la transparence ou bien a-t-elle faussé l'image donnée?
- Est-il possible de broser un tableau évocateur des coûts engagés, ou faut-il s'en tenir à une tentative, vu le contexte technique et réglementaire actuel?
- A combien se montent en termes absolus les coûts effectifs de la gestion de fortune? Existe-t-il des valeurs de comparaison qui puissent être mises à profit pour l'évaluation?

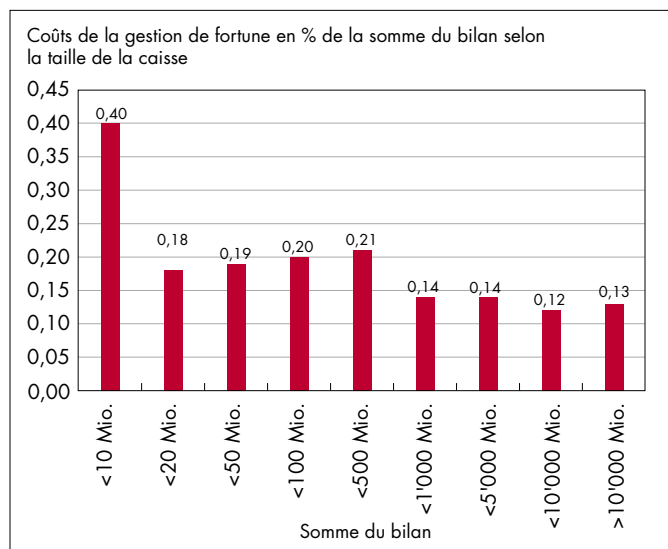
Coûts de la gestion de fortune selon l'étude Swisscanto

Pour l'ensemble des caisses en Suisse, la statistique des caisses de pension suisses 2008 chiffre les charges de la gestion de fortune à un total de CHF 830 millions. Cela correspond à 0,15% du montant du bilan de toutes les institutions recensées par la statistique. Cependant, le commentaire relatif aux interprétations correspondantes¹ signale explicitement que les chiffres en question doivent être appréciés avec prudence, puisqu'il est probable que tous les coûts engagés n'ont pas pu être pris en compte de façon appropriée.

L'étude Swisscanto auprès des caisses de pension a tenté en 2010 de poser des questions sur les coûts de la gestion de fortune engagés dans le cadre de la gestion du 2^e pilier. Les caisses de pension participantes ont indiqué une valeur moyenne de 0,19%. A première vue déjà, on s'étonnera de voir que les institutions participant à l'enquête Swisscanto, bien qu'en moyenne nettement plus grandes que celles couvertes par la statistique des caisses de pension, indiquent des coûts d'une valeur de près d'un tiers plus élevée. Une analyse un peu plus détaillée de la structure des coûts révèle d'autres résultats intéressants.

¹ La prévoyance professionnelle en Suisse, statistique des caisses de pension 2008, Office fédéral de la statistique OFS, Neuchâtel, 2010, p. 22

Illustration 1 : Les coûts de la gestion de fortune selon l'enquête Swisscanto



L'illustration 1 montre que les caisses de pension gérant une fortune de CHF 10 à 500 millions ne bénéficient apparemment d'aucun effet d'échelle au niveau des coûts. Ce n'est que dans les très grandes institutions (gérant une fortune entre CHF 500 millions et plus de CHF 10 milliards) que les coûts de la gestion de fortune présentés se réduisent quelque peu, tout en restant dans un ordre de grandeur très similaire. Cela va clairement à l'encontre de l'expérience selon laquelle les banques et les gestionnaires de fortune diminuent sensiblement leurs commissions plus la fortune gérée augmente, dans le cadre des devis qu'ils soumettent pour des mandats de gestion de fortune.

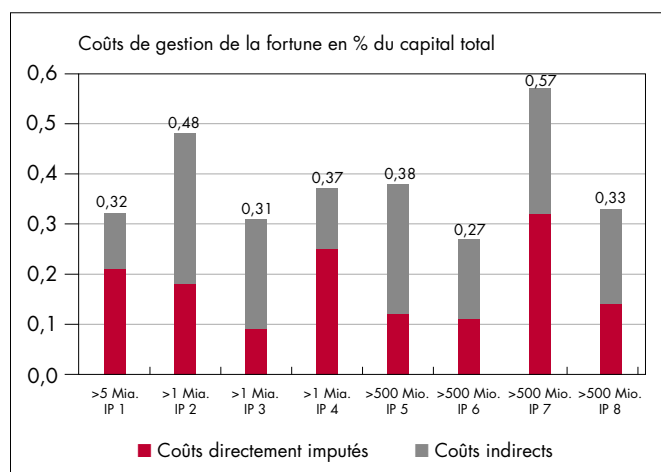
L'interprétation des résultats et en particulier la comparaison avec la statistique des caisses de pension ne permettent de tirer qu'une seule conclusion : les coûts de gestion de fortune indiqués par les caisses de pension reflètent peut-être ceux qui sont comptabilisés dans les comptes annuels, mais probablement pas les frais effectivement engagés.

Coûts établis et coûts effectifs

Pour pouvoir calculer approximativement les coûts effectifs de la gestion de fortune des caisses de pension, il faut prendre en compte non seulement les coûts directement imputés, mais aussi les coûts engagés de façon indirecte, par ex. à l'intérieur de fonds. Pour une interprétation appropriée, il faut connaître dans le détail les divers produits utilisés par les caisses de pension et les catégories de parts

correspondantes. Ce genre d'interprétation étant relativement lourd à réaliser, nous ne l'avons effectué que pour un petit groupe de caisses de pension, sélectionnées au hasard et non représentatives. Dans ce cadre, nous avons pris en considération tous les coûts engagés dans le domaine de la gestion de fortune (y compris ceux de la gestion des placements immobiliers directs ainsi que pour les éventuels conseillers, etc.). L'illustration 2 présente les résultats.

Illustration 2 : Coûts de la gestion de fortune d'une sélection de caisses de pension (immobilier compris)



On remarque que les coûts de la gestion de fortune présentés dans les rapports annuels correspondants se situent dans l'ordre de grandeur également constaté par Swisscanto, mais que les coûts effectifs sont nettement plus élevés, même dans ces caisses de pension qui sont relativement grandes par comparaison. La part des coûts de gestion de fortune indirects et donc non indiqués dans les rapports annuels varie entre un tiers et au moins 70% du total des coûts de la gestion de fortune.

Pas de transparence des coûts sans TER

Les observations qui précèdent montrent que dans de nombreuses caisses de pension suisses, pour ne pas dire la plupart d'entre elles, les coûts de gestion de fortune effectifs s'écartent fortement de ceux publiés dans le rapport annuel. Des comparaisons ne sont donc pratiquement pas possibles. Au contraire, ces comparaisons « punissent » les responsables des caisses de pension qui ont organisé leur gestion de fortune de manière à ce que les coûts ne soient pas imputés aux produits utilisés, mais directement comptabilisés auprès de la caisse de pension. Et cela, indépendamment de savoir

si leur gestion de fortune est globalement plus ou moins avantageuse que celle des institutions comparées. Pour pouvoir instaurer une véritable transparence des coûts, il serait nécessaire que les réglementations légales prescrivent l'établissement d'un « Total Expense Ratio (TER) » évocateur sur l'ensemble de la caisse et tenant compte de la valeur de tous les produits utilisés, y compris des placements indirects. Ce ratio devrait au moins inclure les coûts pour le gestionnaire de la fortune et de l'immobilier, les conseillers, la conservation de titres, les transactions, les taxes boursières, la mesure des performances et la comptabilité (des titres) ainsi que l'administration des fonds. Certes, les fonds sont aujourd'hui tenus de publier un TER. Mais notamment pour les fonds suisses, celui-ci n'inclut pas les coûts de transaction engagés. Or, ceux-ci peuvent représenter une grande part des coûts totaux, surtout pour les investissements gérés activement.

Même si les coûts totaux sont présentés sous forme d'un TER évocateur, il reste des facteurs de coûts supplémentaires implicites sur lesquels la transparence totale ne pourra sans doute jamais régner. Il s'agit des coûts qui ne sont pas expressément indiqués et qui relèvent du courtage, des spreads sur devises étrangères et taux d'intérêt; ceux-ci peuvent avoir une incidence sur la performance de la caisse de pension, mais leur comparaison semble à peu près impossible.

La Suisse, un îlot de cherté?

En l'absence de bases de comparaison, il est hélas difficile de répondre à la question de savoir si les coûts de la gestion de fortune sont trop élevés pour les caisses de pension suisses. Car même dans un contexte international, il n'existe pas d'études évocatrices portant sur les coûts effectifs de la gestion de fortune des investisseurs institutionnels. A titre anecdotique, il convient en tout cas de constater que les coûts réclamés en Suisse pour les mandats de gestion de fortune sont faibles par comparaison internationale avec les marchés développés tels que le Royaume-Uni, les Etats-Unis ou l'Allemagne. Les observations faites chez Complemeta en matière de coûts totaux pour la gestion de fortune auprès de grands clients allemands (dépassant le milliard) montrent que ceux-ci ne sont absolument pas moins élevés que les coûts cités dans le présent article pour les caisses de pension suisses. Dans le domaine de la gestion de fortune pour les clients institutionnels, on ne saurait donc qualifier la Suisse d'être un « îlot de cherté ».

Les comparaisons de coûts sont utiles – et difficiles

Comme le montre le présent article, les coûts de la gestion de fortune des caisses de pension suisses ne se prêtent guère à une comparaison sur la base des chiffres disponibles. Force est plutôt de constater qu'une comparaison des coûts publiés peut largement induire en erreur et qu'il ne faut donc pas lui accorder une trop grande importance pratique. Les règles relatives à la présentation des divers types de coûts dans les comptes annuels des caisses de pension suisses, telles qu'actuellement applicables en vertu de la Swiss GAAP RPC 26, ne contribuent pas à la transparence. Au contraire, elles mènent à des erreurs de jugement sur la gestion des coûts des diverses caisses de pension. On pourrait même aller jusqu'à dire que les « comparaisons de coûts » que l'on rencontre de plus en plus souvent dans la presse encouragent l'absence de transparence. Elles favorisent les caisses de pension qui gèrent leur fortune exclusivement par le biais de véhicules de placement indirects, sans tenir compte des implications effectives sur les coûts, ainsi que les prestataires qui réussissent à conditionner leurs services de manière à ne pas faire visiblement apparaître les coûts engagés.

Il serait souhaitable qu'à l'avenir, la discussion sur les coûts s'appuie à nouveau sur des comparaisons sensées et objectives. Une pure polémique, étayée par peu de chiffres évocateurs, n'est utile à personne.

Taux de conversion LPP: une décision claire et nette, mais... – Le débat doit se poursuivre!



*Hanspeter Konrad,
Directeur de l'Association suisse des
institutions de prévoyance (ASIP)*

Le résultat de la votation sur le taux de conversion ne doit pas être interprété comme une attaque fondamentale lancée contre le 2^e pilier. La prévoyance professionnelle continue à représenter un système stable et en état de fonctionner. Il convient néanmoins de sensibiliser davantage à la nécessité que la gestion des caisses de pension soit transparente et efficace sur le plan des coûts, et que les faiblesses structurelles dans le domaine du financement ou des prestations soient éliminées. A cet effet, l'ASIP a élaboré une série de repères qui indiquent l'orientation à suivre.

La votation du 7 mars 2010 sur le taux de conversion a déclenché un débat sur les défis et les perspectives du 2^e pilier. Il vaut donc la peine de regarder vers l'avenir tout en conservant et en renforçant ce système. Tous les acteurs de la prévoyance professionnelle sont invités à trouver ensemble des solutions constructives à l'avenir de la prévoyance professionnelle. Ces solutions doivent servir aux objectifs communs: sécurité, confiance, efficacité, transparence des solutions retenues.

Conformément à la 1^{re} révision de la LPP, le taux de conversion en 2014 aura atteint le niveau recherché de 6,8%. Pour les hommes âgés de 65 ans, il est actuellement de 7%, et de 6,95% pour les femmes de 64 ans. Au plan politique, l'art. 14 al. 3 LPP oblige le Conseil fédéral à soumettre au moins tous les 10 ans à partir de 2011 un rapport sur la détermination du taux de conversion. La politique devrait saisir l'occasion de ce débat renouvelé pour mettre en place des initiatives visant à renforcer le système actuel et à l'adapter aux décennies à venir. Du point de vue actuel, une série de repères peut servir d'orientation à cet égard.

S'en tenir au concept des trois piliers et à la quote-part de prévoyance

Aucune adaptation fondamentale du système n'est nécessaire, comme par ex. un déplacement des pondérations de la prévoyance professionnelle vers l'AVS ou l'introduction d'un libre choix individuel des caisses de pension pour les salariés.

Le 2^e pilier veille à ce que les assurés puissent maintenir de manière appropriée leur niveau de vie antérieur (art. 113 al. 2 let. a Cst.). L'objectif de prestations recherché est que les rentes de l'AVS et des caisses de pension, prises ensemble, atteignent environ 60% de l'ancien salaire AVS brut. Or, aujourd'hui, ce pourcentage est souvent dépassé si l'on prend en considération l'intérêt réel versé sur l'avoire de vieillesse, non escompté lors de l'entrée en vigueur de la LPP. Il convient donc de s'en tenir par principe à ce quota global.

Ne pas retarder les adaptations

Le résultat clair et net de la votation ne change rien au fait que dans un système à capitalisation, la hausse continue de l'espérance de vie doit être compensée par une augmentation des contributions d'épargne, une baisse des prestations de rente ou une meilleure efficacité des stratégies de placement. Pour détendre la situation, il faudrait aussi flexibiliser vers le haut l'âge de départ à la retraite. Plus on attend avant de procéder aux corrections requises, plus le besoin d'adaptation devient important.

Etudier des mesures d'accompagnement

En abaissant progressivement le taux de conversion LPP, la première révision de la LPP a compensé la réalisation de l'objectif de prestation par un abaissement du seuil d'entrée et une baisse de la déduction de coordination LPP. Le projet visant à ramener progressivement le taux de conversion à 6,4%, rejeté par le peuple, ne prévoyait pas de mesures de compensation. Pour la poursuite du débat, il convient d'étudier s'il ne serait pas bon de prendre des mesures d'accompagnement lors de l'abaissement nécessaire, par ex. dans le sens d'un renforcement du processus d'épargne LPP. Le cas échéant, les prestations de risque en cas de décès et d'invalidité devraient être découplées de la définition de la prestation vieillesse et définies de manière fixe en pourcentages du salaire coordonné. Dans ce cas, seules les prestations vieillesse seraient alors dépendantes du taux de conversion légal.

Attentes réalistes en matière de rendements financiers futurs

Etant donné qu'il n'existe pas de rendements sûrs, la capacité de prestation d'une institution de prévoyance doit être présentée de manière à ne pas donner une image faussée aux travailleurs et aux employeurs.

Poursuite du principe d'imputation

De très nombreuses caisses de pension offrent à leurs assurés un plan plus généreux que ne le prévoit la loi (plans de prévoyance dits enveloppants). Le taux de conversion LPP n'a que peu d'effets sur ce genre de plans de prévoyance. Les caisses appliquent le principe d'imputation. Ce principe est un élément essentiel de la prévoyance professionnelle. Tant que les prestations de la caisse enveloppante sont supérieures aux prestations minimales selon la LPP en cas de prévoyance vieillesse, décès ou invalidité ou en cas de changement d'employeur, elles peuvent appliquer, sur le plan du taux d'intérêt technique ou du taux de conversion, des paramètres plus réalistes que ceux prescrits par la loi. Comme le montrent les résultats de l'enquête Swisscanto, les taux de conversion pour le calcul des rentes de vieillesse dans ces caisses sont déjà souvent plus bas aujourd'hui que le taux de conversion minimum qui a fait l'objet de la votation du 7 mars.

Il convient de conserver ce principe d'imputation. La subdivision de la prévoyance en une partie obligatoire et une partie surobligatoire – solution dite de split – a été pratiquée par certaines caisses après l'introduction de la LPP, puis abandonnée à cause de sa complexité et de son manque de transparence. En outre, il est très difficile d'expliquer à l'assuré pourquoi il doit obtenir sur une partie de son avoir, la partie obligatoire, un taux d'intérêt plus faible ou plus élevé que sur l'autre partie, la partie surobligatoire.

Amélioration de la transparence

Durant la campagne pour les votations, on n'a cessé d'insister sur l'absence de transparence et sur les coûts administratifs excessifs de la prévoyance professionnelle. Une communication dirigée vers les assurés ainsi que le recensement intégral et la présentation transparente de tous les coûts sont indispensables pour les organes de direction d'une caisse de pension. Ceux-ci doivent veiller à ce que la fortune de prévoyance des assurés soit gérée de façon efficace.

Il s'agit de réaliser une plus-value maximale. Observons que les opérations du 2^e pilier sont largement plus complexes que par exemple celles de l'AVS. Les différences de coûts s'expliquent en particulier par les différences dans l'organisation, dans la réalisation et dans la méthode de financement. A cela s'ajoute que la législation prescrit des tâches administratives importantes qui ne concernent que le 2^e pilier et sur lesquelles les caisses de pension n'ont qu'une faible influence. Cela inclut par ex. l'établissement de certificats de prévoyance annuels, le calcul et le transfert des prestations de libre passage en cas de sortie, l'exécution des demandes dans le cadre de la promotion de la propriété du logement et la réalisation de liquidations partielles. En outre, il faut y ajouter les coûts en liaison avec la gestion de fortune, qui eux non plus ne sont pas encourus dans le 1^{er} pilier.

Dans ce contexte, l'ASIP continue à militer en faveur de la saisie intégrale et de la représentation transparente de tous les coûts des caisses de pension. Il y a deux ans déjà, elle a incité le secteur financier à s'acquitter de ses obligations du droit des mandats en rapport avec les rétrocessions dues. L'ASIP renforce cette revendication. De même, l'ASIP réclame plus de transparence dans les provisions d'intermédiaires pour les courtiers, qui sont souvent perçues en liaison avec le choix de nouvelles solutions de prévoyance.

Suppression du droit de timbre

Pour pouvoir abaisser efficacement les coûts de la gestion de fortune critiqués lors de la campagne pour les votations, l'ASIP réclame également à titre d'autre mesure la suppression du droit de timbre pour les institutions de prévoyance. Celui-ci renchérit la gestion de fortune sur le dos des assurés.

Avec nous – pour nous

La campagne pour les votations a également montré que la population a largement besoin d'éclaircissements. L'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP poursuit donc son initiative « avec nous – pour nous » par une campagne dans les médias sociaux. L'objectif ultime est de mieux faire comprendre le système suisse des caisses de pension, qui ne poursuit pas de but lucratif. A cet effet, nous avons déjà mis en ligne en 2009 le site web www.mit-uns-fuer-uns.ch. Le but de la nouvelle campagne dans les médias sociaux est de faire mieux connaître ce site et d'utiliser diverses plates-formes nouvelles telles que Facebook, Twitter ou YouTube pour dialoguer avec la population.

Conclusion

Une des missions centrales du conseil de fondation est d'assurer la direction financière d'une caisse de pension. Le conseil de fondation, en tant qu'organe suprême, assume la responsabilité de sa sécurité financière. Si la loi oblige les institutions de prévoyance à faire aux assurés des promesses qui ne correspondent pas à l'espérance de vie et au rendement réalisable, les organes dirigeants se retrouvent dans l'embarras. Ils doivent assumer leur responsabilité, alors que les conditions générales fixées par la loi sont fausses. Il est essentiel que la prévoyance professionnelle trouve un équilibre entre la durée du versement des rentes et l'espérance actuelle de vie et de rendement. Pour le calcul des nouvelles rentes, il est important de tenir compte des modifications des conditions-cadres.

Le 2^e pilier entre experts et politique



Guy Parmelin,
Conseiller national

Depuis quelques années, le 2^e pilier est par la force des choses sorti d'un relatif anonymat. D'une assurance sociale sans grand problème, gérée sous l'empire d'une loi-cadre laissant une assez grande marge de manœuvre aux spécialistes de la question, il s'est soudainement imposé comme un thème d'actualité de la plus haute importance politique.

Ayant été élu en 2003 au Conseil national et siégeant en outre dès cet instant à la sous-commission LPP mise sur pied au sein de la Commission de la sécurité sociale et de la santé (CSSS-N) de la Grande Chambre, j'ai pu suivre quasiment dès le départ la plupart des bouleversements qui ont jeté sous les feux de l'actualité cette assurance sociale. La crise financière de 2001/2002 a été en quelque sorte le déclencheur d'une politique beaucoup plus interventionniste du législateur. Les grosses difficultés financières qui ont frappé de nombreuses institutions de prévoyance professionnelle à ce moment-là ont suscité des réactions d'inquiétude des citoyens, des politiques et des professionnels de la question ; il s'en est inévitablement suivi des interrogations quant à la bonne gestion du 2^e pilier. A ce moment-là déjà se sont posées avec acuité les questions de la transparence des différents acteurs, du rôle des compagnies d'assurance active dans le 2^e pilier, des risques en matière de placement, de la bonne formation des organes dirigeant les institutions, etc.

Nouvelles lois, nouveaux problèmes

Lorsqu'il aborde un sujet aussi complexe et ardu, inévitablement, le politicien a tendance à consulter des experts de la question ainsi que les partenaires sociaux dont le rôle est essentiel au bon fonctionnement de la prévoyance professionnelle. Réformer un tel cadre législatif ne va en effet pas sans poser des questions fondamentales ni sans risquer de susciter de nouveaux problèmes auxquels on n'a pas nécessairement pensé au départ. Ainsi, toute la première révision de la LPP a eu pour objectif prioritaire de stabiliser le système, de corriger plusieurs dérives apparues afin de permettre aux différents acteurs de retrouver une certaine sérénité.

Mais une des conséquences collatérales a été que le cadre législatif s'est complexifié et cela est un inconvénient majeur ; non seulement la loi est devenue plus dirigiste et moins souple mais les ordonnances ont aussi eu tendance à brider les acteurs du dossier à la grande colère parfois de certains. Les coûts de la gestion du 2^e pilier ont pris l'ascenseur malgré tous les efforts des gestionnaires des caisses de pension. Comme conseiller national, je suis sensible à ce reproche récurrent d'interventionnisme à tout va que de nombreux acteurs du 2^e pilier nous font. Je comprends que tout ce qui restreint leur marge de manœuvre pour gérer de manière optimale et à un coût minimum les institutions dont ils sont responsables est ressenti comme un corset inutile, comme des entraves au dynamisme qui devrait être de mise dans ce secteur des assurances sociales.

Ce que l'on doit attendre des milieux politiques

L'affirmation souvent entendue selon laquelle les politiques devraient se mêler le moins possible de la prévoyance professionnelle et laisser les experts de la question ainsi que les partenaires sociaux s'occuper seuls de la gestion des caisses de pension n'en est pas moins fortement exagérée. Car enfin, les deux graves crises financières traversées ces 10 dernières années ont eu au moins le mérite de mettre en pleine lumière des dérives inacceptables ainsi que des lacunes importantes susceptibles d'ébranler durablement tout l'édifice de la prévoyance professionnelle. Et ce sont aussi des experts et autres spécialistes de la question qui sont intervenus auprès du Conseil fédéral et des parlementaires pour proposer des améliorations visant à consolider le système dans son ensemble. Et dès le moment où le politique se mêle de la question, ce sont des dispositions législatives qui doivent être modifiées ou des ordonnances d'applica-

tion avec tout ce que cela implique de normes à respecter et à appliquer avec rigueur. La difficulté avec la LPP est qu'en touchant une disposition précise pour tenter de corriger un problème, on risque souvent d'ouvrir la boîte de Pandore par ricochet sur un autre aspect dont on avait pas conscience jusqu'ici. Et c'est là que le politique se doit d'être particulièrement prudent afin de ne pas compliquer encore plus la situation initiale. Il doit pour cela pouvoir se forger une opinion la plus précise et correcte possible des enjeux et des risques encourus ; à cette fin, il peut heureusement compter sur une masse de données à disposition ; ainsi, par exemple, les analyses et enquêtes auprès des caisses de pension que mènent année après année différents intervenants ainsi que les experts de la Confédération sont extrêmement précieuses pour le travail des parlementaires. Elles sont souvent source d'enseignements à tirer afin de ne pas répéter certaines erreurs commises par le passé. Elles peuvent permettre aussi d'élaborer des propositions législatives ou réglementaires visant à résoudre certains des problèmes rencontrés dans la gestion des caisses de pension.

Sans vouloir prêcher à tout prix pour ma propre paroisse, il faut tout de même reconnaître que des problèmes comme la transparence, la « legal quote », la surveillance et la haute surveillance, le processus d'assainissement que les caisses doivent appliquer en cas d'insuffisance de degré de couverture, le financement des institutions de droit public ou encore toute la problématique de la liquidation partielle ne se traitent pas « en deux coups de cuillère à pot ». Il s'agit de trouver des solutions praticables à des problèmes complexes qui peuvent avoir de graves conséquences pour les assurés, les collectivités publiques ou les contribuables à différents niveaux. Et il n'est pas inutile de rappeler que dans tous les cas, c'est souvent à la fin au politicien qu'on vient demander des comptes et exiger des résultats tangibles.

Relever les nombreux défis de l'avenir

Après avoir fait ces quelques constatations relatives au passé, la question importante qui vient à l'esprit est la suivante : *politiques et experts du 2^e pilier sont-ils capables de trouver une voie acceptable pour tous permettant de résoudre au mieux les défis futurs que va devoir affronter la prévoyance professionnelle ?*

Le cinglant échec devant le peuple et les cantons du projet visant à adapter le taux de conversion minimum en tenant compte des défis futurs démontre toute la difficulté de la tâche qui nous attend tous. Si des dossiers importants tels la réforme structurelle de la prévoyance professionnelle ou le financement des institutions de droit public ont certes abouti ou sont sur le point d'aboutir au Parlement, c'est parce qu'un gros travail d'explication, de persuasion a permis de dégager des solutions acceptables et pragmatiques. Même si elles sont parfois douloureuses, elles ont trouvé des majorités suffisantes au Parlement pour leur adoption définitive parce que l'évidence face à la nécessité s'est logiquement imposée aux yeux de tous.

Ces prochaines années, c'est tout notre système social qui va être mis à rude épreuve ; plus que jamais, il sera essentiel que les réformes futures de l'AVS soient coordonnées avec le 2^e pilier. Les différentes révisions législatives qui sont en cours ou entreront prochainement en vigueur vont commencer à déployer leurs effets. Inévitablement, il y aura des retouches à apporter voire de nouvelles réformes à entreprendre. Il sera donc primordial que tous les acteurs de ces dossiers comprennent que ce n'est pas en se regardant en chien de faïence ou en se jetant l'anathème qu'on réussira à adapter la prévoyance professionnelle aux défis qui l'attendent. Seule une volonté commune de tous permettra de franchir les écueils et de laisser aux générations futures un 2^e pilier stabilisé voire même renforcé.

En tant que politique, je suis prêt à m'atteler à cette tâche avec sérieux et humilité mais j'attends également des milieux gravitant autour du 2^e pilier qu'ils aient la même attitude constructive et pour certains, qu'ils laissent de côté une partie de leur ego personnel en privilégiant uniquement l'intérêt général.

Résultats de l'enquête 2010

Table des matières

A	Les institutions de prévoyance participantes	36
1	Les institutions de prévoyance et leurs destinataires	
2	Institutions de prévoyance participantes en fonction de leur fortune	
3	Fortune de placement des institutions de prévoyance participantes en fonction de leur forme juridique	
B	Placement de la fortune, performance et taux de couverture	38
1	Allocation des actifs en comparaison sur plusieurs années (pondération neutre)	
2	Mesures prises dans le cadre de l'allocation tactique des actifs	
3	Comparaison entre objectif et allocation réelle (pondération neutre)	
4	Dispersion des données de performance (2009)	
5	Evolution de la performance nette de 2002 à 2009	
6	Comparaison des performances sur plusieurs années	
7	Rendements recherchés – performance recherchée à long terme (sur l'ensemble de la fortune, immobilier compris)	
8	Evolution de la distribution des taux de couverture	
9	Distribution du taux de couverture entre caisses privées et publiques	
10	Evolution des taux de couverture depuis 2004	
C	Questions techniques	45
1	Coûts administratifs généraux par destinataire	
2	Coût de la gestion de fortune en % de la fortune totale	
3	Exécution de l'administration des assurés	
4	Responsables des coûts de l'institution de prévoyance	
5	Coût des experts en caisses de pension	
6	Coût des experts en caisses de pension en fonction du nombre de destinataires d'institutions de prévoyance de droit privé	
7	Coût des experts en caisses de pension en fonction de la primauté de l'institution de prévoyance	
8	Coût de l'organe de contrôle	
9	Coût de l'organe de contrôle en fonction du nombre de destinataires d'institutions de prévoyance de droit privé	
10	Coût de la surveillance	
11	Coût de la surveillance en fonction de la taille de l'institution de prévoyance	
12	Taux d'intérêt technique	
13	Intérêts versés sur les capitaux d'épargne	
14	Taux de conversion des institutions de prévoyance enveloppantes pour les hommes âgés de 65 et de 62 ans au moment du départ à la retraite	
D	Questions d'actualité	54
1	Pourcentage d'institutions de prévoyance ayant décrété des mesures d'assainissement	
2	Mesures d'assainissement prises en 2009	
3	Liquidation partielle, découvert et réduction de la prestation de sortie	

A Les institutions de prévoyance participantes

1 Les institutions de prévoyance et leurs destinataires

Les institutions de prévoyance

286 institutions de prévoyance (IP) autonomes et partiellement autonomes

241 caisses de pension de droit privé

45 caisses de pension de droit public

255 caisses de pension ou fondations communes fermées
(dont 39 institutions de prévoyance de droit public)

19 fondations communes ouvertes
(dont 4 institutions de prévoyance de droit public)

7 fondations collectives
(dont 2 institutions de prévoyance de droit public)

5 sans indication

La fortune de prévoyance

CHF 382 milliards de fortune de prévoyance

CHF 267 milliards pour les caisses de pension et fondations communes fermées

CHF 45 milliards pour les fondations communes ouvertes

CHF 70 milliards pour les fondations collectives

Les assurés

Env. 2,2 millions de destinataires

1,6 million d'assurés actifs

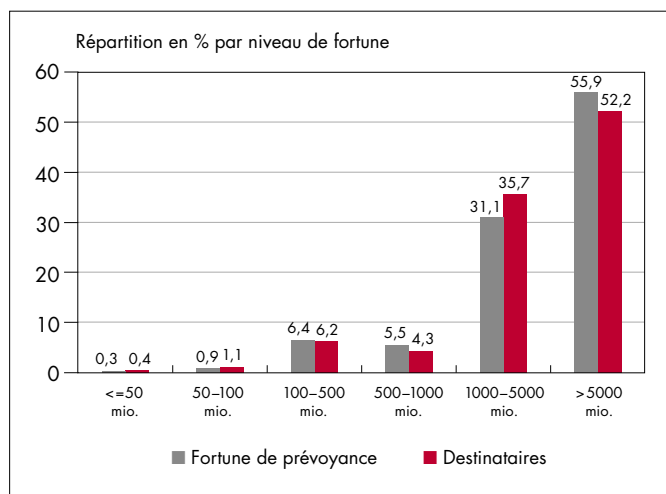
0,6 million de bénéficiaires de rentes

286 institutions de prévoyance détenant une fortune totale de CHF 382 milliards ont participé à la 10^e enquête Swisscanto en 2010.

Les caisses de pension, fondations communes fermées et ouvertes ainsi que fondations collectives participantes assurent environ 2,2 millions de destinataires. L'enquête représente ainsi plus de 60% de la fortune de prévoyance et des assurés en Suisse. Une nouvelle fois, l'essentiel des participants relève des grandes institutions de prévoyance et de celles de taille moyenne.

L'enquête donne ainsi un aperçu actuel et détaillé de la structure et du comportement des institutions de prévoyance participantes dans une période riche en bouleversements.

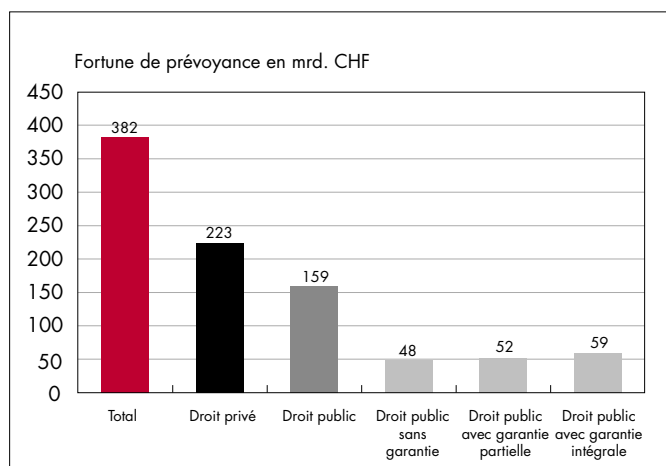
2 Institutions de prévoyance participantes en fonction de leur fortune



La répartition des participants en classes de fortune révèle, comme dans le passé, la prédominance des grandes institutions de prévoyance détenant une fortune de CHF 5 milliards ou plus. Les 17 plus grandes institutions de prévoyance ayant plus de CHF 5 milliards de fortune représentent plus de la moitié (56%) du total.

Les caisses détenant plus de CHF 1 milliard de fortune atteignent 87% de la fortune recensée. Dans la statistique officielle des caisses de pension pour 2008, les institutions de prévoyance ayant plus de CHF 1 milliard de fortune représentent 65% du total et 4% des caisses.

3 Fortune de placement des institutions de prévoyance participantes en fonction de leur forme juridique



Sur le total de CHF 382 milliards de la fortune de prévoyance, CHF 223 milliards viennent de 241 institutions de prévoyance de droit privé et 159 milliards de 45 caisses de droit public.

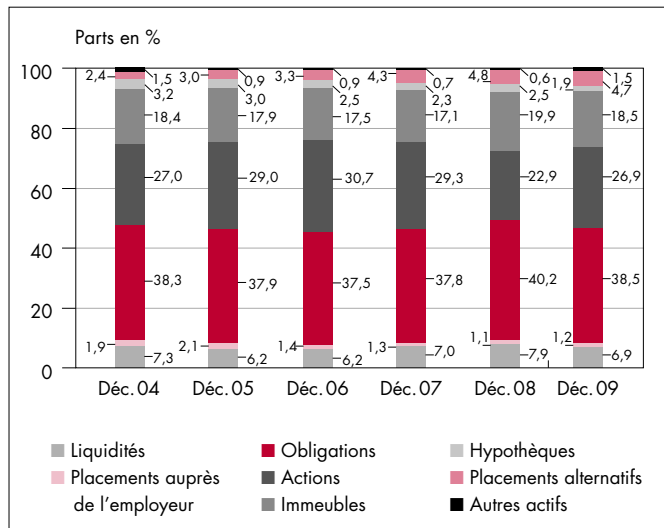
La fortune moyenne des caisses privées s'élève à CHF 0,9 milliard, celle des caisses publiques à 3,5 milliards.

Conformément à la statistique officielle des caisses de pension de 2008, le total moyen du bilan des caisses de pension de droit privé atteint CHF 155 millions, celui des caisses de droit public 1,6 milliard.

L'illustration montre en outre la répartition des institutions de droit public en fonction de l'étendue de la garantie de l'Etat. A cet égard, il convient de distinguer entre les institutions de prévoyance ayant une garantie totale, celles ayant une garantie partielle, et celles sans garantie.

B Placement de la fortune, performance et taux de couverture

1 Allocation des actifs en comparaison sur plusieurs années (pondération neutre)

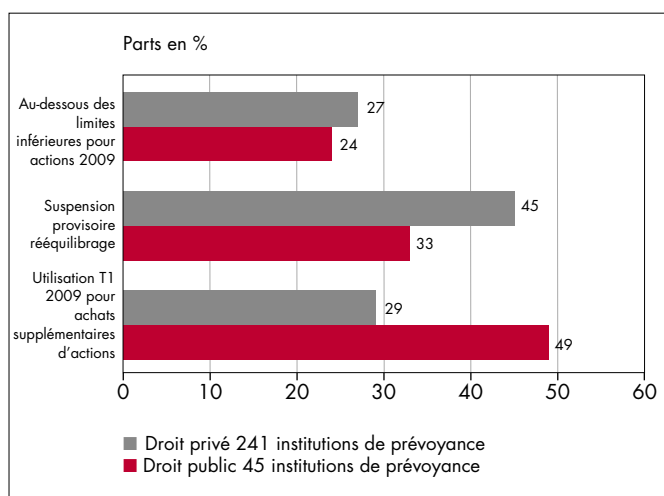


La comparaison de l'allocation des actifs sur plusieurs années confirme la constance qui caractérise l'orientation stratégique des institutions de prévoyance suisses. Les chiffres au 31.12. 2009 correspondent presque exactement à ceux du 31.12. 2004, moyennant des écarts minimes de l'ordre du millième. L'année 2004 est assez comparable à 2009 dans la mesure où l'une comme l'autre suivaient une phase d'effondrement marqué des cours.

Le principal écart que l'on repère pour la fin de 2008 n'a donc pas suivi une modification de l'orientation stratégique, mais a été la conséquence de la chute mondiale massive des bourses des actions, partiellement corrigée entre-temps par l'évolution des cours.

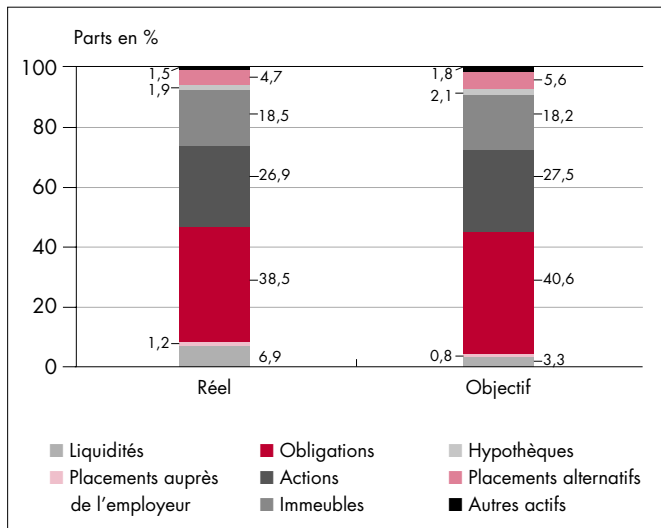
Il convient cependant aussi de constater que les caisses de pension ont un comportement légèrement anti cyclique, c'est-à-dire qu'elles achètent activement lorsque les marchés des actions sont faibles et vendent progressivement leurs actions en phase haussière. Ce rééquilibrage contribue pour sa part à la stabilité des quotes-parts des divers placements. Cependant, de nombreuses institutions de prévoyance ont partiellement suspendu ce rééquilibrage pendant la phase de fort recul des cours au 1^{er} trimestre de 2009.

2 Mesures prises dans le cadre de l'allocation tactique des actifs



Concrètement, quelles ont été les mesures prises par les caisses de pension lors des tendances à la baisse et à la hausse de l'année 2009? L'illustration présente le comportement des caisses de droit privé et de droit public en matière de rééquilibrage ainsi qu'en matière de respect des limites de leur stratégie de placement applicable. En conséquence, un bon quart de l'ensemble des caisses participantes est resté en dessous de la plage inférieure prévue pour les actions en 2009. Près de 45% des caisses de droit privé et 33% des caisses de droit public ont temporairement suspendu le rééquilibrage. La chute des marchés des actions au 1^{er} trimestre de 2009 pour atteindre le creux de la vague baissière a été utilisée par environ 30% des caisses de droit privé et 50% des caisses de droit public pour procéder à des achats!

3 Comparaison entre objectif et allocation réelle (pondération neutre)

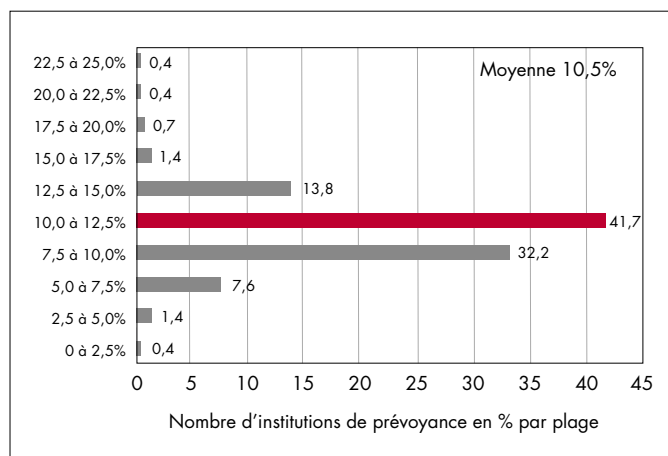


Les institutions de prévoyance suisses misent sur la continuité, et les écarts par rapport aux moyennes à long terme, observés par exemple à la fin de l'année dernière, s'expliquent essentiellement par des évolutions externes (mouvements de cours), comme le montre la comparaison Réel/ Objectif pour l'allocation des actifs. Pour la période de fin 2009, les écarts sont faibles. Certes, le volume de liquidités détenu est nettement plus élevé que souhaité, mais les parts sous-pondérées en conséquence se répartissent sur diverses catégories de placements. Citons les obligations (où l'incertitude persistante quant à l'évolution future des taux joue certainement un rôle) ainsi que les placements alternatifs.

Pour la fin de 2008, l'enquête de l'année dernière avait calculé une part d'actions effective de 23% et un objectif de 28%.

Plusieurs raisons pourraient expliquer que l'objectif n'ait pas été atteint pour les placements alternatifs. Il est possible que les déceptions quant à l'évolution des hedge funds ait joué un rôle, puisque ceux-ci n'ont pas tenu leurs promesses de performance positive indépendamment du marché. Mais le débat politique déclenché autour de la révision de l'OPP2, qui a jeté une lumière très négative sur ces placements, a sans doute incité de nombreuses institutions de prévoyance à se montrer réticentes à leur égard.

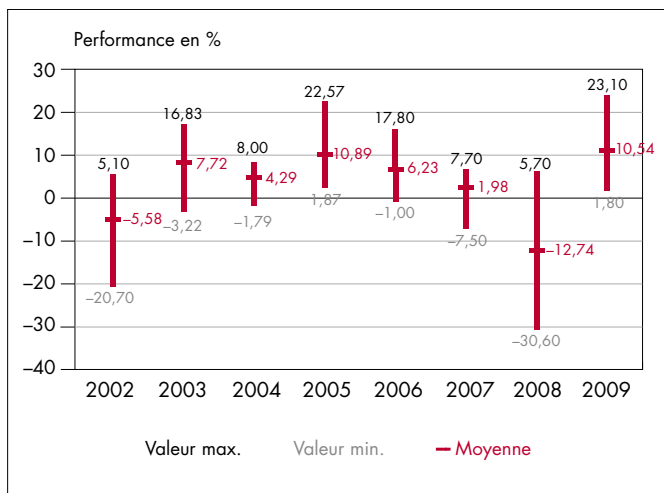
4 Dispersion des données de performance (2009)



Après l'annus horribilis 2008, l'année sous rapport a brillé par des résultats de performance largement supérieurs à la moyenne. Plus de la moitié des participants ont pu réaliser une performance de 10% et plus et personne n'a connu d'évolution négative, alors que l'année précédente, à peine 1% des institutions de prévoyance participantes avait pu atteindre un résultat positif. La performance moyenne pondérée en fonction de la fortune s'est élevée à 10,5%. 95% de toutes les caisses se sont retrouvées dans la plage située entre 5% et 15%, avec une nette concentration dans la zone 10–12,5%. La sagesse populaire qui veut qu'une très bonne année succède souvent à une mauvaise s'est à nouveau révélée exacte. Néanmoins, l'effondrement de l'année précédente, où le résultat négatif avait été en moyenne de près de 13%, n'a pas pu être intégralement compensé.

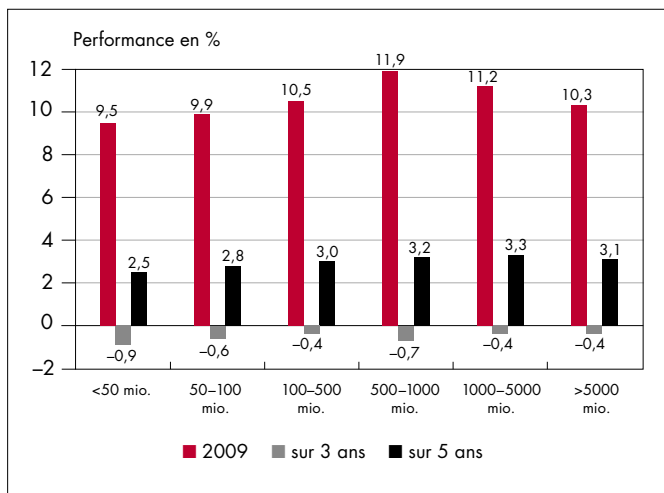
Ce résultat a beau être satisfaisant, il n'en demeure pas moins que les caisses de pension – et avec elles les autres investisseurs institutionnels ainsi que les particuliers – sont confrontées à un fort accroissement de la volatilité des marchés. Pour les caisses de pension, tenues de pouvoir à tout moment s'acquitter de leurs engagements, cela impose des exigences accrues envers leurs responsables de placements et en particulier envers la gestion des liquidités. Il va également être nécessaire de revoir les exigences en matière de constitution de réserves, puisque les « événements du siècle » se succèdent à une cadence de plus en plus rapide sur les marchés des capitaux.

5 Evolution de la performance nette de 2002 à 2009



La forte volatilité des marchés ces dernières années se traduit nettement dans l'évolution de la performance. Ceci a été particulièrement frappant dans les années 2008/ 2009. La partie inférieure de la plage pour 2009 correspond presque exactement à la partie supérieure pour 2008. En d'autres termes, les meilleures caisses ont achevé l'année 2008 à peu près aussi bien que les plus mauvaises en 2009. Entre la moyenne pour 2008 et celle pour 2009, on ne trouve pas moins de 22 points de pourcentage, ce qui est unique dans l'histoire de la LPP et mérite le qualificatif de spectaculaire.

6 Comparaison des performances sur plusieurs années

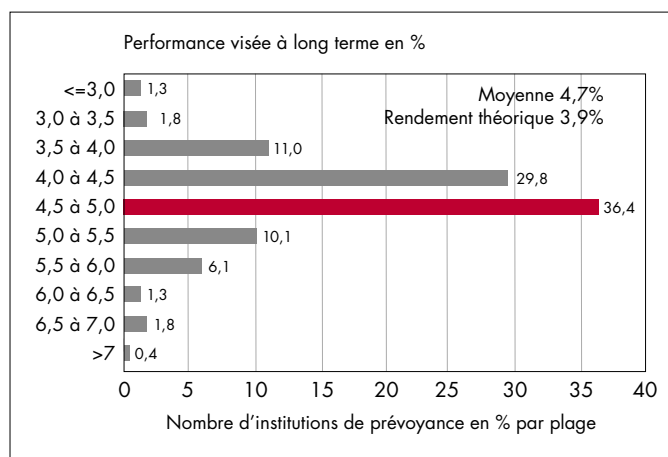


Ces dernières années, la question du rapport entre la taille de l'IP et sa performance a donné lieu à diverses études et spéculations. Bon nombre d'observateurs ont supposé que les petites institutions de prévoyance connaissaient un découvert dans une moindre mesure que les grandes ou celles de taille moyenne. Les résultats pour 2009 ainsi que les moyennes sur trois et cinq ans ne confirment cependant pas cette thèse. L'avantage minime des grandes caisses n'est pas significatif et tient sans doute principalement à leur avantage sur le plan des coûts. Relevons que dans l'illustration, les chiffres de performance sur 3 resp. 5 ans sont cumulés, et non annualisés.

Les résultats à moyen terme sont une source de désenchantement sur le plan de leur montant. Sur trois ans, les caisses de pension ont subi une performance négative située entre 0,4 et 0,9%, les résultats sur 5 ans ont été modestes, de 2,5 à 3,3%, ce qui a à peine suffi pour verser l'intérêt minimal LPP, de sorte que la constitution nécessaire de réserves et de provisions ainsi que le paiement des frais administratifs ont dû provenir d'autres sources (lesquelles?).

Conclusion : certes, nous avons presque rattrapé le grand retard creusé par la crise financière sur 3 ans, et sur 5 ans, la performance est à nouveau positive – mais les caisses de pension n'ont pas réalisé sur cette période le rendement minimum requis. Ces chiffres prouvent la validité du principal argument en faveur de l'abaissement du taux de conversion, le niveau de rendement nettement plus faible des placements à moyen terme.

7 Rendements recherchés – performance recherchée à long terme (sur l'ensemble de la fortune, immobilier compris)

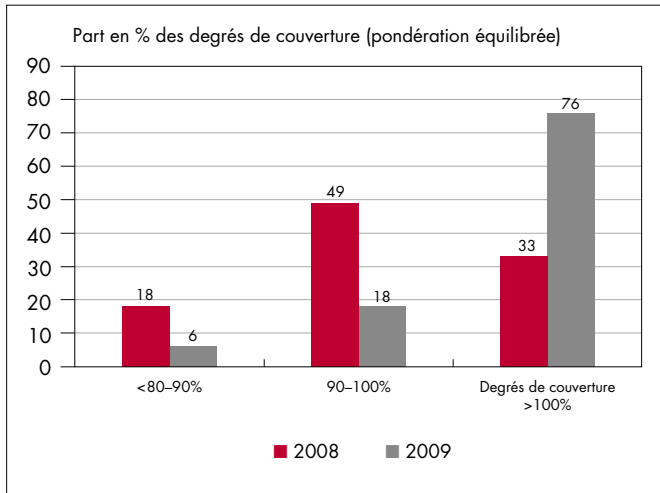


Quels sont les rendements nécessaires pour fournir les prestations fixées par le règlement? Les caisses indiquent qu'à long terme, elles aspirent à une performance moyenne de 4,7%. A cet égard, le rendement théorique moyen est de 3,9%. Le rendement théorique indique la performance qui doit être réalisée pour que le taux de couverture reste stable. Le rendement supplémentaire de 0,8% doit servir à relever le taux de couverture.

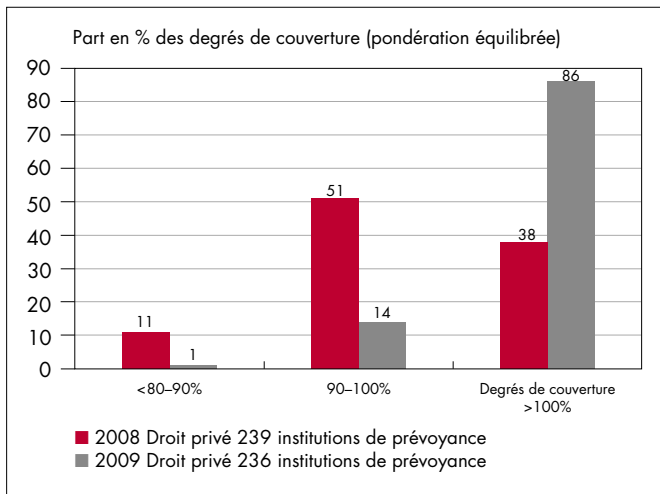
Près de 14% des caisses ayant répondu envisagent de s'en sortir avec 4% ou moins, environ 20% aspirent à 5% et plus. La grande majorité des trois quarts estime qu'un chiffre entre 4 et 5% est nécessaire.

La question qui se pose ici est la suivante : un rendement attendu de 4,7% est-il réaliste pour l'allocation d'actifs indiquée – à savoir une part d'actions de 27,5%? Le rendement actuel des placements sur le marché monétaire est de 0% et les obligations fédérales à dix ans donnent environ 1,8%. Nous constatons que la politique des taux d'intérêts bas pratiquée par les banques centrales a également un revers : les caisses sont tenues de courir des risques pour atteindre leurs objectifs de prestations.

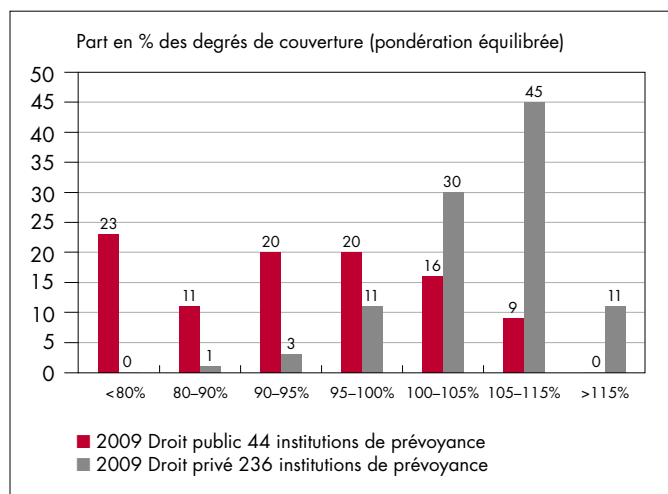
8 Evolution de la distribution des taux de couverture



La gravité de l'effondrement des marchés financiers en 2008 apparaît clairement si l'on regarde les chiffres du taux de couverture. A fin 2008, à peine 33% de toutes les institutions de prévoyance (pondération équilibrée) présentaient un taux de couverture positif. Cet état de choses a remarquablement évolué au cours de l'année écoulée. A fin 2009, le chiffre correspondant était à nouveau de 76%. Parmi les caisses privées, 38% étaient en excédent à fin 2008, et elles étaient déjà 86% à fin 2009.

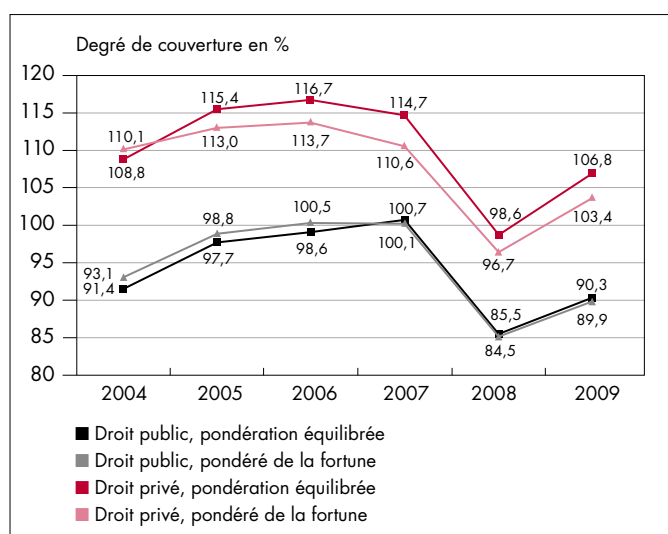


9 Distribution du taux de couverture entre caisses privées et publiques



La répartition des taux de couverture montre que la grande majorité (86%) des caisses participantes de droit privé a à nouveau atteint une couverture positive ; plus de la moitié se situent même au-dessus de 105%. L'allocation des actifs calculée pour les caisses nécessite cependant des réserves pour fluctuation de valeur de 15% et plus. Or, celles-ci ne sont présentes que dans environ 10% des caisses participantes. A titre de comparaison : l'an dernier (31.12.2008), à peine 60% des caisses privées présentaient un découvert ; le seuil de 115% n'était dépassé que par 3%. Pour les caisses publiques, les découverts l'emportent naturellement. Globalement, à fin 2009, près des trois quarts des caisses publiques se trouvaient en découvert.

10 Evolution des taux de couverture depuis 2004

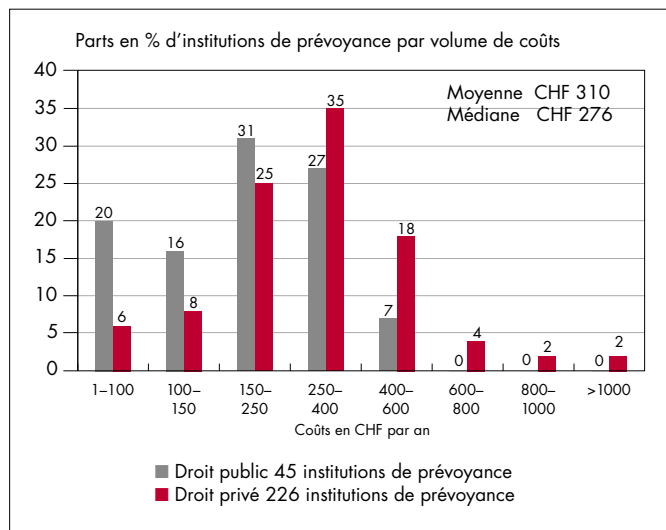


Après la forte chute des taux de couverture en 2008, on enregistre une nette correction à la hausse grâce à l'évolution positive des marchés des placements. Mais l'illustration montre également clairement que la reprise n'a été que partielle et que les caisses de pension sont encore bien au-dessous du taux de couverture de fin 2007 et encore nettement en dessous du niveau atteint en 2005/06. Les mesures d'assainissement ont également contribué à l'évolution positive, mais seulement dans une mesure modeste.

Si l'on considère le taux de couverture moyen pondéré en fonction de la fortune des institutions de prévoyance de droit privé, il s'est redressé de 96,7% à 103,4%. Le taux de couverture à pondération équilibrée est de 106,8%. Les caisses de pension de droit privé se trouvent donc à nouveau majoritairement dans la zone positive et peuvent consolider les réserves nécessaires pour fluctuation de valeur, à condition que les marchés des placements connaissent une évolution positive.

L'allocation des actifs calculée pour les caisses fait apparaître que la réserve nécessaire pour fluctuation de valeur doit être en moyenne de 15%, et que le taux de couverture recherché est donc de l'ordre de 115%. La majorité des caisses est encore bien loin de cet objectif.

1 Coûts administratifs généraux par destinataire



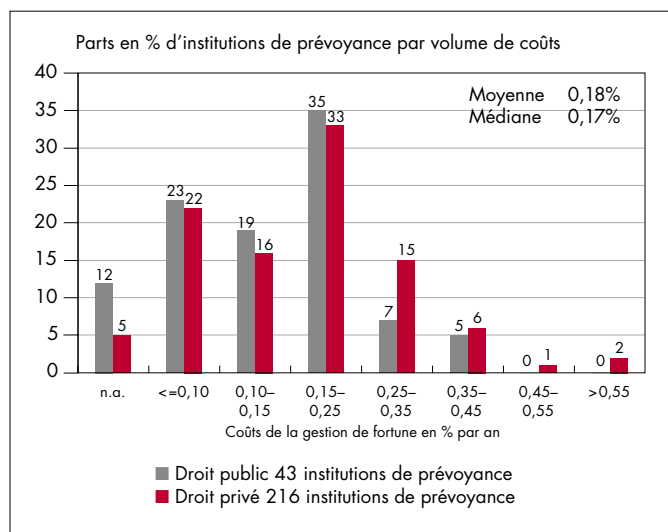
Depuis des années, les coûts d'exécution font partie intégrante du débat politique portant sur l'organisation du système des 3 piliers, étant entendu que les coûts naturellement plus élevés que dans l'AVS sont utilisés comme argument à l'encontre de la prévoyance professionnelle.

La valeur moyenne de 310 francs par assuré, calculée sur la base de l'enquête, correspond à peu près à l'indication calculée par l'Office fédéral des assurances sociales (OFAS) dans le cadre de la votation sur le taux de conversion (CHF 360) et est tout à fait défendable au vu des importantes charges administratives et techniques imposées aux institutions de prévoyance. La différence s'explique par la taille des caisses, en moyenne plus grande dans l'enquête que dans l'ensemble de l'univers. La valeur médiane montre que la moitié des caisses se trouve au-dessus ou en dessous du chiffre de CHF 276.

Pour l'AVS, l'OFAS calcule ces coûts à CHF 126. Pour pouvoir comparer les coûts administratifs dans l'AVS et dans la prévoyance professionnelle, il convient de tenir compte des points suivants :

- L'AVS ne traite pas de cas d'AI (qui sont pris en charge par l'assurance invalidité).
- L'AVS n'investit qu'une fortune relativement faible dans le fonds de compensation.
- Les assurés de l'AVS, contrairement à ceux du 2^e pilier, ne reçoivent pas d'informations annuelles sur leurs droits à prestations.

2 Coût de la gestion de fortune en % de la fortune totale



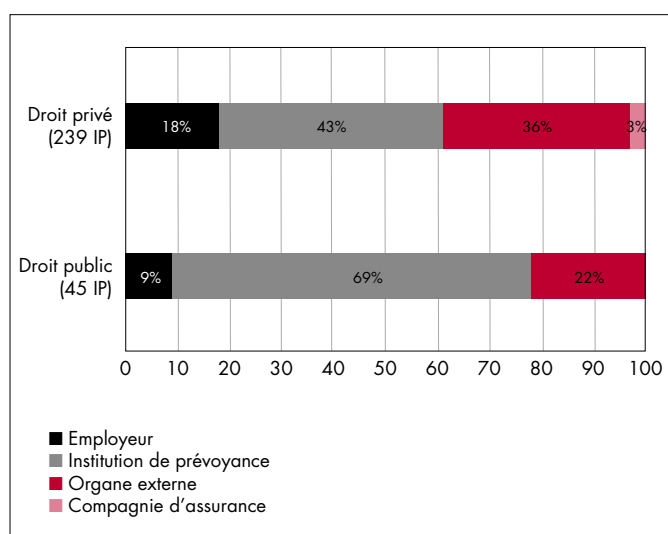
L'illustration qui représente les coûts de la gestion de fortune donne une image similaire à celle de l'administration des assurés. Les institutions de prévoyance comptant beaucoup de destinataires et donc une fortune plus grande peuvent en général maintenir leurs coûts à un niveau plus bas.

La valeur moyenne des coûts de gestion de fortune selon l'enquête est de 0,18%. Elle inclut également les coûts pour l'immobilier.

Ces chiffres correspondent aux coûts indiqués dans les comptes annuels. Il faut relever à cet égard que les fonds et les fondations de placement encourent également des coûts indirects qui ne sont pas présentés dans les comptes annuels. C'est la raison pour laquelle il y a lieu de supposer que les coûts effectifs totaux de la gestion de fortune sont légèrement plus élevés.

Pour les coûts de la gestion de fortune aussi, on constate que leur niveau a tendance à être moins élevé dans les caisses publiques.

3 Exécution de l'administration des assurés

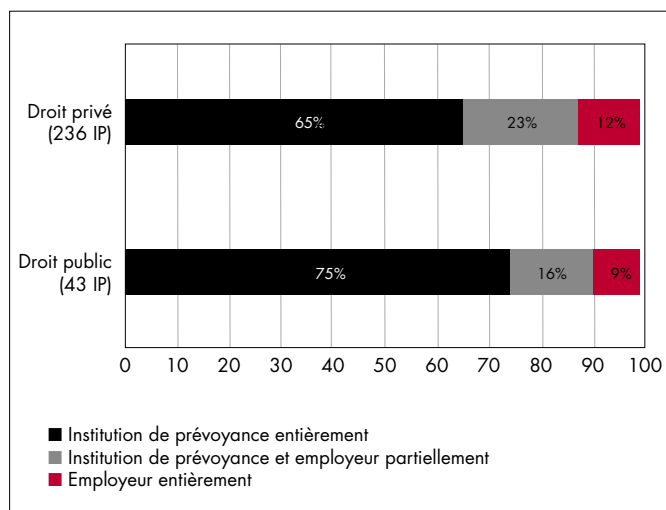


L'administration des assurés est devenue de plus en plus complexe depuis quelques années. Les nouvelles dispositions légales requièrent plus de savoir-faire ainsi que des adaptations au système de gestion informatique. Cette activité ambitieuse peut être assumée de moins en moins souvent à titre d'activité professionnelle secondaire.

L'enquête a montré que les employeurs, en particulier, ne sont plus disposés à assumer l'administration de caisses de pension. Celle-ci est de plus en plus confiée à des services externes.

La part de la gestion externalisée a donc augmenté ces dernières années. Dans l'enquête de 2010, 18% des employeurs privés assuraient l'administration, tandis que l'externalisation (gestion externe) se rencontrait dans 36% des cas.

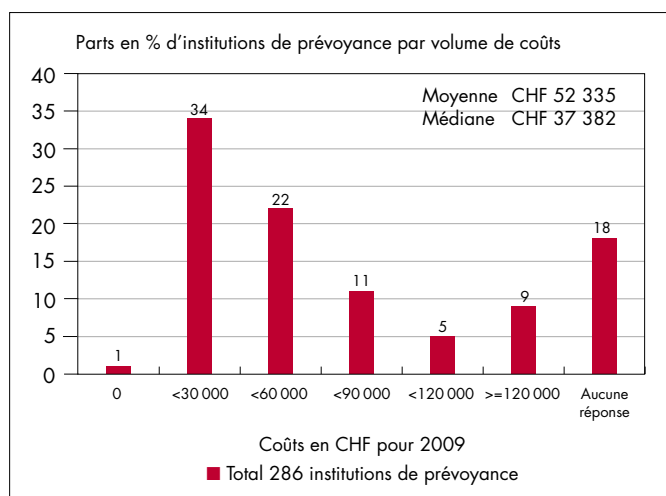
4 Responsables des coûts de l'institution de prévoyance



L'illustration montre qui assume les coûts de l'administration de l'institution de prévoyance. Dans la majorité des cas, c'est l'institution de prévoyance elle-même, dans environ 10% des cas l'employeur.

Dans le passé, les employeurs étaient encore relativement disposés à assumer ces coûts. Mais les choses ont nettement changé ces derniers temps. Dans les institutions de prévoyance de droit privé, seulement 12% des employeurs assument encore intégralement les coûts (année précédente 19%), et la proportion est de 9% (contre 30% l'an dernier) pour les institutions de prévoyance de droit public.

5 Coût des experts en caisses de pension



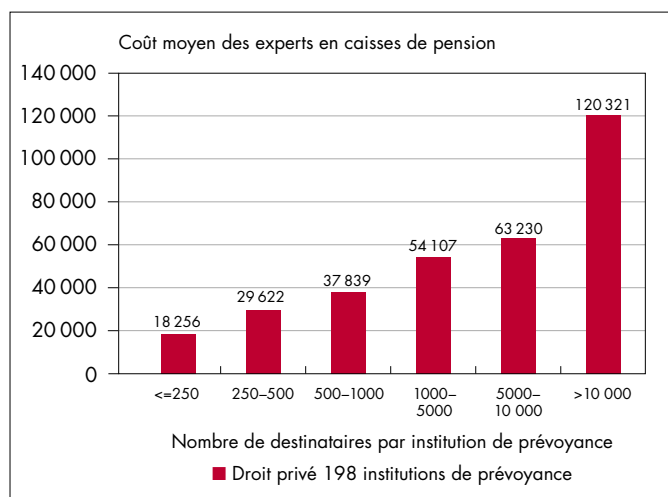
La campagne préparant à la votation sur l'abaissement du taux de conversion a souvent débattu des coûts des conseillers. L'enquête Swisscanto auprès des caisses de pension a recensé pour la première fois des chiffres évocateurs à ce propos. Les questions posées portaient sur les dépenses consacrées aux trois éléments de ce que l'on appelle la pyramide de contrôle, c'est-à-dire les experts en caisses de pension, l'organe de révision et la surveillance.

L'expert en caisses de pension vérifie tous les ans si l'institution de prévoyance est assurée de pouvoir s'acquitter de ses obligations. En outre, il incombe à l'expert de veiller à ce que les dispositions réglementaires et actuarielles portant sur les prestations et le financement répondent aux prescriptions légales.

La valeur moyenne du coût des experts est de l'ordre d'environ CHF 52 000 par an, la médiane de CHF 37 000. Ces valeurs reposent sur une distribution très inégale. Ainsi, un tiers des caisses ayant répondu indique un montant inférieur à CHF 30 000, 9% ont des coûts d'experts supérieurs à CHF 120 000.

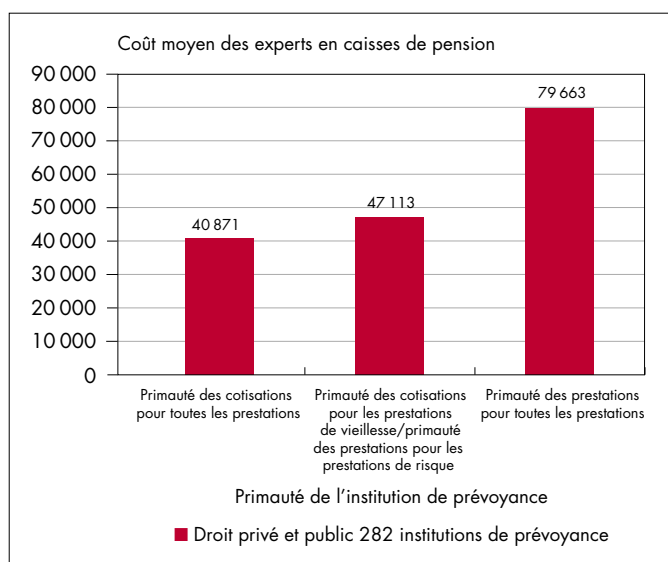
Les coûts des experts en assurances de pension varient d'une année à l'autre. Lorsque par exemple de nouvelles dispositions légales sont introduites ou qu'une entreprise fait l'objet d'une fusion ou d'une liquidation partielle, cela a des incidences sur les activités de l'expert pour l'institution de prévoyance.

6 Coût des experts en caisses de pension en fonction du nombre de destinataires d'institutions de prévoyance de droit privé



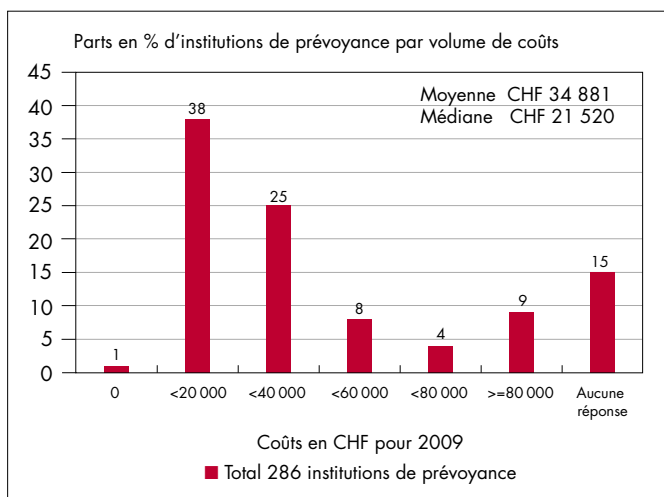
L'illustration présente l'augmentation des coûts pour les experts en caisses de pension en fonction de la taille de l'institution de prévoyance. Elle fait également apparaître les effets d'échelle qui se font sentir plus les caisses sont grandes – avec les conséquences correspondantes sur les coûts administratifs par destinataire. Il existe ici une différence de facteur 6 entre les plus grandes et les plus petites caisses.

7 Coût des experts en caisses de pension en fonction de la primauté de l'institution de prévoyance



L'hypothèse généralement retenue est que l'expertise technique pour une caisse à primauté des prestations est nettement plus poussée que pour une caisse à primauté des cotisations. Pour la première fois, l'enquête permet désormais de concrétiser cette hypothèse à l'aide des résultats en s'appuyant sur le coût des experts. De fait, les coûts moyens des experts pour les institutions de prévoyance à primauté des prestations sont à peu près deux fois plus élevés que pour les caisses à primauté des cotisations. La taille des caisses n'est pas prise en compte ici. Toutefois, les caisses participantes à primauté des prestations sont en moyenne plus grandes que celles à primauté des cotisations, de sorte que s'il y avait une pondération, la différence serait sans doute encore plus marquée.

8 Coût de l'organe de contrôle

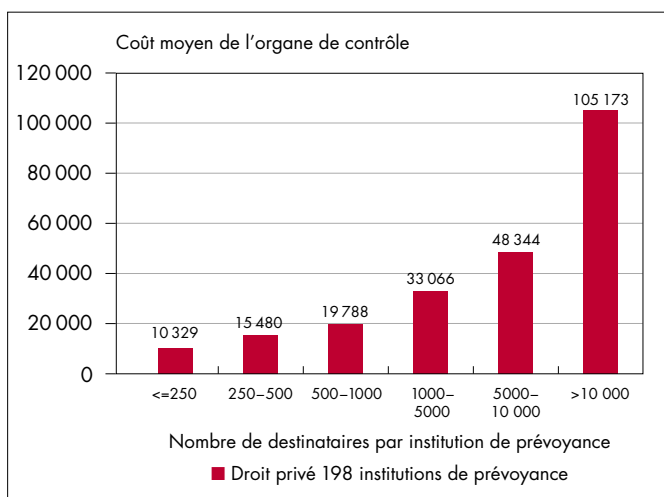


L'institution de prévoyance désigne un organe de contrôle ou de révision chargé de l'examen annuel de la conduite des affaires, de la comptabilité et du placement de la fortune gérée. Cet organe constitue un autre élément de ce que l'on nomme la pyramide de contrôle.

Les coûts moyens calculés s'élèvent à environ CHF 35 000 par institution de prévoyance, la médiane se situe autour de CHF 22 000.

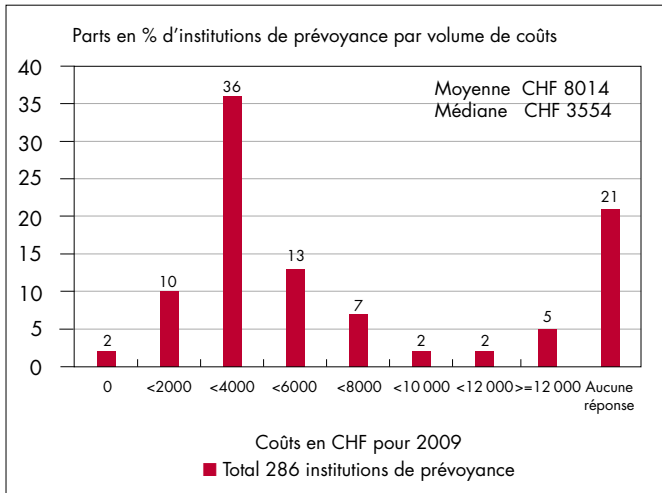
Comme pour les coûts pour les experts en assurances de pension, on voit apparaître des différences considérables. Pour près de 40% des participants ayant répondu, les coûts sont inférieurs à CHF 20 000, alors qu'ils dépassent les CHF 80 000 dans quelque 10% des cas.

9 Coût de l'organe de contrôle en fonction du nombre de destinataires d'institutions de prévoyance de droit privé



Comme on pouvait s'y attendre, les grandes caisses présentent également des avantages au niveau des coûts en ce qui concerne les dépenses destinées à l'organe de contrôle. Mais ceux-ci ne sont pas aussi importants que dans le cas des experts, et sont de l'ordre de 4 : 1, ce qui signifie que les plus petites caisses encourent, par tête, à peu près quatre fois plus de charges dues à l'organe de contrôle que les grandes.

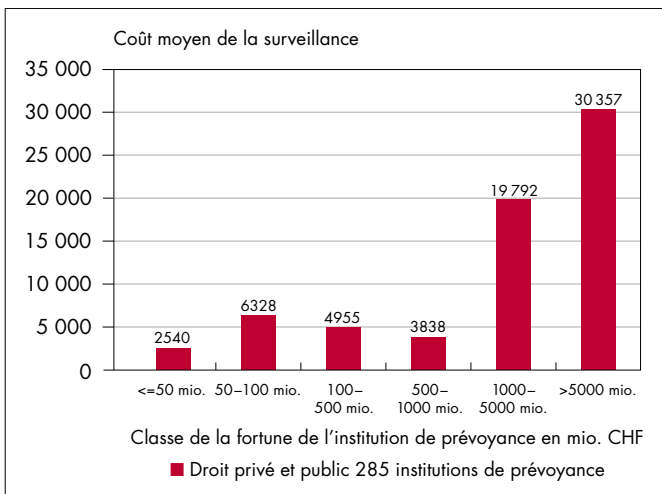
10 Coût de la surveillance



L'autorité de surveillance vérifie que l'institution de prévoyance respecte les prescriptions légales. Pour ce faire, elle s'appuie sur les rapports de l'organe de révision et de l'expert. Les coûts moyens se situent à CHF 8000, la médiane à CHF 3600.

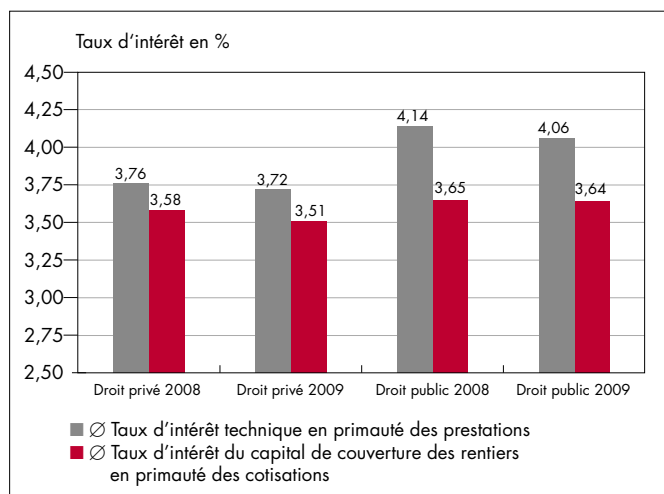
Pour plus de la moitié des participants, les coûts se situent entre CHF 2000 et 4000, mais dans certains cas, ils peuvent aussi dépasser les CHF 10000.

11 Coût de la surveillance en fonction de la taille de l'institution de prévoyance



La structuration des coûts en fonction de la taille de l'institution de prévoyance ne présente pas d'évolution clairement tranchée, ce qui s'explique sans doute par le fait que la charge varie dans les divers cantons et au niveau fédéral.

12 Taux d'intérêt technique

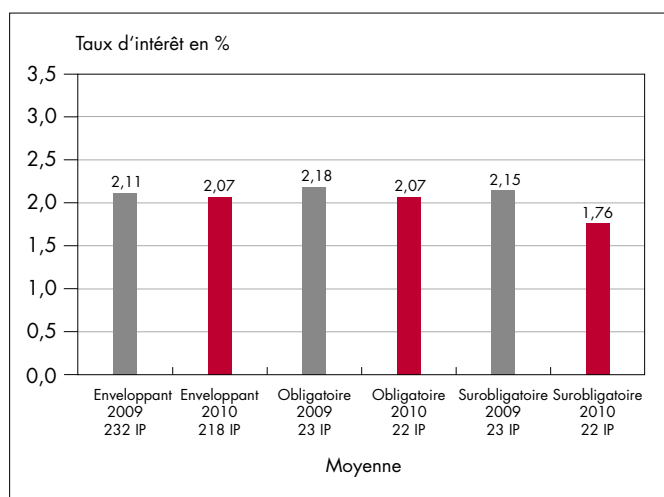


Le taux d'intérêt technique sert à évaluer les engagements de prévoyance. L'élément déterminant est le rendement des placements attendu à long terme. Celui-ci doit en moyenne être de 0,5% à 1,0% supérieur au taux d'intérêt technique pour que les dépenses supplémentaires destinées à l'administration, aux provisions, à la constitution de réserves, etc., puissent être couvertes. En liaison avec l'espérance de vie statistique, il constitue un élément essentiel de la fixation du taux de conversion.

Ces dernières années, de nombreuses caisses de pension ont abaissé le taux d'intérêt technique en raison du recul des rendements de la fortune. Le taux d'intérêt technique moyen dans les caisses à primauté des cotisations est de 3,5%.

Si le taux d'intérêt technique baisse, il faut que davantage de capital de prévoyance soit disponible au jour de référence. Les coûts d'une réduction du taux d'intérêt technique de 1% correspondent à environ 10% du capital de couverture.

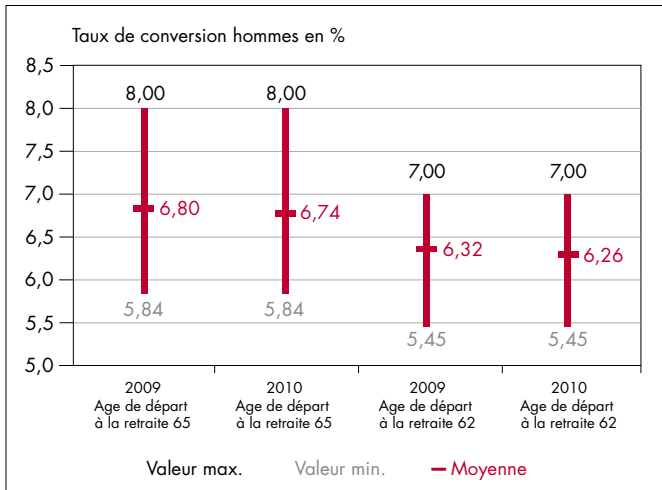
13 Intérêts versés sur les capitaux d'épargne



Dans les caisses à primauté des cotisations, le conseil de fondation fixe annuellement l'intérêt versé sur les capitaux d'épargne. Dans le domaine obligatoire légal (LPP), le taux d'intérêt minimum est fixé par le Conseil fédéral. Celui-ci s'élève actuellement à 2,0%. On peut s'attendre à ce que les institutions de prévoyance s'en inspirent pour les intérêts qu'elles versent, ce qui est d'ailleurs largement confirmé par les résultats. Les institutions de prévoyance s'efforcent actuellement d'alimenter à nouveau leurs réserves, ce qui laisse peu de marge de manœuvre pour des prestations allant au-delà du minimum légal.

C'est également ce qui ressort des indications relatives aux intérêts versés sur la partie surobligatoire, où les caisses ne sont pas liées par les prescriptions légales et où l'intérêt moyen de 1,76% est encore bien moins élevé.

14 Taux de conversion des institutions de prévoyance enveloppantes pour les hommes âgés de 65 et de 62 ans au moment du départ à la retraite



Dans le domaine de la prévoyance professionnelle, aucun coefficient n'a été aussi présent ces derniers mois que le taux de conversion minimal. Le citoyen appelé aux urnes a été invité à trancher sur son montant. On sait que la décision du Parlement a été rejetée à une large majorité et qu'une autre diminution progressive à 6,4% a été refusée. La grandeur cible de l'abaissement actuel est de 6,8%.

Les caisses de pension ayant des prestations allant au-delà du minimum fixé par la LPP peuvent librement fixer le taux de conversion pour la partie surobligatoire dans la mesure où la prestation globale répond aux exigences de la LPP (principe d'imputation). Bien entendu, les caisses peuvent aussi appliquer des taux plus élevés.

L'éventail calculé dans l'enquête pour les caisses de pension enveloppantes est étonnamment large : il va de 5,84% à 8,0%. Mais de l'avis des experts, des valeurs nettement supérieures à 7% ne constituent pas une base durable et la question qui se pose est de savoir qui en assume la responsabilité et devra en porter les conséquences éventuelles.

Pour les caisses enveloppantes, les moyennes, dans l'année en cours, sont de l'ordre de 6,7% pour un âge de départ à la retraite de 65 ans et de 6,3% pour un âge de départ à la retraite de 62 ans. Pour les femmes, les valeurs calculées sont les mêmes. Cela montre que dès aujourd'hui, les taux envisagés par la loi pour 2014 sont considérés comme plutôt trop élevés.

Tableau 1 : Influence du taux d'intérêt technique sur le taux de conversion, homme âgé de 65 ans

Taux d'intérêt technique	Taux de conversion en 2010
2%	5,4%
2,5%	5,7%
3%	6,0%
3,5%	6,4%
4%	6,7%

Il ressort du tableau 1 que pour un taux d'intérêt technique de 3,5%, le taux de conversion doit être fixé à environ 6,4% pour ne provoquer aucune perte sur les retraites. Le taux de conversion de 6,8% (taux LPP en 2014) contient un intérêt technique d'au moins 4,0%.

Du fait que le taux de conversion ne correspond pas à la réalité du marché, les institutions de prévoyance doivent assumer des pertes sur les retraites. Celles-ci ressortent de l'exemple suivant :

Avoir de vieillesse au départ à la retraite : CHF 600 000

Rente de vieillesse annuelle avec un taux de conversion de 6,8% CHF 40 800

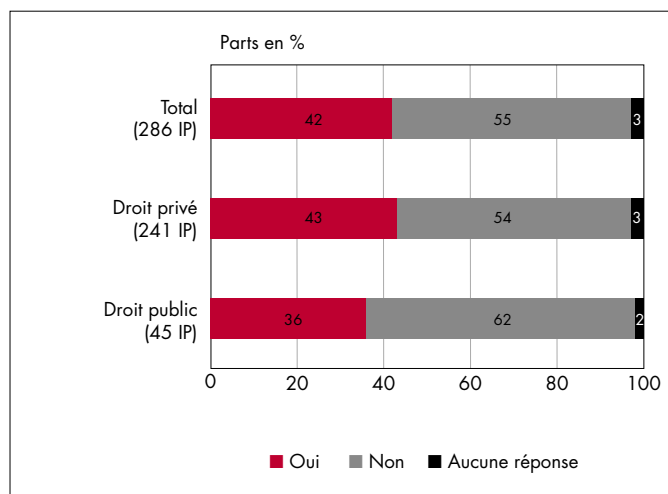
Rente de vieillesse annuelle avec le taux de conversion techniquement correct de 6,4% CHF 38 400

Perte annuelle sur les retraites CHF 2 400

Coût pour l'institution de prévoyance (valeur actuelle de CHF 2400 à 6,4%) CHF 37 500

Pour un avoir de vieillesse s'élevant à CHF 600 000 au moment du départ à la retraite, la caisse subit donc une perte de l'ordre de CHF 37 500.

1 Pourcentage d'institutions de prévoyance ayant décrété des mesures d'assainissement

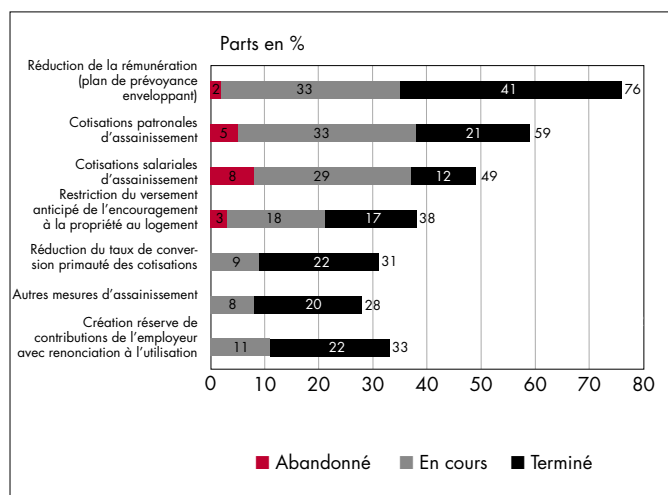


Les incidences de la crise financière sur les taux de couverture ressortent de la part des institutions de prévoyance qui ont soumis aux autorités de surveillance des mesures en vue d'améliorer leur situation de financement.

Les institutions de prévoyance qui présentent un taux de couverture inférieur à 100% sont tenues d'étudier leur situation financière et de prendre le cas échéant des mesures d'assainissement ; si la couverture est inférieure à 90% (découvert important), les mesures destinées à y remédier sont obligatoires dans la mesure où la caisse ne bénéficie pas de la garantie de l'Etat (institutions de prévoyance de droit public).

Au vu de la situation financière à fin 2008, 43% des institutions de prévoyance de droit privé et 36% des institutions de prévoyance de droit public ont soumis des mesures d'assainissement.

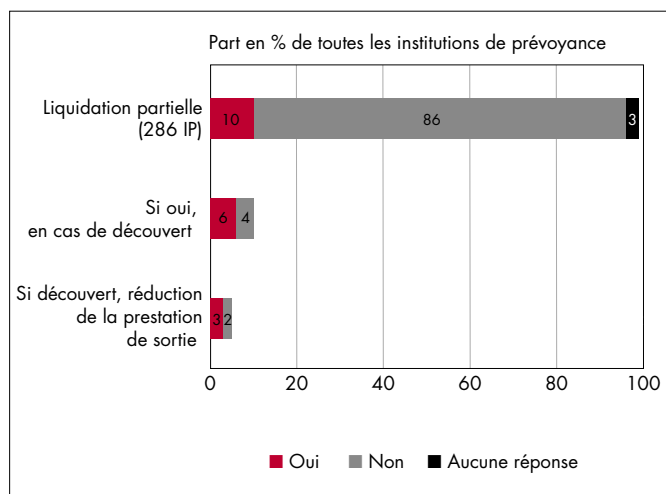
2 Mesures d'assainissement prises en 2009



L'enquête a voulu savoir quelles mesures d'assainissement avaient été décidées, quelles autres avaient été achevées, quelles autres étaient encore en cours et enfin quelles autres avaient été interrompues parce que l'amélioration du taux de couverture rendait leur exécution superflue. Parmi les mesures d'assainissement les plus fréquentes figurent la réduction des intérêts versés et les cotisations d'assainissement de la part des salariés et de l'employeur.

S'agissant de la mesure la plus souvent appliquée, la réduction des intérêts, celle-ci a été achevée dans quelque 41% des caisses, car la baisse des intérêts n'a été réalisée que pour l'année 2009; environ 33% des institutions de prévoyance en cours d'assainissement continuent à appliquer des intérêts réduits.

3 Liquidation partielle, découvert et réduction de la prestation de sortie



De manière générale, les conséquences des liquidations partielles en cas de découvert pour les assurés sortants sont fondamentalement considérées comme insatisfaisantes. En cas de liquidations partielles, la caisse peut réduire la prestation de sortie en proportion du découvert. Lors de sorties individuelles, c'est toute la prestation de libre-passage qui est due. Puisqu'une telle mesure réduit sensiblement l'avoir de prévoyance en cas de découvert important de 10% ou plus, elle crée une situation difficile pour les assurés concernés. L'enquête a tenté de déterminer l'étendue des problèmes effectivement rencontrés.

Il s'avère qu'en 2009, 29 caisses participantes au total ont dû procéder à une liquidation partielle, dont 17 étaient en découvert. Dix d'entre elles ont procédé à des réductions des prestations de libre-passage. Cela représente environ 3% du total des caisses participantes. Bien que cette réduction soit évidemment douloureuse dans chaque cas d'espèce, il semble que globalement, le problème ne soit pas aussi important qu'on aurait pu le craindre; en effet, de nombreuses caisses ont manifestement renoncé au droit qui leur appartient de réduire les prestations de libre-passage. On ignore si cela a fait peser sur les destinataires restants des pertes de sortie, ou si le cas échéant, les coûts ont été assumés par l'employeur.

Les participants à l'enquête

Caisses de pension d'employeur public

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
Aargauische Pensionskasse	7 803	26 459	5 464
Basellandschaftliche Pensionskasse BLPK	4 956	25 970	4 816
Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK	4 935	16 191	4 307
Bernische Pensionskasse (BPK)	8 605	33 328	7 722
BVK Personalvorsorge des Kantons Zürich	20 593	73 469	19 148
Caisse de pensions CAP Caisse d'assurance du personnel de la Ville de Genève et des Services Industriels	2 572	6 702	2 829
Caisse de pensions de la République et Canton du Jura	942	6 175	1 387
Caisse de pensions de la Ville de Bulle	74	334	107
Caisse de Pensions de l'Etat de Vaud	7 286	30 355	8 237
Caisse de pensions du personnel de la commune de Monthey	36	301	75
Caisse de prévoyance CEH Ets publics médicaux	2 574	15 063	3 876
Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat de Fribourg	2 651	16 142	2 726
Caisse Intercommunale de Pensions	2 006	9 521	2 491
Cassa pensioni dei dipendenti dello Stato	3 150	13 850	3 821
CIA, Caisse de prévoyance	5 895	26 970	10 020
CR du Personnel Enseignant du Valais	790	4 201	1 161
Kantonale Lehrerversicherungskasse	2 041	7 886	1 681
Kantonale Pensionskasse Graubünden	2 106	7 570	1 923
Kantonale Pensionskasse Schaffhausen	1 773	6 493	2 065
Kantonale Pensionskasse Solothurn	2 386	10 292	2 620
Kantonale Versicherungskasse Appenzell I.Rh.	194	869	130
Luzerner Pensionskasse	4 709	19 297	3 395
Pensionskasse Basel-Stadt	8 925	20 070	9 113
Pensionskasse der Gemeinde Kilchberg	70	224	77
Pensionskasse der Gemeinde Steffisburg	42	176	35
Pensionskasse der Gemeinde Thalwil	93	263	99
Pensionskasse der Politischen Gemeinde Küsnacht	158	437	183
Pensionskasse der Stadt Aarau	267	809	244
Pensionskasse der Stadt Arbon	63	265	93
Pensionskasse der Stadt Biel	671	3 602	1 120
Pensionskasse der Stadt Frauenfeld c/o Finanzamt Stadt Frauenfeld	110	489	141
Pensionskasse des Kantons Glarus	443	1 714	399
Pensionskasse des Kantons Nidwalden	519	2 301	311
Pensionskasse des Kantons Schwyz	1 443	5 499	917
Pensionskasse Post	12 637	45 989	17 338
Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern	143	557	155
Pensionskasse Stadt Luzern	1 063	3 207	1 264
Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)	12 786	28 836	10 441
Pensionskasse Thurgau	2 282	9 593	2 157
Pensionsversicherung des Personals der Stadt Chur	302	1 001	310
Personalversicherungskasse Obwalden	464	2 464	360
Personalvorsorgekasse der Stadt Bern	1 758	5 065	2 325
Personalvorsorgestiftung Region Emmental	176	733	188
PUBLICA Pensionskasse des Bundes	32 324	56 870	31 364
Versicherungskasse für das Staatspersonal des Kantons St. Gallen	3 232	13 877	2 650
Vorsorgeeinrichtung der Suva	1 917	3 436	1 539
Zuger Pensionskasse	2 182	8 130	1 442

Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
Assurances			
Fonds de prévoyance DIVESA	166	854	147
Pensionskasse der GENERALI Versicherungen	444	2 172	307
Pensionskasse der Berner Versicherung-Gruppe	778	662	525
Pensionskasse der Concordia Schweiz. Kranken- u. Unfallversicherung AG	269	915	159
Pensionskasse Swiss Re	2 802	2 820	1 085
Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherung AG	632	3 129	451
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse	684	1 969	533
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse	209	1 143	95
Personalvorsorgestiftung Visana	284	1 376	269
Stiftung für die Zusatzvorsorge der Angestellten der Allianz Suisse	8	424	–
Vorsorgeeinrichtung 1 der Zürich Versicherungs-Gruppe	2 437	6 247	2 083
Vorsorgestiftung der Basler Versicherung AG	1 850	3 161	1 153
Vorsorgestiftung der National Versicherung	744	1 450	597
Banques			
Bafidia Pensionskasse	793	2 072	402
Caisse de Pensions de la Banque Cantonale Vaudoise	1 151	2 041	887
Caisse de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale de Fribourg	160	431	99
Caisse de retraite du personnel de la Banque Cantonale du Valais	208	448	92
Caisse de retraite et d'invalidité Banque Cantonale Neuchâteloise	165	316	107
Fondation de prévoyance du groupe BNP PARIBAS en Suisse	747	1 616	313
Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la Deutsche Bank (Suisse) SA et des sociétés connexes Alain Calame	249	890	67
Fondation de prévoyance LPP Mirabaud	120	333	10
Fondation de prévoyance professionnelle de la Banque Cantonale de Genève	432	776	365
Pensionskasse der Bank Sarasin & Cie AG	472	1 085	133
Pensionskasse der Basler Kantonalbank	575	1 477	344
Pensionskasse der BEKB BCBE	825	1 937	480
Pensionskasse der CSG (Schweiz)	11 967	22 981	7 123
Pensionskasse der Julius Bär Gruppe	974	2 466	370
Pensionskasse der Luzerner Kantonalbank	394	976	278
Pensionskasse der Schweizerischen Nationalbank	606	693	320
Pensionskasse der Thurgauer Kantonalbank	265	695	173
Pensionskasse der Valiant Holding	330	1 040	238
Pensionskasse der Zuger Kantonalbank	230	414	125
Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank	2 308	5 103	1 305
Swisscanto Pensionskasse c/o Swisscanto Vorsorge AG	106	303	15
Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank	441	1 078	320
Chimie/Pharmaceutique			
Caisse de Retraite en faveur du personnel du Groupe SICPA en Suisse	119	777	88
Clariant Pensionsstiftung	847	1 416	514
Fonds de prévoyance en faveur du personnel du Groupe SICPA en Suisse	38	254	30
GalenCare Personalvorsorgestiftung	119	1 751	33
Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG	4 898	9 802	3 726
Pensionskasse Novartis	12 940	12 202	11 829
Pensionskasse Sika	384	1 889	150
Pensionskasse Syngenta	1 509	3 344	682
Personalvorsorgestiftung der GlaxoSmithKline Schweiz	71	169	53
Personalvorsorgestiftung der SI Group-Switzerland GmbH	100	129	75

Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
Conseils			
KPMG Personalvorsorgestiftung	422	1 658	90
Pensionskasse der PricewaterhouseCoopers	420	2 544	262
Construction			
Bachmann-Stiftung für Personalvorsorge	0,4	3	3
Ituma Personalvorsorgestiftung	166	287	108
Pensionskasse Allreal	83	266	20
Personalfürsorgestiftung der Lenzlinger Söhne AG	27	197	12
Personalvorsorge BVG der Baumann, Koelliker AG	58	475	68
Personalvorsorgeeinrichtung der KIBAG	198	967	81
Personalvorsorgestiftung der Zehnder Gruppe	60	296	39
Personalvorsorgestiftung edifondo	238	1 140	104
Vorsorgeeinrichtung der STUTZ-Gruppe	60	595	11
Denrées alimentaires			
Caisse de Pensions Philip Morris en Suisse	1 995	2 974	657
EMMI Vorsorgestiftung	603	2 993	525
Fonds de prévoyance complémentaire du Groupe Orior	10	61	11
Fonds de prévoyance du Groupe Orior	95	1 230	110
Pensionskasse HACO	214	426	206
Pensionskasse der ehemaligen Askia-Gruppe	32	0	48
Pensionskasse Kraft Foods Schweiz	538	770	493
Pensionskasse transGourmet Schweiz AG c/o DeKa Verwaltungs AG	130	1 512	97
Pensionskasse ZAF	185	318	185
Personalfürsorgestiftung der Chocolat Bernrain AG	18	134	-
Edition/Impression/Graphisme			
Fondation de prévoyance Edipresse	485	1 300	479
Orell Füssli-Stiftung c/o Avadis Vorsorge AG	118	671	129
Pensionskasse der AZ Medien Gruppe	127	635	93
Pensionskasse Nyffeler, Corti AG	51	165	81
Personalvorsorgestiftung der Ringier Gruppe	-	2 459	1 029
Eglise			
Pensionskasse der Röm. Kath. Landeskirche des Kantons Aargau	125	568	174
St. Ursen-Vorsorgestiftung c/o Stephan Baschung	27	114	33
Electricité/Energie			
Caisse de pensions de Romande Energie	392	600	334
Pensionskasse Wasserwerke Zug	118	227	62
Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke (PK BKW)	1 359	3 099	1 016
Pensionskasse EBM	203	439	175
Pensionskasse ELCO c/o Avadis Vorsorge AG	43	623	122
Pensionskasse SIB	194	506	262
PKE Pensionskasse Energie Genossenschaft	4 241	9 036	3 155
PKE-CPE Vorsorgestiftung Energie	3 411	7 508	2 189
PVS der Schneider Electric (Schweiz) AG p.a. VVPK Consulting GmbH	28	148	16

Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
Holding			
Caisse de pensions Swatch Group (CPK)	2 821	12 040	4 970
Caisse de retraite d'Audemars Piguet Holding et ses Sociétés affiliées	86	749	61
PFS-Stiftung der Cementia Holding AG	9	43	0
Industrie du papier			
Institution de Prévoyance ILFORD Suisse/Vorsorgeeinrichtung ILFORD Schweiz	158	263	201
Pensionskasse der Papierfabriken Biberist und Utzenstorf	297	805	363
Pensionskasse der Papierfabriken Cham-Tenero AG	110	363	86
Industrie électrique et électronique			
ABB Pensionskasse	3 042	7 751	4 382
Fondation de prévoyance en faveur du personnel de LEMO SA	43	289	22
Fondation LPP de REDEL SA	15	120	27
Mettler-Toledo Pensionskasse	402	1 738	434
Pensionskasser der Feller AG	93	410	154
Personalvorsorgestiftung BELIMO Automation AG	119	513	36
Industrie textile			
Gemeinschaftsstiftung der Zellweger Luwa AG	479	361	636
Pensionskasse der alba Gruppe	20	152	11
Pensionskasse Sefar AG	335	672	307
Pensionskasse Weisbrod-Zürcher AG	26	110	31
Personalstiftung der Création Baumann, Weberei und Färberei AG	35	186	39
Personalvorsorgestiftung der Lantal Textiles	54	297	44
Machines			
Angestellten-Pensionskasse der Bucher-Guyer AG	119	375	117
BVG-Stiftung der Tschudin + Heid AG	19	93	49
Caisse de pensions du personnel de Bobst SA	890	2 088	733
Caisse de retraite MATISA	86	385	83
Fondation en faveur du personnel de la maison KBA-GIORI SA, Lausanne	78	169	22
Gemeinschaftsstiftung der Geberit Gruppe	277	1 046	255
Leica Pensionskasse	456	1 817	631
Pensionskasse ALSTOM Schweiz	1 117	6 126	552
Pensionskasse der Dätwyler Holding AG	270	1 056	416
Pensionskasse der Firma L. Kellenberger & Co. AG	56	294	59
Pensionskasse der Oerlikon Contraves AG	1 101	1 182	1 310
Pensionskasse der Rockwell Automation AG	210	581	244
Pensionskasse Rieter	907	1 271	859
Personalfürsorgestiftung der Gebr. Gloor AG	22	70	26
Personalvorsorgestiftung der Bachofen AG	73	160	45
Personalvorsorgestiftung der Kern AG	41	258	12
Personalvorsorgestiftung der Rockwell Automation AG	66	70	59
PVST der OC Oerlikon Balzers AG	247	1 425	110
Schindler Pensionskasse	2 009	4 036	1 608
Sulzer Vorsorgeeinrichtung	3 699	6 378	4 661
VORSORGE RUAG	1 323	4 157	815
Vorsorgeeinrichtung der Wärtsilä Schweiz AG	226	593	180

Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
Métallurgie			
Baumann Personalvorsorge	136	379	165
Pensionskasse ALCAN Schweiz	1 273	2 502	1 668
Pensionskasse der Electrolux Schwanden AG	83	273	183
Pensionskasse der Ernst Schweizer AG, Metallbau	62	547	35
Pensionskasse der Griesser AG	109	750	140
Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG	134	531	79
Personalfürsorgestiftungen der Alcan-Gesellschaften in der Schweiz	119	279	170
Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG	29	172	8
Personalvorsorgestiftung der Adval Tech Holding AG	149	591	128
Personalvorsorgestiftung der Aluminium-Laufen AG	79	288	68
Vorsorgestiftung der JRG Gunzenhauser AG	88	290	83
Négoce/Commerce de détail			
CPV/CAP Coop Personalversicherung	6 569	36 509	10 861
MPK Migros-Pensionskasse	15 970	54 590	18 187
Paul Robert Bachofen-Stiftung	7	20	0
Pensionskasse der 3M Firmen in der Schweiz	265	229	166
Pensionskasse der Antalis AG	89	295	115
Pensionskasse der Electrolux AG	135	454	180
Pensionskasse der Elektro-Material AG	135	470	130
Pensionskasse der Globus-Unternehmungen	636	4 046	1 183
Pensionskasse der Océ (Schweiz) AG	79	279	67
Pensionskasse der Pestalozzi-Gruppe	111	334	159
Pensionskasse Jelmoli	292	1 097	778
Pensionskasse JUMBO	86	1 248	192
Pensionskasse Manor	1 095	9 324	2 479
Pensionskasse Philips AG	377	219	455
Pensionskasse Weitnauer	110	376	68
Personalstiftung der Leder Locher AG	9	61	13
Personalvorsorgestiftung Atlas Copco (Schweiz) AG	41	178	15
Personalvorsorgestiftung der Firma Hoval Herzog AG	67	318	37
Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG	10	82	2
Varian Foundation	53	330	19
Pétrol			
Pensionsfonds der Shell (Switzerland)	765	135	497
Santé publique			
Fondation de prévoyance de Cendres + Métaux Holding SA	86	325	72
Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille	16	174	3
Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil	118	968	28
Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen	120	388	49
Personalvorsorge der Klinik Hirslanden AG	518	4 554	198
Personalvorsorgestiftung der Schweizerischen Vereinigung Pro Infirmis	88	590	67
Personalvorsorgestiftung IVF HARTMANN AG	88	329	145
VSM – Sammelstiftung für Medizinalpersonen	158	1 307	83

Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
Télécommunications			
Ascom Pensionskasse	1 250	1 556	2 159
cablecom Pensionskasse	145	1 327	31
comPlan	6 710	17 861	3 962
Pensionskasse der Alcatel-Lucent Schweiz AG	446	791	583
Transport			
Pensionskasse der Rhätischen Bahn	488	1 335	432
Pensionskasse SBB	12 004	26 557	16 285
Personalfürsorgestiftung der Panalpina (Holding)	175	685	122
Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen	201	585	179
skycare Fondation de prévoyance de skyguide	972	1 486	445
Versicherungseinrichtung des Flugpersonals der SWISSAIR	1 147	0	628
Autres industries			
Caisse de Pensions Hermes Précisa	47	0	224
Pensionskasse Moser-Baer AG	24	83	28
Pensionskasse der JohnsonDiversey	117	421	68
Pensionskasse der Pilatus Flugzeugwerke AG	239	1 112	180
Pensionskasse Georg Fischer	648	1 093	1 058
Personalvorsorgestiftung der ZZ Wancor	54	183	42
Personalvorsorgestiftung J. Wagner AG	27	146	21
PREVICAB Caisse de Pensions de Nexans Suisse SA	300	656	456
Viscosuisse-Pensionskasse-BVG	110	392	-
Vorsorgestiftung der Habasit AG	139	-	-
Autres services			
BVG-Stiftung der SV Group	179	3 283	719
Caisse de retraite de PubliGroupe	731	1 941	640
Caisse de retraite du Groupe DSR	131	1 450	196
Fondation de Prévoyance LCF – Pregny	61	122	10
GastroSocial Pensionskasse	3 697	139 100	3 054
Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe	634	3 686	575
Pensionskasse der Technischen Verbände	1 624	10 944	983
Pensionskasse des SVTI	53	180	18
Pensionskasse DKSH	114	131	77
Pensionskassengenossenschaft des Schweiz. Gewerkschaftsbundes	25	46	20
Personalvorsorgestiftung der MCH Messe Schweiz-Gruppe	154	303	111
Personalvorsorgestiftung der Cargologic AG	93	552	35
Personalvorsorgestiftung der SV Group	222	1 493	604
Personalvorsorge-Stiftung des Schweizer Braunviehzuchtverbandes	28	71	18
PROVIT-Personalvorsorgestiftung	6	38	0

Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
Autres			
Alters- und Pensionskasse der Boller, Winkler AG	23	99	61
ASGA Pensionskasse	6 469	69 608	2 758
BVG-Sammelstiftung Swiss Life	23 938	229 023	23 801
CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle	3 168	33 414	1 550
COMUNITAS Vorsorgestiftung	1 863	12 867	1 456
Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la société RAYMOND WEIL	14	68	2
Fondazione di previdenza della ditta AGIE SA	167	717	96
Fonds de prévoyance KUDELSKI-NAGRA	96	978	37
Groupe Mutuel Prévoyance	483	10 405	104
HIAG Pensionskasse	278	973	321
Pensionskasse Berner Notariat und Advokatur	153	822	61
Pensionskasse BonAssistus	232	548	417
Pensionskasse Conzzeta	367	1 164	482
Pensionskasse der Emil Frey Gruppe	533	2 266	251
Pensionskasse der FLAWA AG	26	177	47
Pensionskasse der Hewlett-Packard Gesellschaften in der Schweiz	965	1 377	326
Pensionskasse der Saia-Burgess Electronics	105	578	126
Pensionskasse der schweizerischen EDS-Gruppe	327	626	90
Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG	180	742	81
Pensionskasse des Opernhauses Zürich	191	568	178
Pensionskasse Profaro	293	859	595
Pensionskasse SRG SSR idée suisse	1 900	6 547	977
Pensionskasse Swiss Dairy Food AG	264	137	631
Personalfürsorgestiftung der Kobag Holding AG, Zürich	3	5	0
Personalstiftung der Schweizerischen Rettungsflugwacht (Rega)	174	315	40
Personalvorsorgekasse für das Kaminfegergewerbe (AGKB)	73	1 026	48
Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz	90	822	49
Personalvorsorgestiftung der Mövenpick Unternehmungen	145	2 069	287
Personalvorsorgestiftung Straumann	80	798	24
PKG Pensionskasse	2 578	22 016	1 150
Previs Personalvorsorgestiftung Service Public	2 135	15 659	2 526
RTA-Sammelstiftung	26	134	12
Swisscanto Sammelstiftung	4 204	49 710	2 718
Swisscanto Supra	157	1 456	26
Traugott Personalfürsorgestiftung Verw. Stiftung «Gott hilft»	3	0	21
Valitas Sammelstiftung BVG	505	5 382	-
Versicherungskasse der Evang. Mittelschule Schiers	74	213	47
Vorsorgekasse des Schweizerischen Kaminfegermeister-Verbandes	56	208	41
Vorsorgestiftung des Kaufmännischen Verbandes Schweiz	48	149	48
Vorsorgestiftung SMP	80	200	55
Zusatzvorsorge-Stiftung der Mövenpick Unternehmungen	21	199	28

Impressum

Editeur Swisscanto Asset Management SA, Waisenhausstrasse 2, 8021 Zurich
Rédaction Peter Wirth, Forum de prévoyance
Commandes Tél. 058 344 49 00, sales_services@swisscanto.ch

Swisscanto Asset Management SA, septembre 2010

Disclaimer

Les informations contenues dans ce document ont été réunies avec le plus grand soin par Swisscanto Asset Management SA. Les informations et opinions proviennent de sources fiables. Bien que la procédure soit caractérisée par une grande rigueur professionnelle, Swisscanto Asset Management SA ne fournit aucune garantie quant à l'exactitude, à l'intégralité et à l'actualité des indications fournies. Swisscanto Asset Management SA décline toute responsabilité quant aux décisions d'investissement fondées sur le présent document. Les informations qu'il contient ne constituent une offre que dans la mesure où elles sont expressément désignées comme telles. Ce document ne peut être utilisé à des fins publiques ou commerciales sans autorisation préalable écrite de Swisscanto Asset Management SA.



