



## Les caisses de pension suisses 2009

Résultats de l'enquête

Données, analyses et articles concernant :

- Le 2<sup>e</sup> pilier mis à l'épreuve
- L'obligation de prendre des risques calculés
- L'influence des mesures d'assainissement
- L'objectif des rentes et la baisse du taux de conversion
- Respect des règlements et flexibilité au sein de l'orientation stratégique



**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 57,4 milliards et emploie 361 collaborateurs à Zurich, Berne, Bâle, Pully et Londres (situation au 30.06.09).

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](http://www.swisscanto.ch)

# Sommaire

---

<b>Présentation de l'étude</b>	<b>4</b>
<hr/>	
Dr Gérard Fischer <b>Epreuve du feu pour les institutions de prévoyance et pour les assurés</b>	<b>5</b>
<hr/>	
Peter Bänziger <b>Crise financière et politique de placement des caisses de pension – L'obligation de prendre des risques calculés</b>	<b>8</b>
<hr/>	
Heinrich Flückiger <b>Réserves pour fluctuation de valeur et capacité à prendre des risques – No risk no fun</b>	<b>11</b>
<hr/>	
Sven Ebeling <b>Amplitudes d'investissement et rééquilibrage – Entre respect des règles et flexibilité</b>	<b>15</b>
<hr/>	
Othmar Simeon <b>L'influence des mesures d'assainissement – L'idée d'une rente complémentaire remise au goût du jour</b>	<b>19</b>
<hr/>	
Michael Brandenberger <b>L'objectif de prestations n'est pas en danger</b>	<b>22</b>
<hr/>	
Christoph Ryter <b>Le taux de conversion sous les feux de la rampe – Malgré la réduction, l'objectif des rentes est atteint</b>	<b>25</b>
<hr/>	
Erich Schätti <b>Les anciens ne doivent pas être oubliés</b>	<b>28</b>
<hr/>	
Dr Erich Peter <b>Beaucoup de bonne volonté et un énorme besoin d'informations</b>	<b>29</b>
<hr/>	
Dr Pierre Triponez <b>La frénésie de réglementation de l'Etat aura-t-elle un effet boomerang?</b>	<b>32</b>
<hr/>	
<b>Résultats de l'enquête</b>	
<hr/>	
L'enquête Swisscanto <b>Résultats de l'enquête 2009</b>	<b>34</b>
<hr/>	
Les participants à l'enquête <b>Liste des institutions participantes</b>	<b>56</b>
<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 (risk check-up) 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 fondée les questions de prévoyance professionnelle.

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

De 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
- Dr Hans Furthmüller, Banque Cantonale Bernoise
- Susanne Jäger, Caisse de pension d'Argovie
- Hanspeter Konrad, Association suisse des institutions de prévoyance ASIP
- Christoph Ryter, Institutions de prévoyance Alcan Schweiz/ Association suisse des institutions de prévoyance 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, Fondation collective LPP de Swiss Life

En complément aux résultats de l'enquête, les personnes suivantes ont apporté leur précieuse contribution :

- Peter Bänziger, Responsable Asset Management et CIO Groupe Swisscanto
- Michael Brandenberger, CEO Complementa Investment-Controlling SA
- Sven Ebeling, Responsable Investment Consulting, Mercer Suisse
- Dr Erich Peter, Chef de l'Office de prévoyance professionnelle du canton de Zurich
- Dr Gérard Fischer, CEO Groupe Swisscanto
- Heinrich Flückiger, Expert en assurance de pension Swisscanto Prévoyance SA
- Christoph Ryter, Président de l'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP,
- Erich Schätti, Représentant des retraités de l'association des employés de Roche (AVR)
- Othmar Simeon, Responsable Conseil en prévoyance professionnelle Groupe Swisscanto
- Dr Pierre Triponez, Conseiller national PLR canton de Berne
- Peter Wirth, Directeur Forum de prévoyance

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 intéressés. 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, fax ou téléphone.

**Swisscanto Asset Management SA**

Septembre 2009

# Epreuve du feu pour les institutions de prévoyance et pour les assurés



*Dr Gérard Fischer,  
CEO Groupe Swisscanto*

**L'étude Swisscanto « Les caisses de pension suisses 2009 » paraît à un moment où les institutions de prévoyance traversent leur plus grande mise à l'épreuve depuis l'entrée en vigueur de la LPP il y a près de 25 ans, en raison des événements sur les marchés financiers, mais aussi de la crise économique actuelle. Ce qui est en jeu, c'est aussi la confiance des plus de trois millions d'assurés qui doivent verser une partie importante de leurs revenus dans leurs caisses de pension. Les mesures d'assainissement qui deviennent nécessaires les touchent très concrètement et souvent de manière douloureuse. C'est pourquoi il semble opportun, pour une fois, de considérer la situation en se mettant à leur place.**

Malgré les différences considérables qui existent entre les diverses institutions de prévoyance (ce que notre étude montre très clairement), nous nous aventurerons à tenter une appréciation globale de la situation actuelle. Notre enquête montre nettement qu'à la fin de 2008, les caisses de pension de quelque 70% des assurés étaient en découvert, et que pour près de 20%, la couverture était sans doute même inférieure à 90%.

## **Assainissements de l'initiative même des caisses**

C'est en 2002 qu'est survenue la dernière grande crise du 2<sup>e</sup> pilier; mais le découvert de nombreuses caisses qu'elle a provoqué a souvent pu être comblé dès l'année suivante grâce à la reprise spectaculaire des marchés des actions. Dans le contexte actuel, il semble peu probable que la reprise soit aussi rapide. La condition des marchés reste instable et les prévisions quant à leur évolution ultérieure demeurent difficiles.

Contrairement à 2002, les institutions de prévoyance présentant un découvert important ne pourront sans doute pas échapper à la nécessité de mettre en œuvre les mesures d'assainissement envisagées.

Salariés et employeurs devront donc engager des efforts supplémentaires en faveur de la prévoyance professionnelle au cœur même d'une grave récession. Cette question politiquement brûlante exige que toutes les parties concernées fassent preuve de discipline et du sens des responsabilités.

Parmi celles-ci figurent les autorités de surveillance, qui sont chargées de surveiller les efforts d'assainissement nécessaires entrepris par les caisses de pension. Celles-ci ont fait comprendre qu'elles comprenaient les circonstances particulières dans lesquelles se trouvent les institutions de prévoyance et souvent aussi les entreprises employeuses correspondantes. C'est pourquoi on peut s'attendre à ce qu'elles fassent preuve de la « bienveillance » demandée dès le début de cette année par l'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP. Celle-ci ne doit cependant pas être confondue, comme les autorités de surveillance l'ont d'ailleurs indiqué à juste titre, avec les prolongations de délais, voire un certain « laisser-faire » en cas de découverts importants. Le Parlement, pour sa part, a clairement rejeté la proposition de « moratoire sur les assainissements ». Effectivement, le moment n'est pas bien choisi pour se croiser les bras en attendant, sans rien faire, des temps meilleurs.

## **Découverts et assainissements: conséquences pour les assurés**

Notre inquiétude pour nos institutions de prévoyance nous fait souvent oublier qu'en dernière analyse, ce sont toujours les assurés qui sont directement touchés. C'est pourquoi nous aborderons ici quelques aspects importants du rôle et des conséquences de la situation pour les assurés.

Les médias se sont beaucoup focalisés sur les conséquences de liquidations partielles. Lorsqu'un destinataire individuel sort de sa caisse de pension, les prestations de libre-passage doivent lui être remises à 100%. En revanche, en cas de liquidation partielle avec un assez grand nombre de licenciements simultanés, la prestation de libre-passage versée est réduite du pourcentage du découvert. Cette inégalité de traitement entre sorties individuelles et sorties collectives est fondamentalement insatisfaisante et nuit à la crédibilité de la prévoyance professionnelle. L'existence même du problème est reconnue et confirmée par tous, mais il demeure difficile d'y porter remède.

Une motion du Conseiller national Rudolf Rechsteiner a repris la proposition d'un expert visant à ce qu'en cas de liquidation partielle, les pertes des assurés soient compensées par des prestations du Fonds de garantie. Certes, la répartition des découverts sur l'ensemble des assurés constitue un système éprouvé, sur le plan politique, pour maximiser les voix, mais ne mène pas au but recherché. En effet, elle soutiendrait en fin de compte les institutions de prévoyance qui sont tombées en découvert pour avoir pris de trop grands risques, alors que les bénéficiaires d'une politique de placement risquée resteraient acquis à ces institutions individuelles et donc à leurs destinataires. Cette redistribution serait non seulement ressentie comme inéquitable, mais déclencherait aussi des incitations inappropriées. Le Fonds de garantie ne peut fonctionner que s'il n'est pas mis à trop rude épreuve. Par analogie avec l'AI, cette proposition ne tarderait pas à susciter le prochain candidat à l'assainissement. Les ressources actuelles suffiraient sans doute à peine pour couvrir les dépenses escomptées en période de récession.

La solution devra probablement passer par une modification profonde de la prévoyance professionnelle, par exemple par l'affectation individuelle des bénéficiaires et des pertes, et donc l'abandon de toute garantie. Autant on peut souhaiter une compensation des pertes en cas de liquidation partielle pour les assurés, autant sa réalisation semble complexe. Dans sa réponse, le Conseil fédéral a, à juste titre, repris ces observations et recommandé le rejet de la motion.

Les syndicats couvrent d'opprobre ce que l'on appelle les « cycles d'augmentation zéro » avec compensation dans le domaine surobligatoire. Dans ce contexte, le taux d'intérêt minimum prescrit par la loi sur l'avoir LPP (obligatoire) est bel et bien accordé, mais un taux d'intérêt négatif est calculé sur les fonds de l'assurance volontaire surobligatoire. Certes, on comprend aisément qu'une caisse ayant un découvert prononcé ne puisse verser d'intérêts sur les capitaux de prévoyance qu'en attaquant sa substance même au cours d'une année de performances mauvaises, voire négatives. Mais ce qui est critiqué, c'est que cet instrument d'assainissement ne soit à la charge que des assurés et ne comporte aucune obligation pour l'employeur. C'est pourquoi les organisations de salariés ont réclamé que dans de tels cas, les employeurs versent volontairement des prestations d'un même montant en vue d'assainir la caisse.

Un autre moyen d'améliorer la situation financière des institutions de prévoyance passe par les cotisations d'assainissement d'un montant égal pour les partenaires sociaux, et bien sûr sans incidences sur les rentes. En règle générale, ces cotisations d'assainissement doivent être versées par les assurés quelle que soit la durée de leur appartenance à la caisse. Cela signifie que même les destinataires qui viennent d'entrer doivent verser une contribution visant à résoudre une situation dont ils ne sont pas responsables. Dans le pire des cas, ces mêmes destinataires ont déjà souffert d'une liquidation partielle chez leur précédent employeur.

Jusqu'ici, on s'est peu attaché à la situation des assurés au moment de l'entrée dans une caisse présentant un découvert important, non seulement en raison des cotisations d'assainissement éventuellement requises mais aussi en raison des conséquences pour le libre-passage personnel apporté. De par la loi, l'assuré est tenu de verser l'intégralité de son avoir à sa nouvelle institution de prévoyance. Dans la réalité, l'expérience montre que cette prescription n'est pas appliquée de façon systématique. On comprend aisément qu'un assuré hésite à verser son avoir dans une caisse en découvert, lorsque le danger d'une liquidation partielle n'est pas totalement à exclure. Mais cela crée manifestement une zone grise dangereuse : en effet, le respect de la prescription est difficile à imposer et n'entraîne pratiquement pas de sanctions.

Sans le moindre doute, le moyen le plus controversé pour assainir une caisse consiste à faire participer les retraités par le biais de réductions des rentes. Les réactions à ces mesures (correctement mises en œuvre sur le plan juridique) à la caisse de pension de Georg Fischer au printemps 2009 ont montré qu'une telle approche est explosive sur le plan politique. On relèvera que les médias ont accordé une place éminente à cette affaire, mais se sont aussi montrés compréhensifs envers les décisions prises. En particulier, ils ont reconnu que beaucoup de caisses de pension étaient confrontées à une proportion de plus en plus défavorable entre assurés actifs et retraités, qui détériorait leur capacité à prendre des risques sur le plan structurel. En outre, les conditions d'une participation des retraités à des mesures d'assainissement sont si restrictives que les conséquences en restent tolérables. L'absence de critique de la part du public montre que même des décisions délicates sont acceptées lorsqu'elles sont expliquées de manière franche et transparente.

L'abaissement du taux de conversion minimum, sur lequel une votation aura lieu l'an prochain, doit apporter un allègement dont la nécessité est urgente. Mais il touchera les nouveaux retraités. Le principe des droits acquis pour les retraités reste intact, puisque cette décision ne réduira pas les rentes existantes. La réduction du taux de conversion est rendue nécessaire par le fait que le montant possible des rentes dépend obligatoirement du capital épargné, du rendement escompté sur le capital et de l'espérance de vie moyenne. Tout ce qui dépasse le taux ainsi défini doit être financé sur la substance même et aux frais des générations futures. Voilà précisément la conclusion qui est attendue des électeurs qui se rendront aux urnes l'an prochain. C'est véritablement la survie de l'ensemble de notre système à trois piliers qui sera en jeu lors de ces votations.

### **Plus de sécurité grâce à de nouvelles lois?**

Nous pouvons constater que la situation de financement tendue de nombreuses caisses de pension pose des problèmes qui ne sont pas simples à résoudre et place les assurés devant des situations nouvelles. C'est pourquoi il est essentiel que leur confiance dans le 2<sup>e</sup> pilier reste intacte. A cet effet, il n'est pas bon que le législateur prenne des décisions hâtives. Par bonheur, le Parlement a jusqu'ici pris ses distances vis-à-vis d'ingérences irréfléchies dans un système qui a remarquablement bien encaissé la plus grande chute boursière depuis les années 1930.

Les conseils de fondation paritaires se sont acquittés de leur tâche ambitieuse consistant à prendre sans attendre les mesures d'assainissement nécessaires, comme le montre d'ailleurs l'article d'Erich Peter, chef de la surveillance LPP zurichoise, dans la présente étude. Ces mesures doivent être justifiées et motivées envers les assurés et le cas échéant les retraités. Cela réussira d'autant mieux que le conseil de fondation en tant qu'organe suprême représente réellement les partenaires sociaux et jouit en règle générale des deux côtés du soutien nécessaire pour pouvoir prendre des décisions, même douloureuses.

A ce stade, on relèvera aussi la différence avec le 1<sup>er</sup> pilier où la politisation excessive rend manifestement de plus en plus difficile, voire impossible, de procéder aux adaptations extrêmement nécessaires – comme le montre le rejet de la 11<sup>e</sup> révision de l'AVS.

### **Etablissement de la confiance par l'information et la transparence**

En raison des pertes subies sur les placements, il est probable qu'un grand nombre d'assurés a perdu confiance dans la prévoyance professionnelle. Ils ont pris conscience du fait que leur capital épargne dépend de processus difficiles à percer à jour sur les marchés financiers mondiaux, mais aussi qu'ils se sont souvent trop peu informés à fond sur leur propre caisse de pension.

Ceux qui ont toujours été critiques à l'égard du 2<sup>e</sup> pilier le sont devenus encore plus en raison des événements sur les marchés et de leurs conséquences; ceux qui ont toujours douté de l'opportunité de la couverture en capital pour la prévoyance vieillesse voient leur opinion confirmée. Et de l'autre côté, ceux qui croient dans le système ont plus de mal à développer des arguments pour convaincre les sceptiques.

Imposer des prescriptions supplémentaires en vue d'améliorer le système ne fait souvent que créer de nouvelles faiblesses, injustices et lacunes. C'est pourquoi il convient de trouver un bon équilibre entre les règles à améliorer, celles qui doivent être supprimées et les nouvelles qu'il faudrait introduire. Pour pouvoir durablement renforcer la confiance dans le 2<sup>e</sup> pilier, ce ne sont pas des lois, des communiqués ou des professions de foi qui sont requis, mais des actes et des faits. Les responsables politiques devraient notamment avoir le courage de discuter en public de la question du taux de conversion trop élevé, même au risque de susciter la grogne d'une partie de leurs électeurs – ceux qui sont sur le point de prendre leur retraite. Les faits à établir incluent nécessairement aussi des informations franches et transparentes sur la réalité de la situation. C'est précisément sur ces points que Swisscanto souhaite apporter une contribution utile, en liaison avec les institutions de prévoyance et par le biais de son enquête menée auprès des caisses de pension.

# Crise financière et politique de placement des caisses de pension – L'obligation de prendre des risques calculés



*Peter Bänziger,  
Responsable Asset Management  
et CIO Groupe Swisscanto*

**De nombreuses caisses de pension sont tombées en découvert par suite de l'effondrement des marchés boursiers et de l'extension massive des différentiels de taux dans le domaine des obligations. Les catégories de placements qui étaient censées amortir le choc, d'après les corrélations historiques, mais qui ont, elles aussi, subi des pertes massives ont également contribué à cette situation. Sur 5 et 8 ans, la performance moyenne est nettement inférieure au rendement requis.**

**Monsieur Bänziger, les administrateurs des fonds gérés par les caisses de pension ont-ils pris des risques trop grands ces dernières années, et ont-ils ainsi dilapidé la fortune des destinataires ?**

Peter Bänziger: Aussi bien les responsables des caisses de pension que les Asset Managers en charge ont investi les fonds dans le sens de la protection des rentes à long terme. Le système de prévoyance suisse qui repose sur la couverture du capital est nécessairement tributaire des rendements générés par les marchés financiers. Ceux-ci sont d'ailleurs intégrés dans le calcul des prestations promises.

Le taux de conversion actuellement en vigueur repose sur le versement d'un intérêt technique de 4,3%. Si l'on y ajoute les coûts de l'administration et les provisions pour la prolongation de l'espérance de vie, on aboutit à un rendement minimum requis de l'ordre de 5%. Cet objectif ne peut pas être atteint exclusivement par des placements totalement sûrs. Les caisses de pension sont donc obligées de courir des risques.

La composition optimale du portefeuille est élaborée à l'aide d'une analyse dite actif/passif. Les engagements prévus sont confrontés aux rendements attendus, après quoi on calcule pour l'avenir les combinaisons de portefeuille possibles et leurs résultats sur la base des risques observés dans le passé et des rendements escomptés pour l'avenir.

A cet égard, la corrélation des placements entre eux joue un rôle important, car les placements ayant une dépendance faible voire négative peuvent réduire le risque tout en accroissant le potentiel de rendement. L'affectation stratégique des actifs est conditionnée à l'alignement optimal du portefeuille sur les objectifs de rendement à long terme et sur la capacité de la caisse de pension à prendre des risques.

Comme le montre notre enquête, la stratégie de placement de la plupart des caisses de pension repose sur une analyse actif/passif réalisée de manière professionnelle. Les dirigeants des caisses de pension prennent très au sérieux leur responsabilité envers les destinataires.

**Est-ce un échec de la méthode ou des conseillers qui la recommandaient ?**

La récente crise a montré que certaines des corrélations calculées sur la base du passé n'ont pas pu s'exercer à court terme. En fait, aucun manuel ne prévoyait que les catégories des actions, de l'immobilier, des matières premières et des placements alternatifs puissent subir des pertes massives toutes en même temps. En revanche, conformément aux attentes, les obligations d'Etat ont réagi à la chute des cours des actions en progressant, et la théorie explique même les revers subis par les obligations d'entreprises. Les participants au marché vont également devoir tirer des enseignements de la récente crise, revoir leurs modèles et éventuellement les perfectionner. En ce sens, l'année 2008 est parfaite pour servir à « tester la résistance » des portefeuilles.

**La crise des marchés financiers est-elle réellement survenue par surprise ?**

Malgré les bonnes données économiques, il existait déjà des signes avant-coureurs au début de 2007, mais personne ne pouvait prévoir le moment d'une correction éventuelle ni surtout le montant des sommes en jeu.

Dans un premier temps, on a considéré que la crise immobilière survenue aux Etats-Unis se limitait à un problème national. Or, celui-ci a très rapidement fait tache d'huile pour se transformer en une crise financière, puis économique, mondiale. Tout cela remonte à la politique de l'argent bon marché pratiquée par la banque centrale américaine, qui a incité d'importants participants aux marchés financiers à employer un levier (leverage) financier parfois énorme.

Avec la faillite de Lehman Brothers, la grande masse des investisseurs a pris conscience de l'ampleur effrayante des financements externes passant par le biais de configurations souvent complexes et peu transparentes. Ce constat a ébranlé un des biens les plus importants du monde financier, à savoir la confiance. Les banques ont cessé de se prêter mutuellement de l'argent, les investisseurs se sont méfiés des banques, des entreprises, et même des Etats européens qui n'étaient pas de première qualité.

Seules les baisses des taux d'intérêts par les banques centrales et les interventions massives, principalement de la part des pays industriels, ont empêché l'effondrement du système financier.

**La faillite de Lehman Brothers a rappelé l'existence du risque de contrepartie. Comment les caisses de pension y ont-elles réagi et quelles sont vos recommandations en tant qu'Asset Manager ?**

Sur les 280 caisses de pension qui ont participé à notre enquête, plus de 70% des caisses détenant une fortune de placement supérieure à 100 millions ont vérifié le risque de contrepartie ; pour les caisses détenant plus de 5 milliards de fortune, ce pourcentage a été proche de 90%. La question s'est moins posée pour les caisses qui avaient principalement investi dans des placements collectifs.

En particulier pour le prêt de titres, le risque de contrepartie revêt une importance énorme. Près de 37% des caisses ont pratiqué activement le prêt de titres en 2008. Sur ces caisses, pour la plupart des grandes institutions, 34% ont totalement cessé le prêt de titres pendant la crise et 11% l'ont fait en partie. 25% ont résilié les contrats de prêt de titres et 30% les ont poursuivis sans changement.

La surveillance du risque de contrepartie fait partie des tâches principales de tout Asset Manager. Il est clair que nous avons encore renforcé les conditions et les contrôles après la faillite de Lehman Brothers. Cette responsabilité a incombé à un comité créé spécifiquement à cet effet, qui s'est réuni régulièrement et qui a fait rapport à la Direction générale. Ce comité a également requis d'exclure provisoirement du prêt de titres certains postes qui auraient été susceptibles d'être utilisés à l'encontre des intérêts des clients de Swisscanto.

Au fond, les risques du prêt de titres dépendent fortement de la base sur laquelle reposent les transactions effectuées. Pour les placements collectifs de Swisscanto, il existe des contrats de prêt de titres avec comme contreparties la BCZ, la BCV et la BCEE, une banque luxembourgeoise AAA. Ces établissements interviennent comme principal, donc en leur propre nom et à leurs propres risques. C'est le contraire du principe de l'agent, où c'est le mandant qui assume l'intégralité du risque. Tous les prêts, qu'il s'agisse d'obligations ou d'actions, doivent faire l'objet du dépôt d'obligations d'Etat AAA à raison de 105%. Avec une telle sécurité en arrière-plan, il n'existe pour moi aucune raison de renoncer aux rendements provenant du prêt de titres.

**Dans votre étude sur les risques de portefeuille des institutions de prévoyance, les hedge funds sont également en butte à la critique. On vous connaît comme étant un défenseur des placements alternatifs, en tant que partie intégrante d'une stratégie de placement axée sur le long terme. Les événements vous ont-ils fait changer d'avis ?**

Au quotidien, tout Asset Manager sait qu'il va devoir sans cesse remettre en cause ses positions passées. Les difficultés rencontrées par un grand nombre de hedge funds en donnent amplement l'occasion. Depuis la chute de Long Term Credit Management, le secteur des hedge funds a beaucoup appris et a réduit l'ampleur des financements de tiers. Fin 2007, de nombreux établissements bancaires se sont retrouvés soumis à un effet de levier nettement plus grand que la majorité des hedge funds. Ils n'ont pas été en difficultés par leur faute, mais en raison de la faillite de Lehman Brothers et de ses conséquences, ainsi qu'à cause de retraits de fonds opérés par des investisseurs cédant à la panique. L'escroquerie Madoff a suffi pour vouer définitivement les hedge funds aux gémonies.

Je reste convaincu des avantages des fonds of hedge funds diversifiés et gérés professionnellement. Certes, depuis le début de la crise, ils ont connu une évolution nettement plus mauvaise qu'on n'aurait pu le supposer au vu de leurs arguments de vente. Mais si l'on met leur performance en relation avec l'évolution des actions, ils s'en sont nettement mieux sortis, et leurs résultats restent relativement bons en comparaison avec les obligations d'entreprises présentant un degré de risque moins élevé.

Il convient de replacer la contribution négative des hedge funds dans un contexte approprié. Fin 2008, la part des hedge funds au portefeuille, en moyenne et avec pondération selon la fortune, s'élevait seulement à 2,3% pour les caisses de droit public (échantillon 2007 : 2,6%) et à 4,1% (3,9%) pour celles de droit privé. Leur influence sur la performance globale n'a donc pu être que limitée. Je considère qu'il est erroné de vouloir interdire les hedge funds pour les caisses de pension en raison de leurs résultats mauvais, qui ne se reproduiront sans doute plus, et à cause de Madoff, et j'estime que cela détourne des problèmes plus fondamentaux. Mais je me félicite des efforts visant à améliorer la transparence et l'obligation de renseigner. Ceux-ci aideront également Swisscanto à analyser les engagements, dont – je me permets de le dire ici – aucun n'a fait défaut.

Les catégories de placements qui relèvent également des placements alternatifs, à savoir les fonds private equity, immobilier étranger et matières premières, ont été bien plus fortement touchées par les baisses que la moyenne des hedge funds. Les matières premières continuent à passer pour offrir une protection contre l'inflation inattendue et en cas d'instabilité géopolitique. Les valeurs immobilières cotées à l'étranger ont été les premières touchées. Les pertes au change des valeurs en capital nettes sont si élevées qu'une baisse des prix de l'immobilier est déjà englobée dans les cours.

**Cette déclaration est déjà une sorte de perspective d'avenir. Quel est votre message à l'intention des caisses de pension ?**

L'imbrication de plus en plus étroite des économies publiques et des marchés financiers a transformé le problème apparemment national du marché immobilier aux Etats-Unis en une crise économique mondiale qui se répand comme une traînée de poudre. Alors que l'effet de diversification entre actions et obligations d'Etat de première qualité a fonctionné, cela n'a pas été le cas entre actions et titres gouvernementaux moins bien notés.

Une conséquence évidente à en tirer consisterait à scinder purement et simplement le portefeuille entre obligations d'Etat de meilleure qualité et actions à l'échelle mondiale. Toute dérogation à cette combinaison devrait se faire dans la perspective du volume des rendements et des risques supplémentaires qu'apporterait l'ajout d'une nouvelle catégorie de placements.

L'analyse des possibilités de rendement de l'affectation moyenne des actifs des institutions de prévoyance à fin 2008 démontre que des rendements supplémentaires sont nécessaires. Dans la situation actuelle, la part des actions dans le portefeuille à deux composantes mentionné plus haut devrait être très élevée pour atteindre l'objectif de rendement moyen de 4,8%. Même l'affectation moyenne des actifs des institutions de prévoyance à fin 2008, dont les caractéristiques sont 40% d'obligations, 23% d'actions, 20% d'immobilier, 8% de liquidités et 5% de placements alternatifs, n'a pas suffi en appliquant une approche de prime de risque.

L'accroissement de la part en actions, aussi bien actif que par le biais d'augmentations de valeur, est une nécessité. Cela signifie que les caisses de pension qui s'étaient fixées pour objectif le rééquilibrage pour le cas où les actions n'atteindraient pas le niveau minimal d'amplitude devraient revenir sur leur décision. En partant de l'hypothèse qu'à long terme, les cours des actions ne peuvent pas augmenter plus que le produit national brut, j'imagine que les fonds vont se déplacer des marchés occidentaux établis vers les pays en pleine croissance. Cette même considération s'applique également au domaine des obligations. Les rendements des placements venant du cercle des Etats et des entreprises ayant le label de qualité le plus élevé, un cercle qui se rétrécit d'ailleurs, ne suffisent pas pour couvrir les engagements à long terme. Les institutions de prévoyance doivent par nécessité contracter des engagements dans des solvabilités moindres.

Cependant, on court des risques considérables à ne pas s'appuyer sur l'arrière-plan d'une gestion professionnelle, comme l'a montré la forte augmentation des défaillances de crédit. Je suis toujours convaincu que les placements dans les hedge funds ou dans les matières premières représentent des composantes judicieuses pour un portefeuille.

**Pour vous en tant qu'Asset Manager, quels sont les enseignements à tirer de la crise financière ?**

Une gestion active des risques « en temps normal » est obligatoire. Si cela n'a pas déjà été fait, la préparation aux crises possibles fait partie des tâches normales de toute institution de prévoyance pour garantir une action rapide et une communication interne et externe appropriée. Dernier point : il faut accorder une attention particulière surtout au risque de liquidité dans les produits.

# Réserves pour fluctuation de valeur et capacité à prendre des risques – No risk no fun



Heinrich Flückiger,  
Expert en assurance de pension  
Swisscanto Prévoyance SA

**L’an dernier, la plupart des institutions de prévoyance ont totalement dissous leur réserve de fluctuation de valeur. En fait, ces institutions de prévoyance n’ont donc plus la capacité de prendre des risques pour leur stratégie de placement existante. L’auteur montre que les institutions de prévoyance sont malgré tout tenues de courir des risques ciblés si elles veulent éviter d’avoir à réduire massivement les prestations, à réclamer de lourdes cotisations d’assainissement ou à pérenniser le découvert sur plus d’une année.**

Selon l’art. 50 al. 2 OPP2, l’institution de prévoyance doit veiller, lors du placement de sa fortune, à assurer la sécurité de la réalisation des buts de prévoyance. La sécurité doit être évaluée spécialement en tenant compte de la totalité des actifs et des passifs, de la situation financière effective ainsi que de la structure et de l’évolution future prévisible de l’effectif des assurés. Cela signifie que pour déterminer sa stratégie de placement, l’institution de prévoyance doit tenir compte de sa capacité à prendre des risques non seulement sur le plan financier mais aussi sur le plan structurel, c’est-à-dire de la relation entre les capitaux de prévoyance des assurés en activité et ceux des retraités ainsi que de l’évolution ultérieure de l’effectif des destinataires.

La question qui se pose à l’organe suprême de l’institution de prévoyance est de savoir s’il doit adapter sa stratégie de placement existante lorsque disparaît sa capacité à prendre des risques sur le plan financier. Pour trancher cette question, nous prendrons des chiffres tirés de l’enquête Swisscanto 2009 auprès des caisses de pension appliqués à une caisse de pension type (CP Modèle). Son taux de couverture s’élevait à 96,4% au 31 décembre 2008. La part du capital de prévoyance des salariés en activité par rapport à l’ensemble du capital de prévoyance est d’environ 76%. La CP Modèle est donc structurellement apte à prendre des risques. Mais l’est-elle aussi sur le plan financier ?

## **Sans réserve de fluctuation de valeur, pas de capacité de risques**

L’allocation recherchée, qui correspond à la répartition de la fortune fixée stratégiquement, prévoit une part en actions de l’ordre de 30%<sup>1</sup>. Etant donné que la CP Modèle est en découvert, il faut lui refuser toute capacité à prendre des risques pour cette quote-part d’actions. Stricto sensu, l’institution de prévoyance ne devrait donc plus investir que dans des catégories de placement conservatrices. Toutefois, le rendement attendu d’un portefeuille composé exclusivement de liquidités, d’obligations (protégées contre les variations de change) et éventuellement d’immobilier suisse serait nettement inférieur à celui du portefeuille stratégique. Sans aucun allègement du niveau des prestations, un conflit apparaît, car bien qu’étant adéquat sur le plan des risques, le portefeuille ne parvient pas à générer le rendement théorique de 4% requis par la CP Modèle.

## **La stratégie « zéro action » n’est pas une option**

Selon la directive sur les mesures contre l’insuffisance de couverture dans la prévoyance professionnelle, l’institution de prévoyance est tenue de prendre des mesures afin de remédier à la situation de découvert dans une période de 5 à 7 ans (maximum 10 ans). C’est pourquoi il faut se demander quelles sont les options offertes à la CP Modèle pour atteindre cet objectif. A cet effet, il convient de tester l’opportunité de diverses stratégies de placement. Nous analyserons donc le profil rendement/risques de la CP Modèle en matière d’allocation réelle (24% d’actions), d’allocation recherchée (30%) et d’autres variantes de quotes-parts d’actions. Les résultats sont présentés de manière synoptique au tableau 1.

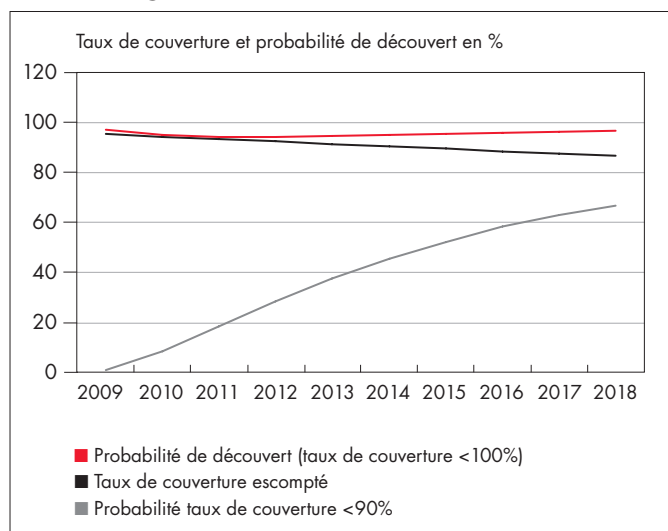
Il s’avère qu’un portefeuille très conservateur ayant une quote-part d’actions ramenée à zéro ne représente pas une option, puisque le rendement escompté, inférieur à 3% par an, est nettement inférieur au rendement théorique. Par conséquent, le découvert technique ne cessera de se creuser si aucune mesure d’assainissement n’est prise. Il ressort également du tableau 1 que la stratégie en fonction de la capacité à prendre des risques sur le plan financier ne peut être choisie qu’à court terme, puisque le taux de couverture attendu au bout de 10 ans reste encore inférieur à 100% et que la probabilité de découvert à 97% est très élevée. Il n’est plus possible de constituer une réserve de fluctuation de valeur de 6,2% (cf. tableau 1, coefficients) dont a besoin une caisse de pension ayant un taux de couverture de

**Tableau 1 : Profil rendement/risques de diverses stratégies de placement**

Catégorie de placement	Stratégie (quote-part d'actions)						
	0%	10%	RÉEL	OBJECTIF	40%	50%	
Liquidités	33%	23%	8,0%	3,0%	2%	1%	
Hypothèques	2%	2%	2,5%	2,5%	2%	2%	
Obligations Suisse	38%	32%	30,5%	30,0%	28%	21%	
Obligations en devises étrangères	7%	7%	10,5%	11,0%	5%	5%	
Actions Suisse	0%	5%	12,0%	14,0%	20%	25%	
Actions monde	0%	5%	12,0%	16,0%	20%	25%	
Immobilier	20%	20%	19,0%	17,5%	17%	12%	
Matières premières	0%	2%	1,5%	2,0%	2%	3%	
Hedge funds	0%	4%	4,0%	4,0%	4%	6%	
			Coefficients				
Rendement escompté	2,87%	3,49%	4,25%	4,53%	4,86%	5,23%	
Risque escompté	2,47%	3,76%	5,98%	7,00%	8,44%	10,25%	
Grandeur cible RFV 98% 1 an	6,2%	8,4%	12,7%	14,8%	17,9%	22,2%	
Grandeur cible RFV 98% 2 ans	9,4%	12,2%	17,9%	20,9%	25,5%	31,8%	

(Grandeur cible RFV = réserve de fluctuation de valeur adéquate pour la stratégie)

**Graphique 1 : Projection du taux de couverture escompté et des probabilités de découvert pour une stratégie à 0% d'actions**



100% pour avoir une certitude de 98% de ne pas tomber en découvert en l'espace d'un an.

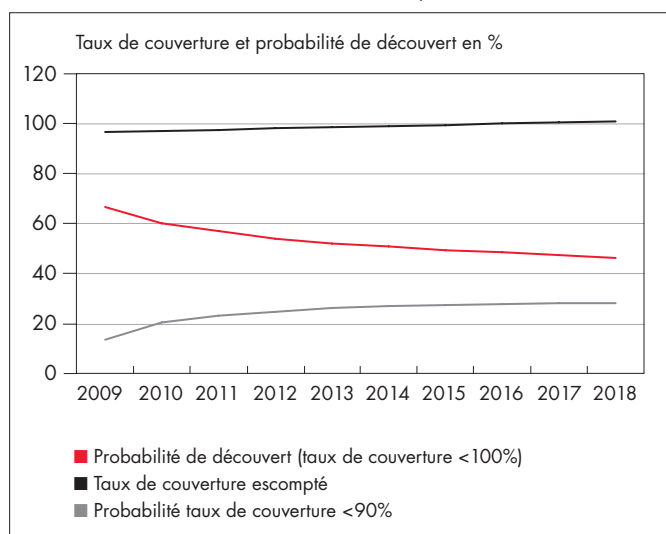
**Pour atteindre l'objectif, il est inévitable de prendre des risques**

L'allocation réelle montre que notre CP Modèle a réduit sa quote-part d'actions avec le marché au cours de la crise financière. A supposer que les catégories de placements apportent des primes de risques historiques identiques à celles de la période de janvier 1985 à mai 2009, on peut escompter que le portefeuille ait un rendement de 4,25% par an. Le rendement théorique est donc atteint, mais le découvert n'est pas comblé pour autant, et la réserve de fluctuation de valeur ne s'alimente que très lentement.

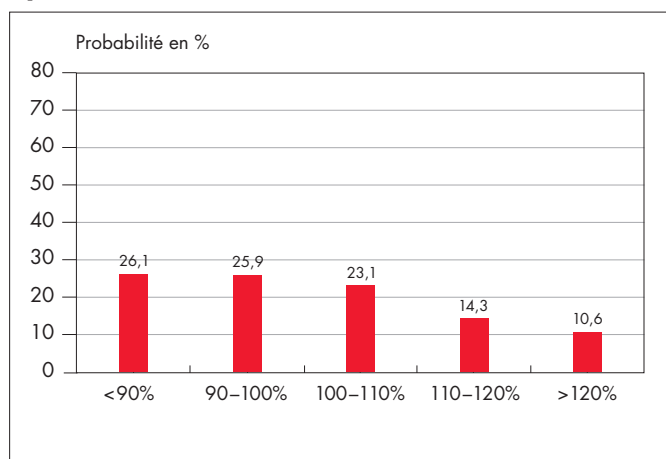
L'allocation recherchée dépasse le rendement théorique requis de 0,3% et laisse encore ouvert un potentiel de rendement permettant de sortir plus rapidement du découvert et de constituer une réserve de fluctuation de valeur. Sur le plan de l'économie financière, la CP Modèle devrait présenter pour l'allocation stratégique des actifs, c'est-à-dire pour l'allocation recherchée, une réserve de fluctuation de valeur (RFV) de 14,8% des engagements de prévoyance afin d'avoir une probabilité de 98% de ne pas tomber en découvert en l'espace d'un an. Si la CP Modèle souhaite, avec le même degré de certitude, ne pas tomber en découvert en l'espace de deux ans, elle devrait même alimenter une ré-

serve de 20,9%. Selon le graphique 2, on peut s'attendre à ce que le taux de couverture supérieur à 100% soit à nouveau atteint en 2016.

**Graphique 2: Projection du taux de couverture escompté et probabilités de découvert (allocation recherchée avec 30% d'actions)**



**Graphique 3: Répartition du taux de couverture après 5 ans (30% d'actions)**



Le graphique 3 présente la répartition du taux de couverture au bout de 5 ans, soit fin 2013. Après cette période, la probabilité que la CP Modèle connaisse un découvert important (taux de couverture inférieur à 90%) est de 26,1%. Après 5 ans, la probabilité d'un découvert s'élève encore à 52% (= 26,1% + 25,9%).

### Matrice décisionnelle aidant à l'orientation

La matrice décisionnelle (cf. tableau 2) indique les taux de couverture escomptés, les probabilités de découvert et les probabilités d'un taux de couverture inférieur à 90% pour chacune des stratégies étudiées. Pour une quote-part d'actions de 0%, la probabilité que le taux de couverture passe au-dessous de 90% pendant l'année à venir n'est que de 1,0%. Mais dans les années qui suivent, elle s'accroît fortement pour passer à 37,5% sur cinq ans et à 52,3% sur sept ans. Il est évident que c'est avec la stratégie présentant le plus de risques (50% d'actions) que l'on peut également s'attendre au taux de couverture le plus élevé. On relèvera que pour une quote-part d'actions plus élevée, la probabilité de découvert n'augmente pas pour autant. Pour la stratégie recherchée (30% d'actions), elle est de 52,1% au bout de 5 ans, et de 45,4% dans la variante à 50% d'actions.

Malgré le taux de couverture prévisible plus élevé et la probabilité de découvert plus faible, la quote-part des actions ne peut pas être augmentée à volonté, puisque la probabilité d'un découvert important (taux de couverture inférieur à 90%) augmente fortement dans les années 1 à 3. Un nouvel effondrement boursier au cours de cette période aurait des conséquences désastreuses. Dans le contexte du découvert modéré de la CP Modèle et de sa capacité restreinte à prendre des risques financiers, celle-ci doit donc s'abstenir d'accroître le risque de placement au-delà du profil de risque défini par la stratégie (allocation recherchée).

Cependant, la matrice décisionnelle fait également ressortir que pour son taux de couverture actuel, la CP Modèle peut poursuivre sa stratégie actuelle d'une quote-part d'actions de 30%, et qu'elle aurait plus de difficultés à atteindre un taux de couverture de 100% ou plus si elle diminuait la quote-part des actions pour réduire fortement son risque de placement. Le risque de placement ne peut être réduit qu'en abaissant simultanément le niveau des prestations, sur le plan du passif, afin qu'il ne soit plus nécessaire de réaliser des rendements aussi élevés. Une adaptation exclusive du risque de placement à la capacité actuelle de prendre des risques sur le plan financier ne conviendrait que pour se protéger contre de nouveaux revers violents. Mais à moyen terme, il convient de poursuivre une stratégie de placement en harmonie avec le niveau des prestations recherché. Ce n'est qu'à condition d'envisager des mesures d'assainissement (baisse des intérêts versés ou cotisations d'assainisse-

**Tableau 2: Matrice décisionnelle**

Variantes	Rendement escompté	Risque escompté	Taux de couverture escompté (en %)				Probabilité de découvert (en %)				Probabilité de TC inférieur à 90% (en %)			
			Année(s)				Année(s)				Année(s)			
			1	3	5	7	1	3	5	7	1	3	5	7
Var. 1 Part d'actions de 30% (OBJECTIF)	4,5%	7,0%	96,9	97,8	98,8	99,7	66,6	57,1	52,1	49,5	13,7	23,1	26,1	27,4
Var. 2 Part d'actions de 0%	2,9%	2,5%	95,4	93,4	91,4	89,5	97,3	94,3	94,6	95,2	1,0	18,3	37,5	52,3
Var. 3 Part d'actions de 10%	3,5%	3,8%	95,9	95,0	94,1	93,2	86,4	77,7	75,6	75,1	4,3	19,0	28,6	34,5
Var. 4 Part d'actions de 24% (RÉEL)	4,3%	6,0%	96,6	97,0	97,5	97,9	70,8	61,1	56,5	54,1	10,9	21,9	26,0	28,2
Var. 5 Part d'actions de 40%	4,9%	8,4%	97,2	98,7	100,2	101,8	62,7	53,4	48,3	45,4	17,0	24,8	26,8	27,3
Var. 6 Part d'actions de 50%	5,2%	10,3%	97,5	99,7	101,9	104,2	59,3	50,2	45,4	42,3	20,4	26,6	27,8	27,7

■ = Valeur la plus élevée du taux de couverture, valeur la plus faible de la probabilité de découvert et de taux de couverture inférieur à 90%

**Tableau 3: Rendements et risques historiques et escomptés**

Catégorie	Indice	Rendement historique*	Risque historique*	Rendement escompté	Risque escompté
Liquidités	Libor 3m CHF	3,3%	0,7%	1,5%	0,7%
Hypothèques	1 <sup>res</sup> hypothèques (selon BNS)	4,7%	0,3%	3,0%	0,3%
Obligations Suisse	SBI Domestic AAA-BBB	4,6%	2,9%	3,0%	2,9%
Obligations CHF étranger	SBI Foreign AAA-BBB	4,4%	3,0%	3,0%	3,0%
Obligations devises étrangères	CGWGBI ex CH	5,1%	8,7%	4,0%	8,7%
Actions Suisse	SPI	8,9%	19,0%	7,0%	19,0%
Actions monde	MSCI World	4,9%	20,7%	6,5%	20,7%
Immobilier	Rüd Blass Immo. Fonds Index	6,6%	8,1%	4,5%	8,1%
Matières premières	DJ AIG Commodity Index	4,2%	18,6%	5,0%	18,6%
Hedge funds**	CS Tremont Investable Index (hedged en CHF)	1,0%	6,6%	4,5%	13,3%

\* Série temporelle du 1<sup>er</sup> janvier 1985 au 31 mai 2009, les matières premières et les hedge funds ne sont disponibles que pour une période plus courte.

\*\* Pour les hedge funds, le risque a été doublé en raison des « fat tails ».

ment) que la CP Modèle pourrait requérir un rendement moins élevé et donc raccourcir la phase de découvert, resp. envisager de poursuivre une stratégie de placement plus conservatrice.

<sup>1</sup> Les classes de placements à faible pondération ont été affectées ainsi : « Créances envers l'employeur » à « Obligations Suisse », « Participations et actions de l'employeur » à « Actions Suisse », « Immobilier étranger » à « Actions étranger », « Private equity » à « Hedge funds », « Autres placements alternatifs » à « Matières premières ».

# Amplitudes d'investissement et rééquilibrage – Entre respect des règles et flexibilité



Sven Ebeling,  
Responsable Investment  
Consulting, Mercer Suisse

**Les marchés des capitaux sont perpétuellement en flux. Inévitablement et régulièrement, cela crée des écarts entre l'affectation réelle et l'affectation stratégique des actifs. La fixation d'amplitudes (ou plages) d'investissement appropriées et de règles de rééquilibrage raisonnables peut y contribuer sensiblement tout en garantissant également en fin de compte que l'activité de placement reste conforme aux objectifs à long terme. Rien de cela n'est possible sans des règles claires et nettes inscrites dans le règlement de placement.**

La principale décision du conseil de fondation en matière de placements est le choix de l'affectation stratégique des actifs. Il s'agit de fixer la manière dont la fortune doit être ventilée à long terme entre les diverses catégories de placements. L'affectation réelle, quant à elle, est vouée à évoluer constamment sous l'influence de divers facteurs, tels que l'évolution des cours sur les marchés des capitaux, la prestation des gestionnaires de fortune actifs utilisés ou les flux de capitaux survenant vers et à partir des fonds placés par l'institution de prévoyance. En règle générale, les mouvements du marché constituent la force de loin la plus importante qui provoque des écarts entre l'affectation réelle et l'affectation stratégique des actifs. Les variations de prix spectaculaires et en tous sens survenues lors de la récente crise financière en offrent un bon exemple.

Or, les écarts par rapport à l'affectation stratégique des actifs ne sont pas souhaitables par principe, puisqu'ils mettent en danger la réalisation des objectifs recherchés. D'un autre côté, il est rigoureusement impossible de conserver constamment et précisément la ventilation de la fortune en fonction des quotes-parts stratégiques théoriques. C'est pourquoi la pratique s'est établie d'une part d'admettre une marge de manœuvre de part et d'autre des valeurs stratégiques (amplitudes d'investissement) et d'autre part de procéder régulièrement ou cas par cas à des rotations afin de

revenir aux consignes stratégiques (rééquilibrage, ou rebalancing). Le choix des amplitudes d'investissement appropriées et des méthodes de rééquilibrage opportunes est cependant loin d'être trivial.

## L'amplitude d'investissement et les facteurs qui l'influencent

L'ampleur et la forme des amplitudes ou plages à l'intérieur desquelles les quotes-parts correspondantes ont le droit de se mouvoir devraient dépendre de divers facteurs susceptibles de présenter des caractéristiques différentes selon la catégorie de placement. Pour chacun de ces facteurs, on peut déterminer de quelle manière, pris isolément, il influence l'ampleur de l'amplitude.

En premier lieu, il convient avant tout de trouver un moyen de faire convenablement face à la volatilité du marché. Plus la catégorie de placement est risquée, plus il faudra escompter des fluctuations de rendement marquées, et plus la quote-part d'investissement effective aura tendance à s'écarter de la quote-part théorique. Mais pour éviter les adaptations trop fréquentes, il faudrait en conséquence que l'amplitude pour les catégories de placements très volatiles soit relativement plus large que pour les parties de la fortune plutôt stables.

La grande fréquence des transactions – c'est-à-dire des achats et des ventes de titres – est peu souhaitable non seulement sur le plan opérationnel, mais aussi parce qu'elle entraîne des coûts. C'est principalement à cause d'eux qu'il n'est pas opportun de conserver les quotes-parts théoriques de manière exacte et en permanence. Cependant, les coûts des transactions varient fortement d'une catégorie de placement à l'autre. Plus ces coûts sont élevés, plus l'amplitude devra nécessairement être large. Afin d'échapper presque totalement aux coûts de transaction, on pourrait simplement fixer des amplitudes très larges. Mais à cela s'oppose le fait qu'il existe non seulement des coûts de transaction, mais aussi des coûts d'opportunité. Ces derniers découlent des pertes de rendement éventuelles, dues à ce que la ventilation réelle de la fortune ne correspond pas à la ventilation stratégique. Pour éviter les coûts d'opportunité, il faut des amplitudes aussi étroites que possible. Il s'agit donc de pondérer ces deux coûts et de trouver un moyen terme optimal.

La liquidité, en d'autres termes la négociabilité des placements, est étroitement liée aux coûts de transaction. Moins un placement est liquide, plus il est difficile de piloter la quote-part d'investissement réelle. En conséquence, ce genre de placements exige des amplitudes relativement plus larges que les parties de la fortune faciles à négocier rapidement.

Un autre facteur d'influence est le style de placement utilisé pour gérer une catégorie de placement. Les parties de la fortune gérées activement connaissent nécessairement, au moins par périodes, une évolution différente du marché et entraîneront donc, le cas échéant, une volatilité accrue. Plus une catégorie de placement est gérée activement, plus il sera donc nécessaire de fixer des amplitudes relativement grandes.

Il n'est possible de guider les écarts en matière d'affectation que s'il existe des bases décisionnelles. La fréquence des comptes rendus d'investissement ou même la disponibilité d'évaluations à jour dans le domaine des catégories de placements considérées aura donc également une influence sur la largeur des amplitudes. Ainsi, les catégories de placements qui sont négociées en bourse et donc évaluées en permanence auront tendance à permettre des amplitudes relativement plus étroites.

Outre la définition des amplitudes au niveau de chaque catégorie de placement, il est également possible et le cas échéant opportun de fixer ces amplitudes en fonction de plusieurs catégories dans le sens d'une quote-part globale minimale ou maximale. Cela peut par exemple concerner l'ensemble des placements en actions ou bien tous les placements qui ont été principalement intégrés au portefeuille global en raison de leur aptitude à fournir des rendements. L'arrière-plan de cette approche est que la ventilation fondamentale du portefeuille entre composants dits « de croissance » et « de revenus » exerce à long terme une influence décisive sur le potentiel de rendement. Ce genre de quotes-parts globales doit être nécessairement harmonisé aux amplitudes appliquées au niveau de chaque catégorie individuelle.

### **Amplitudes symétriques et asymétriques**

Un facteur général influant sur toutes les catégories de placements consiste à savoir si et jusqu'où il convient de prendre des mesures de placement tactiques. Plus on

souhaite intervenir activement en matière d'affectation tactique des actifs, plus les amplitudes d'investissement devront être importantes. Notons cependant que la stratégie ne doit jamais être vidée de son sens « par la petite porte », quelle que soit la marge de manœuvre requise. Il faut éviter que le désir de se positionner en fonction de l'estimation du marché en s'écartant tactiquement de la stratégie de placement n'aboutisse à ce que l'affectation stratégique des actifs, qui constitue l'élément de pilotage primordial pour le conseil de fondation, n'exerce soudain plus qu'une influence subordonnée sur les rendements à réaliser, en raison d'amplitudes trop importantes. Là aussi, la règle veut que l'on mette les coûts d'opportunité en regard des rendements potentiels des placements réalisés grâce à des positionnements tactiques. Le principe à respecter veut donc que les amplitudes soient aussi étroites que possible, mais pas plus larges que nécessaire.

Outre la largeur des amplitudes, il convient aussi de déterminer leur forme. Dans la pratique, on rencontre surtout des amplitudes symétriques, ce qui signifie que la limite supérieure et la limite inférieure présentent la même différence en points de pourcentage par rapport à la valeur théorique (exemple : la valeur théorique stratégique pour les actions internationales est de 15% avec une amplitude de +/-5%). Les amplitudes symétriques présentent l'avantage d'être simples et de sous-entendre, calculées en montants absolus et en francs, qu'elles peuvent s'écarter de la quote-part stratégique théorique du même montant vers le haut et vers le bas.

Toutefois, il est également possible de défendre l'idée d'amplitudes asymétriques. Dans l'exemple ci-dessus, les actions internationales, une fois qu'elles ont atteint la limite inférieure de la plage, peuvent être augmentées de 50% afin de retrouver la valeur moyenne stratégique. Lorsqu'elles ont atteint la limite supérieure, une correction de 25% suffit déjà. Si le taux de modification est fixé par exemple à 25% de part et d'autre, la limite inférieure de l'amplitude sera désormais de 12%, alors que la supérieure restera à 20% [ $12\% \times (1 + 25\%) = 15\% = 20\% \times (1 - 25\%)$ ]. Une autre raison de l'asymétrie des amplitudes peut tenir à ce que l'on tolère plus volontiers les écarts vers le haut pour les catégories de placements moins grevées de risques que pour celles qui sont considérées comme très risquées. En conséquence, dans un portefeuille composé de 60% d'obligations et de 40% d'actions, les plages pourraient aller tout au plus de 55 à 70% pour les obligations et de 30 à 45% pour les actions.

## Rééquilibrage basé sur des règles

Du fait que la proportion de chaque catégorie de placement évolue dans un sens contraire des autres, il est nécessaire de procéder constamment à des rotations dans le portefeuille, afin de préserver une ventilation conforme à la stratégie de placement. A cet égard, il est avantageux d'établir à l'avance des règles claires et transparentes déterminant quand, dans quelle mesure et de quelle manière il convient d'exécuter des mesures de rééquilibrage correctrices.

Soulignons qu'un rééquilibrage basé sur les règles n'a rien à voir avec la tactique. Une fois que les règles sont définies, la question d'acheter ou de vendre désormais ne se posera donc quasiment plus à un moment donné. En fait, la réponse à une telle question ne peut toujours être donnée qu'en liaison avec des appréciations tactiques.

Les règles de rééquilibrage devraient être fixées dans le contexte d'un cycle de marché complet. Fondamentalement, le principe du rééquilibrage aboutit automatiquement à vendre les placements ayant connu une bonne évolution dans le passé (récent) et à acheter des placements ayant connu une mauvaise évolution. Si les catégories de placements concernées par ces mouvements à la hausse et à la baisse sont chaque fois différentes, cette approche « sell high, buy low » permet de dégager une certaine plus-value à condition que les coûts de transaction se situent à un niveau acceptable. Mais dans certaines phases du marché, lorsque la tendance de certains marchés ne va que dans une seule direction, un rééquilibrage basé sur les règles peut conduire à des pertes supplémentaires (comme par exemple lors de la chute des actions en 2008) ou des gains manqués.

Une règle doit tout d'abord déterminer à quel moment les rotations doivent être effectuées. Soit on recourt à une fréquence fixe (par exemple tous les mois ou tous les trimestres), soit on fait appel aux amplitudes présentées plus haut. Dès que ces dernières sont atteintes ou dépassées, des rotations sont déclenchées. Toutefois, cela exige que ces dépassements puissent effectivement être constatés. En règle générale, tel ne sera le cas que si des bases décisionnelles correspondantes existent sous la forme de comptes rendus consolidés, dont on dispose rarement sur une base quotidienne, mais plutôt à intervalles espacés (par exemple tous les mois).

Des simulations de portefeuilles typiques d'institutions de prévoyance suisses ont montré qu'un rééquilibrage systématique, déclenché par des dépassements d'amplitudes, est en règle générale plus efficace (= fournit un rendement ajusté sur le risque plus élevé) qu'un rééquilibrage effectué à une fréquence fixe.

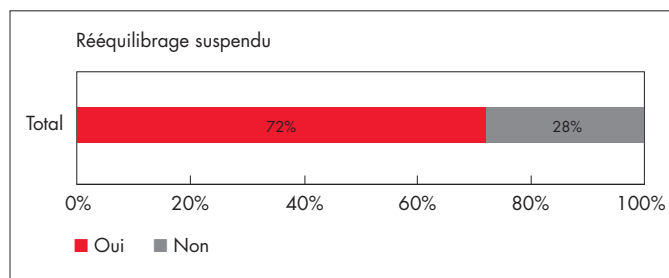
S'agissant de l'ampleur des rotations, on peut fondamentalement envisager une variante maximale, une variante minimale ou une variante intermédiaire. La variante maximale correspond à une rotation ramenant chaque fois à la valeur moyenne stratégique (« back to strategy »), tandis que la variante minimale ramène juste à la limite supérieure ou inférieure (« back to limit »). Le premier cas est approprié lorsque les coûts de transaction sont quasiment négligeables ou que les coûts d'opportunité d'un écart par rapport à la quote-part stratégique théorique sont très élevés. Le deuxième cas repose sur l'hypothèse de coûts de transaction très élevés, mais de coûts d'opportunité comparativement faibles voire négligeables. Entre ces deux extrêmes, il est donc également possible de concevoir des variantes intermédiaires, par exemple une rotation ramenant chaque fois au milieu entre valeur moyenne et valeur limite.

Comme on pouvait s'y attendre, les simulations n'ont révélé aucune supériorité nette d'une des approches « back to strategy » ou « back to limit ». Les résultats dépendent des hypothèses de coûts sous-jacentes à partir ou depuis la composition du portefeuille considéré.

S'agissant de la manière dont un rééquilibrage doit être effectué, il convient en particulier de définir si des rotations correctrices doivent être entreprises sous la forme de transactions uniques ou sous forme échelonnée (par exemple répartition sur trois tranches mensuelles de même niveau). On peut également envisager l'incorporation délibérée de retards (début des rotations un mois après la constatation). Ces éléments de règles sont motivés par la possibilité qu'entre-temps, des corrections du marché dans le sens contraire atténuent la nécessité d'un rééquilibrage, voire le rendent superflue.

### L'année 2008, une année test

Bien que les explications ci-dessus montrent l'utilité et la nécessité des amplitudes d'investissement et des règles de rééquilibrage soigneusement réfléchies, c'est notamment la chute prononcée et continue des cours des actions en 2008 qui a incité bon nombre d'institutions de prévoyance à s'écarter des consignes correspondantes figurant dans le règlement. En effet, selon l'enquête Swissscanto, 7 caisses sur 10 ont reporté le rééquilibrage prévu, bien que les valeurs de seuil pour les actions n'aient pas été atteintes, et ont renoncé à racheter des actions. Était-ce judicieux ? Pour répondre à cette question, il faut tenir compte de divers aspects.



Comme déjà dit, les règles de rééquilibrage n'ont aucun rapport avec la tactique. En présence d'avis de marché forts (et bien fondés), des mesures tactiques peuvent et doivent inciter à s'écarter temporairement de ces règles. Mais il y a un risque de ne pas profiter des mouvements contraires qui surviennent sur les marchés financiers. En conséquence, il ne serait pas surprenant que la majorité des caisses, parce qu'elles avaient sous-pondéré leur quote-part en actions, ait manqué la forte hausse des marchés des actions survenue à la mi-mars 2009 (performance du SPI du 9 mars au 31 juillet 2009 : +41%). Dans l'optique d'un cycle de marché complet, un rééquilibrage basé sur des règles est donc parfaitement justifié.

Néanmoins, il est probable que de nombreuses caisses aient également reporté le rééquilibrage parce qu'elles se demandaient si leur stratégie de placement officielle était vraiment encore appropriée. Dans de nombreuses caisses, l'effondrement massif des marchés financiers a diminué le taux de couverture de 15 à 20 points de pourcentage. Une telle modification de la situation financière et de la capacité à prendre des risques devrait nécessairement se refléter dans la stratégie de placement et entraîner par exemple des quotes-parts stratégiques d'actions plus faibles. L'ab-

sence de rééquilibrage a donc souvent été non pas une façon spontanée de jeter les règles par-dessus bord, mais bien plutôt une façon délibérée d'anticiper de nouvelles contraintes stratégiques.

### Conclusion

En particulier en raison des mouvements du marché, l'affectation réelle des actifs s'écartera toujours des consignes stratégiques. Pour ne pas mettre en danger les objectifs de la stratégie de placement, il convient de lacer un corset composé des amplitudes d'investissement et des règles de rééquilibrage. Afin que ce corset puisse effectivement jouer son rôle de soutien, les contraintes et les règles correspondantes doivent être inscrites de manière claire et transparente dans le règlement de placement. Elles constitueront ainsi une partie indissociable de la « gouvernance de la caisse de pension ». En outre, elles permettront au travail des organes décisionnels de se libérer des influences émotionnelles, ce qui améliorera l'efficacité de la prise de décisions.

# L'influence des mesures d'assainissement – L'idée d'une rente complémentaire remise au goût du jour



Othmar Simeon, Responsable  
Conseil en prévoyance professionnelle  
Groupe Swisscanto

**De nouvelles approches sont requises dans la recherche de mesures d'assainissement appropriées et efficaces. L'introduction d'une rente de base complétée par une rente complémentaire constitue une pensée prometteuse. On pourrait imaginer une rente de base garantie, mais une rente complémentaire qui varie en fonction de l'évolution des marchés financiers. Puisque les retraités constituent une communauté de risque autonome, cela éviterait à la génération en activité de devoir verser des prestations de solidarité aux bénéficiaires. En échange, les retraités pourraient participer davantage au résultat d'années où les placements ont été meilleurs qu'en moyenne.**

La crise des marchés financiers a sensiblement contribué à ce que la majorité des institutions de prévoyance ait dû présenter un découvert plus ou moins marqué à la clôture de l'exercice 2008. Selon la loi, dans un tel cas, les organes responsables des caisses de pension sont tenus de prendre les mesures appropriées pour rétablir la situation financière dans un délai raisonnable. Le défi lancé au conseil de fondation est particulièrement grand lorsque la caisse connaît un découvert important ou que des mesures déjà prises n'apportent pas l'effet souhaité parce que le contexte de placement demeure difficile. Chaque caisse de pension doit interpréter et analyser les causes du découvert. Mis à part le rendement des placements, elle doit également mettre au jour ses faiblesses structurelles et si possible les corriger.

## Conditions générales préalables aux mesures d'assainissement

Les dispositions légales qui régissent l'assainissement d'une institution de prévoyance se trouvent dans la loi (art. 65c à e LPP), dans l'ordonnance (art. 44 et art. 44a et b OPP2) ainsi que dans les directives correspondantes (directives du 27 octobre 2004 concernant des mesures destinées à résorber les découverts dans la prévoyance professionnelle).

Il convient de mettre en exergue les dispositions suivantes en raison de leur importance particulière :

- Un découvert limité dans le temps est autorisé lorsqu'il est établi que les prestations légales pourront être fournies à l'échéance (gestion des liquidités) et que des mesures sont prises pour résorber le découvert dans un délai approprié. Une période d'assainissement peut durer de cinq à sept ans, mais ne devrait dépasser dix ans que dans des cas exceptionnels.
- L'institution de prévoyance est tenue de résorber elle-même le découvert (sans soutien du Fonds de garantie), et les mesures doivent s'appuyer sur une base réglementaire. Elles doivent être proportionnées, adaptées au degré de découvert et faire partie d'un concept d'ensemble équilibré.

En partant du taux de couverture et de l'ampleur du découvert, on distingue entre les variantes suivantes de la situation financière :

Taux de couverture	Ampleur du découvert
95–100%	Faible découvert
90–95%	Découvert modéré
Moins de 90%	Découvert important

## Causes possibles du découvert

Les causes d'un découvert peuvent relever de deux catégories : financières ou structurelles. Parmi les causes financières figurent par exemple une stratégie de placement inappropriée, une mise en œuvre insuffisante de décisions de placement ou bien des facteurs externes massifs tels que les conséquences de la crise actuelle des marchés financiers. Un découvert structurel a sa source exclusivement dans l'institution de prévoyance elle-même et nécessite que les causes en soient analysées rapidement et corrigées le mieux possible. Sont par exemple réputés être structurels un taux de conversion trop élevé ou des contributions de risque trop faibles.

## Mesures d'assainissement possibles

Fondamentalement, les caisses de pension disposent des mesures d'assainissement suivantes :

- a. Révision de la stratégie de placement
- b. Abaissement des intérêts versés selon le principe de l'imputation (la LPP doit être respectée)
- c. Restriction ou refus de versements anticipés dans le cadre de l'encouragement à la propriété du logement
- d. Révision du financement (correction de déficits structurels)

Si les mesures a à d n'atteignent pas leur but, on peut y ajouter les suivantes :

- e. Cotisations d'assainissement de la part des salariés et de l'employeur
- f. Cotisations d'assainissement de la part des retraités ;

Si les mesures e et f s'avèrent insuffisantes pour résorber le découvert :

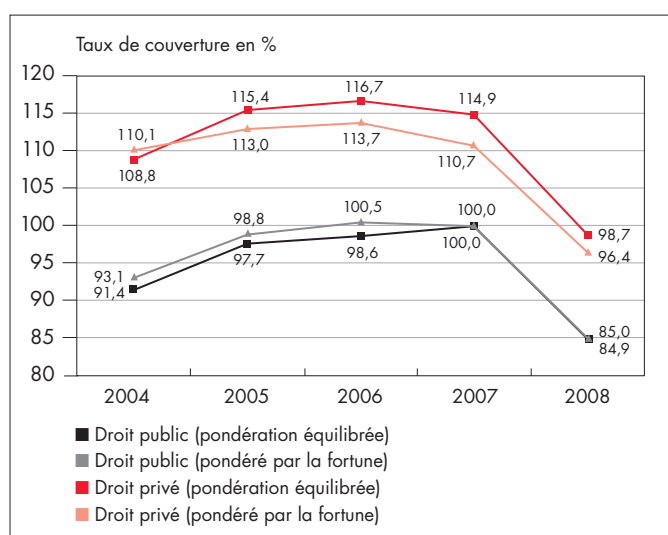
- g. Application d'un taux inférieur de 0,5 point de pourcentage au maximum au taux minimal LPP pendant cinq années tout au plus

Autres mesures :

- h. Renonciation de l'employeur à utiliser sa réserve de contribution
- i. Versements d'assainissement de l'employeur à fonds perdus ou versements venant d'autres institutions de prévoyance

### Situation financière des caisses de pension à la fin de 2008

Selon l'enquête Swisscanto 2009 auprès des caisses de pension, les taux de couverture moyens des caisses de pension ont connu l'évolution suivante :



Le taux de couverture moyen des caisses de pension de droit privé s'élevait fin 2008 à 96,4% avec pondération en fonction de la fortune. Pour les caisses de pension de droit public, le taux de couverture était d'environ 85%. Cela correspond à une baisse du taux de couverture de l'ordre de 15% par rapport à l'année précédente. A ce jour, les

caisses de pension suisses n'avaient encore jamais subi un recul de cette ampleur. Sur les caisses de droit privé, environ 60% présentaient un découvert à fin 2008. Cela montre bien que le sujet de l'assainissement est d'actualité pour de nombreux conseils de fondation.

### Les mesures les plus fréquentes déjà prises et leurs effets

En règle générale, les conseils de fondation et les responsables des caisses de pension n'ont pas réagi de manière indûment hâtive à la forte baisse des taux de couverture. Après une analyse approfondie, ils ont planifié leurs décisions ou les ont prises avec circonspection. Citons parmi les mesures les plus fréquentes :

- Révision et le cas échéant adaptation de la stratégie de placement
- Réduction des intérêts versés (dans les caisses à primauté des cotisations)
- Octroi d'une renonciation à l'utilisation de la réserve de contribution de l'employeur
- Perception de cotisations d'assainissement

Dans la pratique, il s'avère que l'efficacité resp. les effets des mesures d'assainissement dépendent fortement de la structure d'âge de l'institution de prévoyance et du rapport entre les assurés en activité et les retraités. Les deux principales mesures d'assainissement, la réduction du taux d'intérêt et la cotisation d'assainissement, ont présenté l'effet suivant pour le collaborateur individuel, variable selon son âge, comme le montre le tableau ci-après.

### Répercussions d'une cotisation d'assainissement par rapport à la réduction du taux d'intérêt

Mesures en % du salaire assuré	Répercussions en CHF (par an)	
	Assuré A	Assuré B
1% de réduction du taux d'intérêt	500	6 000
1% de cotisation d'assainissement	800	1 500

Hypothèses :

- Assuré A : 30 ans, salaire assuré CHF 80 000, capital épargne CHF 50 000
- Assuré B : 50 ans, salaire assuré CHF 150 000, capital épargne CHF 600 000

Les assurés plus âgés préféreront une cotisation d'assainissement à la réduction du taux d'intérêt, alors que les plus jeunes souhaiteront sans doute l'inverse. Le cas échéant, on peut également imaginer une cotisation d'assainissement pondérée selon le capital, dérivant du rapport entre le capital épargne individuel et le capital épargne total. Une telle solution devrait cependant être plus lourde pour l'administration.

### Contribution des retraités à l'assainissement

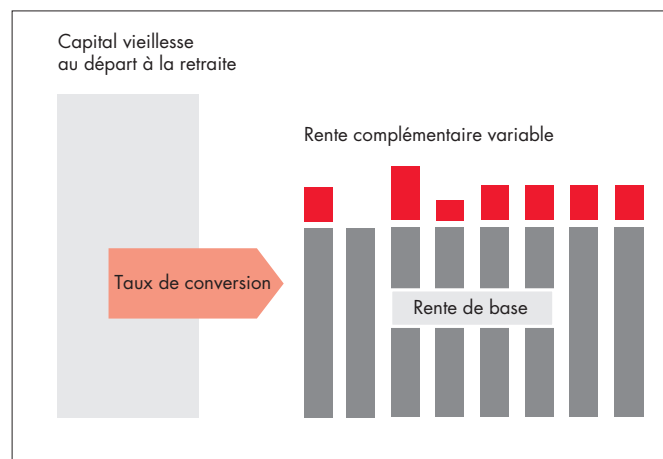
Les cotisations d'assainissement des retraités ne peuvent être perçues que dans une mesure très limitée, à savoir lorsque la caisse de pension a procédé à des adaptations au renchérissement au cours des 10 dernières années. Ces adaptations peuvent être temporairement suspendues. Comme elles n'étaient pas la règle ces dernières années, cela signifie que les retraités n'apportent pas de soutien à l'assainissement. Cet état de choses a de lourdes conséquences, surtout lorsque le nombre des retraités dépasse celui des assurés en activité. Dans de nombreuses caisses de pension suisses, le capital de prévoyance des retraités est plus important que le capital de prévoyance des assurés en activité.

On peut citer ici l'exemple des CFF. Le refinancement exclusif de la caisse de pension par les assurés en activité est considéré comme injuste et contraire à la solidarité. Il est donc réclamé que les retraités soient transférés à une caisse de retraite. Par ce biais, les assurés en activité ne seraient plus tenus de cofinancer les rentes des pensionnés. Les retraités devraient alors participer à l'assainissement. Il ressort de l'étude Swisscanto auprès des caisses de pension que dans la pratique, aucune caisse n'a perçu de cotisations d'assainissement de la part des retraités.

La question reste ouverte de savoir si à l'avenir aussi, les retraités resteront épargnés par les mesures d'assainissement. Si la méthode de capitalisation était appliquée de manière systématique dans le 2<sup>e</sup> pilier, il faudrait dissocier la constitution du capital (par les assurés en activité) de la consommation du capital (par les retraités). Cela aurait des incidences sur les retraités. Les rentes ne pourraient plus bénéficier d'une garantie absolue. Les retraités seraient une communauté de risque autonome dont les capitaux seraient alors investis différemment que pendant leur période d'activité.

### Rente de base plus rente complémentaire: une solution convenable pour toutes les parties et toutes les situations

Il conviendrait de reprendre à nouveau l'idée de la rente de base et de la rente complémentaire. Le capital serait investi de manière à ce qu'il existe une très forte sécurité, afin que cette rente puisse être « garantie ». Avec une hypothèse de rendement sur le capital de 2,0% sur plusieurs années, cela donne un taux de conversion de 5,6%. La rente complémentaire serait versée sur la base des rendements du capital réalisés au-delà de ce chiffre. Cela signifierait que les retraités recevraient une rente complémentaire faible, voire nulle, dans les années où les placements seraient mauvais. Dans le cas contraire, les bonnes années, la rente complémentaire serait élevée, de sorte que la rente d'ensemble serait elle aussi plus importante. Lors de circonstances extrêmement mauvaises sur les marchés des capitaux, la rente de base constituerait en conséquence la rente minimale garantie. Le graphique présente l'évolution possible des paiements des rentes.



La répartition de la rente de vieillesse entre rente de base et rente complémentaire ferait d'une pierre deux coups : d'une part, elle désamorcerait le débat sur le taux de conversion, et d'autre part, l'assainissement de l'effectif des retraités serait déjà inclus dans la structure même de la rente versée.

# L'objectif de prestations n'est pas en danger



Michael Brandenberger,  
CEO Complementa Investment-  
Controlling SA

**La prévoyance professionnelle ne connaît pas d'objectif de prestations explicite. Les consignes implicites du message du Conseil fédéral datant des années 1970 servent néanmoins de fil directeur. Aujourd'hui, on peut se demander jusqu'où cette valeur recherchée est remise en question par les mesures d'assainissement et par l'abaissement du taux de conversion. L'analyse montre que l'objectif n'est pas mis en danger.**

La législation relative au 2<sup>e</sup> pilier est conçue de manière à laisser autant que possible de marge de manœuvre et de responsabilité à chaque institution de prévoyance et à chaque entreprise fondatrice. Ainsi, le législateur ne fixe une obligation d'assurance que jusqu'à un revenu déterminé (CHF 82 080 en 2009) et décide du taux d'intérêt minimum à payer sur les sommes ne dépassant pas cette partie obligatoire. Les caisses de pension peuvent librement choisir de nombreux paramètres de la prévoyance professionnelle. Les normes fixées par le législateur ne couvrent donc pas tous les salariés, notamment ceux qui ont des revenus plus élevés. Pour ces derniers, les prestations obligatoires du 2<sup>e</sup> pilier servent uniquement à garantir le minimum vital, mais pas à maintenir le niveau de vie antérieur.

Bien que l'Office fédéral de la statistique estime que seulement un tiers des salariés suisses gagne plus<sup>1</sup> que ce qui est couvert par la partie obligatoire de la LPP, les évaluations du risk check-up AWP/Complementa depuis des années montrent que dans le monde des caisses de pension, les fonds subobligatoires sont plus importants que ceux qui relèvent de la partie obligatoire LPP. Leur montant peut être représenté à l'aide de la structure des capitaux de prévoyance. Près de 35% des capitaux de prévoyance relèvent des capitaux de couverture des retraités qui ne sont pas touchés par les prescriptions minimales de la LPP. A cela s'ajoutent les réserves techniques, qui représentent environ 6% de la fortune. Ainsi, la part de l'avoir de vieillesse qui

revient exclusivement aux assurés en activité est de l'ordre de 59% du total de la fortune de prévoyance. Sur ce total, à fin 2008, environ 56% étaient investis dans des caisses à primauté des cotisations et environ 52% à titre subobligatoire. Inversement, il en découle que 48% resp. 44% de l'avoir de vieillesse, soit moins de 30% du total des capitaux de prévoyance, relèvent des prescriptions minimales LPP pour ce qui est du taux d'intérêt et du taux de conversion.<sup>2</sup> Pour les institutions de prévoyance ayant des prestations subobligatoires élevées, la marge de manœuvre est relativement grande. En revanche, le taux d'intérêt minimal et le taux de conversion minimal jouent un rôle important dans les institutions de prévoyance offrant des prestations minimales.

## Objectif de prestations de la prévoyance professionnelle

L'objectif de prestations du 2<sup>e</sup> pilier a été défini de manière à ce que la rente, jointe à la rente AVS, permette de maintenir le niveau de vie antérieur. Le législateur n'a jamais précisé davantage ce que cela signifiait au juste. Mais au fil des années, un consensus s'est dégagé pour dire que l'objectif des prestations du 2<sup>e</sup> pilier devrait se monter à env. 35% du dernier salaire (coordonné) (y compris AVS 60%). C'est là-dessus que les paramètres ont également été orientés lors de la conception de la LPP. En effet, on est parti de l'idée que pour une augmentation de salaire de 4% par an, il fallait verser un taux d'intérêt de 4% pour pouvoir atteindre l'objectif de prestations.

Le tableau présente le montant des rentes découlant de diverses hypothèses en matière de taux d'intérêt et d'augmentation de salaire, pour un taux de conversion de 6,8% :

**Tableau: Montant des rentes résultant du taux d'intérêt et de l'augmentation de salaire**

Augmentation de salaire	Intérêt				
	1%	2%	3%	4%	5%
1%	35%	42%	50%	61%	74%
2%	30%	35%	42%	51%	61%
3%	27%	31%	35%	43%	51%
4%	23%	27%	31%	35%	43%
5%	21%	24%	27%	32%	35%

■ = Objectif 2<sup>e</sup> pilier

De 1985 à 2008, les salaires nominaux en Suisse ont évolué de l'ordre de 2,3% par an, selon l'indice suisse des salaires. Sur cette période, le taux d'intérêt minimal selon la LPP a été de 3,7% en moyenne. Compte tenu de ces paramètres sur la totalité d'une vie active, il en découle une rente LPP de l'ordre de 44% du dernier revenu, donc nettement plus que supposé initialement. Par conséquent, l'objectif de prestations initial de la LPP est dépassé, même avec un taux de conversion légèrement plus faible. Une réduction du taux de conversion de 6,8% à 6,4% entraîne une baisse du montant des rentes d'environ 2% du dernier salaire. Même avec ces paramètres, l'objectif de prestations ne semble encore absolument pas mis en danger.

### Implications pour les possibilités d'assainissement des caisses de pension suisses

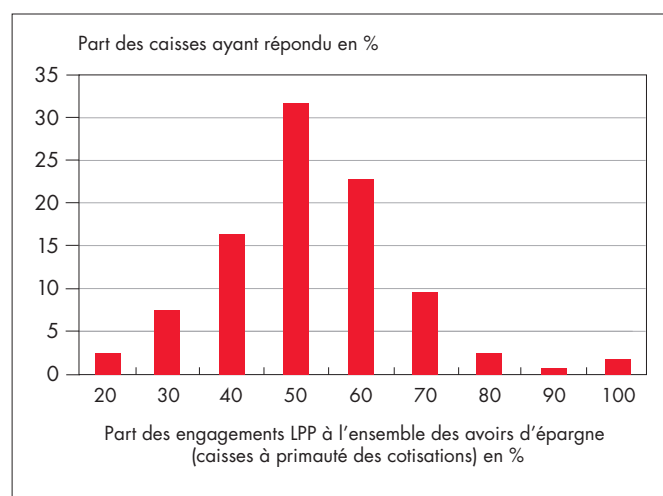
Il est probable que la crise des marchés financiers de l'année 2008 a provoqué un découvert dans bien plus de la moitié des caisses de pension suisses à la fin de l'année, et a poussé un peu plus de 10% de l'ensemble des caisses de pension de droit privé à enregistrer un taux de couverture inférieur à 90%. Dans le cadre des mesures d'assainissement prévues par la loi, le taux d'intérêt minimal des avoirs de vieillesse figure en très bonne place sur la liste des mesures possibles, justement en raison de son efficacité. En revanche, la perception de cotisations supplémentaires n'a qu'un effet marginal dans de nombreuses caisses, tout en pesant directement sur les salariés (et les employeurs). La réduction du taux de conversion ne déploie ses effets que pour l'avenir et uniquement pour les nouveaux retraités. Elle ne peut donc guère être considérée comme une mesure d'assainissement au sens strict.

Contrairement à ces mesures, un taux d'intérêt diminué sur les capitaux d'épargne (des assurés en activité) réduit le financement requis par les caisses de pension directement, fortement et sans être directement sensible pour les destinataires. Chaque pourcentage de réduction des intérêts versés sur les avoirs de vieillesse diminue le rendement théorique des caisses à primauté des cotisations (car cette mesure d'assainissement n'est ouverte qu'à ce type de caisses) d'au moins 0,6%, ce qui correspond à la part des avoirs d'épargne des assurés actifs par rapport à l'ensemble du capital de couverture. Ce faisant, la part des avoirs subobligatoires fixée à un niveau élevé aide les caisses de pension, car celles-ci ne sont soumises à aucune prescription concernant le taux d'intérêt minimal et peuvent donc même être affectées d'un taux négatif.

En revanche, sauf certains cas d'assainissement graves, des intérêts doivent continuer à être versés sur l'avoir obligatoire, à hauteur du taux d'intérêt minimum LPP.

Un intérêt diminué, voire nul, dans les caisses de pension correspond donc à une subvention des assurés exclusivement obligatoires – et donc le plus souvent collaborateurs moins bien lotis sur le plan économique – par des salariés qui gagnent mieux leur vie, dont les avoirs subobligatoires se rétrécissent. Grâce à cet effet de solidarité, les objectifs de prestations du 2<sup>e</sup> pilier ne devraient pas être remis en cause pour l'instant, puisque les seuls destinataires à subir un inconvénient économique sont ceux qui devraient sans doute pouvoir le supporter un peu mieux.

Toutefois, une telle mesure n'est possible que dans les caisses enveloppantes ou exclusivement subobligatoires. Le risk check-up AWP/Complementa montre cependant que seulement 2% des caisses à primauté des cotisations qui ont pris position sur cette question assurent exclusivement les prestations légales. Dans 85% de toutes les caisses à primauté des cotisations, les prestations minimales LPP ne représentent pas plus de 60% du total des avoirs de vieillesse. Il s'ensuit que la possibilité d'un intérêt diminué dans les caisses de pension enveloppantes représente une mesure d'assainissement possible sur une large échelle.



### **Conclusion: la capacité de prestations de la prévoyance professionnelle en Suisse est intacte**

Même si l'année 2008 a laissé sur les caisses de pension suisses des traces profondes et qui resteront sans doute sensibles pendant des années encore, force est de constater que dans l'ensemble du système, il existe bel et bien une place pour des mesures d'assainissement qui ne devraient pas mettre en danger l'objectif de prestations de la prévoyance professionnelle. L'évolution des salaires diverge nettement de celle des intérêts versés sur les avoirs de vieillesse depuis l'introduction de la LPP, de sorte qu'il y a lieu de supposer que les rentes LPP devraient dépasser l'objectif de prestations, au moins dans un avenir proche: cela montre que même une diminution du taux de conversion n'aura certainement pas de conséquences catastrophiques sur la prévoyance professionnelle. Le 2<sup>e</sup> pilier, dans son rôle social, n'a pas pour vocation de servir principalement à accumuler autant de fonds que possible, mais de garantir qu'il soit possible de quitter la vie active sans mettre en danger le minimum vital. Les simulations présentes indiquent que cela devrait être tout à fait possible, même avec un taux de conversion tenant mieux compte des données actuelles en matière d'espérance de vie.

Par ailleurs, la situation du 2<sup>e</sup> pilier montre que la très grande majorité des caisses de pension ont parfaitement les moyens, dans le cadre de l'adoption de mesures d'assainissement, de payer des taux d'intérêt nettement réduits sur les avoirs de vieillesse, même sur une période prolongée. Certes, les effets de solidarité qui en découlent ne vont pas dans le sens d'une « épargne relevant de la responsabilité de chacun », mais, selon le point de vue adopté, ils peuvent être tolérés pendant une période limitée, compte tenu de l'objectif réel du système de la prévoyance vieillesse sociale.

A cet égard, il faut bien voir que par ce biais, les salariés qui ont des revenus moins élevés et qui ne possèdent que des avoirs de vieillesse obligatoires continueront à bénéficier du taux d'intérêt fixé par le Conseil fédéral. Cela permet tout de même de veiller à ce que les mesures d'assainissement, lorsqu'elles sont nécessaires, touchent principalement ceux qui ont sans doute mieux les moyens de les supporter sur le plan économique.

<sup>1</sup> OFS, Enquête suisse sur la population active, répartition de fréquence de la population active en fonction du revenu brut par an en classes

<sup>2</sup> Cf. également l'article de Thomas Fink dans l'étude Swisscanto « Les caisses de pension suisses 2006 », p. 12

# Le taux de conversion sous les feux de la rampe – Malgré la réduction, l'objectif des rentes est atteint



Christoph Ryter,  
Président de l'Association suisse des  
institutions de prévoyance ASIP

**Dans l'année à venir, les électeurs vont devoir décider de l'abaissement du taux de conversion. Cette réduction est devenue nécessaire parce que le niveau des taux d'intérêt a sensiblement baissé. Manquera-t-on ainsi l'objectif d'une rente minimale de 60% du revenu de l'AVS et du 2<sup>e</sup> pilier – postulé en 1975 – et faudra-t-il donc prendre des mesures complémentaires? L'auteur explique que les hypothèses fixées pour la prévoyance professionnelle étaient trop prudentes et que l'objectif initial pourra donc être atteint même avec un taux plus bas.**

Ces prochains mois, la prévoyance professionnelle va sans doute rester dans la ligne de mire des journalistes. Peu avant les vacances d'été, le Conseil fédéral a fait savoir que la votation sur le taux de conversion minimal LPP n'aurait pas lieu le 29 novembre 2009, si bien qu'une votation le 7 mars 2010 est désormais devenue très probable. Une date encore plus tardive est également possible. De ce fait, la valeur cible de 6,4% compte tenu de la période transitoire de cinq ans s'appliquera en 2016 au plus tôt.

Pourquoi les électeurs sont-ils appelés à s'exprimer sur le « bon » niveau du taux de conversion minimal? Cela tient à ce que depuis la 1<sup>re</sup> révision de la LPP, le taux de conversion est directement fixé dans la loi (art. 14 LPP) et non plus – comme avant 2005 – dans l'ordonnance OPP2. Toute modification de la loi LPP est soumise au référendum facultatif. Le 8 avril 2009, bien plus des 50 000 signatures nécessaires pour une votation populaire sur cette modification de loi ont été déposées, ce qui débouchera dans les prochains mois sur une votation relative au taux de conversion minimal.

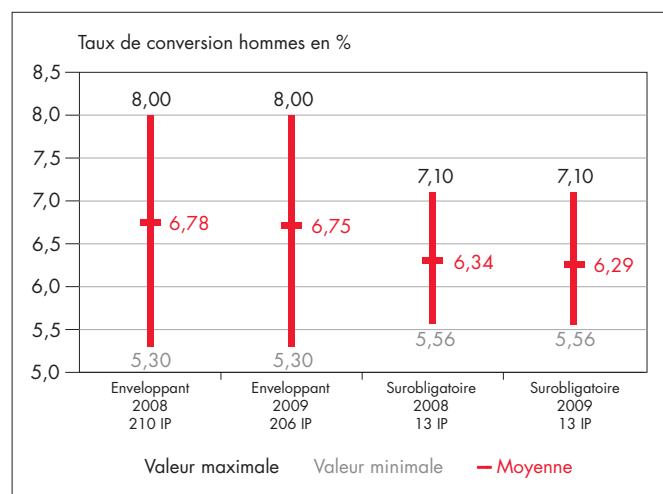
## Un taux ayant l'effet d'un signal

Dans la pratique, ce taux a l'effet d'un signal. Les institutions de prévoyance ayant un plan minimal LPP doivent se tenir à ce taux. Cependant, un très grand nombre d'institutions de prévoyance offrent à leurs assurés un plan plus généreux

que le minimum prescrit par la loi quant aux prestations de risque et à l'épargne destinée aux prestations de vieillesse. C'est le cas de la majorité des participants à l'enquête Swisscanto auprès des caisses de pension.

La plupart de ces institutions de prévoyance offrent au destinataire un seul taux de conversion unique, dit enveloppant. Ces institutions de prévoyance enveloppantes doivent s'assurer que les prestations en cas d'assurance atteindront toujours au moins le niveau prescrit par la LPP. Si nécessaire, ces caisses peuvent appliquer un taux de conversion moins élevé, dans la mesure où il aboutit quand même à une rente de vieillesse supérieure à celle des comptes témoins LPP.

Les enquêtes de ces dernières années ont montré que c'est justement ce que font bon nombre d'institutions de prévoyance. Celles qui disposent d'un plan de prévoyance enveloppant utilisent un taux de conversion moyen à l'âge ordinaire de départ à la retraite de 6,75% (l'an dernier, il était encore de 6,78%) avec une plage allant de 5,3 à 8%. Ces taux doivent être mis en relation avec le taux de conversion minimal sur l'avoir LPP, qui s'élève à 7,05% pour les hommes en 2009. Avec des taux de conversion moyens de seulement 6,29% (contre 6,34% l'an dernier) sur la partie de prévoyance surobligatoire, les assez rares caisses qui présentent des taux fractionnés révèlent clairement que le taux prescrit par la loi est jugé trop élevé.



Comme le montrent d'autres articles relatifs à l'enquête de cette année, le montant du taux de conversion dépend pour l'essentiel de deux paramètres :

- des bases biométriques telles que l'espérance de vie, la probabilité de laisser à son décès un partenaire (ou conjoint) ayant droit à une rente et le nombre d'enfants bénéficiaires d'une rente au moment du départ à la retraite ;
- du rendement moyen du capital attendu à long terme sur la fortune existante.

### **Le double problème des institutions de prévoyance**

Alors que l'expérience établit que les bases biométriques ne varient pas très fortement à condition que l'effectif des assurés soit suffisamment important, c'est le contraire pour la performance sur les placements patrimoniaux, comme nous en avons tous fait l'expérience ces 10 dernières années. L'espérance de vie mesurée à l'aide des effectifs des assurés de caisses de pension n'a cessé d'augmenter ces dernières décennies tandis que la plupart des institutions de prévoyance escomptent dans l'immédiat des rendements plutôt plus faibles sur les placements de capitaux, qui s'expliquent par la baisse du niveau des taux d'intérêt à long terme.

Les institutions de prévoyance sont donc confrontées à un double problème : selon les observations actuelles, les rentes de vieillesse promises devront être versées pendant une période plus longue ; mais dans le même temps, les produits des placements (également appelés « le troisième cotisant ») rapporteront moins. Cet état de choses doit entraîner soit un taux de conversion moins élevé pour un âge de départ à la retraite identique, soit un relèvement de l'âge de la retraite afin de conserver l'ancien taux de conversion. Une autre solution consisterait à verser des contributions plus élevées pendant la phase d'épargne afin de compenser la baisse nécessaire du taux de conversion par un avoir de vieillesse plus important au moment du départ à la retraite.

C'est cette dernière mesure qui a été prise lors de la baisse du taux de conversion de 7,2 à 6,8% (avec une période transitoire jusqu'en 2014) dans le cadre de la première révision de la LPP. A l'époque, il y a eu diminution de la déduction de coordination et donc augmentation du salaire assuré, entraînant des contributions d'épargne plus élevées. L'augmentation minimale du salaire assuré a été, avec 6,25%, un peu plus forte que la baisse prévue du taux de conversion. La première adaptation, qui n'est pas encore achevée aujourd'hui, n'a donc pas entraîné de réduction des prestations de vieillesse pour les assurés.

### **L'objectif de prestations est toujours atteint**

Cependant, aucune mesure de correction correspondante n'est prévue pour la diminution plus forte et plus rapide du taux de conversion de 6,8% à 6,4% que propose désormais le législateur. Cela va-t-il conduire à des cas de rigueur sociaux ? Très probablement : non !

L'objectif de prestations constitutionnel de la prévoyance professionnelle consiste à permettre, en liaison avec les prestations du 1<sup>er</sup> pilier, de « maintenir le niveau de vie antérieur ». Cette formulation générale a été concrétisée dans le message relatif à l'introduction de la LPP, en 1975 : l'objectif de prestation prescrit est réputé atteint lorsque la rente de vieillesse se monte à 60% du dernier revenu brut AVS dans la tranche salariale assurée par la LPP (aujourd'hui CHF 82 080). En 1985, cet objectif a été atteint pour la plupart des tranches salariales avec l'application de la règle d'or<sup>1</sup>. L'application de cette formule, avec les valeurs de seuil de 2009 et le taux de conversion de 7,2% calculé pour un salaire AVS de 82 080, aboutit à une rente totale provenant du 1<sup>er</sup> pilier (CHF 27 360) et du 2<sup>e</sup> pilier (CHF 19 699) de CHF 47 059, soit 57,3% du salaire AVS. Pour tous les salaires inférieurs, le pourcentage de la rente totale est plus élevé.

Or, les expériences faites jusqu'ici ont montré que l'hypothèse d'un taux d'intérêt réel (compris comme étant la différence entre les intérêts versés sur le capital et le taux d'augmentation du salaire) de 0% est trop prudente. L'intérêt moyen sur les avoirs de vieillesse LPP entre 1985 et fin 2007 s'est élevé à 3,87%. Dans la même période, les salaires nominaux ont augmenté en moyenne de 2,29%, soit 1,58% de moins que les intérêts. En termes réels, le taux d'intérêt réel moyen sur les avoirs de vieillesse a donc été de 1,58%.

Si l'on fait désormais le même calcul que ci-dessus avec le nouveau taux de conversion prévu de 6,4%, le salaire assuré plus élevé selon la révision de la LPP et un taux d'intérêt réel de 1% sur l'avoir de vieillesse, on obtient le résultat suivant : pour un salaire AVS de CHF 82 080, la rente totale calculée provenant du 1<sup>er</sup> pilier (CHF 27 360) et du 2<sup>e</sup> pilier (CHF 21 879) se monte à CHF 49 239, soit 60,0% du salaire AVS. Ainsi, l'objectif de prestations constitutionnel pour la prévoyance professionnelle en liaison avec l'AVS reste toujours assuré – même si le taux de conversion passe à 6,4%. On ne saurait donc parler de « baisse des rentes ».

### Que se passe-t-il si ...?

Indépendamment de la question de savoir quel est le « bon » niveau du taux de conversion, on peut aussi se demander ce qui se passe en matière de prévoyance si ce taux est fixé à un niveau trop élevé? Dans ce cas, le risque de découvert pour les institutions de prévoyance qui appliquent un taux trop élevé s'accroît. S'il existait un découvert après l'année de placement catastrophique de 2008, celui-ci se creuserait sans doute davantage. Etant donné que dans les caisses de pension autonomes, ce sont surtout les assurés actifs et les employeurs qui doivent assumer les conséquences d'un découvert, ces caisses courent un risque accru de devoir prendre des mesures d'assainissement sous la forme d'une baisse de l'intérêt versé sur les avoirs de vieillesse des actifs ou sous la forme de cotisations d'assainissement paritaires de la part des employeurs et des salariés. A leur tour, ces mesures aboutissent à une redistribution subreptice de ressources versées par les actifs au profit des retraités, donc à une méthode de répartition. Or, la méthode par répartition ne doit pas être la base du 2<sup>e</sup> pilier couvert par le capital.

Que se passe-t-il en matière de prévoyance si le taux de conversion est fixé à un niveau trop faible? Dans ce cas, le scénario « catastrophe » voudrait que les institutions de prévoyance puissent reconstituer plus rapidement des réserves de fluctuation de valeur, voire disposer de ressources libres qui pourraient être équitablement réparties entre les assurés actifs et les retraités. Les assurés actifs profiteraient par exemple d'un intérêt plus élevé versé sur leur avoir de vieillesse, ce qui les indemniserait pour la phase de taux d'intérêt moindres. Les retraités pourraient à nouveau bénéficier d'augmentations de leurs rentes en cours, ce qui correspondrait parfaitement à l'objectif constitutionnel du « maintien du niveau de vie antérieur » – un objectif de prestations réel. Ce ne serait donc pas vraiment un scénario « catastrophe ».

L'ASIP est l'association qui défend les intérêts des institutions de prévoyance qui en sont membres. Nous mettons au premier plan les assurés et la défense de leurs intérêts. Parmi les assurés figurent les salariés d'une entreprise et ses retraités. Pour le développement durable d'une institution de prévoyance, organisation d'entraide des partenaires sociaux pour les partenaires sociaux, il est donc capital que les besoins de toutes les parties prenantes soient équitablement couverts. Mais cela n'est possible que si des paramètres cadres réalistes sont utilisés pour calculer le taux de conversion. Si la caisse souhaite offrir des prestations plus élevées,

elle doit augmenter les contributions d'épargne. Fixer artificiellement le taux de conversion à un niveau trop élevé ne constitue pas un moyen opportun pour cela.

### Aide aux électeurs intéressés

Des sondages représentatifs réalisés au début de 2009 ont montré qu'une grande partie de la population ne dispose que d'informations très rudimentaires sur des paramètres essentiels de la prévoyance professionnelle tels que le « taux de couverture » d'une caisse ou même le « taux de conversion ». C'est pourquoi l'ASIP a lancé une campagne d'information ([www.avec-nous-pour-nous.ch](http://www.avec-nous-pour-nous.ch)), qui vise à présenter le système des 3 piliers en Suisse, en mettant particulièrement l'accent sur le 2<sup>e</sup> pilier. Etant donné que les institutions de prévoyance ne veulent pas dépenser leurs ressources pour des campagnes à grande échelle, et qu'il ne convient d'ailleurs pas qu'elles le fassent, nous sommes tenus de recourir au bouche à oreille; le but de notre action est d'améliorer l'information générale de la population sur les questions de prévoyance.

### Résumons en faisant les constats suivants :

- Même avec un taux de conversion de 6,4%, l'objectif constitutionnel imposé à la prévoyance professionnelle, à savoir le « maintien du niveau de vie antérieur », n'est pas menacé selon l'expérience actuelle.
- La baisse du taux de conversion est une contribution importante à la garantie durable du 2<sup>e</sup> pilier.
- Une diminution du taux de conversion donne aux clients des institutions de prévoyance une image honnête de la situation actuelle. Retarder les adaptations nécessaires sur les plans démographiques et économiques mettra en danger la stabilité de la prévoyance professionnelle et donc aussi la confiance toujours élevée des assurés dans leur institution de prévoyance.
- Sensibilisez vos connaissances dans votre entourage à la campagne d'information de l'ASIP! Seuls des électeurs informés seront à même de prendre une décision réfléchie sur cette importante question de fond.
- Au printemps 2010, mettez dans l'urne un bulletin « oui » en faveur de la baisse du taux de conversion.

<sup>1</sup> La règle d'or signifie que l'évolution supposée des salaires correspond exactement aux intérêts versés sur l'avoir de vieillesse, et donc que pour le calcul de l'objectif de prestations réel (et non nominal) on peut tabler sur un taux d'intérêt réel de 0%.

# Les anciens ne doivent pas être oubliés



*Erich Schätti,  
Représentant des retraités  
de l'association des employés  
de Roche (AVR)*

**Erich Schätti a travaillé pendant de nombreuses années pour la caisse de pension de Hoffmann-La Roche. A la retraite depuis 2002, il s'est mis à la disposition de l'association des employés de Roche (AVR) en tant que représentant des retraités. Il s'exprime ici sur la prévoyance professionnelle vue par les retraités.**

**Monsieur Schätti, on parle beaucoup aujourd'hui du rôle et de la responsabilité des retraités. Quelle est votre impression ?**

Erich Schätti : Les intérêts des retraités n'ont quasiment pas changé. Le thème principal demeure toujours la préservation du pouvoir d'achat des rentes. Et du fait que les règlements des caisses de pension ne prévoient aucune adaptation automatique au renchérissement (les exceptions confirment la règle), la seule chose qui me reste à faire est de débattre de ce sujet avec les organes des caisses de pension et les responsables des entreprises – avec un succès plus ou moins grand.

Il n'est guère étonnant que dans la situation actuelle, les caisses de pension n'accordent pas d'amélioration volontaire des rentes. En outre, le renchérissement est relativement faible. Ce qui est inquiétant, c'est la hausse fulgurante des primes des caisses maladie. Après tout, l'AVS a relevé les rentes de 3,2% au 1<sup>er</sup> janvier 2009.

On peut espérer que les entreprises se souviendront de leurs anciens collaborateurs. A titre d'exemple, les retraités de Roche ont ainsi reçu en 2008 une allocation de rentes prélevée sur les ressources de l'entreprise. Les représentations des salariés continuent à avoir pour mission de défendre auprès des responsables de l'entreprise le souvenir des anciens collaborateurs.

**La garantie des rentes est de plus en plus remise en cause. A juste titre ?**

La garantie des rentes reste toujours inattaquée. Et le restera encore dans un avenir proche. Mais malgré tout, elle n'est plus gravée dans le marbre. Certaines voix s'élèvent pour demander que les retraités participent à l'assainissement des caisses de pension. Mais parler de la « richesse des vieux » reste un simple slogan sans fondement. Une part considérable des personnes à l'âge de la retraite dispose de ressources financières faibles, voire insuffisantes ; les femmes âgées et les grands vieillards sont les plus touchés par la pauvreté. Quand on est pauvre et vieux, on n'a plus guère de moyens de trouver de quoi joindre les deux bouts.

D'après moi, la solidarité entre les générations reste très forte. Imaginez-vous : s'il fallait réduire les rentes des parents, les jeunes devraient sans le moindre doute s'occuper davantage du bien-être matériel de leurs parents. En d'autres termes : cela pèserait sur les relations entre les générations. Une remarque à cet égard : la prévoyance vieillesse consistait autrefois à mettre au monde autant d'enfants que possible, afin que plus tard, ils prennent en charge leurs parents âgés.

D'un autre côté, il faut voir que les grands-parents s'occupent énormément de leurs petits-enfants. Les personnes âgées soignent leurs conjoints aussi longtemps que possible et soulagent ainsi la génération qui est encore dans la vie active. A cela s'ajoute que de nombreuses personnes âgées assument des activités bénévoles dans la société, dans des associations, des églises, etc.

**Selon vous, l'abaissement du taux de conversion est-il justifié ?**

L'abaissement du taux de conversion est la conséquence du niveau actuellement bas des taux d'intérêt et de la prolongation constante de l'espérance de vie. Pour ne pas provoquer de découverts encore plus importants, il ne reste à l'heure actuelle aucune autre possibilité que cette correction vers le bas. Si les taux d'intérêt recommençaient à monter, on pourrait alors envisager d'augmenter à nouveau le taux de conversion. Dans un sens comme dans l'autre, le financement des caisses de pension (comme de toutes les autres assurances sociales) restera en permanence à l'ordre du jour. Mais dans un premier temps, rien ne pourra se faire sans mesures approfondies.

# Beaucoup de bonne volonté et un énorme besoin d'informations



*Dr Erich Peter, Chef de l'Office de prévoyance professionnelle du canton de Zurich*

**Erich Peter, chef de la plus importante autorité cantonale de surveillance LPP, parle ouvertement des problèmes posés par les mesures d'assainissement qui s'imposent aux institutions de prévoyance présentant un découvert. Il évalue d'un œil critique le travail des experts. S'il est vrai que la grande majorité d'entre eux soumet des programmes d'assainissement soigneusement élaborés, Peter diagnostique aussi de fréquentes lacunes de connaissances en matière de bases légales chez certains experts.**

**Les caisses de pension devaient déposer leurs rapports d'activités avant fin juin. Quels sont les constats que l'on peut tirer de ces rapports dans le canton de Zurich? Comment la situation en matière de financement se présente-t-elle à la fin 2008?**

Erich Peter: Notre autorité – l'Office de la prévoyance professionnelle et des fondations du canton de Zurich (BVS) – surveille 729 institutions de prévoyance qui sont soumises à la loi sur le libre-passage (LFLP). Parmi celles-ci, 206 soit 28% avaient annoncé, jusqu'en juillet, un découvert à la fin 2008. Toutefois, certains comptes rendus annuels ne nous sont pas encore parvenus. Le taux de couverture moyen des caisses en découvert est de 92,8%. Seules 36 institutions de prévoyance ont un taux de couverture inférieur à 90%. L'extrapolation du BVS pour les institutions de prévoyance en découvert en raison des taux de couverture librement déclarés à la fin février 2009 s'élevait à 46% pour la fin 2008. Le chiffre réel se situe sans doute quelque part entre 28 et 46%.

**Selon vos estimations, où en sommes-nous après le 1<sup>er</sup> semestre de 2009?**

Au 1<sup>er</sup> trimestre 2009, les bourses ont effectué une nouvelle plongée, mais nous avons pu observer une reprise notable au 2<sup>e</sup> trimestre. Etant donné qu'environ 15% des découverts signalés qui nous ont été communiqués jusqu'ici à fin 2008

correspondent à un taux de couverture de 98% ou même meilleur, je pense que les 28% mentionnés plus haut ont été ramenés à environ 24%.

**Quels sont les instruments d'assainissements mis en œuvre et à quelle échelle?**

En raison de sa charge de travail actuellement très élevée, le BVS ne peut pas encore fournir de statistiques sur les mesures d'assainissement engagées. Mais les programmes d'assainissement étudiés jusqu'ici ont montré que les mesures les plus fréquentes portent sur les taux d'intérêt, c'est-à-dire abaissent les intérêts usuels versés sur les actifs de vieillesse, voire prévoient un intérêt négatif ou nul en application du principe d'imputation. De même, on rencontre souvent des cotisations d'assainissement perçues auprès des employeurs et des salariés. Jusqu'ici, une seule institution de prévoyance oblige les retraités à verser des cotisations d'assainissement.

**Comment évaluez-vous les plans d'assainissement en général? Sont-ils adaptés aux problèmes spécifiques?**

Les concepts d'assainissement sont généralement cohérents et élaborés avec soin. Néanmoins, plusieurs institutions de prévoyance luttent avec les contraintes légales et la directive du Conseil fédéral qui prescrivent par exemple le principe de la subsidiarité des cotisations d'assainissement ou l'interdiction de la rétroactivité d'un intérêt négatif ou nul.

**Quelles sont vos expériences en matière de collaboration avec les institutions de prévoyance et les experts dans la situation actuelle? Avez-vous des conseils à leur donner?**

Au moment de décider de mesures d'assainissement, et conformément d'ailleurs à ce que prévoit la loi, les institutions de prévoyance s'appuient régulièrement sur l'évaluation des experts en prévoyance professionnelle. Malheureusement, force est de constater que certains experts ne possèdent pas les connaissances requises des conditions préalables aux mesures d'assainissement qui sont fixées par la loi. C'est la raison pour laquelle nous avons également envoyé à toutes les institutions de prévoyance et aux experts de ces institutions que nous surveillons mon article intitulé « Découvert et assainissement – Droits et devoirs des institutions de prévoyance », qui a été publié dans le numéro de juillet de la revue *Aktuelle Juristische Praxis (AJP)*. Les réactions de la part des institutions de prévoyance sont tout

à fait positives, car celles-ci nous disent que désormais, elles savent enfin quelles sont les mesures d'assainissement qu'elles ont le droit de prendre ou non, et à quelles conditions.

Par ailleurs, nous avons connu des problèmes avec quelques rares experts en prévoyance professionnelle en ce qui concerne le dépôt de notre formulaire de déclaration. Cela fait déjà six ans que nous utilisons ce formulaire. La révision de la loi au 1<sup>er</sup> janvier 2005 n'a fait qu'y apporter de légères adaptations. Dans le cas où un expert refuse de remplir correctement le formulaire de déclaration, c'est-à-dire sans modification, nous sommes malheureusement tenus de menacer de conséquences relevant du droit de la surveillance, pouvant aller en dernier lieu jusqu'à la suspension de l'organe suprême. Mais comme ce problème ne se pose qu'avec quelques experts mais quasiment jamais avec les institutions de prévoyance, nous en sommes venus à contacter directement les conseils de fondation, ce qui permet généralement de régler l'affaire en peu de temps.

### **Comment se déroulent dans la pratique l'examen des rapports et l'exécution des mesures éventuelles ?**

Tout d'abord, nous procédons à un tri des risques lors de l'évaluation des problèmes ressortant des comptes annuels. La priorité est donnée à tous les cas de découvert. A cet égard, la priorité suprême va aux institutions de prévoyance (1) qui étaient déjà en découvert en 2002, (2) qui ont un taux de couverture inférieur à 90%, et (3) qui présentent un taux de couverture entre 90 et 100% mais se heurtent à des problèmes supplémentaires tels qu'une structure d'assurés défavorable, des placements chez l'employeur ou un secteur en crise.

Les responsables de dossiers compétents examinent de manière autonome les programmes d'assainissement. Pour garantir l'unité de doctrine, nous avons déjà dispensé plusieurs formations internes destinées à ces collaborateurs. En outre, les examens juridiques qu'entreprend depuis début 2009 le groupe de travail opérationnel interne « Découvert/assainissement » sont accessibles à tous les collaborateurs dans un procès-verbal permanent dans la banque de données de savoir interne. Enfin, je discute des questions éventuelles relatives aux programmes d'assainissement deux fois par semaine lors d'un atelier réunissant tous les collaborateurs spécialisés.

### **L'instrumentaire existant pour les assainissements est-il suffisant ? En d'autres termes, l'art. 65 LPP tient-il ses promesses ?**

Fondamentalement, les règles légales et les directives du Conseil fédéral ne sont pas mauvaises. Cependant, certaines questions n'apparaissent qu'aujourd'hui, bien que les bases soient déjà en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005. A cet égard, la pratique de certaines institutions de prévoyance consistant à fixer dès le début de l'année le taux d'intérêt versé sur les avoirs vieillesse s'avère particulièrement problématique. Cependant, sur la base des expériences faites en matière d'assainissement au cours de cette année, ce problème se résoudra de lui-même pour les années à venir, puisque les caisses concernées vont adapter leurs bases réglementaires. Ce qui est également insatisfaisant, c'est le fait que les cotisations d'assainissement n'aient le droit d'être perçues qu'à titre subsidiaire. C'est d'autant plus choquant que c'est la seule mesure d'assainissement obligatoirement paritaire (au moins pour les salariés et les employeurs).

### **Sur quels points rencontre-t-on des problèmes concrets ou des malentendus ?**

Dans les premiers mois de l'année en cours, nous avons reçu beaucoup de demandes relatives aux bases légales de l'assainissement. Etant donné la vaste incertitude que ces questions traduisent (y compris et surtout parmi les experts en prévoyance professionnelle) quant aux conditions juridiques concrètes à remplir pour diverses mesures d'assainissement, j'ai décidé de rédiger l'article dont je vous ai déjà parlé, dans lequel j'aborde notamment diverses questions concernant les intérêts et la subsidiarité des cotisations d'assainissement.

Quelques rares experts s'étant révélés tout à fait rétifs aux conseils (au détriment de leurs clients), je rappelle que j'ai envoyé directement cet article à toutes les institutions de prévoyance placées sous notre surveillance. Au plus tard après l'avoir étudié, les institutions de prévoyance ont constaté que beaucoup de questions qu'elles croyaient souvent en suspens sont bel et bien tranchées.

### **Jusqu'où va la compétence de l'autorité de surveillance si les mesures d'assainissement sont considérées comme inappropriées ?**

Dans l'examen des programmes d'assainissement, l'autorité de surveillance effectue un simple contrôle juridique et non

pas un contrôle d'appréciation. La décision relative à la durée de l'assainissement, par exemple, c'est-à-dire celle de savoir si l'institution de prévoyance doit être assainie en trois ou seulement en sept ans, relève de l'exercice correct du pouvoir d'appréciation du conseil de fondation. En principe, la surveillance n'a pas à intervenir dans cette appréciation. Toutefois, si une institution de prévoyance renonce totalement à un assainissement alors qu'il est établi que celui-ci est nécessaire, ou refuse de respecter le délai prévu, elle commet un abus d'appréciation, qui ne peut pas être accepté par l'autorité de surveillance.

Dans de tels cas, nous prenons normalement contact avec l'institution de prévoyance pour lui signaler le problème. Si l'institution de prévoyance concernée ne cède pas, nous disposons de toute la gamme des mesures du droit de la surveillance, qui culminent avec la possibilité de révoquer ou de suspendre le conseil de fondation. Mais jusqu'ici, nous n'avons encore jamais été obligés d'appliquer cette mesure à une institution de prévoyance qui aurait refusé un assainissement.

#### **Est-ce que des litiges se présentent ?**

Nous ne connaissons pas encore de litiges liés à la phase d'assainissement actuelle. Fondamentalement, les institutions de prévoyance assument leurs responsabilités. Mais il est tout à fait possible que l'une ou l'autre de ces institutions, malgré un besoin d'assainissement déclaré, refuse cet assainissement, ce qui serait inacceptable. Par ailleurs, il est aussi possible, par exemple, qu'une institution de prévoyance souhaite soumettre à un examen par les tribunaux l'interdiction des intérêts négatifs ou nuls en cas d'excédent, qui découle des directives du Conseil fédéral et du message relatif aux mesures d'assainissement, et qui a d'ailleurs déjà été confirmé par le Tribunal fédéral. Du fait qu'un assainissement se fait toujours dans l'intérêt des assurés, je suppose que les cas de litiges seront très rares.

**Nous traversons actuellement une période très volatile sur les marchés financiers. Les taux de couverture se sont améliorés depuis le début de l'année. Comment l'autorité de surveillance y fait-elle face ? Les caisses dont le taux de couverture a à nouveau dépassé le seuil de 90% peuvent-elles renoncer aux mesures initialement envisagées ?**

On ne peut pas formuler les choses ainsi. Il n'existe pas de limites fixes à partir desquelles des mesures d'assainisse-

ment doivent être prises. Il n'existe pas non plus de taux de couverture particulier exigeant la prise de mesures drastiques. L'institution de prévoyance doit toujours juger de sa situation dans son ensemble. A cet égard, la structure des assurés joue un rôle central. La proportion de retraités, le rapport entre capitaux des retraités et capitaux des actifs ainsi que le rapport entre les capitaux et le total des salaires sont des points importants qui doivent alimenter l'évaluation.

L'évolution des marchés des placements intervenue entre-temps doit également être observée et appréciée. Seulement, cela ne doit pas aboutir à une agitation incontrôlée. Bien qu'étant une simple observation à une date de référence, le calcul des taux de couverture au 31 décembre est essentiel pour l'institution de prévoyance et pour l'autorité de surveillance puisqu'il indique l'orientation de l'assainissement. La volatilité observée dans les deux premiers trimestres, justement, montre qu'une observation trimestrielle peut être trompeuse. Par ailleurs, les assurés comprendraient mal qu'on leur prélève par exemple en janvier une cotisation d'assainissement de 1% du salaire, que ce prélèvement cesse en avril après une reprise des marchés des placements, et qu'en octobre, après une nouvelle chute des placements, la contribution d'assainissement soit portée à 2%. En raison de ces incertitudes, l'autorité de surveillance effectue un examen fondamental du programme d'assainissement selon les circonstances à la date de clôture de l'exercice. Là aussi, il faut clairement préciser que ce n'est pas l'autorité de surveillance, mais l'organe suprême qui est compétent pour assainir l'institution de prévoyance avec un rythme de direction accru et selon l'exercice correct de son pouvoir d'appréciation. L'autorité de surveillance se contente de pratiquer un contrôle juridique. En conséquence, les reprises à court terme des marchés des placements ne peuvent guère avoir d'influence sur l'activité d'examen de l'autorité de surveillance.

# La frénésie de réglementation de l'Etat aura-t-elle un effet boomerang ?



Dr Pierre Triponez,  
Conseiller national PLR  
canton de Berne

**Pierre Triponez, ancien directeur de l'Union suisse des arts et métiers, Conseiller national et membre de la CSSS (Commission de la sécurité sociale), se penche sur la « frénésie de réglementation » qui saisit les organes de l'Etat ainsi que le Parlement en matière de prévoyance professionnelle. Non sans autocritique, il constate que le 2<sup>e</sup> pilier est devenu « un ensemble extrêmement complexe où le profane ne s'y retrouve pratiquement plus ». Selon lui, la politisation croissante qui s'exprime par la votation sur l'abaissement du taux de conversion constitue un danger.**

On le sait, la base d'une réglementation de la prévoyance professionnelle pour l'ensemble de la Suisse a été jetée en 1972 par l'adoption d'une disposition correspondante dans notre Constitution fédérale (aujourd'hui : article 113 CF). Il s'est ensuivi un long processus législatif qui, douze ans plus tard, a abouti à l'entrée en vigueur, le 1<sup>er</sup> janvier 1985, de la « loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité » adoptée par le Parlement en 1982, qui introduisait l'obligation d'une prévoyance individuelle minimale des personnes exerçant une activité lucrative. Depuis lors, la législation LPP a subi diverses modifications, dont la plus importante a notamment été la 1<sup>re</sup> révision de la LPP entrée en vigueur en trois étapes entre le 1<sup>er</sup> avril 2004 et le 1<sup>er</sup> janvier 2006.

Ce cadre juridique fixé par le législateur a été et continue d'être constamment complété et concrétisé par toute une série d'ordonnances, parfois détaillées, au niveau du Conseil fédéral, de sorte que la réglementation de la prévoyance professionnelle obligatoire s'est transformée non seulement en un chantier permanent, mais aussi en une structure extrêmement complexe où le profane ne s'y retrouve pratiquement plus.

## Nécessité incontestée d'une réglementation

Nul ne contestera que la prévoyance professionnelle, dans la mesure où elle est obligatoire, a besoin d'être réglementée par l'Etat. Les piliers de cette assurance sociale doivent être mis en place par le législateur et contrôlés par les pouvoirs publics. Les assurés ont droit à ce que leurs droits et devoirs minimaux soient clairement définis dans le cadre du 2<sup>e</sup> pilier obligatoire de leur prévoyance vieillesse, et à connaître les prestations minimales qui leur reviennent légalement par exemple au titre de l'avoir de vieillesse, de la prestation de libre-passage ou en cas d'invalidité. Pour cela, il faut des prescriptions édictées par l'Etat. De même, dans le cadre des possibilités législatives, il faut créer les conditions permettant de gérer avec soin les ressources individuelles destinées à la prévoyance et les contributions des employeurs et de les investir avec profit et moyennant un risque aussi faible que possible afin de garantir dans la mesure escomptée le capital épargné resp. le droit ultérieur à une rente.

A cet effet, la loi doit prévoir des garde-fous tels que par exemple la fixation de bonifications de vieillesse, de directives pour la politique de placement des institutions de prévoyance, de prescriptions administratives ou de règles en matière de transparence. Et il est également indispensable de faire surveiller et régulièrement contrôler les exigences légales par les organes de surveillance compétents.

## Risque de verrouillage dû à une réglementation excessive

La nécessité de consignes légales et de mécanismes de contrôle a beau être reconnue, force est néanmoins de signaler que ceux-ci doivent être appropriés et adaptés à la réalité pratique et devraient se limiter à garantir une application convenable de la prévoyance professionnelle obligatoire. Une réglementation excessive due à des prescriptions indûment rigides et à un appareil de contrôle trop lourd comporte en effet le risque de restreindre exagérément la liberté qu'ont les institutions de prévoyance de concevoir des solutions axées sur les besoins spécifiques de leurs assurés.

Des prescriptions et contraintes étatiques trop restrictives entravent la souplesse des institutions de prévoyance et rendent plus difficiles les aménagements sur mesures souhaités et les plans de prévoyance novateurs. Il ne faudrait pas oublier que le paysage des caisses de pension dans notre

pays est – heureusement – diversifié et qu’il existe une saine concurrence par exemple entre les diverses caisses de pension autonomes ou les institutions collectives. Rappelons aussi que les institutions de prévoyance dirigées paritairement par les partenaires sociaux offrent des plans de prévoyance adaptés sur mesure aux besoins de leurs assurés.

### **Influence croissante de la politique**

Aujourd’hui – près de 25 ans après l’entrée en vigueur de la prévoyance professionnelle obligatoire – on peut constater que, dans les grandes lignes, le système a fait ses preuves. Le 2<sup>e</sup> pilier est devenu un élément porteur solide de la prévoyance vieillesse et a sensiblement contribué à améliorer la situation financière des assurés. Malgré ce succès, certains événements et certaines omissions dans le passé ont intensifié ces dernières années les pressions politiques visant à adopter des règles plus strictes et à renforcer la surveillance. Les évolutions parfois dramatiques des marchés financiers qui ont provoqué un découvert dans de nombreuses caisses de pension et exigé des mesures d’assainissement correspondantes ont également joué leur rôle dans cet état de choses.

Des responsables politiques inquiets et parfois méfiants ont repéré des lacunes dans la législation, certaines réelles, d’autres imaginaires, qui, selon eux, laisseraient une trop grande marge de manœuvre aux institutions de prévoyance. Les grandes compagnies d’assurance actives dans le domaine de la prévoyance professionnelle constituent une cible particulièrement appréciée. Celles-ci sont surtout soupçonnées d’absence de transparence, d’un potentiel de bénéfices débridés ainsi que de subventions croisées au détriment des assurés, qu’il conviendrait de combattre avec rigueur.

De nombreuses interventions parlementaires ont tenté, et tentent encore, de restreindre la marge de manœuvre des institutions de prévoyance en imposant des règles et des contraintes plus rigoureuses au niveau de la loi et en renforçant la surveillance. Les auteurs de ces initiatives s’accommodent du fait qu’elles puissent réduire l’offre de prestations d’assurance. En arguant de la plus grande protection offerte aux assurés, ils ferment même les yeux sur le risque qu’un excès de réglementations et de surveillance puisse entraîner une hausse exagérée des coûts administratifs.

Malgré tout, il est douteux, pour ne pas dire contreproductif, de vouloir tenter de résoudre tous les problèmes de la prévoyance professionnelle obligatoire en passant par la loi. Indépendamment du fait que dans notre démocratie référendaire, le processus législatif prend en règle générale plusieurs années, il n’est guère opportun de transformer les questions techniques d’assurance en ballon de jeu de la politique. Lorsque des règles étatiques sont nécessaires, il vaudrait souvent mieux qu’elles prennent la forme d’actes législatifs adoptés par le Conseil fédéral, bien plus rapides à adopter et plus faciles à adapter aux évolutions nouvelles. Cela ne pose d’ailleurs pas de problème sur le plan de l’Etat de droit pour autant que le Parlement accorde au Conseil fédéral la délégation de compétence correspondante.

### **Un exemple d’actualité: le taux de conversion**

Un exemple typique à cet égard est celui de la fixation du taux de conversion, dont le Parlement s’occupe déjà depuis des années et sur laquelle les électeurs vont même devoir se prononcer prochainement, puisqu’un référendum a été déposé contre la décision de l’Assemblée fédérale de décembre 2008.

On sait que pour ce taux de conversion (pourcentage auquel le capital vieillesse épargné est transformé en rente), les deux seuls facteurs déterminants au fond sont les suivants : d’une part l’espérance de vie moyenne des bénéficiaires de rentes, et d’autre part les prévisions de taux d’intérêt pour le capital épargné. Ces deux facteurs déterminants sont donc totalement « apolitiques ». Les experts sont d’avis que la fixation du taux de conversion par le Parlement à 6,4% jusqu’en 2015 pêche plutôt par excès d’optimisme. En tout cas, au terme de consultations approfondies, le Conseil fédéral avait proposé une baisse plus rapide. On peut se demander si la politisation du taux de conversion ne finira pas par avoir un effet de boomerang.

# Résultats de l'enquête 2009

## Sommaire

<b>A</b>	<b>Les institutions de prévoyance participantes et leurs assurés</b>	<b>35</b>
1	Structure des participants	
2	Institutions de prévoyance classées suivant la fortune	
3	Part des bénéficiaires de rentes par rapport aux assurés actifs	
<b>B</b>	<b>Placement de fortune, performance et taux de couverture</b>	<b>37</b>
1	Allocation des actifs des institutions de prévoyance de droit public et de droit privé	
2	Analyse détaillée de l'allocation des actifs	
3	Formes de placement sélectionnées en fonction de la taille des institutions de prévoyance	
4	Comparaison structure de placement réelle/structure de placement théorique (sans pondération)	
5	Comparaison de l'allocation des actifs sur plusieurs années	
6	Ventilation des données de performance	
7	Performance d'indices d'une sélection de catégories de placements	
8	Evolution de la performance nette	
9	Comparaison de la performance sur plusieurs années suivant les catégories de fortune	
10	Rendement visé	
11	Rendement théorique	
12	Taux de couverture	
13	Structure des institutions de prévoyance selon le taux de couverture	
<b>C</b>	<b>Aspects techniques et administration</b>	<b>45</b>
1	Primauté des caisses	
2	Provisions pour allongement de l'espérance de vie	
3	Intérêts versés sur le capital épargne	
4	Taux d'intérêt technique	
5	Taux de conversion	
6	Frais de l'administration générale par destinataire	
7	Frais de la gestion de fortune pour les titres	
8	Total des frais par destinataire	
<b>D</b>	<b>Cotisations et prestations</b>	<b>51</b>
1	Objectif de prestations pour les rentes de vieillesse	
2	Cotisations des salariés et de l'employeur	
<b>E</b>	<b>Thèmes actuels</b>	<b>52</b>
1	Année de fixation de la stratégie de placement actuelle	
2	Part des actions, rééquilibrage et couverture par des dérivés	
3	Prêt de titres, réaction à la crise financière	
4	Obtention et diffusion d'informations	
5	Limites de taux de couverture pour les interventions	
6	Mesures d'assainissement	

### 1 Structure des participants

---

**289 institutions de prévoyance autonomes et partiellement autonomes**

---

dont

---

48 institutions de prévoyance de droit public

---

16 institutions communes ouvertes

---

14 fondations collectives

---

dont 1 institution de prévoyance de droit public

---

---

**CHF 349 milliards de fortune de prévoyance**

---

---

CHF 247 milliards caisses de pension ou fondations communes fermées

---

CHF 35 milliards fondations communes ouvertes

---

CHF 67 milliards fondations collectives

---

---

**2 283 100 destinataires**

---

---

1 742 800 assurés actifs

---

540 300 bénéficiaires de rentes

---

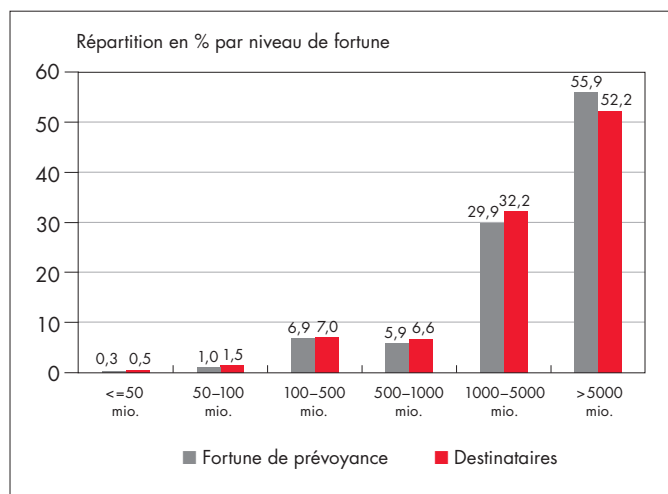
Cette année, 289 institutions de prévoyance (contre 265 l'an dernier) représentant une fortune de CHF 349 milliards (404) ont pris part à l'enquête Swisscanto 2009 (contenant des données au 31 décembre 2008). Le recul marqué de la fortune indiquée, malgré l'augmentation du nombre de participants, est essentiellement dû aux pertes de placements subis par suite de la crise financière.

La comparaison avec la dernière statistique disponible des caisses de pension établie par l'Office fédéral de la statistique (OFS), qui comporte des chiffres à fin 2007, permet de tirer des conclusions intéressantes quant à la possibilité de transférer les résultats de l'enquête Swisscanto auprès des caisses de pension à l'ensemble des institutions de prévoyance. Un peu plus de 10% des 2543 institutions de prévoyance enregistrées en 2007 et près de la moitié des 98 institutions de droit public ont participé à notre enquête. La fortune de la prévoyance professionnelle est chiffrée par l'OFS à 605 milliards de francs à fin 2007. Compte tenu des pertes de placements subies depuis lors, on peut conclure que l'enquête Swisscanto auprès des caisses de pension couvre à nouveau plus de 60% de la fortune totale du 2<sup>e</sup> pilier.

L'enquête Swisscanto recense 2,3 (2,2) millions de destinataires. A fin 2007, l'OFS estime le nombre total d'assurés en activité à 3,5 millions et celui des bénéficiaires de rentes à 0,91 millions, ce qui donne un total de 4,41 millions d'assurés. L'étude représente donc un peu plus de 52% de tous les destinataires.

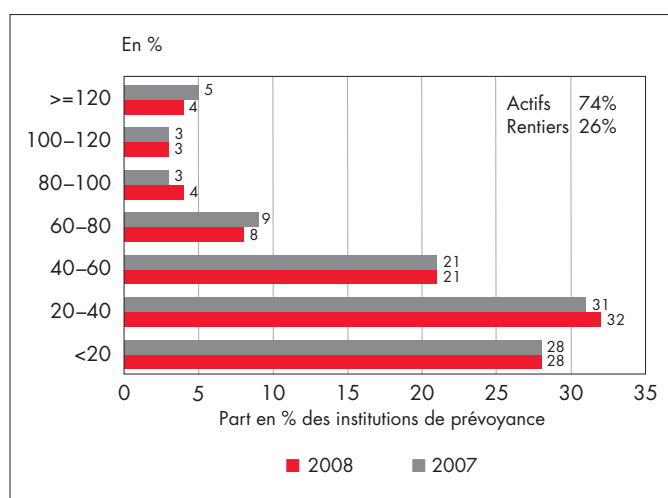
Ces comparaisons permettent de faire deux constats: 1) Les résultats de l'enquête représentent la situation en particulier des grandes caisses et des caisses de taille moyenne pour une majorité de destinataires. 2) Pour pouvoir en tirer des conclusions plus larges applicables à la totalité du 2<sup>e</sup> pilier, il faut intégrer des coefficients de pondération importants en fonction de la fortune ou du nombre de destinataires des caisses de pension participantes.

## 2 Institutions de prévoyance classées suivant la fortune



L'enquête est dominée par les institutions de prévoyance détenant pour plus de CHF 1 milliard de placements. La statistique officielle des caisses de pension présente elle aussi une différenciation tout aussi tranchée concernant la taille des caisses. Les 10% des institutions de prévoyance (IP) les plus grandes couvrent plus de 80% des assurés actifs, et aussi 80% de la fortune totale.

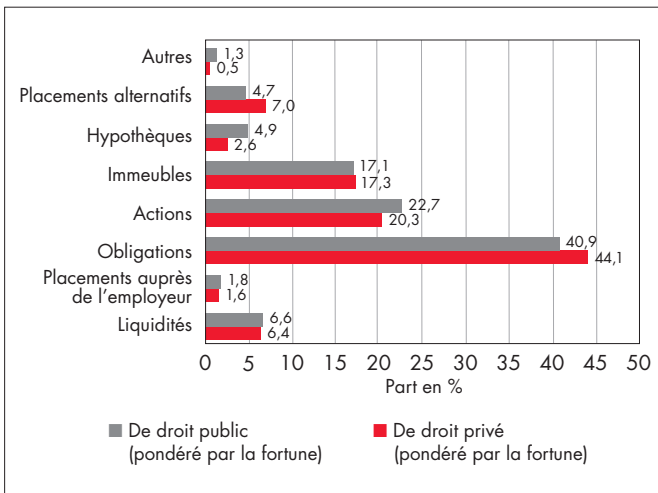
## 3 Part des bénéficiaires de rentes par rapport aux assurés actifs



Ces derniers mois, la question de savoir si les retraités devraient être davantage impliqués dans l'assainissement des institutions de prévoyance a été débattue dans les médias. Certains ont indiqué à ce propos qu'un assainissement allait peser indûment sur les assurés actifs, surtout pour les caisses présentant une part élevée de retraités et un fort découvert. Les résultats de l'enquête apportent un éclairage intéressant sur ce débat. Dans 8% des caisses participantes, le nombre des bénéficiaires de rentes dépasse celui des cotisants. Transposé à l'ensemble des institutions de prévoyance, cela signifie que le rapport entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes est de 70 à 30% pour les caisses de droit public et de 79 à 21% pour les caisses de droit privé.

## B Placement de fortune, performance et taux de couverture

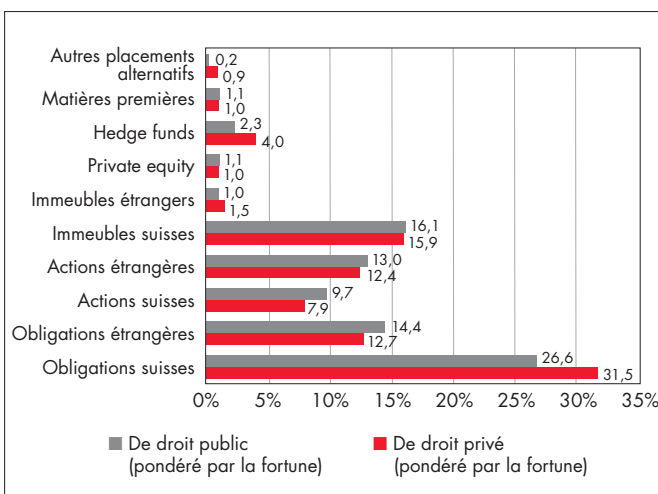
### 1 Allocation des actifs des institutions de prévoyance de droit public et de droit privé



L'allocation des actifs pondérée en fonction de la fortune présente des variations marquées par rapport à l'année précédente. Celles-ci sont clairement dues aux événements sur les marchés financiers et sont largement parallèles dans les institutions de prévoyance de droit privé et dans celles de droit public. On remarquera le recul de la quote-part des actions : dans les institutions de droit privé, elle passe de 27 à 20% en moyenne, dans celles de droit public, de 29 à 23%. Il s'agit là des quotes-parts d'actions les plus faibles depuis que l'enquête est effectuée.

La part des obligations a augmenté de 41 à 44% dans les institutions de prévoyance de droit privé, et de 36 à 41% dans celles de droit public. La part de l'immobilier a augmenté de l'ordre de 2 points de pourcentage. L'évolution des placements alternatifs est surprenante ; on enregistre une hausse de 6,7 à 7,0% dans les caisses de droit privé, mais une diminution de 5,3 à 4,7% dans les caisses de droit public. Ces résultats doivent surtout être replacés dans l'intéressant contexte du vif débat sur l'entrée en vigueur de l'OPP2 révisée, avec le catalogue de placements élargi : depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2009, les « placements alternatifs » jusqu'à une proportion de 15% ne demandent plus de justification.

### 2 Analyse détaillée de l'allocation des actifs



L'analyse détaillée montre que les caisses de droit public présentent une part d'obligations suisses nettement moins élevée que les caisses de droit privé. En revanche, elles sont plus fortement engagées dans le segment des hypothèques et des obligations étrangères. On ne constate que de légères différences dans le domaine des placements alternatifs pour les matières premières et le private equity ; en revanche, les institutions de droit privé détiennent des parts plus importantes en hedge funds.

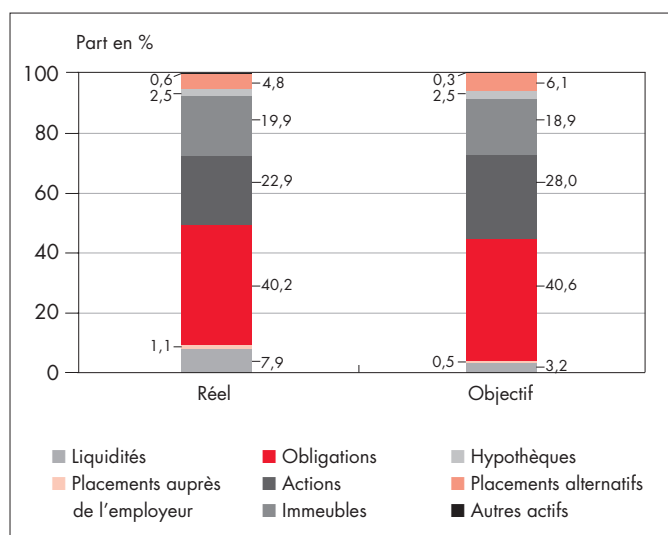
### 3 Formes de placement sélectionnées en fonction de la taille des institutions de prévoyance

Catégorie d'actifs en mio. CHF	Moyenne de la part de capital par catégorie d'actifs en %					
	<=50	50-100	100-500	500-1000	1000-5000	>5000
Fondations de placement	47,5	30,5	14,9	22,1	23,0	14,6
Fonds de placement	27,3	27,3	28,4	31,4	18,7	11,3
Sociétés de participation	1,2	0,0	2,0	0,6	1,4	0,6
Mandats de catégories individuelles	6,8	13,1	31,5	29,4	36,8	39,2
Mandats mixtes	41,0	44,2	45,7	16,4	1,5	0,1
Placements indiciels	1,8	10,8	18,6	16,9	26,3	27,7
Placements durables	2,4	3,8	0,8	1,3	3,2	16,9
Produits structurés	4,1	5,3	2,1	2,3	2,3	1,0

Le choix des formes de placement et des instruments correspondants dépend étroitement de la taille de la fortune de la caisse. Globalement, le tableau ne s'est pas fondamentalement modifié, même si cette année, les parts de fortune de l'échantillon s'écartent parfois sensiblement de celles des années précédentes. Les fondations de placement, les fonds de placement et les mandats mixtes continuent à jouer un rôle important dans les institutions de prévoyance petites ou de taille moyenne. Plus la taille de la caisse augmente,

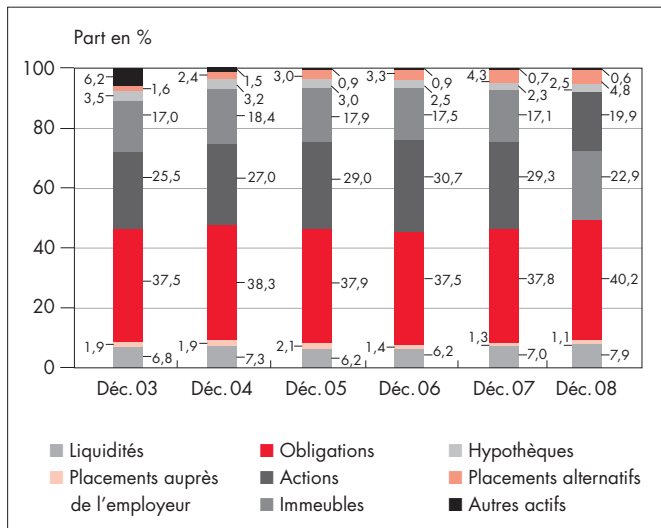
plus la part des mandats mixtes diminue pour finir par avoiser zéro. La ventilation montre également que les fondations de placement sont toujours fortement implantées même dans les grandes et les très grandes caisses. La tendance aux placements indiciels s'est accentuée, toutes catégories de fortune confondues. On relèvera l'étonnant bond de la part en pourcentage des placements durables dans les institutions de prévoyance ayant une fortune supérieure à CHF 5 milliards.

### 4 Comparaison structure de placement réelle/structure de placement théorique (sans pondération)



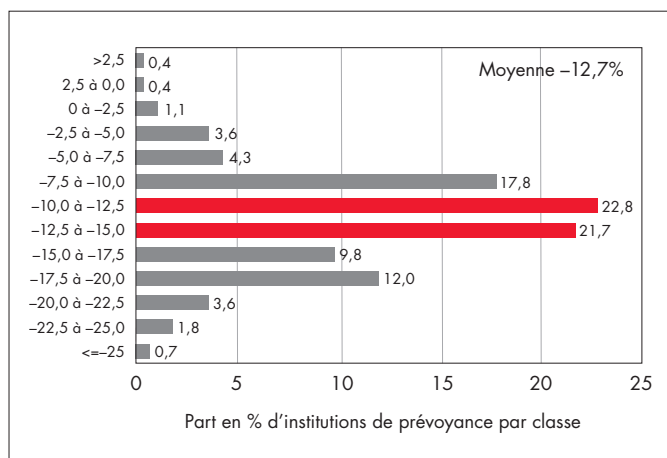
Si l'on attribue la même pondération à chaque caisse participante, on obtient en 2008, surtout dans le domaine de l'immobilier, des écarts importants par rapport à la représentation de l'allocation des actifs au point 1, qui est pondérée en fonction de la fortune. L'immobilier obtient une pondération de 3 points de pourcentage supérieure. La comparaison entre l'allocation réelle non pondérée et la structure visée, également non pondérée, révèle l'important écart escompté au niveau des actions, de plus de 5 points de pourcentage. La part importante et non recherchée en tant que telle des liquidités, de près de 8%, va dans le droit fil de cette constatation. La grandeur cible n'est que de 3%. Par comparaison avec la valeur déjà accrue à fin 2007, on obtient une hausse de 4 bons points de pourcentage. Depuis plusieurs années, les institutions de prévoyance détiennent en réserve des liquidités importantes, qu'elles peuvent investir en cas de reprise boursière marquée. Dans le courant de l'année 2009, certaines institutions de prévoyance ont commencé à consolider leurs placements en actions.

## 5 Comparaison de l'allocation des actifs sur plusieurs années



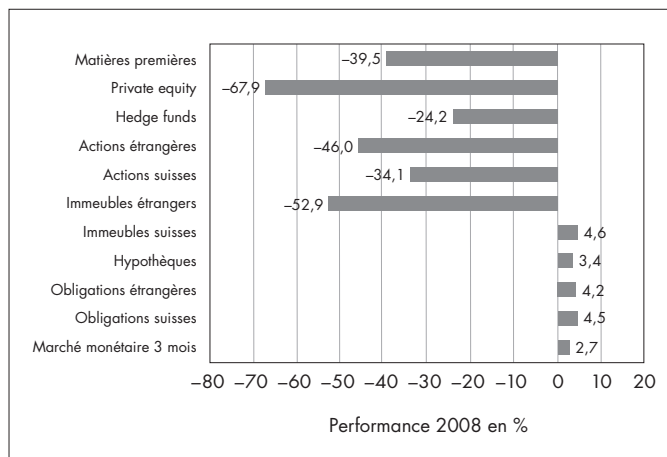
La comparaison sur plusieurs années de l'allocation des actifs (sans pondération), calculée à partir des indications fournies par les participants aux diverses enquêtes, plaide en faveur d'une ventilation relativement stable de la fortune entre les diverses catégories de placements. Les différences les plus marquées se manifestent dans le domaine des titres à dividendes. Leur quote-part suit pour l'essentiel l'évolution des marchés des actions. L'allocation des actifs actuelle semble plutôt conservatrice. La quote-part des actions est relativement faible. Les catégories Liquidités et Obligations ont atteint un niveau record en comparaison sur plusieurs années. Les rendements extrêmement faibles sur le marché monétaire ainsi que les tensions sur les marchés des emprunts ne permettent pas aisément aux responsables de placements d'investir avec des rendements intéressants les fonds nouvellement versés par les assurés ainsi que les remboursements venant des portefeuilles obligataires – dont on sait qu'ils présentent une échéance moyenne plutôt faible – sans assouplir ne serait-ce que légèrement le critère de la sécurité maximale des placements. Un déplacement durable des placements en direction des valeurs nominales et uniquement des meilleurs débiteurs a tendance à avoir une répercussion négative à moyen terme sur le niveau de rendement et donc de prestations. Ces dernières années, les placements alternatifs ont nettement gagné du terrain pour atteindre en moyenne une part ayant un effet sur la performance. Mais l'an dernier, ils n'ont pas réussi à atteindre l'objectif consistant à apporter des rendements positifs dans toutes les situations de marché, si bien qu'ils sont rejetés par divers commentateurs qui les jugent inappropriés pour les institutions de prévoyance.

## 6 Ventilation des données de performance



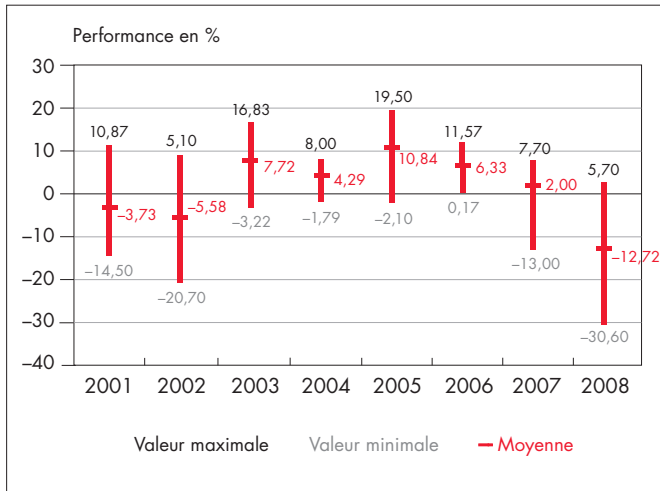
Moins de 1% des institutions de prévoyance participantes, soit 2 en chiffres absolus, ont réussi à réaliser une performance positive en 2008. Deux autres ont subi des pertes supérieures à 25%. Plus des deux cinquièmes des résultats des institutions de prévoyance se situent dans la plage entre -10 et -15%. Globalement, la performance réalisée est de -12,7%, ce qui correspond à peu près au résultat de l'allocation des actifs réelle à fin 2007 dans l'hypothèse où aucun rééquilibrage n'a été opéré en 2008. Sur le plan individuel, la répartition de la fortune et la performance doivent toujours être observées à titre individuel et appréciées compte tenu de la capacité à prendre des risques.

## 7 Performance d'indices d'une sélection de catégories de placements



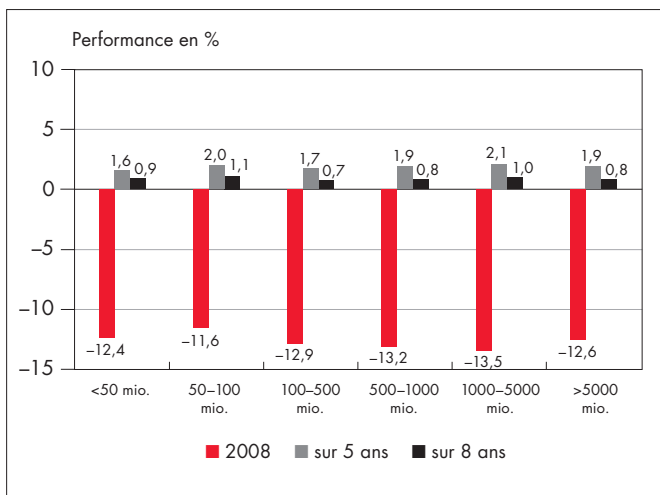
Parmi les indices observés, ceux des catégories de placements Liquidités (Citigroup CHF 3m), Obligations en CHF (SBI AAA-BBB) et Obligations étrangères (CG World Government Bond Index), Hypothèques (BNS) ainsi que Immeubles suisses (CAFP) ont réalisé des rendements annuels positifs. En revanche, les placements en actions (SPI, MSCI) ont provoqué des pertes, même plus importantes que dans les années 1930. Les indices pour les Hedge funds (HFRX Global HF Index), les Matières premières (DJ-AIG Commodity Index) et le Private equity (LPX) ont également enregistré des reculs de rendement importants. De même l'indice utilisé à titre de substitution pour les Immeubles étrangers (EPRA/NAREIT Global Index) a massivement perdu de sa valeur.

## 8 Evolution de la performance nette



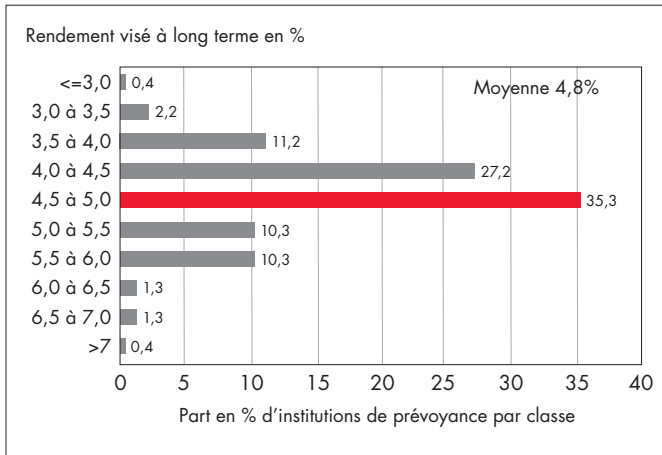
L'amplitude pour les chiffres de performance enregistrés a atteint un niveau record pour 2008 avec 36 points de pourcentage par comparaison avec les enquêtes précédentes. Elle est en particulier le résultat de l'évolution du cours des actions. Bien entendu, plus leur variation est importante au cours d'une année, plus l'amplitude des performances réalisées est grande, en raison des parts variables d'actions présentes au sein des portefeuilles. L'an dernier, cette tendance a encore été renforcée par les pertes simultanées subies dans le domaine des placements alternatifs, qui ont évolué dans le même sens que les actions, c'est-à-dire à la baisse.

## 9 Comparaison de la performance sur plusieurs années suivant les catégories de fortune



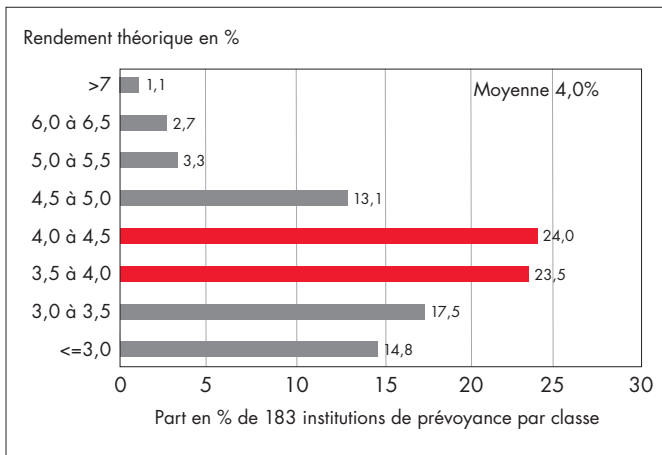
L'examen de la performance sur plusieurs années révèle de manière impressionnante l'ampleur de la charge financière assumée par les institutions de prévoyance en raison des pertes de rendements au cours de l'année sous rapport. On est surtout frappé par la performance négative extraordinaire de l'an dernier, mais les chiffres relatifs aux périodes moyennes sur 5 et 8 ans sont tout aussi inquiétants. Certes, ce sont là des périodes choisies arbitrairement, mais dont les données sont révélatrices. Alors que sur 5 ans, la performance moyenne enregistrée se situe encore entre 1,6 et 2,1%, elle oscille entre 0,7 et 1,1% sur 8 ans pour les diverses catégories de tailles des institutions de prévoyance. Remarquons cependant pour nuancer cette observation que la période de 8 ans inclut non seulement le krach de 2008, mais aussi celui de 2001-2002. Ainsi, les caisses n'ont pratiquement pas réalisé de gains en capitaux de manière globale, mais ont dû verser un taux d'intérêt minimum situé entre 2,25 et 3,0% sur l'ensemble de cette période. Si les années 2009 et 2010 se terminent sur une progression nette, le tableau devrait de nouveau se présenter sous un jour sensiblement meilleur.

## 10 Rendement visé



Il existe actuellement un fossé considérable entre le rendement réalisé et le rendement visé. Près de 60% des institutions de prévoyance participantes aspirent à une performance d'au moins 4,5%, 26% à une valeur entre 4,0 et 4,5%. La valeur moyenne se situe à 4,8%. Les paramètres fixés par la loi ne permettent d'ailleurs pas de rendements inférieurs à long terme. Le taux de conversion actuel de 6,8% repose sur un taux d'intérêt technique de 4%, ce qui présuppose des intérêts de l'ordre de 5% sur les capitaux des retraités. La différence par rapport aux rendements effectivement réalisés (voir point 9) est évidente.

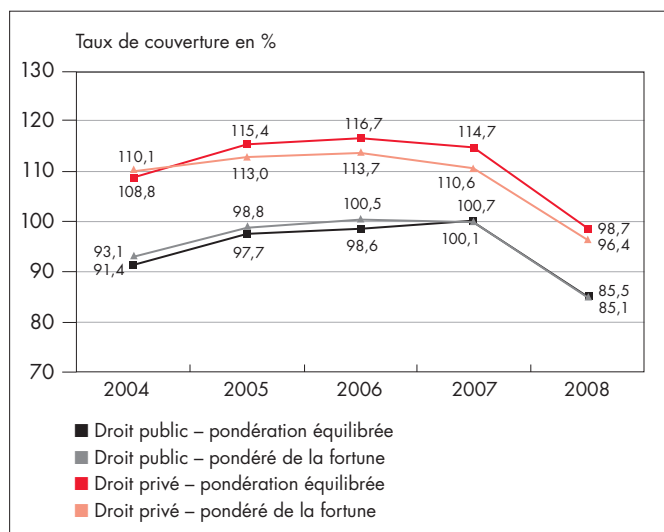
## 11 Rendement théorique



Le rendement théorique qu'une caisse doit atteindre au minimum pour stabiliser son taux de couverture est fixé à un niveau un peu moins élevé que le rendement visé. Il a été indiqué par près des deux tiers des institutions de prévoyance participantes. Sa valeur moyenne est de 4%. Durant la période observée, le rendement visé et le rendement théorique ont probablement été atteints par un très petit nombre d'institutions de prévoyance.

Le rendement visé et le rendement théorique ne sont pas définis de manière précise, par exemple en fonction du taux de couverture. Il n'en reste pas moins que l'on peut déduire des résultats qu'en règle générale, les rendements nécessaires sont d'au moins 3,5% environ. Un pourcentage inférieur suffit uniquement pour couvrir le taux d'intérêt minimal prescrit. Mais si l'on tient également compte des provisions requises ainsi que des coûts administratifs, on arrive rapidement entre 4 et 5%, chiffre que la majorité des caisses ayant répondu indique comme étant l'objectif recherché.

## 12 Taux de couverture



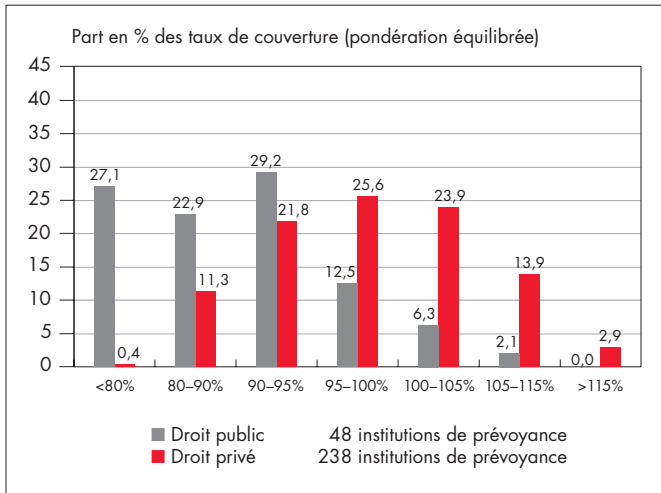
Dans le courant de l'année 2008, le taux de couverture moyen pondéré en fonction de la fortune a diminué d'environ 111 à 96% (de 115 à 99% sans pondération) pour les caisses de droit privé. Ce recul correspond grosso modo à la baisse des performances sur les placements augmentée des intérêts moyens versés sur les capitaux d'épargne resp. de couverture des assurés actifs et des retraités. Il faut comparer les taux de couverture actuels au taux moyen visé de 115% indiqué par les caisses de pension.

On notera la différence de plus de 2 points de pourcentage entre le résultat avec et sans pondération en fonction de la fortune. Il permet de conclure que les petites institutions de prévoyance présentent en moyenne un taux de couverture plus élevé. Cette interprétation se recoupe avec les constats des autorités de surveillance cantonales qui ont recensé dans leur enquête une part de caisses en découvert plus faible par rapport au total des institutions de prévoyance.

Pour les caisses de droit public, le taux de couverture moyen, avec et sans pondération de la fortune, a diminué de 100 à 85%. Il convient cependant de relever que la plupart des caisses de droit public disposent d'une garantie totale ou partielle de l'Etat et que bien souvent, elles ne recherchent pas une couverture intégrale.

Les institutions de prévoyance ont à nouveau subi des pertes au 1<sup>er</sup> trimestre de l'année civile 2009. Jusqu'au milieu de l'année, la situation financière s'est nettement améliorée grâce à la reprise sur les marchés boursiers, sans dissiper totalement les tensions pour autant.

### 13 Structure des institutions de prévoyance selon le taux de couverture

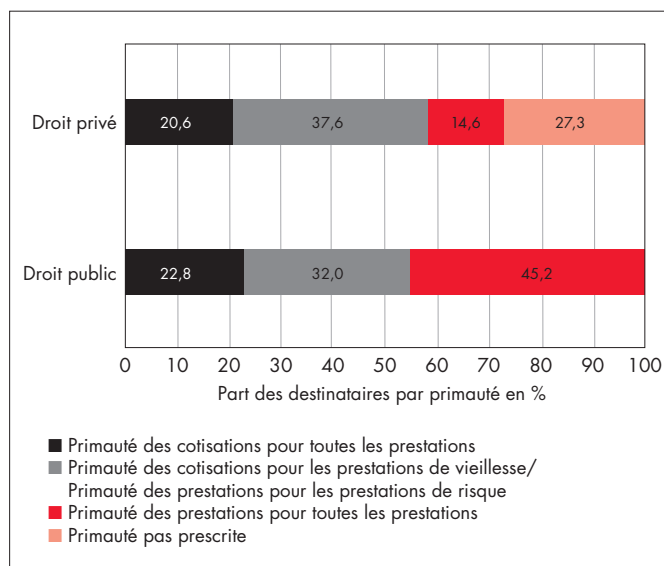


Parmi les institutions de prévoyance de droit privé participantes, 59% présentaient à fin 2008 un découvert, 41% un excédent. Pour les caisses de droit public, les chiffres correspondants sont : 91,6% en découvert, 8,4% en excédent. L'Office fédéral des assurances sociales a indiqué en avril 2009 que la part des institutions de prévoyance en découvert était de 57%. Compte tenu de la structure particulière des participants à l'enquête Swisscanto, où les assez grandes institutions de prévoyance sont plutôt surreprésentées, on peut noter que ces résultats se recourent dans une large mesure.

Fin 2007, le pourcentage des caisses de droit privé en découvert n'était encore que de 3%. 7% des institutions de prévoyance participantes se classaient entre 100 et 105% et 48% entre 105 et 115%. 42% présentaient même des taux de couverture de 115% et plus, c'est-à-dire des valeurs généralement considérées comme appropriées pour une quote-part d'actions de 25 à 30%. L'an dernier, une caisse de droit public participante sur deux a tout de même pu présenter un taux de couverture d'au moins 100%.

## C Aspects techniques et administration

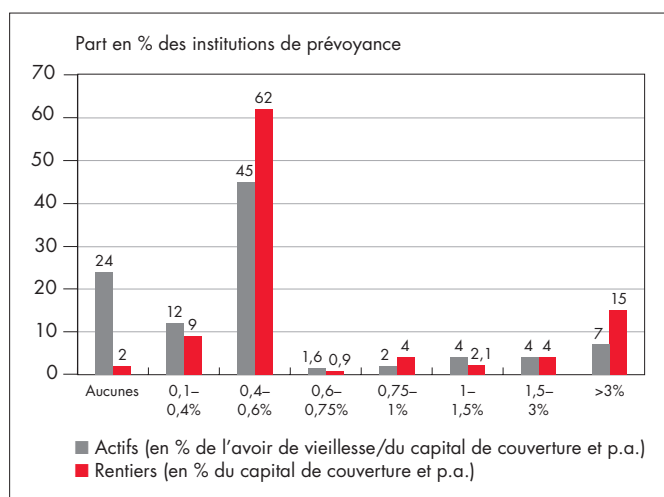
### 1 Primauté des caisses



Le changement de primauté des caisses de droit public anime toujours les débats politiques, ce qui montre que les assurés sont parfaitement conscients des avantages de la primauté des prestations. Mais là aussi, la tendance va nettement en faveur de la primauté des cotisations.

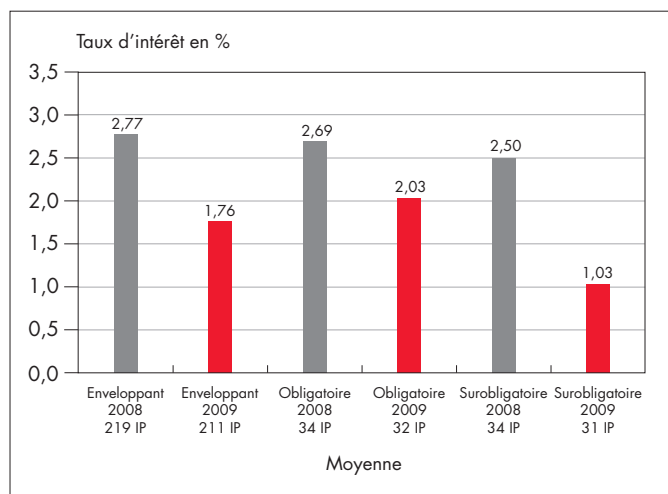
Les résultats de l'enquête montrent également que dans le secteur privé, la primauté des prestations est devenue l'exception. Seulement 15% des destinataires sont assurés par un plan de prévoyance en primauté des prestations. En revanche, ce pourcentage est de l'ordre de 45% pour les institutions de prévoyance de droit public. Mais on relèvera également que dans les deux secteurs, la primauté des cotisations intégrale (pour prestations de vieillesse et de risque) n'est appliquée que par environ 20% des caisses et que la forme mixte combinant primauté des cotisations pour les prestations de vieillesse et primauté des prestations pour les prestations de risque (invalidité et décès avant le départ à la retraite) domine.

### 2 Provisions pour allongement de l'espérance de vie



Les provisions actuarielles sont calculées par les experts en assurances de pension sur la base de tableaux périodiques reflétant la mortalité au moment de l'établissement du tableau. Avec les provisions inscrites au bilan, ils tiennent compte du fait que depuis des décennies, la mortalité ne cesse de diminuer d'une manière étonnamment continue. En réponse à la question des provisions effectuées par année, plusieurs caisses signalent avoir défini un taux pour le montant du capital de couverture total, et l'ont indiqué. L'analyse de détail et la comparaison avec les années précédentes révèlent qu'une provision de 0,5% du capital de couverture par an est considérée comme appropriée pour couvrir les risques liés à une longévité prolongée.

### 3 Intérêts versés sur le capital épargne

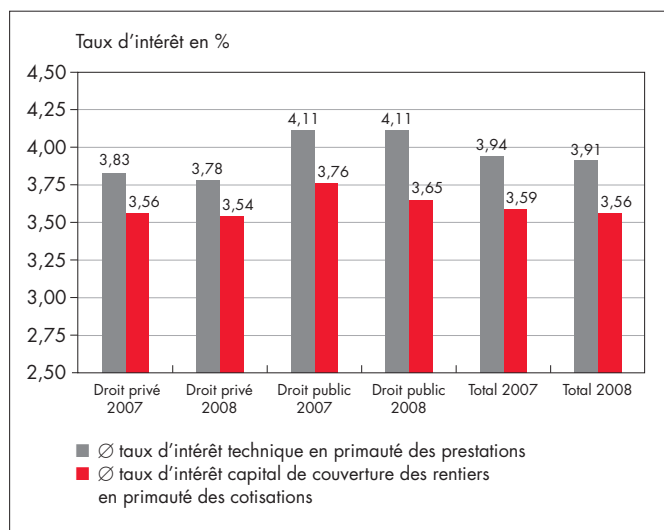


Les intérêts versés sur les capitaux d'épargne pour 2008 doivent être replacés dans le contexte du taux d'intérêt LPP. On sait que celui-ci s'élevait à 2,75% pour 2008.

La majorité des institutions de prévoyance applique un plan de prévoyance enveloppant. Les intérêts versés sur le capital épargne le sont généralement avec un taux unique fixé par l'institution de prévoyance. L'avoire de vieillesse LPP reçoit simplement le taux d'intérêt LPP conformément à des comptes témoins. Dans ces plans de prévoyance, les intérêts versés pour 2008 sont en moyenne légèrement supérieurs au taux d'intérêt LPP. Un récapitulatif supplémentaire (établi à des fins internes) montre qu'un nombre considérable de ces institutions de prévoyance a appliqué un intérêt moindre, voire nul, selon le principe de l'imputation. Cela est considéré comme une mesure d'assainissement, autorisée uniquement en cas de découvert. Le taux d'intérêt de 1,8% pour 2009 donne à penser que d'autres caisses prévoient des mesures au niveau des taux d'intérêt afin d'améliorer le taux de couverture.

Il est surprenant de constater que dans la rubrique « obligatoire 2008 » (plan de prévoyance qui n'inclut que la prévoyance obligatoire selon la LPP), le taux d'intérêt ne s'élève qu'à 2,69%. Cela montre que certaines institutions de prévoyance en découvert prévoient dans leur règlement la possibilité de ne pas atteindre le taux minimal à condition que la différence ne dépasse pas 0,5 point de pourcentage, et ont effectivement appliqué cette mesure. Les assez rares caisses ayant une prévoyance fractionnée ont rémunéré les avoires d'épargne surobligatoires de 2,5% en moyenne en 2008, mais prévoient pour 2009 une réduction massive à la moitié du taux d'intérêt minimum de 2% prescrit par le Conseil fédéral.

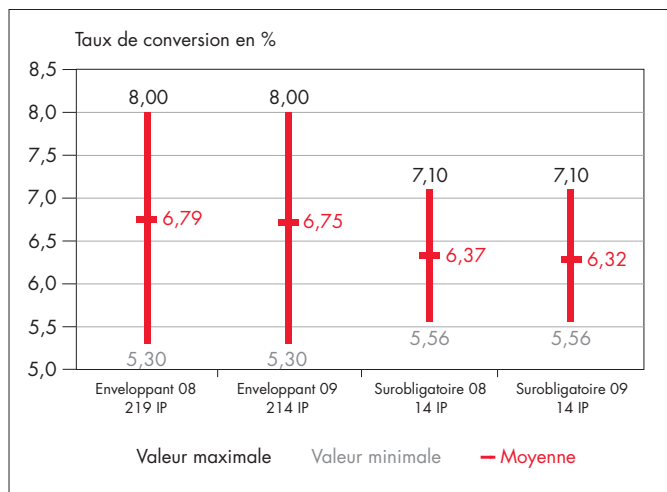
## 4 Taux d'intérêt technique



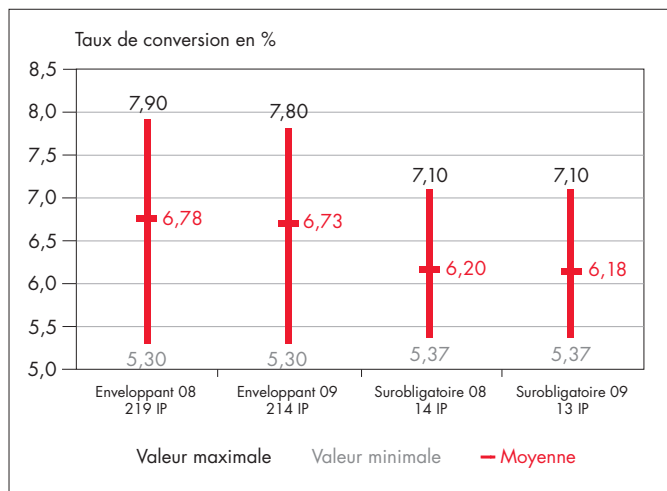
Par rapport à 2007, les institutions de prévoyance n'ont que légèrement revu à la baisse le taux d'intérêt technique. Au vu de l'évolution générale des taux d'intérêt, la nécessité d'une diminution est largement incontestée. En fait, sous l'effet du niveau peu élevé des taux depuis près de 10 ans (en particulier pour les obligations de première classe) et des faibles rendements réalisés sur la fortune, il serait normal de diminuer le taux d'intérêt technique. Mais cette mesure augmenterait le capital de prévoyance nécessaire pour couvrir les engagements, resp. le capital de couverture, et abaisserait encore le taux de couverture. La décision de réduire le taux d'intérêt technique est donc difficile à prendre dans la situation actuelle.

## 5 Taux de conversion

### Hommes



### Femmes



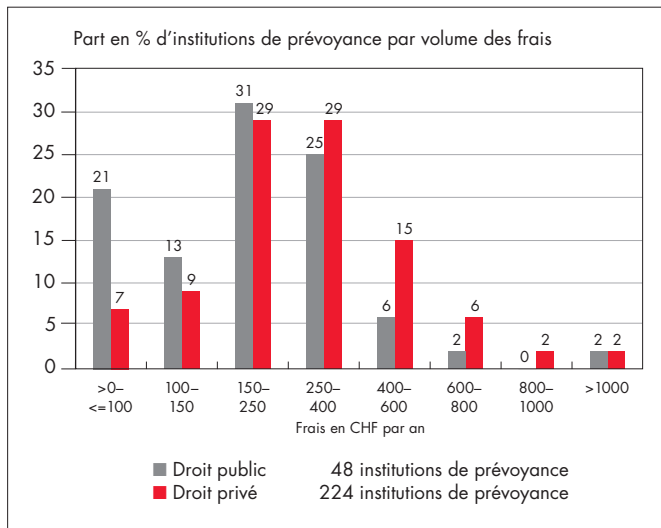
Conformément à la 1<sup>re</sup> révision de la LPP, le taux de conversion baissera par étapes à 6,8% pour les hommes d'ici 2014, et d'ici 2013 pour les femmes. Pour 2008, le taux de conversion LPP applicable est de 7,05% (hommes) et 7,00% (femmes). La réduction du taux de conversion LPP à 6,4% pour la prévoyance professionnelle obligatoire, décidée par le Parlement lors de la session d'hiver 2008, est remise en cause par voie de référendum.

Dans ce contexte, il est intéressant d'étudier les taux de conversion appliqués par les institutions de prévoyance pour les plans de prévoyance surobligatoires et pour les plans enveloppants, où il est autorisé de ne pas atteindre le taux de conversion minimum.

Dans les plans de prévoyance enveloppants (qui rassemblent partie obligatoire et partie surobligatoire), le taux moyen applicable pour les hommes est déjà aujourd'hui de 6,79% (contre 6,84% l'an dernier), et de 6,78% pour les femmes (6,84%). Pour 2009, d'autres réductions légères sont prévues. Les institutions de prévoyance qui gèrent séparément la prévoyance surobligatoire aboutissent même à un taux moyen de 6,37% (6,12%) pour les hommes et 6,20% (6,03%) pour les femmes. Observons cependant que ces chiffres reposent sur les indications d'à peine 13 (25) institutions de prévoyance.

Ces résultats montrent clairement qu'une majorité d'institutions de prévoyance considère les chiffres actuellement imposés comme trop élevés.

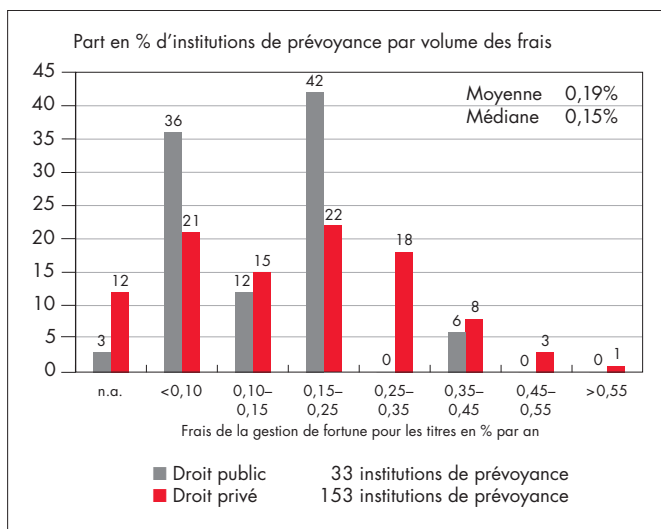
## 6 Frais de l'administration générale par destinataire



Le recensement des coûts administratifs continue à poser des problèmes malgré les nouvelles règles de présentation des comptes (OPP2, Swiss GAAP RPC 26). Il est peu probable que même les très grandes institutions, dans des conditions optimales, puissent réussir à dépenser CHF 100 ou moins par assuré, comme l'indique un nombre assez important de participants à l'enquête, conformément au graphique. Tout porte à croire que les coûts supportés par l'employeur ne sont pas toujours intégrés aux comptes annuels des institutions de prévoyance, ou ne le sont que partiellement. La moyenne calculée de CHF 325 (année précédente CHF 306) est assez réaliste selon notre expérience, mais reste quand même encore un peu trop faible.

(Pour l'interprétation des données, on n'a pris en considération que les institutions de prévoyance comptant plus de 25 destinataires.)

## 7 Frais de la gestion de fortune pour les titres

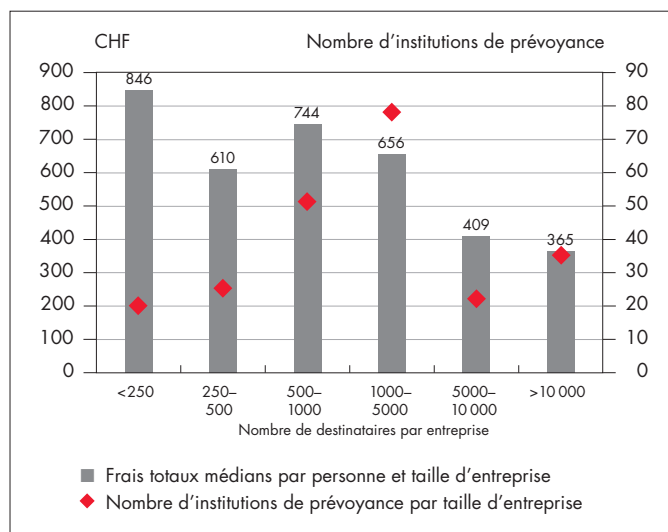


Les frais de gestion de la fortune, sans les frais de gestion immobilière, difficiles à délimiter, ont légèrement diminué par rapport à l'année précédente. La moyenne est passée de 0,21 à 0,19% de la fortune, la valeur médiane est même passée de 0,25 à 0,15%.

Les valeurs réelles sont sans doute également supérieures à la valeur moyenne qui ressort des indications fournies par les institutions de prévoyance. Il y a lieu de supposer que des pressions générales continuent à s'exercer sur les frais de transaction. Mais les comptes annuels intègrent souvent uniquement les frais de la gestion de fortune payés directement (frais de mandats, droits de garde, commissions, etc.), en omettant les frais encourus à l'intérieur d'un placement collectif (placements indirects).

(Pour l'interprétation des données, on n'a tenu compte que des institutions de prévoyance dont les frais de gestion de la fortune s'élèvent à plus de 0,035% de la fortune totale.)

## 8 Total des frais par destinataire

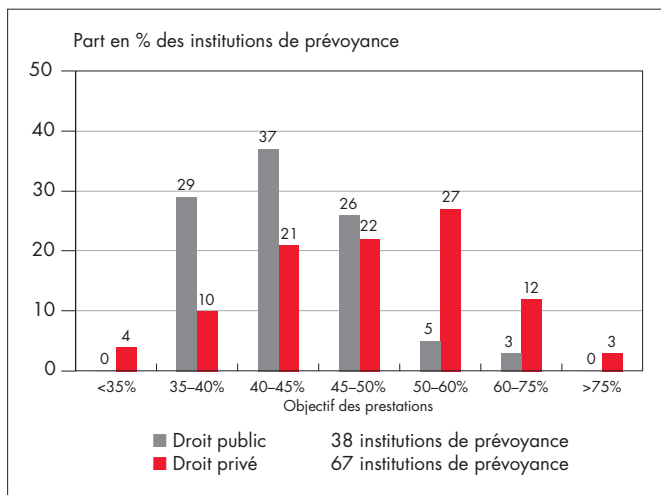


Le graphique montre le rapport escompté entre la taille de l'institution de prévoyance et le montant des frais. La médiane pour les diverses catégories montre la gamme qui va de CHF 846 pour les plus petites caisses à CHF 365 pour les plus grandes. Par comparaison avec l'année précédente, on constate de manière générale une réduction surprenante des coûts. Dans l'enquête de l'année dernière, le montant pour le groupe des institutions de prévoyance ayant moins de 250 destinataires était de CHF 1169, pour celui des caisses de plus de 10000 destinataires de CHF 438 francs. Même si l'on tient compte du fait que certaines modifications sont intervenues parmi les participants, des éventuelles erreurs systématiques devraient tout de même avoir les mêmes incidences dans les deux enquêtes. En outre, les frais se sont réduits de l'ordre de 20% dans toutes les catégories d'institutions de prévoyance. La cause de cette nouvelle réjouissante n'a pas pu être étudiée de plus près en raison du matériel chiffré disponible. Elle tient peut-être à une plus grande sensibilisation aux coûts de la part des organes de prévoyance, et au fait qu'en 2008, les caisses n'ont sans doute pratiquement plus encouru de frais en liaison avec la mise en œuvre de la 1<sup>re</sup> révision de la LPP.

(Pour l'interprétation des données, on n'a tenu compte que des institutions de prévoyance dont les frais de gestion de fortune sont supérieurs à 0,035%, qui comptent plus de 25 destinataires et dont les frais totaux annuels sont inférieurs à CHF 2500.)

## D Cotisations et prestations

### 1 Objectif de prestations pour les rentes de vieillesse

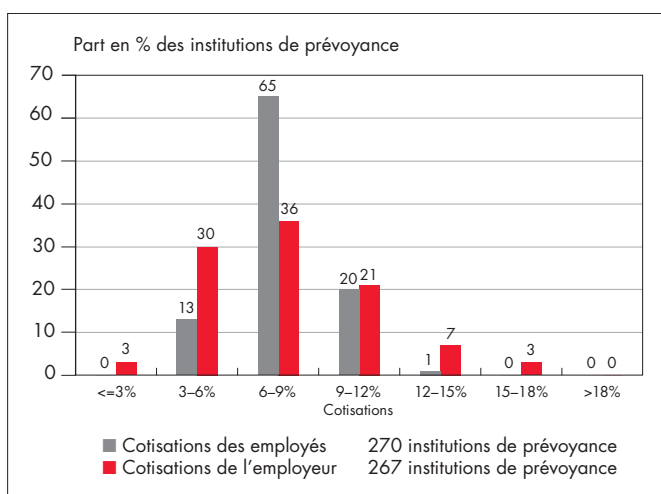


Dans un plan de prévoyance à primauté des prestations, il est possible d'indiquer directement l'objectif de prestations, à savoir la rente de vieillesse pour une durée de cotisation intégrale. Pour un plan de prévoyance à primauté des cotisations (caisse d'épargne avec assurance complémentaire des risques), le montant prévisible de la rente de vieillesse pour une durée de cotisation intégrale peut être calculé « selon le modèle », c'est-à-dire sur la base d'hypothèses de calcul des institutions de prévoyance en matière d'évolution du salaire, d'intérêts versés sur le capital épargné et de taux de conversion au moment du départ à la retraite.

La base de l'interprétation est constituée par un salaire AVS de CHF 80 000 au moment du départ à la retraite. On sait que la prévoyance obligatoire (à l'aide du montant de coordination, du montant des avoirs de vieillesse, du taux de conversion) est conçue de manière à ce que pour un salaire AVS de CHF 82 040 (montant limite supérieur selon la LPP, état en 2009), on obtient une rente de vieillesse de 35 à 40% du dernier salaire AVS avant le départ à la retraite. Pour une prévoyance vieillesse bien conçue, la rente de vieillesse correspondante est d'autant plus élevée.

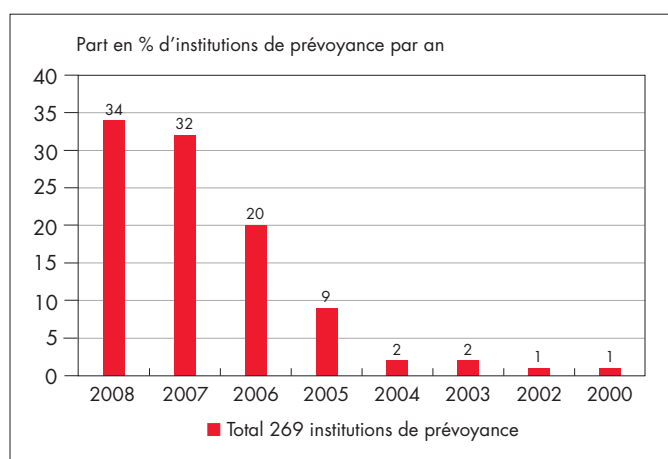
Le graphique montre que les institutions de prévoyance ayant répondu aspirent en majorité à des objectifs supérieurs au niveau de 40%, ce qui est plus marqué pour les caisses de droit privé que pour celles de droit public.

### 2 Cotisations des salariés et de l'employeur



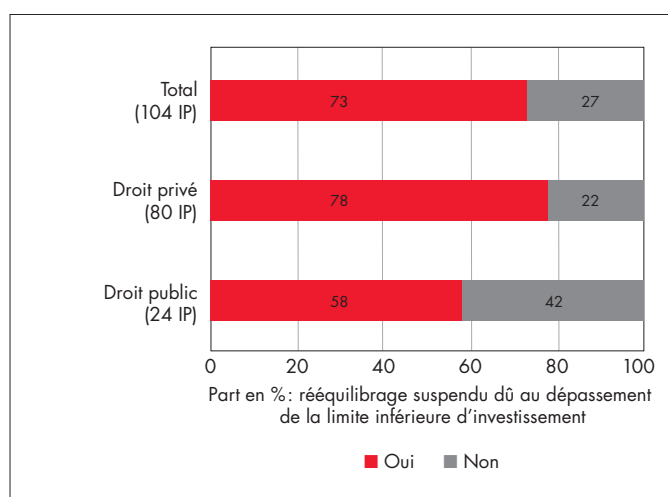
Les cotisations versées à la prévoyance professionnelle par les assurés et par leur employeur montrent les énormes différences en termes de niveau de la prévoyance à l'intérieur du 2<sup>e</sup> pilier. Ainsi, les cotisations des salariés vont de 3 à 12%. L'employeur a tendance à payer une contribution plus élevée. La fourchette déterminante va de 3 à 15%.

## 1 Année de fixation de la stratégie de placement actuelle



Au vu des turbulences sur les marchés financiers, le comportement et les décisions des organes des institutions de prévoyance en matière de stratégie de placements ont semblé intéressants. Les réponses montrent que de nombreuses institutions de prévoyance ont réagi relativement rapidement aux modifications intervenues sur les marchés. En 2008, 34% des institutions de prévoyance ayant répondu ont réexaminé et redéfini leur allocation stratégique des actifs. Seulement 15% des institutions de prévoyance avaient fixé l'allocation stratégique des actifs en vigueur en 2005 ou avant, mais 65% l'avaient fait dans les deux dernières années. On observe une concordance remarquable avec les réponses à la question de la réalisation de la dernière analyse actif-passif (ALM). Une telle analyse a été réalisée en 2008 ainsi qu'en 2007 par un tiers des caisses, en 2006 par 16%, en 2005 par 8% et en 2004 ou avant par près de 10%. Un bon tiers indique vouloir procéder à une telle analyse en 2009.

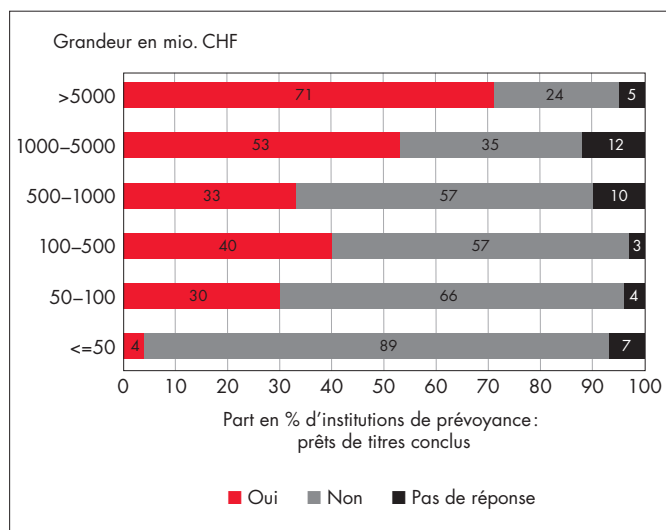
## 2 Part des actions, rééquilibrage et couverture par des dérivés



Les caisses de pension définissent en règle générale des plages (ou amplitudes) à l'intérieur desquelles il est possible de déroger à la quote-part stratégique fixée pour une catégorie de placement, dans le cadre de décisions tactiques. En fonction de l'importance du placement dans le portefeuille, de la volatilité de l'instrument et du style de placement suivi, cette plage peut être large ou étroite. Par suite de l'effondrement des marchés financiers, la limite inférieure de la plage d'investissement pour les décisions tactiques a été atteinte ou dépassée pour les actions dans environ 40% des caisses. En réaction à cela, la grande majorité de ces caisses a suspendu le rééquilibrage, c'est-à-dire le fait de ramener en permanence la quote-part des actions à la limite d'investissement préalablement définie.

Près de 14% des institutions de prévoyance de droit privé et 27% de celles de droit public ont indiqué avoir couvert les actions à l'aide de dérivés. Sans surprise, ce sont principalement les grandes caisses qui utilisent cet instrument. A partir de CHF 1 milliard de fortune de placement, la quote-part s'élève à nettement plus de 20%.

### 3 Prêt de titres, réaction à la crise financière



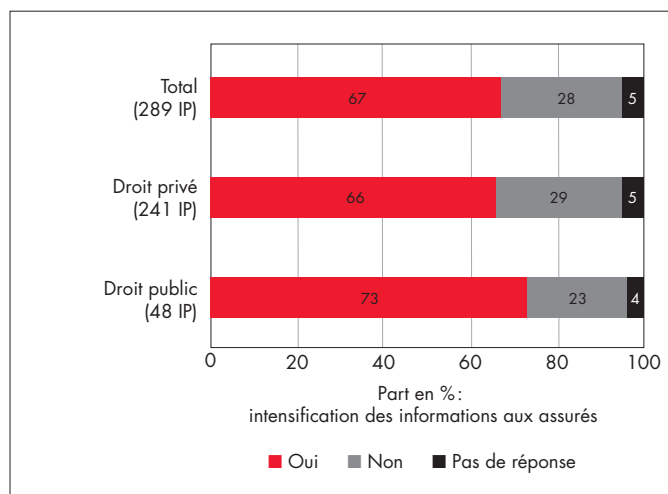
En liaison avec la faillite de Lehman Brothers ayant entraîné le blocage d'actifs considérables qui y étaient déposés dans le cadre de contrats de prêt de titres, les investisseurs ont davantage pris conscience des risques du prêt de titres. C'est pourquoi l'enquête a posé une question sur le comportement des institutions de prévoyance dans le maniement de cet instrument destiné à améliorer le rendement.

A l'instar de la couverture par les dérivés, il s'avère que le prêt de titres est utilisé d'autant plus fréquemment que la fortune est plus importante. Plus des deux tiers des institutions ayant une fortune de placement supérieure à CHF 5 milliards ont conclu des contrats de prêt de titres. Pour les caisses détenant entre CHF 50 millions et 1 milliard, ce pourcentage oscille entre 30 et 40%. Les institutions de prévoyance ayant un faible volume de placement n'ont que rarement conclu de tels contrats; mais elles ont sans doute participé indirectement au prêt de titres, puisqu'il y a lieu de penser que la plupart des prestataires de placements collectifs pratiquent ce type de transactions.

Certaines caisses ayant des contrats de prêt de titres ont réagi aux événements de l'année passée. Un quart les a résiliés, environ 11% les a suspendus en partie, 35% en totalité. Le reste des caisses a continué à maintenir ces contrats sans modification. L'enquête n'a pas demandé si la contrepartie intervenait comme principal ou comme agent. Cette distinction est importante du fait que dans le premier cas, la contrepartie répond des titres prêtés, alors que dans le second, c'est le prêteur, donc l'institution de prévoyance, qui assume elle-même l'intégralité du risque.

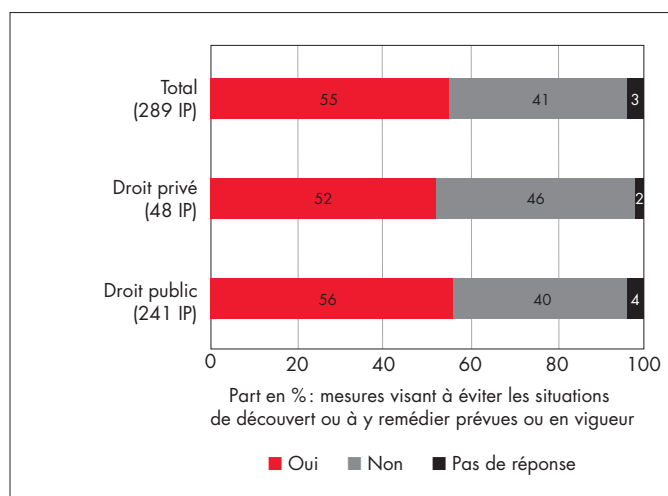
76% des caisses de droit public et 61% des caisses de droit privé ont entrepris un réexamen général du risque de contrepartie. Les grandes caisses (plus de CHF 5 milliards) l'ont même fait dans près de 90% des cas. Des mesures correspondantes au vu des résultats ont été prises par environ 42% des caisses ayant répondu.

## 4 Obtention et diffusion d'informations



Face aux grandes incertitudes et à la fréquence des articles présentant la situation des caisses de pension sous un jour souvent dramatique, il est évident qu'un besoin d'information accru s'est manifesté autant de la part des organes des institutions de prévoyance que de la part des destinataires. Deux tiers des caisses indiquent avoir intensifié les informations données à leurs assurés. On peut supposer qu'elles ont diffusé des informations spécifiques sur la situation financière actuelle de l'institution de prévoyance ainsi que sur les éventuelles mesures prises ou envisagées.

## 5 Limites de taux de couverture pour les interventions



40% des caisses ayant répondu ont confirmé avoir fixé certaines limites au taux de couverture, déclenchant, lorsque ces seuils sont atteints ou dépassés (vers le bas), l'adoption ou l'examen de mesures d'amélioration ou de stabilisation de la situation financière. Ces limites sont moins élevées pour les caisses de droit public à garantie de l'Etat que pour les caisses de droit privé, et sont parfois nettement au-dessous de 90%. Il n'existe par ailleurs aucune différence systématique entre les caisses de droit public sans garantie et les caisses de droit privé. Un nombre étonnamment élevé de caisses déclenche déjà l'alarme alors que la couverture dépasse encore 100% ; en règle générale, l'alerte est cependant donnée entre 90 et 100%. Néanmoins, certaines institutions de prévoyance attendent manifestement que le taux de couverture soit tombé au-dessous de 90%.

Les participants à l'enquête ont été invités à commenter ces limites. Les réponses reçues permettent de conclure que les limites sont désormais souvent soumises à un réexamen à la lumière des expériences les plus récentes. Elles soulignent que bien entendu, les organes compétents ne se tournent pas les pouces en attendant qu'un taux de couverture donné soit atteint, mais examinent en permanence l'état financier de la caisse et prennent leurs décisions à la lumière de différents facteurs.

55% des institutions de prévoyance ont répondu par l'affirmative à la question de savoir si des mesures avaient déjà été prises ou étaient prévues. Dans un tiers des cas, les mesures sont prévues, dans deux tiers, elles sont déjà entrées en vigueur. Une analyse détaillée des réponses affirmatives montre qu'un quart des caisses de droit privé qui confirment avoir pris des mesures présente un taux de couverture supérieur à 100%.

## **6 Mesures d'assainissement**

Il est probable que les questions relatives aux mesures d'assainissement prévues en vue d'éviter ou de remédier à un découvert ont été posées trop tôt dans l'année à la plupart des institutions de prévoyance. Au printemps 2009, celles-ci mettaient avant tout l'accent sur une analyse approfondie de la situation, ce qui explique qu'elles aient répondu par la négative à l'application des mesures indiquées ou n'aient pas fourni d'indications. A première vue, les réponses donnent l'impression que les mesures les plus diverses sont prévues et/ou déjà en vigueur, mais uniquement de la part d'un nombre relativement restreint d'institutions de prévoyance pour chacune d'entre elles. La mesure la plus fréquente, indiquée par 54 participants (sur 289), est la cotisation d'assainissement versée par l'employeur, qui va souvent de pair avec une cotisation d'assainissement de la part des salariés (48 indications). La réduction du taux de conversion est indiquée par 43 caisses à primauté des cotisations. Le report d'améliorations de prestations et les augmentations de cotisations sans augmentations de prestations sont cités 43 fois. Dans 32 cas, l'employeur verse un montant d'assainissement unique. Dans 27 institutions de prévoyance, une réserve de l'employeur avec renonciation à l'utilisation est utilisée, et 18 caisses sont alimentées par des ressources venant d'un fonds de développement. Une mesure d'assainissement très efficace est le versement d'un intérêt moindre, voire nul, selon le principe de l'imputation (possibilité ouverte aux plans de prévoyance enveloppants). Un nombre considérable d'institutions de prévoyance l'a déjà appliquée pour l'année 2008.

# 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	6 980	25 386	5 241
Basellandschaftliche Pensionskasse BLPK	4 537	24 873	4 590
Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK	4 311	15 782	6 132
Bernische Pensionskasse (BPK)	7 607	32 526	7 178
BVK Personalvorsorge des Kantons Zürich	18 471	71 314	17 927
Caisse de pensions CAP	2 343	6 546	2 749
Caisse de pensions de la République et Canton du Jura	845	6 064	1 289
Caisse de Pensions de l'Etat de Vaud	6 630	29 090	7 853
Caisse de prévoyance CEH Etablissements publics médicaux	2 201	14 700	3 620
Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat de Fribourg	2 397	15 521	2 528
Caisse de retraite du Personnel Enseignant du Valais	713	4 141	1 118
Caisse Intercommunale de Pensions	1 835	9 047	2 363
Cassa pensioni dei dipendenti dello Stato	2 855	13 460	3 669
CIA – Caisse de prévoyance	5 377	26 333	9 535
CP du personnel de l'Etat du Valais	1 140	5 629	1 604
Kantonale Lehrerversicherungskasse	1 843	7 817	1 552
Kantonale Pensionskasse Graubünden	1 949	7 449	1 855
Kantonale Pensionskasse Schaffhausen	1 566	6 307	1 982
Kantonale Pensionskasse Solothurn	2 124	9 904	2 476
Kantonale Versicherungskasse Appenzell Innerrhoden	166	857	123
Luzerner Pensionskasse	4 312	18 626	3 224
Pensionskasse der Gemeinde Kilchberg	65	219	76
Pensionskasse der Gemeinde Steffisburg	39	167	36
Pensionskasse der Gemeinde Thalwil	89	297	95
Pensionskasse der Gemeinde Zollikofen	47	223	45
Pensionskasse der Politischen Gemeinde Küsnacht	145	432	227
Pensionskasse der Stadt Arbon	58	263	90
Pensionskasse der Stadt Biel	690	3 490	1 043
Pensionskasse der Stadt Frauenfeld	97	474	142
Pensionskasse der Stadt Luzern	999	3 548	1 220
Pensionskasse der Stadt Rapperswil-Jona	55	258	42
Pensionskasse des Kantons Glarus	390	1 673	368
Pensionskasse des Kantons Nidwalden	504	2 256	289
Pensionskasse des Kantons Schwyz	1 271	5 365	840
Pensionskasse Gemeinde Köniz	199	616	162
Pensionskasse Post	11 542	46 026	17 043
Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)	11 712	27 958	10 101
Pensionskasse Thurgau	2 024	9 367	2 046
Pensionsversicherung des Personals der Stadt Chur	290	964	302
Personalversicherungskasse Obwalden	422	2 348	325
Personalvorsorgekasse der Ortsbürgergemeinde St. Gallen	66	424	105
Personalvorsorgekasse der Stadt Bern	1 693	4 901	2 278
Personalvorsorgestiftung Region Emmental	166	866	172
PUBLICA Pensionskasse des Bundes	29 560	54 721	31 971
Versicherungskasse der Stadt St. Gallen Personalamt	760	3 009	934
Versicherungskasse für das Staatspersonal des Kantons St. Gallen	2 838	13 018	2 529
Vorsorgeeinrichtung der Suva	1 664	3 300	1 485
Zuger Pensionskasse	1 930	7 651	1 362

## Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
<b>Assurances</b>			
Fondation de Prévoyance de la Nouvelle Compagnie de Réassurance	44	118	32
Pensionskasse der Berner Versicherungs-Gruppe	761	733	490
Pensionskasse der Concordia Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG	252	872	138
Pensionskasse der GENERALI Versicherungen	412	2 198	285
Pensionskasse Swiss Re	2 664	3 015	1 042
Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung	341	1 973	280
Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherung AG	549	3 178	416
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse	630	1 886	523
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse	210	1 327	79
Personalvorsorgestiftung Visana	259	1 337	252
Phenix Fondation collective de prévoyance	85	1 839	62
Stiftung für die Zusatzvorsorge der Angestellten der Allianz Suisse	6	409	0
Vorsorgeeinrichtung 1 der Zürich Versicherungs-Gruppe	2 208	6 498	2 041
Vorsorgestiftung der Basler, Versicherungs-Gesellschaft	1 737	3 159	1 119
Vorsorgestiftung der National Versicherung	700	1 443	601
<b>Banque</b>			
Caisse de Pensions de la Banque Cantonale Vaudoise	1 055	1 995	890
Caisse de Pensions de la Lloyds TSB Bank CH	202	491	123
Caisse de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale de Fribourg	141	406	96
Caisse de retraite du personnel de la Banque Cantonale du Valais	163	443	80
Fondation de prévoyance complémentaire en faveur de l'encadrement supérieur de la Banque Cantonale Vaudoise	20	259	0
Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la Deutsche Bank (Suisse) SA et des sociétés connexes Alain Calame	238	983	64
Fondation de prévoyance LPP Mirabaud	97	320	9
Pensionskasse der Bank Sarasin & Cie AG	399	1 086	120
Pensionskasse der Basler Kantonalbank	494	1 502	332
Pensionskasse der BEKB/BCBE	798	2 007	458
Pensionskasse der CSG (Schweiz)	10 933	23 311	6 853
Pensionskasse der Julius Bär Gruppe	872	2 311	346
Pensionskasse der Luzerner Kantonalbank	353	944	268
Pensionskasse der Schweizerischen Nationalbank	532	678	305
Pensionskasse der Thurgauer Kantonalbank	236	684	167
Pensionskasse der Valiant Holding	306	1 026	237
Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank	2 002	4 940	1 251
Personalvorsorgekasse der Glarner Kantonalbank	4	154	4
Raiffeisen Pensionskasse	1 065	8 017	502
Swisscanto Pensionskasse	90	295	11
Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank	402	1 063	304
<b>Chimie/Pharmaceutique</b>			
Caisse de pensions SSPh	601	8 095	452
Caisse de Retraite en faveur du personnel du Groupe SICPA en Suisse	97	656	82
Fonds de prévoyance en faveur du personnel du Groupe SICPA en Suisse	32	193	29
Galenica Personalvorsorgestiftung	407	1 711	351
Galenicare Personalvorsorgestiftung	88	1 548	24
Pensionskasse Novartis	12 257	11 741	11 876
Pensionskasse Syngenta	1 238	3 145	626
Vorsorge Kolb-Gruppe	30	151	20

## Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
<b>Construction</b>			
CPCV Caisse de Pension de la Construction du Valais	471	6 945	304
Pensionskasse Allreal	78	268	18
Pensionskasse Baumann, Koelliker AG	50	414	65
Pensionskasse der MBA AG	26	56	26
Pensionskasse Eternit	173	512	175
Pensionskasse Schreinergerber	277	2 906	265
Personalvorsorgeeinrichtung der KIBAG	83	938	72
Personalvorsorgestiftung edifondo	229	1 183	94
Spida Personalvorsorgestiftung	552	6 892	536
Vorsorgeeinrichtung der STUTZ-Gruppe	62	573	8
Vorsorgestiftung Porta + Partner	6	48	0
<b>Denrées alimentaires</b>			
Caisse de Pensions Philip Morris en Suisse	1 568	2 853	633
EMMI Vorsorgestiftung	543	2 994	492
Pensionskasse der ehemaligen Askia-Gruppe	30	0	51
Pensionskasse Kraft Foods Schweiz	471	713	510
Pensionskasse transGourmet Schweiz AG	113	1 516	87
Pensionskasse ZAF	171	324	167
Pensionskasse ZMKV	15	83	20
Personalvorsorgestiftung der Baer AG	37	139	32
Personalvorsorgestiftung Kambly Gruppe	42	299	49
<b>Edition/Impression/Graphisme</b>			
Fondation de prévoyance Edipresse	432	1 350	432
Orell Füssli-Stiftung	110	708	120
Pensionskasse der Neuen Zürcher Zeitung	214	623	320
Pensionskasse der Tamedia AG	766	1 925	798
Personalvorsorgestiftung der Ringier Gruppe	850	2 678	977
Personalvorsorgestiftung der Schulthess	14	59	20
<b>Eglise</b>			
Fondation de Prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques	55	628	123
Pensionskasse der Evangelisch methodistischen Kirche in der Schweiz	63	353	95
Pensionskasse der Röm. Kath. Landeskirche der Kantons Aargau	115	572	159
<b>Electricité/Energie</b>			
Caisse de pensions de Romande Energie	363	595	330
Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke (PK BKW)	1 229	2 961	994
Pensionskasse EBM	190	422	164
Pensionskasse SIB	182	490	246
Pensionskasse Wasserwerke Zug	101	210	54
PKE Pensionskasse Energie Genossenschaft	4 281	10 060	3 677
PKE-CPE Vorsorgestiftung Energie	3 006	6 739	2 190
PVS der Schneider Electric (Schweiz) AG	19	168	16

## Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
<b>Holding</b>			
Caisse de pensions Swatch Group (CPK)	2 485	12 275	4 972
Caisse de retraite d'Audemars Piguet Holding et ses sociétés affiliées	69	749	62
SIG Pensionskasse	558	307	671
<b>Industrie du papier</b>			
Institution de Prévoyance ILFORD Suisse – Vorsorgeeinrichtung ILFORD Schweiz	155	331	188
Pensionskasse der Papierfabriken Biberist und Utzenstorf	278	855	357
Pensionskasse der Papierfabriken Cham-Tenero AG	101	378	87
<b>Industrie électrique et électronique</b>			
ABB Pensionskasse	2 871	7 674	4 444
Mettler-Toledo Pensionskasse	394	1 818	395
Pensionskasse der Feller AG	69	437	142
Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz	2 981	6 599	3 844
Personalstiftung der Studer Professional Audio GmbH	27	108	4
<b>Industrie textile</b>			
Pensionskasse Sefar AG	307	788	299
Pensionskasse Weisbrod-Zürcher AG	25	111	30
Personalstiftung der Création Baumann, Weberei und Färberei AG	30	206	37
Personalvorsorgestiftung der Lantal Textiles	49	329	42
<b>Machines</b>			
Angestellten-Pensionskasse der Bucher-Guyer AG	114	398	115
BVG-Stiftung der Tschudin + Heid AG	17	93	44
Caisse de retraite MATISA	71	370	84
Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse	107	908	39
Gemeinschaftsstiftung der Geberit Gruppe	271	1 064	267
Leica Pensionskasse	461	1 999	638
Paul Robert Bachofen-Stiftung	7	22	0
Pensionskasse ALSTOM Schweiz	1 008	5 913	498
Pensionskasse Bosch Schweiz	740	2 519	616
Pensionskasse der Ammann-Unternehmungen Langenthal	327	1 154	309
Pensionskasse der Firma L. Kellenberger & Co. AG	38	263	33
Pensionskasse der Oerlikon Contraves AG	1 069	1 154	1 331
Pensionskasse der Rockwell Automation AG	183	617	237
Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG	125	548	69
Personalfürsorgestiftung der VAT Vakuumventile AG	54	598	12
Personalvorsorgestiftung der Bachofen AG	69	197	38
Personalvorsorgestiftung der Kern AG	37	264	11
Personalvorsorgestiftung der Rockwell Automation AG	63	77	58
PVST der OC Oerlikon Balzers AG	244	1 639	105
Schindler Pensionskasse	2 008	4 078	1 595
Sulzer Vorsorgeeinrichtung	3 437	6 253	4 689
Vorsorge RUAG	1 265	3 991	735
Vorsorgeeinrichtung der Wärtsilä Schweiz AG	202	554	178

## Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
<b>Métallurgie</b>			
Baumann Personalvorsorge	137	466	148
Caisse de prévoyance en faveur du personnel de la société Eskenazi SA	8	39	11
Pensionskasse ALCAN Schweiz	1 161	2 697	1 662
Pensionskasse der Electrolux Schwanden AG	83	283	186
Pensionskasse der Ernst Schweizer AG, Metallbau	54	545	34
Pensionskasse der Feintool-Gruppe	155	774	91
Pensionskasse der Griesser AG	99	780	140
Pensionskasse Swiss Steel AG	273	837	357
Personalfürsorgestiftungen der Alcan-Gesellschaften in der Schweiz	111	275	171
Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG	28	173	6
Personalvorsorgestiftung der Adval Tech Holding AG	140	744	120
Personalvorsorgestiftung der Aluminium-Laufen AG	73	302	64
Vorsorgestiftung der JRG Gunzenhauser AG	83	320	82
<b>Négoce/Commerce de détail</b>			
BVG-Stiftung der Cementia Holding AG	2	40	0
BVG-Stiftung der Vaucher AG	7	68	17
CPV/CAP Coop Personalversicherung	5 753	34 867	10 397
MPK Migros-Pensionskasse	14 460	56 153	17 121
Pensionskasse der Antalis AG	82	313	114
Pensionskasse der Electrolux AG	120	475	185
Pensionskasse der Elektro-Material AG	119	465	129
Pensionskasse der Globus-Unternehmungen	633	4 264	1 140
Pensionskasse der Océ (Schweiz) AG	78	296	62
Pensionskasse der Pestalozzi-Gruppe	105	347	223
Pensionskasse der Scania Schweiz AG	75	247	47
Pensionskasse ELCO	120	633	109
Pensionskasse Jelmoli	288	1 192	795
Pensionskasse JUMBO	87	1 296	181
Pensionskasse Manor	1 020	9 570	2 393
Pensionskasse Philips AG	370	218	461
Pensionskasse Weitnauer	99	388	70
Personalfürsorgestiftung der 3M Firmen in der Schweiz	224	242	159
Personalfürsorgestiftung der Firma Xerox AG	87	366	42
Personalstiftung der Leder Locher AG	8	66	12
Personalvorsorgestiftung Atlas Copco (Schweiz) AG	37	181	15
Personalvorsorgestiftung der Firma Hoval Herzog AG	61	297	32
Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG	9	81	2
Varian Foundation	53	314	14
<b>Santé publique</b>			
Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille	14	165	3
Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen	100	371	48
Personalvorsorge der Klinik Hirslanden AG	444	4 424	178
Personalvorsorgestiftung IVF Hartmann AG	83	324	142
Phonak Pensionskasse	140	1 148	16
PRESV	593	6 041	228

## Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
<b>Télécommunications</b>			
Ascom Pensionskasse	1 208	1 653	2 192
cablecom Pensionskasse	132	1 389	24
comPlan	6 470	18 271	3 609
Pensionskasse der Alcatel-Lucent Schweiz AG	402	386	594
<b>Transport</b>			
Pensionskasse der Rhätischen Bahn	448	1 297	430
Pensionskasse DHL Schweiz	477	2 470	422
Pensionskasse SBB	11 341	26 371	16 695
Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen	199	600	170
skycare Fondation de prévoyance de skyguide	870	1 453	426
Versicherungseinrichtung des Flugpersonals der SWISSAIR	1 197	0	639
<b>Autres industries</b>			
Angestellten-Versicherungskasse der Viscosuisse SA	54	366	82
Caisse de Pensions Hermes Précisa	49	0	242
CAPREVI – Prévoyance Caterpillar	437	488	256
Pensionskasse der JohnsonDiversey	113	428	60
Pensionskasse der Pilatus Flugzeugwerke AG	229	1 139	178
Pensionskasse der sia Abrasives	128	657	75
Pensionskasse Georg Fischer	613	1 321	1 069
Pensionskasse Moser-Baer AG	26	108	29
PREVICAB Caisse de Pensions de Nexans Suisse SA	282	704	458
Viscosuisse-Pensionskasse-BVG	104	488	236
Vorsorgestiftung der Habasit AG	127	386	159
<b>Autres services</b>			
BVG-Stiftung der SV Group	161	3 326	696
Caisse de retraite du Groupe DSR	115	1 422	188
Fondation de Prévoyance LCF – Pregny	53	121	11
Fondation de prévoyance manpower	97	8 000	28
GastroSocial Pensionskasse	3 232	141 700	2 717
Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe	554	3 477	537
Pensionskasse der OBT AG	82	212	43
Pensionskasse der Technischen Verbände	1 390	10 704	892
Pensionskassengenossenschaft des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes	22	48	20
Personalvorsorgestiftung der Cargologic AG	84	547	25
Personalvorsorgestiftung der SV Group	207	1 479	591
Personalvorsorge-Stiftung des Schweizer Braunviehzuchtverbandes	26	71	17
Personalvorsorgestiftung Rapp AG	67	208	55
Personalvorsorge-Stiftung Sudan Partner AG	2	9	0
PROVIT-Personalvorsorgestiftung	5	32	0

## Caisses de pension d'employeur privé par branche

	Fortune globale en mio. CHF	Nombre d'assurés actifs	Nombre de bénéficiaires de rente vieillesse
<b>Autres</b>			
ASGA Pensionskasse	5 733	68 990	2 351
BVG-Sammelstiftung Swiss Life	23 034	235 419	22 233
Caisse de retraite de PubliGroupe	688	2 300	605
COMUNITAS Vorsorgestiftung	1 791	12 590	1 347
Fondation de prévoyance JT International	236	909	29
Fondazione di previdenza della ditta AGIE SA	164	861	87
Groupe Mutuel Prévoyance	461	10 947	75
HIAG Pensionskasse	249	1 007	331
KPMG Personalvorsorgestiftung	359	1 654	88
PANY 60	47	563	8
Pensionsfonds der Shell (Switzerland)	669	154	505
Pensionskasse Berner Notariat und Advokatur	141	830	56
Pensionskasse Conzzeta	353	1 390	472
Pensionskasse der Emil Frey Gruppe	476	2 351	212
Pensionskasse der FLAWA AG	21	191	48
Pensionskasse der Hewlett-Packard Gesellschaften in der Schweiz	798	1 460	312
Pensionskasse der PricewaterhouseCoopers	371	2 592	365
Pensionskasse der Saia-Burgess Electronics	109	651	116
Pensionskasse der Stadler Rail Group	113	1 487	21
Pensionskasse der Stadt Aarau	224	786	235
Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG	167	795	70
Pensionskasse Profaro	281	964	608
Pensionskasse SRG SSR idée suisse	1 630	6 456	922
Pensionskasse Swiss Dairy Food AG	262	130	658
Personalvorsorgekasse für das Kaminfelegewerbe (AGKB)	66	1 011	47
Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe	47	268	105
Personalvorsorgestiftung der Eugster Frismag AG	40	1 517	8
Personalvorsorgestiftung der Mövenpick Unternehmungen	131	2 201	277
Personalvorsorgestiftung der Sarna Kunststoff Holding AG	53	11	63
Personalvorsorgestiftung GASTRAG	21	281	8
PKG Pensionskasse	2 120	20 729	978
Previs Personalvorsorgestiftung Service Public	1 927	15 064	2 352
RTA-Sammelstiftung	28	144	11
Sammelstiftung Vita	7 488	105 347	2 469
Stiftung Auffangeinrichtung BVG	723	32 002	962
Swisscanto Sammelstiftung	3 719	50 370	2 381
Swisscanto Supra	135	1 517	24
Synthes Vorsorgestiftung	115	2 519	56
Traugott Personalfürsorgestiftung Verw. Stiftung «Gott hilft»	3	0	23
Valitas Sammelstiftung BVG	510	5 750	–
Versicherungskasse der Evangelischen Mittelschule Schiers	67	214	45
Vorsorgekasse des Schweizerischen Kaminfelegermeister-Verbandes	47	210	39
Vorsorgestiftung SMP	75	203	51
Vorsorgestiftung Walter Meier AG	210	988	264

**Impressum**

Editeur                   Swisscanto Asset Management SA, Waisenhausstrasse 2, 8021 Zurich  
Rédaction               Peter Wirth, Forum de prévoyance  
Commandes              Tél. 058 344 44 70, sales\_services@swisscanto.ch

© Swisscanto Asset Management SA

Les informations contenues dans le présent document ont été rassemblées par Swisscanto Asset Management SA avec le plus grand soin. Les informations et les opinions proviennent de sources fiables. Malgré une méthodologie professionnelle, Swisscanto Asset Management SA ne peut pas garantir que ces indications soient exactes, exhaustives ni actuelles. Les chiffres de performances se rapportent au passé et ne constituent pas une garantie d'évolution pour l'avenir. Swisscanto Asset Management SA dégage toute responsabilité pour des investissements effectués sur la base du présent document. Les informations qui y figurent ne constituent une offre que dans la mesure où elles sont expressément qualifiées comme telles. Le présent document ne peut être utilisé à des fins publiques ni commerciales sans l'accord préalable écrit de Swisscanto Asset Management SA.

Swisscanto Asset Management SA, septembre 2009

