

Étude sur les caisses de pension en Suisse en 2019

Résultats commentés



La maison de
prévoyance

Impressum

Éditeur Swisscanto Prévoyance SA, Zurich, en collaboration avec la Zürcher Kantonalbank. **Rédaction** Peter Wirth **Direction de projet** Marcel Baumann, Swisscanto Prévoyance SA **Auteurs** Reto Siegrist, Swisscanto Prévoyance SA; Iwan Deplazes, Zürcher Kantonalbank; René Raths, Zürcher Kantonalbank; Hanspeter Konrad, Association suisse des institutions de prévoyance, ASIP **Production** Pascal Trüb, Zürcher Kantonalbank **Conception** Neidhart + Schön AG **Illustrations** Gold Interactive **Impression** Multicolor Print AG (NZZ Mediengruppe) **Photo de titre** Getty Images **Commandes** beruflichevorsorge@swisscanto.ch **Adresse de la rédaction** Swisscanto Prévoyance SA, Case postale, 8021 Zurich

Editorial



L'espérance de vie n'a jamais été aussi élevée en Suisse. Grâce à un mode de vie sain et aux progrès de la médecine, nous disposons, à la fin de notre carrière professionnelle, de plus de possibilités que jamais de profiter de la vie ou de nous impliquer dans la vie sociale. La prospérité croissante y contribue également: dans le canton de Zurich, près d'un quart de la fortune est détenue par les personnes de 65 à 74 ans.

Mais l'évolution démographique met notre système de prévoyance à rude épreuve. En 2015 déjà, le nombre de personnes qui atteignaient l'âge de la retraite était supérieur à celui des jeunes adultes arrivant à 20 ans. L'Office fédéral de la statistique prévoit qu'en 2045, il n'y aura plus que deux personnes en activité par retraité(e).

Dans le débat portant sur la manière d'aménager notre prévoyance vieillesse, la prévoyance professionnelle joue un rôle particulier, puisque l'avoir détenu auprès de la caisse de pension constitue le composant essentiel de la fortune de la plupart des Suissesses et des Suisses. C'est pourquoi la sécurité du deuxième pilier exerce une influence considérable sur l'avenir financier de chaque individu.

L'étude Swisscanto sur les caisses de pension paraît déjà pour la 19^e fois. Depuis sa première édition, elle nous renseigne sur l'état et l'évolution des caisses de prévoyance et nous fournit des indications précieuses pour alimenter le débat sur la prévoyance professionnelle. Dans le contexte de l'abaissement des prestations de ces dernières années, la présente étude met l'accent sur les mesures que les institutions de prévoyance ont prises pour stabiliser le niveau des rentes des destinataires.

Je vous en souhaite une intéressante lecture et j'espère que cette enquête vous fournira de multiples pistes de réflexion.

Martin Scholl
CEO Zürcher Kantonalbank

En un coup d'œil



Le **taux de conversion** est passé de 6,74% à 5,73% depuis 2010. Cela correspond à une baisse de 15% de la rente de vieillesse.

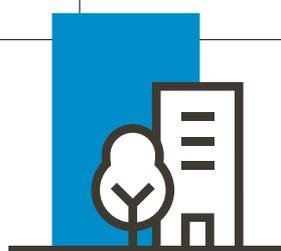
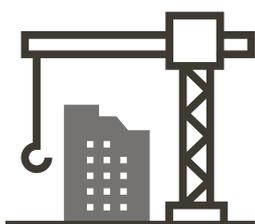
Plus de la **moitié**

des participants à l'étude ont **augmenté les cotisations d'épargne** ces trois dernières années.



+34%

La part de l'immobilier dans l'allocation des actifs a progressé de 34% en dix ans.



La performance augmente avec la taille des caisses

0,5% de rendement par an en plus pour les grandes caisses que pour les petites sur dix ans.

102,6%

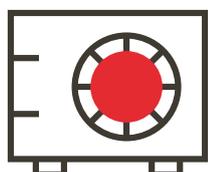
Employeur de droit public avec capitalisation complète

79,6%

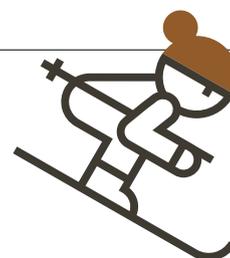
Employeur de droit public avec capitalisation partielle

108,7%

Employeur de droit privé



Taux de couverture moyen des caisses de pension, pondéré en fonction de la fortune, à la fin de 2018.



40%

Chiffre de baisse des **taux d'intérêt techniques** sur les dix dernières années.

Sommaire

Éditorial	3
Martin Scholl	
Résultats de l'étude 2019	4
En un coup d'oeil	
Stabilisation des prestations	6
Reto Siegrist	
Des mesures d'amortissement sont plus que jamais nécessaires	
Une solution pour la lacune de prestations	9
Iwan Deplazes	
Une solution pour la lacune de prestations	
Nous avons besoin de concepts	13
René Raths	
Sécuriser l'avenir et le rendement grâce au développement durable	
Réflexions du point de vue de l'ASIP	15
Hanspeter Konrad	
Objectif de prestations – quo vadis ?	
Résultats de l'enquête 2019	18
Étude sur les caisses de pension en Suisse	
Liste des institutions participantes	77
Les participants de l'enquête	

Des mesures d'amortissement sont plus que jamais nécessaires



Reto Siegrist
Directeur
Swisscanto
Prévoyance SA

Les institutions de prévoyance intensifient leurs mesures pour amortir la baisse des taux de conversion et stabiliser les rentes.

Le taux de conversion LPP est trop élevé. Cela fait longtemps que les caisses de pension le reconnaissent. Pour pouvoir payer le taux de conversion légal de 6,8%, les institutions de prévoyance devraient durablement réaliser un rendement de 5% sur les avoirs de vieillesse. Or, c'est impossible dans le contexte actuel du marché, comme l'ont montré une nouvelle fois les résultats décevants de 2018.

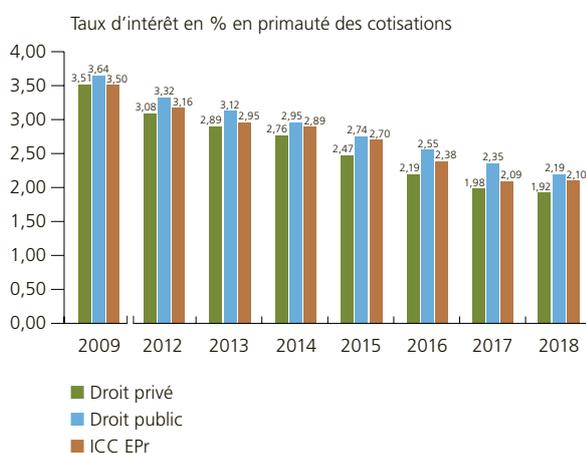
En raison des modestes résultats des placements, les taux de couverture des institutions de prévoyance se sont dégradés l'an dernier sur toute la ligne. Pour les caisses de pension ayant un employeur privé ou public, la baisse a été de plus de 5 points de pourcentage, contre 4 points de pourcentage pour les institutions de prévoyance à capitalisation partielle. Malgré tout, ce tableau attristant a été légèrement compensé par la bonne performance du premier trimestre 2019.

Les caisses de pension réagissent aux conditions de marché difficiles en abaissant le taux d'intérêt technique, d'une part, parce que cette approche est plus réaliste dans un environnement où la faiblesse des taux d'intérêt risque de perdurer, mais aussi, d'autre part, pour réduire la pression sur le rendement et anticiper une performance sans doute moins élevée.

Stabilisation des taux d'intérêt techniques

Depuis la crise financière, les caisses de pension n'ont cessé de revoir à la baisse le taux d'intérêt technique. Dans les caisses de droit privé, celui-ci a diminué au total de 1,59 points de pourcentage entre 2009 et 2018. En 2018, la plupart des caisses ont répété cette opération, même si l'on voit se dessiner un aplatissement de la courbe : dans les institutions de prévoyance de droit privé, le taux d'intérêt technique de 1,92% n'a été que légèrement inférieur à celui de l'année précédente. Dans les institutions collectives et communes, le chiffre est resté inchangé à 2,1%. Les caisses de droit public, en revanche, continuent à diminuer plus fortement leurs taux d'intérêt techniques, de l'ordre de 0,16 point de pourcentage l'an dernier.

Illustration 1 : évolution du taux d'intérêt technique



La réduction du taux d'intérêt technique a des conséquences pour le taux de conversion budgétisé individuellement par les caisses de pension : ce chiffre baisse lui aussi depuis des années car son calcul s'appuie surtout sur le taux d'intérêt technique. En 2018, le taux de conversion moyen, toutes caisses confondues, a été de 5,73% (moyenne pour les hommes partant à la retraite à 65 ans). Ce chiffre s'écarte donc pour la première fois du minimum légal de plus d'un point de pourcentage – et cette baisse ne semble pas près de s'arrêter. Les caisses de pension vont continuer à revoir à la baisse leurs taux de conversion à l'avenir, notamment parce que les caisses répartissent souvent ces baisses sur plusieurs années. D'ici 2023, il faut s'attendre à ce que ces taux passent à 5,45%.

Une grande majorité augmente les cotisations d'épargne

Cette évolution a des conséquences pour les assurés : l'abaissement du taux de conversion réduit obligatoirement les prestations de rente – sauf si les caisses de pension mettent en œuvre des mesures d'amortissement. Les institutions de prévoyance recherchent d'ailleurs des moyens pour stabiliser les prestations de vieillesse. La mesure la plus fréquente consiste à augmenter les cotisations d'épargne des salariés et des employeurs. Près de 90% des caisses interrogées la mettent déjà en œuvre ou ont prévu de le faire. Cette augmentation profite avant tout aux jeunes générations, car elle assure une plus forte capitalisation et donc, à long terme, des prestations de vieillesse plus élevées.

Une meilleure capitalisation peut également être obtenue en prolongeant la durée de cotisation. Une possibilité consiste à abaisser l'âge d'entrée. À l'heure actuelle, 25% des caisses de pension ont fait passer celui-ci en dessous du seuil d'entrée

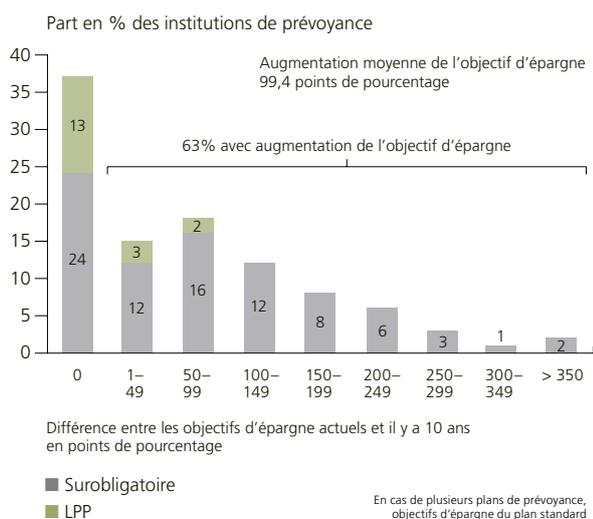
de 25 ans d'assujettissement à la LPP et ont ainsi allongé la durée de cotisation. La plupart d'entre elles prévoient un âge d'entrée de 18 ou de 20 ans. Une autre possibilité de prolonger la durée de cotisation consiste à relever l'âge de départ à la retraite. Au moins 10% des institutions de prévoyance l'ont fait passer à 65 ans ces dix dernières années. Désormais, cet âge pour atteindre l'objectif de prestations prévaut dans 93% des caisses.

Les autres mesures de stabilisation des prestations visent la génération transitoire qui partira à la retraite dans quelques années. Elles incluent notamment l'augmentation du capital d'épargne provenant des réserves des institutions de prévoyance ainsi que des versements de l'employeur. Par ce biais, l'avoir de vieillesse des assurés d'un certain âge peut encore être amélioré durant les dernières années d'exercice de l'activité lucrative.

L'augmentation de l'objectif d'épargne ne compense pas la baisse du taux de conversion

Puisque la grande majorité des caisses de pension a augmenté les cotisations d'épargne, les objectifs d'épargne, c'est-à-dire les cotisations d'épargne cumulées sur toute la durée de cotisation, ont également été adaptés. Ces dix dernières années, 63% des institutions de prévoyance ont relevé l'objectif d'épargne, en moyenne de 99,4 points de pourcentage. La grande majorité des caisses se situe aujourd'hui nettement au-dessus de 500% du dernier salaire coordonné, qui est considéré comme la règle d'or depuis l'introduction de la LPP, selon l'hypothèse «taux de progression du salaire = taux d'intérêt». Les caisses ayant un objectif d'épargne de moins de 500% sont en règle générale celles qui n'ont pas de déduction de coordination, où le salaire assuré correspond au salaire effectif.

Illustration 2: répartition de la variation de l'objectif d'épargne dans les 10 dernières années



Ce large éventail de mesures montre que les caisses de pension s'efforcent de permettre aux assurés d'augmenter leurs cotisations d'épargne. Néanmoins, d'autres mesures sont nécessaires pour stabiliser à long terme les rentes dans la prévoyance professionnelle et préserver l'équité entre les générations. Outre l'abaissement du taux de conversion LPP, la déduction de coordination constituerait un autre moyen d'action possible. Une «déduction de coordination en pourcentage» pourrait augmenter le salaire assuré, comme le propose l'Association suisse des instituts de prévoyance ASIP dans sa réforme de la LPP. Cela améliorerait aussi la situation des employés à temps partiel qui sont aujourd'hui les parents pauvres de la prévoyance professionnelle.

Malgré les augmentations de l'objectif d'épargne, les baisses du taux de conversion dans les plans d'épargne standard ne sont pas intégralement compensées. Au total, les institutions de prévoyance ont augmenté l'objectif d'épargne de 17,6% en moyenne pour le plan d'épargne standard, tout en abaissant le taux de conversion de 18,3%. Cela aboutit à une rente qui est en moyenne 4,3% plus basse que selon un plan de prévoyance valable il y a dix ans.

Près de la moitié propose des possibilités de choix

Pour donner aux assurés d'autres possibilités d'augmenter leur rente, les caisses de pension complètent de plus en plus souvent les plans standard par d'autres plans de prévoyance, en proposant généralement le choix entre trois plans. Cette possibilité de choix permet aux assurés de verser des cotisations d'épargne plus élevées que celles prévues par le plan standard. À l'heure actuelle, elle est proposée aux assurés par 44% des caisses, soit plus du double qu'en 2012.

Une solution pour la lacune de prestations



Iwan Deplazes
Directeur Asset
Management,
Swisscanto Invest by
Zürcher Kantonalbank

Il est devenu impossible de nier les conséquences du faible niveau des taux d'intérêt et de l'allongement de l'espérance de vie. Les caisses de pension y ont réagi en abaissant les taux de conversion dans la partie surobligatoire. C'est pourquoi les nouveaux retraités sont confrontés à une lacune de prestations. Quels sont les moyens de combler cette lacune ? Nous sommes d'avis que la gestion de la fortune, en particulier pour le 2e et pour le 3e pilier, revêt un rôle important pour relever un tel défi.

Les caisses de pension suisses gèrent près de 650 milliards de francs dans la partie surobligatoire, où elles peuvent décider par elles-mêmes du taux d'intérêt qu'elles souhaitent servir et du taux de conversion qu'elles veulent appliquer aux économies des destinataires. Depuis quelques années, les caisses de pension abaissent, l'une après l'autre, leur taux de conversion (voir graphique page suivante), de sorte que les pensions diminuent d'autant pour les nouveaux retraités. Même si toutes les caisses ne réduisent pas leurs prestations dans les mêmes proportions, cette mesure se justifie partout de la même manière : les taux

durablement faibles les empêchent de réaliser sans risque les rendements requis sur le marché des capitaux. Notre étude sur les caisses de pension en 2019 montre que les placements sans risque, c'est-à-dire notamment les obligations en francs suisses, continuent à représenter des parts élevées de la fortune de placement des caisses. Dans les grandes caisses, cette part est de 15,5%, contre 17,6% dans les caisses de taille moyenne et 22,6% dans les petites. Dans le même temps, l'espérance de vie des bénéficiaires de rentes continue à s'allonger.

Les défis continuent à s'exacerber

Les conséquences de l'abaissement des taux de conversion sont drastiques : sans mesure compensatoire, la retraite commence avec une rente réduite de 15% par rapport à 2010. Cette lacune de prestations est partiellement comblée par diverses mesures au niveau des cotisations. Or, il est certain que celle-ci va encore se creuser : l'étude sur les caisses de pension en 2019 montre que les caisses vont continuer à abaisser les taux de conversion ces prochaines années, de 5,73% à l'heure actuelle à une moyenne de 5,45% en 2023. Notons que la lacune actuelle se creuse déjà, avant même que le taux de conversion de la partie obligatoire (6,8%) ne soit abaissé dans le cadre d'une réforme des rentes dont le besoin devient urgent.

Espérance de vie, taux bas, taux de conversion: des défis croissants

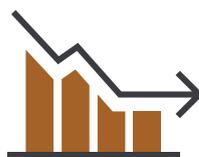
L'espérance de vie s'allonge



Nous **vivons toujours plus vieux**, et c'est tant mieux. Mais cela veut dire que les économies du 2e pilier doivent couvrir **davantage d'années de rentes**.

Source: Office fédéral de la statistique

La phase de taux bas perdure



Le rendement des intérêts a longtemps garanti le 2e pilier. C'est désormais impossible avec des **taux qui ne décollent plus de 0%**.

Source: Investing.com

Les taux de conversion continuent à baisser



Depuis 2010, le **taux de conversion** est passé de 6,74% à 5,73%. Cela correspond à une **diminution de 15% de la rente de vieillesse**.

Source: Étude Swisscanto sur les CP 2019

Un gigantesque déséquilibre

Dans son projet de Prévoyance vieillesse 2020, le Conseil fédéral avait proposé de ramener progressivement à 6% le taux en vigueur à l'époque pour la partie obligatoire. En septembre 2007, le peuple suisse a rejeté ce projet. Ces défis croissants nécessitent même un taux de conversion inférieur à 6%, si l'on prend comme base l'espérance de vie actuelle d'un homme de 65 ans et un rendement calculé sur les placements de 2% avec des frais de gestion pour la caisse.

Selon les chiffres les plus récents de la commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle, la redistribution indésirable des assurés en activité vers les retraités a désormais pris des proportions gigantesques. On parle d'un montant de 7 milliards de francs. Il faut absolument diminuer ce montant si l'on ne veut pas faire totalement capoter la prévoyance professionnelle. Celle-ci développe ici un volet de solidarité qui n'est pas prévu dans le système de la prévoyance vieillesse par capitalisation. Si les paramètres ne sont pas durablement fixés à un niveau approprié ou sont ignorés, les assurés en activité perdent chaque année des bonifications d'intérêts élevées. Conséquence: le « tiers cotisant », si important pour le succès de la prévoyance vieillesse par capitalisation, perd toute son efficacité.

Préférence encore donnée aux interventions sur le plan des cotisations

Les mesures financières typiques permettant de contrer l'érosion actuelle des nouvelles rentes sont les versements spéciaux sur les comptes des assurés dans le but d'atténuer quelque peu leurs pertes. En outre, on peut réorganiser ou consolider le processus d'épargne en augmentant les avoirs de vieillesse tout en abaissant les primes de risque. Ces modèles se retrouvent sous une forme ou sous une autre dans toutes les caisses qui ont procédé à une diminution de leur taux de conversion ces dernières années. Mais nulle part il n'a été question de combler la lacune de prestations par une optimisation des rendements du 2e pilier ou un renforcement de l'engagement dans le 3e pilier.

Plutôt optimiser les rendements que relever les cotisations

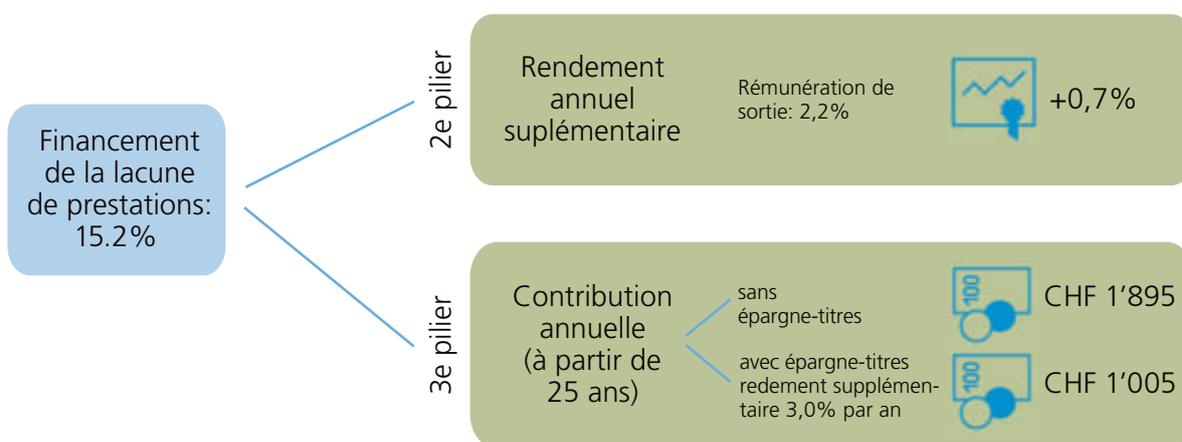
Comme nous ne pouvons pas être certains que la politique réussisse à résoudre à temps les problèmes de la prévoyance dans le sens de la communauté des assurés, nous devons nous concentrer davantage sur les marges de manœuvre qui

nous restent. En réalisant de meilleurs rendements sur les placements, il serait possible de combler sans difficulté la lacune de prestations. Les caisses de pension ont là une lourde responsabilité à assumer. En tant qu'Asset Manager expérimenté, nous sommes volontiers disponibles pour apporter une aide utile à cet égard. Nous avons calculé que la lacune de financement décrite plus haut pourrait être comblée si les caisses de pension réalisaient en moyenne un rendement annuel supplémentaire de 0,7% (voir graphique). Comment y parvenir ?

De meilleurs résultats grâce au professionnalisme

Tous ceux qui réfléchissent à l'aménagement de la prévoyance connaissent les perspectives de succès qu'offre le trio constitué par les rendements, les risques et l'horizon de placement. L'amélioration de la diversification demeure une tâche prioritaire. Prenons seulement ce que l'on appelle le « home bias » : l'amour mal placé de la patrie entraîne une perte de rendement et accroît les fluctuations. Nous constatons dans les caisses de pension suisses d'une part de véritables risques cumulés sur le plan

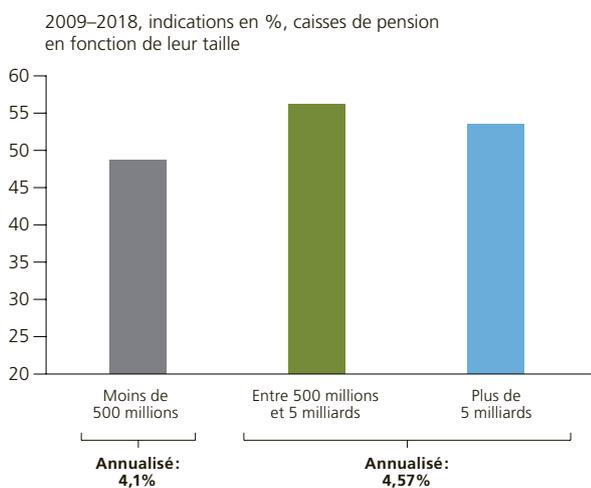
Financement de la lacune de prestations



Source: Swisssanto Invest by Zürcher Kantonalbank

de l'immobilier suisse, qui manque de liquidité, et d'autre part une grande hésitation à recourir à la vaste gamme des placements sur le marché privé. Dans le même temps, l'engagement en obligations, surtout pour les obligations en francs suisses, reste trop élevé au vu de l'absence de rendements. Bien qu'il existe encore beaucoup d'options à utiliser, les résultats des années passées montrent malgré tout que les caisses de pension suisses se sont acquittées de leur mission. Le tiers cotisant a tenu ses promesses (voir graphique), pour les grandes caisses mieux que pour les petites.

Rendements cumulés et annualisés des caisses de pension suisses sur 10 ans



Source: étude Swisscanto sur les caisses de pension en 2019

Améliorer la connaissance des potentiels de rendement et la compréhension des risques

Il est d'ores et déjà possible de compléter individuellement les deux piliers de notre système de prévoyance par la prévoyance individuelle du 3e pilier. La déductibilité fiscale des cotisations d'épargne constitue une incitation manifeste à économiser dans le pilier 3a. Nous avons calculé combien devrait épargner un jeune âgé aujourd'hui de 25 ans, gagnant pendant sa vie professionnelle

un salaire moyen en Suisse, pour combler la lacune de prestations de 15,2%. Le résultat est un montant de 1'895 francs – par an, avec uniquement des versements sur un compte d'épargne 3. Si le même investisseur utilisait l'épargne-titres, il pourrait aboutir au même résultat avec un montant nettement moins élevé de 1'005 francs par an. Ce sont là des sommes qui restent à la portée même des faibles revenus! La lacune de prestations suscitera moins d'épouvante si on a la possibilité de la combler, voire d'économiser pour une rente plus élevée, grâce à des prestations propres qui restent gérables. Le législateur pourrait encore accroître l'attractivité de cet instrument, par exemple en introduisant des possibilités de paiement ultérieur ou une composante de solidarité. Cependant, cela nécessite que les particuliers encore plus que les caisses de pension améliorent leur connaissance des potentiels de rendement et des risques.

Conclusion

L'abaissement des taux de conversion ne doit pas impérativement transformer le départ à la retraite en cauchemar. Les lacunes de prestations qui en découlent ne seront que partiellement comblées par diverses mesures au détriment des assurés en activité. Cela, c'est du rafistolage. En revanche, il serait plus élégant de mieux tirer parti de l'efficacité du tiers cotisant. Celle-ci ne doit donc pas être sapée, mais au contraire renforcée. Dans le même temps, l'importance de la prévoyance privée doit s'accroître.

Nous avons besoin de concepts

Sécuriser l'avenir et le rendement grâce au développement durable



René Raths

responsable de la distribution aux caisses de pension, Zürcher Kantonalbank, et membre du conseil d'administration de Swisscanto Prévoyance SA

Misez systématiquement sur les placements qui garantissent un développement durable, des normes sociales et une gestion de qualité, et vous en profiterez à tout point de vue à long terme.

«Bien sûr, l'avenir m'intéresse: je veux quand même y passer le reste de ma vie.» Voilà une affirmation de Mark Twain à laquelle je souscris. Mais en dépit des TP, de la transition énergétique et des sacs en papier, même si le monde entier vivait comme la population suisse, nous aurions toujours besoin de notre planète en plusieurs exemplaires. Or, elle n'existe qu'en un seul.

Face à l'avancée des changements climatiques, les tendances politiques et sociales qui cherchent à contrebalancer le style de vie que nous menions jusqu'ici gagnent du terrain. La Zürcher Kantonalbank et son Asset Management, Swisscanto Invest, ne sont pas les derniers à y participer en étudiant les placements durables de façon régulière depuis déjà 1992 et en les intégrant dans leurs fonds. Toutefois, selon la définition usuelle, le développement durable couvre non seulement des aspects écologiques, mais aussi la compatibilité sociale, c'est-à-dire l'absence d'armes et de jeux de hasard ainsi que la bonne gouvernance, c'est-à-dire l'absence de corruption ou l'équilibre dans le partenariat social. Ces aspects portent l'acronyme ESG, qui désigne les volets «Environnement», «Société» et «Gouvernance».

La période où un placement dans un «écofonds» était avant tout une affirmation idéologique assortie de rendements d'importance secondaire et souvent peu attrayants est révolue depuis longtemps. De nombreuses études de renom montrent que les investissements marqués par la justice sociale, le développement durable et la bonne gouvernance d'entreprise et ayant un horizon de placement à long terme n'ont aucun mal à concurrencer les investissements traditionnels, toutes classes de placements confondues.

Cela vient du fait que ces véhicules de placement sont aujourd'hui composés et gérés de manière plus professionnelle: des indicateurs et des critères sont définis et peuvent être consultés de manière standardisée. Il est ainsi plus facile d'évaluer les objets d'investissement et de les intégrer ou de les exclure.

Mais les grands moteurs de cette évolution sont autres: les placements durables ont des chances de croissance supérieures à la moyenne, un potentiel d'innovation élevé et jouissent assez souvent d'un soutien politique réglementaire. Ils permettent donc d'escompter une rentabilité élevée, surtout pour des horizons de placement à long terme, tels que ceux qui caractérisent les opérations des caisses de pension.

Prenons les voitures électriques. C'est un domaine d'ores et déjà marqué par les primes et les objectifs politiques. Mais la fourniture de services de télécommunications et de prestations financières dans les régions reculées présente assurément elle aussi un grand potentiel. La recherche sur le cancer, les approches de solutions à des problèmes tels que le vieillissement excessif de notre société ou les technologies tournant autour de l'utilisation ou de la captation de l'eau sont d'autres domaines suscep-

tibles de présenter de grandes chances de croissance. Il est donc conseillé, même aux petites caisses de pension, de se pencher sur des formes de placement durables et de réfléchir à la manière dont celles-ci pourraient s'adapter dans leur portefeuille spécifique.

Notre longue expérience nous a appris que la mise en œuvre rentable de placements durables nécessite un concept de placement tenant compte de tous les aspects à la fois.

Pourquoi est-ce que je mentionne un concept? Parce qu'il ne suffit pas de réunir dans un portefeuille des titres répondant aux critères ESG. Seule une stratégie solide et sa mise en œuvre systématique font la différence.

Il est clair que pour les caisses de pension appartenant à une entreprise, une telle stratégie doit s'adapter aux valeurs de cette entreprise. Si celle-ci est innovante, des titres axés sur l'avenir se trouveront certainement dans le portefeuille de la caisse de pension. Pour les entreprises plus traditionnelles, la caisse investira peut-être plutôt dans des véhicules plus conservateurs. La stratégie d'ABB va donc se distinguer de celle de Google. Mais en dernière analyse, la cohérence en la matière fait également partie de la bonne gouvernance.

Pour les fondations collectives, une orientation systématique sur les placements durables peut devenir non seulement une stratégie profitable, mais aussi un argument de vente, une caractéristique de positionnement unique sur la base de laquelle les entreprises décident explicitement d'adhérer à cette fondation particulière.

Il me paraît important que la grande majorité des caisses de pension suisses se penche sur cette question: nous constatons en ce moment la constitution de groupes d'intérêt et la création d'un label que l'on pourrait qualifier de «développement durable light» par ex. dans le cadre de l'Association suisse pour des investissements responsables (ASIR). Il serait cependant souhaitable que toute la branche participe à une standardisation capable de faire naître une approche commune de la durabilité. Les critères pourraient être établis de manière plus large ou, justement, plus durable. Ce n'est qu'à ce moment-là que le processus serait mesurable et transparent pour tous.

En pondérant la mesure dans laquelle un placement doit être compatible sur le plan écologique et social, il ne faut jamais perdre de vue l'objectif principal d'une caisse de pension: sécuriser à long terme les rentes des assurés. Pour cela, nous avons besoin de bons rendements et de volatilités aussi faibles que possible. Pour définir ces lignes de démarcation souvent subtiles, nous avons également besoin du concept individuel postulé plus haut.

«Il ne suffit pas de faire le bien, il faut aussi en parler autour de soi» – voilà un adage facile que l'on peut désormais compléter par «et en tirer profit». Cela bénéficie non seulement au rendement des placements et donc à vos assurés, mais aussi à la société, à nos descendants et à notre seule et unique planète bleue.

C'est dans cette optique que j'appelle de mes vœux un débat dans toute la branche afin de fixer de nouvelles normes.

Objectif de prestations – quo vadis ?



Hanspeter Konrad
lic. iur. avocat, Directeur
de l'ASIP

L'agenda socio-politique de la Suisse est actuellement marqué par le débat autour de l'aménagement de l'AVS. Il ne fait pas de doute que les changements démographiques et le contexte économique général nécessitent des mesures à prendre pour stabiliser l'AVS. Mais des considérations similaires valent également pour la prévoyance professionnelle. Les perspectives démographiques, l'évolution des marchés financiers ainsi que des facteurs liés à la politique sociale, à la politique économique et à la politique du marché du travail appellent des adaptations rapides.

Or, la réalité politique est différente. À l'heure actuelle, dans le sens du mandat du Conseil fédéral, ce sont avant tout les partenaires sociaux qui sont appelés à élaborer une proposition de révision de la LPP, ce qui les soumet à de fortes pressions. Dans leurs délibérations, même les partenaires sociaux ne pourront pas éluder la discussion des paramètres de référence de la LPP. C'est pourquoi l'ASIP les exhorte à trouver une solution acceptable et rapide. Dans ce contexte, l'ASIP continue à militer en faveur de paramètres réalistes dans la prévoyance professionnelle, afin que les promesses de prestations puissent être tenues.

L'objectif de prestations sur le plan de la politique sociale: un point de départ

Le débat actuel montre clairement l'importance et l'urgence d'une révision de la LPP: les promesses de prestations doivent être définies sur le plan économique d'une façon plus réaliste que ne le fait pour l'instant le taux de conversion minimum, fixé actuellement à 6,8% dans la LPP. Si les paramètres étaient réalistes, la question d'une adaptation ultérieure des prestations promises ne se poserait pas. Or, dans toutes les discussions, la question du niveau de l'objectif de prestations va absolument devoir trouver une réponse.

Rappelons que l'objectif de prestations suprême sur le plan de la politique sociale découle des règles fixées par la Constitution fédérale: la prévoyance professionnelle, combinée à l'AVS/AI, doit permettre de maintenir le niveau de vie antérieur de façon appropriée. Dans ce sens, l'ASIP considère que la garantie d'un revenu de vieillesse destiné à maintenir le niveau de vie constitue un objectif fondamental de la politique sociale. L'objectif de prestations recherché est un taux de remplacement découlant de l'AVS et de la LPP de 60% du dernier revenu brut dans la plage des salaires LPP allant jusqu'à 85'320 francs. La baisse, ces dernières années, de l'objectif de prestations de 80% à 69% pour les caisses de pension (CP) à prestations étendues (CP enveloppantes) n'y change d'ailleurs rien (cf. les résultats de l'étude Swisscanto sur les caisses de pension 2019, présentés plus loin). Le mandat constitutionnel continue à être dépassé. La question de savoir si 60% à partir de l'AVS et de la LPP constituent un chiffre suffisant relève de la politique sociale et doit être tranchée par des décisions politiques.

Taux de remplacement LPP

Pour la LPP, on obtient actuellement un taux de remplacement de 34% du dernier salaire assuré LPP (depuis la 1^{re} révision de la LPP), mais ce niveau de prestations a été largement dépassé dans le passé. Il a été de près de 41%, principalement parce que les intérêts servis ces 30 dernières années étaient nettement supérieurs à la progression des salaires. À titre d'exemple, même avec un taux de conversion de 5,7%, l'objectif de prestations de 34% de taux de remplacement aurait encore pu être atteint en 2016.

L'ASIP est clairement attaché à ces objectifs de prestations. L'évolution esquissée montre par ailleurs aussi quel est le niveau global de résultat des CP. Les baisses des taux d'intérêt techniques et des taux de conversion dans la prévoyance étendue ne permettent pas de conclure que la LPP (légale) ne suffit pas pour atteindre 60% du dernier salaire en liaison avec l'AVS, conformément au modèle. Cependant, sous l'angle économique, la rémunération des avoirs de vieillesse ainsi que le taux d'intérêt implicite dans les rentes garanties ou dans le taux de conversion doivent être respectés. Rappelons que le taux de conversion est un chiffre obtenu purement par le calcul. Il découle de l'espérance de vie et des rendements que l'on peut escompter de façon réaliste. Les résultats de l'enquête de cette année sur les caisses de pension confirment que pour tenir compte de ce contexte, de nombreux responsables de CP ont abaissé leurs taux de conversion.

Les organes de direction sont de plus en plus confrontés à la question de savoir si leurs décisions sont équitables envers toutes les générations. C'est bien le cas. La fixation aussi réaliste que possible des paramètres techniques est la meilleure base pour l'équité entre les générations. À titre complémentaire, il est possible de prévoir des améliorations ultérieures des prestations par le biais de mécanismes de participation simples, ancrés dans le règlement. Dans ce sens, les calculs de rentes effectués actuellement ne sont pas faux. En fait, les responsables ont corrigé dans la mesure du possible les redistributions indésirables, contrares à l'esprit du système. Ils ont réduit ou stoppé, de leur propre initiative, les flux financiers des actifs aux rentiers pour l'avenir, qui étaient devenus provisoirement nécessaires ces dernières années pour financer les promesses de rentes.

Maintien de l'objectif de prestations LPP

Simultanément à un abaissement du taux de conversion LPP, il convient de veiller à atteindre l'objectif constitutionnel, à savoir un objectif de prestations de près de 60% du dernier salaire brut pour une carrière de cotisations complète. Des mesures compensatoires doivent donc être prévues en cas d'abaissement immédiat du taux de conversion LPP, comme par exemple dans la proposition de l'ASIP de passer de 6,8% à 5,8% (cf. www.asip.ch). En liaison avec une déduction de coordination en pourcentage (60% du salaire AVS, au maximum $\frac{3}{4}$ de la rente AVS maximale), des avoirs de vieillesse adaptés et un début anticipé du processus d'épargne (à partir de 20 ans), il est possible de trouver à l'intérieur de la prévoyance professionnelle des solutions qui garantissent le niveau de prestations LPP antérieur. Mais la mise en œuvre de ces mesures entraîne des coûts supplémentaires qui sont conjointement à la charge des salariés et des employeurs.

Pour que cette approche ait des chances de réussir concrètement, il convient notamment de prévoir des mesures pour les assurés directement touchés par un abaissement du taux de conversion LPP en raison de leur année de naissance. Avec un délai transitoire réaliste de dix ans, il est possible, comme dans la proposition susmentionnée de l'ASIP pour une révision de la LPP, d'amortir notablement les pertes de prestations qui menacent de frapper les assurés relativement âgés par des versements compensatoires à l'avoir de vieillesse LPP propres à chaque caisse et financés de manière décentralisée. En outre, compte tenu de la rémunération réelle historique et dans l'hypothèse de taux d'intérêts réels futurs modérés (de 0,7%), l'objectif de prestations initial selon la règle d'or est dépassé pour tous les assurés de la génération transitoire.

Des considérations analogues s'appliquent également aux CP enveloppantes. Comme le montrent les résultats de l'enquête de cette année, les organes de direction utilisent bel et bien leur marge d'action pour prendre leurs décisions de manière mûrement réfléchie, en connaissance des bases actuarielles, mais aussi en se fondant sur des considérations de politique sociale. En outre, dans toute la mesure du possible, ils essaient d'amortir ou de compenser les adaptations de l'objectif de prestations par un renforcement du processus d'épargne et des dispositions transitoires pour les assurés d'un certain âge.

Conclusion

Ces dernières décennies, les CP ont apporté la preuve de leur efficacité; elles détiennent d'ailleurs la clé pour les années à venir et sont prêtes à fournir une contribution essentielle à la prévoyance vieillesse, survivants et invalidité, à condition que les milieux politiques et administratifs créent le cadre requis à cet effet. Il n'y a rien d'étonnant à ce qu'une baisse rapide du taux

de conversion suscite une levée de boucliers. Mais dans l'optique d'une révision utile de la LPP, il faut faire bouger les choses dans le débat. Aucune solution ne peut plaire à tout le monde. Économiser davantage ou travailler plus longtemps sont les seules options pour éviter que les rentes ne baissent.

Dans ce contexte, il convient de rappeler les points forts de la prévoyance professionnelle et l'utilité sociale apportée globalement par les CP. En garantissant un revenu de vieillesse, elles apportent une contribution essentielle au maintien du niveau de vie. En outre, en tant qu'investisseurs à long terme de plus de 900 milliards de francs à l'heure actuelle, elles participent largement au développement de toute l'économie. Cela doit être préservé coûte que coûte. Les prestations fournies dans le passé ainsi que le potentiel de prestations existant sont les garants d'une prévoyance professionnelle forte. Il s'agit désormais de réfléchir en priorité sur les paramètres déterminants pour la LPP. Les promesses de prestations doivent absolument être définies de façon réaliste sur le plan économique et actuariel. C'est là la meilleure base possible pour l'équité entre les générations.

Résultats de l'enquête 2019

Introduction	20
A Institutions de prévoyance et assurés	23
1 Primauté des prestations et primauté des cotisations	
2 Départ à la retraite flexible	
3 Possibilité de choisir des plans d'épargne	
4 Prestations	
5 Mesures prises pour à préserver les prestations	
6 Objectif d'épargne en pour cent du salaire assuré	
7 Évolution de l'âge de la retraite pour atteindre l'objectif de prestations	
8 Âge effectif de début des cotisations d'épargne	
B Placements des capitaux et allocation des actifs	32
1 Allocation des actifs	
2 Placements immobiliers	
3 Placements alternatifs	
4 Allocation des actifs, comparaison réalité/objectif	
5 Couverture des placements en monnaies étrangères	
6 Taux d'intérêt négatifs	
7 Limitation des catégories et extension des possibilités de placement	
C Performance et taux d'intérêt	44
1 Performance	
2 Rendements théoriques et rendements cibles	
D Taux de couverture	51
1 Taux de couverture et son évolution	
2 Réserves pour fluctuation de valeur	
E Taux d'intérêt technique et rémunération	57
1 Taux d'intérêt technique – niveau et évolution	
2 Intérêts servis sur les avoirs de vieillesse	
F Taux de conversion et autres paramètres actuariels	65
1 Taux de conversion	
2 Âge ordinaire de départ à la retraite et pour les hommes	
3 Bases techniques	

G	Frais administratifs et frais de placements	71
	1 Frais administratifs généraux	
	2 Frais de gestion de fortune	
	3 Total des frais administratifs	
H	Derisking	74
	1 Plans 1e	
I	Indications relatives à l'enquête	75
	1 Nombre et composition des participants	

Tendance et résistance

Notre pays a du mal à accoucher d'une révision de la LPP et de la prévoyance vieillesse en général. Toutes les tentatives de s'adapter aux nouvelles réalités ont échoué depuis l'entrée en vigueur par étapes de la 1^{re} révision de la LPP entre 2004 et 2006. Or, l'urgence d'une révision ressort clairement des résultats de la présente enquête Swisscanto 2019. Sa lecture est instructive, bien que parfois complexe. C'est notamment l'évolution du niveau des prestations, telle qu'elle émane des indications des participants, qui appelle une analyse et une discussion approfondies.

L'exigence généralement acceptée de la prévoyance vieillesse constitue à assurer un taux de remplacement de 60% du dernier revenu afin de maintenir «le niveau de vie antérieur de manière appropriée», sur la base du 1^{er} et du 2^e piliers. Depuis l'introduction de la LPP, cet objectif a été non seulement atteint, mais même dépassé dans le cadre de la partie obligatoire. Cela reste d'ailleurs le cas. En revanche, la valeur mesurée sur la base des données indiquées dans l'enquête recule depuis 2014.

Le taux de remplacement pour un revenu de 80'000 francs est mesuré depuis 2009. Les données, comparables depuis 2015, révèlent un recul constant de la valeur médiane de 74% à 69%. Les valeurs les plus élevées sont celles de 74% pour les caisses de pension de droit public, suivies par les caisses de pension des entreprises avec 67% et les fondations collectives et communes de droit privé avec 64%.

Cela s'explique par toute une série de facteurs. Citons notamment l'allongement de l'espérance de vie et la situation unique que nous connaissons en matière de taux d'intérêt. Le taux de conversion minimum défini par la loi et la garantie des prestations obligent les caisses à accorder aux rentiers des bonifications d'intérêts excessivement élevées

par rapport à la situation effective, au détriment des assurés en activité, ce qui se traduit par une redistribution massive. La baisse des taux de conversion est inéluctable si l'on veut corriger cet état de choses.

L'abaissement constaté des prestations est la conséquence d'évolutions contradictoires. L'élément déterminant est avant tout la nette baisse des taux de conversion, de 6,25% en moyenne en 2015 à 5,45% aujourd'hui, qui s'accompagne sur la même période d'une baisse des taux d'intérêt techniques de quelque 2,47% en moyenne à 1,92% pour les caisses de droit privé.

Mais dans le même temps, les cotisations ont été relevées. 63% des caisses ayant répondu indiquent avoir augmenté l'objectif d'épargne ces dix dernières années. Le total calculé des avoirs de vieillesse s'élève désormais à 765%, contre les 500% fixés dans la LPP sur toute la durée de cotisation de 40 années.

Les institutions se sont donc efforcées de ne pas simplement amortir les baisses de prestations déclenchées par la réduction nécessaires des taux de conversion, mais aussi de réussir à préserver au moins partiellement les prestations par toute une série de mesures. Les augmentations des cotisations n'en constituent qu'une partie, même si c'est la plus importante.

À l'aide d'une sélection de caisses de pension pour lesquelles on dispose d'une série de données complète, il est possible de présenter les rapports entre objectif d'épargne, taux de conversion et évolution de l'objectif de prestations. Ces dix dernières années, ces caisses ont abaissé le taux de conversion de 18,3% en moyenne tout en augmentant leur objectif d'épargne de 17,6%, ce qui a entraîné une

diminution de la rente future de 4,3%. L'augmentation des cotisations ou de l'objectif d'épargne ainsi que les autres mesures n'ont pas suffi à compenser l'abaissement du taux de conversion.

Ce qui vaut pour ces caisses sélectionnées vaut aussi pour la moyenne de l'ensemble des caisses. Celles-ci s'efforcent de compenser les conséquences de l'abaissement des paramètres techniques, mais sont malgré tout forcées d'accepter des réductions des prestations.

Au vu de l'importance de ces interactions ainsi que dans l'optique de la prochaine révision de la LPP et de façon générale pour la poursuite du développement de la prévoyance professionnelle, il sera nécessaire d'étudier celle-ci de façon approfondie et de recenser dans le détail les rapports mutuels entre les divers éléments des prestations fournies. Il s'agit là d'un vaste domaine encore peu étudié.

Par ailleurs, les résultats de l'enquête montrent que les caisses de pension se sont remarquablement bien battues ces dix dernières années depuis la crise financière. Pour l'essentiel, elles ont pu conserver la stabilité de leur situation de financement malgré les difficultés sur les marchés des capitaux, avec une baisse constante du niveau des taux et une augmentation de la durée de perception des rentes. Ce résultat qui mérite d'être salué n'a été possible que grâce à l'engagement des partenaires sociaux et à l'action prévoyante des organes responsables. À quelques rares exceptions près, les adaptations nécessaires ont été opérées à temps et efficacement. Il n'est guère étonnant que dans bien des cas, ces mesures douloureuses aient été sources de critiques.

La réalité, effectivement difficile à accepter, d'une hausse des cotisations jointe à une baisse simultanée

des prestations est sans doute peu satisfaisante pour le 2^e pilier, mais doit être interprétée comme l'expression d'une gouvernance réaliste. L'enquête fournit sur ce point une série de nouvelles données et de constats importants.

Une autre évolution ressort de l'enquête de 2019. Il s'agit des mutations structurelles constantes qui se traduisent par une diminution du nombre des caisses de pension d'entreprises classiques et par la croissance rapide du domaine des institutions collectives et communes. Il devient de plus en plus important et de plus en plus difficile de recenser et d'affecter les données recueillies entre les divers fondateurs. Pour obtenir des résultats évocateurs, il convient de définir plusieurs catégories d'institutions de prévoyance.

Dans le passé, l'enquête distinguait avant tout entre institutions de prévoyance de droit public et de droit privé, avec une subdivision supplémentaire des caisses publiques entre celles ayant une capitalisation partielle et celles ayant une capitalisation complète. Diverses caisses de pension d'employeurs de droit public ayant renoncé à la garantie de l'État pour assumer une forme juridique privée, l'analyse de l'enquête distingue désormais entre les institutions de prévoyance d'employeurs privés (EPr) et celles d'employeurs de droit public (EPu). Les distinctions intéressantes sont avant tout celles entre les caisses de la Confédération, des cantons et des communes d'une part et celles des entreprises privées d'autre part. Leur forme juridique est secondaire.

Ces dernières années, les institutions collectives et communes (ICC) ont vu leur importance progresser considérablement; aujourd'hui, elles assurent la majorité des actifs. Par conséquent, cette évolution doit également se traduire dans la représentation des

données. La distinction entre «caisses de pension» et «institutions collectives et communes» n'est cependant que partiellement évocatrice, parce que Publica en tant que caisse de pension de la Confédération, mais aussi de nombreuses caisses cantonales se présentent en tant que fondations collectives et acceptent non seulement des employés de la Confédération ou des cantons, mais également ceux d'employeurs externes.

Une ventilation entre fondations collectives d'employeurs (ou fondateurs) de droit privé et de droit public apporte un certain éclaircissement à cet égard. Lorsque l'on parle d'institutions collectives ou communes ouvertes, on pense avant tout à celles qui assurent aujourd'hui le personnel des entreprises qui abandonnent leur propre caisse de pension pour chercher à s'affilier à une institution collective. Pour clarifier encore davantage les choses, nous recensons désormais séparément, parmi les institutions collectives et communes, celles qui affichent les frais de courtage et de marketing. Celles-ci sont qualifiées d'ICC actives sur le marché, et leurs données sont représentées dans les textes qui accompagnent les illustrations.

Ces ICC sont en concurrence les unes avec les autres sur le marché de la prévoyance, ce qui les distingue sensiblement des autres institutions de prévoyance. Certains craignent qu'elles ne puissent être tentées de prévoir des taux de conversion ou des taux d'intérêt techniques trop élevés afin de sembler particulièrement attrayantes vis-à-vis d'employeurs cherchant à s'affilier. Les autorités de surveillance ont fait comprendre qu'elles voulaient accorder une attention particulière à ce secteur. De nouvelles études et des interventions parlementaires attestent de l'actualité et de l'importance de ce sujet. Pour la première fois, l'étude peut fournir de précieuses indications sur cette question.

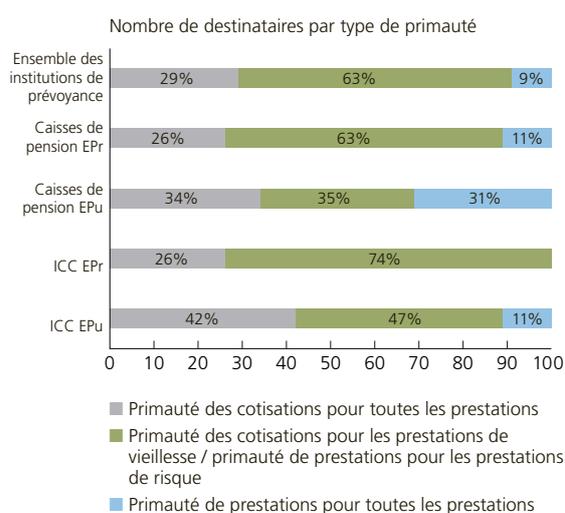
En conclusion, relevons que l'enquête réalisée cette année auprès des caisses de pension a une nouvelle fois suscité un écho exceptionnellement réjouissant. Le résultat record de l'an dernier a été pratiquement atteint, avec 531 caisses (contre 535 l'année précédente), ce qui confirme la forte représentativité des résultats. Étant donné que la réponse au questionnaire prend un temps considérable et nécessite parfois de fournir des indications complexes, il convient de saluer le fait qu'elles aient été aussi nombreuses à être disposées à coopérer. Nous adressons donc nos remerciements les plus sincères à toutes les personnes qui ont participé à l'enquête.

Peter Wirth

A Institutions de prévoyance et assurés

1 Primauté des prestations et primauté des cotisations

Illustration A-1: primauté de l'institution de prévoyance selon sa forme juridique et ses destinataires



Le nombre des institutions de prévoyance ayant participé à l'enquête de 2019 a été de 531 (contre 535 l'année précédente), couvrant 3,8 (4,1) millions d'assurés.

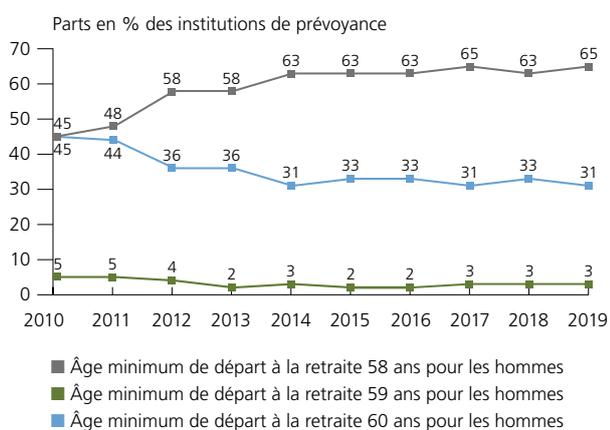
Par rapport au nombre d'assurés, les déplacements restent minimales pour les diverses catégories de caisses de pension et de primauté. Sur l'ensemble des destinataires, 29% (30%) sont assurés pour toutes les prestations conformément à la primauté des cotisations, 63% (62%) pour les prestations de risque en primauté des prestations et pour les prestations de vieillesse en primauté des cotisations et 9% (9%) en simple primauté des prestations.

La primauté des prestations pour toutes les prestations se rencontre surtout dans les caisses de pension ayant un employeur de droit public (EPU), où elle n'est valable que pour 31% (36%) des destinataires. Ce recul est considérable, mais suit la tendance générale. Les caisses ayant un employeur de droit privé (EPr) ne sont que 11% dans ce cas.

Aucune institution collective ou commune ayant un employeur privé ne présente plus que la simple primauté des prestations, alors qu'elles sont 11% à le faire dans la catégorie des caisses ayant un employeur public.

2 Départ à la retraite flexible

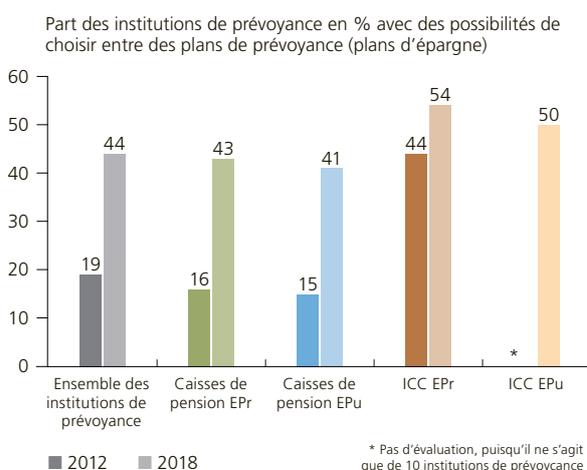
Illustration A-2: évolution de l'âge minimum de départ à la retraite chez les hommes



Les chiffres calculés pour l'âge minimum de départ à la retraite pour les hommes ne présentent aucune tendance claire de modification depuis cinq ans. L'âge de 58 ans continue à dominer avec une part de près des deux tiers. Celui de 60 ans ne se rencontre plus que rarement. Dans le cadre de la votation sur la prévoyance vieillesse 2020, rejetée par le peuple, l'âge minimum prévu était de 60 ans. Il est prévisible que cette limite inférieure sera à nouveau mise en discussion lors de la prochaine révision de la LPP.

3 Possibilité de choisir des plans d'épargne

Illustration A-3: possibilité de choisir des plans de prévoyance (plans d'épargne)



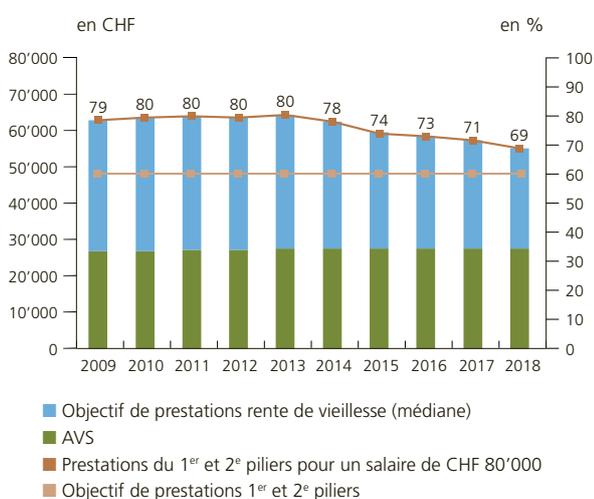
Un nombre croissant d'institutions de prévoyance propose aujourd'hui aux assurés un choix entre différents plans d'épargne. Globalement, elles sont 44% (contre 42% l'an dernier). En 2012, elles n'étaient que 19%.

Une forte hausse s'observe depuis quelque temps, surtout pour les caisses d'employeurs de droit public, où le pourcentage a progressé en deux ans de 31% à 41% aujourd'hui.

Arrivent clairement en tête les institutions collectives et communes (ICC) actives sur le marché, avec 60%, tandis que tout le domaine des ICC d'employeurs privés (ICC EPr) atteint 54% et que celui des employeurs publics (ICC EPu) affiche 50%.

4 Prestations

Illustration A-4: évolution de l'objectif de prestations pour les rentes de vieillesse pour un salaire de 80'000 francs



L'objectif de prestations pour la rente de vieillesse a été recensé avec la rémunération réelle jusqu'à l'année de référence 2014. À partir de 2015, on a appliqué la «règle d'or», qui suppose l'égalité «taux de progression des salaires = taux d'intérêt».

L'objectif de prestations indiqué par les participants à l'enquête pour un salaire de 80'000 francs a une nouvelle fois reculé. La tendance observée depuis 2014 se poursuit donc sans changement. Les résultats nécessitent une analyse approfondie pour être correctement compris.

Il convient de constater qu'il n'est pas question ici des prestations effectivement versées, mais des prestations calculées sur la base des règlements et des paramètres en vigueur, qui ne contiennent pas toujours tous les éléments de la prestation concrète versée.

Ainsi, certaines prestations compensatoires ainsi que certaines adaptations de prestations graduelles en cas de baisses du taux de conversion ne sont pas recensées.

Le fort recul observé entre 2014 et 2015 est partiellement dû à une nouvelle formulation de la question. Jusqu'en 2014, la réponse se fondait sur la base des exigences réglementaires concrètes, mais à partir de 2015 de manière calculée sur la base de la règle d'or (intérêts servis égale accroissement de salaire) avec le produit de la somme des avoirs de vieillesse et des taux de conversion en vigueur.

Il y a lieu de supposer que cette formule simplifiée pour déterminer la prestation a tendance à aboutir à des résultats plus faibles que la formule effectivement en vigueur, par exemple parce qu'elle ne tient pas compte du versement d'intérêts réels éventuels.

En revanche, il est évident qu'une nouvelle réduction prononcée des prestations se dessine dans les quatre années écoulées depuis 2015, sur une base de recensement inchangée et avec des indications comparables. Celle-ci, sur le plan de la tendance autant que de l'ampleur, peut fournir des indications sur l'évolution concrète réelle des prestations dans la prévoyance professionnelle.

Si le recul calculé est surprenant, c'est parce que simultanément, une majorité de caisses a entrepris des efforts considérables pour stabiliser le niveau des prestations malgré une forte baisse des taux d'intérêt techniques (voir section 5).

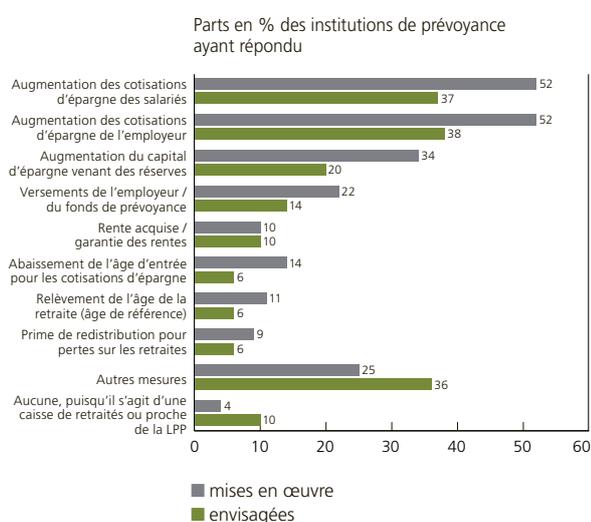
Force est de constater qu'avec un taux de remplacement moyen calculé de 69% pour l'ensemble des participants (échelle de droite) du premier et du deuxième pilier, l'exigence informelle de 60% pour le maintien du niveau de vie antérieur est à nouveau nettement dépassée.

Pour 2018, la médiane de l'objectif de prestations LPP pour les caisses de droit public est de 40% (42% l'an dernier); si l'on inclut l'AVS, cela donne donc un taux de remplacement de 74%. Pour les caisses de droit privé, elle atteint 33% (35%), ou 67% y compris l'AVS. Le différentiel de prestations entre les caisses de droit privé et caisses de droit public reste donc toujours aussi élevé.

Pour les institutions collectives et communes actives sur le marché (avec des dépenses de courtage et de marketing), on obtient également une valeur médiane de 30%. Si l'on intègre l'AVS, on obtient ainsi pour ces institutions un taux de remplacement moyen de 64%, qui n'est plus très éloigné des 60% prescrits.

5 Mesures prises pour préserver les prestations

Illustration A-5: mesures appliquées ces trois dernières années et mesures prévues dans les trois prochaines années pour préserver les prestations



Plus de la moitié des caisses ayant participé à l'enquête indiquent avoir relevé les cotisations d'épargne ces trois dernières années; par ailleurs, 37% envisagent de le faire ces prochaines années. Les pourcentages pour les cotisations des salariés et celles des employeurs concordent pour l'essentiel, ce qui permet de conclure que les augmentations de cotisations sont assumées conjointement.

On relève le nombre particulièrement élevé de réponses indiquant le relèvement du capital d'épargne venant des provisions, des attributions venant de l'employeur et du fonds de prévoyance. En revanche, l'abaissement de l'âge d'entrée pour les cotisations d'épargne et le relèvement de l'âge de la retraite sont cités nettement moins souvent. Les augmentations de cotisations et/ou les baisses de prestations semblent toujours être plus faciles

à accepter que le relèvement de l'âge de la retraite, mais il convient de remarquer que sans relèvement de l'âge de la retraite de l'AVS, un relèvement au-delà de 65 ans dans le 2^e pilier n'a guère de sens.

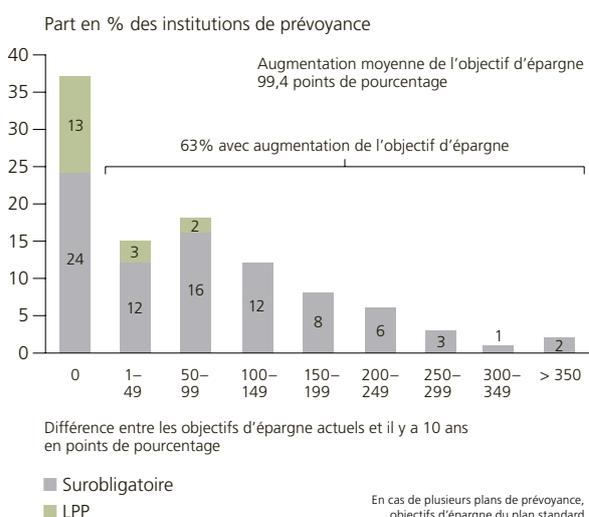
La citation fréquente des «autres mesures» dans les trois prochaines années, avec une part de 36%, est surprenante. Manifestement, les caisses réfléchissent intensivement à la question des prestations et semblent rechercher des solutions innovantes.

Concrètement, elles citent notamment l'attribution venant des fonds libres, l'épargne supplémentaire volontaire des destinataires, la possibilité de procéder à des versements uniques lors du départ à la retraite (uniquement en cas de rente) ou l'abaissement des contributions de risque accompagné simultanément d'une augmentation des cotisations d'épargne pour un même montant.

Globalement, il faut constater que les baisses de prestations calculées ne sont pas dues à un moindre intérêt et à un moindre engagement envers la prévoyance professionnelle de la part des employeurs. Au contraire, la fréquence des augmentations de cotisations montre que la volonté existe réellement de renforcer la prévoyance vieillesse en tant que partie de la politique sociale des entreprises, mêmes lorsque les conditions sont difficiles.

6 Objectif d'épargne en pour cents du salaire assuré

Illustration A-6: répartition de l'évolution de l'objectif d'épargne ces dix dernières années



La fréquence calculée à la section 5 du renforcement des cotisations d'épargne pour préserver les prestations équivaut à une augmentation de l'objectif d'épargne. Conformément à la LPP, celui-ci, qui constitue la somme des avoirs de vieillesse, s'élève, pour la partie obligatoire, à 500% du salaire coordonné sur toute la durée de cotisation de 40 années.

Ce chiffre vaut désormais pour une minorité relativement faible, à savoir 15% des caisses ayant participé à l'enquête; il y a dix ans, elles étaient encore 21%. À l'autre extrémité de l'échelle, nous trouvons des valeurs de plus de 1200%, mais il s'agit là également d'exceptions quant au nombre de caisses concernées. Les valeurs les plus fréquentes au-dessus des montants obligatoires se situent entre 600 et 1000%, en d'autres termes jusqu'au double des exigences légales.

Parmi les caisses participantes, 63% indiquent avoir augmenté l'objectif d'épargne ces dix dernières années.

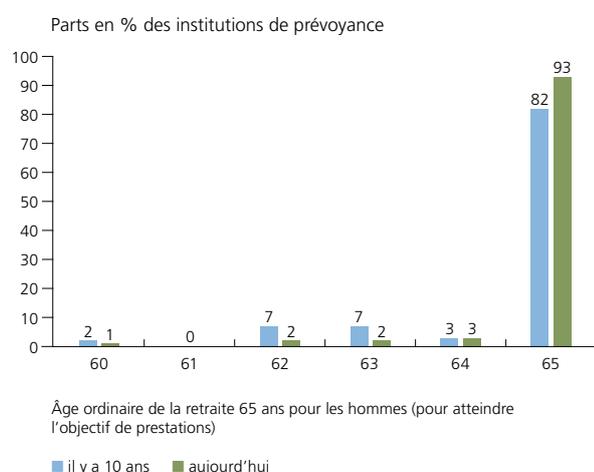
La somme des avoirs de vieillesse a progressé en moyenne de 677 à 765%, soit 88 points de pourcentage. Si l'on ne prend que les institutions de prévoyance qui ont relevé l'objectif d'épargne, ce chiffre est de plus 99 points de pourcentage. Ces valeurs donnent une indication de l'importance de la partie surobligatoire du 2^e pilier.

Toutefois, pour compenser la baisse calculée du taux de conversion de l'ordre de 1 point de pourcentage depuis 2009 alors que les autres conditions restaient inchangées, l'augmentation des objectifs d'épargne devrait être de quelque 110 points de pourcentage. La différence entre le relèvement effectif et l'augmentation nécessaire peut expliquer au moins en partie la baisse des prestations.

La question de l'augmentation des avoirs de vieillesse légaux dans le cadre des mesures de compensation de l'abaissement du taux de conversion, qui ne manquera pas de ressurgir dans le cadre de la révision de la LPP, ne sera importante que pour une petite partie des caisses et ne sera pertinente pour les prestations que dans des cas exceptionnels.

7 Évolution de l'âge de la retraite pour atteindre l'objectif de prestations

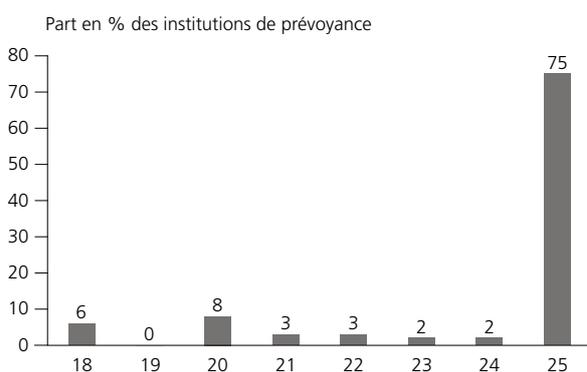
Illustration A-7: évolution de l'âge de la retraite ces dix dernières années chez les hommes pour atteindre l'objectif de prestations



L'âge réglementaire de la retraite de 65 ans vaut actuellement pour 93% des hommes, contre 82% il y a dix ans. Cette évolution montre que les nouvelles réalités s'imposent sur une large échelle dans le contexte de l'allongement de l'espérance de vie et de ses conséquences en termes de coûts.

8 Âge effectif de début des cotisations d'épargne

Illustration A-8: âge d'entrée pour les cotisations d'épargne

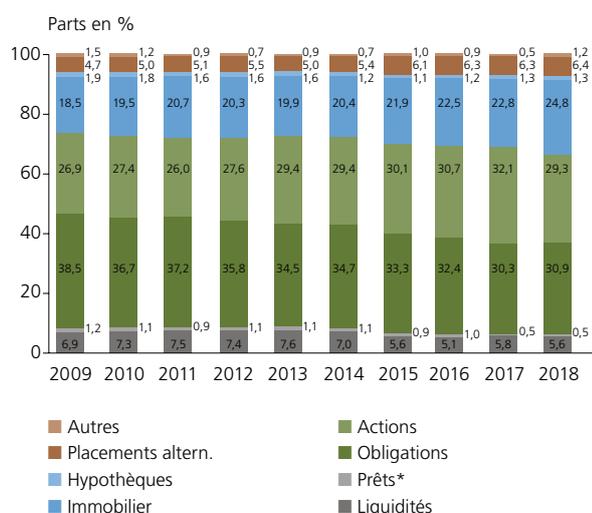


La nouvelle tentative de révision de la LPP qui s'annonce déclenchera sans nul doute un nouveau débat sur le début du processus d'épargne. Un début précoce, surtout dans les carrières professionnelles non universitaires (qui commencent rarement avec une activité professionnelle avant 25 ans), entraîne un renforcement de l'avoir de vieillesse. De façon remarquable, un quart des caisses participantes indique déjà prélever des cotisations d'épargne avant le début prévu par la loi à l'âge de 25 ans. La plupart d'entre elles le font à 20 ans, certaines le font déjà à partir de 18 ans et donc en même temps que la perception obligatoire des contributions de risque.

B Placements de capitaux et allocation des actifs

1 Allocation des actifs

Illustration B-1: allocation des actifs 2009–2018



Un déplacement marqué s’observe en ce qui concerne la part de l’immobilier, qui est passée de 22,8% à 24,8% en un an. L’évolution largement discutée sur les marchés immobiliers, caractérisée par une augmentation des logements vacants dans certaines régions, continue ainsi à occuper les institutions de prévoyance. La part se rapproche de la limite de 30% fixée par l’OPP2, ce qui explique le grand nombre de demandes d’autorisation exceptionnelle de dépassement (voir section B-11).

En revanche, les autres catégories n’ont qu’une importance faible, pour ne pas dire marginale. Les placements alternatifs ou non conventionnels demeurent à un niveau modeste malgré les grands efforts fournis à divers niveaux, et n’affichent qu’une faible augmentation (6,4% contre 6,3%).

*Jusqu’en 2016 avec les placements auprès de l’employeur

Ce graphique montre que les tendances fondamentales de ces dix dernières années se sont poursuivies dans l’année sous rapport. Toutefois, pour celle-ci, on constate exceptionnellement une légère augmentation de la part des obligations accompagnée simultanément d’une diminution des actions. Cela s’explique par les chutes de cours survenues en décembre et non par une modification des stratégies de placement.

Les hypothèques n’entrent pas non plus sensiblement en ligne de compte, malgré l’apparition, ces derniers temps, de nombreux nouveaux prestataires qui reprennent l’octroi d’hypothèques pour les caisses de pension et proposent désormais à diverses caisses des hypothèques pour les non-membres. La part mesurée demeure inchangée depuis l’an dernier, à 1,3%. Tout comme les placements alternatifs, elles sont essentiellement le domaine des grandes caisses.

Tableau B-1: classes de placements 2009–2018

Allocation moyenne des actifs en %

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidités	6,9	7,3	7,5	7,4	7,6	7,0	5,6	5,1	5,8	5,6
Prêts à partir de 2017**	0,7	0,8	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	0,5
Actions et autres participations chez l'employeur	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	*	*
Obligations en CHF	28,3	27,3	27,5	25,5	24,6	24,3	22,9	21,7	20,0	20,3
Obligations en monnaies étrangères	10,1	9,3	9,7	10,3	9,9	10,5	10,4	10,7	10,4	10,6
Actions Suisse	12,6	12,7	11,9	12,4	13,2	13,1	13,4	13,1	14,2	12,8
Actions étranger	14,3	14,7	14,1	15,2	16,2	16,3	16,8	17,6	18,0	16,5
Immobilier Suisse	17,6	18,6	19,7	19,3	18,9	19,1	20,2	20,7	20,7	22,2
Immobilier étranger	0,8	0,9	1,0	1,1	1,1	1,3	1,7	1,9	2,1	2,6
Hypothèques	1,9	1,8	1,6	1,6	1,6	1,2	1,1	1,2	1,3	1,3
Hedge Funds	2,3	2,2	2,0	1,9	1,7	1,5	1,4	1,4	1,2	1,3
Private Equity	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9
Matières premières	1,1	1,4	1,5	1,7	1,3	1,1	0,8	0,9	0,8	0,6
Pl. en infrastructures	*	*	*	*	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,6
Placements en valeurs nominales non traditionnels	*	*	*	*	*	*	0,5	0,5	0,6	0,5
Autres placements alternatifs	0,7	0,8	0,9	1,1	1,1	1,8	2,1	2,2	2,4	2,4
Autres actifs	1,5	1,2	0,9	0,7	0,9	0,7	1,0	0,9	0,9	1,2
Total	100,0	100,0	99,9	100,1	100,1	100,0	100,0	100,0	100,0	99,9

* non recensé

** jusqu'en 2016, placements auprès de l'employeur

Tableau B-2: placements, formes de placement et taille des caisses*

Valeur moyenne de la part de la fortune par groupe de fortune en %						
	<50 mio	50–100 mio	100–500 mio	500–1'000 mio	1'000–5'000 mio	>5'000 mio
Fondations de placement	23,5	29,8	21,0	14,1	20,4	15,1
Fonds de placement	46,9	62,1	48,4	51,6	40,8	39,1
Sociétés de participation	0,3	1,8	1,1	1,4	2,2	3,4
Mandats catégoriels	9,7	17,3	20,5	28,0	25,7	55,4
Mandats mixtes	42,8	57,6	47,2	39,7	10,2	1,9
Placements indiciels	22,2	25,8	31,5	34,8	30,2	27,5
Placements durables	6,1	8,4	1,7	2,5	19,0	18,8
Produits structurés	0,8	1,8	1,5	0,7	0,4	0,0
Immobilier Suisse: placements directs	11,2	10,9	12,3	13,3	14,6	9,9
Immobilier Suisse: placements indirects	17,3	18,2	13,6	12,6	10,4	7,4
Immobilier étranger: placements directs	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Immobilier étranger: placements indirects	2,9	5,0	2,9	3,2	3,7	3,6

* Étant donné que la liste inclut diverses catégories de formes de placements ou de placements qui se recoupent en partie, le total des pourcentages ne donne pas 100%.

La matrice selon les catégories de fortune et la taille des caisses affiche les relations attendues. L'importance des fondations de placement diminue plus la taille de la caisse augmente. C'est encore plus vrai pour les mandats mixtes. De même, les placements immobiliers indirects se rencontrent essentiellement dans les petites caisses. Les fonds de placement représentent des parts plus élevées dans toutes les classes de tailles et atteignent environ 40% uniquement pour les caisses détenant une fortune supérieure à 1 milliard de francs.

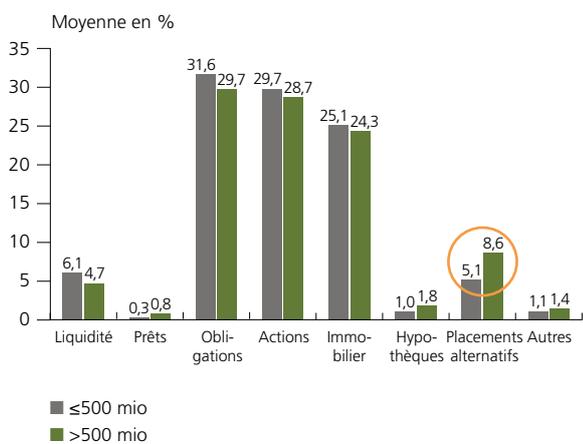
L'importance de la catégorie des placements durables ne progresse qu'à partir d'une fortune de 1 milliard de francs, mais le fait alors très rapidement. Cela s'explique sans doute, non pas à un plus faible engagement des petites caisses, mais plutôt à des classifications différentes. L'affectation n'est en rien uniforme et n'est pas univoque non plus.

Tableau B-3: évolution des parts de fortune investis dans les fonds de placement, les fondations de placement et les placements indicieis

Valeur moyenne part de la fortune en pour cents										
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Fonds de placement	28,9	33,1	34,2	37,6	40,8	41,1	40,9	43,2	42,2	46,0
Fondations de placement	27,5	27,4	23,6	20,8	21,1	22,6	20,4	21,4	22,0	19,0
Placements indicieis	19,9	21,4	21,8	24,5	22,4	24,9	24,1	26,8	28,1	29,0

Le récapitulatif de l'évolution sur dix ans pour une sélection de formes de placements fait ressortir des déplacements marqués. Alors que l'importance des fonds de placement a progressé, celle des fondations de placement a fortement reculé. Cela s'explique éventuellement par le fait que les fondations de placement sont défavorisées dans le domaine des actions (droit de timbre). Les placements indicieis enregistrent une part constamment plus grande et représentent en moyenne 29% des placements, soit une augmentation de près de moitié par rapport à la situation il y a dix ans.

Illustration B-2: taille des caisses et allocation des actifs

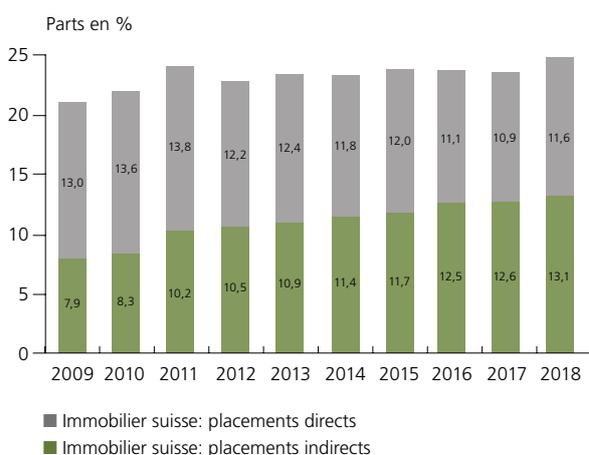


Existe-t-il un rapport entre la taille des caisses et l'allocation des actifs? On en observe effectivement un, mais les différences sont relativement faibles. Les petites caisses ayant une fortune de placement inférieure à 500 millions de francs ont en moyenne davantage de liquidités, d'obligations, d'actions et d'immobilier, mais nettement moins de placements alternatifs et pratiquement pas d'hypothèques.

La plus grande différence se trouve au niveau des placements alternatifs, avec 5,1% contre 8,6%, ce qui signifie que les grandes caisses détiennent en moyenne 70% de placements alternatifs en plus.

2 Placements immobiliers

Illustration B-3: évolution des placements immobiliers directs et indirects



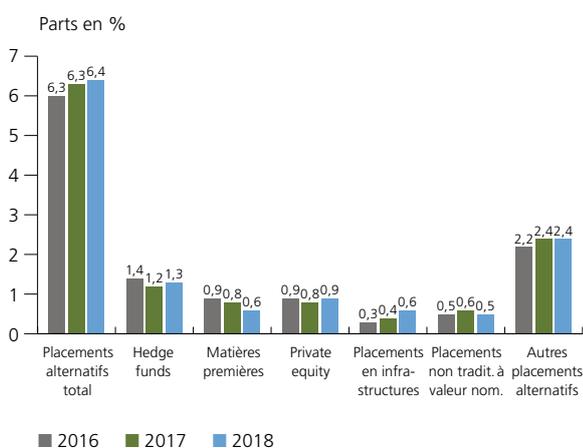
La hausse marquée de la part des placements immobiliers dans l'année sous revue, constatée à la section B-1, a été portée à parts à peu près égales par les placements directs et indirects. En comparaison sur dix ans, on observe que sur cette période, la proportion des placements indirects a bien plus fortement progressé que les placements directs et représentent la part la plus importante depuis 2016.

Le manque d'immeubles appropriés pousse souvent les caisses vers les placements indirects, étant précisé qu'il s'agit de plus en plus de fonds cotés en bourse parce que la plupart des fonds à VAN sont fermés. Cette situation touche en particulier les petites caisses ayant une fortune inférieure à 500 millions de francs. Les fonds cotés en bourse représentent chez elles près de la moitié des placements immobiliers, avec l'inconvénient des agios y afférents. Pour les grandes caisses, cette part est proche de 30%.

Sur la part des placements immobiliers fin 2018 à hauteur de 24,8% du total de l'allocation des actifs, 11,6% relèvent des placements directs et 13,1% des placements indirects. Le fait que le total ne donne pas exactement 24,8% vient de différences dans la méthode de recensement.

3 Placements alternatifs

Illustration B-4: placements alternatifs en comparaison sur plusieurs années



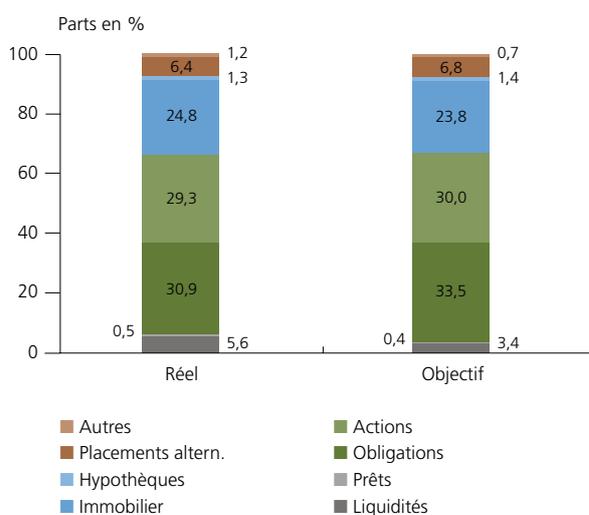
On ne constate guère de mouvement dans la catégorie des placements alternatifs. Malgré des efforts considérables de part et d'autre, en se référant aux chances de rendement inexploitées et à une meilleure stabilité grâce à une diversification accrue, les caisses de pension semblent toujours sceptiques. L'augmentation de 0,1 point de pourcentage se trouve dans la plage de dispersion statistique sans révéler une véritable tendance.

En tout cas, divers déplacements s'observent dans la composition. Depuis deux ans, les matières premières reculent, ce qui est sans doute dû à des déceptions ou à des pertes correspondantes; dans le même temps, les placements en infrastructures gagnent du terrain, mais à un niveau très faible. On pourrait sans doute escompter une croissance dans ce domaine dans le cas d'offres appropriées.

Malgré de nombreuses critiques liées au manque de transparence et aux commissions élevées, les hedge funds ont réussi à s'affirmer. L'incitation à investir davantage dans les start-up semble jusqu'ici retentir (pratiquement) dans le vide. Le private equity ne bouge pas non plus d'un pouce. Reste encore à voir si le lancement de fonds spéciaux pour investisseurs institutionnels ou la promotion des jeunes entreprises suisses prévue par une nouvelle catégorie dans l'OPP2 sous la forme de placements suisses non cotés à raison de 5% maximum présenteront l'effet escompté. Il semble en tout cas que les efforts dans ce sens ne manquent pas.

4 Allocation des actifs, comparaison réalité/objectif

Illustration B-5: allocation des actifs en comparaison réalité/objectif



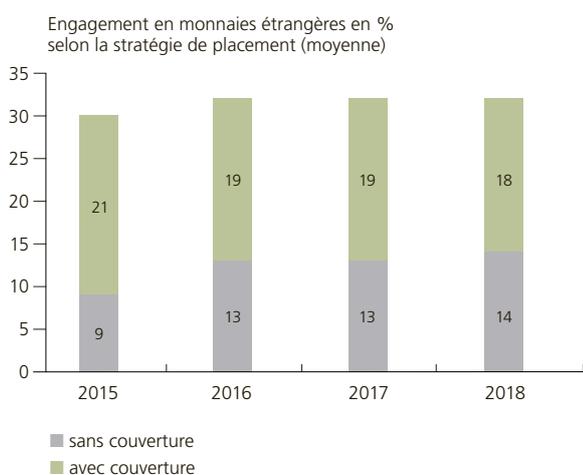
Le graphique donne une impression du degré de correspondance entre la répartition actuelle des fonds investis et les objectifs conformément aux stratégies. Il s'agit naturellement de moyennes de très grands agrégats, mais qui donnent une idée de l'appréciation de la situation par les caisses.

On relèvera les écarts globalement faibles entre la réalité et les objectifs. Les caisses souhaitent cependant nettement moins de liquidités (3,4% au lieu de 5,6%) et préféreraient détenir un peu plus d'emprunts (environ 34% au lieu de 31%). Il semblerait que les titres à revenus fixes n'aient pas encore gaspillé leur crédit auprès des institutions de prévoyance, loin de là, malgré un contexte défavorable. La demande souffre cependant des coups proposés.

Pour les actions, les caisses sont exactement sur la bonne voie, mais surtout en raison des pertes vers la fin de l'année. Elles ne semblent pas avoir de grandes ambitions au niveau des placements alternatifs. Ceux-ci continuent à graviter autour de 5%.

5 Couverture des placements en monnaies étrangères

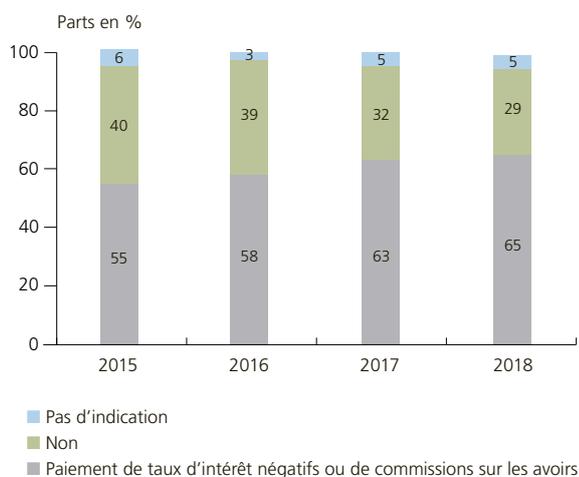
Illustration B-6: engagement stratégique en monnaies étrangères



L'engagement en monnaies étrangères est resté inchangé par rapport à l'année précédente avec 32% du total des placements. En revanche, la part des placements couverts a faiblement progressé, avec 14 (13) points de pourcentage.

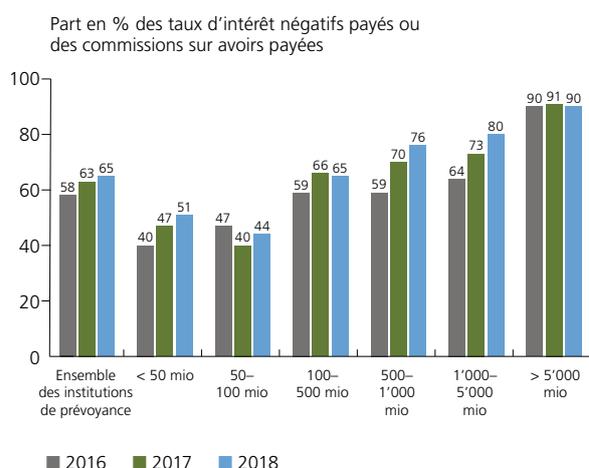
6 Taux d'intérêt négatifs

Illustration B-7: institutions de prévoyance touchées par des taux négatifs 2015–2018



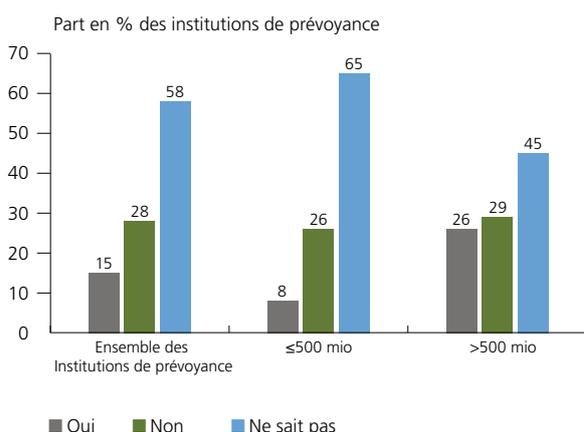
Depuis quatre ans, la Banque nationale suisse (BNS) perçoit un taux négatif de $-0,75\%$ sur les dépôts. Celui-ci est de plus en plus souvent répercuté par les banques sur les caisses de pension à divers titres. Près des deux tiers des institutions de prévoyance en sont touchées. Ainsi, cette proportion s'est encore légèrement accrue et devrait continuer à progresser en raison de la pression sur les marges des banques.

Illustration B-8: taux d'intérêt négatifs et taille des caisses



Naturellement, ce sont les grandes caisses disposant d'importantes liquidités qui sont particulièrement touchées par le régime des taux d'intérêt négatifs de la BNS. C'est le cas de 90% des caisses détenant une fortune d'au moins 5 milliards de francs. Quelques-unes des plus grandes institutions semblent réussir à rester indemnes, grâce à des conventions particulières ou à la répartition intelligente de leurs liquidités. Des augmentations importantes sont observées dans les institutions de taille moyenne entre 500 millions et 5 milliards de francs. En tout cas, l'écart par rapport aux plus grandes se réduit d'année en année.

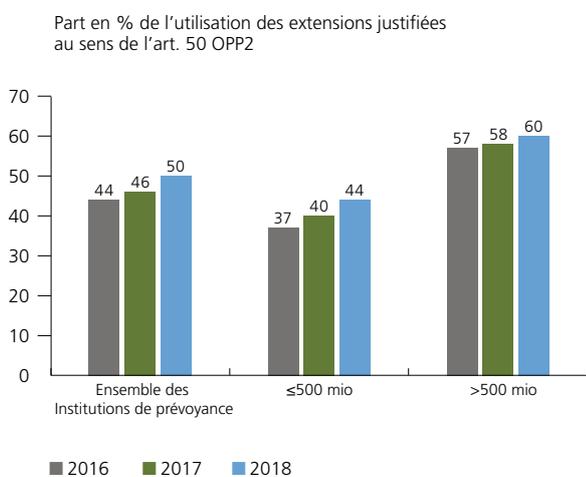
Illustration B-9: taux d'intérêt négatifs, placements collectifs et taille des caisses



Comme l'an dernier, on constate que le niveau des connaissances des institutions de prévoyance concernant les frais qui grèvent les placements collectifs en raison des taux d'intérêt négatifs est plutôt rudimentaire. Il est un peu meilleur dans les grandes caisses que dans celles présentant une fortune inférieure à 500 millions de francs, mais la part des participants qui répondent «ne sait pas» est étonnamment élevée, là aussi. Il y a lieu de supposer que des taux d'intérêt négatifs sont perçus sur la majorité des placements collectifs.

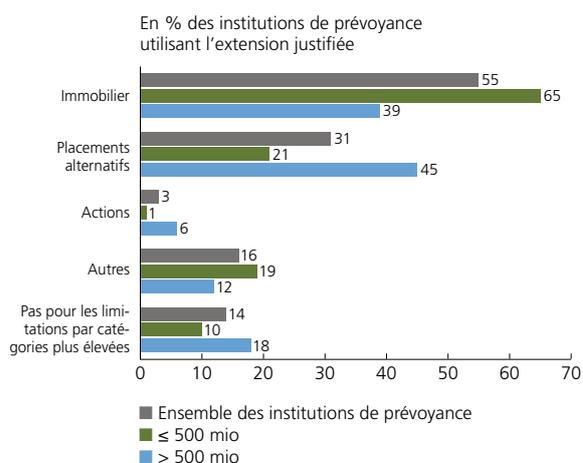
7 Limitation par catégories et extension des possibilités de placement

Illustration B-10: utilisation de la demande d'extension des possibilités de placement selon la taille des institutions de prévoyance



En vertu de l'art. 50, al. 4 OPP2, les institutions de prévoyance peuvent dépasser les limites fixées par l'ordonnance en demandant une extension des possibilités de placement. Cette possibilité est mise à profit très fréquemment et dans une mesure croissante, surtout par les grandes caisses, où elle est utilisée par une nette majorité, alors que pour les petites, la progression annuelle est très marquée. On peut se demander quelle importance peuvent encore avoir les directives de placement dans ces conditions.

Illustration B-11: extension des possibilités de placement par catégorie de placement

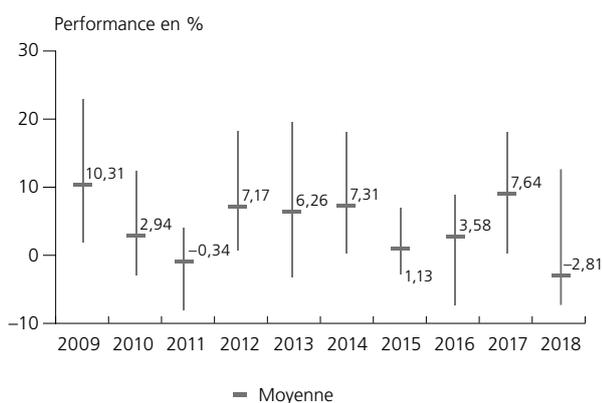


Avec un net écart, c'est pour les placements immobiliers que les caisses de pension se heurtent le plus souvent aux limites fixées par l'OPP2. Près des deux tiers des demandes d'extension déposées par les petites caisses concernent cette catégorie. Sur l'ensemble des caisses, le total est de 55% (51% l'année dernière). Pour les placements alternatifs, la deuxième catégorie en importance, le total est de 31% (30%). Naturellement, ce sont les grandes caisses qui sont actives en la matière. Les demandes d'exception ne touchant pas les limitations par catégories sont légèrement en recul par rapport à l'année précédente et sont passées au total de 17 à 14%.

C Performance et taux d'intérêt

1 Performance

Illustration C-1: valeurs de performance 2009–2018

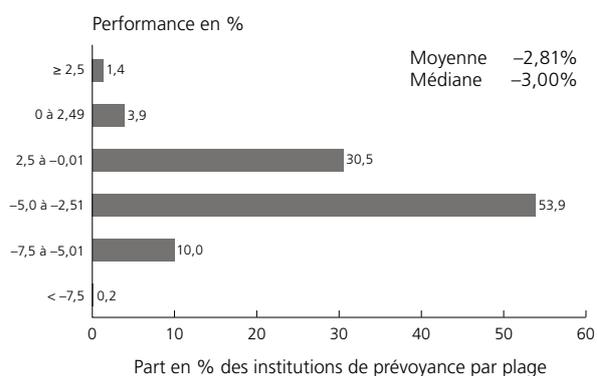


L'illustration C-1 donne une idée de l'évolution de la performance ces dix dernières années. Après une très bonne année 2017, l'année sous rapport s'est close sur un faible $-2,81\%$, le plus mauvais résultat depuis 2008, qui était à l'époque de $-12,6\%$. La plage va de $-8,16\%$, valeur la plus faible, à plus $11,0\%$, valeur la plus haute indiquée. Cette dernière provient d'une caisse détenant 43% d'immobilier.

Les caisses d'entreprises de droit privé présentent un rendement moyen de $-3,01\%$ et celles de droit public un rendement de $-2,59\%$.

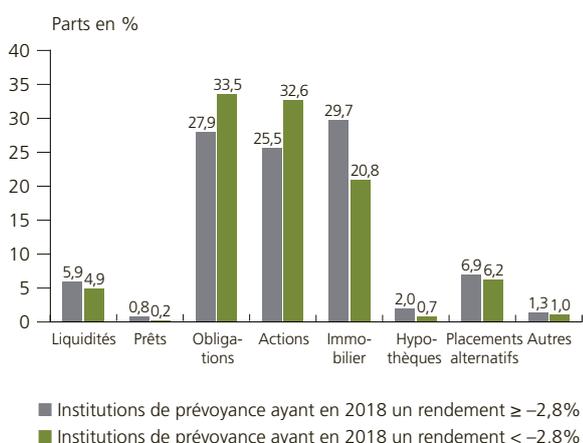
Les fondations collectives et communes d'employeurs privés affichent en moyenne $-2,77\%$. À l'intérieur de cette catégorie, les caisses actives sur le marché présentent un résultat légèrement plus faible de $-2,89\%$.

Illustration C-2: répartition de la performance en 2018



Plus de la moitié des caisses participantes présente une performance située entre -5,0 et -2,51%, et 10% s'en tirent encore moins bien. Seulement 5% des caisses ont réalisé une performance positive. La moyenne se situe à -2,8% et la médiane à -3,0%.

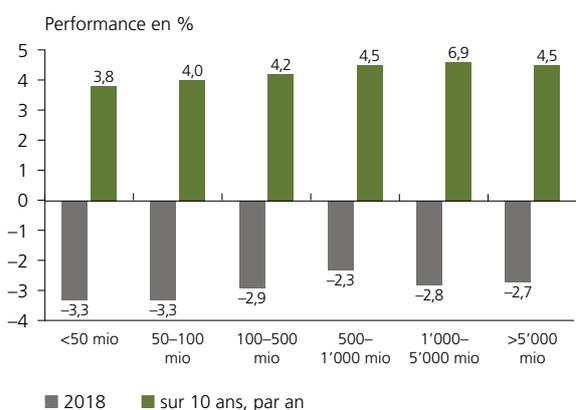
Illustration C-3: performance et allocation des actifs



La performance obtenue dans l'évolution de marché donnée découle dans une large mesure de l'allocation des actifs et de la stratégie poursuivie. Il est possible de le montrer en structurant les résultats selon les caisses ayant enregistré une performance supérieure à la moyenne et celles dont la performance a été inférieure à la moyenne.

Les caisses ayant une performance inférieure à $-2,8\%$ (barre verte) affichent en moyenne un peu moins de liquidités, davantage d'obligations, davantage d'actions et moins d'immobilier. Les différences sont prononcées et plausibles dans la mesure où le résultat annuel a été fortement influencé par le recul enregistré juste avant la fin de l'année par les bourses suisses et étrangères. Une part élevée d'actions durant ce mois s'est avérée défavorable pour la performance, alors que les placements immobiliers contribuaient à stabiliser les résultats.

Illustration C-4: performance et taille des caisses



Il est beaucoup question du rapport entre la taille des caisses et la performance, en partant de l'hypothèse que les économies d'échelle donnent un avantage aux grandes institutions. Une analyse approfondie montre que la situation est plus complexe que cela et que le rapport, s'il existe, n'est en tout cas pas simplement linéaire.

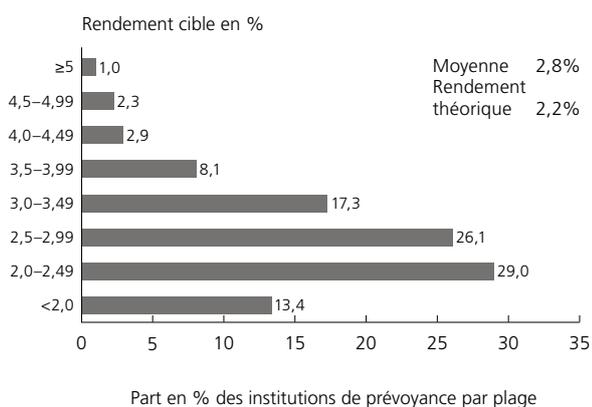
Les très petites caisses de pension détenant une fortune inférieure à 50 millions de francs ont obtenu des résultats nettement moins bons que les autres, tant en 2018 que sur les dix ans examinés. Il semble qu'elles n'atteignent pas un certain seuil critique. À partir d'une fortune de l'ordre de 500 millions de francs, en revanche, la situation se relativise et les caisses ne tirent plus que de faibles avantages d'un volume plus important de fonds. Pour l'année de placement 2018, on n'observe d'ailleurs pour les caisses moyennes ou grandes de plus de 100 millions de francs aucune relation claire et nette entre la performance et la taille.

Les avantages des grandes caisses tiennent moins aux rendements réalisés qu'aux avantages en matière de frais administratifs.

Le rendement annualisé sur dix ans a fortement progressé de près de 1 point de pourcentage par rapport aux valeurs recensées dans l'enquête de l'année dernière. Cela s'explique par la disparition de la mauvaise année de placement 2008.

2 Rendements théoriques et rendements cibles

Illustration C-5: rendements cibles recherchés à long terme

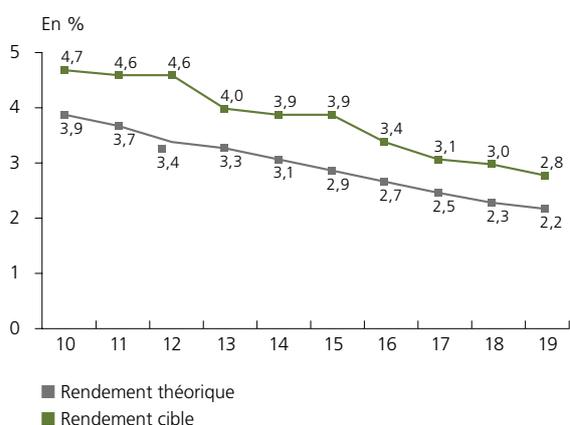


Les rendements cibles signalés représentent dans une certaine mesure l'évolution des marchés des capitaux attendue par les institutions de prévoyance sur la base de leur allocation d'actifs. La moyenne calculée est de 2,8%. Celle-ci n'a cessé de se réduire ces dernières années. L'année dernière, elle était encore de 3,0%. Parallèlement à cela, la répartition se déplace vers le bas. L'an dernier, les valeurs les plus souvent citées se situaient entre 2,5 et 3,0%. Dans l'enquête actuelle, elles se trouvent entre 2,0 et 2,5%.

De façon remarquable, 1% des participants à l'enquête se fixe toujours l'objectif ambitieux d'un rendement de 5%, voire plus.

Les caisses ayant un employeur privé indiquent un rendement cible moyen de 2,8%, celles de droit public un rendement de 3,0%.

Illustration C-6: rendements théoriques et rendements cibles depuis 2010

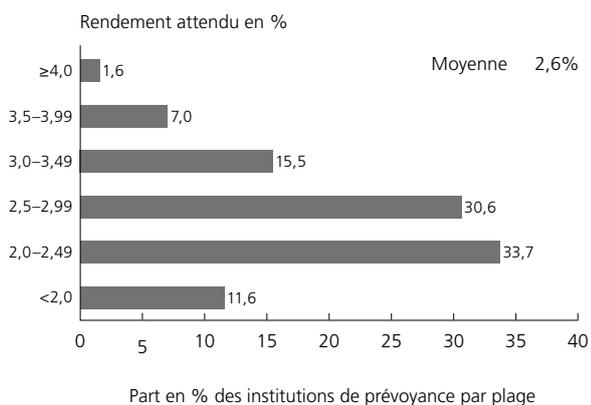


L'illustration représente de façon très claire l'évolution en comparaison sur dix ans décrite au point C-5. On remarquera l'abaissement pratiquement linéaire du rendement théorique ces dix dernières années, de 3,9 à 2,2%. La courbe retraçant les indications relatives au rendement cible présente une évolution moins régulière. Il semble que les rendements différents réalisés année après année aient des répercussions sur la fixation de l'objectif, alors que le rendement théorique, davantage marqué par des considérations techniques, suit un cours plus stable.

Quoi qu'il en soit, les derniers chiffres permettent de dégager un léger tassement, bien que la tendance en direction de 2% se maintienne encore. On constatera en outre que la différence entre le rendement théorique et le rendement cible a tendance à diminuer. Comme des valeurs de plus de 1 point de pourcentage ont déjà été atteintes, cette différence pour l'année en cours n'est plus que de 0,6 points.

La diminution du rendement théorique est la conséquence immédiate des taux d'intérêt techniques plus faibles, qui nécessitent un moindre rendement sur les capitaux.

Illustration C-7: rendement attendu

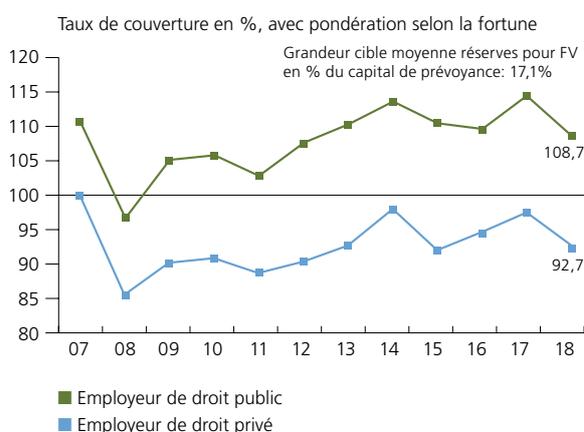


Le rendement attendu au sens de la directive technique 4 (FRP4) en vigueur de la Chambre suisse des experts en caisses de pension sur la base de la stratégie de placement appliquée évolue dans le cadre du rendement cible à long terme, mais est encore un peu plus pessimiste avec une moyenne de 2,6%. Près de 45% des participants à l'enquête tablent sur un rendement inférieur à 2,5%. On n'observe aucune différence notable entre les caisses de pension ayant un fondateur de droit public et celles ayant un fondateur de droit privé (en moyenne 2,6% dans les deux cas).

D Taux de couverture

1 Taux de couverture et son évolution

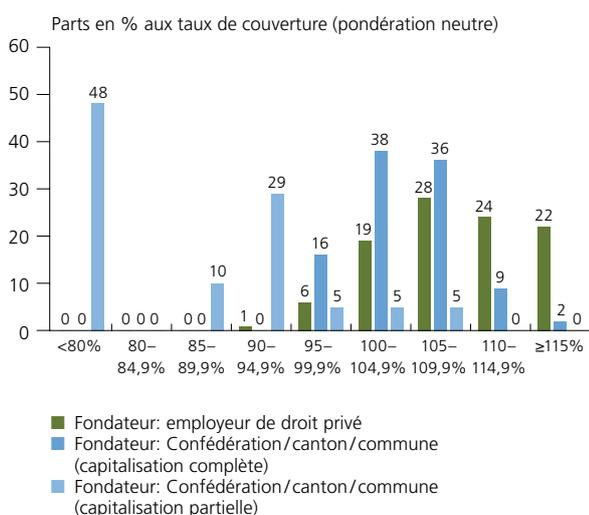
Illustration D-1: évolution du taux de couverture depuis 2007



L'année sous rapport s'est close avec un taux de couverture moyen (pondéré en fonction de la fortune) de 108,7% pour les caisses ayant un employeur de droit privé (114,4% l'an dernier) et 92,7% (97,5%) pour celles ayant un employeur de droit public. La valeur pour l'année sous rapport a été marquée par la volatilité des marchés en fin d'année.

Globalement, depuis l'année de la crise financière 2008, le tableau reste malgré tout favorable. Les caisses d'employeurs de droit privé évoluent de façon stable dans une zone positive, malgré des turbulences répétées sur les marchés des capitaux et depuis désormais quatre ans sous un régime de taux d'intérêt négatifs, et cela, répétons-le, malgré une baisse marquée des taux d'intérêt techniques de 3,51% en 2009 à 1,92% actuellement (section E-1).

Illustration D-2: répartition des taux de couverture selon les fondateurs

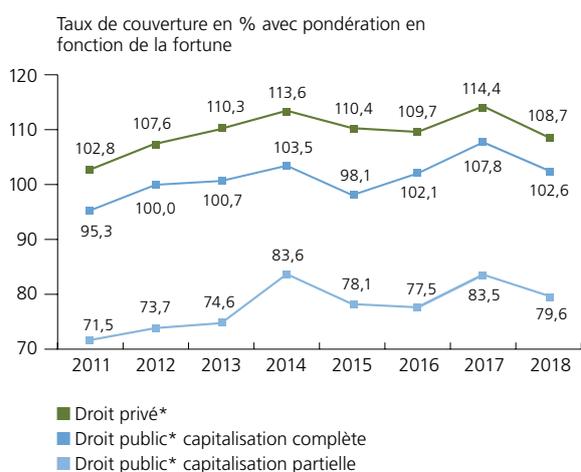


La répartition des taux de couverture selon les fondateurs (employeur de droit privé ou employeur de droit public avec ou sans capitalisation complète) présente des différences marquées.

Les caisses ayant un employeur privé arrivent clairement en tête avec une part de 93% de couverture complète, alors que la lanterne rouge est naturellement représentée par les caisses ayant un employeur public avec une capitalisation partielle, dont seulement 10% présentent une couverture complète.

Les caisses ayant un employeur public et une capitalisation complète présentent une couverture complète à raison de 84%. Il y a un an, le pourcentage correspondant était de 95%, il y a deux ans de 77%. Dans l'ensemble, les caisses du secteur public, malgré les importants efforts d'assainissement entrepris ces dernières années, manquent toujours d'une base suffisante pour amortir les grandes turbulences sur les marchés des capitaux. On continue à constater une différence considérable de qualité quant à la situation en matière de financement.

Illustration D-3: évolution des taux de couverture selon les fondateurs depuis 2011*

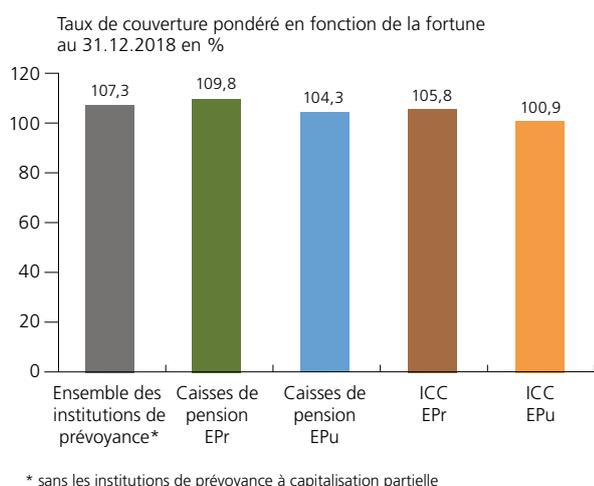


* Jusqu'en 2013, forme juridique de l'institution de prévoyance, depuis 2014 fondateur de l'institution de prévoyance

Malgré la baisse boursière en fin d'année, les caisses des employeurs de droit privé sont encore suffisamment financées. Les réserves, accrues après la très bonne année 2017, ont permis d'encaisser relativement bien le choc de la fin de l'année. Les caisses ayant un employeur de droit public y sont moins bien parvenues: leurs taux de couverture gravitaient toujours autour de 100% ces dernières années en raison de leurs réserves relativement faibles.

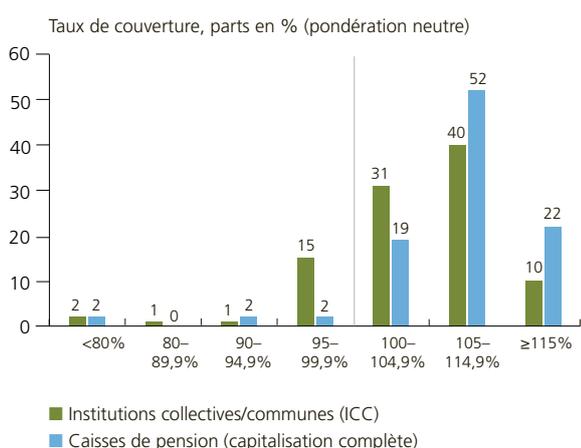
Les caisses à capitalisation partielle ont, elles aussi, subi des pertes prononcées. En moyenne, leur taux de couverture indiqué est à nouveau tombé en dessous du seuil de 80%. Ce chiffre représente le taux de couverture cible que les caisses de droit public devraient atteindre au plus tard en 2052 selon la LPP.

Illustration D-4: Taux de couverture pondérés en fonction de la fortune



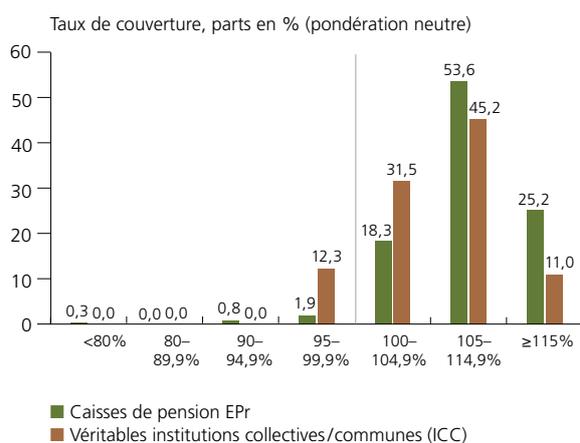
Si l'on structure les taux de couverture en fonction de l'employeur et de la forme administrative, on obtient, pour une moyenne totale de 107,3%, un taux de couverture pondéré en fonction de la fortune de 109,8% pour les caisses de pension des employeurs privés (EPr), contre 104,3% pour celles des employeurs publics (EPu) à capitalisation complète. La lanterne rouge est constituée par les ICC d'employeurs publics (EPu), avec 100,9%.

Illustration D-5: répartition des taux de couverture selon la forme administrative, sans les institutions de prévoyance à capitalisation partielle



L'illustration D-5 présente les différences dans la répartition du taux de couverture entre les caisses à capitalisation complète et le segment des institutions collectives et communes. À partir d'une catégorie de taux de couverture de 105%, les ICC présentent des valeurs systématiquement plus faibles, et 19% d'entre elles (contre 6% l'an dernier) sont en découvert.

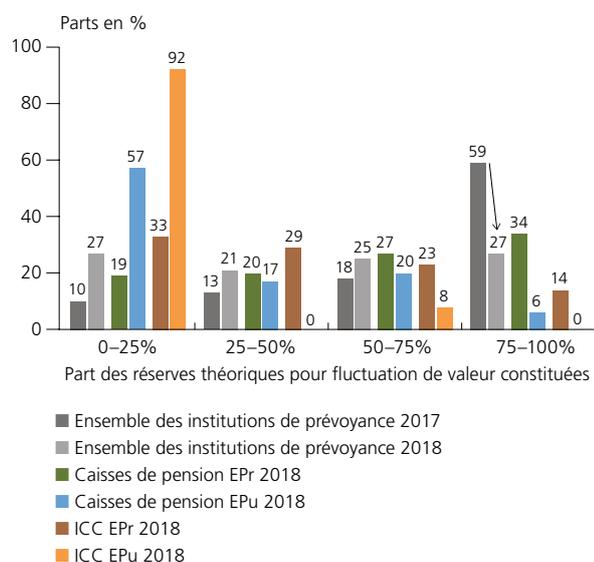
Illustration D-6: répartition des taux de couverture des caisses de pension d'entreprises et des institutions collectives et communes



La répartition des taux de couverture des caisses de pension d'entreprises ayant un employeur privé et des institutions collectives et communes permet de voir que les ICC se rencontrent moins souvent à partir d'un taux de couverture de 105%. 12% sont en découvert, contre à peine 3% des CP des entreprises.

2 Réerves pour fluctuation de valeur

Illustration D-7: évolution des réserves théoriques pour fluctuation de valeur



Les chutes de cours en fin d'année ont eu une incidence non seulement sur les taux de couverture, mais naturellement aussi sur les réserves pour fluctuation de valeur. Les reculs ainsi déclenchés sont considérables. Alors qu'à fin 2017, par exemple, 59% de toutes les caisses de pension d'entreprises avaient encore alimenté au moins aux trois quarts leurs réserves théoriques pour fluctuation de valeur, elles n'étaient plus que 27% dans ce cas à la fin de l'année dernière. Pour les caisses de pension d'entreprises, la part était encore de 34%, contre 6% pour les caisses publiques. Les institutions collectives et communes atteignaient 14%.

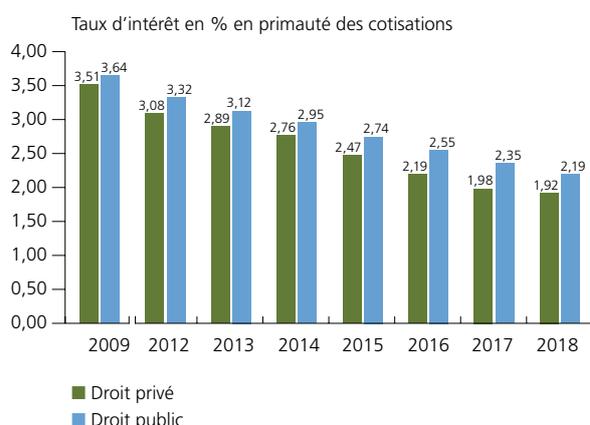
À l'autre extrémité, la part des caisses détenant moins d'un quart de la valeur théorique augmentait d'autant pour atteindre au total 27%, contre 10% l'année dernière.

Un niveau d'au moins 75% est important pour les institutions collectives parce que l'art. 46 OPP2 leur donne la liberté de procéder à une rémunération des avoirs de vieillesse au-dessus de leur taux d'intérêt technique ou du taux d'intérêt de référence de la Chambre suisse des experts en caisses de pension (FRP 4). Si le niveau des réserves théoriques pour fluctuation de valeur est inférieur, c'est celui-ci qui constitue la limite supérieure.

E Taux d'intérêt technique et rémunération

1 Taux d'intérêt technique – niveau et évolution

Illustration E-1: évolution du taux d'intérêt technique moyen en primauté des cotisations depuis 2009



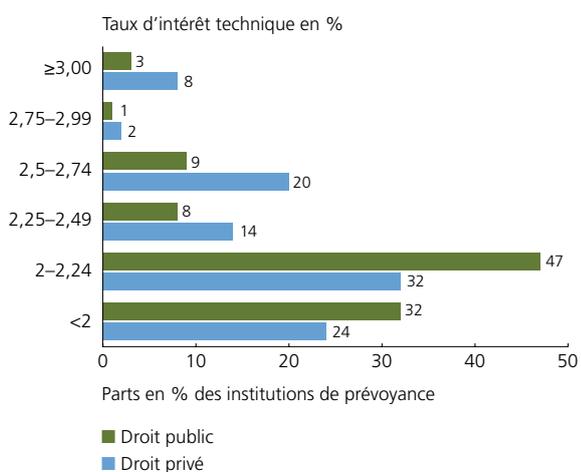
L'illustration E-1 représente de façon très claire l'évolution des paramètres des dix dernières années depuis 2009 à l'aide des taux d'intérêt techniques en primauté des cotisations. Ceux-ci n'ont cessé de se réduire, de près de 3,5% pour les caisses privées et 3,6% pour les caisses publiques à seulement 1,9%, resp. 2,2% en moyenne aujourd'hui, soit un recul de plus de 40% en seulement neuf ans. Pour les ICC actives sur le marché, le taux d'intérêt technique se situe à 2,1%.

En primauté des prestations, les valeurs pour les institutions de prévoyance de droit privé se situent à 1,58% et atteignent encore le niveau remarquable de 2,41% pour celles de droit public.

On relèvera qu'il a été possible de préserver la stabilité financière des caisses malgré la garantie des prestations en vigueur pour les rentes accordées. On sait en effet que ces rentes reposent sur des taux de conversion qui s'appuient sur le taux d'intérêt technique applicable et ne peuvent être abaissées qu'à des conditions très restrictives.

Dans le même temps, il n'est pas surprenant que le niveau des prestations se soit réduit de façon globale malgré les augmentations de cotisations. Une stabilisation des rentes n'est pas possible à moyen et à long termes uniquement par des augmentations de cotisations. Le relèvement de l'âge de la retraite doit donc être sérieusement envisagé, ne serait-ce qu'en raison des risques qui planent sur les finances de l'AVS.

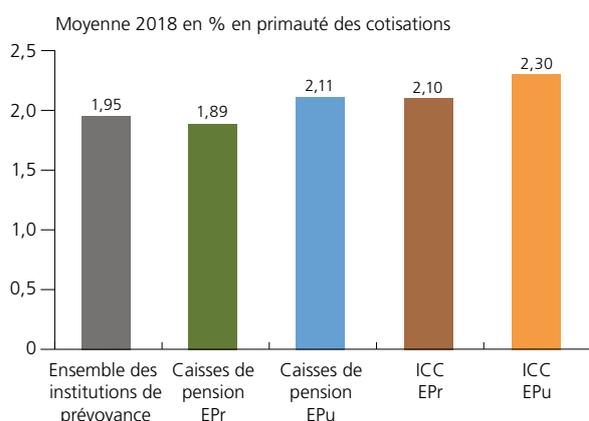
Illustration E-2: répartition de taux d'intérêt techniques dans les caisses en primauté des cotisations



La part des institutions de prévoyance ayant des taux d'intérêt techniques inférieurs à 2% a à nouveau augmenté. Actuellement, elles représentent déjà 32% des institutions de prévoyance privées et de 24% de celles de droit public. L'année dernière, ces pourcentages étaient encore respectivement de 28% et de 17%. La rapidité de cette évolution est attestée par le fait que pour 2016, seulement 4% des caisses publiques indiquaient un taux inférieur à 2%. Dans le même temps, il n'existe plus que quelques rares caisses dans les deux catégories à avoir des taux supérieurs à 2³/₄%.

Les caisses de droit privé ont signalé, à titre de valeurs extrêmes, des taux allant de 0% à 4% au maximum. Pour les caisses de droit public, les indications correspondantes vont de 1% à 5,85%.

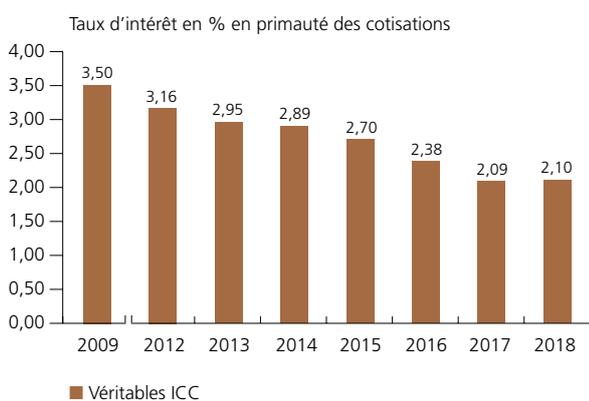
Illustration E-3: taux d'intérêt techniques par catégories de caisses de pension en primauté des cotisations



Dans le cadre du débat actuel sur la position et la sécurité des fondations collectives, la question de leur taux d'intérêt technique se pose, parce que celui-ci fournit des indices sur les taux de conversion correspondants. Cette situation est intéressante parce que des hypothèses plausibles permettent de penser que les fondations collectives actives sur le marché ont tendance à avoir des taux de conversion ou des taux d'intérêt techniques plus élevés.

Les résultats de l'enquête contredisent au moins en partie cette hypothèse. Ainsi, les institutions collectives et communes d'employeurs publics (EPu) présentent les valeurs les plus élevées, avec un net écart par rapport à celles ayant un employeur privé (2,3% contre 2,1%). Les caisses de pension d'entreprises ayant un employeur privé présentent la valeur la plus faible (1,89%).

Illustration E-4: évolution des taux d'intérêt techniques pour les ICC ayant un employeur privé

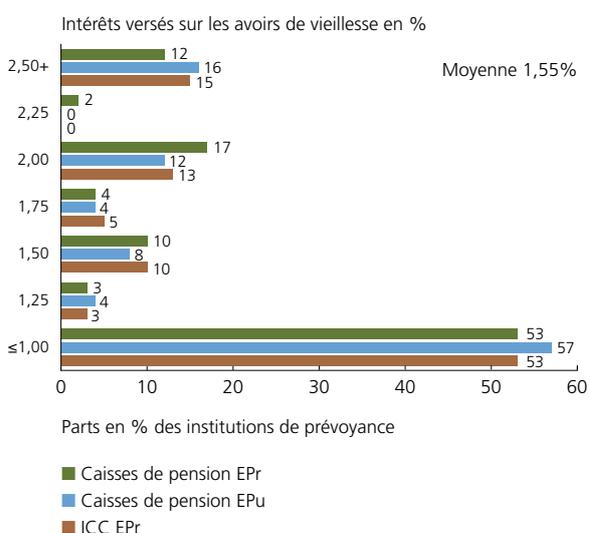


L'évolution des taux d'intérêt techniques pour les ICC privés (Epr) correspond dans les grandes lignes à celle des autres caisses de pension. On relèvera simplement la légère augmentation entre 2017 et 2018 de 0,1 point de pourcentage, qui est peut-être due à des modifications de l'échantillon.

Pour les ICC actives sur le marché, la baisse de 3,50% à 2,09% depuis 2009 est donc largement identique à celle de l'ensemble des ICC ayant un fondateur privé.

2 Intérêts servis sur les avoirs de vieillesse

Illustration E-5: répartition de la rémunération des avoirs de vieillesse en 2018 selon la forme juridique

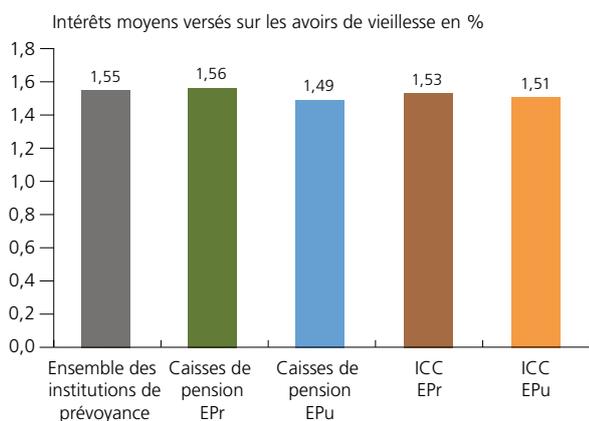


L'illustration E-4 ne laisse planer aucun doute sur la répartition des taux d'intérêt pour les avoirs de vieillesse. Nettement plus de la moitié tant des caisses privées que des caisses publiques les a rémunérés par 1% ou moins dans l'année sous rapport. Le taux d'intérêt minimum prescrit par le Conseil fédéral pour l'année sous rapport était également de 1%.

Les caisses ayant versé plus de 1% d'intérêt ne présentent pas un tableau cohérent. Elles affichent une répartition apparemment aléatoire, avec des valeurs pouvant dépasser les 2,5%. Les caisses ayant signalé les valeurs les plus élevées sont celles ayant en moyenne un taux de couverture de 110% et des taux d'intérêt techniques de 1,93%.

Vingt-deux participants ont signalé moins de 1%, dont dix 0% et le reste 0,25%.

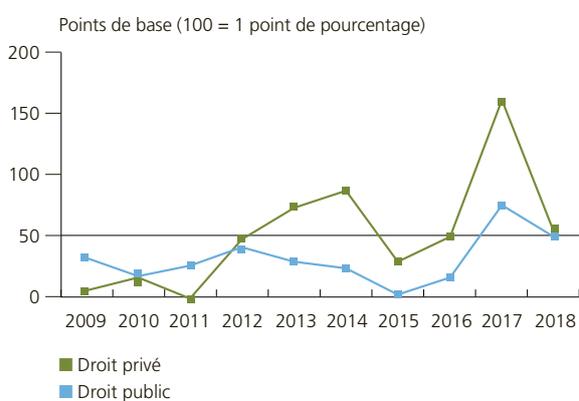
Illustration E-6: intérêts servis sur les avoirs de vieillesse



La rémunération moyenne des avoirs de vieillesse, toutes caisses confondues, s'élève à 1,55%, le taux moyen des institutions privées étant légèrement supérieur à celui des institutions publiques et similaire à celui des institutions collectives et communes privées.

Toutefois, on observera surtout à quel point les indications des diverses catégories de caisses sont proches les unes des autres.

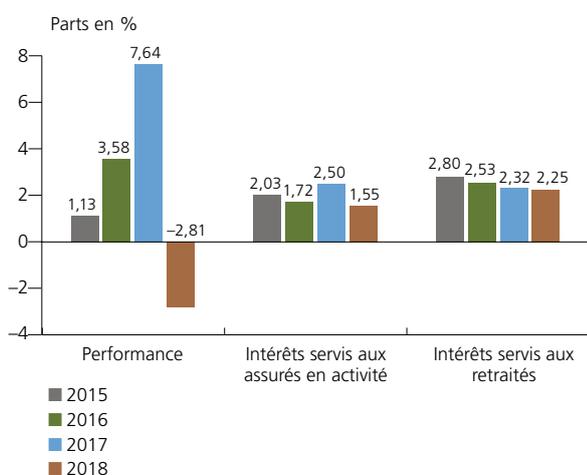
Illustration E-7: différence entre la rémunération moyenne des avoirs de vieillesse et le taux d'intérêt minimum LPP selon la forme juridique depuis 2009



Pendant ces dix dernières années, les intérêts servis par les caisses de droit privé ont le plus souvent été supérieurs à ceux versés par les caisses de droit public. C'est ce que montre l'illustration, avec la différence par rapport à la rémunération minimale dans chaque cas. Pour 2018, les valeurs se sont fortement rapprochées. En moyenne sur les dix ans, la rémunération dans les institutions de prévoyance privées a été de 50 points de base supérieure à la rémunération minimale LPP. Dans les caisses publiques, ce chiffre est de 33 points de base.

Les chiffres de 2011 ne sont pas comparables à ceux des indications fournies dans l'enquête de l'année dernière.

Illustration E-8: rémunération et performance



En raison du niveau très exagéré sur le plan technique du taux de conversion minimum, les assurés en activité doivent s'accommoder depuis des années d'une rémunération de leur avoir de vieillesse plus faible que celle accordée aux retraités.

Alors qu'en 2017, les assurés en activité ont pu profiter exceptionnellement d'une rémunération plus élevée en raison de l'excellente performance, la situation en 2018 a retrouvé le schéma traditionnel, comme on pouvait s'y attendre. Les assurés en activité n'ont été crédités que d'environ 1,55% en moyenne, alors que les retraités bénéficiaient de 2,25%. Cette différence est l'expression de la redistribution permanente entre les destinataires.

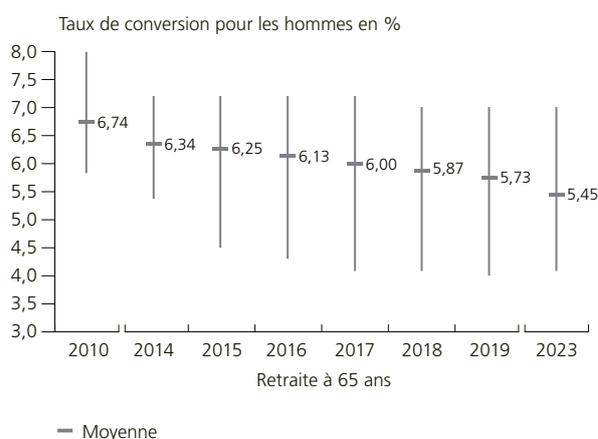
Cependant, comme on le voit, les intérêts servis sur les avoirs des retraités ne cessent de reculer par suite de la baisse constante des taux de conversion (section F-1), de 3,52% en 2009 à 2,25% seulement aujourd'hui.

Dans ce contexte, il convient d'observer que la rémunération versée aux assurés en activité, tout comme la rémunération minimale, suit avec flexibilité la situation sur les marchés des capitaux ainsi que les orientations données par l'ordonnance du Conseil fédéral. En revanche, la rémunération une fois fixée au moment de la retraite sur la base du taux de conversion en vigueur à l'époque est en quelque sorte coulée dans le béton pour toute la durée de la perception des rentes, quelles que soient l'évolution sur les marchés des capitaux et une éventuelle inflation.

F Taux de conversion et autres paramètres actuariels

1 Taux de conversion

Illustration F-1: évolution du taux de conversion



Le taux de conversion, qui est en rapport étroit avec le taux d'intérêt technique, connaît une évolution parallèle à la sienne au fil des années. Dans les deux cas, la courbe baisse vers la droite sur l'axe du temps. La valeur la plus ancienne indiquée ici se rapporte à 2010 avec une moyenne de 6,74% pour les hommes. Suivent dix années où les chiffres ne cessent de baisser pour arriver aux 5,73% actuels. La valeur attendue par les participants à l'enquête pour 2023 est de 5,45%, ce qui représenterait une pente de la courbe un peu moins raide pour l'avenir. Mais les hypothèses retenues sont sans doute un peu optimistes.

Pour avoir une idée de la conséquence de cette évolution, il suffit de regarder la différence en points de pourcentage sur dix ans (env. 1) et sur cinq ans (0,5 points de pourcentage) quant à l'effet sur les prestations. Une baisse de 1 point de pourcentage du taux de conversion (5,45% au lieu de 6,45%) entraîne des pertes moyennes pour la rente de l'ordre de 16%.

Tableau F-1: taux de conversion dans les caisses enveloppantes

Sexe	Année de référence	Minimum	Maximum	Moyenne	Médiane	# IP
Taux pour les hommes, retraite à 65 ans, 2019 (caisse en primauté des cotisations)	2019	4,00%	7,00%	5,73%	5,70%	452
Taux pour les femmes, retraite à 64 ans, 2019 (caisse en primauté des cotisations)	2019	4,00%	7,00%	5,67%	5,65%	451

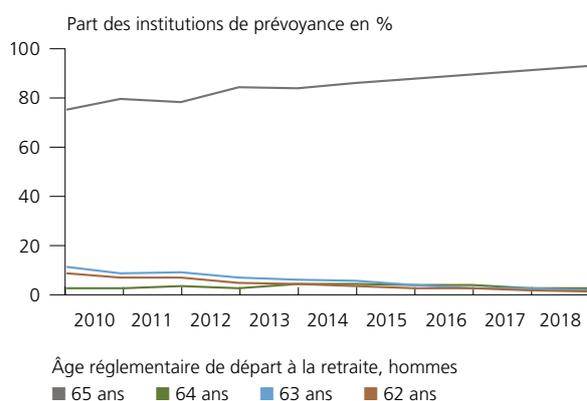
Le principe dit d'imputation permet aux caisses enveloppantes, qui assurent à la fois des prestations obligatoires et surobligatoires, de ramener leurs taux de conversion nettement au-dessous de la valeur minimale fixée par la loi, dès lors que l'assurance minimale légale reste globalement garantie. Ce mécanisme s'appuie d'ailleurs sur la valeur médiane calculée, qui est actuellement de 5,70%

(5,88% l'an dernier) pour les hommes dans les caisses en primauté des cotisations, bien que le taux minimum légal depuis 2005 soit toujours de 6,8%. Pour les femmes, la valeur à l'âge de la retraite de 64 ans est de 5,65% (5,80%).

Le taux le plus faible calculé est de 4,0% pour les hommes et femmes, le maximum de 7,0%.

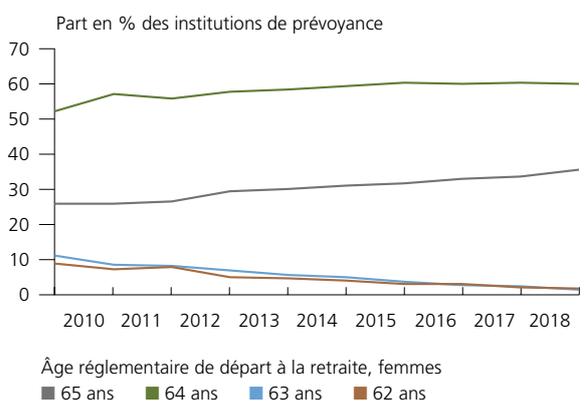
2 Âge ordinaire de départ à la retraite pour les hommes

Illustration F-2: évolution de l'âge ordinaire de départ à la retraite (âge de référence) pour les hommes



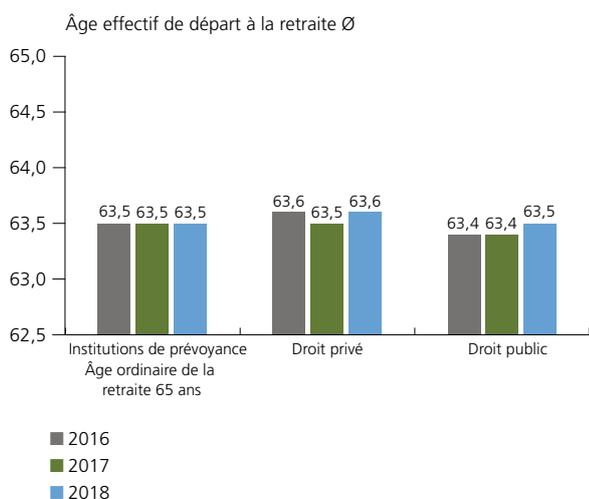
Observée depuis un certain temps, la hausse de l'âge de départ à la retraite réglementaire en vue d'atteindre l'objectif de prestations s'est poursuivie. Près de 93% des caisses participantes ont fixé cet âge à 65 ans pour les hommes, et l'on ne rencontre plus que dans de rares cas des âges moins élevés.

Illustration F-3: évolution de l'âge ordinaire de départ à la retraite (âge de référence) pour les femmes



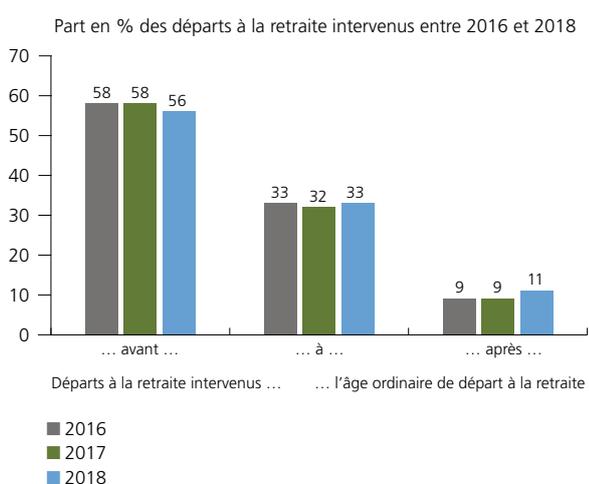
Chez les femmes, la situation en matière d'âge réglementaire de départ à la retraite est différente de ce qu'elle est pour les hommes. L'âge dominant de 65 ans pour les hommes ne s'applique qu'à une minorité de 36% de femmes; par analogie avec l'AVS, l'âge de 64 ans domine clairement, avec 60%. L'illustration permet cependant de supposer qu'un changement se dessine. L'âge de 64 ans commence à perdre légèrement de son importance, alors que l'âge de 65 ans se répand davantage.

Illustration F-4: évolution de l'âge de départ effectif à la retraite chez les hommes



La distinction entre caisses de droit privé et caisses de droit public permet de voir qu'il existe toujours une différence dans l'âge de départ effectif à la retraite, même si les différences sont minimales et peu révélatrices. Il apparaît que les départs effectifs à la retraite se font en moyenne entre 63 et 64 ans et qu'aucune tendance ne se dégage pour les trois dernières années.

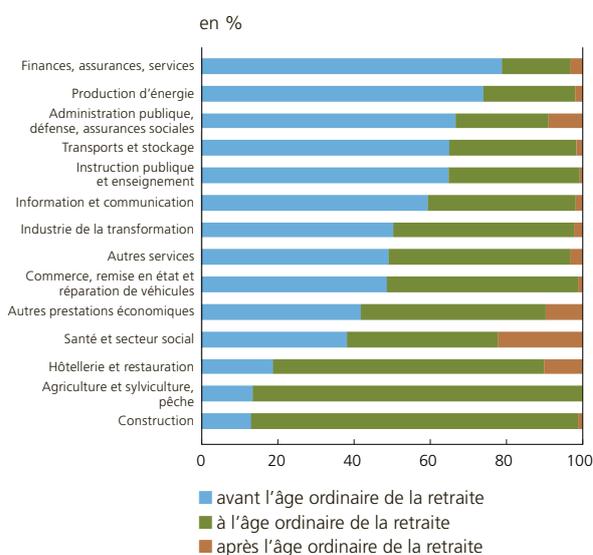
Illustration F-5: évolution du moment du départ à la retraite



L'illustration F-5 montre qu'une majorité d'assurés part à la retraite avant l'âge ordinaire de la retraite. Près de 11% poursuivent l'exercice d'une activité lucrative, et l'âge réglementaire de la retraite et le départ effectif coïncident dans un tiers des cas.

Ces données pour 2018 reposent sur 20'485 départs à la retraite effectifs.

Illustration F-6: moment du départ à la retraite par branche économique en pour cents



Base: 20'465 départs à la retraite en 2018

Existe-t-il un rapport entre la branche économique et le moment du départ effectif à la retraite?

On observe des différences considérables entre les branches, que l'on reconnaît aisément à la part des départs à la retraite anticipée (en bleu).

Le fait que le secteur de la finance (902 départs à la retraite) arrive en tête avec 79% de retraites anticipées donne à penser qu'il existe une nette tendance à prendre une retraite anticipée dans les branches où les salaires sont supérieurs à la moyenne et où les solutions de prévoyance sont bonnes.

Le secteur de la construction (805 départs à la retraite), qui présente la part la plus faible, avec 13%, constitue un cas particulier dans la mesure où, grâce à la fondation FAR, un départ précoce à 60 ans avec prestations transitoires est prévu dans la CCT.

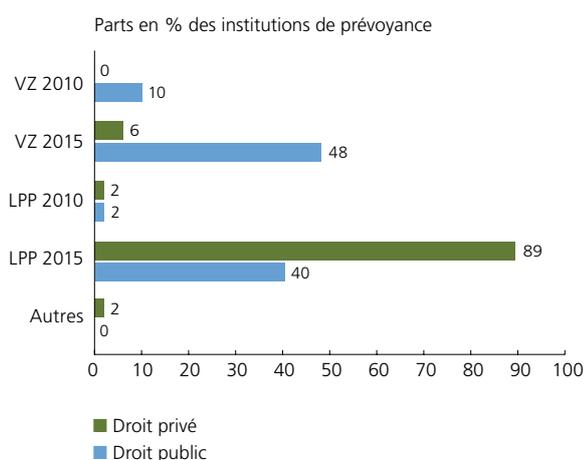
Il en va différemment dans le secteur de l'hôtellerie-restauration, où la part des départs à la retraite anticipée est également très faible. On peut supposer que le souhait de prendre une retraite anticipée n'est pas moins grand dans ce secteur que dans les banques et les compagnies d'assurance; peut-être est-il même encore plus marqué. Mais il est sans doute battu en brèche par des situations moins confortables sur le plan des revenus et de la prévoyance.

Cette hypothèse est renforcée par l'enquête de l'OFS sur le niveau des nouvelles rentes, qui donne pour les retraites anticipées des montants plus élevés que pour les départs à un âge normal.

L'illustration ne montre que les branches qui ont indiqué un nombre minimum de départs à la retraite (40).

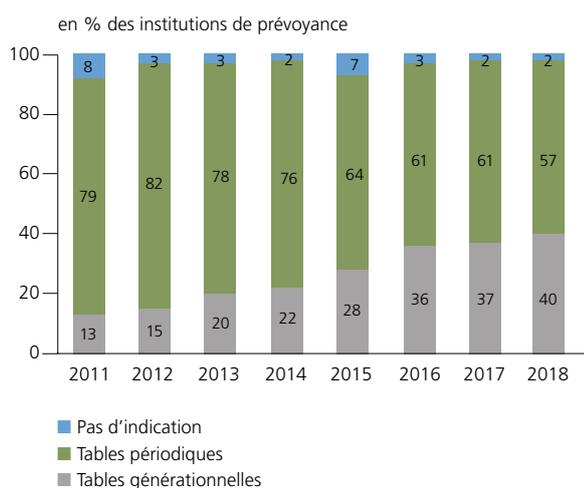
3 Bases techniques

Illustration F-7: bases utilisées selon la forme juridique



Presque toutes les caisses de pension utilisent comme bases techniques les bases LPP et VZ, étant précisé qu'en raison de leurs bases de données respectives, les caisses de droit privé donnent la préférence aux tables LPP alors que les caisses de droit public optent plutôt pour celles du recensement de la population. Les résultats pour 2018 le confirment une nouvelle fois.

Illustration F-8: utilisation de tables périodiques et de tables par générations



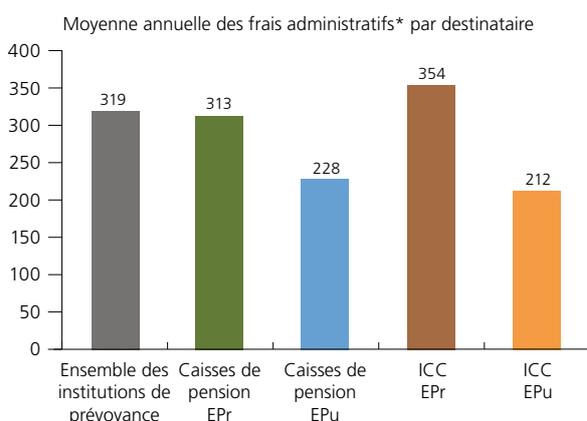
Les tables par générations sont de plus en plus répandues dans les caisses de pension participantes. En huit ans, leur part est passé de 13% à 40% et si cette évolution se poursuit, il y a lieu de supposer que dans un avenir proche, les tables par générations seront appliquées par une majorité de caisses.

On a l'impression qu'après une phase d'évolution plutôt hésitante, le changement se généralise désormais et à une vitesse croissante. Étant donné que ce changement est déterminé dans une large mesure par les experts en caisses de pension concernés, il semble que cela traduise une évolution des mentalités sur ce point.

G Frais de l'administration et des placements

1 Frais administratifs généraux

Illustration G-1: répartition des frais administratifs annuels par destinataire et par forme juridique



* administration générale, marketing, activité de courtage
révision/experts/surveillance

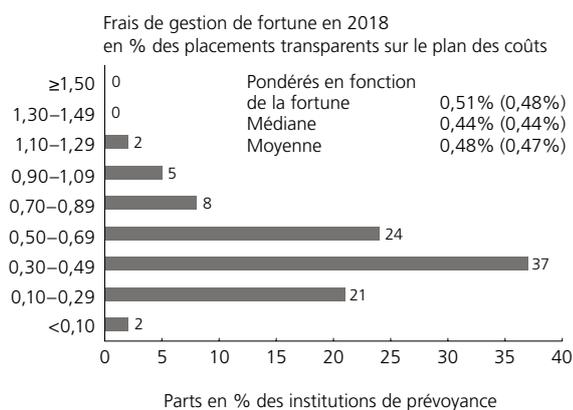
Les frais administratifs par destinataire font ressortir un très large éventail dans la structuration par type de caisse. La moyenne de l'ensemble des caisses est de 319 francs (341 l'année dernière), étant précisé que la valeur moyenne la plus faible des caisses à employeur public était de 228 francs (244), et la plus élevée de 354 francs* (médiane: 337 francs) pour les institutions collectives et communes privées. Les caisses de pension d'entreprises à employeur privé atteignent 313 francs (346). Au total, on observe des baisses prononcées par rapport à l'année précédente.

Le niveau des frais est largement fonction de la taille et de la structure des caisses. Les caisses participantes de la Confédération, des cantons et des communes présentent le nombre de loin le plus élevé, avec une moyenne de 10'240 assurés, ce qui offre des avantages importants en termes d'efficacité. Les caisses à employeur privé assurent en revanche nettement moins de destinataires, à savoir 2'836.

On rencontre une situation à nouveau différente dans les fondations collectives privées, qui se composent généralement d'un grand nombre de caisses de prévoyance adhérentes aux plans les plus divers, ce qui rend l'exécution plus difficile et génère donc des coûts.

2 Frais de gestion de fortune

Illustration G-2: répartition des frais de gestion de fortune en 2018 en % des placements transparents sur le plan des coûts



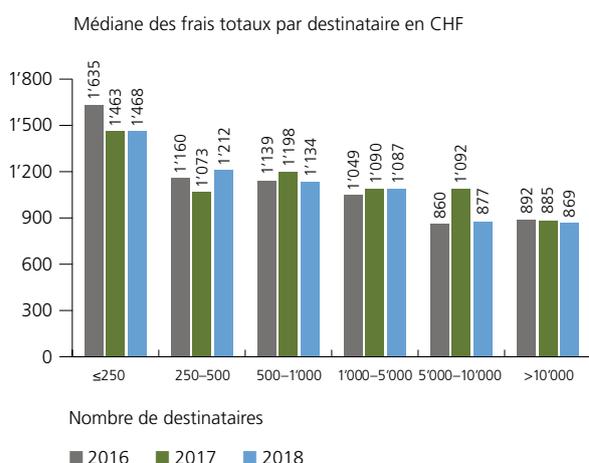
Les frais de gestion de fortune, pondérés en fonction de la fortune, s'élèvent à 0,51% (0,48% l'an dernier) des placements transparents sur le plan des coûts. Le recul constaté dans le passé ne s'est donc pas poursuivi. La moyenne est de 0,48% (0,47%), la médiane atteint 0,44% (0,44%).

La hausse des frais pondérés en fonction de la fortune s'explique par la diminution de la fortune due à l'évolution des cours, jointe à des frais qui n'ont guère évolué.

Depuis l'introduction de la quote-part de transparence des frais, celle-ci est passée en moyenne de 97% en 2013 à 99% en 2016 et reste au niveau de 99,2% depuis 2017.

3 Total des frais administratifs

Illustration G-3: total des frais par destinataire



La structure de l'ensemble des frais administratifs – qui se compose des frais généraux et des frais de gestion de fortune – présente un tableau bien connu sur les diverses catégories de taille. Les avantages liés à la taille sont directement visibles, mais diminuent, plus le nombre d'assurés augmente. Ils sont les plus marqués dans les caisses petites et moyennes, et deviennent minimales à partir de 5'000 assurés, tout au moins si l'on en croit les résultats les plus récents.

Aucune tendance uniforme ne se dégage sur le plan de l'évolution dans le temps. Dans certaines catégories, des baisses sont intervenues (les plus petites caisses de moins de 250 assurés ou les très grandes de plus de 10'000 assurés), alors que d'autres présentent des évolutions erratiques, comme les institutions de prévoyance comptant entre 5'000 et 10'000 destinataires, ce que nous expliquons par des différences dans l'échantillon.

H Derisking

1 Plans 1e

Illustration H-1: statut des plans 1e en 2019



* Norme de présentation des comptes dans l'entreprise employeuse

L'enquête montre que l'on ne peut encore pas parler de percée pour les plans 1e. La majorité indique avoir étudié leur possibilité, mais avoir choisi de ne pas les introduire, du moins pour l'instant.

Selon une estimation répandue, ces plans intéressent surtout les caisses d'entreprises qui établissent leur bilan selon les normes internationales de présentation des comptes (IAS). L'enquête montre qu'un intérêt existe aussi dans les caisses d'entreprises qui établissent leur bilan selon les RPC. Mais toutes les institutions qui proposent des plans 1e font partie des entreprises dont le bilan est établi selon les IAS.

I Indications relatives à l'enquête

1 Nombre et composition des participants

Tableau I-1: participants à l'enquête selon la forme juridique, la fortune, le nombre de destinataires

Fondateur de l'institution de prévoyance	Caisses de pension		Institutions collectives et communes (ICC)		Total*
	Entreprise de droit privé	Entreprise de droit public	Entreprise de droit privé	Entreprise de droit public	
Nombre d'IP	385	54	74	14	531
Fortune de prévoyance en milliards	314	130	124	89	660
Assurés en activité en milliers	737	380	1'547	203	2'905
Nombre de retraités en milliers	356	172	212	113	860
Total des assurés en milliers	1'092	553	1'759	316	3'765
Capital de prévoyance des actifs	49%	47%	75%	47%	54%
- Part des avoirs de vieillesse LPP	45%	43%	53%	36%	45%
Capital de prévoyance des retraités	51%	53%	25%	53%	46%

* y c. institutions de prévoyance n'ayant pas indiqué leur fondateur

La participation record de 535 caisses à l'enquête de l'an dernier a presque pu être égalée pour l'enquête de 2019, avec 531 institutions de prévoyance participantes. Sur la base du recul du nombre de caisses de pension, la part des participants au total s'est même encore légèrement accrue.

La fortune de prévoyance couverte s'élève à 660 milliards de francs (680 milliards l'an dernier) et est en léger recul, ce qui est dû aux pertes de cours à la fin de 2018.

Les 439 caisses de pension ou institutions communes fermées détiennent 444 milliards de francs, les 40 fondations communes ouvertes en détiennent 93 et les 49 fondations collectives 120 milliards.

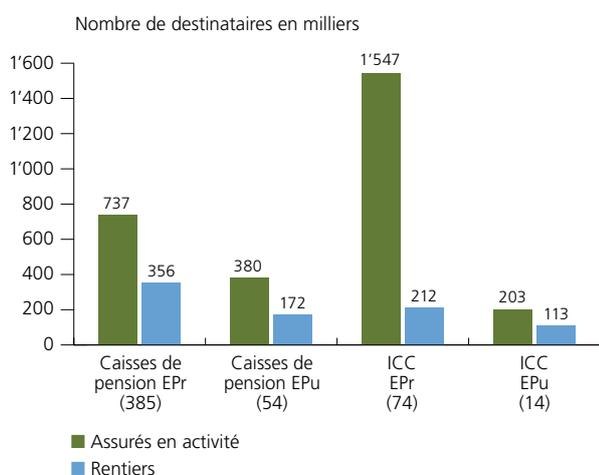
Le nombre total des destinataires, toutes caisses confondues, s'élève à 3,77 millions (4,1 millions), dont 2,9 millions (3,2 millions) sont en activité et 0,86 millions sont des retraités. Sur ce nombre, 2,1 millions, soit 55% de tous les destinataires, sont couverts par des fondations collectives.

Pour la première fois, on a recensé séparément les indications des institutions collectives et communes (ICC) qui sont actives sur le marché (qui sont en concurrence). Cette définition repose sur les frais de courtage et de marketing indiqués.

Elles présentent 1,56 million d'actifs et 0,21 million de retraités et représentent ainsi 47% du total des destinataire recensés, ce qui témoigne de la grande importance de cette catégorie.

85% des assurés font partie de caisses de pension détenant une fortune supérieure à 1 milliard de francs.

Illustration I-1: assurés en activité et retraités par catégories de caisses



Des différences considérables dans le rapport entre assurés en activité et retraités s’observent entre les diverses catégories de caisses. On relèvera surtout que dans les institutions collectives et communes d’employeurs privés, la part des retraités est nettement plus faible que dans toutes les autres catégories. Pour le total des institutions de prévoyance ayant participé à l’enquête, on obtient une proportion de retraités par rapport au nombre total de destinataires de 23%, contre 32% pour les caisses privées et 31% pour les caisses publiques. Cette proportion s’élève cependant à seulement 14% pour les ICC à fondateur privé, alors que les autres ICC se situent, avec 35%, légèrement au-dessus du chiffre des caisses privées et publiques.

La faible part observée dans les ICC privées traduit sans doute d’une part l’âge moyen plus faible des employés des entreprises adhérentes et d’autre part la part plus élevée des perceptions en capital relatives aux prestations de vieillesse.

Les participants de l'enquête

Aargauische Pensionskasse	Clariant-Pensionsstiftung
Agrisano Pencas	comPlan
ALDI SUISSE Pensionskasse	CoOpera Sammelstiftung PUK
Allgemeine Pensionskasse der SAirGroup	CPEG
Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG	CPP – Caisse de Pensions
ALVOSO LLB Pensionskasse	CPVAL
Angestellten-Pensionskasse Bucher Schweiz	EMMI VORSORGESTIFTUNG
Arbonia Vorsorge	Fondation banque cantonale vaudoise deuxième pilier
Ascaro Vorsorgestiftung	Fondation complémentaire Isover
ASGA Pensionskasse Genossenschaft	Fondation de prévoyance Aon Hewitt
Bâloise-Sammelstiftung für die ausserobligatorische berufliche Vorsorge	Fondation de Prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques
Bâloise-Sammelstiftung für die obligatorische berufliche Vorsorge	Fondation de prévoyance du Groupe Assura
Basellandschaftliche Pensionskasse	FONDATION DE PRÉVOYANCE DU GROUPE BNP PARIBAS EN SUISSE
Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK	Fondation de prévoyance du personnel du groupe CIO
Biral-Personalvorsorgestiftung	Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la société RAYMOND WEIL
BVG Sammelstiftung Swiss Life	Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse
BVG-Stiftung der SV Group	Fondation de prévoyance LPP en faveur du personnel de Siegfried Évionnaz SA et des entreprises apparentées
BVG-Stiftung Handel Schweiz	Fondation de prévoyance Romande Énergie
Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie	Fondation de prévoyance SGS
Caisse de pension de l'EVAM	Fondation LPP de TESA Sarl
Caisse de pension du Comité International de la Croix-Rouge	Fondation LPP Vibro-Meter
Caisse de pension Parker Hannifin Suisse	Fondation rurale de prévoyance
Caisse de pensions de Bobst Mex SA	Fonds de prévoyance de PROTECTAS SA et sociétés apparentées
Caisse de Pensions de la BCV	Fonds de prévoyance des employés de la ville de Delémont FRED
Caisse de pensions de la Commune de Lausanne (CPCL)	Fonds de prévoyance du Centre Patronal
Caisse de Pensions de la Fédération Internationale de la Croix-Rouge et du Croissant-Rouge	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Banque Cantonale du Jura
Caisse de pensions de la République et Canton du Jura	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille
Caisse de Pensions de l'État de Vaud	Fonds de prévoyance en faveur du personnel du Groupe SICPA en Suisse
Caisse de pensions de ROLEX SA et de sociétés affiliées	Fonds en faveur du personnel de la société Payot
Caisse de pensions du Centre Suisse d'Electronique et de Microtechnique S.A.– CSEM Recherche et Développement	Fürsorgestiftung der Johann Müller AG
Caisse de pensions du Groupe Eldora	FUTURA Vorsorgestiftung
Caisse de pensions du Personnel de la Ville de Carouge	GaleniCare Personalvorsorgestiftung
Caisse de Pensions Isover	GastroSocial Pensionskasse
Caisse de pensions Swatch Group (CPK)	Gemeinschaftsstiftung der Geberit Gruppe
Caisse de prévoyance de la Construction	Gemeinschaftsstiftung der Zellweger Luwa AG
Caisse de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale de Fribourg	Gewerbepensionskasse
Caisse de prévoyance du personnel de la Ville de Fribourg	Glarner Pensionskasse
Caisse de prévoyance du personnel État de Fribourg	Goodchild Graham
Caisse de Retraite en faveur du personnel du Groupe SICPA en Suisse	Groupe Mutuel Prévoyance
Caisse de retraite et de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale du Valais	Hapimag Pensionskasse
Caisse de retraite professionnelle de l'industrie vaudoise de la construction	Hess-Honegger Personalvorsorgestiftung für die Embru-Werke
Caisse Intercommunale de Pensions	HIAG Pensionskasse
Caisse paritaire de prévoyance de l'industrie et de la construction CPPIC	Hilti Pensionskasse
CAP Prévoyance	IKEA Personalvorsorgestiftung
Capav	inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie
CAPREVI, PRÉVOYANCE CATERPILLAR	Istituto di Previdenza del Cantone Ticino
Cassa Pensioni di Lugano	JTI Swiss Pension Fund
CIAPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle	

Kaderversicherung der SAirGroup	Pensionskasse der Elektro-Material AG
Kadervorsorge der Kobag Holding AG	Pensionskasse der Ernst Schweizer AG
La Collective de Prévoyance – Copré	Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG
Leica Pensionskasse	Pensionskasse der Firma L. Kellenberger & Co. AG
Loyalis BVG-Sammelstiftung	Pensionskasse der Gemeinde Emmen
LUPK Luzerner Pensionskasse	Pensionskasse der Gemeinde St. Moritz
Luzerner Gemeindepersonalkasse	Pensionskasse der Generali Versicherungen
Mauritius Pensionskasse	Pensionskasse der GWF MessSysteme AG
Merck Serono Pension Fund	Pensionskasse der Helvetia Versicherungen
Metron-Stiftung für Personalvorsorge	Pensionskasse der Hewlett-Packard Gesellschaften in der Schweiz
Mettler-Toledo Pensionskasse	Pensionskasse der HG COMMERCIALE
MPK Migros-Pensionskasse	Pensionskasse der ISS Schweiz
Pension Fund GF Machining Solutions	Pensionskasse der Julius Bär Gruppe
Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe	Pensionskasse der JURA-Holding
Pensionsfonds der Shell (Switzerland)	Pensionskasse der Kimberly-Clark GmbH
Pensionsfonds Gruppe GastroSuisse	Pensionskasse der Loeb AG
Pensionskasse ALCAN Schweiz Geschäftsstelle	Pensionskasse der Luzerner Kantonalbank
Swiss Life Pension Services AG	Pensionskasse der NZZ-Mediengruppe
Pensionskasse AR	Pensionskasse der Orior Gruppe
Pensionskasse Basel-Stadt	Pensionskasse der Pilatus Flugzeugwerke AG
Pensionskasse Berner Notariat und Advokatur	Pensionskasse der PricewaterhouseCoopers
Pensionskasse BonAssistus	Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe
Pensionskasse Bosch Schweiz	Pensionskasse der Schlagenhauf Gruppe
Pensionskasse BRUGG	Pensionskasse der Schlatter Gruppe
Pensionskasse Bucherer AG	Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil
Pensionskasse Bühler AG Uzwil	Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung
Pensionskasse Caritas	Pensionskasse der Schweizerischen Hagel-Versicherungs-Gesellschaft
Pensionskasse Conzeta	Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz
Pensionskasse Coop CPV/CAP	Pensionskasse der SKF (Schweiz)
Pensionskasse Denner	Pensionskasse der Stadt Amriswil
Pensionskasse der 3M Firmen in der Schweiz	Pensionskasse der Stadt Arbon
Pensionskasse der Alcatel-Lucent Schweiz AG	Pensionskasse der Stadt Frauenfeld
Pensionskasse der ALSO	Pensionskasse der Stadt Rheinfelden
Pensionskasse der Antalis AG	Pensionskasse der Stadt Winterthur
Pensionskasse der AZ Medien Gruppe	Pensionskasse der Stadt Zug
Pensionskasse der Bank Vontobel AG	Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG
Pensionskasse der BASF Gruppe Schweiz, I	Pensionskasse der Technischen Verbände SIA STV BSA FSAI USIC
Pensionskasse der BASF Gruppe Schweiz, II	Pensionskasse der Trisa
Pensionskasse der Basler Kantonalbank	Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG
Pensionskasse der BEKB BCBE	Pensionskasse der UBS
Pensionskasse der Berner Versicherung-Gruppe	Pensionskasse der Weidmann Unternehmen
Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke	Pensionskasse der Zuger Kantonalbank
Pensionskasse der C&A Gruppe	Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank
Pensionskasse der christkatholischen und evangelisch-reformierten Pfarrer des Kantons Solothurn	Pensionskasse der Zürich Versicherungs-Gruppe
Pensionskasse der Colgate-Palmolive Gruppe Schweiz	Pensionskasse des Bundes PUBLICA
Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG	Pensionskasse des Kantons Nidwalden
Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)	Pensionskasse des Kantons Schwyz
Pensionskasse der Dätwyler Holding AG	Pensionskasse des Opernhauses Zürich
Pensionskasse der ehemaligen Askia-Gruppe	Pensionskasse des Schweizerischen Bauernverbandes
Pensionskasse der Electrolux Gruppe Schweiz	Pensionskasse des Spitals Region Oberaargau (PK SRO)
	Pensionskasse DHL Schweiz
	Pensionskasse Diakonot Bethesda Basel

Pensionskasse dormakaba	Pensionskasse Unilever Schweiz
Pensionskasse EBM	Pensionskasse Uri
Pensionskasse Eternit	Pensionskasse Vigier
Pensionskasse Evangelisches Gemeinschaftswerk	Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen
Pensionskasse fenaco	Pensionskasse WWZ
Pensionskasse Fiege Schweiz	Pensionskasse der Rhätischen Bahn
Pensionskasse Franke	Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz
Pensionskasse Freelance der Gewerkschaft syndicom	Personalfürsorgestiftung der Lang Unternehmungen
Pensionskasse Frutiger	Personalfürsorgestiftung der Larag AG
Pensionskasse für Angestellte der römisch-katholischen Kirchengemeinden des Kantons Zürich	Personalfürsorgestiftung der Oswald Nahrungsmittel GmbH
Pensionskasse für die AXA Schweiz	Personalfürsorgestiftung der REHAU Unternehmungen
Pensionskasse für die Mitarbeitenden der Gruppe Mobiliar	Personal-Stiftung der Leder Locher AG
Pensionskasse Gemeinde Weinfelden	Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG
Pensionskasse General Electric Schweiz	Personalstiftung der Rothschild Bank AG
Pensionskasse Georg Fischer	Personalstiftung der Schweizerischen Rettungsflugwacht (Rega)
Pensionskasse Gilgen Door Systems	Personalstiftung Transporta
Pensionskasse Graubünden	Personalversicherung der NCR Schweiz
Pensionskasse HACO	Personalversicherungskasse der Evang.-ref. Kirche BS
Pensionskasse Heineken Switzerland	Personalversicherungskasse Obwalden
Pensionskasse Johnson & Johnson Schweiz	Personalvorsorge Swissport
Pensionskasse JUMBO	Personalvorsorgeeinrichtung der PAGO AG
Pensionskasse Kaminfeger	Personalvorsorge-Einrichtung Ford
Pensionskasse Kanton Solothurn	Personalvorsorgekasse der Stadt Bern
Pensionskasse Kern & Co. AG	Personalvorsorgestiftung BELIMO Automation AG
Pensionskasse LANDI	Personalvorsorgestiftung der Accenture Schweiz
Pensionskasse Manor	Personalvorsorgestiftung der adval tech Holding AG
Pensionskasse Merck & Cie	Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe
Pensionskasse Novartis 1	Personalvorsorgestiftung der Arthur Frey AG
Pensionskasse Plüss-Staufner	Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVG
Pensionskasse Post	Personalvorsorgestiftung der Baer AG
Pensionskasse Rheinmetall	Personalvorsorgestiftung der BearingPoint Switzerland AG
Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern	Personalvorsorgestiftung der Büchi Labortechnik AG
Pensionskasse SBB	Personalvorsorgestiftung der Burgergemeinde Bern
Pensionskasse Schaffhausen	Personalvorsorgestiftung der Cargologic AG
Pensionskasse Schweizer Zucker	Personalvorsorgestiftung der CSL Behring AG
Pensionskasse Schweizerischer Anwaltsverband	Personalvorsorgestiftung der Feldschlösschen-Getränkegruppe
Pensionskasse Sefar AG	Personalvorsorgestiftung der Festo AG
Pensionskasse SHP	Personalvorsorgestiftung der Gemeinde Zollikon
Pensionskasse SIB	Personalvorsorgestiftung der Graubündner Kantonalbank
Pensionskasse Siegfried	Personalvorsorgestiftung der Haecky Gruppe
Pensionskasse Sika	Personalvorsorgestiftung der Hans Rychiger AG
Pensionskasse SPS und Jelmoli	Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG
Pensionskasse SRG SSR	Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherungen AG
Pensionskasse Stadt Luzern	Personalvorsorgestiftung der HELVETAS Swiss Intercooperation
Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)	Personalvorsorgestiftung der Hogg Robinson Switzerland Ltd.
Pensionskasse Swiss Dairy Food AG	Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen
Pensionskasse Swiss Re	Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz
Pensionskasse Syna	Personalvorsorgestiftung der LGT Gruppe (Schweiz)
Pensionskasse Syngenta	Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank
Pensionskasse Thurgau	Personalvorsorgestiftung der Pfizer AG
Pensionskasse Transgourmet Schweiz AG	Personalvorsorgestiftung der Planzer Transport AG
	Personalvorsorgestiftung der Ringele AG

Personalvorsorgestiftung der Rivella AG	Trigona Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung der SCHURTER AG	Valora Pensionskasse (VPK)
Personalvorsorgestiftung der SCOR Schweiz	Versicherungseinrichtung des Flugpersonals der SWISSAIR
Personalvorsorgestiftung der Sigma-Aldrich-Gruppe	Vorsorge der BDO AG, Zürich
Personalvorsorgestiftung der SV Group	VORSORGE in globo M
Personalvorsorgestiftung der Tectus AG	VORSORGE RUAG
Personalvorsorgestiftung der Wander AG	Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank
Personalvorsorgestiftung des Schweizerischen Bauernverbandes	Vorsorgeeinrichtung der STUTZ-Gruppe
Personalvorsorgestiftung edifondo	Vorsorgeeinrichtung der Suva
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse	Vorsorgeeinrichtung WinGDplus
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse	Vorsorgestiftung der Basler Versicherung AG
Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn	Vorsorgestiftung der Camille Bauer AG
Personalvorsorgestiftung Müller Martini Zofingen	Vorsorgestiftung der Habasit AG
Personalvorsorgestiftung RESPIRA	Vorsorgestiftung der PanGas
Personalvorsorgestiftung Stoll Giroflex	Vorsorge-Stiftung der Theatergenossenschaft Basel
Personalvorsorgestiftung Visana	Vorsorgestiftung der Verbände der Maschinenindustrie
Philip Morris en Suisse Caisse de Pensions	Vorsorgestiftung des Spitalzentrums Biel
PK Keramik Laufen	Vorsorgestiftung Ospelt Gruppe
PKG Pensionskasse	Vorsorgestiftung SMP
Previs Vorsorge	Vorsorgestiftung Swiss Life Personal
prévoyance.ne Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel	Vorsorgestiftung Swiss Life Personal Zusatzversicherung
Profelia Fondation de prévoyance	Vorsorgestiftung VSAO
Profond Vorsorgeeinrichtung	VSAO – ASMAC Stiftung für Selbständigerwerbende
PROMEA Pensionskasse	Zuger Pensionskasse
PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge	Zusatzkasse der Orior Gruppe
Revor Sammelstiftung	Zusatzpensionskasse der Dätwyler Gruppe
Rivora Sammelstiftung	
RMF Vorsorgestiftung	
Rothschild Bank-Stiftung	
Sammelstiftung Vita	
Schindler Pensionskasse	
SFS Pensionskasse	
Sonova Pensionskasse	
Spida Personalvorsorgestiftung	
St. Galler Pensionskasse	
Städtische Pensionskasse Thun	
Stiftung Abendrot	
Stiftung Auffangeinrichtung BVG	
Stiftung für das Personal der Notz Unternehmungen	
Stiftung für die Zusatzvorsorge der Angestellten der Allianz Suisse	
Stiftung Gerber	
Sulzer Vorsorgeeinrichtung	
Suprema	
Swica Personalvorsorgestiftung	
SWISS Vorsorgestiftung für das Bodenpersonal	
SWISS Vorsorgestiftung für das Kabinenpersonal	
Swisscanto Flex Sammelstiftung der Kantonalbanken	
Swisscanto Sammelstiftung der Kantonalbanken	
Swisscanto Supra Sammelstiftung der Kantonalbanken	
TRANSPARENTA Sammelstiftung für berufliche Vorsorge	

Disclaimer

Pour rédiger la présente publication, Swisscanto Prévoyance SA s'est appuyée sur les besoins et les spécificités des placements des institutions de prévoyance suisses; cette publication sert à leur information générale et ne s'adresse expressément pas aux personnes physiques de nationalité étrangère et/ou ayant leur domicile à l'étranger ni aux personnes morales constituées et/ou ayant leur siège à l'étranger.

Cette publication a été rédigée par Swisscanto Prévoyance SA avec le plus grand soin et en toute bonne foi (état au 18.04.2019). Swisscanto Prévoyance SA n'assume cependant aucune garantie concernant son contenu et son exhaustivité et dégage toute responsabilité pour les pertes susceptibles de découler de l'utilisation des informations et des avis qui y figurent (en particulier des prévisions). Cette publication ne délie pas le destinataire de sa propre appréciation. En particulier, il est recommandé au destinataire de vérifier, le cas échéant en recourant aux services d'un conseiller, dans quelle mesure les informations sont compatibles avec sa situation spécifique et la situation de ses destinataires, tant sur le plan des conséquences juridiques que sur celui des conséquences réglementaires, fiscales et autres. L'avis des auteurs invités ne se recoupe pas nécessairement avec celui de Swisscanto Prévoyance SA.

Dans la mesure où la présente publication présente des produits, notamment ceux des placements collectifs de patrimoine, ceux-ci ne constituent ni une offre de vente ni une incitation ou une invitation à souscrire ou à remettre une offre d'achat pour les produits de placement en question, et la publication ne constitue pas une base pour un contrat ou un engagement de quelque nature. Les éventuelles contributions relatives à des produits de placement figurant dans la présente publication ne constituent notamment pas un prospectus au sens de l'article 652a resp. de l'article 1156 du Code suisse des obligations ni des articles 27 ss. du règlement de cotation de SIX Swiss Exchange SA.

Copyright © 2019 Swisscanto Prévoyance SA. Tous droits réservés. Réimpression autorisée d'entente avec la rédaction, avec indication des sources.

