

Chute des Bourses: les caisses de pension résistent

RÉSERVES DE FLUCTUATION *Constituées pendant les belles années boursières, elles permettent aux caisses de pension de tenir leurs engagements en période de turbulences.*

En une seule journée boursière – ce lundi 21 janvier – le SMI a plongé de 5,26%, accentuant encore les pertes affichées depuis le début de l'année. Ses homologues français et allemand se sont montrés encore moins vaillants, avec des chutes respectives du CAC 40 et du DAX de 6,83% et 7,16%. Pas vraiment un krach – le terme étant réservé à une baisse des cours égale ou supérieure à 10% en une séance – mais une sévère dégringolade des Bourses. De quoi alimenter l'inquiétude sur la sécurité des avoirs de vieillesse gérés par les caisses de pension.

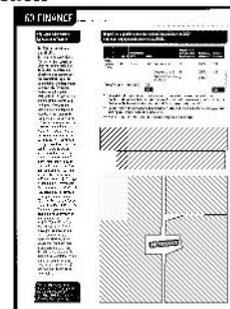
Inquiétude souvent excessive: sur la partie obligatoire du 2^e pilier – définie par la Loi sur la prévoyance professionnelle – les caisses de pension sont tenues de servir sur l'épargne vieillesse des assurés le taux d'intérêt minimal fixé par le Conseil fédéral. Ce taux était de 2,5% en 2007 et a été porté à 2,75% pour 2008. Les chutes boursières actuelles font toutefois craindre un scénario comparable aux années 2000 à 2003 où nombre de caisses de pension s'étaient rapidement trouvées en situation de sous-couverture. Mais la leçon a porté. Les institutions de prévoyance évitent de distribuer aux assurés – sous forme de versements directs ou de réductions de cotisations – les

surplus engrangés pendant les années fastes pour le rendement de leur fortune. D'autant que la loi les oblige désormais à constituer des réserves pour fluctuations de cours. Elles pourront être activées les années où la performance effectivement obtenue ne sera pas suffisante pour permettre aux caisses de tenir leurs engagements envers leurs assurés actifs et rentiers.

2007 pourrait être une de ces années, si l'on en croit la première estimation de l'indice Credit Suisse des caisses de pension, dont la version définitive sera publiée prochainement. Les caisses ayant conclu un Global custody auprès de cette banque pourraient afficher un rendement moyen de la fortune de 2,1% pour l'ensemble de l'année écoulée. Soit une performance en-deçà des 2,5% requis comme minimum pour la partie obligatoire du 2^e pilier.

Pas de quoi inquiéter Olivier Ferrari, président de Coninco Advisory, spécialiste du conseil auprès des institutions de prévoyance. «Nous sommes en train de boucler les comptes de nos clients et de nombreuses caisses affichent une performance entre 3,5 et 4,20%.» Au-delà de la gestion plus ou moins efficace en 2007, «la grande majorité des caisses de pension suisses a bénéficié d'excellent-

PRÉVOYANCE



tes années en terme de rendement en 2003, 2004, 2005 et 2006.». De quoi mettre de l'argent de côté pour les années moins fastes. Et cet expert de lancer: «Avec un taux de couverture de 115 ou 120%, dont bénéficient actuellement la plupart des institutions de prévoyance, une caisse pourrait supporter 5 à 6 années sans aucun rendement sur les actions.»

La démonstration chiffrée, «en prenant l'exemple d'une caisse qui affecte 25% de sa fortune au paiement des rentes en cours, 60% à la constitution des avoirs de vieillesse des futurs rentiers et 15% à une réserve pour fluctuation de valeur», est précise (voir tableau ci-dessus). «Cette institution doit servir le taux technique, soit 4%, sur les montants mis de côté pour les rentiers; 2,5% sur les avoirs de vieillesse des actifs; mais elle ne doit pas rémunérer la réserve pour fluctuation de cours. Avec un rendement effectif annuel de 2,4%, elle ne

doit donc prélever que 0,1% sur la réserve disponible.» Ça laisse de la marge...

D'autant que les actions - dont les cours sont actuellement grandement chahutés - ne sont pas les seuls investissements des caisses de pension.

«De nombreuses caisses ont misé aussi sur les hedge funds, les fonds de Private Equity et l'immobilier pour s'assurer un rendement plus régulier.» Surtout, l'allocation stratégique «gagne à être revue chaque année en tenant compte du rapport entre actifs et rentiers et de la performance réalisée.» En gardant à l'esprit que chaque institution est un cas à part. «Une réserve de fluctuation de cours de 15% semble être la norme

admise, mais elle ne correspond pas aux besoins d'une caisse, investie en partie en actions, qui a de nombreux retraités. Elle doit se montrer plus prudente.» Les caisses convaincues que les marchés seront durablement baissiers ont aussi la possibilité d'acheter des produits structurés pour protéger leur fortune. IGB

 **Avec un taux de couverture de 120%, une caisse peut supporter cinq ans sans rendement sur les actions.**

Olivier Ferrari, Coninco Advisory

Impact de la performance des caisses de pensions en 2007 sur leurs engagements envers les affiliés

	Fortune	Performance 2007	Gains		Engagements de l'institution de prévoyance	Rendement minimum**	Besoin financier
Actifs financiers à gérer	100	2.40%	2.40	Avoir des rentiers	25	4.00%	1.00
				Epargne des actifs	60	2.50%	1.50
				Réserve de fluctuation de valeurs*	15	0.00%	-
Manco*** de rendement 2007			0.10				
			2.50				2.50

* La réserve de fluctuation de valeur sert à couvrir les mancos de financement en cas de baisse des marchés. En l'occurrence, dans l'exemple ci-dessus, l'institution de prévoyance devra prélever 0,10 point (0,10 %) sur la réserve disponible de 15 points (18 % des engagements) pour 2007.

** Le rendement minimum représente la performance minimale qui doit être réalisée sur les engagements spécifiques de chaque institution de prévoyance.

*** Manco: manque de rendement ou de financement exprimé en pourcentage.