

La tempête boursière ravive le débat sur l'exposition des caisses de pension

PRÉVOYANCE Les pertes enregistrées par les caisses de pension mettent à mal leurs réserves. Les rentes actuelles ne sont pas en danger, mais, à plus long terme, le taux de conversion pourrait être revu à la baisse.

Ivan Radja

ivan.radja@edipresse.ch

La chute des marchés, qui ont atteint le point le plus bas mardi passé, n'a pas épargné les caisses de pension. Les situations diffèrent bien entendu d'une caisse à l'autre (la Suisse compte 2351 institutions de prévoyance), et des variations subtiles existent entre caisse publique ou caisse privée, un fonds collectif ou un fonds indépendant. Toutefois, les caisses les plus exposées aux actions ont enregistré des manques à gagner importants, qui se chiffrent parfois en dizaines de millions, en quelques semaines seulement. Nouveauté par rapport à la crise de 2008, le danger vient désormais aussi des obligations, placements autrefois sûrs et aujourd'hui classés dans les positions à risque, notamment en ce qui concerne les dettes souveraines. L'effondrement des monnaies, euro et dollar en tête, a également pénalisé l'ensemble des caisses, quel que soit leur état de santé. Les dommages diffèrent là aussi, selon que l'établissement était assuré contre les risques de change ou non. Au total, sur quelque 600 milliards de francs placés par les caisses helvétiques, on estime à environ 30 milliards les sommes emportées par la crise. La situation est suffisamment inquiétante pour que la question des réserves se pose. Avec, dans son sillage, la garantie des rentes, l'abaissement

du taux de conversion, et la hausse des cotisations. Tour d'horizon.

1 QUEL POURCENTAGE D'ACTIFS SONT PLACÉS EN BOURSE?

En moyenne, les caisses de pension placent 25% de leurs actifs en

Bourse. Soit beaucoup moins que ne l'autorise l'ordonnance sur la prévoyance professionnelle (OPP), qui fixe la limite à 50%. L'indice de la banque Pictet (graphique ci-contre) propose deux cas de figure pour l'établissement des taux: le «25% +», qui regroupe actions et placements alternatifs, à savoir hedge funds, matières premières ou private equity, et le «40% +». Une troisième catégorie, que nous n'avons pas retenue pour le schéma, concerne les fonds de prévoyance qui ont choisi de placer 60% dans les actions, ou «60% +», avec les options alternatives. Ce cas de figure est plus rare, vu les risques d'exposition aux variations du marché que cela implique.

«En général, cela tourne autour de 15 à 30% au maximum, estime Peter Bänziger, chef de placement chez Swisscanto. Le reste est réparti dans l'immobilier, les obligations ou du cash.» La part d'actions est importante dans la mesure où elle entraîne la caisse vers le haut comme vers le bas, à l'instar de n'importe quel boursicoteur. «Les caisses qui sont dans la catégorie 25% + ont perdu -4,5% depuis le début de l'année jusqu'au 9 août, au plus fort de la chute. Celles qui ont choisi plutôt le 40% + ont accusé une perte de -9,41%, et les 60% + ont dégringolé de -15,49%», détaille Peter Bänziger. Attention, lorsqu'on parle de per-

tes, souligne Olivier Ferrari, président du cabinet de consultants Coninco, «il faudrait en fait parler de moins-value, car tant que ces actions ne sont pas réalisées, il n'y a pas perte».

Pour limiter les dégâts, une gestion conservatrice est préférable, estime Jean-Marc Crettaz, de la caisse de pension PRESV (Prévoyance Santé Valais). «Nous avons 11,6% en actions suisses, autant en actions étrangères, et 11% en placements alternatifs, hedge funds, private equity et commodities (matières premières, ndlr). Ce qui nous a valu une perte potentielle de 16 millions sur un roulement de 820 millions. C'est encore raisonnable. Cela grâce aux 25% placés dans l'immobilier, à 7% seulement d'obligations étrangères et 27% d'obligations suisses.»

2 DIMINUER LES RISQUES?

Longtemps confiné aux hedge funds et aux actions, le risque étend son territoire. Même les obligations ne sont plus la panacée, note le journaliste spécialisé Pierre Novello: «Sans parler des obligations liées à des dettes souveraines, même les suisses ne rapportent plus que 1,1%. C'est sans grand risque, certes, mais ça ne fait pas entrer d'argent.» Quant aux obligations en monnaie étrangère, elles sont limitées elles aussi: impossible pour une caisse de pension de placer 30% de ses actifs dans la dette grecque, par exemple.

La tendance est d'investir dans les marchés émergents, selon Jean-Marc Crettaz: «L'achat d'actions, via des fonds de placement, dans la dette des pays du BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine, ndlr) est très

prisé. » Faut-il limiter davantage la part de placements en actions? «Il faut bien prendre un risque, objecte Olivier Ferrari, mais calculé.»

La gauche a dans le collimateur les fonds alternatifs. Aldo Ferrari, du syndicat Unia: «Le portefeuille des caisses de pension doit se rabattre sur les fondamentaux, un peu d'actions, un peu d'obligations, de l'immobilier et des liquidités. En revanche, il faut un débat sur le volet alternatif, proposé par les banques, qui est un fiasco. Hedge funds, private equity, commodities sont des fonds sans visibilité. On connaît la valeur de Nestlé, d'Adecco, de l'euro, du dollar, mais qui peut dire celle d'un hedge fund? Personne.»

3 LES RENTES SONT-ELLES MENACÉES?

Les plus inquiets sont paradoxalement les moins anxieux. Les retraités qui touchent actuellement leurs rentes ne risquent rien, assure Olivier Ferrari. «Les rentes sont garanties, et même si une caisse devait faire faillite, ce qui est rarissime, il existe un fonds de sécurité, alimenté par les caisses, qui va toujours garantir la rente promise.» Par contre, le consultant se montre plus pessimiste pour 20% à 25% de la population qui a commencé à cotiser vers 1985, date de l'entrée en vigueur de la LPP: «Dans une quinzaine d'années il n'est pas sûr que l'AVS et le 2e pilier suffisent. Si on considère que le salaire moyen en Suisse est de 6000 fr., les 60% que vous percevrez seront de 3600 fr. Déduisez le loyer, les impôts, l'assurance-maladie, et voyez ce qui reste. Et les petits salaires n'ont pas de quoi s'assurer avec un 3e pilier.»

4 FAUT-IL BAISSER LE TAUX DE CONVERSION?

Comme le peuple a voté l'an passé une baisse mesurée du taux de con-

EN

→ 596 milliards

Placés

Le total (596 934 milliards exactement) des actifs placés par les caisses sur les marchés, dans l'immobilier et autres, à fin 2009 (source: OFS)

→ 219 milliards

Obligations

Suisses, étrangères et en monnaie étrangère (chiffre exact: 219 945 milliards)

→ 114 milliards

Actions

Suisses et étrangères (chiffre exact: 114 048 milliards)

→ 30 milliards

Pertes

L'estimation des sommes perdues à cause de la chute du marché, du dollar et de l'euro. Les pertes ne sont réelles que si la caisse vend ses positions.

version, de 7,2% à 6,8%, la situation est a priori bloquée pour quelques années. «L'impact des 6,8% n'est d'ailleurs pas encore mesuré, rappelle Aldo Ferrari. On se trompe de débat. Ce qu'il faut voir, c'est que le 2e pilier est bénéficiaire de 20 milliards, hors fluctuations boursières. Il dégage un cash-flow positif et on n'est pas obligé de vendre des positions pour verser les rentes.» Pierre Novello ironise: «Il faudrait être devin, et connaître

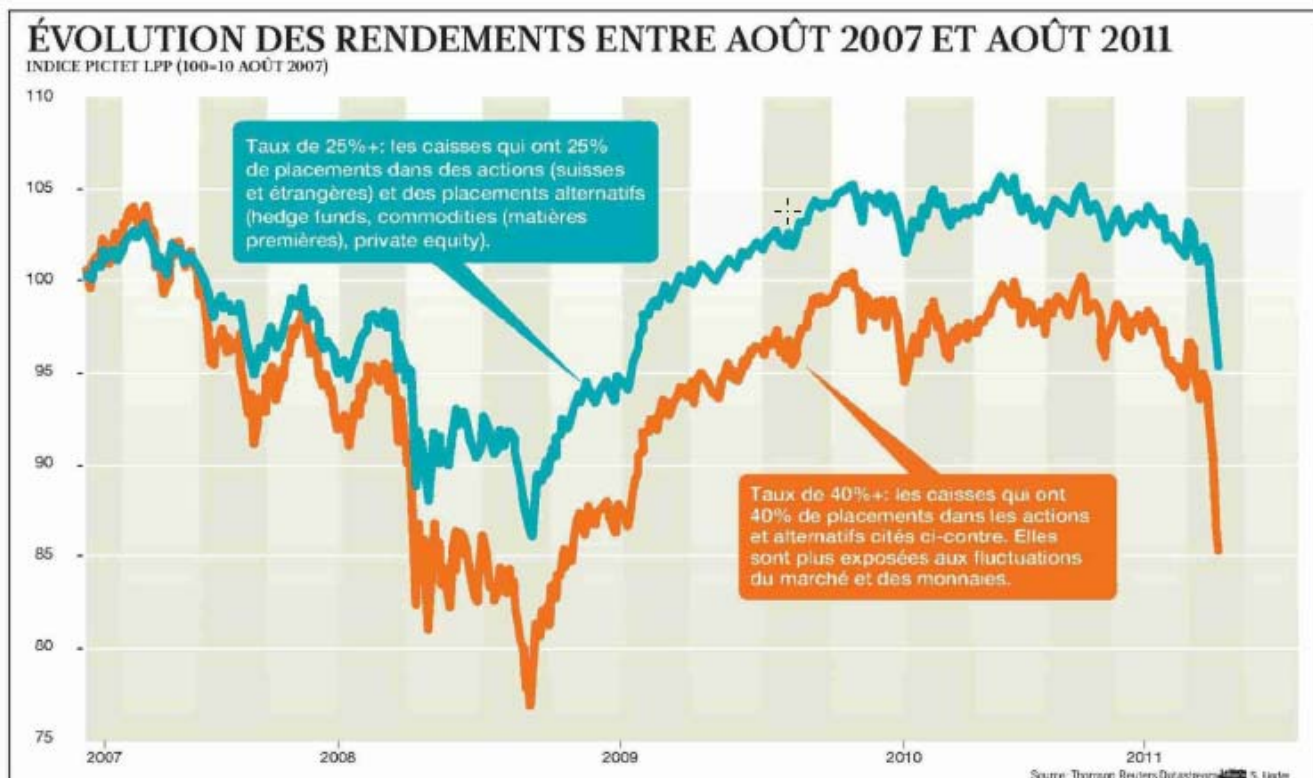
l'évolution de la croissance économique pour le futur. Il ne faut pas oublier que le capital que l'on accumule se nourrit des cotisations de l'employeur, de celles de l'employé et de ce que l'on appelle le tiers cotisant, c'est-à-dire les placements faits par les caisses. C'est ça qui est déterminant.»

Alors, augmenter ces cotisations? Le débat est prématuré, estime Jean-Marc Crettaz: «On comptera les morts en fin d'année. Si la moyenne du taux de couverture des caisses est à 98%, non, si c'est en dessous, il faudra peut-être y penser.» Olivier Sandoz, de la Fédération des entreprises romandes (FER), n'y est pas favorable: «Ce sont les conseils de fondation qui décident, nous ne pourrions pas nous y opposer. C'est délicat en temps de crise, alors que les entreprises sont déjà en difficulté. Par contre, on pourrait envisager une baisse du taux de conversion, mais avec des mesures d'accompagnement.»

5 QUELS SONT LES AUTRES REMÈDES?

Il existe d'autres mesures avant le taux de conversion et le montant des cotisations. Il appartient à chaque conseil de fondation de décider s'il veut verser ou non tout ou partie du montant pour l'accès à la propriété, continuer d'octroyer ou non des versements anticipés, diminuer ou non les versements pour prêts hypothécaires. «La LPP prévoit même la possibilité d'une cotisation auprès des retraités, mais ce serait vraiment en dernière extrémité», signale Olivier Sandoz. Les frais de gestion générés par les placements doivent être revus à la baisse, estime pour sa part Aldo Ferrari: «Ils sont beaucoup plus élevés que ce

que prétendent les banques. Sur-tifs, qui coûtent à eux seuls un tiers représentent en moyenne que 6% tout pour les placements alterna- des frais de gestion alors qu'ils ne du portefeuille moyen.»



L'AVIS DE L'EXPERT

La chute des marchés met-elle vraiment les caisses de pension en danger?

Ce n'est pas tant cette crise en particulier que la fréquence des crises, qui se contracte: 2001, 2008, 2011... C'est du jamais-vu. La globalisation est là, c'est un fait, mais il y a un déni total sur le phénomène qui veut que nous soyons passés d'un marché d'acquisition de biens à un marché de renouvellement des biens. Quels sont les nouveaux marchés? Les cleantechs, le papy-boom, et puis? Les gens qui ont une, deux maisons, et trois voitures n'achètent plus

autant qu'avant, c'est aussi simple que ça. Les rendements ne peuvent donc plus être les mêmes que par le passé, et la volatilité des titres sera désormais davantage la norme qu'autrefois.

Les placements en Bourse rapporteraient moins aujourd'hui?

Oui, c'est un deuxième déni. On ne veut pas voir que le 3e cotisant (le rapport des actifs placés) n'a plus la même force qu'il y a vingt ans, lorsque les obligations suffisaient à elles seules à assurer le versement des rentes. Aujourd'hui, même la dette de la Confédération à 10 ans ne rapporte

pas plus que 1,25%. Ce n'est pas l'immobilier qui va remplacer à lui seul les 5-6% qui manquent. Tous placements confondus, on pouvait espérer en 1991 du 6,8% sur dix ans, contre 3,8% aujourd'hui. A ce taux-là, soit on augmente les cotisations, soit on diminue les rentes.

Vous ne touchez pas au taux de conversion?

Ce qui est voté est voté. Mais ne pas avoir combattu en 2010 le taux de 6,8% est une erreur politique énorme, qui repose sur le pari d'un cercle vertueux de croissance sans fin, ce qui ne sera plus jamais le cas.

Tôt ou tard, il faudra bien revoir ce taux, qui devrait être de 4,5% à 5,5%.

I. R.



OLIVIER FERRARI

Président de Coninco, cabinet de consultants