

# Étude sur les caisses de pension en Suisse en 2020

Résultats commentés



## **Impressum**

**Éditeur** Swisscanto Prévoyance SA, Zurich, en collaboration avec la Zürcher Kantonalbank. **Rédaction** Peter Wirth **Direction de projet** Marcel Baumann, Swisscanto Prévoyance SA **Auteurs** Heini Dändliker, Zürcher Kantonalbank; Iwan Deplazes, Zürcher Kantonalbank; Hanspeter Konrad, Schweizerischer Pensionskassenverband, ASIP **Production** Pascal Trüb, Zürcher Kantonalbank **Conception** Neidhart + Schön AG **Illustrations** Gold Interactive **Impression** Multicolor Print AG **Photo de titre** Getty Images **Commandes** beruflichevorsorge@swisscanto.ch **Adresse de la rédaction** Swisscanto Prévoyance SA, CFX, Case postale 715, 8010 Zurich

# Éditorial



Il y a vingt ans paraissait la première étude Swisscanto sur les caisses de pension. À l'époque, le taux de conversion dépassait encore les 7% et le taux d'intérêt technique gravitait autour de 4%. Aujourd'hui, les chiffres correspondants sont d'environ 5,5% et de moins de 2%.

Cette nette réduction est due à une mutation structurelle profonde, sur le plan sociodémographique, sur le plan réglementaire et sur celui des marchés des placements. Par conséquent, des efforts ont été nécessaires de la part de tous les partenaires sociaux. Une révision de la LPP a été adoptée dans les urnes, d'autres projets ont été rejetés. Chaque fois, ces initiatives se sont accompagnées d'intenses débats politiques. De même, les exigences imposées aux responsables des institutions de prévoyance pour pouvoir profiter de leur marge de manœuvre n'ont cessé de s'accroître. Dans ce contexte, l'étude sur les caisses de pension suisses contribue à la transparence de ce secteur ainsi qu'aux discussions relatives à la situation actuelle de la prévoyance professionnelle et à son évolution future.

Outre la présentation des résultats basés sur les chiffres de l'année écoulée, que vous retrouverez comme d'ordinaire, nous avons préparé pour vous une sélection de données couvrant l'ensemble des années couvertes par l'étude. Cette rétrospective révèle toute l'adaptabilité dont ont fait preuve les institutions de prévoyance face aux changements de notre société, ainsi que leur capacité à résister aux effondrements de la conjoncture. Ce dernier point s'est à nouveau manifesté lors de la crise du coronavirus, que les caisses de pension ont bien amortie. Cela me donne bon espoir que nous trouvions également des solutions viables aux défis structurels qui nous attendent dans le 2<sup>e</sup> pilier, en plaçant sur un socle durable pour les générations à venir ce concept qui a contribué au succès du système de la prévoyance suisse.

Je tiens à adresser tous mes remerciements aux participants à l'enquête, qui nous font confiance année après année et ne négligent aucun effort pour nous permettre d'obtenir un aperçu des données les concernant.

Je vous souhaite une intéressante lecture et j'espère que cette étude vous livrera de nombreuses informations utiles.

Martin Scholl  
CEO Zürcher Kantonalbank

## En un coup d'œil

Ø **10,85%**  
de rendement

Le tiers cotisant n'a jamais apporté une contribution aussi forte. Mais les différences d'une caisse à l'autre sont considérables (de 3,0 à 19,3%).



Les caisses de pension utilisent plus de **classes de placement à chances de rendement élevées** qu'il y a 20 ans.

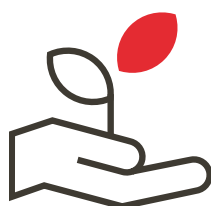
**45%**  
d'immobilier  
en plus

**480%**  
de placements  
alternatifs en plus



Grâce à une bonne année de placements, meilleure **rémunération**

pour les actifs (2,64%)  
que pour les retraités (2,04%).



**30%**

Les caisses de pension assument leur **responsabilité sociale**: 30% des placements pondérés en fonction de la fortune sont investis selon des **critères ESG**.

Évolution en

**2020**



Le choc exogène dû au coronavirus a été bien absorbé, les taux de couverture se sont rétablis. **Les institutions de prévoyance sont en sécurité.**

Les rentes **continuent de baisser**

Le taux de conversion passe de 6,74% (2010) à 5,63%. Sans réformes, les rentes diminueront encore davantage.



# Sommaire

|   |            |
|---|------------|
| <b>Éditorial</b>  | <b>3</b>   |
| Martin Scholl   |            |
| <b>Résultats de l'étude 2020</b>  | <b>4</b>   |
| En un coup d'œil  |            |
| <b>Garantie de prestations</b>  | <b>6</b>   |
| Heini Dändliker   |            |
| La crise est surmontée, mais les défis structurels demeurent              |            |
| <b>Perspective d'Asset Management</b>                                     | <b>9</b>   |
| Iwan Deplazes   |            |
| Ce qui affaiblit et ce qui renforce la viabilité du 2 <sup>e</sup> pilier |            |
| <b>Réforme de la LPP</b>  | <b>13</b>  |
| Hanspeter Konrad  |            |
| Il est nécessaire de poser d'importants jalons politiques                 |            |
| <b>Les 20 ans de l'étude sur les caisses de pension suisses</b>           | <b>19</b>  |
| <b>Résultats de l'enquête 2020</b>  | <b>44</b>  |
| Étude sur les caisses de pension en Suisse                                |            |
| <b>Liste des institutions participantes</b>                               | <b>100</b> |
| Les participants de l'enquête   |            |

# La crise est surmontée, mais les défis structurels demeurent



## Heini Dändliker

Responsable Key Account Management / Clientèle d'entreprises, marché Suisse, Zürcher Kantonalbank

La crise du coronavirus a constitué un test de résistance pour la prévoyance professionnelle. Pour la plupart, les institutions de prévoyance sont sorties indemnes des turbulences du premier semestre de 2020. À plus longue échéance, en revanche, la situation continue à se dégrader : les taux de conversion baissent et les pressions exercées sur les rentes s'accroissent.

Ces derniers mois ont été source de bien des bouleversements. Les caisses de pension n'ont pas été épargnées par la crise du coronavirus. Ce choc exogène a déployé toute sa violence au cours du premier trimestre. Après le krach boursier de début mars, ce fut au tour des taux de couverture de s'effondrer : de 10,6 points de pourcentage en moyenne pour les caisses de pension de droit privé, de 10 points pour les caisses de droit public à capitalisation complète et de 7,7 points pour celles à capitalisation partielle.

Entre-temps, les taux de couverture se sont rétablis pour retrouver fin juin leur niveau de 2018, date à laquelle la volatilité des marchés les avait fait plonger pour la dernière fois. Certes, les pertes de cours ont anéanti une partie des rendements de l'excellente année de placement 2019, mais les marchés se sont stabilisés à une vitesse étonnante. Les caisses de pension ont conservé la stratégie de placement qu'elles avaient décidée, et les portefeuilles se sont montrés suffisamment diversifiés pour résister aux tensions du marché. Les cas de découvert

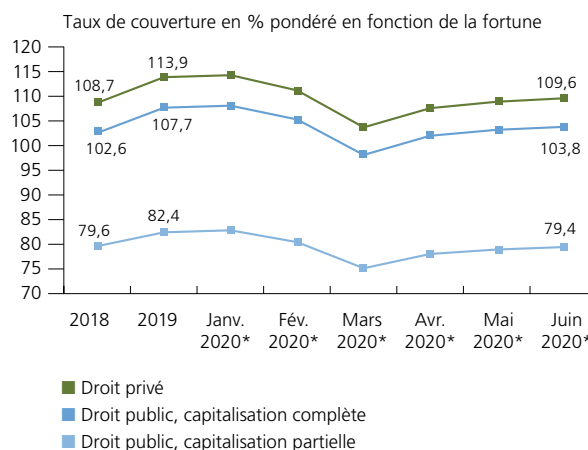
sont restés plutôt exceptionnels pour l'instant, notamment grâce à des réserves suffisantes.

## Nette augmentation des réserves pour fluctuation de valeur

La méthode de capitalisation a réussi le test de résistance. Les difficultés de la situation n'ont pas déséquilibré le 2<sup>e</sup> pilier. Même la critique récurrente portant sur le caractère prétendument excessif du besoin de sécurité manifesté par les caisses semble injustifiée au vu des turbulences de ces derniers mois. Les bons résultats de placement de 2019 ont permis aux institutions de prévoyance d'alimenter leurs réserves pour fluctuation de valeur juste à temps pour se prémunir contre la crise.

Par rapport à l'année précédente, la part des caisses qui ont porté leurs réserves théoriques pour fluctuation de valeur à au moins 75% a plus que doublé, pour passer à 63%. Une telle mesure paraît d'ailleurs nécessaire et urgente, vu l'incertitude liée à l'évolution de la pandémie et la volatilité toujours élevée des marchés.

## Illustration 1: évolution du taux de couverture de 2018 à juin 2020



\* Estimation du Moniteur des caisses de pension 2<sup>e</sup> trim. 2020

### La garantie des rentes reste le plus grand défi

Le plus grand défi pour les caisses de pension demeure cependant la garantie des rentes à long terme. Les tendances négatives de la prévoyance professionnelle se poursuivent désormais depuis près de dix ans de façon linéaire, et tel a également été le cas en 2019 : les taux d'intérêt techniques ont été à nouveau abaissés, et par conséquent, les taux de conversion ont continué à se tasser pour se situer désormais dans des plages bien inférieures aux grandeurs cibles de la révision de la LPP en cours de préparation.

Les taux d'intérêt techniques se trouvent aujourd'hui à un niveau que l'on aurait jugé inconcevable il y a quelques années à peine. La part des institutions de prévoyance dont le taux d'intérêt technique est inférieur à 2% a fortement augmenté en 2019 et représente actuellement déjà 58% des caisses de droit privé et 49% des caisses de droit public. À titre de comparaison : en 2016, seulement 4% des caisses de droit public affichaient un taux de moins de 2%.

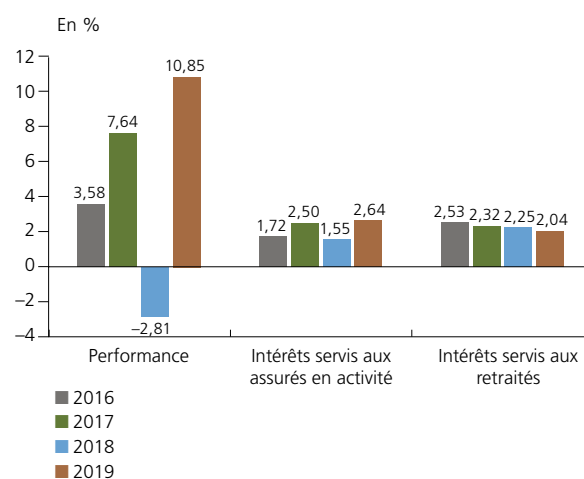
Le recul continu du taux d'intérêt technique et la poursuite de l'allongement de l'espérance de vie résiduelle entraînent une baisse constante des taux de conversion. Le taux de conversion moyen pour les hommes à l'âge de la retraite de 65 ans est actuellement de 5,63%, contre 5,73% l'année précédente. Compte non tenu des mesures compensatoires des caisses de pension, les rentes ont baissé de 16% depuis 2010. Les participants à l'enquête s'attendent d'ici 2024 à un nouveau recul du taux de conversion à 5,38%, ce qui correspond, sans mesures compensatoires, à une réduction de 20% de la prestation de rentes par rapport à 2010. Voilà qui accroît les pressions en faveur des réformes.

### Grandes différences sur le plan des intérêts servis

Les résultats de placement supérieurs à la moyenne en 2019 montrent clairement à quel point la rémunération dépend désormais de la performance pour les assurés en activité : les intérêts moyens servis ont été de 2,64% en 2019, soit plus d'un point de pourcentage de plus qu'en 2018. En revanche, ces variations n'existent pas chez les rentiers, bien qu'une tendance à la baisse s'observe également chez eux : depuis 2016, la rémunération a reculé de 49 points de base à 2,04%.

Si l'on compare entre eux les intérêts servis par les diverses caisses de pension, on ne manque pas d'être frappé par l'importance des différences. Les taux vont de moins de 1 à plus de 5%. On relèvera aussi les différences en fonction des employeurs ou de leur forme juridique : les caisses des employeurs privés ont accordé une rémunération moyenne de 2,88%, contre seulement 1,86% pour celles des employeurs publics. Les institutions collectives et communes (ICC) d'employeurs privés se situent entre les deux, avec 2,22%.

Illustration 2: Rémunération et performance 2016–2019



### Les mesures d'atténuation font effet

Les tendances à long terme ont beau être alarmantes, les caisses de pension ont réussi jusqu'ici à préserver les prestations de rentes. Cette année, nous avons étudié pour la première fois les prestations effectives en pourcentage du salaire assuré. Le calcul a porté sur le montant de la rente versée en moyenne par rapport au salaire assuré moyen des actifs pour 2014 et 2018. La valeur médiane de la prestation ainsi calculée est restée constante, à 43%.

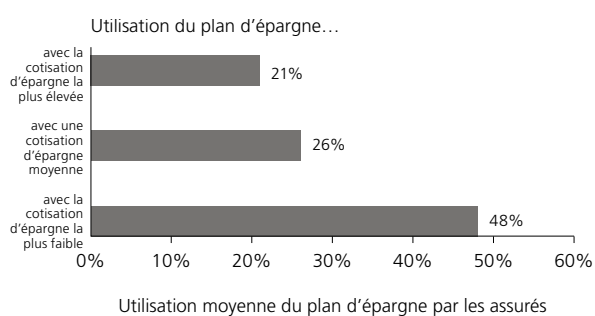
S'agissant des mesures d'atténuation, les caisses de pension ont misé sur un mélange de mesures à long terme et de mesures pour les générations transitoires. Parmi ces dernières figurent les apports de l'employeur et du fonds de prévoyance, l'augmentation du capital d'épargne provenant des provisions, des rentes acquises et des garanties de rentes ainsi qu'une contribution de répartition pour pertes sur les retraites. À plus long terme, il est possible d'intervenir dans trois domaines: en prolongeant la durée de cotisation, en augmentant les cotisations d'épargne ou en augmentant les rendements.

### Les destinataires sont eux aussi appelés à agir

Un levier très efficace est celui de l'augmentation des cotisations d'épargne. Il présuppose la possibilité de choisir entre différents plans de prévoyance. Désormais, 48% des caisses de pension en proposent, soit plus de deux fois plus qu'en 2012. Cette année, nous avons demandé pour la première fois quels plans d'épargne étaient le plus fréquemment utilisés par les assurés: il s'avère que 48% des assurés choisissent le montant d'épargne le plus faible, 26% le montant moyen et seulement 21% le plus élevé. Cela s'explique certainement par le fait que des cotisations d'épargne plus élevées entraînent une diminution de la partie disponible du salaire.

Or, il convient d'encourager des cotisations d'épargne plus élevées, précisément en vue de garantir les prestations à long terme en l'absence de mesures complémentaires. Une cotisation d'épargne plus importante permet d'atténuer une réduction du niveau des rentes due à la baisse du taux de conversion. Les assurés doivent en profiter davantage grâce à un travail d'information de la part des caisses de pension et de l'employeur.

### Illustration 3: utilisation des plans d'épargne





## Ce qui affaiblit et ce qui renforce la viabilité du 2<sup>e</sup> pilier



**Iwan Deplazes**  
 Directeur  
 Asset Management,  
 Swisscanto Invest by  
 Zürcher Kantonalbank

Les doutes quant à la viabilité du 2<sup>e</sup> pilier se concentrent généralement sur les charges provoquées par l'évolution démographique et sur l'absence de flexibilité des taux de conversion. En ma qualité de responsable de l'Asset Management de la Zürcher Kantonalbank, et en adoptant le point de vue d'un gestionnaire de fortune de grandes institutions de pension suisses, je peux cependant apporter d'importantes contributions complémentaires à la question de la « viabilité du 2<sup>e</sup> pilier ». Ces constats sont sous-tendus par notre étude Swisscanto sur les caisses de pension, réalisée cette année pour la 20<sup>e</sup> fois consécutive, et qui nous fournit des données révélatrices sur l'évolution des caisses de pension au fil du temps.

Cette fois encore, nous avons analysé pour vous avec la granularité habituelle le paysage des caisses de pension suisses. Trois aspects de l'étude méritent d'être mis en exergue cette année :

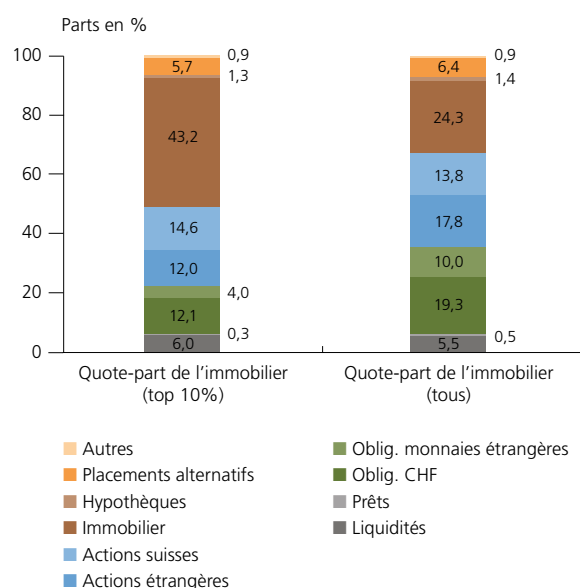
- Grandes différences entre les caisses de pension sur le plan de la gestion des catégories d'actifs
- Forte contribution au 2<sup>e</sup> pilier du tiers cotisant qui assume une responsabilité sociale
- Possibilité de sortir de l'impasse politique grâce aux rendements des capitaux

### Grandes différences entre les caisses de pension sur le plan de la gestion des catégories d'actifs

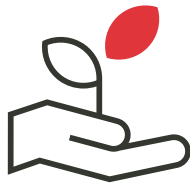
Dans une observation moyenne, nous constatons qu'au fil du temps, les quotes-parts de placement

des caisses de pension évoluent surtout au profit des actions et de l'immobilier. Depuis des années, ce processus s'effectue au détriment des obligations. En moyenne, ce rééquilibrage se déroule sur un temps long, mais ce processus n'en est pas moins visible pour autant et est dû, de l'avis général, au contexte des taux d'intérêt faibles. Les placements alternatifs profitent eux aussi de cette réaffectation, mais dans une mesure relativement moindre. L'ampleur de cette réorientation peut s'expliquer par l'intention de se conformer aux limites légales de placement, qui visent à éviter les gros risques. Le nombre de catégories d'actifs disponibles joint au respect des limites de placement légales permettrait plutôt de s'attendre à une assez faible dispersion des rendements du portefeuille des caisses de pension. Or, tel n'est pas le cas. Pour 2019, nous avons pu calculer une dispersion des rendements allant de 3,0% à 19,3%, pour une valeur moyenne élevée de 10,85%. Loin de diminuer, la dispersion des rendements a donc manifestement tendance à augmenter avec le temps.

### Illustration: gros risque pour l'immobilier



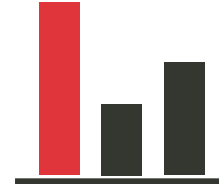
Source: Étude Swisscanto sur les caisses de pension 2020



**Les caisses de pension  
assument une  
responsabilité sociale**



**Les rendements  
des capitaux offrent  
un moyen de sortir  
de l'impasse politique**



**Grandes différences entre  
les caisses de pension  
sur le plan de la gestion  
des catégories d'actifs**

Source: Étude Swisscanto sur les caisses de pension 2020

Dans le cadre de la présente étude Swisscanto sur les caisses de pension, nous avons recherché les raisons de cette dispersion, et nous avons constaté de fortes divergences en termes d'allocation. Prenons à titre d'exemple la catégorie de placement de l'immobilier.

En moyenne, l'immobilier représente aujourd'hui plus de 24% de l'allocation d'un portefeuille moyen d'une caisse de pension. Et les années passées nous ont appris que la part de l'immobilier à la fortune totale des caisses de pension a peu à peu augmenté depuis l'an 2000. Ces dernières années, nous avons déjà constaté que la quote-part de l'immobilier progressait bien plus vite au fil du temps dans les petites caisses de pension que dans les grandes. Mais ce que nous ignorions encore, c'était la part effective de l'immobilier dans les caisses de pension qui choisissent d'y consacrer une allocation particulièrement importante. Les résultats sont surprenants, et peut-être même choquants pour les Multi Asset Managers chevronnés. Nous observons en effet que les 10% de

caisses de pension (soit 52 caisses sur 520 étudiées au total) dont le penchant pour l'or en béton est particulièrement prononcé ont une quote-part moyenne d'immobilier de pas moins de 43,2% (voir illustration).

Manifestement, ces caisses ont considérablement renforcé la part de l'immobilier au détriment des obligations. Un tel choix a pu s'avérer rentable à court terme, vu l'avantage sur le plan du rendement qu'offrent actuellement les placements immobiliers en Suisse par rapport aux obligations suisses. Mais à long terme, cette décision d'allocation ne tient pas compte de l'influence du taux d'intérêt sur l'immobilier par le biais du calcul de la valeur de rendement. L'inflation, ou simplement une attente accrue d'inflation, touche autant l'immobilier que les obligations. Ces caisses seraient donc bien avisées de réexaminer leur allocation, vu le gros risque ainsi créé dans le domaine de l'immobilier.

### Jusqu'ici, les taux d'intérêt négatifs ont plutôt révélé leurs bons côtés

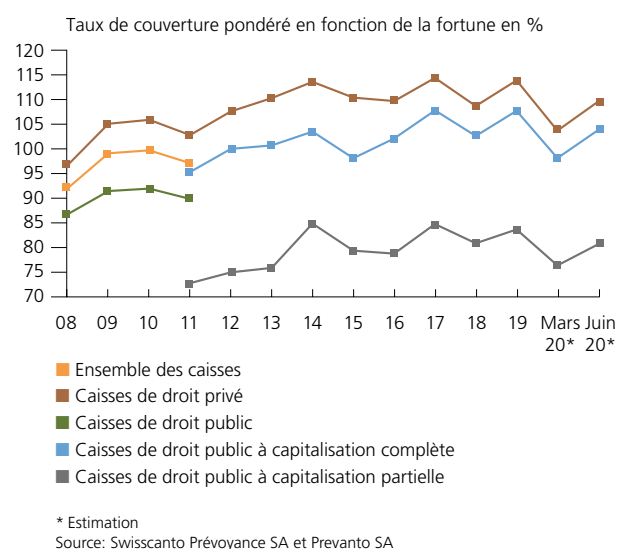
L'opinion qui prédomine est que les caisses de pension suisses enregistrent nécessairement de fortes pertes sur les positions en liquidités de leurs portefeuilles en raison des taux d'intérêt négatifs de la Banque nationale suisse. Mais cette observation prête le flanc à la critique. Bien entendu, il est facile de la justifier en exhibant un extrait de compte affichant en débit les taux négatifs. Mais ce serait omettre qu'en raison des taux d'intérêt négatifs, les obligations, les actions et l'immobilier ont accumulé des bénéfices considérables ces dernières années par le biais de la méthodologie d'évaluation, au point de dépasser largement les pertes pécuniaires subies sur les sommes détenues par les banques ou par la BNS.

Dans le cadre de la crise du coronavirus, la banque centrale américaine a une nouvelle fois pris la tête d'un mouvement visant à solidifier les attentes en matière d'inflation et de taux d'intérêt à leur niveau actuel extrêmement faible. Jusqu'ici, ces efforts ont été couronnés de succès. Mais rien ne garantit qu'ils le restent. Les stratégies en placements de divers établissements d'investissement, y compris nos propres experts Multi Asset, mettent en garde contre l'inflation. Et l'or en tant que refuge classique contre l'inflation se présente cette année comme la catégorie de placement ayant le plus de succès. Je n'exclus pas qu'un jour, nous en venions à regretter amèrement le contexte actuel des taux faibles. Ce jour-là, nous ne penserons plus guère à la petite obole dont nous aurons dû nous acquitter sous la forme de taux d'intérêt négatifs.

### Le tiers cotisant contribue largement au 2<sup>e</sup> pilier et assume une responsabilité sociale

Les chiffres publiés fin 2019 dans le cadre de la présente étude sur les caisses de pension montraient le 2<sup>e</sup> pilier sous un jour sans nuage. Le taux de couverture, à la fin de 2019, s'élevait à 113,9%. L'année 2019 avait apporté en moyenne aux caisses de pension un rendement de 10,85% sur leurs placements de fortune. À peine trois mois plus tard, ces chiffres réjouissants avaient été balayés par la crise du coronavirus (voir graphique). Or désormais, nous savons que le tableau si sombre de la fin mars a déjà fait place à une situation nettement plus positive (voir graphique).

#### Illustration: évolution des taux de couverture de 2008 au 30 juin 2020



Ce qu'il faut retirer de ces observations, c'est que les taux de couverture actuels des caisses de pension ne sont qu'un instantané qui retrace une situation donnée à un instant. En revanche, ce qui est déterminant, c'est que le tiers cotisant apporte une contribution fiable et durable à la fortune des caisses de pension par le biais du rendement des placements sur la fortune des caisses de pension. Les stratégies de placement actives y prennent leur part. Dans le cadre de l'étude sur les caisses de pension, nous avons relevé que de nombreux gestionnaires de caisses profitaient des forts mouvements sur les marchés cette année pour procéder à un rééquilibrage actif.

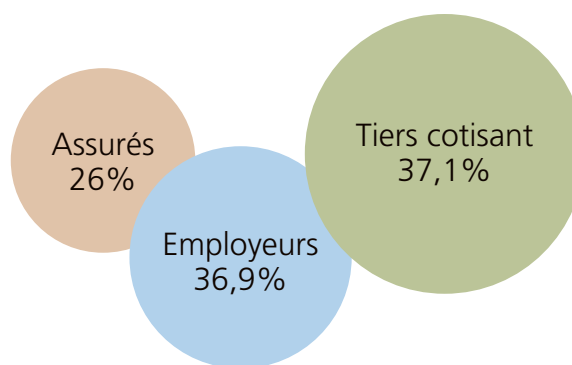
En outre, les placements durables se sont avérés nettement plus robustes que leurs pendants traditionnels, en particulier dans la période que nous avons traversée. Cet effet profite à de nombreuses caisses de pension. Pour la première fois, nous avons recensé dans l'enquête de cette année les investissements ESG, et il s'avère que les caisses de pension assument leur responsabilité sociale. Ainsi, 30% de la fortune est investie selon des critères ESG. En outre, dans le sillage de la crise du coronavirus, les institutions de prévoyance ont accordé des sursis au paiement des loyers, même sans y être obligées par la loi.

### **Les rendements des capitaux, un moyen de sortir de l'impasse politique**

Au final, ce qui compte pour les caisses de pension et leur mission sociétale, c'est la viabilité à long terme. Le tiers cotisant y apporte une importante contribution. Peu de gens savent qu'aujourd'hui déjà, la contribution du tiers cotisant au financement du 2<sup>e</sup> pilier dépasse celle des salariés et des employeurs (voir illustration). Les clichés instantanés pris lors d'évolutions à la hausse et à la baisse des marchés des actions et des capitaux ne peuvent rien changer à la force évocatrice de cette réalité.

Selon nos calculs, un rendement supérieur de 0,6 points de pourcentage suffirait pour garantir les rentes. Plus le rendement obtenu est élevé d'un côté, moins il est nécessaire d'adapter les prestations de l'autre côté. Notamment dans le cadre de la nécessaire réforme des rentes, il serait donc judicieux de ne pas remettre régulièrement en question la capacité de performance du tiers cotisant, mais au contraire de continuer à la renforcer.

### **Illustration : qui finance le 2<sup>e</sup> pilier ?**



## Il est nécessaire de poser d'importants jalons politiques



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

La situation actuelle rend encore plus urgente une révision de la LPP. Deux modèles sont en présence : la proposition élaborée par l'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP et le « compromis des partenaires sociaux ». Ces deux projets se distinguent notamment par le financement des mesures compensatoires visant à préserver le niveau de prestations. L'auteur présente les avantages du modèle de l'ASIP et plaide en faveur d'une révision sans charge supplémentaire sous forme de nouvelles déductions salariales pour la jeune génération.

En laissant son empreinte sur notre vie, la pandémie de COVID-19 place notre génération face à des défis sans précédent. À ce jour, l'exercice d'équilibre consistant à protéger la santé de la population tout en limitant autant que possible les conséquences pour la société et pour l'économie a été plutôt réussi. Bon nombre d'individus et d'entreprises touchés par la pandémie ont pu recevoir une aide directe, notamment grâce à notre système social bien développé et à ses structures solides. Cette crise a montré que le système d'assurance sociale de la Suisse a su jouer son rôle stabilisateur.

Il n'en reste pas moins que les conséquences à moyen terme de la pandémie de COVID sur les individus, les entreprises et l'économie réelle, dans toutes leurs facettes, ne doivent pas être sous-estimées et se font sentir de plus en plus directement. C'est aussi dans ce contexte que s'inscrit le débat

sur la réforme de la LPP. La pandémie devrait nous alerter et nous inciter à anticiper en prenant les mesures de prévoyance qui s'imposent. Aux taux d'intérêt obstinément faibles, à la poursuite de l'allongement de l'espérance de vie et au niveau trop élevé des taux de conversion viennent désormais s'ajouter les défis d'une marge de manœuvre financière encore plus étroite en raison de la situation économique tendue, des risques sur les marchés financiers et de la hausse prévisible de la dette publique.

### **Nécessité d'une réforme rapide de la LPP**

La consultation relative à la réforme, prolongée en raison de la pandémie de COVID, s'est achevée le 29 mai 2020. Dans l'intervalle, diverses interventions parlementaires ont été déposées pour insister sur l'urgence de réviser la LPP. Plus que jamais, il s'avère que, malgré les bons résultats de placement du passé, nous avons raison d'inciter à la prudence envers les promesses faites eu égard aux prestations. En outre, la proposition de l'ASIP en faveur d'une réforme abordable, la seule sans coûts superflus, va gagner en importance à cause des difficultés économiques que rencontrent de nombreuses entreprises et de nombreux travailleurs. Cette proposition, déjà présentée en mai 2019, remplit tous les critères d'efficacité que l'on attend d'une réforme de la LPP ; par comparaison avec le compromis de l'Union patronale, de l'Union syndicale suisse et de Travail Suisse, elle constitue aussi une base nettement meilleure pour élaborer une solution solide. Voici les points qu'elle comporte :

- Financement des mesures compensatoires pour la génération transitoire par des provisions existantes (pas de coûts inutiles pour les salariés et les employeurs)
- Avancement du début de l'épargne-vieillesse de l'âge de 25 à 20 ans

- Uniformisation de l'âge de référence pour la retraite à 65 ans pour les hommes comme pour les femmes (discutée dans le projet AVS 21)
- Légère baisse du montant de coordination (60% du salaire AVS, mais au maximum 21'330 francs)
- Aplatissement des bonifications de vieillesse (de 20 à 34 ans: 9%, de 35 à 44 ans: 12%, de 45 à 54 ans: 16%, de 55 à 65 ans: 18%)
- Baisse immédiate du taux de conversion minimum LPP de 6,8% à 5,8%
- Mesures compensatoires pour les assurés prenant leur retraite dans les dix prochaines années par le biais d'une augmentation unique de l'avoir de vieillesse LPP avec une majoration linéaire entre 15,5% et 0%. Chaque caisse de pension effectue ce calcul de contrôle de manière décentralisée selon le principe de l'imputation. Les coûts éventuels sont financés par des provisions déjà existantes, qui peuvent être partiellement dissoutes par suite de l'abaissement du taux de conversion légal.

### **Abaissement du taux de conversion et mesures compensatoires**

L'accent est mis sur l'abaissement du taux de conversion LPP de 6,8% à 5,8% en une seule fois. Nous ne sommes pas les seuls à défendre cette idée. Ainsi, la CHS PP constate elle aussi: « La crise liée au coronavirus ne rend que plus urgente la nécessité d'adapter rapidement les paramètres techniques fixés par la loi, en particulier le taux de conversion minimal à l'évolution des réalités économiques et démographiques. Cette tâche incombe au législateur » (cf. communiqué de presse de la

CHS PP du 12 mai 2020) Avec l'abaissement proposé du taux de conversion LPP, la redistribution des assurés en activité vers les retraités, qui était de 7,2 milliards de francs en 2019 selon la CHS PP (0,8% du capital de prévoyance des assurés en activité et des retraités), peut être réduite de quelque 50%. Le taux de conversion techniquement correct serait en réalité de 4,8% au maximum.

Pour préserver le niveau de prestations antérieur conformément aux objectifs du Conseil fédéral, il faut bien entendu prendre des mesures compensatoires pour une génération transitoire. Mais l'ASIP est d'avis que seuls les assurés qui sont effectivement concernés par un abaissement du taux de conversion LPP devraient profiter de cette compensation. À cet égard, les dispositions prévues dans le projet soumis à consultation (« compromis des partenaires sociaux ») vont bien au-delà du but poursuivi – avec de lourdes conséquences sur les coûts. Une augmentation forfaitaire et à vie des rentes de vieillesse promises pour tous les assurés de 200 francs par mois à partir de 60 ans lors de l'entrée en vigueur de la réforme (ou de 150 francs pour les personnes de 55 ans et de 100 francs pour les assurés de 50 ans), indépendamment de savoir si ces personnes sont touchées par l'abaissement du taux de conversion LPP, et financée par les salariés et par les employeurs, manquerait d'efficacité tout en étant beaucoup trop coûteuse.

La proposition de l'ASIP repose sur une solution décentralisée pour chaque caisse, qui est plus équitable, plus avantageuse et plus facile à mettre en œuvre. Il y a déjà longtemps que les caisses de

<sup>1</sup> Conformément à la directive technique 2 (DTA 2) de la Chambre suisse des experts en caisses de pension, chaque caisse de pension doit constituer des provisions pour pertes sur les retraites lorsque le taux de conversion est trop élevé par rapport aux diverses bases techniques utilisées. Tel est le cas pour toutes les caisses LPP minimales ou les caisses légèrement surobligatoires. Ces provisions doivent être constituées pour les assurés au plus tard à partir du moment le plus précoce possible de départ à la retraite stipulé dans le règlement de la caisse.

<sup>2</sup> Conformément aux bases LPP2015, 2%. 2020 (KJ).

pension ont constitué des réserves suffisantes (conformément à la DTA 2) pour financer les mesures compensatoires que nous proposons. La charge supplémentaire pour les travailleurs et les employeurs des institutions de prévoyance concernées ne serait que minimale, voire inexistante. Notre solution est bien plus avantageuse que le compromis des partenaires sociaux, car les caisses de pension fortement subobligatoires (qui sont la majorité) ne sont pas du tout touchées par l'abaissement du taux de conversion minimum LPP, et les mesures transitoires n'y sont donc pas nécessaires. En outre, la proposition de l'ASIP améliore également la situation des assurés aux salaires faibles ainsi que des employés à temps partiel.

### Résultats de la consultation

Un coup d'œil sur les réponses à la consultation données par divers partis (UDC, PLR, PDC, PVL) ainsi que par d'importantes associations (Union suisse des arts et métiers, Association suisse d'assurances, Société suisse des entrepreneurs, Swiss Retail Federation, Employeurs Banques, etc.) montre que, dans sa forme actuelle, le projet de réforme du Conseil fédéral reposant sur le « compromis des partenaires sociaux » n'est pas susceptible de recueillir la majorité et est donc voué à l'échec. Au vu de la charge supplémentaire qui incombera aux employeurs et aux travailleurs par suite de la pandémie de COVID, il convient d'examiner attentivement, pour toute réforme future, à combien peut revenir une charge supplémentaire éventuelle.

Il n'est pas raisonnable de vouloir imposer aux employeurs et aux travailleurs un modèle prévoyant des coûts supplémentaires illimités dans le temps pour des « mesures transitoires » de 0,5% du salaire. Le moment est le plus mal choisi possible pour étendre inutilement les prestations pour tous. De surcroît, la proposition d'un supplément fixe de rente

pour tous, financé par une contribution sur l'ensemble du salaire AVS (et non du salaire assuré), vise à ancrer dans le deuxième pilier une nouvelle redistribution qui est contraire au système et qui importe dans le deuxième pilier la mécanique de redistribution de l'AVS. L'élément de répartition figurant dans le compromis des partenaires sociaux, qui n'y a pas sa place, accentue encore la redistribution alors que la réforme nécessaire de la LPP devrait justement viser à la réduire.

En revanche, la proposition de l'ASIP aboutit globalement à un rapport prix-prestations nettement meilleur. Elle se contente d'une compensation ciblée, sans autres mécanismes de solidarité ni de redistribution. Le modèle de l'ASIP renforce le système de la LPP sans obliger les employeurs et les travailleurs des caisses (proches de la) LPP à verser des contributions supplémentaires excessives. Des structures d'âge différentes sont équilibrées de manière conforme au système sans introduire un nouveau dispositif de redistribution des jeunes vers les vieux, qui ne serait d'ailleurs pratiquement pas finançable au vu du contexte économique actuel.

## Conclusion

En tant qu'association professionnelle, l'ASIP assume sa responsabilité envers l'ensemble du système en soumettant sa proposition qui renforce la résistance des caisses (proches de la) LPP sans procéder à une extension massive des prestations. Nous tenons à proposer une solution possible dans l'intérêt des assurés en activité et des bénéficiaires de rentes. Le contrat entre les générations ne doit pas être mis à encore plus rude épreuve. Nous sommes convaincus qu'ainsi, les jeunes et les moins jeunes s'investiront ensemble en faveur d'un système de prévoyance qui rendra justice à toutes les générations. Le large soutien d'une alternative « pour une voie moyenne raisonnable » basée sur la proposition de l'ASIP montre clairement qu'une approche allant dans cette direction permettrait de sortir de l'impasse de la réforme.

Il incombe maintenant aux milieux politiques de trouver, sur la base de cette proposition, une solution qui soit capable de recueillir la majorité tout en étant équitable. Les ressources financières requises existent déjà dans les caisses de pension et n'ont pas à être collectées. Dans le sens des considérations qui précèdent, la réforme de la LPP doit atténuer avant tout la redistribution / le financement croisé, par égards pour les générations actives. Au vu des débats de politique sociale qui s'annoncent, nous avons besoin d'un deuxième pilier fort dans notre concept à trois piliers de la prévoyance vieillesse, survivants et invalidité.

<sup>3</sup> À la différence de la proposition de l'ASIP, selon cette alternative, le taux de conversion LPP ne devrait être abaissé qu'à 6% au lieu de 5,8% et les bonifications de vieillesse à partir de 55 ans devraient s'élever à 16% au lieu de 18%. En revanche, l'objectif en matière de prestations et les autres mesures sont identiques.







# Les 20 ans de l'étude sur les caisses de pension suisses

## Sommaire

- 20** Introduction
- 21** Taux d'intérêt technique, taux de conversion et prestations
- 26** Marchés des capitaux, performance, allocation des actifs et taux de couverture
- 34** Caisses de pension, primauté et frais
- 40** Conclusion et perspectives
- 41** Annexe

# Introduction

C'est en 2000, année connue sous l'abréviation Y2K et attendue par les informaticiens avec trépidation, joie anticipée, mais aussi crainte et scepticisme, qu'est parue la première étude sur les caisses de pension. Aujourd'hui, 20 ans plus tard, vous en tenez la plus récente édition entre les mains (si vous donnez la préférence à la version imprimée) ou vous la consultez à l'écran dans sa forme numérique. Bel anniversaire.

Il est éminemment intéressant de retracer tous les événements qui se sont produits dans la prévoyance professionnelle en deux décennies, mais aussi, il faut bien le dire, tout ceux qui ne s'y sont pas produits. Une succession de tornades boursières s'est abattue sur les marchés des capitaux, une révision de la LPP a réussi, d'autres tentatives ont échoué, et en fin de compte, la structure et les bases du 2<sup>e</sup> pilier ont connu une profonde évolution.

Swisscanto possède des séries complètes de données pour cette période : il était donc logique de s'y reporter pour réaliser une grande rétrospective. Toutefois, quelques obstacles sont venus s'y opposer en raison des adaptations apportées à la structure et aux questions posées dans l'enquête. Pour atteindre notre objectif, nous avons dû recourir à des documents complémentaires émanant notamment de l'Office fédéral de la statistique.

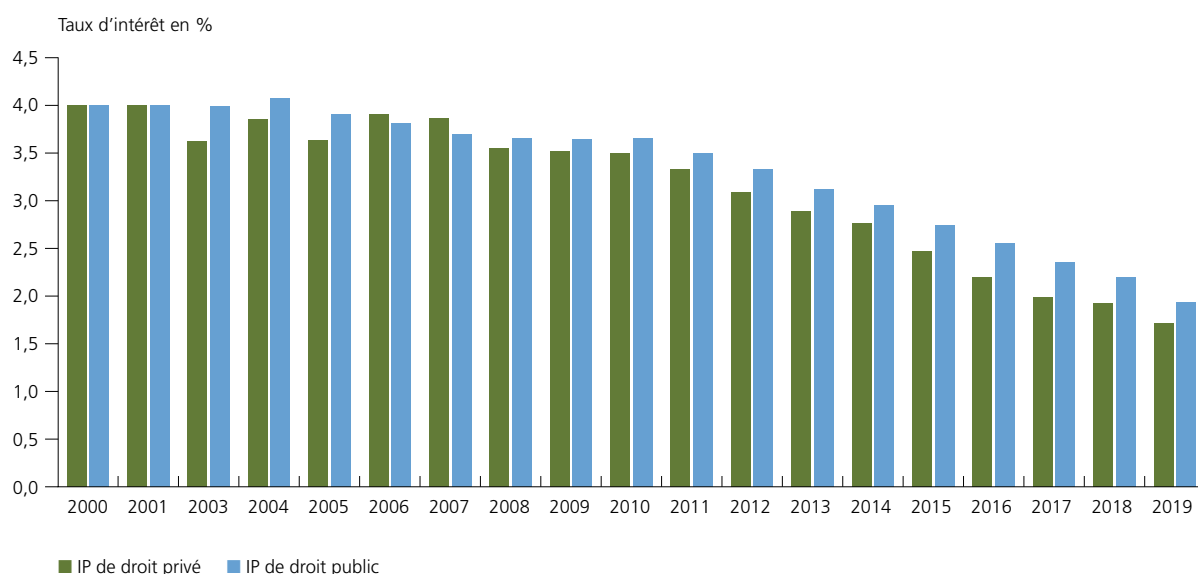
Nos constats ne prétendent pas à l'exhaustivité. Ils visent avant tout à rappeler combien la prévoyance professionnelle a changé en vingt ans, une période que l'on peut rétrospectivement qualifier de courte. Ils donnent aussi l'occasion de faire le point sur la situation actuelle.

# Taux d'intérêt technique, taux de conversion et prestations

Il n'est aucun domaine où les changements survenus depuis 2000 apparaissent plus clairement que dans celui des bases de financement et de la fourniture des prestations, comme le montrent le taux d'intérêt technique, le taux de conversion et la rémunération des avoirs de vieillesse.

La série de chiffres à partir de 2000 montre clairement la baisse des taux d'intérêt techniques. Jusqu'à la fin du siècle, 4% étaient de rigueur. Peu après, le système a commencé à bouger en raison de la crise

dot.com et de la chute des cours qu'elle a déclenchée sur les bourses américaines, mais également sur les autres grandes bourses. Depuis lors, le recul enregistré est quasiment ininterrompu. Les taux des caisses de droit public suivent ceux des caisses de droit privé avec un décalage de trois ou quatre ans. Pour 2019, ces taux sont de 1,71% (caisses privées) et de 1,93% (caisses de droit public). Entre 2000 et 2020, le taux d'intérêt technique a diminué de moitié, voire plus.



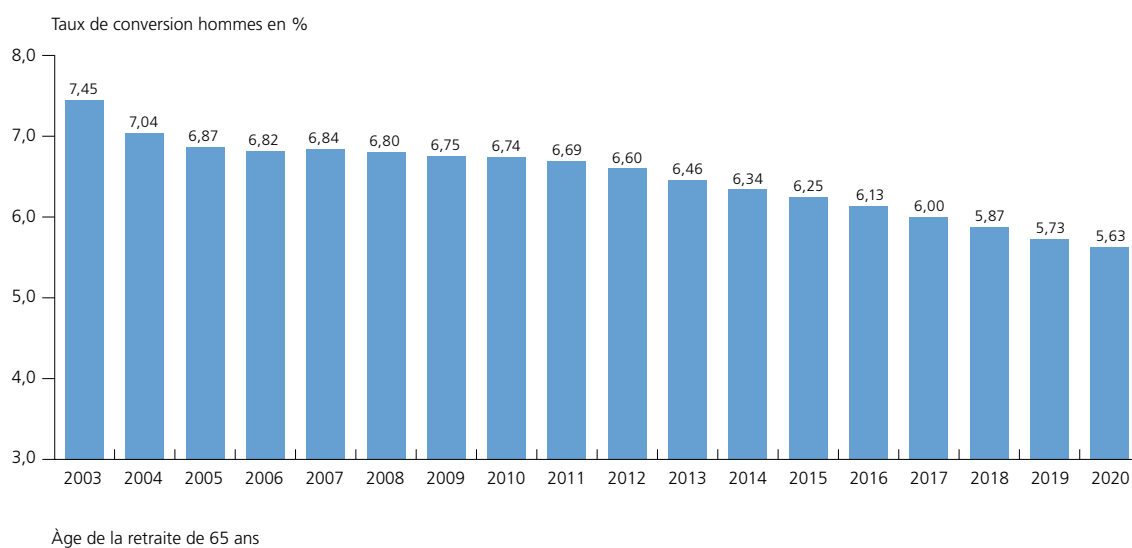
## Taux de conversion

Pour des raisons qui tiennent à la conception même du système, le taux d'intérêt technique et le taux de conversion sont étroitement liés. C'est pourquoi ils connaissent une évolution largement parallèle au fil du temps.

Le taux de conversion minimum a été fixé à 7,2% en 1985 et est resté à ce niveau jusqu'à l'entrée en vigueur de la deuxième partie de la 1<sup>re</sup> révision de la LPP en 2006. C'est alors qu'est intervenue la première réduction, qui est d'ailleurs restée la dernière à ce jour, jusqu'aux 6,8% encore en vigueur aujourd'hui.

Une nouvelle baisse à 6,4% décidée par le Parlement a lamentablement échoué lors de la votation populaire du 8 mars 2010 en étant rejetée par une majorité de 73% de « non ». Pas un seul canton n'a voté en faveur du projet.

Les caisses de pension ont alors dérivé vers un déficit de financement croissant en raison d'importantes pertes sur les retraites qui ont dû être couvertes par la redistribution des assurés en activité vers les retraités. Au fil des années, celle-ci a pris une dimension considérable que la CHS-PP estime à plus de 7 milliards de francs pour 2019, et qui devrait totaliser près de 60 milliards de francs sur les dix dernières années.



## Taux d'intérêt minimum

Bien que moins important pour la détermination des prestations que le taux d'intérêt technique et le taux de conversion, c'est le taux minimum LPP qui a suscité les débats les plus virulents. Ils sont entrés dans l'histoire de la LPP sous le titre de « vol des rentes », une notion que les médias reprennent régulièrement dans leurs gros titres, bien qu'en ne lui donnant pas toujours le même sens.

Le 2 septembre 2002, une manifestation de plus de 10'000 participants organisée par des syndicats et des partis de gauche s'est tenue à Berne contre l'abaissement de 4% à 3,25% du taux minimum LPP annoncé par le Conseil fédéral. Initialement, il était même prévu d'aller jusqu'à 3%, mais la baisse avait été réduite d'un quart de pour cent face à la violente réaction des milieux politiques et des médias. Ce changement n'a pourtant guère contribué à apaiser les esprits. Il s'agissait de la première baisse du taux d'intérêt minimum depuis l'entrée en vigueur de la LPP le 1<sup>er</sup> janvier 1985.

Ceux qui se retrouvaient en ligne de mire étaient avant tout les assureurs, à qui l'on reprochait d'avoir donné des chiffres erronés sur leur situation de financement afin de pousser le Conseil fédéral à proposer cette baisse.

Malgré la tempête politique, cette baisse s'est avérée inévitable et a fini par être ordonnée telle quelle par le Conseil fédéral.

Mais l'histoire ne s'arrête pas là. La crise dot.com qui a touché l'économie mondiale en 2002 et déclenché un effondrement des cours en bourse a plongé de nombreuses caisses en découvert. Bien que la situation se soit à nouveau éclaircie dans le courant de 2003, mais le Conseil fédéral s'est vu incité à prescrire une nouvelle baisse à 2,25%. L'indignation a alors repris avec encore plus de vigueur. Mais les contraintes

financières étaient trop importantes. La revendication politique a dû céder le pas.

Jusqu'en 2008, le taux a pu être relevé en deux temps jusqu'à 2,75%, pour ensuite être à nouveau abaissé à 2%, après la crise financière de la même année. Depuis 2017, il stagne à 1%, et suscite chaque année des querelles entre les partenaires sociaux et les associations professionnelles quant à son niveau « approprié ».

Ce recul de 4% à 1% peut sembler dramatique, mais il faut également prendre en considération les taux d'inflation applicables. Ainsi, ceux-ci atteignaient jusqu'à 5% dans les années 1990, avec un maximum de 2,5% en 2008 depuis le début du XXI<sup>e</sup> siècle. En revanche, ce taux n'a jamais plus dépassé les 1% depuis dix ans.

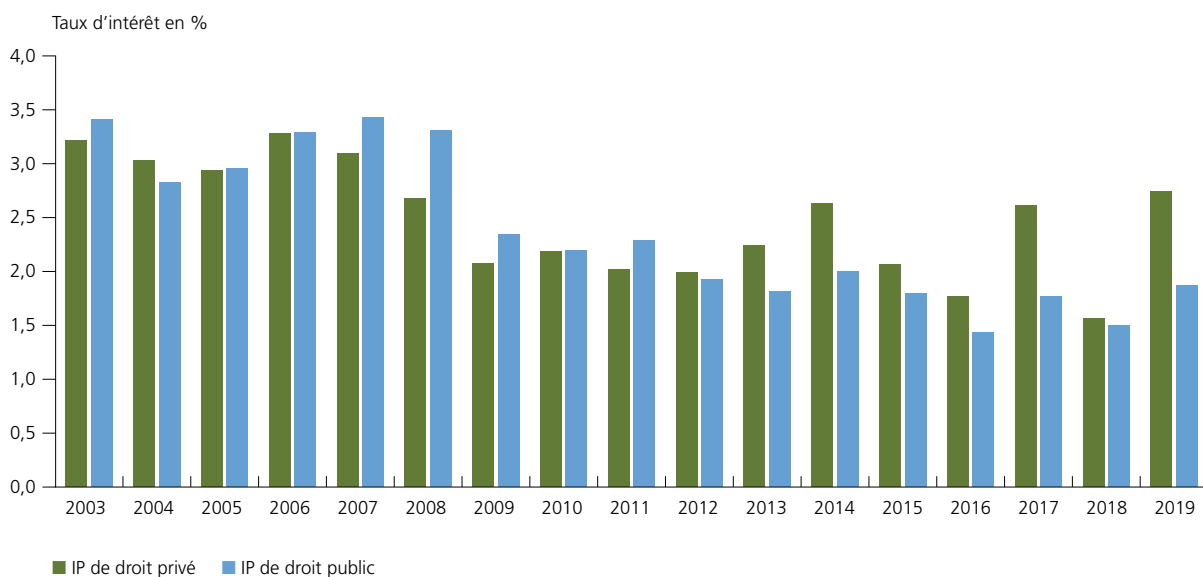
### Évolution du taux d'intérêt minimum

| À partir du | Taux d'intérêt minimum |
|-------------|------------------------|
| 01.01.1985  | 4,00%                  |
| 01.01.2003  | 3,25%                  |
| 01.01.2004  | 2,25%                  |
| 01.01.2005  | 2,50%                  |
| 01.01.2008  | 2,75%                  |
| 01.01.2009  | 2,00%                  |
| 01.01.2012  | 1,50%                  |
| 01.01.2014  | 1,75%                  |
| 01.01.2016  | 1,25%                  |
| 01.01.2017  | 1,00%                  |
| 01.01.2018  | 1,00%                  |
| 01.01.2019  | 1,00%                  |
| 01.01.2020  | 1,00%                  |

## Rémunération de l'avoir de vieillesse

Pendant que les taux d'intérêt techniques ne cessaient de diminuer, l'évolution de la rémunération des avoirs de vieillesse s'avérait erratique, tout en présentant elle aussi une tendance à la baisse. En 2000, le taux moyen crédité était encore 4,9% ; en 2007, les caisses privées en étaient à 3,15% et les caisses publiques à 3,09%. Ensuite, jusqu'en 2009, la crise financière a entraîné une chute prononcée à 2,07% pour les caisses privées et à 2,37% pour les caisses publiques. L'an dernier, la moyenne calculée pour toutes les caisses était de 2,64%.

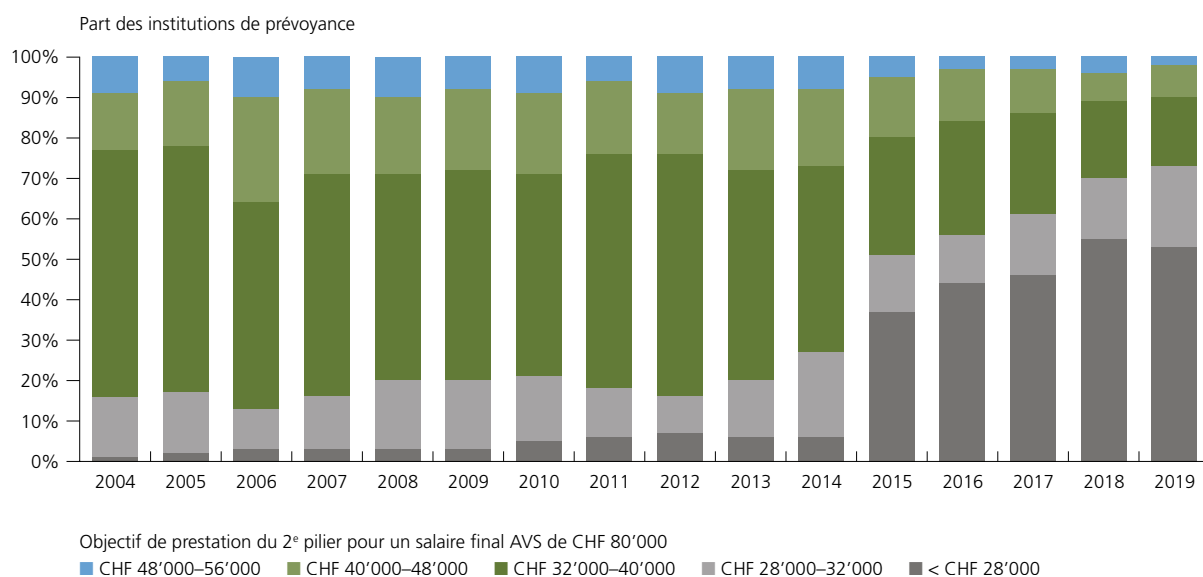
On relèvera qu'à chaque fois, ce sont les caisses privées qui ont réagi de la manière la plus rapide et la plus décidée à l'évolution des conditions du marché.





## Objectif de prestations

Calculer les prestations dans un système en primauté des cotisations pose des problèmes fondamentaux. Certes, il est possible d'indiquer un objectif de prestations, mais l'expérience montre que les prestations effectives peuvent s'en écarter considérablement. Pour pouvoir indiquer ne serait-ce que des tendances d'évolution, l'enquête Swisscanto a chaque fois posé la question des objectifs pour un salaire AVS de 80'000 francs. Ceux-ci peuvent être calculés compte tenu de la rémunération réelle ou bien en appliquant la règle d'or (intérêts servis sur l'avoir de vieillesse = accroissement du salaire). À partir de l'enquête de 2015, il a été procédé à un « changement de système » et l'on a appliqué la règle d'or, ce qui a entraîné une réduction des objectifs de prestations indiqués. Cela se traduit par une nette augmentation des parts d'un objectif de prestations de moins de 28'000 francs du salaire correspondant. La valeur évocatrice des chiffres doit être comprise ou relativisée compte de la complexité des interactions en jeu.



# Marché des capitaux, performance, allocation des actifs et taux de couverture

Les facteurs qui déterminent l'activité des institutions de prévoyance sont les bases légales, l'état des marchés des placements et le contexte politique et économique. Dans tous ces secteurs, la situation a connu depuis 2000 une évolution que nul n'aurait pu imaginer. Néanmoins, les caisses de pension ont remarquablement réussi à maîtriser les défis et à maintenir pour l'essentiel le niveau de prestations, malgré certaines pertes. Cela a nécessité de gros efforts de la part des partenaires sociaux sous la forme d'un financement renforcé. Le fait qu'ils se soient montrés prêts à fournir ces efforts est la meilleure preuve de la grande popularité dont jouit le 2<sup>e</sup> pilier.

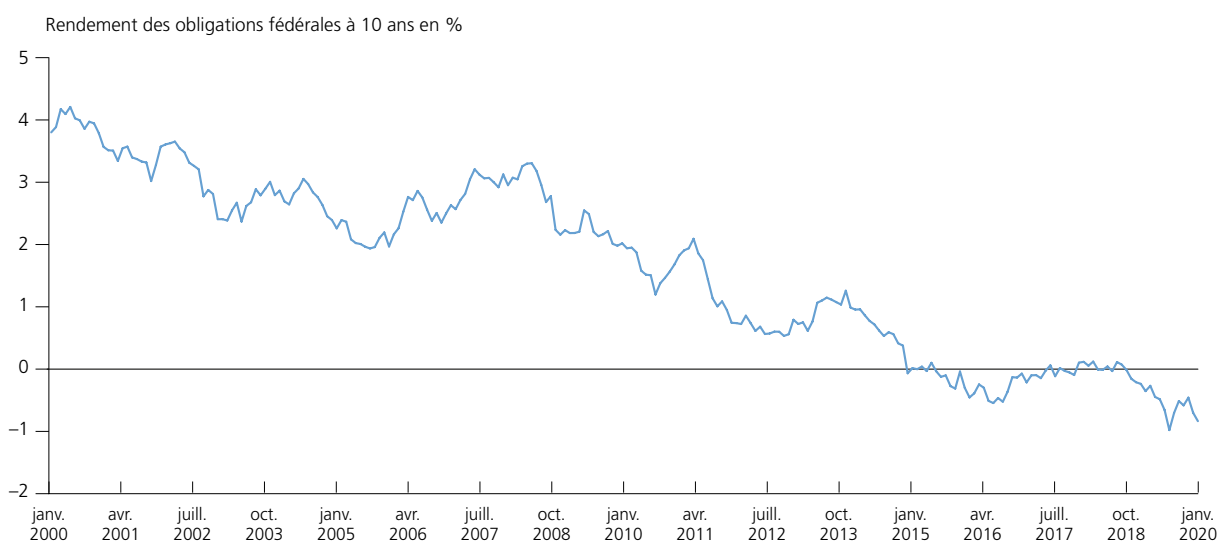
## Niveau des taux

Il est difficile de pondérer les divers composants qui déterminent l'activité des caisses. L'élément sans doute le plus important pour la pratique ces 20 dernières années est constitué par les bouleversements sur les marchés des capitaux et par le recul des taux d'intérêts jusqu'à des valeurs négatives.

Le rendement des obligations fédérales à 10 ans est passé de près de 4% au début de la période d'observation à 0%, voire moins, et reste essentiellement dans le négatif depuis cinq ans. C'est une situation que les créateurs de la LPP auraient été bien en peine de concevoir et qui, à l'entrée en vigueur de la LPP, aurait pu être interprétée comme sonnant le glas de la prévoyance professionnelle.

Si les institutions de prévoyance ont pu préserver leur équilibre financier, c'est essentiellement aux très bonnes performances des actions depuis 2009 jusqu'au début de 2019 qu'elles le doivent. L'autre pilier important du rendement est constitué par l'immobilier.

En outre, grâce à l'évaluation à la valeur de marché, il a été possible de comptabiliser les gains de cours permanents sur les obligations au fil des années. Cela a également aidé à stabiliser la situation de financement, bien que de manière non durable.



Source: portail de données de la Banque nationale suisse <https://data.snb.ch>

## Performance

Un premier tassement prononcé de la performance des placements depuis 2000 a été enregistré dans les années 2001/02 en raison de la crise dot.com.

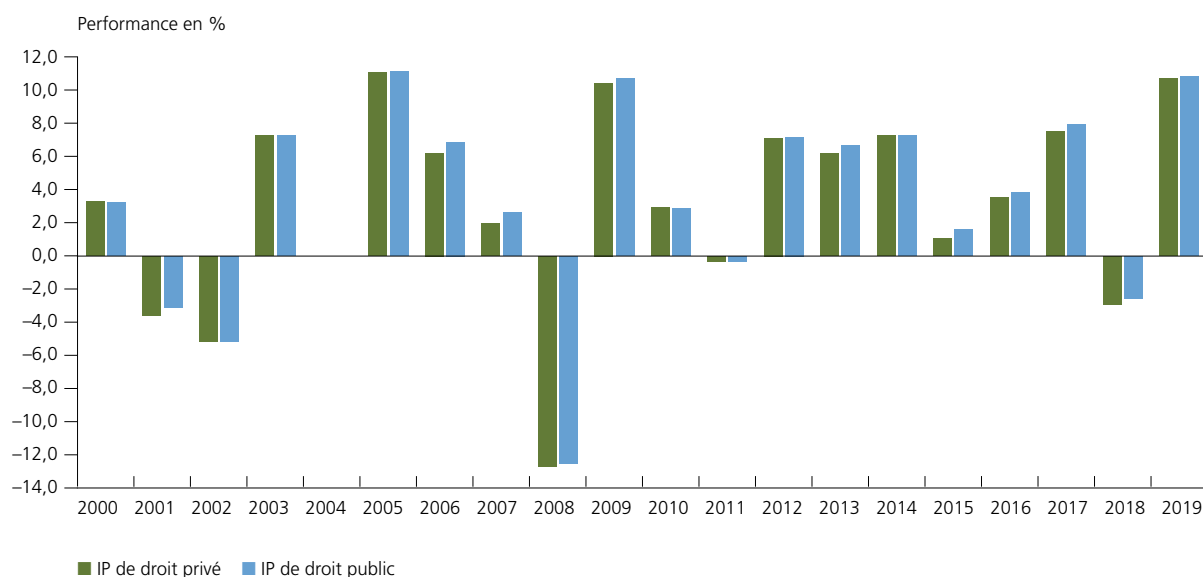
Alors qu'il atteignait encore de l'ordre de 3,3% pour l'année 2000, le rendement est tombé à -3,7% en moyenne pour les CP de droit privé en 2001, et même à près de -5,2% en 2002. En 2003, la détente tant attendue a ensuite permis de dépasser les 7%.

La plus forte chute de l'histoire de la LPP est celle de 2008, avec près de -12,5%, tant pour les caisses de droit privé que pour celles de droit public.

Les années excellentes ont été 2005 avec plus de 11%, 2009 avec 10,5% et enfin 2019 avec 10,8%. Actuellement, les institutions de prévoyance sont mises à rude épreuve par la crise du coronavirus et ses conséquences sur les marchés des capitaux.

Certes, les cours des actions ont connu une évolution qui restait bonne contre toute attente au moment de mettre la présente étude sous presse, et qui a généré des pertes globalement moins importantes que bien des gens ne le craignaient, mais les conséquences des interventions massives dans l'économie afin d'endiguer le virus sont encore difficiles à évaluer, tant au plan national qu'au plan international.

Tout au long de son histoire, le système du 2<sup>e</sup> pilier s'est cependant révélé remarquablement résilient à l'égard des effondrements conjoncturels. Il y a lieu de supposer que cela sera une nouvelle fois le cas, même face aux difficultés actuelles.



## Allocation des actifs

L'évolution de l'allocation des actifs selon l'étude Swisscanto reflète celle des marchés des capitaux ainsi que la réaction des institutions de prévoyance qui en a découlé. En 2001, on observe encore une répartition pour ainsi dire classique où prédominent les titres à intérêts fixes avec une part de 38%. Les actions et l'immobilier arrivent nettement en second lieu avec respectivement 28% et 17%.

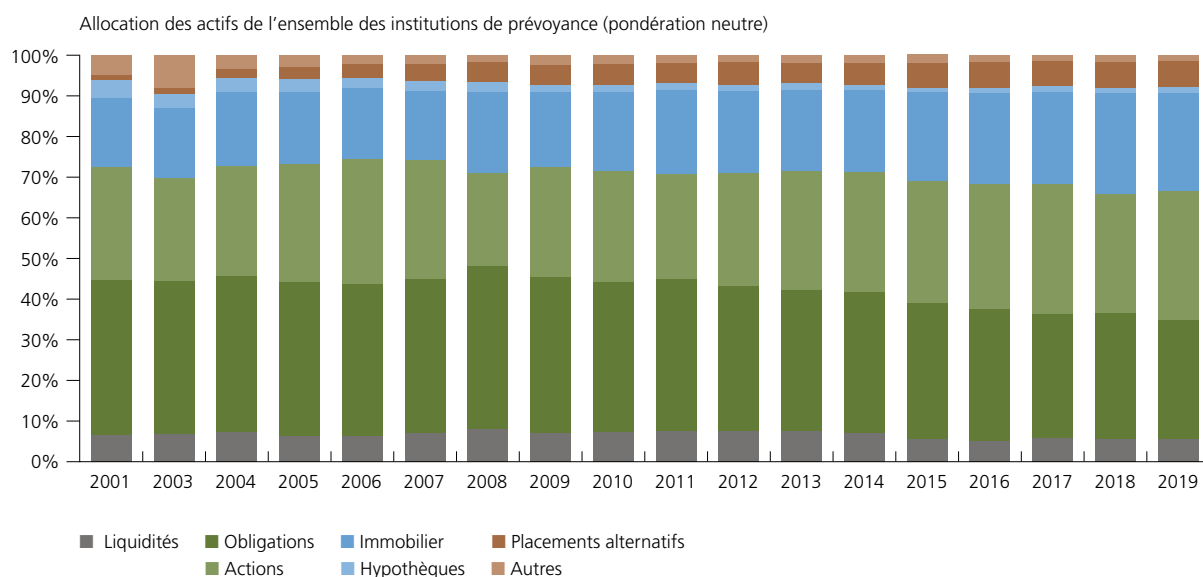
Les déplacements observés ensuite pendant près de dix ans sont relativement minimes et largement dus à l'évolution boursière. L'effondrement de 2002 a provoqué un net recul de la part des actions, et les bons gains de cours en bourse ont déclenché une hausse correspondante jusqu'en 2007.

Un revirement de tendance s'observe à partir de 2011 environ, avec le recul constant des placements en obligations accompagné simultanément d'une progression des valeurs réelles. Cela s'explique avant tout par le niveau extrêmement faible des taux d'intérêt, encore accentué à partir de 2015 par l'introduction des taux d'intérêt négatifs. Pour 2011, les pourcentages sont les suivants :

obligations 37%, actions 26% et immobilier 21%, ce qui n'est pas très éloigné des valeurs de 2001. En 2019, les chiffres sont de 30% pour les obligations, 32% pour les actions et 25% pour l'immobilier. En d'autres termes, les titres à dividendes ont dépassé les emprunts. Les indications sur l'allocation des actifs souhaitée par les participants à l'enquête permettent de constater que ce résultat est souvent contraire aux objectifs fixés.

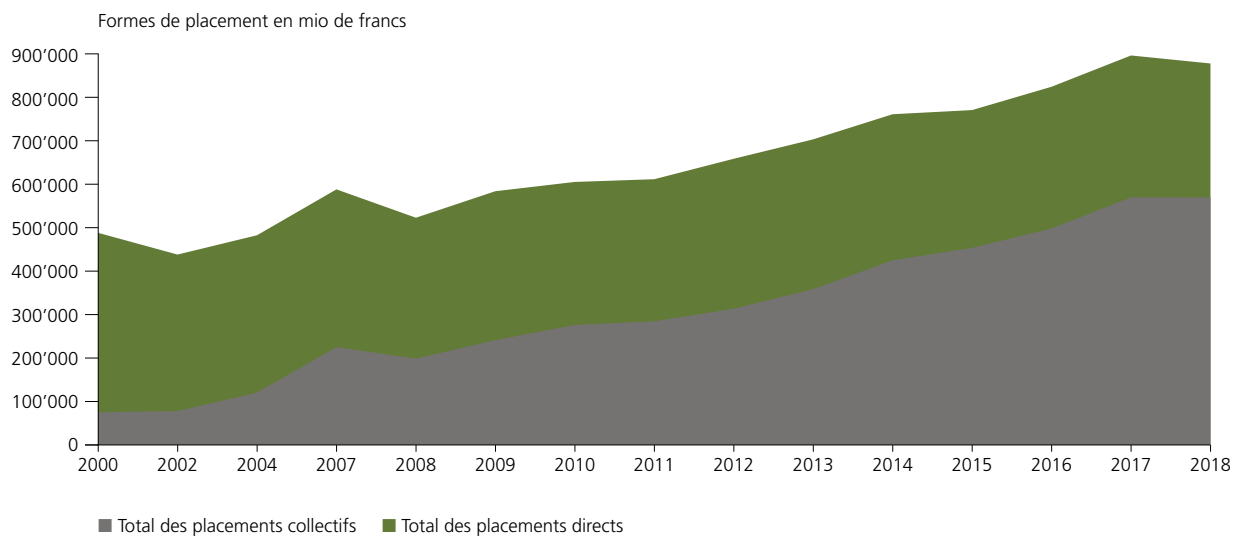
Malgré les bouleversements fondamentaux de la situation sur le marché, les adaptations de la part des caisses de pension se sont faites graduellement, par petites étapes. Des stratégies axées sur la continuité et la stabilité, associées à un large rééquilibrage, ont sans doute empêché l'avancée de la part des actions d'être encore plus forte ces dernières années.

Pour l'immobilier, la pénurie d'immeubles appropriés s'oppose à davantage de progression. En outre, les règles de placement fixent une limite à 30% qui nécessiterait une extension justifiée en cas de dépassement.



## Placements collectifs

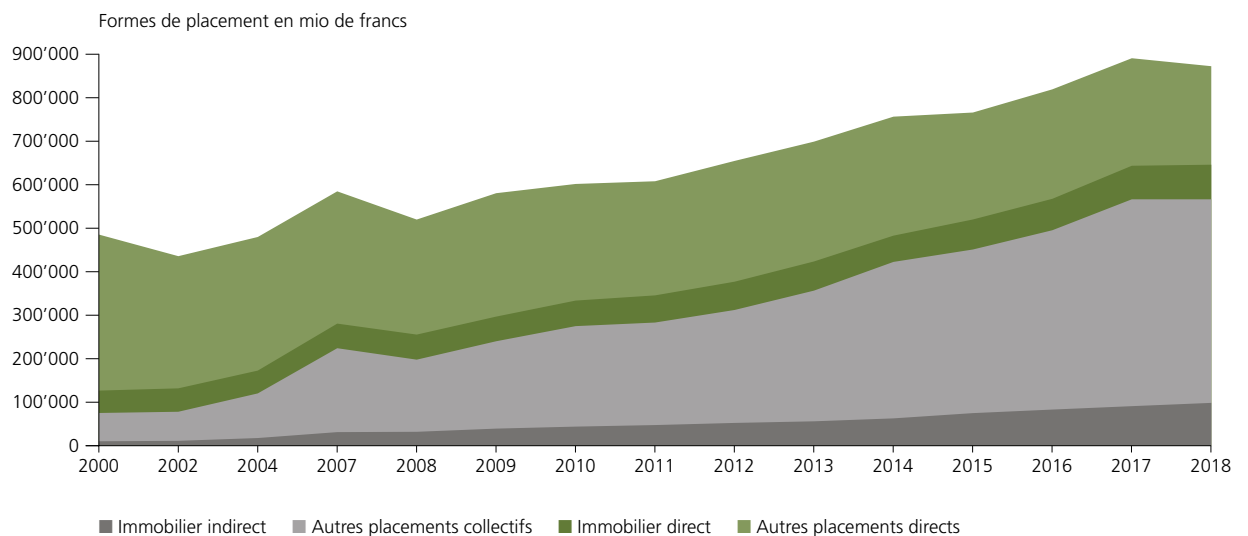
La forte croissance des placements collectifs a suscité peu d'attention jusqu'ici, mais renvoie à une mutation fondamentale dans l'activité de placement des institutions de prévoyance. En 2000, ces placements ne représentaient qu'à peine 15% du total, alors qu'aujourd'hui, leur part est de près des deux tiers. Le montant absolu des placements directs est resté largement constant sur toute cette période.



Source: Office fédéral de la statistique, statistique suisse des caisses de pension 2000–2018

## Immobilier – direct et indirect

À l’instar du total des placements, la partie investie de manière collective dans l’immobilier a elle aussi connu une évolution considérablement plus forte que les placements directs. C’est d’ailleurs à elle que l’on doit attribuer l’essentiel de la hausse. Les raisons sont à rechercher dans les gains en efficacité dus aux placements collectifs, qui entrent particulièrement en ligne de compte dans ce secteur, tout comme dans les exigences professionnelles élevées qu’impose ce marché.

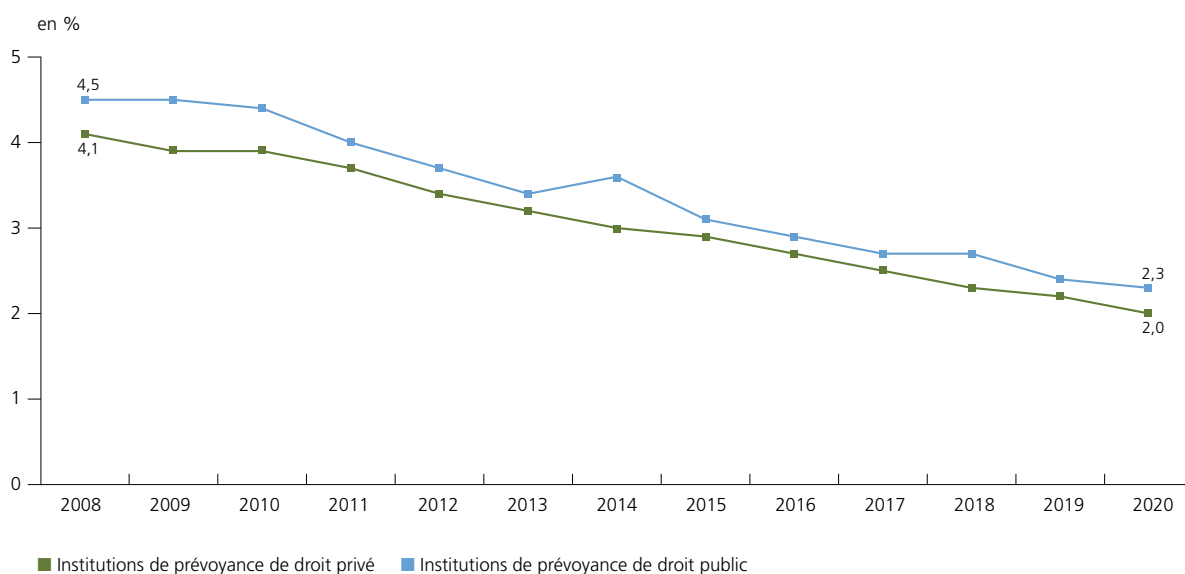


Source: Office fédéral de la statistique, statistique des caisses de pension suisses 2000–2018

## Rendements théoriques

L'évolution des rendements théoriques (dont les valeurs sont recensées par Swisscanto depuis 2008) renseigne sur la manière dont les institutions de prévoyance ont adapté leurs bases de revenus et d'exigences en matière de prestations à l'évolution des exigences des marchés des capitaux. Si le rendement supposé pour préserver le taux de couverture était encore de plus de 4% il y a près de dix ans, ce chiffre a pratiquement été divisé par deux et n'est plus que légèrement supérieur à 2%.

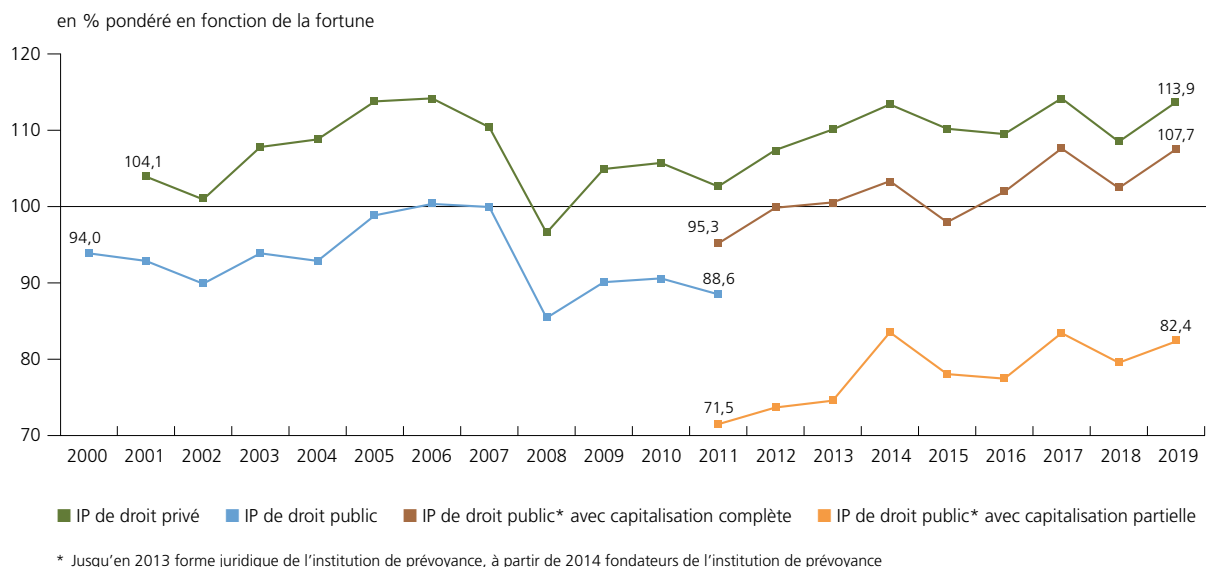
Il s'agit là bien plus que d'une adaptation graduelle : cette situation cache des mutations très profondes, tant pour les bases actuarielles que sur le plan des placements. Pour s'en accommoder, les directeurs de caisses de pension, les experts et les responsables des placements ont dû procéder pendant des années à des interventions et à des modifications profondes de la systématique de leurs caisses afin de préserver l'équilibre.





## Taux de couverture

La rétrospective sur les années écoulées depuis 2000 fait ressortir les fortes variations des taux de couverture calculés. Ceux-ci évoluent entre 97% et 114% pour les caisses privées, entre 95% et 107% pour les caisses publiques à capitalisation complète. Les chiffres ne sont disponibles que depuis 2011 pour subdiviser les caisses de droit public en fonction de leur capitalisation.



# Caisses de pension, primauté et frais

Le nombre de caisses de pension n'a cessé de diminuer depuis l'entrée en vigueur de la LPP, alors que la part des assurés auprès de fondations collectives et communes s'accroissait notablement dans le même temps. Cette évolution, qui devrait perdurer, est associée à une mutation profonde du caractère même de la prévoyance professionnelle. Le lien traditionnellement étroit entre les entreprises et les caisses de pension commence à se distendre et les caisses perdent en importance en tant que partie de la politique sociale d'entreprise.

## Nombre de caisses de pension

Les exigences fortement accrues imposées à la direction d'une caisse de pension – qui ne relève plus depuis longtemps d'un système de milice, mais réclame une intervention professionnelle – ont entraîné une baisse constante du nombre de caisses de pension depuis l'entrée en vigueur de la LPP. D'autres raisons de cette évolution tiennent aux avantages des grandes caisses sur le plan des frais et au processus de concentration dans l'économie. La création de nouvelles caisses de pension d'entreprises est devenue rare.

Avant 1985 et sur une base totalement volontaire, la Suisse ne comptait pas moins de 15'000 caisses de pension. Il est vrai que celles-ci n'étaient guère comparables aux institutions actuelles normées par la loi. Lors de l'entrée en vigueur de la loi, près de 4'000 caisses de pension se sont fait enregistrer. Mais ce nombre était déjà tombé à 2'600 en l'an 2000. Ce recul s'est poursuivi sans interruption jusqu'à l'époque actuelle. Selon la statistique de l'OFS, elles n'étaient plus que 1'562 fin 2018, et la CHS-PP estime que leur nombre devrait tourner autour de 1'000 en 2026, sans que cette évolution soit sans doute achevée pour autant.

## Les fondations collectives dépassent les caisses de pension individuelles

L'importance croissante des fondations collectives et communes illustre la profonde mutation structurelle qui touche le 2<sup>e</sup> pilier.

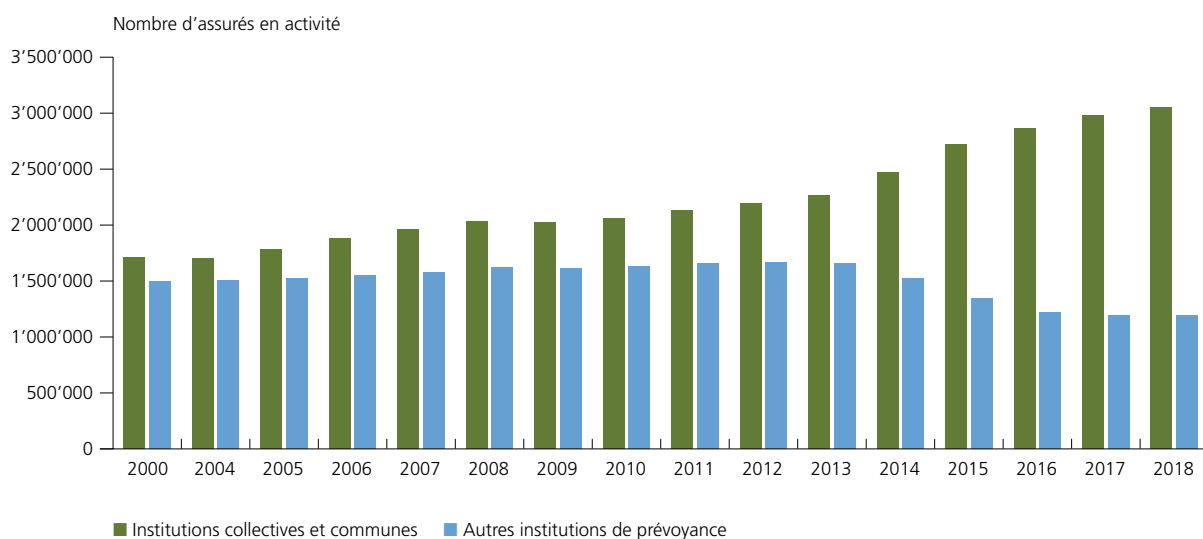
Lorsque la LPP a pris forme dans les années 80, la prévoyance professionnelle reposait dans une large mesure sur les caisses de pension autonomes des diverses entreprises. Avec l'introduction du régime obligatoire par la LPP en 1985, la situation a changé. Les assurances, les banques et d'autres entreprises du secteur financier ont créé des fondations collectives pour assurer la prévoyance des PME. Dans le même temps, les institutions collectives et communes (ICC) des associations professionnelles et des organisations patronales voyaient le jour. Dès l'an 2000, ces institutions assuraient déjà plus de la moitié des travailleurs.

Jusqu'en 2012 environ, le nombre des assurés a augmenté parallèlement, tant dans les caisses d'entreprises que dans les ICC, mais à cette date, l'évolution s'est inversée. Le nombre des travailleurs assurés auprès d'institutions collectives et communes a fortement augmenté alors que celui des assurés auprès des caisses individuelles reculait. Aujourd'hui,

malgré une stabilisation du nombre d'assurés auprès de caisses individuelles depuis 2016, les institutions collectives et communes dominent clairement sur le plan du nombre de destinataires.

Force est néanmoins de constater que structurellement, le 2<sup>e</sup> pilier qui existe aujourd'hui est sensiblement différent qu'à l'entrée en vigueur de la LPP, qui était essentiellement axée sur les caisses d'entreprises. Lorsque l'on parle du 2<sup>e</sup> pilier, on pense avant tout à la caisse de pension individuelle classique, alors que celle-ci ne joue plus qu'un rôle subordonné sur le plan du nombre d'assurés.

Quant à la nette progression des ICC, il faut tenir compte du fait que même les grandes caisses publiques telles que Publica ou les caisses cantonales de Bâle-Ville, de Zurich ou d'Aargau se présentent par exemple sous forme de fondations collectives et assurent aussi les membres d'institutions non publiques. Celles-ci doivent être distinguées des institutions collectives au sens strict, qui se présentent sur le marché et avec le soutien de courtiers. La délimitation n'est pas simple.



Source: Office fédéral de la statistique, statistique des caisses de pension suisses 2000–2018

## Primauté

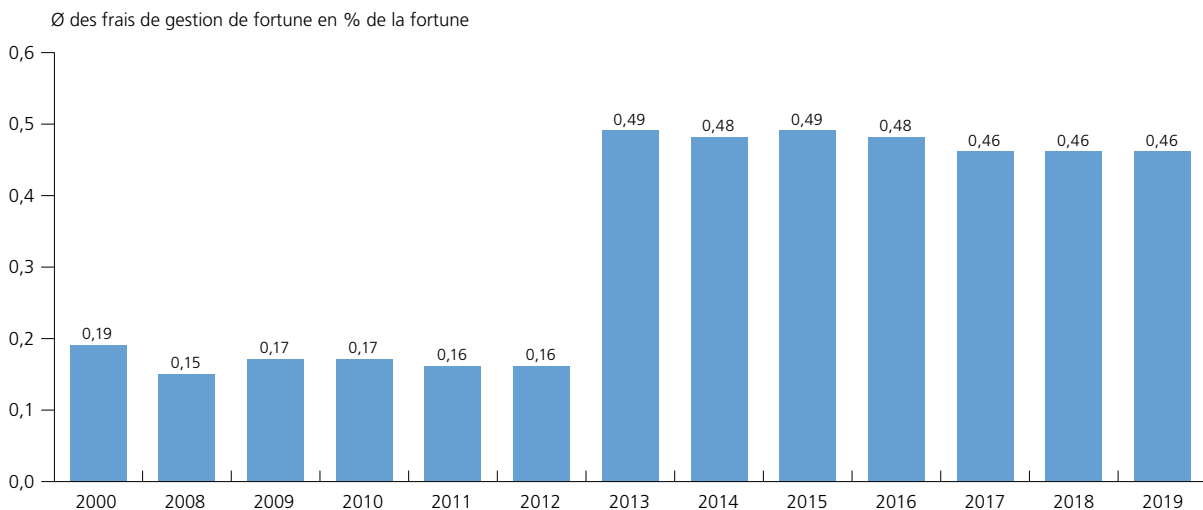
La primauté des prestations appartient à une espèce en voie de disparition. Les raisons en sont multiples et résident à la fois dans les risques de financement pour l'employeur et dans les règles internationales de présentation des comptes. De toute évidence, sa disparition impose aux assurés une dose d'incertitude accrue quant à leurs prestations de prévoyance futures, tout en soulageant les employeurs. Alors que près d'un quart des destinataires profitaient encore des avantages de la primauté des prestations en 2000, ils ne sont plus que 3% dans ce cas en 2018.



Source: Office fédéral de la statistique, statistique des caisses de pension suisses 2000–2018

## Frais de gestion de fortune

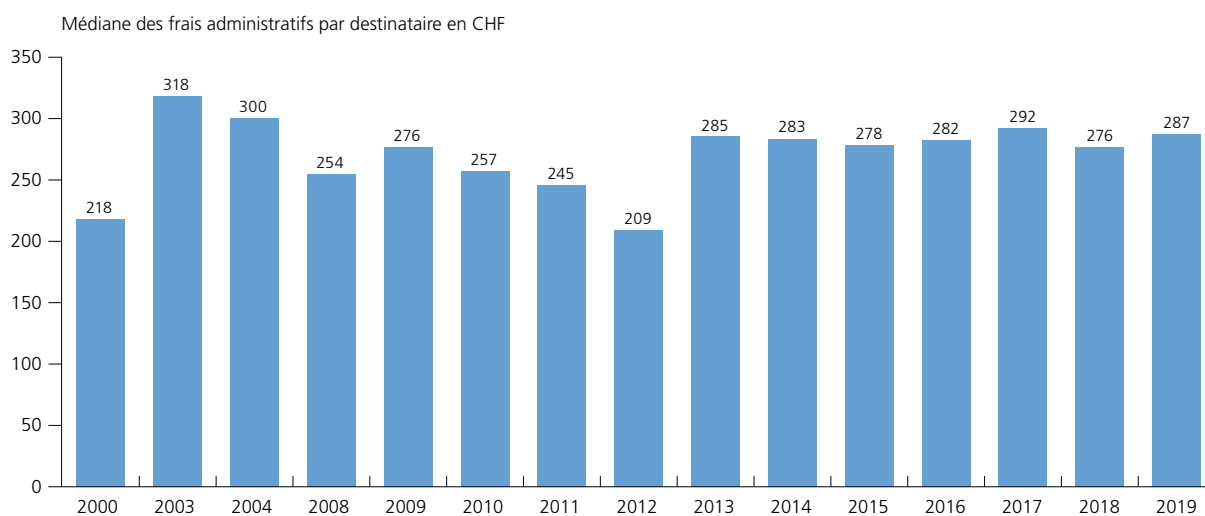
On ne dispose pas de données uniformes concernant l'évolution des frais de gestion de fortune sur l'ensemble de la période d'observation. Jusqu'en 2012, on calculait des moyennes par caisses de pension participantes ; à partir de 2013, les frais recensés le sont selon la directive de la CHS. La représentation graphique fait ressortir que jusqu'en 2012, ces frais ont connu une évolution plutôt constante sans tendance reconnaissable. Le léger recul à partir de 2013 est sans doute dû, entre autres, à la concurrence croissante entre les prestataires de services financiers. Il est également possible que le professionnalisme accru et la plus grande sensibilisation aux frais au sein des caisses aient eu une répercussion.



## Frais administratifs

Pour les frais administratifs représentés depuis 2000 par destinataire, on observe une césure en 2013. Cette année-là, les frais de marketing, de courtage, d'experts, de révision et de surveillance ont été ajoutés au calcul, ce qui a naturellement provoqué une forte hausse.

Les années précédentes affichent certaines variations importantes qui, rétrospectivement, sont difficiles à plausibiliser. Mais en 2013, l'évolution reprend de manière essentiellement stable et sans tendance reconnaissable.



Jusque 2013 uniquement gestion technique, à partir de 2013 y compris marketing, activité de courtage, experts, révision, surveillance

# Conclusion et perspectives

Où en est la prévoyance professionnelle aujourd'hui, et où en sont les caisses de pension ?

La situation sur les marchés des placements reste toujours marquée par l'incertitude. Faut-il s'attendre à une récession mondiale ? L'économie et les marchés vont-ils se rétablir plus vite que prévu après la crise du coronavirus ? Nul ne le sait au juste.

Les banques centrales ont clairement indiqué qu'elles poursuivraient jusqu'à nouvel ordre leur politique de taux d'intérêt faibles. La BNS va sans doute appliquer des taux négatifs pendant encore des années.

Dans le même temps, la révision LPP contenant une adaptation du taux de conversion minimum qui n'a que trop tardé avance très timidement. Il est impossible de dire si le projet du Conseil fédéral basé sur le compromis des partenaires sociaux pourra être mis en œuvre sous cette forme, vu les prises de position parfois très négatives qu'il a suscitées.

Par conséquent, il ne faut pas escompter de sitôt un allègement pour les caisses de pension ni de la part des marchés ni de la part de la politique.

Dans le même temps, la mutation structurelle se poursuit à un rythme accéléré. Le nombre des institutions de prévoyance ne cesse de baisser et la part du nombre d'assurés qu'elle détiennent augmente avec l'abandon de l'indépendance et la transformation de caisses jusqu'alors autonomes en institutions collectives ou communes. Le caractère même de la prévoyance professionnelle subit donc une modification constante. La caisse de pension d'entreprise classique devient un modèle minoritaire. Le risque est bien réel que la prévoyance professionnelle en tant que partie de la politique sociale d'entreprise ne perde en importance et que les prestations ne diminuent.

Parallèlement, l'économie et le marché de l'emploi traversent des processus d'adaptation accélérés auxquels la prévoyance professionnelle a du mal à trouver une réponse appropriée.

Les caisses 1e, dont la prévoyance repose sur le modèle des caisses d'épargne et sur des risques assumés dans une large mesure par les assurés, sont extrêmement flexibles et vont sans doute se généraliser de plus en plus. Mais ce modèle ne permet pas d'assurer également les faibles revenus.

On ne peut pas exclure que le régime obligatoire ait tendance à gagner en importance et que la prévoyance individualisée selon 1e en constitue le complément vers le haut. Les échecs de tous les efforts de réforme entrepris jusqu'ici et les propositions plutôt ambitieuses pour la révision en cours renforcent encore le risque d'une telle évolution. Dans ce contexte, il est possible que se fassent à nouveau entendre des voix réclamant le libre choix de la caisse de pension. Cela aboutirait à un 2<sup>e</sup> pilier qui n'aurait probablement plus beaucoup de points communs avec celui que l'on connaît aujourd'hui.

Les prestations de notre 2<sup>e</sup> pilier ont beau être impressionnantes, elles sont loin d'être acquises. La rétrospective sur ces vingt dernières années montre qu'il convient de suivre les tendances avec attention. Des correctifs doivent être apportés à temps afin d'éviter les aberrations. La balle est dans le camp conjoint des partenaires sociaux, des milieux politiques et des associations professionnelles.



# Annexe

## Lois, ordonnances, directives – Un système en constante évolution

L'évolution du 2<sup>e</sup> pilier pendant les dernières décennies doit être replacée dans le contexte de modifications législatives nombreuses. Certes, une seule véritable « révision » a été adoptée pendant cette période par le Parlement et est entrée en vigueur, mais de nouvelles lois et de nouvelles ordonnances ont constamment été adoptées; celles-ci influent à maints égards sur le travail des caisses de pension, leur mandat de prestations et la situation des destinataires.

Les caisses de pension régies par la loi ont débuté avec la votation de 1972, qui a ancré dans la constitution le système des trois piliers. Il a fallu attendre le 1<sup>er</sup> janvier 1985 pour que la LPP entre en vigueur. En 1995 a suivi la loi sur le libre passage LFLP, qui a sensiblement amélioré la situation des assurés en cas de changement, en particulier vers des caisses en primauté des prestations. Pour les caisses, cela a marqué dans le même temps la fin des gains de mutation.

Une nouvelle mission a également été donnée à la prévoyance professionnelle en 1995 avec l'introduction de l'encouragement à la propriété du logement, qui offre aux assurés la possibilité d'utiliser une partie de leur avoir de vieillesse pour l'acquisition ou l'amortissement de biens immobiliers propres.

L'année 2000 a été celle du partage de la prévoyance professionnelle, qui prescrit que le total des avoirs de vieillesse des deux conjoints est attribué pour moitié à chacun d'eux en cas de divorce.

Ce n'est qu'après le tournant du siècle qu'il a été possible d'adopter la révision que l'entrée en vigueur de la LPP avait prévue dans les dix ans. Elle a eu lieu en deux temps et sa première partie a comporté en 2005 des prescriptions relatives à la transparence sur le plan de la situation financière et de la direction des institutions de prévoyance ainsi que pour l'information des assurés.

En 2006, la deuxième partie a abouti à l'abaissement du seuil d'entrée, du montant de coordination et du taux de conversion minimal de 7,2% à 6,8% ainsi qu'à l'introduction de la rente de veuf. C'est aussi à cette date que la fixation du taux de conversion minimal a été ancrée dans la loi. Après les mauvaises expériences faites avec le taux minimum et le débat sur le vol des rentes qui en a découlé, le Conseil fédéral n'était que trop heureux de céder la responsabilité correspondante au Parlement. Cette étape s'est avérée fatale pour la suite de l'évolution de la loi car un paramètre actuariel n'y avait aucunement sa place.

En 2006, de nouvelles règles ont été adoptées pour l'assainissement et ont redéfini les aspects fiscaux pour la notion de prévoyance et de salaire assurable ainsi que le rachat dans l'institution de prévoyance.

En 2007, de nouvelles prescriptions sont venues s'y ajouter en cas de changement de l'institution de prévoyance par l'employeur. La révision de l'OPP2 de 2009 a revêtu une importance considérable, puisqu'elle a modifié les prescriptions de placement en définissant des limites pour les diverses catégories de placement.

Après de longues discussions, la réforme structurelle de 2011 et de 2012 a mis en place une nouvelle structure de surveillance ainsi que des dispositions de gouvernance étendues.

2014 a été l'année de mise en œuvre de l'initiative Minder, visant à mettre sous contrôle la rémunération dans les sociétés cotées en bourse, notamment par des de pension aux assemblées générales des titres détenus par elles. L'effet de cette mesure est resté limité. Des prescriptions destinées à garantir le professionnalisme des gérants de fortune externes ont été adoptées la même année.

En 2017, la révision du partage de la prévoyance professionnelle en cas de divorce a été importante pour les assurés. Cette disposition a été étendue et simultanément conçue de façon plus flexible.

Les plans dits 1e également entrés en vigueur en 2017 avec l'ordonnance y afférente pourraient avoir des effets relativement importants à long terme : ils réalisent une possibilité déjà prévue depuis 2006 dans la LPP concernant le choix de la stratégie par les assurés, avec un risque de perte assumé par eux-mêmes.



# Résultats de l'enquête 2020

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Introduction</b>  | <b>46</b> |
| <b>A Institutions de prévoyance et assurés</b>                         | <b>48</b> |
| 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 préserver les prestations                        |           |
| 6 Objectif d'épargne en pourcentage du salaire annuel assuré           |           |
| 7 Actifs et retraités  |           |
| <b>B Placements des capitaux et allocation des actifs</b>              | <b>57</b> |
| 1 Allocation des actifs  |           |
| 2 Placements immobiliers   |           |
| 3 Placements alternatifs   |           |
| 4 Couverture des placements en monnaies étrangères                     |           |
| 5 Taux d'intérêt négatifs  |           |
| 6 Limitation des catégories et extension des possibilités de placement |           |
| <b>C Performance</b>   | <b>70</b> |
| 1 Performance  |           |
| 2 Rendements théoriques et rendements attendus                         |           |
| <b>D Taux de couverture</b>  | <b>76</b> |
| 1 Taux de couverture et son évolution                                  |           |
| 2 Réserves pour fluctuation de valeur                                  |           |
| <b>E Taux d'intérêt technique et rémunération</b>                      | <b>82</b> |
| 1 Taux d'intérêt technique – niveau et évolution                       |           |
| 2 Intérêts servis sur les avoirs de vieillesse                         |           |
| <b>F Taux de conversion et autres paramètres actuariels</b>            | <b>90</b> |
| 1 Taux de conversion   |           |
| 2 Age ordinaire et âge effectif de départ à la retraite                |           |
| 3 Bases techniques   |           |

**G Frais de l'administration et des placements**

**97**

- 1 Frais administratifs généraux
- 2 Frais de gestion de fortune
- 3 Total des frais administratifs

## Un système stable dans une période extraordinaire

L'étude Swisscanto sur les caisses de pension 2020 repose sur l'enquête fondée sur les données de 2019, c'est-à-dire avant la flambée de la crise du coronavirus dont les conséquences mondiales sur l'économie et les marchés des capitaux sont encore difficiles à déterminer. Elle s'inscrit dans le droit fil de la collecte annuelle de données effectuée par Swisscanto. Son objectif reste le même : recenser et analyser les évolutions à long terme des institutions de prévoyance et replacer celles-ci dans le contexte de l'économie, de la politique et des marchés des capitaux.

Nous tenons à vous présenter toutes nos excuses pour le retard dans la publication de ce document, qui est dû aux circonstances que nous traversons.

Dans une perspective à long terme, les réponses aux questions s'inscrivent largement dans une poursuite quasiment linéaire de tendances déjà connues. Les taux d'intérêt techniques ont à nouveau été abaissés, dans la même ampleur que les années précédentes, les taux de conversion ont suivi le mouvement et se trouvent dans des plages bien inférieures aux grandeurs cibles de la révision de la LPP en cours de préparation.

Quelles en sont les conséquences sur les prestations fournies ? Ces dernières années, l'étude examinait l'évolution à la lumière des consignes réglementaires, ce qui aboutissait à une nette baisse des objectifs de prestations. Pour la première fois, l'enquête 2020 s'efforce de calculer les prestations effectives en pourcentage des salaires assurés.

Les résultats, structurés par quartiles, présentent un tableau inattendu. Une comparaison entre les prestations des années 2014 et 2018 fait apparaître une valeur médiane inchangée (2<sup>e</sup> quartile), alors que la valeur du 1<sup>er</sup> quartile est en légère hausse et que l'on constate un léger recul de la valeur du

3<sup>e</sup> quartile, qui représente la valeur de seuil pour les 25% les plus importants des valeurs.

Bien que méritant encore un approfondissement plus poussé, ces résultats donnent à penser que le niveau des prestations a pu être largement maintenu au-dessus des attentes, malgré les changements considérables observés dans le financement et le versement des prestations. Les présentes données ne permettent pas de différencier selon le type de caisse, mais l'importance de cette question justifie que l'on se penche davantage sur cette évolution à l'avenir.

Ce constat met en lumière l'une des nombreuses observations fournies par l'analyse des données de l'enquête. Il faut y ajouter d'autres constats portant sur l'évolution des placements de capitaux, sur les taux d'intérêt négatifs, les taux d'intérêt techniques et le taux de conversion, sur les données relatives aux départs à la retraite et sur le coût de la gestion des caisses de pension.

Nous tenons une fois encore à exprimer tous nos remerciements aux institutions de prévoyance participantes, qui n'ont pas ménagé leurs efforts pour préparer les données et permettre ainsi d'éclairer les nombreux sujets traités.

## Les participants à l'enquête et leur composition

| Fondateurs de l'institution de prévoyance  | Caisses de pension     |                             | Institutions collectives et communes (ICC) |                             | Total* |
|--|------------------------|-----------------------------|--|-----------------------------|--------|
|  | Société de droit privé | Institution de droit public | Société de droit privé                     | Institution de droit public |        |
| <b>Nombre d'institutions de prévoyance</b> | 365                    | 56                          | 82   | 17                          | 520    |
| <b>Fortune de prévoyance en milliards</b>  | 347                    | 146                         | 176  | 103                         | 772    |
| <b>Assurés en activité en milliers</b>     | 716                    | 395                         | 1633                                       | 215                         | 2960   |
| <b>Nombre de retraités en milliers</b>     | 347                    | 182                         | 235  | 118                         | 882    |
| <b>Total des assurés en milliers</b>       | 1063                   | 577                         | 1868                                       | 334                         | 3'843  |
| <b>Capital de prévoyance des actifs</b>    | 49%                    | 47%                         | 75%  | 47%                         | 54%    |
| <b>– dont avoirs de vieillesse LPP</b>     | 45%                    | 43%                         | 53%  | 36%                         | 45%    |
| <b>Capital de prévoyance des retraités</b> | 51%                    | 53%                         | 25%  | 53%                         | 46%    |

\* y compris les institutions de prévoyance n'indiquant pas de fondateur

Malgré la situation extraordinaire due à la crise du coronavirus, l'enquête de 2020, qui repose sur les données de 2019, a atteint le très réjouissant nombre de 520 caisses de pension participantes (contre 531 l'année précédente). Outre les circonstances plus difficiles, il convient de tenir également compte de la diminution constante du nombre d'institutions de prévoyance.

Également sur la base des bénéficiaires de cours réalisés, la fortune de prévoyance recensée est passée de 660 à 772 milliards de francs. Le nombre total de destinataires, toutes caisses participantes confondues, s'élève à 3,84 millions (3,77), dont 3,0 millions (2,9) sont en activité et 0,88 million (0,86) à la retraite. Cela correspond à environ 70% des assurés et à plus de 80% du capital de prévoyance des actifs et des retraités dans la prévoyance professionnelle, conformément à la statistique des caisses de pension 2018.

Les institutions collectives et communes (ICC) représentent 2,2 millions, soit 57% du total des destinataires. 85% des assurés font partie d'une

institution de prévoyance possédant une fortune supérieure à 1 milliard de francs.

Les indications des institutions collectives et communes actives sur le marché ou en concurrence ont été recensées séparément pour la première fois. Les frais de courtage et de marketing enregistrés constituent le critère de leur saisie.

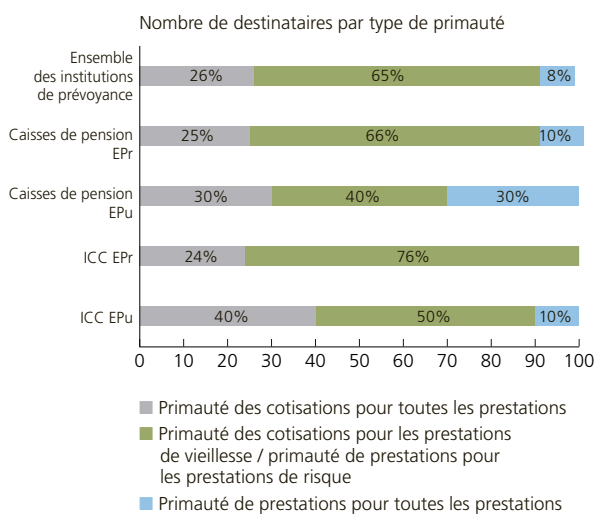
Elles regroupent dans l'enquête 0,9 million des actifs et 0,1 million de retraités. Elles représentent ainsi 27% du total des destinataires recensés.

Cette saisie séparée s'impose d'une part en raison de la rapide croissance de leur importance (la baisse constante du nombre de caisses de pensions est essentiellement due au passage à des fondations collectives), mais aussi, d'autre part, au fait qu'en tant que participantes à la concurrence, elles fournissent leurs prestations à des conditions différentes de celles des caisses de pensions d'entreprises typiques ou des institutions de prévoyance des cantons et des communes.

# A Institutions de prévoyance et assurés

## 1 Primauté des prestations et primauté des cotisations

Illustration A-1: primauté des institutions de prévoyance selon leur forme juridique et leurs destinataires



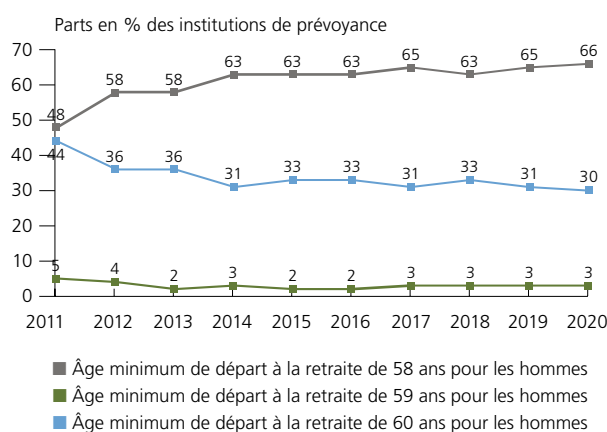
Le recul de la primauté des prestations observé depuis des années s'est poursuivi. Dans le domaine privé, la part de cette catégorie par rapport au nombre d'assurés est encore de 10% (11% l'année précédente), et de 30% (31%) pour les caisses des cantons et des communes.

La forme mixte prédomine, avec la primauté des cotisations pour les prestations de vieillesse et la primauté des prestations pour les prestations de risque. Cette forme mixte s'applique à près des deux tiers de tous les assurés.



## 2 Départ à la retraite flexible

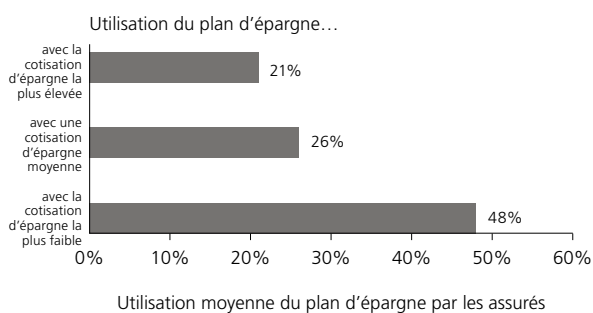
Illustration A-2: évolution de l'âge minimum de départ à la retraite chez les hommes



Le calcul de l'âge minimum de départ à la retraite pour les hommes fixé par les règlements présente une légère évolution pour l'année sous rapport. L'âge de 58 ans est signalé par 66% des caisses participantes, contre 65% l'année précédente, alors que dans le même temps, l'âge de 60 ans reculait d'un point de pourcentage, à 30%. Sur les dix dernières années, on observe une tendance à la consolidation de l'âge de 58 ans, ce qui est surprenant car le Conseil fédéral s'appuie sur un âge minimum de départ à la retraite de 60 ans ou plus en vue de la révision de la LPP, même s'il se heurte à cet égard aux critiques des associations professionnelles.

### 3 Possibilité de choisir des plans d'épargne

Illustration A-3: utilisation des plans d'épargne



Nota bene : le total des pourcentages ne donne pas 100% parce que certaines IP ne proposent un choix qu'entre deux plans.

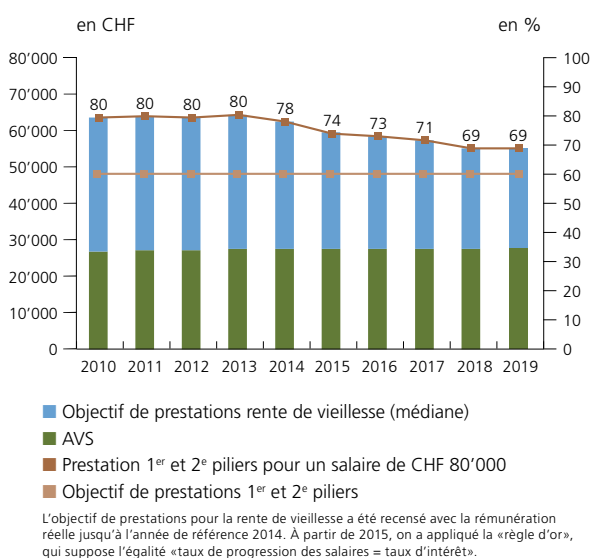
Un nombre sans cesse croissant d'institutions de prévoyance propose aujourd'hui aux assurés un choix entre différents plans d'épargne. Globalement, elles représentent 48% des participants à l'enquête ayant répondu (contre 44% l'an dernier). En 2012, elles n'étaient que 19%.

Les réponses à la question de l'utilisation des plans par rapport au montant de la cotisation d'épargne sont révélatrices. Près de la moitié des assurés donne la préférence au montant le plus faible, avec les conséquences qui en découlent pour les prestations futures. Il est possible d'en conclure que les assurés préfèrent renoncer à un revenu dans le présent pour augmenter les prestations vieillesse ultérieures.

Les mobiles de cette attitude sont multiples et échappent à une explication globale.

## 4 Prestations

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



En 2019 pour la première fois depuis 2013, l'objectif de prestations indiqué par les participants à l'enquête pour un salaire AVS de 80'000 francs ne présente pas de nouveau recul pour l'ensemble des caisses de pension. La diminution constatée les années précédentes et amplement discutée dans les médias ne s'est donc pas poursuivie. Les chiffres ne permettent pas de préciser s'il s'agit là d'un revirement de tendance ou d'une simple stabilisation temporaire. Cette évolution est la conséquence d'une légère augmentation chez les employeurs privés et d'une diminution chez les employeurs publics.

Relevons qu'il ne s'agit pas là des prestations effectivement versées, mais des prestations calculées sur la base des règlements et des paramètres en vigueur, et qui ne contiennent pas toujours tous les éléments de la prestation concrète. Par exemple, ce calcul ne tient pas compte de certaines prestations compensatoires ni des adaptations graduelles de prestations en cas de baisses du taux de conversion.

Relevons également qu'avec un taux de remplacement moyen calculé de 69% pour la totalité des participants (échelle de droite) du 1<sup>er</sup> et du 2<sup>e</sup> piliers, l'exigence informelle de 60% pour le maintien du niveau de vie antérieur reste nettement dépassée.

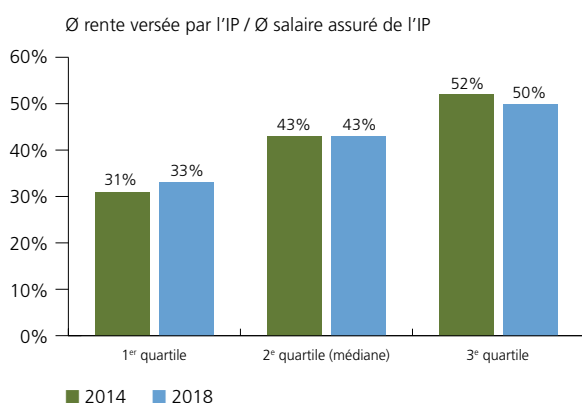
Pour 2019, la médiane de l'objectif de prestations LPP pour les caisses de droit public est de 38% (40% l'an dernier); si l'on inclut l'AVS, cela donne un taux de remplacement moyen de 73% (74%). Pour les caisses de droit privé, la médiane se situe à 34% (33%), et à 68% (67%) si l'on inclut l'AVS. On observe un différentiel de prestations important entre les caisses de droit privé et les caisses de droit

public, mais qui aboutit à un léger équilibrage en raison de l'évolution contraire de ces deux catégories.

Pour les institutions collectives et communes actives sur le marché (avec des dépenses de courtage et de marketing), on obtient une valeur médiane de 29% (30%). Si l'on intègre l'AVS, ces institutions atteignent un taux de remplacement moyen de 64%, ce qui est également nettement supérieur aux 60% recherchés par le législateur.

Le fort recul observé entre 2014 et 2015 est partiellement dû à une nouvelle formulation de la question. Jusqu'en 2014, la réponse s'appuyait sur les exigences réglementaires concrètes, alors qu'à partir de 2015, elle se fondait sur les calculs basés sur la règle d'or (intérêts servis = 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.

#### Illustration A-5: distribution des prestations effectives calculée en tant que rapport entre la rente et le salaire assuré



Pour compléter la saisie des prestations sur la base des règlements (A-4), l'évolution des prestations effectives des caisses de pensions a été étudiée pour la première fois. Le calcul a porté sur le montant de la rente versée en moyenne par rapport au salaire assuré moyen des actifs pour 2014 et 2018. Ces prestations effectives ont été analysées pour les institutions de prévoyance pour lesquelles on disposait d'indications concernant la rente et le salaire assuré avec un écart d'au moins trois ans.

La valeur médiane (2<sup>e</sup> quartile) de la prestation effective ainsi calculée en tant que quotient entre la rente versée et le salaire assuré s'élevait à 43% pour 2018 et n'a pas changé entre 2014 et 2018.

En revanche, des variations contraires s'observent à l'extrémité inférieure et à l'extrémité supérieure de la plage des prestations effectives, marquées par le 1<sup>er</sup> quartile (valeur pour laquelle 75% des institutions de prévoyance présentent une valeur plus élevée) et par le 3<sup>e</sup> quartile (25% ayant des valeurs plus élevées).

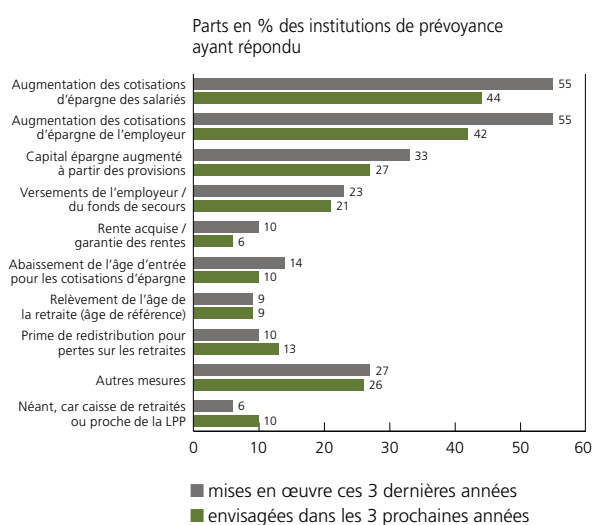
Pour le 3<sup>e</sup> quartile (valeurs les plus élevées), on aboutit à une légère réduction de 52% à 50%, et pour le plus faible (1<sup>er</sup> quartile), à une hausse de 31% à 33%.

Si l'on s'appuie sur l'objectif d'épargne LPP de 500% du salaire assuré pour les prestations effectives, multiplié par le taux de conversion de 6,8%, on obtient une rente moyenne de CP de 34% du dernier salaire assuré.

Les indications disponibles étaient insuffisantes pour calculer l'évolution des caisses LPP minimales. Celles-ci (6 caisses) n'ont pas été prises en considération.

## 5 Mesures prises pour préserver les prestations

**Illustration A-6: mesures appliquées ces trois dernières années et mesures prévues dans les trois prochaines années pour préserver les prestations**



55% des caisses ayant répondu (52% l'année dernière) indiquent avoir relevé ces trois dernières années les cotisations d'épargne tant de l'employeur que des salariés, et 44% de caisses, resp. 42% (contre 37%) prévoient de le faire ces trois prochaines années. Cela correspond à des augmentations marquées, tant pour les trois années passées que pour les trois années à venir. Il est possible d'en conclure qu'il existe une large volonté de préserver le niveau des prestations malgré la volatilité et les difficultés sur les marchés des capitaux, et de trouver les ressources nécessaires à cet effet.

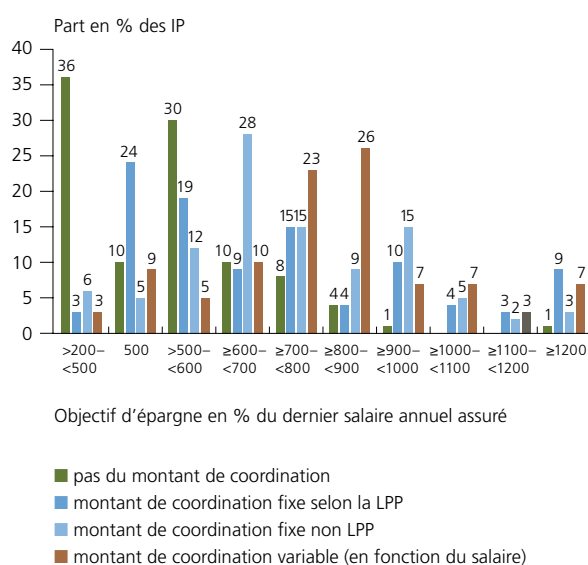
Le nombre de réponses indiquant le relèvement du capital d'épargne venant des provisions et des attributions venant de l'employeur et du fonds de prévoyance reste élevé. En revanche, l'abaissement de l'âge d'entrée pour les cotisations d'épargne et le relèvement de l'âge de la retraite sont cités nettement moins souvent. Pour l'avenir proche, une part un peu plus élevée de réponses (10% contre 6% en 2019) prévoit de relever l'âge d'entrée pour les cotisations d'épargne et/ou de relever l'âge de la retraite (9% contre 6% en 2019).

Les augmentations de cotisations et/ou la réduction des prestations semblent cependant toujours plus faciles à accepter que le relèvement de l'âge de la retraite.

On remarquera à nouveau la citation fréquente des « autres mesures » dans les trois prochaines années. Manifestement, les caisses réfléchissent intensivement à la préservation des prestations et semblent rechercher des solutions nouvelles et sortant des sentiers battus.

## 6 Objectif d'épargne en pourcentage du salaire annuel assuré

Illustration A-7: distribution des objectifs d'épargne selon le modèle du montant de coordination utilisé



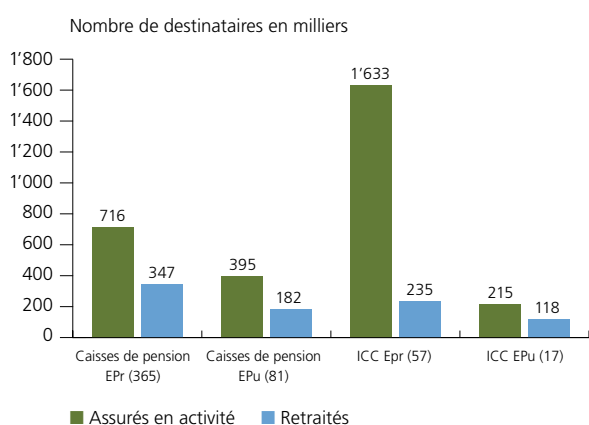
La fréquence calculée à la section 5 du renforcement des cotisations d'épargne pour préserver les prestations entraîne une augmentation de l'objectif d'épargne. Conformément à la LPP, celui-ci, qui constitue la somme des bonifications de vieillesse, s'élève pour la partie obligatoire à 500% du salaire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

Ce chiffre, c'est-à-dire un objectif d'épargne de 500% et un montant de coordination fixe selon la LPP, ne s'applique plus qu'à une minorité assez faible, à savoir 5% des caisses ayant répondu. À l'autre extrémité de l'échelle, on trouve des valeurs de plus de 1'200%, mais il s'agit là aussi d'exceptions quant au nombre de caisses concernées. Les valeurs les plus fréquentes au-dessus des montants obligatoires se situent entre 600 et 1'000%, en d'autres termes jusqu'au double des exigences légales.

La question de l'augmentation des bonifications de vieillesse légales dans le cadre des mesures compensatoires à 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 Actifs et retraités

Illustration A-8: actifs et retraités par catégories de caisses



Il existe des différences considérables dans le rapport entre actifs et retraités d'une catégorie de caisses à l'autre, ce qui a une influence correspondante sur leur situation de financement. On remarquera que la part des retraités est bien plus faible dans les institutions collectives et communes d'employeurs privés que dans toutes les autres catégories.

Pour le total des institutions de prévoyance ayant participé à l'enquête, on obtient une part de retraités par rapport au nombre total de destinataires de 23%. Pour les caisses privées, le chiffre correspondant est de 33% et pour les caisses publiques de 32%. En revanche, il n'est que de 14% pour les ICC à fondateur privé, alors que les autres ICC se situent avec 35% à un niveau légèrement supérieur au chiffre des caisses privées et publiques.

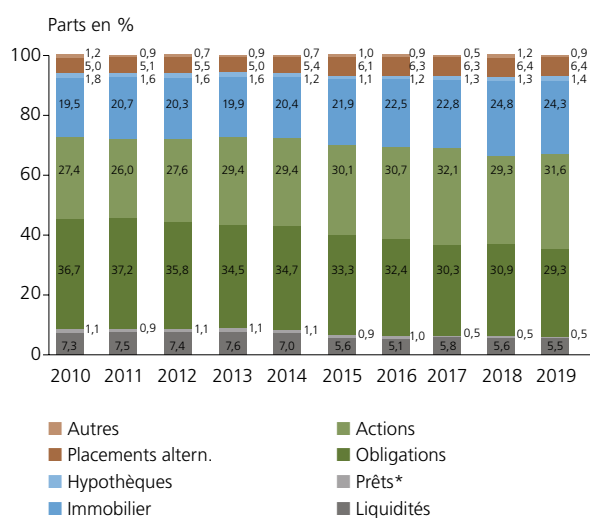
La faible part des retraités dans les ICC privées est notamment due à l'âge moyen plus faible des employés des entreprises affiliées.



## B Placements de capitaux et allocation des actifs

### 1 Allocation des actifs

Illustration B-1: allocation des actifs 2010–2019\*



\*Jusqu'en 2016 avec les placements auprès de l'employeur

La tendance observée depuis un certain temps déjà en matière d'allocation des actifs s'est poursuivie dans l'année sous rapport. Ses éléments sont les suivants : croissance de la part des valeurs réelles avec l'immobilier et les actions, et recul de la part des obligations. Ces dernières ont désormais atteint un niveau qui n'avait jamais été aussi bas, avec une part de moins de 30%. Les actions ont progressé de 29,3 à 31,6%, mais moins qu'on aurait pu le supposer au vu des gains sur les cours en 2019. Il est probable que cette situation soit due à un rééquilibrage généralisé, qui devrait s'avérer judicieux au vu des turbulences de l'année en cours. La part de l'immobilier s'est légèrement repliée, ce qui pourrait s'expliquer par les mises en garde nombreuses quant à l'existence d'une bulle dans de nombreuses régions de Suisse ainsi que par la pénurie d'immeubles appropriés.

Les autres catégories continuent à ne jouer qu'un rôle secondaire. Les placements alternatifs ou non traditionnels demeurent à 6,4%. De même, les hypothèques n'entrent pas sensiblement en ligne de compte, malgré l'apparition, ces derniers temps, de nombreux nouveaux prestataires qui assurent l'octroi d'hypothèques pour les caisses de pension et proposent désormais à diverses caisses des hypothèques pour les non-membres.

**Tableau B-1: classes de placements 2010–2019**

**Allocation des actifs moyenne en %**

|   | 2010  | 2011 | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018 | 2019  |
|---|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|
| <b>Liquidités</b>   | 7,3   | 7,5  | 7,4   | 7,6   | 7,0   | 5,6   | 5,1   | 5,8   | 5,6  | 5,5   |
| <b>Prêts à partir de 2017**</b>                               | 0,8   | 0,6  | 0,8   | 0,8   | 0,8   | 0,8   | 0,8   | 0,5   | 0,5  | 0,5   |
| <b>Actions et autres participations auprès de l'employeur</b> | 0,4   | 0,3  | 0,3   | 0,3   | 0,3   | 0,2   | 0,2   | *     | *    | *     |
| <b>Obligations en CHF</b>                                     | 27,3  | 27,5 | 25,5  | 24,6  | 24,3  | 22,9  | 21,7  | 20,0  | 20,3 | 19,3  |
| <b>Obligations en monnaies étrangères</b>                     | 9,3   | 9,7  | 10,3  | 9,9   | 10,5  | 10,4  | 10,7  | 10,4  | 10,6 | 10,0  |
| <b>Actions Suisse</b>   | 12,7  | 11,9 | 12,4  | 13,2  | 13,1  | 13,4  | 13,1  | 14,2  | 12,8 | 13,8  |
| <b>Actions étranger</b>                                       | 14,7  | 14,1 | 15,2  | 16,2  | 16,3  | 16,8  | 17,6  | 18,0  | 16,5 | 17,8  |
| <b>Immobilier Suisse</b>                                      | 18,6  | 19,7 | 19,3  | 18,9  | 19,1  | 20,2  | 20,7  | 20,7  | 22,2 | 21,8  |
| <b>Immobilier étranger</b>                                    | 0,9   | 1,0  | 1,1   | 1,1   | 1,3   | 1,7   | 1,9   | 2,1   | 2,6  | 2,4   |
| <b>Hypothèques</b>  | 1,8   | 1,6  | 1,6   | 1,6   | 1,2   | 1,1   | 1,2   | 1,3   | 1,3  | 1,4   |
| <b>Hedge funds</b>  | 2,2   | 2,0  | 1,9   | 1,7   | 1,5   | 1,4   | 1,4   | 1,2   | 1,3  | 1,1   |
| <b>Private equity</b>   | 0,6   | 0,7  | 0,8   | 0,7   | 0,8   | 0,9   | 0,9   | 0,8   | 0,9  | 1,1   |
| <b>Matières premières</b>                                     | 1,4   | 1,5  | 1,7   | 1,3   | 1,1   | 0,8   | 0,9   | 0,8   | 0,6  | 0,7   |
| <b>Placements en infrastructures</b>                          | *     | *    | *     | 0,2   | 0,2   | 0,2   | 0,3   | 0,4   | 0,6  | 0,7   |
| <b>Placements non traditionnels en valeur nominale</b>        | *     | *    | *     | *     | *     | 0,5   | 0,5   | 0,6   | 0,5  | 0,6   |
| <b>Autres placements alternatifs</b>                          | 0,8   | 0,9  | 1,1   | 1,1   | 1,8   | 2,1   | 2,2   | 2,4   | 2,4  | 2,4   |
| <b>Autres actifs</b>  | 1,2   | 0,9  | 0,7   | 0,9   | 0,7   | 1,0   | 0,9   | 0,9   | 1,2  | 0,9   |
| <b>Total</b>  | 100,0 | 99,9 | 100,1 | 100,1 | 100,0 | 100,0 | 100,1 | 100,0 | 99,9 | 100,0 |

\* non recensé

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

Les valeurs indiquées dans le tableau sont de simples moyennes. En revanche, celles de la CHS PP, dans son recensement annuel de la situation financière des institutions de prévoyance, sont pondérées en fonction de la fortune, ce qui explique les éventuelles différences entre les données. Il faut également tenir compte du nombre plus élevé d'institutions de prévoyance recensées par la CHS.

**Tableau B-2: formes de placements 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 |
|---|---------|------------|-------------|---------------|-----------------|------------|
| <b>Fondations de placement</b>                    | 27,1    | 22,6       | 20,3        | 19,0          | 20,3            | 14,2       |
| <b>Fonds de placement</b>                         | 50,4    | 60,1       | 48,1        | 50,2          | 44,0            | 36,8       |
| <b>Sociétés de participation</b>                  | 0,3     | 1,3        | 0,9         | 1,2           | 2,5             | 1,8        |
| <b>Mandats catégoriels</b>                        | 14,6    | 3,8        | 17,2        | 25,5          | 24,3            | 47,9       |
| <b>Mandats mixtes</b>                             | 40,6    | 66,4       | 47,8        | 28,6          | 9,2             | 1,8        |
| <b>Produits structurés</b>                        | 2,7     | 2,5        | 0,8         | 0,1           | 0,4             | 0,0        |
| <b>Immobilier Suisse: placements directs</b>      | 14,7    | 13,2       | 10,9        | 11,3          | 14,1            | 10,0       |
| <b>Immobilier Suisse: placements indirects</b>    | 17,0    | 19,5       | 14,9        | 13,3          | 10,6            | 8,0        |
| <b>Immobilier étranger: placements directs</b>    | 0,0     | 0,0        | 0,1         | 0,0           | 0,0             | 0,3        |
| <b>Immobilier étranger: placements indirects</b>  | 2,5     | 7,6        | 3,3         | 2,9           | 3,1             | 3,7        |
| <b>Placements indiciels</b>                       | 6,0     | 29,5       | 35,4        | 34,0          | 30,3            | 31,3       |
| <b>Placements investis selon les critères ESG</b> | 3,7     | 14,5       | 11,9        | 11,1          | 44,8            | 50,0       |

La matrice selon les formes de placements et la taille des caisses affiche les dépendances attendues. L'importance des fondations de placement et des fonds de placement diminue plus la taille de la caisse augmente. C'est encore plus vrai pour les mandats mixtes, qui sont pratiquement inexistants dans les grandes caisses. De même, les placements immobiliers directs se rencontrent essentiellement dans les petites caisses. Les mandats catégoriels sont l'apanage des grandes caisses.

Dans le domaine de l'immobilier, il est intéressant de relever que les petites caisses y investissent proportionnellement davantage, tant par le biais de placements directs que de placements indirects. Le total de ces deux domaines va de près de 30% pour les petites fondations à moins de 20% pour les plus grandes.

La catégorie des placements durables selon les critères ESG (environnement, social, gouvernance) a été recensée pour la première fois. Elle ne gagne en importance que pour les caisses possédant une fortune d'au moins 1 milliard de francs, mais progresse alors rapidement. Cela s'explique sans doute moins par un plus faible engagement de la part des petites caisses que par des différences dans les classifications. L'affectation n'est pas du tout uniforme et n'est pas toujours très claire. La part des placements durables, pondérée en fonction de la fortune, s'élève à 30% pour l'ensemble des caisses ayant répondu.

Étant donné les formes de placements peuvent plusieurs fois se recouper pour les diverses catégories de placements, le total des pourcentages dépasse les 100%.

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

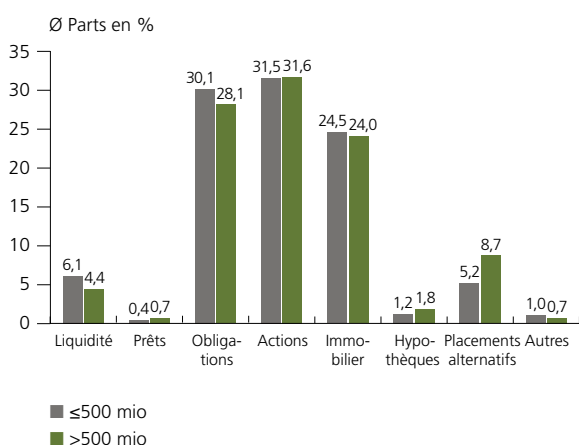
| Valeur moyenne de la part de fortune en % |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|   | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| <b>Fonds de placement</b>                 | 33,1 | 34,2 | 37,6 | 40,8 | 41,1 | 40,9 | 43,2 | 42,2 | 46,0 | 44,1 |
| <b>Fondations de placement</b>            | 27,4 | 23,6 | 20,8 | 21,1 | 22,6 | 20,4 | 21,4 | 22,0 | 19,0 | 20,3 |
| <b>Placements indiciels</b>               | 21,4 | 21,8 | 24,5 | 22,4 | 24,9 | 24,1 | 26,8 | 28,1 | 29,0 | 31,1 |

Le récapitulatif de l'évolution sur dix ans pour une sélection de formes de placements fait ressortir quelques déplacements marqués. Les fonds de placement ont longtemps et régulièrement gagné en importance, mais ont légèrement reculé dans l'année sous rapport.

Les fondations de placement enregistrent une légère progression, mais ont perdu du terrain par rapport à 2010. Il est possible qu'elles profitent à l'avenir des allègements introduits dans l'année en cours par la version révisée par la CHS de la directive « Exigences à remplir par les fondations de placement ».

Les placements indiciels ont continué à consolider leur part et atteignent déjà 31,1%.

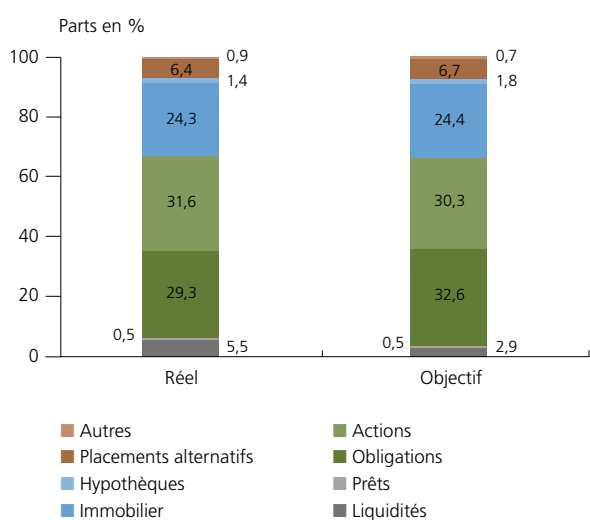
**Illustration B-2: taille des caisses et allocation des actifs**



L'illustration B-2 présente la dépendance entre l'allocation des actifs et la taille de la caisse concernée, en plaçant à 500 millions de francs la ligne de démarcation pour distinguer les caisses selon leur fortune.

Des différences sont reconnaissables, mais restent le plus souvent faibles. Les petites caisses détiennent un peu plus de liquidités et d'obligations, mais moins de placements alternatifs. Pour les actions et l'immobilier, la situation est quasiment identique.

**Illustration B-3: 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 poursuivis conformément aux stratégies.

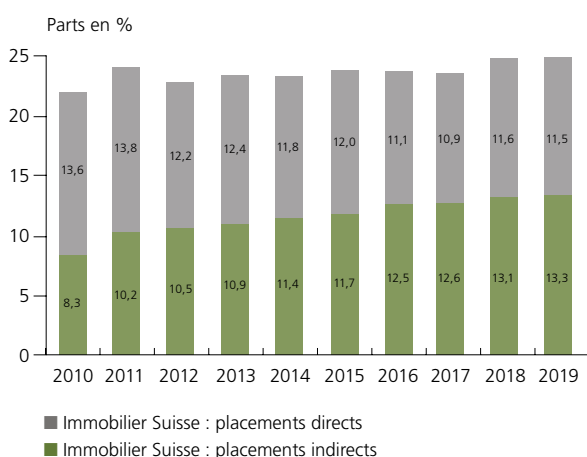
Ce que l'on remarque avant tout, c'est la grande concordance, les écarts restant minimes et ne touchant que quelques catégories. Les caisses souhaitent renforcer leurs parts de placements alternatifs et d'obligations, mais pour les placements alternatifs, la différence est très faible et de l'ordre du pour mille.

Elle est un peu plus prononcée pour les obligations, ce qui montre que la réduction constante de la part de cette catégorie en raison du niveau actuel des taux d'intérêt va à l'encontre des besoins des caisses et que celles-ci aimeraient bien y investir davantage si la situation le permettait.

Aucune modification n'est prévue pour les actions et l'immobilier, où la situation réelle et l'objectif poursuivi concordent dans une large mesure.

## 2 Placements immobiliers

Illustration B-4: évolution des placements immobiliers directs et indirects



La hausse marquée de la part des placements immobiliers constatée l'an dernier ne s'est pas poursuivie ; de même, la répartition entre placements directs et indirects est restée constante. L'importance croissante observée ces dernières années pour les placements indirects ne s'est pas manifestée.

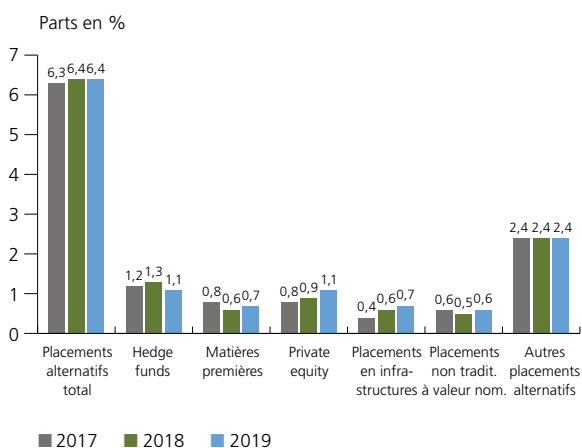
La situation sur le marché de l'immobilier est elle aussi restée inchangée. La pénurie d'immeubles appropriés pousse souvent les caisses vers les placements indirects, étant précisé qu'il s'agit de plus en plus de fonds cotés en bourse parce que la plupart des fonds à VAN sont fermés.

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 plus de la moitié des placements immobiliers (57%), avec l'inconvénient des agios y afférents. Pour les grandes caisses, cette part est de 46%.

Sur la part des placements immobiliers, fin 2019 à hauteur de 24,3% du total de l'allocation des actifs, 11,5 points de pourcentage relèvent des placements directs et 13,3 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-5: placements alternatifs en comparaison sur plusieurs années

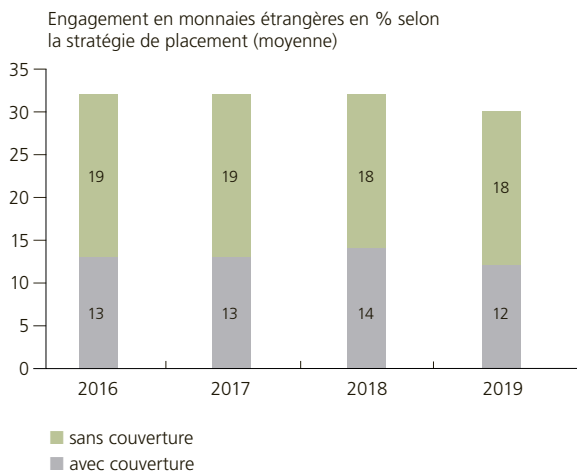


On ne constate aucun mouvement dans la catégorie des placements alternatifs. Le total reste figé au montant de l'année précédente, avec une part de 6,4% au total des placements. Dans les sous-catégories, on observe des diminutions pour les hedge funds et les matières premières et des augmentations pour la private equity et les placements en infrastructures. Bien que restant à un niveau faible, ces derniers ont enregistré ces dernières années une progression constante que l'on peut considérer comme une tendance.



## 4 Couverture des placements en monnaies étrangères

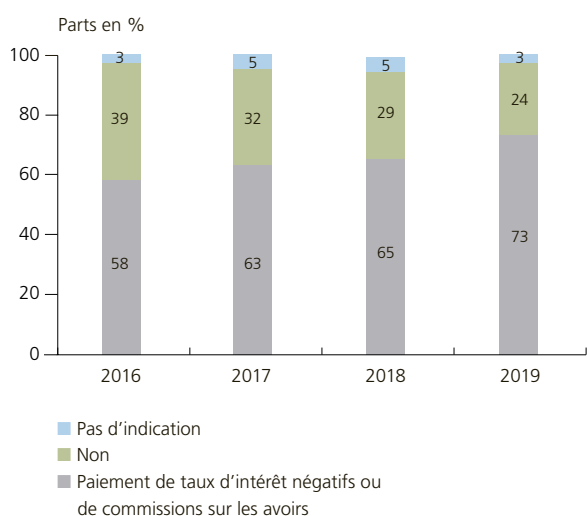
### Illustration B-6: engagement stratégique en monnaies étrangères



L'engagement en monnaies étrangères a été légèrement plus faible que l'année dernière avec 30% (contre 32%) et a retrouvé son niveau de 2015, malgré tous les efforts déployés par la Banque nationale pour renforcer les investissements en monnaies étrangères. Ce recul a essentiellement touché les placements couverts, qui sont passés de 14 à 12%.

## 5 Taux d'intérêt négatifs

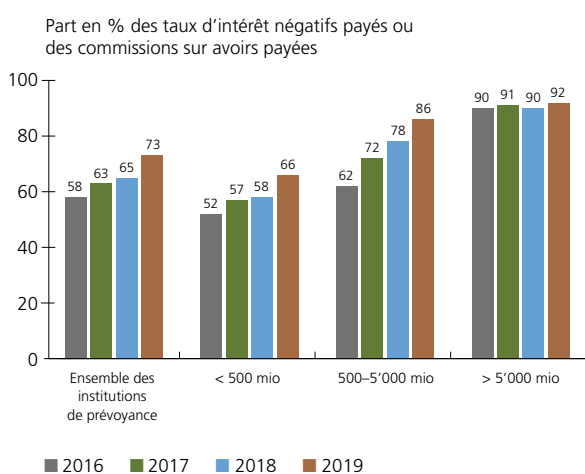
Illustration B-7: institutions de prévoyance touchées par les taux d'intérêt négatifs 2016–2019



Depuis cinq ans, la Banque nationale perçoit un taux d'intérêt négatif de 0,75% sur les dépôts. Ce taux est de plus en plus souvent répercuté par les banques sur les caisses de pension à des titres divers. Cela touche désormais près des trois quarts des institutions de prévoyance, ce qui représente une forte augmentation par rapport à l'année dernière.

On a l'impression qu'après une phase de prudence prolongée, les banques imputent désormais le plus souvent aux clients les coûts que leur impose la BNS. Seulement un quart des caisses à peine indique y échapper, mais même elles en sont probablement touchées par le biais des placements indirects.

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

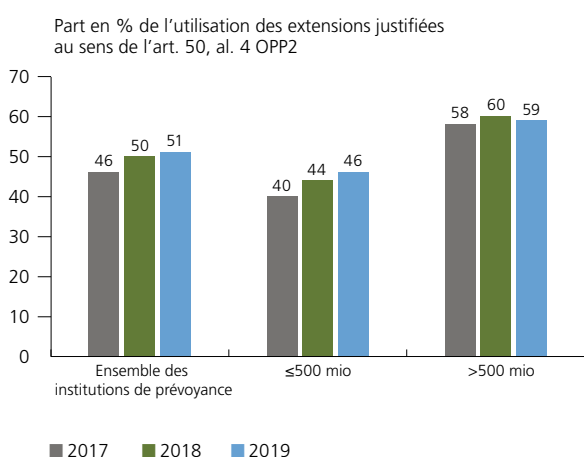


La part des caisses concernées par le régime de taux d'intérêt négatifs de la BNS n'a cessé de progresser, de 58% à 73% depuis 2016, ce qui touche toutes les tailles de caisses. Précisons néanmoins que la situation des plus grandes n'a guère changé ces dernières années, puisque celles-ci étaient concernées dans leur grande majorité depuis le début.

Il est surtout intéressant de relever la forte progression pour toutes les autres catégories de tailles, notamment les plus petites caisses ainsi que celles détenant une fortune de placement située entre 500 millions et 5 milliards de francs. Ces dernières sont désormais tout autant touchées que les plus grandes caisses.

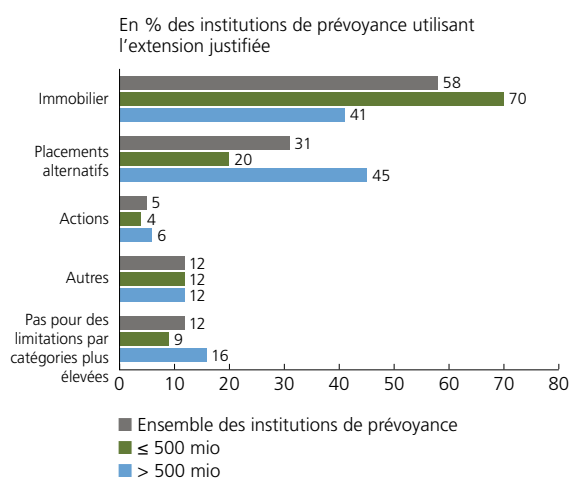
## 6 Limitation par catégories et extension des possibilités de placement

**Illustration B-9: 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 par catégories de placements fixées par l'ordonnance en demandant une extension des possibilités de placement. Cette possibilité est mise à profit très fréquemment, surtout par les grandes caisses, où elle est utilisée par une majorité d'institutions, alors que les petites sont de plus en plus nombreuses à le faire. En d'autres termes, le dépassement d'une, voire de plusieurs limites fait en quelque sorte partie de l'activité de placement normale d'une caisse de pension. L'importance de ces limites semble se borner de plus en plus à un rôle de paramètre indicatif sans valeur contraignante.

**Illustration B-10: extension des possibilités de placement par catégorie de placement**



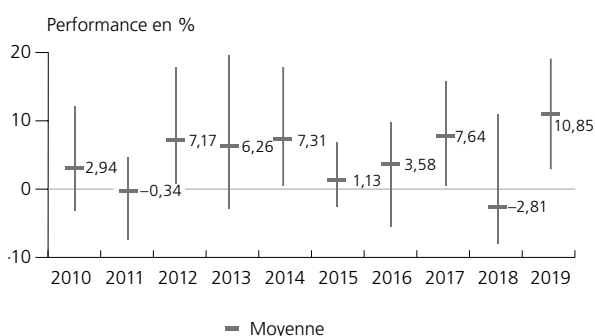
Il n'est pas surprenant de constater que la limite de loin la plus souvent dépassée soit celle de 30% fixée pour les placements immobiliers. Ce dépassement intervient globalement dans 58% de toutes les caisses ayant répondu (55% l'an dernier). Dans les petites caisses détenant une fortune de placement de moins de 500 millions de francs, ce pourcentage est même de 70% (contre 65%). La limitation des placements immobiliers est passablement contestée, mais son utilité pourrait être confirmée par la dégradation de la situation économique générale dans l'année en cours ainsi que par l'augmentation du nombre de vacances dans les biens immobiliers résidentiels.

Comme les années précédentes, la catégorie arrivant en deuxième position est celle des placements alternatifs, où aucune modification notable par rapport à l'an dernier n'est cependant enregistrée. En revanche, une légère progression s'observe pour les actions, dont le chiffre total passe de 3% à 5%, ce qui pourrait s'expliquer par les forts gains sur les cours durant l'année sous rapport.

# C Performance

## 1 Performance

Illustration C-1: valeurs de performance 2010–2019



L'illustration C-1 présente une vue d'ensemble de l'évolution de la performance de ces dix dernières années, avec la volatilité élevée des diverses catégories de titres.

Après une année 2018 décevante présentant la faible valeur de  $-2,81\%$ , l'année sous rapport s'est achevée sur la valeur la plus élevée de notre récapitulatif sur dix ans, soit près de  $11\%$ . Cela a permis de consolider les réserves qui seront requises dans l'année en cours.

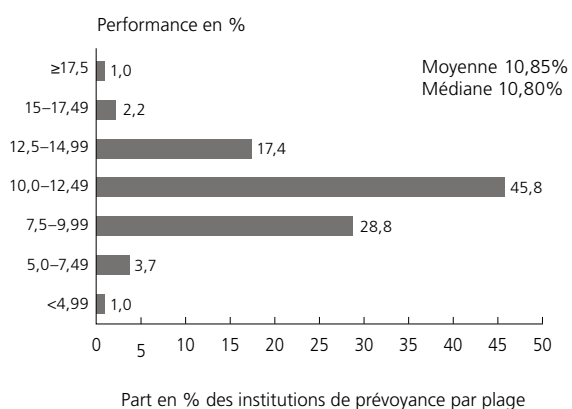
En 2019, la plage de la valeur la plus faible à la valeur la plus élevée indiquée va de  $3,0\%$  à plus de  $19,3\%$ . Cette dernière provient d'une caisse détenant  $43\%$  d'immobilier.

Les caisses d'entreprises de droit privé présentent un rendement moyen de  $10,79\%$  et celles de droit public de  $10,90\%$ . Cette différence est négligeable.

Les fondations collectives et communes d'employeurs privés affichent en moyenne  $10,73\%$ . À l'intérieur de cette catégorie, les caisses actives sur le marché présentent un résultat légèrement plus faible de  $10,19\%$ .

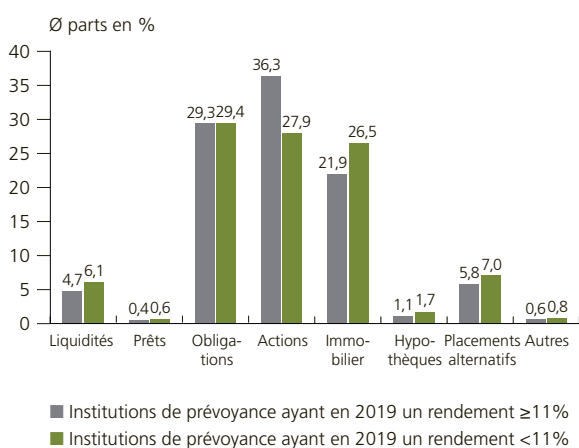
Les critères des fondations collectives et communes ne peuvent indiquer dans l'enquête que la performance d'un véhicule de placement, même si plusieurs étaient disponibles à choix.

### Illustration C-2: répartition de la performance



Près de la moitié des caisses indique une performance située dans une plage étroite entre 10% et 12,5%, ce qui laisse supposer une large concordance entre les stratégies de placement. Les valeurs extrêmes évoluent à l'extrémité inférieure entre 3% et 5%, où l'on trouve près de 5% des caisses, ainsi qu'entre 15% et 19%, qui sont les meilleurs résultats obtenus par plus de 3% des caisses ayant répondu.

### Illustration C-3: performance et allocation des actifs



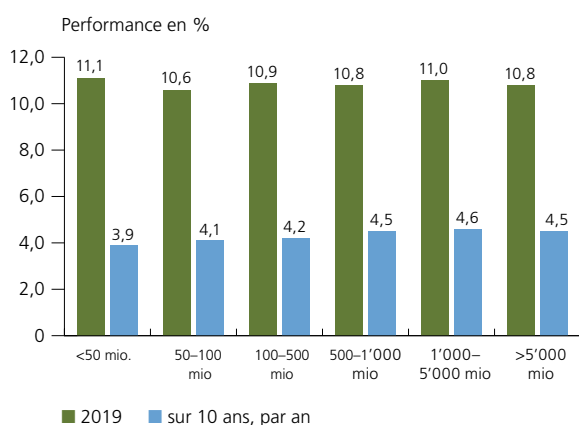
L'illustration C-3 indique le rapport entre la performance réalisée et l'allocation des actifs correspondante.

Les caisses présentant une performance inférieure à 11% (barres vertes) ont en moyenne davantage de liquidités, moins d'actions, plus d'immobilier et un peu plus de placements alternatifs que les caisses présentant un rendement de 11% et plus.

La différence majeure porte sur les actions, qui ont enregistré d'excellentes performances dans l'année sous rapport et affiché d'importants gains sur les cours, contrairement à 2018, où une part importante d'actions s'était avérée désavantageuse pour le rendement, suite à la chute des cours en décembre.



**Illustration C-4: performance et taille des caisses**



Le nombre élevé d'institutions de prévoyance est souvent considéré comme un handicap pour l'efficacité de la prévoyance professionnelle, face à la concentration bien plus grande des institutions de prévoyance mise en exergue dans des pays tels que le Canada ou les Pays-Bas. L'illustration C-4 renseigne sur le rapport entre la taille des caisses et la performance réalisée pour la Suisse.

Un coup d'œil au graphique suffit à révéler qu'il n'existe aucune corrélation entre ces deux paramètres pour l'année 2019. Les plus petites caisses, dont le volume de placements est inférieur à 50 millions de francs, présentent le rendement moyen le plus élevé, ce qui peut légèrement surprendre; mais ce chiffre n'est pas forcément représentatif en raison de la base relativement faible de 62 caisses ayant répondu. Néanmoins, même dans les autres catégories, aucun lien manifeste ne ressort entre la taille et la performance pour l'année sous rapport. En particulier dans la zone entre 100 millions et 5 milliards de francs ou plus,

les résultats calculés s'avèrent variables, mais dans une plage étroite, et cette variation est sans doute due à l'échantillon plus qu'à une relation systématique.

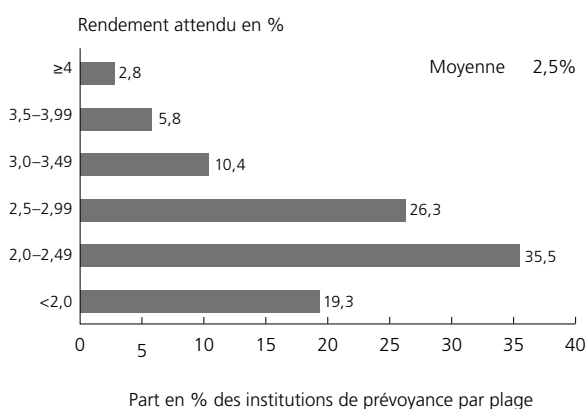
Il en va différemment sur une période de dix ans, où l'on voit apparaître deux groupes: celui des caisses de moins de 500 millions de francs et celui des autres, dont la fortune est plus élevée. Ce sont surtout les très petites institutions qui se détachent à la baisse avec un résultat de 3,9% alors qu'à partir de 500 millions de francs, on ne peut plus constater de différences.

Il faut s'attendre à ce que bon nombre de petites caisses de pension perdent leur autonomie dans les années à venir sous l'effet du processus de concentration en cours. Cela présente des aspects positifs comme des aspects négatifs. En tout cas, il est regrettable de voir disparaître des caisses d'entreprises, puisque cela va toujours de pair avec la disparition de l'engagement direct des entreprises en faveur de la prévoyance professionnelle. D'un autre côté, il est indéniable qu'à terme, les très petites caisses non seulement sont à la traîne sur le plan des performances, mais doivent aussi supporter des frais administratifs par destinataire nettement plus élevés.

En revanche, la forte concentration réclamée par les experts actifs à l'échelle internationale, selon les modèles indiqués, n'est guère convaincante, tout au moins du point de vue des rendements réalisés. Le fait que la caisse possède une fortune de 500 millions ou de 5 milliards de francs n'a manifestement aucune influence sur son résultat.

## 2 Rendements théoriques et rendements attendus

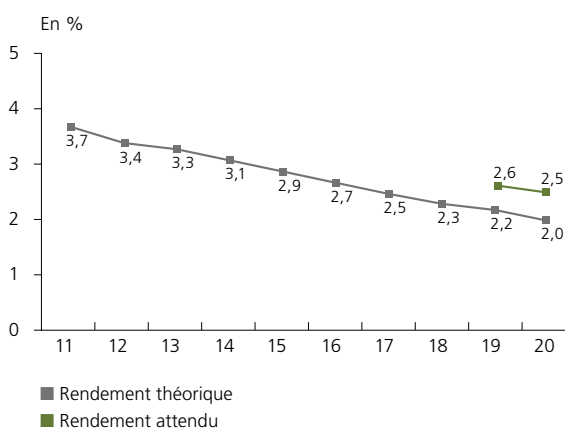
Illustration C-5: rendements attendus



L'enquête fait ressortir une plage étonnamment large de rendements attendus, allant de moins de 2% à plus de 4%, pour une valeur moyenne de 2,5%, déduction faite des frais de gestion de fortune. Ces chiffres se rapportent aux données de l'expertise actuarielle.

Les différences s'expliquent sans doute notamment par les différentes parts de rentes, qui ont des conséquences correspondantes sur la stratégie de placement. Les caisses ayant un rendement attendu de moins de 2% présentent une part moyenne de 33% de retraités par rapport aux destinataires, celles dont le rendement est plus élevé une part de 25%. La part élevée des retraités s'accompagne d'une proportion relativement importante d'obligations de 37%, soit 10 points de pourcentage de plus que pour les autres caisses. Pour les actions, les chiffres correspondants sont de 29% et de 32%.

**Illustration C-6: comparaison entre les rendements théoriques et les rendements attendus**



Les profondes mutations subies par la prévoyance professionnelle ces dernières années ressortent parfaitement de l'évolution des rendements théoriques, qui ont été pratiquement réduits de moitié depuis 2010. Cela représente une modification fondamentale pour un système de prévoyance par capitalisation.

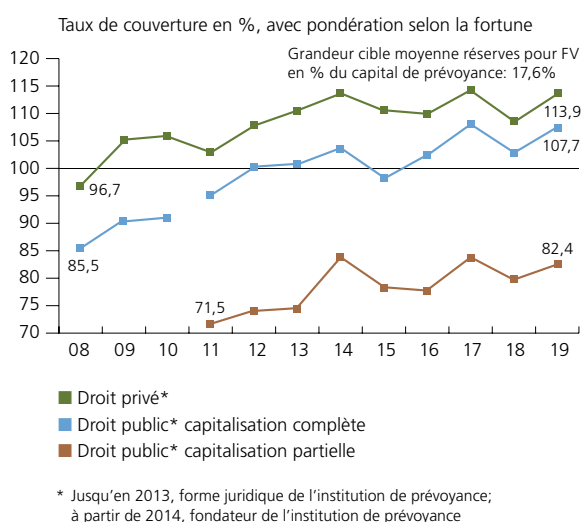
Pour les deux années pour lesquelles on dispose d'indications, le rendement attendu est nettement plus élevé.

Dans ce contexte, il convient de rappeler que le niveau des prestations a certes légèrement baissé en moyenne, mais qu'il ne s'est pas effondré pour autant. C'est la preuve de l'engagement manifesté par les partenaires sociaux en faveur du 2<sup>e</sup> pilier et de la stabilité du système.

# D Taux de couverture

## 1 Taux de couverture et son évolution \*

Illustration D-1: évolution du taux de couverture depuis 2008



L'année sous rapport s'est close sur un taux de couverture moyen (pondéré en fonction de la fortune) de 113,9% pour les caisses ayant un employeur de droit privé (108,7% l'an dernier), et de 96,7% (93,3%) pour celles ayant un employeur de droit public. Si l'on distingue les caisses publiques selon qu'elles présentent une capitalisation complète ou non, on obtient les chiffres suivants: 107,7% (102,6%) et 82,4% (79,6%).

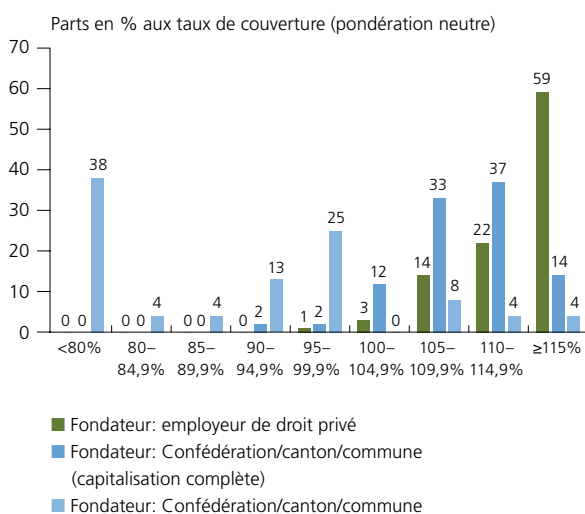
L'évolution depuis 2008, année de la crise financière, s'avère globalement positive avec la tendance à une hausse des taux de couverture. Depuis 2014, les caisses ayant un employeur de droit privé se situent le plus souvent à un niveau supérieur à 110%, qui est donc proche de la couverture cible recherchée de 115% en moyenne, ce qui signifie qu'elles disposent d'une réserve suffisante.

Dans les caisses ayant un employeur de droit public aussi, les taux de couverture progressent avec le temps, mais moyennant un décalage de 6 à 7 points de pourcentage par rapport à celles ayant un employeur privé.

L'évolution des taux de couverture doit être replacée dans le contexte de taux d'intérêt techniques une fois encore plus faibles. Si les taux étaient restés inchangés, les taux de couverture auraient probablement été supérieurs de près de 5 points de pourcentage.

À fin mai 2020, les chiffres les plus récents disponibles au moment de mettre sous presse donnent un taux de couverture de 109% pour les caisses privées, de 103% pour les caisses d'employeurs de droit public à capitalisation complète et de 79% pour celles à capitalisation partielle, d'après le moniteur des caisses de pension Swisscanto et sur la base de l'allocation des actifs indiquée dans la présente étude.

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



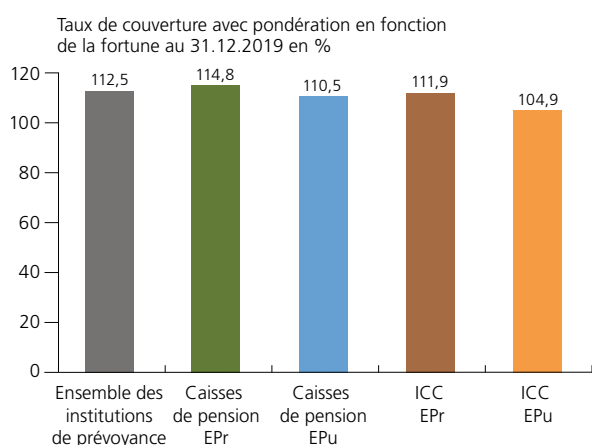
La répartition des taux de couverture selon les fondateurs (employeur de droit privé ou employeur de droit public avec ou sans capitalisation complète) présente naturellement des différences marquées.

Les caisses ayant un employeur privé arrivent clairement en tête avec une part de 99% de couverture complète (93% l’an dernier), alors que la lanterne rouge est naturellement représentée par les caisses ayant un employeur public avec une capitalisation partielle, dont seulement 16% (10%) présentent une couverture complète.

Les caisses ayant un employeur public et une capitalisation complète présentent une couverture complète à raison de 96% (84%). En 2018, elles n’étaient que 95% et en 2017 que 77% seulement.

L’échappatoire prévue par le législateur pour les cantons en cas de découvert de leurs caisses par le biais du financement en capitalisation partielle avec garantie de l’État semble ne pas inciter à procéder à un assainissement radical. Même après une année relativement bonne sur le plan des placements, 38 (48) de ces institutions de prévoyance continuent à afficher un taux de couverture inférieur à la grandeur cible de 80% qui leur est prescrite par la loi. Elles sont 62 à présenter une valeur plus élevée.

### Illustration D-3: taux de couverture pondérés en fonction de la fortune

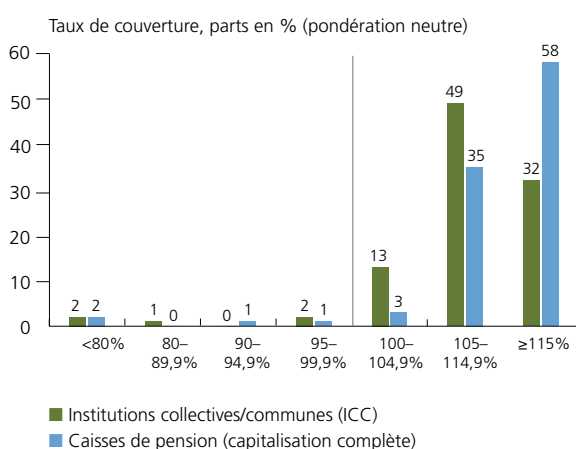


\* Nota bene: sans les institutions de prévoyance à capitalisation partielle

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 112,5% (107,3% l'an dernier) pour l'ensemble des institutions prévoyance, un taux de couverture pondéré en fonction de la fortune de 114,8% (109,8%) pour les caisses de pension d'employeurs privés (EPr), contre 110,5% (104,3%) pour celles d'employeurs publics (EPu) à capitalisation complète.

Dans le domaine des institutions collectives et communes, les chiffres sont de 111,9% (105,8%) pour les employeurs privés et 104,9% (100,9%) pour les employeurs publics.

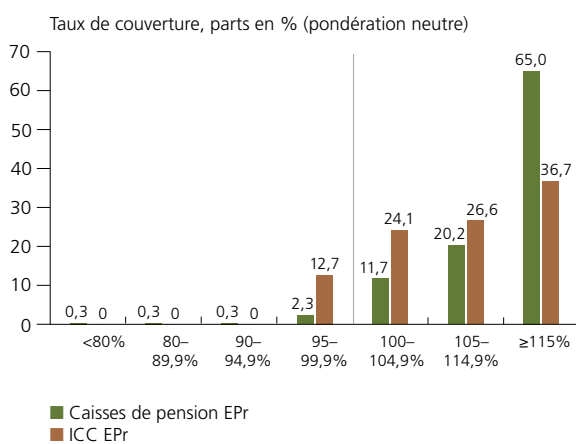
**Illustration D-4: répartition des taux de couverture selon la forme administrative, sans les institutions de prévoyance à capitalisation partielle**



L'illustration D-4 présente les différences dans la répartition du taux de couverture entre les caisses à capitalisation complète et le segment des institutions collectives et communes.

Les ICC affichent des valeurs généralement plus faibles, mais l'égalité est atteinte en ce qui concerne l'étendue du découvert, qui affecte 5% des caisses dans les deux cas. Par rapport à l'année précédente, la situation en 2019 s'est nettement améliorée en particulier pour les ICC, qui étaient encore 19% à présenter un découvert. Aucune modification notable n'est à signaler à cet égard du côté des caisses à capitalisation complète.

**Illustration D-5: répartition des taux de couverture des caisses de pension d'entreprises et des institutions collectives et communes**

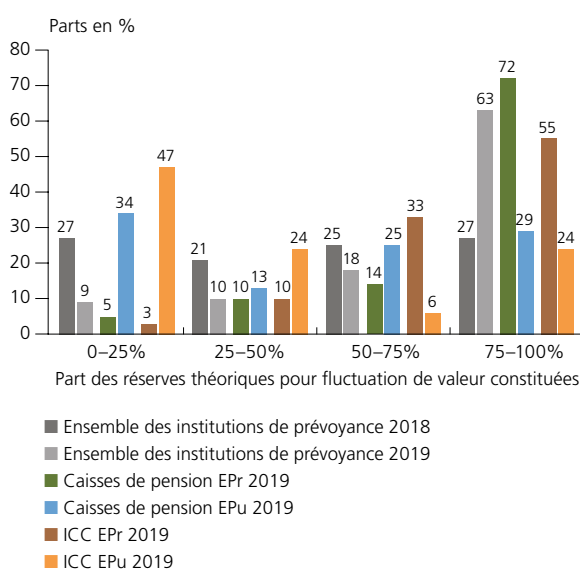


La répartition des taux de couverture des caisses de pension d'entreprises ayant un employeur privé et des institutions collectives et communes permet de voir que même dans cette comparaison, les ICC présentent des valeurs plus faibles. 13% sont en découvert, contre un peu plus de 3% des CP d'entreprises.



## 2 Réerves pour fluctuation de valeur

Illustration D-6: évolution des réserves théoriques pour fluctuation de valeur



L'illustration fait apparaître le net rétablissement enregistré en 2019 concernant les réserves constituées pour fluctuation de valeur, mesuré aux réserves théoriques pour fluctuation de valeur.

Sur le total des caisses participantes, 63% (27%) ont alimenté leurs réserves théoriques au moins à raison de 75%. Les réserves les plus importantes se trouvent, comme on pouvait s'y attendre, dans les caisses d'employeurs privés, avec une part de 72%. Les caisses du secteur public sont nettement à la traîne, puisqu'elles n'arrivent qu'à 29%.

La notion de « réserves de fluctuation » est parfaitement bien choisie au vu des différences considérables observées d'une année sur l'autre. Il apparaît également clairement que celles-ci jouent efficacement leur rôle et que la critique récurrente adressée aux réserves bien remplies en raison d'un prétendu besoin de sécurité excessif manifesté par les caisses ne s'explique que par la méconnaissance de la réalité.

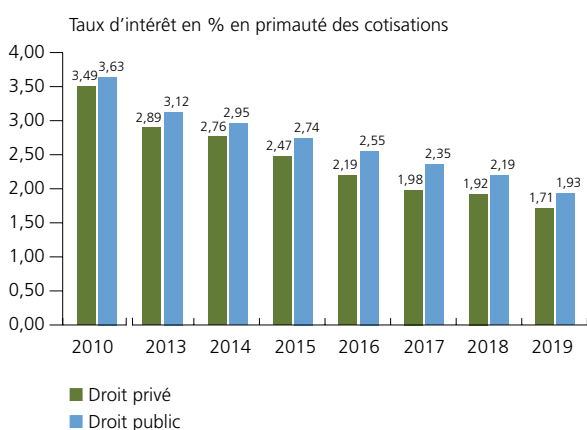
D'ailleurs, 55% (14%) des institutions collectives et communes d'employeurs privés disposent d'une réserve satisfaisante; ce pourcentage est déjà de 24% en 2019 pour celles d'employeurs publics, alors que l'année précédente, aucune fondation de ce secteur n'atteignait une valeur supérieure à 75%.

Ce niveau d'au moins 75% est important pour les fondations collectives parce que, conformément à l'art. 46 OPP2, il leur donne la liberté de servir un intérêt sur les avoirs de vieillesse supérieur à leur taux d'intérêt technique ou au taux d'intérêt de référence de la Chambre suisse des experts en caisses de pension (DTA 4). Celui-ci constitue la limite supérieure si les réserves théoriques pour fluctuation de valeur se situent à un niveau plus faible.

# 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 2010

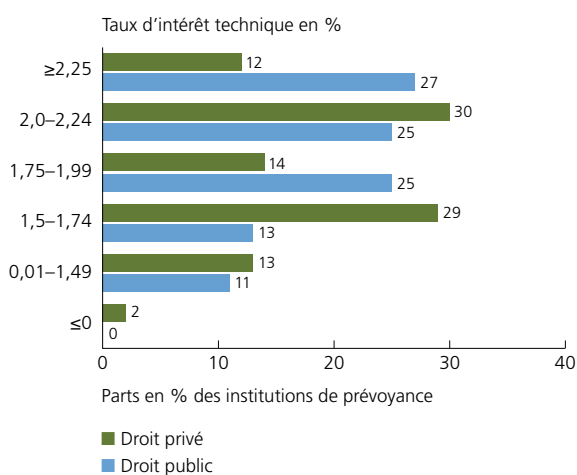


L'illustration E-1 représente de façon très parlante l'évolution du taux d'intérêt technique des dix dernières années depuis 2010 en primauté des cotisations. La réduction annuelle ininterrompue est pratiquement linéaire et, dans l'année sous rapport, aboutit même à 1,93% pour les caisses de droit public, soit pour la première fois une valeur inférieure à 2%, et à 1,71% pour les caisses de droit privé. L'écart entre les deux catégories de caisses s'est rétréci de 0,27 à 0,22 point de pourcentage en un an.

Les taux d'intérêt technique évoluent aujourd'hui dans un ordre de grandeur que l'on aurait considéré comme improbable il y a encore quelques années, et comme incompatible avec l'acceptation du 2<sup>e</sup> pilier par les assurés, en liaison avec les taux de conversion qui en découlent.

En primauté des prestations, les valeurs sont de 2,70% pour les institutions de prévoyance de droit privé et de 2,75%, chiffre remarquable, pour celles de droit public. Les chiffres ont été recensés auprès de 10 caisses de droit privé et de 9 caisses de droit public.

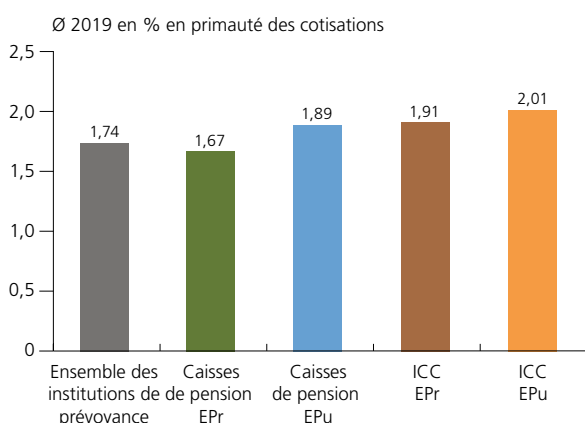
**Illustration E-2: répartition des taux d'intérêt techniques dans les caisses en primauté des cotisations**



La part des institutions de prévoyance ayant des taux d'intérêt techniques inférieurs à 2% ne cesse d'augmenter. Actuellement, elles représentent déjà 58% (32%) des institutions de prévoyance privées et 49% (24%) de celles de droit public. À titre de comparaison : en 2016, seulement 4% des caisses publiques avaient indiqué un taux de moins de 2%.

La valeur extrême indiquée par les caisses de droit privé est un maximum de 3,50%. Pour les caisses de droit public, les indications vont de 1,00% à 3,25%.

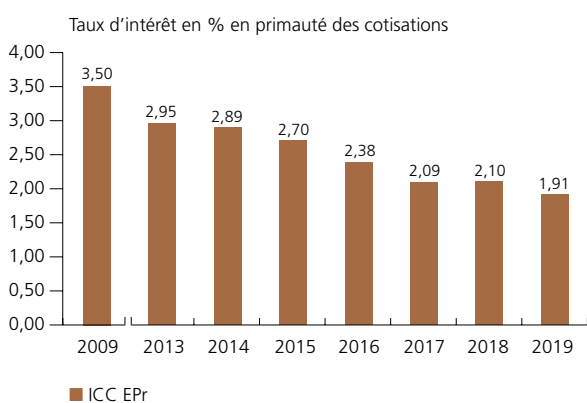
### Illustration E-3: taux d'intérêt techniques par catégories de caisses de pension en primauté des cotisations



La forme juridique des institutions de prévoyance a-t-elle une influence sur le taux de conversion ou le taux d'intérêt technique? Les résultats de l'enquête confirment cette hypothèse. La moyenne de toutes les caisses se situe à 1,74%, étant précisé que les caisses d'employeurs privés affichent le taux le plus faible de 1,67% alors que celui-ci est de 1,89% pour les caisses d'employeurs publics. Les institutions collectives et communes atteignent 1,19% et 2,01%.

Dans ce contexte, on observera avec intérêt le taux appliqué par les institutions collectives et communes dites « actives sur le marché ». Les ICC actives sur le marché sont motivées, pour des raisons de concurrence, à pouvoir offrir des taux aussi élevés que possible. La moyenne calculée pour ce segment est de 2,11%, ce qui est effectivement bien supérieur au chiffre de toutes les autres catégories d'institutions de prévoyance.

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

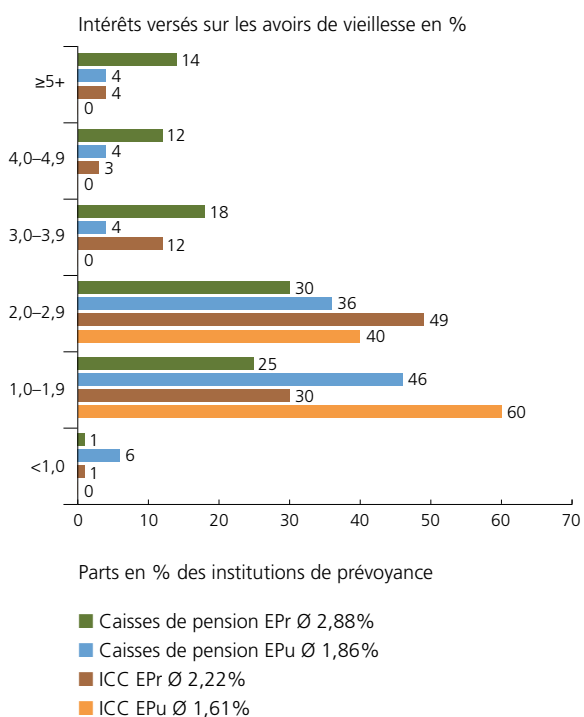


L'évolution des taux d'intérêt techniques pour les ICC privées (EPr) correspond dans les grandes lignes à celle de l'ensemble des caisses de pension. On relèvera simplement la légère augmentation de 0,1 point de pourcentage entre 2017 et 2018, qui est peut-être due à des modifications de l'échantillon. La différence entre 2018 et 2019 reprend le modèle des années précédentes. On peut se demander combien de temps cette baisse va durer.

Si l'on extrait à nouveau les ICC actives sur le marché, par analogie avec le point E-3, on obtient depuis 2009 une baisse de 3,50% à 2,09%.

## 2 Intérêts servis sur les avoirs de vieillesse

Illustration E-5: répartition de la rémunération des avoirs de vieillesse en 2019 selon la forme juridique

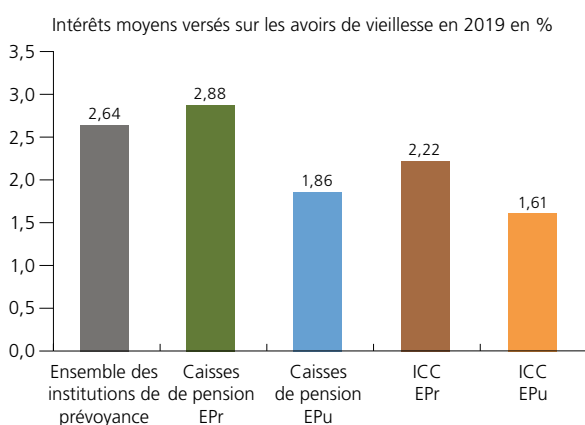


L'illustration E-5 présente la répartition des taux d'intérêt servis par les caisses de pension sur les avoirs de vieillesse. On remarquera les différences importantes. Les taux vont de moins de 1% à plus de 5%. On relèvera également les différences en fonction de l'employeur ou de la forme juridique. Les caisses d'employeurs privés ont accordé une rémunération moyenne de 2,88%, alors que celles d'employeurs publics n'atteignaient que 1,86%. Les institutions collectives et communes d'employeurs privés se situent entre les deux, avec 2,22%.

Le taux minimal LPP en vigueur pour 2019 est resté inchangé à 1%. Une rémunération moins élevée (généralement associée à des mesures d'assainissement) n'est rencontrée que dans une faible minorité de caisses, mais qui sont assez souvent de droit public.

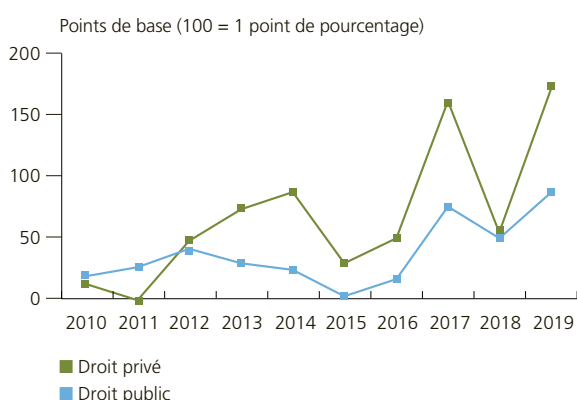
La majorité des caisses se situe entre 1% et 3%, mais la part des caisses privées se trouve pratiquement à moitié entre 2% et 3,9%, et 14% dépassent même les 5% de rémunération.

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



La rémunération moyenne des avoirs de vieillesse, toutes caisses confondues, s'élève à 2,64% (1,55%). Seules les caisses de pension d'employeurs privés sont au-dessus de la moyenne, avec 2,88%. Les caisses du secteur public indiquent une rémunération nettement moins élevée, de 1,86%.

**Illustration E-7: différence entre la rémunération moyenne des avoirs de vieillesse et le taux d'intérêt minimum LPP selon la forme juridique depuis 2010**



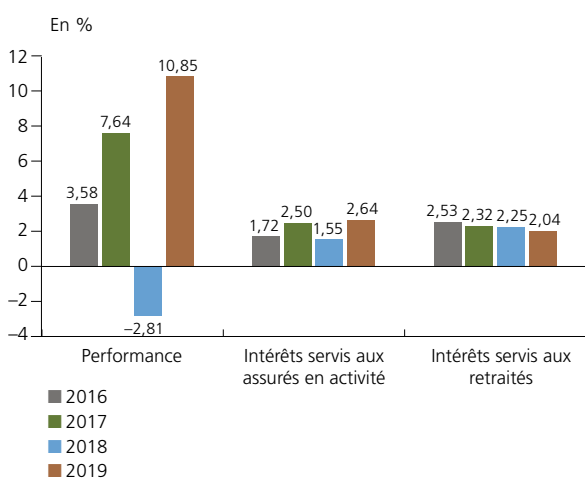
L'évolution des intérêts servis sur les avoirs de vieillesse présente des variations nettement plus fortes pour les institutions de prévoyance de droit privé que pour celles de droit public, dont la progression est plus plane. Il n'est pas facile d'en déterminer les raisons. Celles-ci tiennent peut-être à une différence de philosophie dans la gestion des caisses, mais qui n'a encore fait l'objet d'aucune étude approfondie.

La deuxième caractéristique observée est qu'à l'exception de l'année 2011, les caisses privées présentent soit à peu près le même taux que les caisses publiques, soit un taux nettement plus élevé dans la majorité des années étudiées. La rémunération dans les institutions de prévoyance privées a été pendant dix ans en moyenne de 70 points de base supérieure à la rémunération minimale LPP. Dans les caisses publiques, ce chiffre est de 38 points de base.

On relèvera les différences de rémunération calculées entre les caisses publiques avec et sans capitalisation complète. Les caisses à capitalisation complète servent un intérêt moyen de 1,64%, avec une valeur médiane de 1,63%. Dans les caisses à capitalisation partielle, la médiane atteint la même valeur, mais la moyenne est de 2,5%, ce dont on peut conclure que certaines caisses à capitalisation partielle ont accordé une rémunération très élevée.



**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 en moyenne plus faible que celle accordée aux retraités.

Des exceptions ne sont enregistrées que lorsqu'une rémunération supérieure à la moyenne est servie en raison d'une performance de placement elle aussi supérieure à la moyenne. L'illustration E-8 en donne un aperçu révélateur. Dans la période recensée des quatre années de 2016 à 2019 incluant les deux bonnes, voire très bonnes années de placement 2017 et 2019, les actifs ont à deux reprises bénéficié de taux un peu plus élevés que les retraités.

Dans l'année sous rapport, le taux d'intérêt appliqué aux actifs a dépassé celui des retraités de 0,6 point de pourcentage; en 2017, cette différence était de 0,18 point de pourcentage.

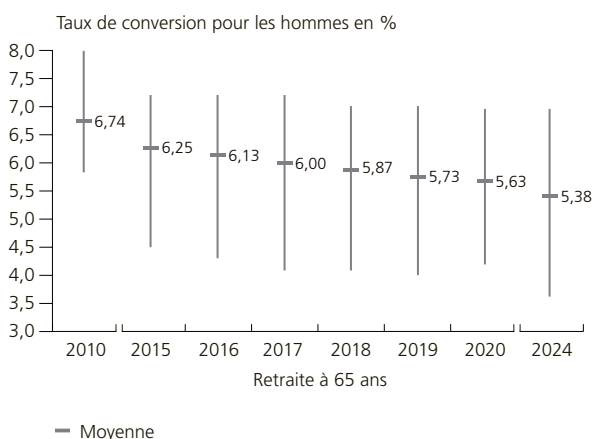
Dans ce contexte, il vaut la peine de signaler que la CHS-PP a malgré tout estimé le volume de redistribution à 7,2 milliards de francs en 2019 (5,1 l'année précédente).

Comme le montre l'illustration la rémunération des capitaux de vieillesse des retraités recule constamment. En 2015, elle s'élevait encore à 2,80%, alors qu'elle n'est désormais plus que de 2,04%.

# F Taux de conversion et autres paramètres actuariels

## 1 Taux de conversion

Illustration F-1: évolution du taux de conversion



La moyenne calculée du taux de conversion appliqué par les institutions de prévoyance pour les hommes partant à la retraite à 65 ans ne cesse de baisser et bat d'année en année de nouveaux records à la baisse. Pour l'année en cours, la valeur est de 5,63%, avec des extrêmes allant de 4,15% à 6,94%.

La question du taux pour 2024 donne pour réponse 5,38%, à titre de moyenne entre des indications très divergentes allant de 3,60% à 6,94%. L'an dernier, les caisses avaient envisagé une valeur de 5,45% pour 2023.

Le rythme de réduction n'a guère changé ces dix dernières années et se situe le plus souvent autour de 0,1 point de pourcentage. Un taux de conversion diminué de 1 point de pourcentage entraîne des pertes moyennes de près de 16% sur le plan des rentes.

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

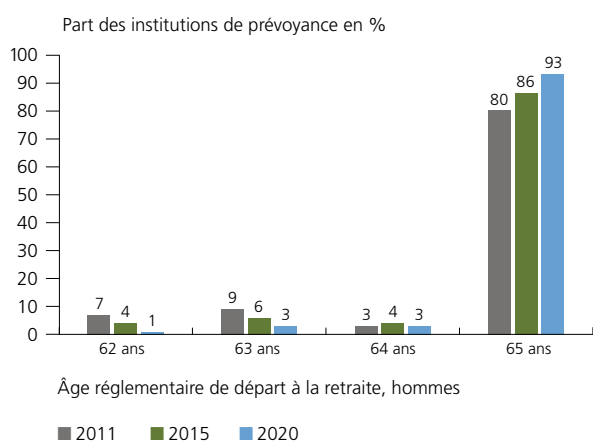
| Sexe  | Année de référence | Minimum | Maximum | Moyenne | Médiane | # IP |
|---|--------------------|---------|---------|---------|---------|------|
| <b>Taux pour les hommes à l'âge de la retraite de 65 ans (caisse en primauté des cotisations)</b> | 2020               | 4,15%   | 6,94%   | 5,63%   | 5,60%   | 448  |
| <b>Taux pour les femmes à l'âge de la retraite de 64 ans (caisse en primauté des cotisations)</b> | 2020               | 4,30%   | 6,94%   | 5,57%   | 5,50%   | 447  |

Le principe d'imputation permet aux caisses enveloppantes, qui assurent à la fois des prestations obligatoires et surobligatoires « sous un même toit », d'amener leurs taux de conversion au-dessous de la valeur minimale fixée par la loi dès lors que la prestation minimale requise reste globalement garantie.

Ce mécanisme s'appuie d'ailleurs sur la valeur médiane calculée, qui est actuellement de 5,60% (5,70% l'an dernier) pour les hommes dans les caisses enveloppantes en primauté des cotisations, bien que le taux minimum légal soit toujours de 6,8% depuis 2005. Pour les femmes partant à la retraite à 64 ans, ce chiffre est de 5,50% (5,65%).

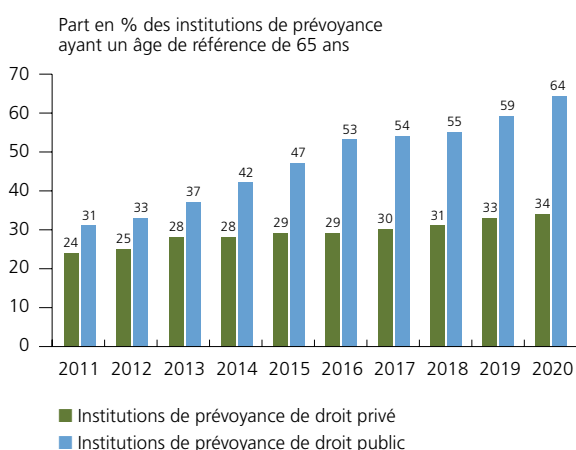
## 2 Age ordinaire et âge effectif de départ à la retraite

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



Le relèvement de l'âge réglementaire de la retraite observé depuis un certain temps en vue d'atteindre l'objectif de prestations ne s'est pas poursuivi. Près de 93,0% des caisses participantes l'ont toujours fixé à 65 ans pour les hommes. Un âge moins élevé ne se rencontre plus que dans des cas exceptionnels.

### Illustration F-3: âge de la retraite de 65 ans pour les femmes

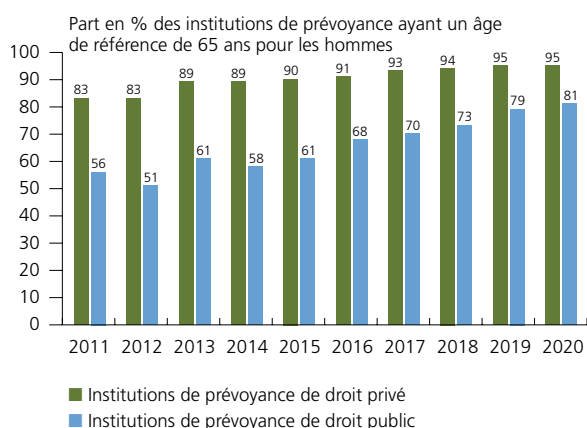


Ces dix dernières années, un âge réglementaire de la retraite de 65 ans pour les femmes a trouvé un écho de plus en plus large, bien que l'âge AVS de la retraite pour les femmes soit toujours de 64 ans. Il est surprenant dans ce contexte que l'âge de 65 ans ait été bien plus souvent introduit par les caisses de droit public que par celles de droit privé. Alors qu'en 2011, seulement 31% des caisses publiques connaissaient un âge de la retraite de 65 ans pour les femmes, ces caisses sont désormais 64% dans ce cas. Pour les caisses privées, la hausse de 24% à 34% est nettement moins marquée.

Les raisons sont difficiles à déterminer. Selon une tentative d'explication, dans de nombreux cas, l'âge de la retraite pour les femmes a été porté à 65 ans en même temps que les caisses publiques relevaient à 65 ans l'âge de la retraite des hommes, qui était souvent plus faible.

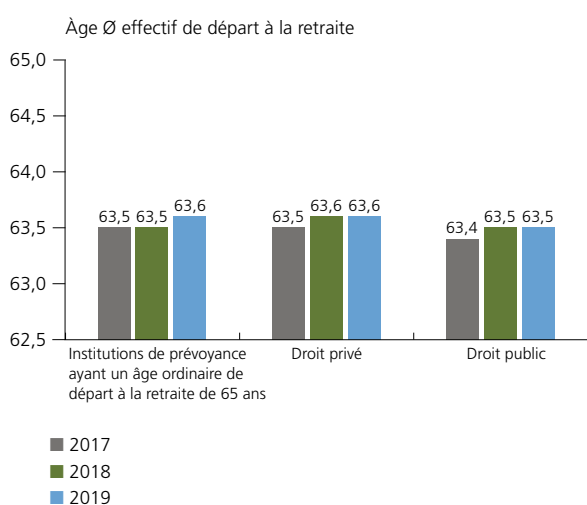
Il est remarquable que cette évolution n'ait guère attiré l'attention du public jusqu'ici, alors que le relèvement de l'âge de la retraite des femmes à 65 ans se heurte à une vive opposition dans le cadre de la révision de l'AVS.

#### Illustration F-4: âge de la retraite de 65 ans pour les hommes



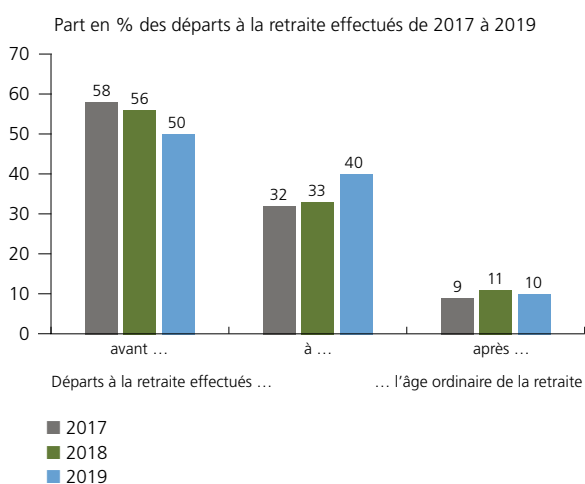
La prévalence croissante d'un âge de la retraite réglementaire de 65 ans pour les hommes a naturellement lieu dans des conditions différentes que pour les femmes. Une nouvelle fois, on enregistre une hausse plus forte dans les caisses de droit public, mais à partir d'un niveau nettement plus faible que celui des caisses privées. L'augmentation dans les caisses de droit public est passée de 56% à 81%, et de 83% à 95% pour les caisses privées.

#### Illustration F-5: évolution de l'âge de départ effectif à la retraite chez les hommes



La question de l'âge moyen effectif (et non réglementaire) de départ à la retraite aboutit à une valeur inchangée pour 2019 par rapport à l'année précédente, aussi bien dans le secteur privé que dans le secteur public. Les chiffres comparatifs depuis 2017 font apparaître une légère hausse, sans pour autant qu'il soit possible de dégager une tendance à proprement parler.

### Illustration F-6: évolution du moment du départ à la retraite

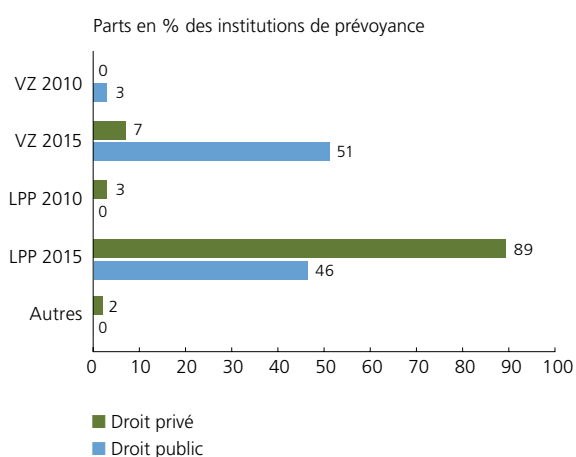


L'illustration F-6 montre que la proportion de destinataires qui partent à la retraite avant l'âge réglementaire recule. En 2019, il ne s'agissait plus que de la moitié, pour l'ensemble des caisses. 40% des destinataires ont pris leur retraite au moment prévu, et 10% sont même partis plus tard.

Les données pour 2019 reposent sur un nombre de 25'103 départs à la retraite effectifs.

### 3 Bases techniques

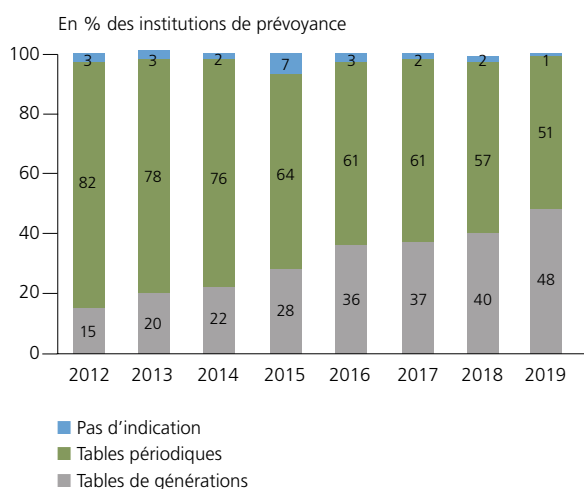
Illustration F-7: bases utilisées selon la forme juridique



À quelques rares exceptions près, les caisses de pension utilisent comme bases techniques les bases LPP-2015 et VZ-2015, étant précisé que les caisses de droit privé donnent la préférence aux tables LPP en raison de leur base de données, alors que les caisses publiques préfèrent celles du recensement de la population.

Les éditions actualisées des bases (LPP-2020 et VZ 2020) sont attendues pour l'année prochaine.

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



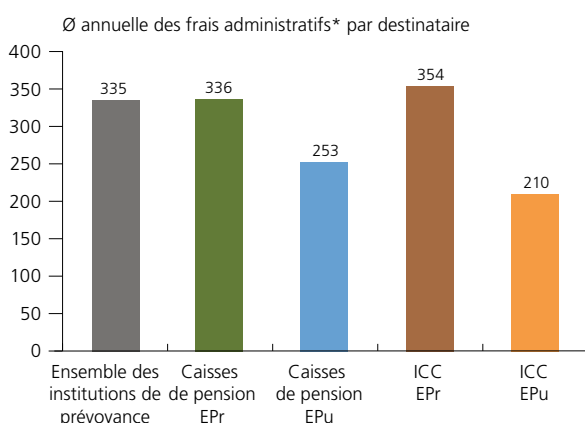
Les tables par générations se répandent rapidement dans les caisses de pension participantes. En huit ans, leur part est passée de 15% à 48% et il y a lieu de supposer que dans l'année en cours, elles seront utilisées par la majorité des caisses. Notons qu'un changement a des incidences négatives sur le taux de couverture affiché, à raison d'environ 1 à 2 points de pourcentage.



# 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

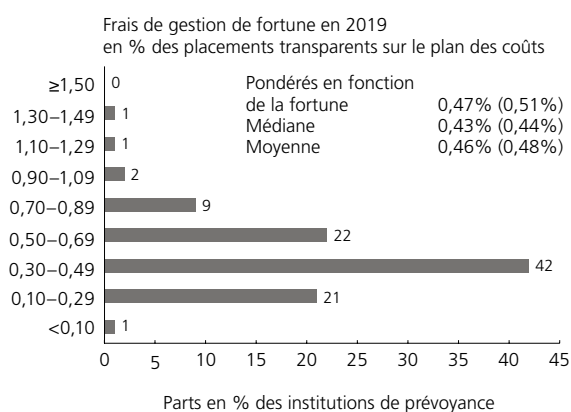
Les frais administratifs par destinataire font ressortir un très large éventail en fonction du type de caisse. La moyenne de l'ensemble des caisses est de 335 francs. En 2017, le calcul donnait un chiffre de 341 francs.

On observe dans certains cas d'importantes variations par rapport à 2017, qui ne sont pas faciles à expliquer. Citons par exemple le fort recul de 402 à 354 francs dans les ICC d'employeurs privés, alors que dans le même temps, les frais augmentaient de 186 à 210 francs dans les ICC d'employeurs publics.

La raison principale de ces différences entre les diverses catégories tient à la taille moyenne des caisses par rapport au nombre de destinataires. La valeur la plus faible est présentée par les ICC d'employeurs publics, avec 210 francs (212). Ces caisses assuraient en moyenne 19'618 destinataires. Elles sont suivies par les caisses de pension d'employeurs publics, avec 10'310 destinataires. Les caisses de pension d'employeurs privés affichent des frais de 336 francs (313) pour une moyenne de 2'912 destinataires.

## 2 Frais de gestion de fortune

Illustration G-2: répartition des frais de gestion de fortune en 2019

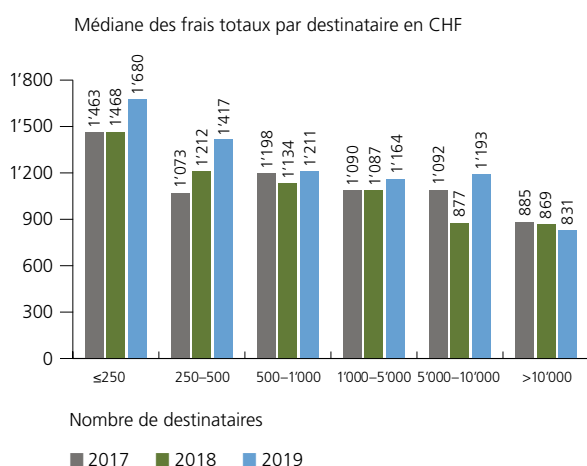


Les frais de gestion de fortune, pondérés en fonction de la fortune, s'élèvent à 0,47% des placements transparents sur le plan des coûts (0,51% l'an dernier). Ils ont donc à nouveau baissé, après une légère augmentation calculée l'année dernière de 0,48% à 0,51%. La moyenne est de 0,46% (0,48%), la médiane atteint 0,43% (0,44%).

Depuis l'introduction de la quote-part de transparence des frais, celle-ci est passée en moyenne de 97,0% en 2013 à 99,4% (99,2% l'an dernier), conformément aux indications données par les participants à l'enquête. En d'autres termes, les placements non transparents sur le plan des frais ne jouent pratiquement plus aucun rôle.

### 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 le tableau attendu sur les diverses catégories de taille des caisses. Les économies d'échelle sont une notion théorique dont on trouve la démonstration pratique dans les chiffres réels observables.

Néanmoins, des différences difficilement explicables apparaissent sur certaines données calculées pour la période représentée de 2016 à 2019. Alors que les grandes institutions de prévoyance comptant plus de 10'000 assurés ont réussi à réduire constamment leurs frais, on observe pour toutes les autres catégories une progression, parfois marquée, pour l'année sous rapport, qui touche particulièrement les caisses comptant de 5'000 à 10'000 destinataires, où l'augmentation est de plus d'un tiers, de 877 à 1'193 francs.

Une hausse faible, mais observable sur l'ensemble de la période considérée, est enregistrée par les institutions de prévoyance comptant de 1'000 à 5'000 assurés.

# Les participants de l'enquête

|  |  |
|--|--|
| Aargauische Pensionskasse  | Caisse de retraite MATISA  |
| Agrisano Pencas  | Caisse Intercommunale de Pensions  |
| ALDI SUISSE Pensionskasse  | Caisse paritaire de prévoyance de l'industrie et de la construction CPPIC                                  |
| Allgemeine Pensionskasse der SAirGroup   | CAP Prévoyance   |
| ALRIVO Vorsorgestiftung  | Capav  |
| Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG  | CAPREVI, PRÉVOYANCE CATERPILLAR  |
| ALVOSO LLB Pensionskasse   | Cassa Pensioni di Lugano   |
| Ambassador Stiftung für die berufliche Vorsorge  | CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle   |
| Angestellten-Pensionskasse Bucher Schweiz  | Clariant-Pensionsstiftung  |
| Arbonia Vorsorge   | comPlan  |
| Ascaro Vorsorgestiftung  | CoOpera Sammelstiftung PUK   |
| ASGA Pensionskasse Genossenschaft  | CPEG – Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève  |
| avenirplus Sammelstiftung  | CPP – Caisse de Pensions   |
| Bafidia Pensionskasse  | CPVAL  |
| Bâloise-Sammelstiftung für die ausserobligatorische berufliche Vorsorge  | EMMI VORSORGESTIFTUNG  |
| Bâloise-Sammelstiftung für die obligatorische berufliche Vorsorge  | Fondation complémentaire Isover  |
| Basellandschaftliche Pensionskasse   | Fondation de prévoyance Aon Hewitt   |
| Bayer Pensionskasse Schweiz  | Fondation de prévoyance CONINCO  |
| Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK  | Fondation de prévoyance de British American Tobacco Switzerland SA   |
| Biral-Personalvorsorgestiftung   | Fondation de Prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques  |
| BVG Sammelstiftung Swiss Life  | Fondation de prévoyance du Groupe Assura   |
| BVG-Personalvorsorgestiftung   | FONDATION DE PRÉVOYANCE DU GROUPE BNP PARIBAS EN SUISSE  |
| BVG-Stiftung der SV Group  | Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la Deutsche Bank (Suisse) SA et des sociétés connexes    |
| BVG-Stiftung Handel Schweiz  | Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la société RAYMOND WEIL                                  |
| Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie  | Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse                             |
| Caisse de pension du Comité International de la Croix-Rouge  | Fondation de prévoyance LPP en faveur du personnel de Siegfried Evionnaz SA et des entreprises apparentées |
| Caisse de pensions de Bobst Mex SA   | Fondation de prévoyance LPP Mirabaud   |
| Caisse de Pensions de la BCV   | Fondation de prévoyance professionnelle AROMED   |
| Caisse de pensions de la Commune de Lausanne (CPCL)  | Fondation de prévoyance skycare  |
| Caisse de pensions de la République et Canton du Jura  | Fondation LPP de TESA Sarl   |
| Caisse de pensions de la Ville de Bulle  | Fondation LPP Vibro-Meter  |
| Caisse de Pensions de l'État de Vaud   | Fonds de prévoyance des employés de la ville de Delémont FRED  |
| Caisse de pensions de ROLEX SA et de sociétés affiliées  | Fonds de prévoyance du Centre Patronal   |
| Caisse de pensions du Centre Suisse d'Electronique et de Microtechnique S.A. – CSEM Recherche et Développement | Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Banque Cantonale du Jura                                  |
| Caisse de pensions du Groupe Eldora  | Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la maison Reitzel (Suisse) S.A.                              |
| Caisse de pensions du Personnel de la Ville de Carouge   | Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille                                     |
| Caisse de pensions du personnel du groupe Naef Immobilier  | Fonds en faveur du personnel de la société Payot   |
| Caisse de pensions du TCS  | Fürsorgestiftung der Firma Johann Müller AG  |
| Caisse de Pensions Isover  | Fürsorgestiftung II des Schweizerischen Baumeisterverbandes  |
| Caisse de pensions Swatch Group (CPK)  | FUTURA Vorsorgestiftung  |
| Caisse de prévoyance de la Construction  | Galenica Pensionskasse   |
| Caisse de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale de Fribourg   | GastroSocial Pensionskasse   |
| Caisse de prévoyance du personnel de la Ville de Fribourg  | GEBA, Genossenschaft für kollektive Berufs- und Altersvorsorge   |
| Caisse de prévoyance du personnel Etat de Fribourg   | Gemeinschaftsstiftung der Geberit Gruppe   |
| Caisse de prévoyance en fav. du pers. ouvrier Induni & Cie SA et des sociétés affiliées                        | Gemeinschaftsstiftung der Zellweger Luwa AG  |
| Caisse de retraite de Febex S.A.   | Gewerbepensionskasse   |
| Caisse de retraite et de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale du Valais                              |  |

|  |   |
|--|---|
| Glarner Pensionskasse                                      | Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke   |
| Goodchild Graham   | Pensionskasse der C&A Gruppe  |
| Groupe Mutuel Prévoyance                                   | Pensionskasse der christkatholischen und evangelisch-reformierten Pfarrer des Kantons Solothurn |
| Hapimag Pensionskasse                                      | Pensionskasse der Colgate-Palmolive Gruppe Schweiz  |
| Hermann Sprüngli Personalstiftung                          | Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG                   |
| Hess-Honegger Personalvorsorgestiftung für die Embru-Werke | Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)   |
| HIAG Pensionskasse   | Pensionskasse der Dätwyler Holding AG   |
| Hilti Pensionskasse  | Pensionskasse der Diözese St. Gallen  |
| HOTELA Fonds de prévoyance                                 | Pensionskasse der ehemaligen Askliä-Gruppe  |
| Integra Personalvorsorgestiftung                           | Pensionskasse der Electrolux Gruppe Schweiz   |
| inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie                        | Pensionskasse der Elektro-Material AG   |
| Istituto di Previdenza del Cantone Ticino                  | Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG   |
| JTI Swiss Pension Fund                                     | Pensionskasse der Firma Max Zeller Söhne AG   |
| Kaderversicherung der SAirGroup                            | Pensionskasse der Fritz Meyer Holding AG c/o Swiss Life Pension Services AG                     |
| Kaiser Partner Personalvorsorgestiftung                    | Pensionskasse der Gemeinde Emmen  |
| Kantonale Versicherungskasse des Kantons Appenzell I.Rh.   | Pensionskasse der Gemeinde Horgen   |
| La Collective de Prévoyance – Copré                        | Pensionskasse der Gemeinde St. Moritz   |
| Leica Pensionskasse  | Pensionskasse der Generali Versicherungen   |
| Loyalis BVG-Sammelstiftung                                 | Pensionskasse der GWF MessSysteme AG  |
| Luzerner Gemeindepersonalkasse                             | Pensionskasse der Helvetia Versicherungen   |
| Luzerner Pensionskasse (LUPK)                              | Pensionskasse der HG COMMERCIALE  |
| Mauritius Pensionskasse                                    | Pensionskasse der HOCHDORF-Gruppe   |
| Mettler-Toledo Pensionskasse                               | Pensionskasse der ISS Schweiz   |
| MIKRON Pensionskasse                                       | Pensionskasse der Julius Bär Gruppe   |
| MPK Migros-Pensionskasse                                   | Pensionskasse der JURA-Holding  |
| Nest Sammelstiftung  | Pensionskasse der Karl Bubenhofer AG  |
| Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe               | Pensionskasse der Kimberly-Clark GmbH   |
| Pensionsfonds Gruppe GastroSuisse                          | Pensionskasse der Lienhard Office Group   |
| Pensionskasse APG/SGA                                      | Pensionskasse der Loeb AG   |
| Pensionskasse AR   | Pensionskasse der Luzerner Kantonalbank   |
| Pensionskasse Basel-Stadt                                  | Pensionskasse der NZZ-Mediengruppe  |
| Pensionskasse Berner Notariat und Advokatur                | Pensionskasse der OB T AG   |
| Pensionskasse BonAssistis                                  | Pensionskasse der Orior Gruppe  |
| Pensionskasse Bosch Schweiz                                | Pensionskasse der Pilatus Flugzeugwerke AG  |
| Pensionskasse BRUGG  | Pensionskasse der PricewaterhouseCoopers  |
| Pensionskasse Bühler AG Uzwil                              | Pensionskasse der Rhätischen Bahn   |
| Pensionskasse Caritas                                      | Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe  |
| Pensionskasse Conzeta                                      | Pensionskasse der Saurer-Unternehmungen   |
| Pensionskasse Coop CPV/CAP                                 | Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil   |
| Pensionskasse Denner                                       | Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung  |
| Pensionskasse der 3M Firmen in der Schweiz                 | Pensionskasse der Schweizerischen Hagel-Versicherungs-Gesellschaft                              |
| Pensionskasse der Alcatel-Lucent Schweiz AG                | Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz   |
| Pensionskasse der ALSO                                     | Pensionskasse der SKF (Schweiz)   |
| Pensionskasse der Antalis AG                               | Pensionskasse der Stadt Aarau   |
| Pensionskasse der AZ Medien Gruppe                         | Pensionskasse der Stadt Arbon   |
| Pensionskasse der Bank Vontobel AG                         | Pensionskasse der Stadt Dübendorf   |
| Pensionskasse der BASF Gruppe Schweiz, I                   | Pensionskasse der Stadt Frauenfeld  |
| Pensionskasse der BASF Gruppe Schweiz, II                  | Pensionskasse der Stadt Olten   |
| Pensionskasse der Basler Kantonalbank                      | Pensionskasse der Stadt Rheinfelden   |
| Pensionskasse der Baumann Koelliker Gruppe                 | Pensionskasse der Stadt Weinfelden  |
| Pensionskasse der BEKB   BCBE                              |   |
| Pensionskasse der Berner Versicherung-Gruppe               |   |

|   |   |
|---|---|
| Pensionskasse der Stadt Winterthur                                | Pensionskasse Schweizer Zucker  |
| Pensionskasse der Stadt Zug                                       | Pensionskasse Schweizerischer Anwaltsverband                            |
| Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG                            | Pensionskasse Sefar AG  |
| Pensionskasse der Technischen Verbände SIA STV BSA FSAI USIC      | Pensionskasse Siegfried   |
| Pensionskasse der Trisa   | Pensionskasse Sika  |
| Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG                            | Pensionskasse SPS und Jelmoli   |
| Pensionskasse der UBS   | Pensionskasse SRG SSR   |
| Pensionskasse der Weidmann Unternehmen                            | Pensionskasse Stadt Chur  |
| Pensionskasse der Zuger Kantonalbank                              | Pensionskasse Stadt Luzern  |
| Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank                            | Pensionskasse Stadt Rapperswil-Jona                                     |
| Pensionskasse der Zürich Versicherungs-Gruppe                     | Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)                                       |
| Pensionskasse des Bundes PUBLICA                                  | Pensionskasse Sunrise   |
| Pensionskasse des Kantons Nidwalden                               | Pensionskasse Swiss Dairy Food AG                                       |
| Pensionskasse des Kantons Schwyz                                  | Pensionskasse Swiss Re  |
| Pensionskasse des Opernhauses Zürich                              | Pensionskasse Syna  |
| Pensionskasse des Schweizerischen Bauernverbandes                 | Pensionskasse Syngenta  |
| Pensionskasse des Spitals Region Oberaargau (PK SRO)              | Pensionskasse Thurgau   |
| Pensionskasse des SVTI  | Pensionskasse Unilever Schweiz  |
| Pensionskasse DHL Schweiz   | Pensionskasse Uri   |
| Pensionskasse Diakonat Bethesda Basel                             | Pensionskasse Vigier  |
| Pensionskasse dormakaba   | Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen                   |
| Pensionskasse EBM   | Pensionskasse WWZ   |
| Pensionskasse Eternit   | Pensionskasse Züriwerk  |
| Pensionskasse Evangelisches Gemeinschaftswerk                     | Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz             |
| Pensionskasse fenaco  | Personalfürsorgestiftung der Lang Unternehmungen                        |
| Pensionskasse Fiege Schweiz                                       | Personalfürsorgestiftung der Larag AG                                   |
| Pensionskasse Franke  | Personalfürsorgestiftung der Oswald Nahrungsmittel GmbH                 |
| Pensionskasse Freelance der Gewerkschaft syndicom                 | Personalstiftung Création Baumann AG                                    |
| Pensionskasse Frutiger  | Personal-Stiftung der Leder Locher AG                                   |
| Pensionskasse für die AXA Schweiz                                 | Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG                                |
| Pensionskasse für die Mitarbeitenden der Gruppe Mobiliar          | Personalstiftung der Schweizerischen Rettungsflugwacht (Rega)           |
| Pensionskasse Gilgen Door Systems                                 | Personalstiftung der Wyss Samen und Pflanzen AG                         |
| Pensionskasse Graubünden  | Personalversicherung der NCR Schweiz                                    |
| Pensionskasse HACO  | Personalversicherungskasse der Evang.-ref. Kirche BS                    |
| Pensionskasse Heineken Switzerland                                | Personalvorsorge Gate Gourmet Switzerland                               |
| Pensionskasse Hewlett-Packard Plus                                | Personalvorsorge Swissport  |
| Pensionskasse Hirslanden  | Personalvorsorgeeinrichtung der PAGO AG                                 |
| Pensionskasse Huntsman (Switzerland)                              | Personalvorsorgekasse der Stadt Bern                                    |
| Pensionskasse Johnson & Johnson Schweiz                           | Personalvorsorgekasse Obwalden PVO                                      |
| Pensionskasse JUMBO   | Personalvorsorgestiftung Müller Martini Zofingen                        |
| Pensionskasse Kaminfeger  | Personalvorsorgestiftung BELIMO Automation AG                           |
| Pensionskasse Kanton Solothurn                                    | Personalvorsorgestiftung der Accenture Schweiz                          |
| Pensionskasse Kern & Co. AG                                       | Personalvorsorgestiftung der adval tech Holding AG                      |
| Pensionskasse LANDI   | Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe                              |
| Pensionskasse Manor   | Personalvorsorgestiftung der Arthur Frey AG                             |
| Pensionskasse Novartis 1  | Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVG                |
| Pensionskasse Plüss-Staufier                                      | Personalvorsorgestiftung der Basler & Hofmann AG, Ingenieure und Planer |
| Pensionskasse Post  | Personalvorsorgestiftung der BearingPoint Switzerland AG                |
| Pensionskasse Rheinmetall   | Personalvorsorgestiftung der Bouygues ES InTec-Gruppe                   |
| Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern | Personalvorsorgestiftung der Büchi Labortechnik AG                      |
| Pensionskasse SBB   | Personalvorsorgestiftung der Bürgergemeinde Bern                        |
| Pensionskasse Schaffhausen  |   |

|   |   |
|---|---|
| Personalvorsorgestiftung der Canon (Schweiz) AG                                       | PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge                     |
| Personalvorsorgestiftung der CSL Behring AG   | Raiffeisen Pensionskasse Genossenschaft                             |
| Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung   | Rivora Sammelstiftung   |
| Personalvorsorgestiftung der Feldschlösschen-Getränkegruppe                           | RMF Vorsorgestiftung  |
| Personalvorsorgestiftung der Festo AG   | Sammelstiftung Vita   |
| Personalvorsorgestiftung der Gemeinde Zollikon  | Schindler Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung der graphischen Industrie pvgi                               | SECUNDA Sammelstiftung  |
| Personalvorsorgestiftung der Haecky Gruppe  | SFS Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung der Hans Rychiger AG   | Sonova Pensionskasse  |
| Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG  | Specogna Personalvorsorgestiftung                                   |
| Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherungen AG                                | Spida Personalvorsorgestiftung                                      |
| Personalvorsorgestiftung der HELVETAS Swiss Intercooperation                          | St. Galler Pensionskasse  |
| Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen   | St. Ursen-Vorsorgestiftung  |
| Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz                          | Städtische Pensionskasse Thun                                       |
| Personalvorsorgestiftung der LGT Gruppe (Schweiz)                                     | Stiftung 2. Säule swisstafing                                       |
| Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank                           | Stiftung Abendrot   |
| Personalvorsorgestiftung der Pfizer AG  | Stiftung Auffangeinrichtung BVG                                     |
| Personalvorsorgestiftung der Planzer Transport AG                                     | Stiftung für das Personal der Notz Unternehmungen in Liq.           |
| Personalvorsorgestiftung der Ringele AG   | Stiftung für die Zusatzvorsorge der Angestellten der Allianz Suisse |
| Personalvorsorgestiftung der SCHURTER AG  | Stiftung Pensionskasse der Anliker AG Bauunternehmung               |
| Personalvorsorgestiftung der Schweizer Salinen AG                                     | Sulzer Vorsorgeeinrichtung  |
| Personalvorsorgestiftung der Siegwerk Switzerland AG                                  | Suprema   |
| Personalvorsorgestiftung der Sigma-Aldrich-Gruppe                                     | Swica Personalvorsorgestiftung                                      |
| Personalvorsorgestiftung der SV Group   | SWISS Vorsorgestiftung für das Bodenpersonal                        |
| Personalvorsorgestiftung der Turbo AG   | Swisscanto Flex Sammelstiftung der Kantonalbanken                   |
| Personalvorsorgestiftung der Wander AG  | Swisscanto Sammelstiftung der Kantonalbanken                        |
| Personalvorsorgestiftung der Würth-Gruppe Schweiz                                     | Swisscanto Supra Sammelstiftung der Kantonalbanken                  |
| Personalvorsorgestiftung der Ziegelei Rapperswil                                      | TRANSPARENTA Sammelstiftung für berufliche Vorsorge                 |
| Personalvorsorgestiftung des Schweizerischen Bauernverbandes                          | Trigona Sammelstiftung für berufliche Vorsorge                      |
| Personalvorsorgestiftung edifondo   | TRIKOLON Sammelstiftung für berufliche Vorsorge                     |
| Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse                      | Unabhängige Gemeinschaftsstiftung Zürich UGZ                        |
| Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse | Valora Pensionskasse (VPK)  |
| Personalvorsorgestiftung Ituma  | Varian Foundation   |
| Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn                                     | Versicherungseinrichtung des Flugpersonals der SWISSAIR             |
| Personalvorsorge-Stiftung Providus  | Versicherungskasse SWISSLOS   |
| Personalvorsorgestiftung RESPIRA  | Veska Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung Visana   | Vorsorge der BDO AG, Zürich   |
| Perspectiva Sammelstiftung für berufliche Vorsorge                                    | VORSORGE in globo M   |
| PFS der Firma Permapack AG  | VORSORGE RUAG   |
| Philip Morris en Suisse Caisse de Pensions  | Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank                     |
| PK der Lyreco Switzerland AG  | Vorsorgeeinrichtung der STUTZ-Gruppe                                |
| PK Keramik Laufen   | Vorsorgeeinrichtung der Suva  |
| PKE Vorsorgestiftung Energie  | Vorsorgeeinrichtung W&W   |
| PKG Pensionskasse   | Vorsorgestiftung der Basler Versicherung AG                         |
| Previs Vorsorge   | Vorsorgestiftung der Camille Bauer AG                               |
| prévoyance.ne – Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel     | Vorsorgestiftung der Habasit AG                                     |
| Profelia Fondation de prévoyance  | Vorsorgestiftung der PanGas   |
| Profond Vorsorgeeinrichtung   | Vorsorge-Stiftung der Theatergenossenschaft Basel                   |
| PROMEA Pensionskasse  | Vorsorgestiftung der Verbände der Maschinenindustrie                |
| ProPublic Vorsorge Genossenschaft   | Vorsorgestiftung des Spitalzentrums Biel                            |
|   | Vorsorgestiftung ERNE AG  |
|   | Vorsorgestiftung Heilsarmee Schweiz                                 |

---

---

|   |
|---|
| Vorsorgestiftung Ospelt Gruppe                          |
| Vorsorgestiftung Swiss Life Personal                    |
| Vorsorgestiftung Swiss Life Personal Zusatzversicherung |
| Vorsorgestiftung VSAO                                   |
| VSAO – ASMAC Stiftung für Selbständigerwerbende         |
| VSM Sammelstiftung für Medizinalpersonen                |
| Zuger Pensionskasse                                     |
| Zusatzkasse der Orior Gruppe                            |
| Zusatzpensionskasse der Dätwyler Gruppe                 |

---



### **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 04.05.2020). 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** © 2020 Swisscanto Prévoyance SA. Tous droits réservés. Réimpression autorisée d'entente avec la rédaction, avec indication des sources.

