Date: 20.08.2024

LE TEMPS

Online-Ausgabe

Le Temps
1209 Genève
058 269 29 00
https://www.letemps.ch/

Genre de média: Internet
Type de média: Presse journ./hebd.
UUpM: 2'700'000

Lire en ligne

Ordre: 3008600
N° de thème: 397.250

Référence: 92902769
Coupure Page: 1/3

Le troisième cotisant: cet éternel mal-aimé

Les avoirs d'une personne affiliée à une caisse de pension sont alimentés via trois sources: les cotisations retenues sur son salaire, les cotisations payées par son employeur et les revenus provenant de la gestion de son capital, gestion appelée communément le «troisième cotisant»

2024-08-20,
Gérald Mayoraz

La gestion de la fortune du deuxième pilier est encadrée par l'Ordonnance sur la prévoyance professionnelle (OPP2), qui fixe les limites maximales par type d'actifs dans lesquels une caisse de pension peut investir. Sur décision du conseil de fondation, ces limites peuvent être dépassées, en cohérence avec la capacité financière de la caisse de pension.

Le principe est relativement similaire en ce qui concerne l'assurance maladie obligatoire: les coûts de la santé sont financés par l'impôt, par le paiement des primes maladie (les payeurs sont les mêmes me direz-vous, mais à des degrés différents) et le «troisième cotisant» qui devrait permettre d'atténuer la hausse des primes d'assurance maladie. Bien que les avoirs gérés par les assureurs maladie ne soient qu'une petite fraction de ceux gérés dans le deuxième pilier, l'encadrement des placements des réserves légales des assureurs est bien présent et régi par l'Ordonnance sur la surveillance des assureurs maladie. Les limitations de cette ordonnance sont plus strictes que celles imposées aux caisses de pension.

Les marchés financiers ont souvent mauvaise presse auprès de la population. Les raisons en sont multiples et compréhensibles: spéculation, fraude, mauvaise gouvernance, omnipotence des grandes multinationales, respect des droits humains, pollution et j'en passe.

Pourquoi donc les caisses de pension et les autres assurances sociales continuent-elles à investir dans les marchés plutôt que de rester en cash et en obligations de la Confédération?

A ce stade, un petit rappel historique me paraît utile.

Jim Reid, Global Head of Macro Research à la Deutsche Bank, a fêté ses 50 ans cette année. Par curiosité, il a relevé les rendements annualisés d'une multitude de types d'actifs en se posant la question suivante: «Si mes parents avaient investi pour moi 10 000 dollars en 1974, quelle serait ma situation?» Ses résultats, corrigés de l'inflation, sont les suivants: les actions des pays développés ont rapporté, en moyenne par année, entre 4% (Japon) et 7,5% (Etats-Unis), les obligations entre 2% (Etats-Unis) et 3,6% (France), l'or n'a engrangé que 1,7% et le pétrole… -0,1%. En résumé, 10 000 dollars investis en actions américaines en 1974 vaudraient aujourd'hui 375 000 dollars (en rendements réels) et 10 000 dollars investis en obligations d'Etat américaines vaudraient 36 000 dollars. Sa conclusion: «Si vous avez de jeunes enfants ou petits-enfants et que vous voudriez qu'ils se souviennent de vous avec émotion en 2074, placez-leur 10 000 dollars aujourd'hui, probablement en actions, et arrêtez de nous écouter nous, les stratégistes.» Belle leçon d'humilité!

Est-ce que ces 50 dernières années ont été un long fleuve tranquille permettant de générer ces types de rendements? Pas vraiment: la crise pétrolière à fin 1973 (le baril était monté de 2,60 dollars à 11,65 dollars), le krach de 1987, la crise immobilière en Suisse au début des années 1990, la crise asiatique en 1997 suivie de la faillite du fonds LTCM et du défaut de la Russie en 1998, la bulle internet en 2001, la crise financière en 2008, la crise de la dette publique de la zone euro entre 2010 et 2014, la pandémie en 2020, la guerre en Ukraine en 2022 ont été des évènements traumatisants pour les caisses de pension et les assurances sociales. Pourtant, les rendements sont là… L'année 2022 aura été la deuxième pire année depuis 1975 en termes de performance, cela a été abondamment commenté dans les différents médias (l'obligation à 10 ans de la Confédération a même perdu plus de 13% de sa valeur durant cette année-là). Dix-huit mois plus tard, l'entier de ces moins-values a en général été récupéré par les caisses de pension.

Date: 20.08.2024

LE TEMPS

Online-Ausgabe

Le Temps
1209 Genève
058 269 29 00
https://www.letemps.ch/

Genre de média: Internet
Type de média: Presse journ./hebd.
UUpM: 2'700'000

Lire en ligne

Ordre: 3008600
N° de thème: 397.250

Référence: 92902769
Coupure Page: 2/3

Quels sont donc les critères que chaque employeur devrait analyser avant de choisir une caisse de pension pour ses employés?

Le premier est de se renseigner sur la stratégie de placement adoptée. Est-elle pérenne, crédible et diversifiée? A-t-elle fait ses preuves lors des précédentes crises? Il devrait ensuite se renseigner sur la manière d'implémenter cette stratégie par la caisse de pension: quels sont les produits utilisés? Qui sont les gestionnaires de fortune? Quel est le suivi des fonds de placement présents dans le portefeuille? Quelle est la connaissance du risque final? Quelle est la stratégie ESG et comment est-elle suivie? Enfin, connaître la politique du conseil de fondation en termes de rémunération des assurés et d'approche en rapport avec la solidité financière de la caisse de pension me semble également une question importante. Nous appliquons du mieux possible cette transparence au sein de notre fondation collective.

Une question divise encore les gestionnaires actifs dans l'investissement: faut-il aborder la gestion des capitaux de manière passive, orientée coûts, ou active, orientée performance? La réalité se situe probablement entre deux. Les principaux inconvénients d'une gestion passive sont de deux ordres. En orientant la gestion obligataire en réplication des indices de référence, la caisse de pension investit de manière prépondérante dans les Etats ou les entreprises les plus endettés, le volume de dette élevé impliquant une pondération plus importante dans l'indice. Cette approche est contre-intuitive en termes de diversification du risque. Du côté des actions, le risque de concentration doit être pris en compte. En prenant pour exemple les actions américaines via le Standard & Poors 500 (S&P 500), de nombreux secteurs économiques ont gagné en importance dans l'histoire de cet indice, comme les grandes industries, le secteur de l'énergie, le secteur financier, dépassant sporadiquement une pondération de 25%. Ces pondérations importantes, à chaque fois dues à une disruption technologique et à un engouement des consommateurs, n'ont jamais tenu le cap. Nous vivons à nouveau une situation particulière avec les Sept Magnifiques, qui dépassent 30% de la pondération de l'indice avec un nombre d'entreprises qui se situe à 1,5% du total des actions de l'indice. Investir dans le S&P 500 de manière passive, c'est croire en la pérennité de la toute-puissance de ces entreprises et faire fi du rattrapage potentiel des 493 autres…

Le deuxième inconvénient d'une gestion passive traditionnelle est l'incapacité donnée à la caisse de pension d'implémenter et de suivre une approche ESG cohérente, approche à laquelle nous tenons. Nous avons ainsi choisi une gestion semi-active, avec une erreur de suivi relativement faible sur l'ensemble des portefeuilles, mais qui nous permet une approche ciblée des investissements.

Utilisé avec discipline et bon sens, le «troisième cotisant» est ainsi un élément central pour la pérennité des caisses de pension et des assurances sociales. Les temps sont agités, incertains. La visibilité est restreinte et l'inquiétude palpable. Un «futuriste» renommé mentionnait lors d'un séminaire de ce printemps que nous allions probablement vivre d'énormes changements lors des dix prochaines années, changements induits par l'IA, la biologie génétique, l'infrastructure urbanistique et les implications du réchauffement climatique. Aborder ce futur n'est pas simple en termes d'investissements, et je n'ai pas meilleure recette pour le faire que d'appliquer la phrase du profil WhatsApp de ma belle-maman, 88 ans: «Trayeu è pà ch'inkèta» (en patois, mais je vous la traduis: «Travailler et ne pas s'inquiéter»).

Utilisé avec discipline et bon sens, le «troisième cotisant» est ainsi un élément central pour la pérennité des caisses de pension.

Date: 20.08.2024

LE TEMPS

Online-Ausgabe

Le Temps
1209 Genève
058 269 29 00
https://www.letemps.ch/

Genre de média: Internet
Type de média: Presse journ./hebd.
UUpM: 2'700'000

Lire en ligne

Ordre: 3008600
N° de thème: 397.250

Référence: 92902769
Coupure Page: 3/3

Une gestion semi-active permet une approche ciblée des investissements. — © Thirawat