

h e g

Haute école de gestion
Genève

Frais de gestion de fortune – Impact des nouvelles dispositions légales envers les acteurs de la prévoyance professionnelle

Travail de Bachelor réalisé en vue de l'obtention du Bachelor HES

par :

David AZEVEDO RODRIGUES

Conseiller au travail de Bachelor :

Istvan NAGY, chargé de cours HES

Petit-Lancy, le 15 août 2014

Haute École de Gestion de Genève (HEG-GE)

Filière économie d'entreprise

Déclaration

Ce travail de Bachelor est réalisé dans le cadre de l'examen final de la Haute école de gestion de Genève, en vue de l'obtention du titre d'économie d'entreprise.

L'étudiant a envoyé ce document par email à l'adresse d'analyse remise par son conseiller au travail de Bachelor pour analyse par le logiciel de détection de plagiat URKUND. http://www.orkund.fr/student_gorsahar.asp

L'étudiant accepte, le cas échéant, la clause de confidentialité. L'utilisation des conclusions et recommandations formulées dans le travail de Bachelor, sans préjuger de leur valeur, n'engage ni la responsabilité de l'auteur, ni celle du conseiller au travail de Bachelor, du juré et de la HEG.

« J'atteste avoir réalisé seul le présent travail, sans avoir utilisé des sources autres que celles citées dans la bibliographie. »

Fait au Petit-Lancy le 15 août 2014

David Azevedo Rodrigues

Remerciements

Ce travail de Bachelor a été une véritable expérience dans mon parcours d'étudiant. Ce sujet m'a permis d'approfondir mes connaissances dans certains domaines déjà traités et de m'en faire découvrir d'autres. La compréhension et l'immersion dans le thème de la prévoyance professionnelle a été plus facile grâce à plusieurs personnes.

Tout d'abord je tenais à remercier Monsieur Istvan Nagy qui m'a suivi tout au long de cette année et m'a donné de précieux conseils, tant après les heures de cours que lors des rendez-vous organisés.

Je tenais également à remercier Monsieur Jérôme Spichiger, spécialiste financier à la caisse de pension de l'Etat de Genève qui m'a accueilli et ouvert ses portes pour un entretien. Celui-ci m'a permis de mieux comprendre le vif du sujet tout en me confrontant à la réalité.

Par ailleurs, j'aimerais également remercier toutes les autres personnes qui ont contribué à la réalisation de ce projet lors de discussions ou d'échanges informels durant cette année. Mes collègues, ma famille et mes amis proches.

Résumé

A l'heure où la sécurité sociale dépendait du bon vouloir des descendance et d'œuvres charitables le système des trois piliers s'est mis en place au rythme du 20^{ème} siècle. Plus précisément, la prévoyance professionnelle a connu ses premiers jours en 1985 dans le but de maintenir un niveau de vie décent aux personnes nécessiteuses. La loi sur la prévoyance et ses deux ordonnances répondent à ces attentes. Malgré un bon encadrement, plusieurs modifications ont été entreprises pour permettre une évolution et une meilleure adaptation aux nouvelles contraintes qui surviennent. La réforme de 2010 en est la preuve, celle-ci a su modifier et réadapter des articles afin de permettre une plus grande transparence sur ce marché.

En 2012, le marché du deuxième pilier est composé de 2073 institutions de prévoyance pour une fortune globale d'environ 700 milliards de francs suisses. Les frais de gestion de fortune quant à eux s'élèvent à 853 millions, soit 0.14% de la fortune globale. Des frais qui d'après plusieurs cabinets de conseil se situent bien en-dessous des vrais montants. Une partie de la réforme 2010 a donc mis en place des mesures pour faire apparaître ces frais et permettre une plus grande visibilité des frais encourus par les institutions de prévoyance. Le but de ce travail est de vérifier que les leviers mis en place ont bien été respectés et qu'ils ont apporté des solutions à cette problématique.

Dans ces principales lignes, en plus de devoir faire figurer le deuxième et le troisième niveau liés aux placements collectifs et aux produits structurés les caisses doivent dès à présent : déterminer un ratio de frais de gestion de fortune global, déterminer pour chaque placement collectif un indicateur des frais en francs suisses, calculer le taux de transparence et indiquer dans l'annexe aux comptes les placements considérés comme non transparents en matière de frais. Ces directives ont pour la plupart été correctement mises en place dans les comptes 2013. Néanmoins, certaines recommandations permettraient une meilleure lecture des comptes. Pour cela, il faudrait davantage détailler les frais de chaque placement collectif, indiquer la performance liée à chaque placement, exiger aux caisses d'explicitier dans l'annexe aux comptes certaines décisions de placement et interdire les placements dans des produits non transparents.

Ces recommandations, au-delà du point de vue monétaire, apporteront une plus grande protection aux investisseurs et veilleront indirectement au bon fonctionnement des marchés financiers. Les années à venir nous donneront plus d'informations sur l'impact réel de ces directives car pour l'heure la réforme « prévoyance professionnelle 2020 » est déjà au centre des débats.

Table des matières

Déclaration.....	i
Remerciements.....	ii
Résumé	iii
Liste des tableaux	vi
Liste des figures.....	vi
1. Introduction	1
1.1 Système des trois piliers	1
1.2 Etude de lois.....	2
1.3 Contraintes des institutions de prévoyance	2
1.4 Frais de gestion de fortune	3
2. Organisation d'une institution de prévoyance	7
2.1 Forme juridique	7
2.2 Forme administrative	7
2.3 Degré d'autonomie.....	8
2.4 Taux de couverture	8
3. Description du marché	10
4. Réforme structurelle de la prévoyance professionnelle.....	11
4.1 Transparence.....	12
4.1.1 Art 48a, OPP2, frais d'administration	12
4.1.2 Art 48b, OPP2, information des caisses affiliées	12
4.1.3 Art 51c al.4, OPP2, actes juridiques passés avec personnes proches...	13
5. Directives CHS PP	14
5.1 Placements collectifs.....	14
5.2 Niveaux de frais présents dans les placements collectifs	15
5.3 Total expense ratio (TER)	15
5.4 Responsabilités.....	17
6. Analyse des frais dans différentes catégories de placement	18
6.1 Gestion interne.....	18
6.2 Biens immobiliers	18
6.3 Structure de fonds de fonds : cas particulier des hedge funds.....	19
6.4 Structure de fonds de fonds : cas particulier du private equity	20
6.5 Produits structurés	21
7. Analyse de la presse écrite	22
7.1 Article « le Temps ».....	22
7.2 Communiqué de presse, ASIP.....	23

8. Interview – caisse de pension de l’Etat de Genève.....	24
9. Analyse des comptes d’exploitation 2013	27
9.1 ASGA Pensionskasse	27
9.2 CPV/CAP caisse de pensions Coop.....	29
9.3 Basellandschaftliche Pensionskasse	31
9.4 Swisscanto fondation collective	34
9.5 Caisse fédérale de pensions Publica.....	36
9.6 Caisse de pensions Migros	39
10. Synthèse	42
11. Conclusion	48
Bibliographie	49
Annexe 1 : Taux de couverture	52
Annexe 2 : Questionnaire	53
Annexe 3 : Détail des placements de la CIA	56
Annexe 4 : Détail des placements de la CEH	57
Annexe 5 : Liste des placements non transparents.....	58

Liste des tableaux

Tableau 1 : Evolution des frais de gestion de fortune en pourcentage	5
Tableau 2 : Répartition des frais par classe d'actifs de la CPEG.....	25
Tableau 3 : Performances des catégories et classes d'actifs de la CPEG.....	26
Tableau 4 : Récapitulatif des ratios de frais de gestion de fortune	43
Tableau 5 : Leviers d'optimisation des frais	46

Liste des figures

Figure 1 : Structure par âge de la population	3
Figure 2 : Frais figurant dans le compte d'exploitation des institutions de prévoyance 4	
Figure 3 : Sous-catégories de frais de gestion de fortune	4
Figure 4 : Frais de gestion de fortune versus masse sous gestion.....	5
Figure 5 : Frais de gestion de fortune des institutions de prévoyance.....	6
Figure 6 : Schéma d'une fondation collective.....	7
Figure 7 : Schéma d'une fondation commune.....	8
Figure 8 : Marché des institutions de prévoyance	10
Figure 9 : Calcul du ratio TER pour un fonds de fonds	16
Figure 10 : Canaux d'investissement dans les biens immobiliers.....	19
Figure 11 : Politique de placement de la CPEG	24
Figure 12 : Politique de placement de la caisse ASGA	27
Figure 13 : Frais et performances des classes d'actifs de la caisse ASGA	28
Figure 14 : Structure de placement par rapport à la stratégie.....	29
Figure 15 : Détail des frais de gestion de fortune de la CPV/CAP.....	30
Figure 16 : Répartition des plans de prévoyance de la BL PK.....	31
Figure 17 : Politique de placement de la BL PK	32
Figure 18 : Taux de transparence des placements collectifs de la BL PK	32
Figure 19 : Politique de placement de la fondation Swisscanto	34
Figure 20 : Performances des classes d'actifs de la fondation Swisscanto	35
Figure 21 : Politique de placement de Publica	36
Figure 22 : Détail des frais de gestion de fortune de Publica.....	37
Figure 23 : Détail de la performance des placements de Publica	38
Figure 24 : Structure de placement de la CPM.....	39
Figure 25 : Répartition par types de placements et ratios de la CPM	40
Figure 26 : Détail des frais de gestion de fortune de la CPM.....	40
Figure 27 : Récapitulatif de la structure de frais des institutions de prévoyance.....	42

1. Introduction

La prévoyance professionnelle telle qu'on la conçoit de nos jours existe depuis seulement 1985. Le projet de loi de 1975 a entre-ouvert la porte au système que nous connaissons aujourd'hui, le deuxième pilier. Néanmoins, la sécurité sociale était une source de préoccupation bien avant l'entrée en vigueur de ces lois. Des vieilles institutions existaient depuis longtemps. Les premières institutions sont nées dans le secteur public. Parmi l'une des plus anciennes, la caisse d'assurance du corps enseignant bernois (CACEB) qui fut créée en 1818 et qui exerce encore. En 1849, une autre institution très connue aujourd'hui a vu le jour, les Rentes Genevoises. Alors connu sous le nom d'Assurance pour la Vieillesse, elle permettait aux Genevois de constituer un capital pendant leur vie active. Ce capital servait à financer à l'âge de la retraite une rente viagère auprès de la Maison de retraite du Petit-Saconnex. Les deux établissements existent encore aujourd'hui mais mènent une activité complètement séparée. Au-delà de ces cas particuliers, la sécurité sociale dépendait du bon vouloir des descendances et d'œuvres charitables qui tentaient de maintenir un niveau de vie décent aux personnes nécessiteuses. Dans ce contexte où les besoins devenaient de plus en plus grandissants est né au fil des années le système des trois piliers.

1.1 Le système des trois piliers

Le premier pilier, prévoyance publique, est composé de l'assurance vieillesse (AVS) et de l'assurance invalidité (AI) et sont respectivement ancrés dans la constitution depuis 1948 et 1960. Le premier pilier a pour but de couvrir les besoins vitaux. Le financement est réparti équitablement entre l'employeur et l'employé et fonctionne selon le système de répartition. Les cotisations d'aujourd'hui sont immédiatement reversées sous forme de rentes. D'autre part, selon le principe de solidarité les rentes sont proportionnelles aux années de cotisations et non en rapport avec le montant cotisé.

Le deuxième pilier, prévoyance professionnelle, est encadré par la loi sur la prévoyance professionnelle depuis 1985. Son objectif est de maintenir le niveau de vie habituel, conjointement avec le 1^{er} pilier. La responsabilité est cette fois-ci déléguée aux employeurs mais financée la plus part du temps équitablement entre l'employeur et l'employé. Dans certains cas, l'employeur peut de sa propre volonté payer une part plus importante que celle de l'employé. Le système de capitalisation est utilisé. Un avoir de vieillesse individuel est épargné tout au long de la vie active.

Pour clôturer, le troisième et dernier pilier est quant à lui facultatif. Il relève de la responsabilité de chaque individu. Il comprend la prévoyance liée (3a) et la prévoyance

libre (3b). Des avantages fiscaux encouragent la prévoyance liée mais le capital ne peut être perçu avant la retraite. Quelques exceptions prévoient le retrait ou le rachat des fonds après trois ans de contrat : en cas de départ définitif de la Suisse, de l'obtention du statut d'indépendant, de l'achat d'une résidence principale ou 5 ans avant l'âge de la retraite. La prévoyance libre (3a) peut être retirée sans contraintes, dès la 4^{ème} année après la conclusion du contrat.

Dans le cadre de ce travail, seule la prévoyance professionnelle (deuxième pilier) sera étudiée. Plusieurs textes de lois ont vu le jour dans le but de permettre le bon fonctionnement et la mise en application des différents propos.

1.2 Etude de lois

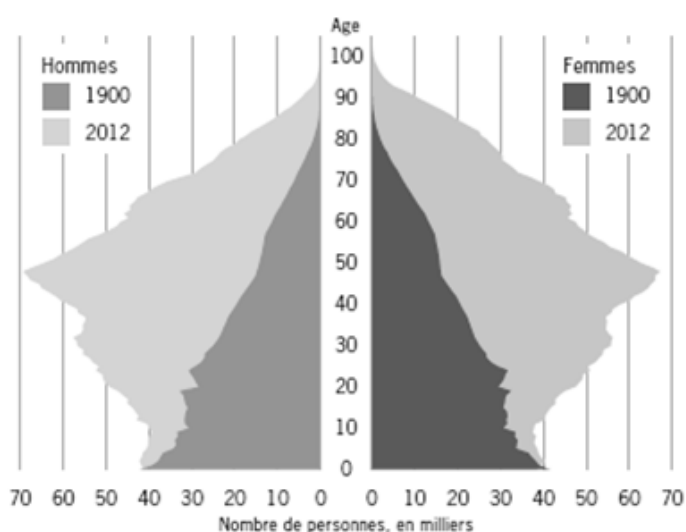
L'existence de la prévoyance professionnelle en Suisse est garantie par la Constitution. L'article 111 alinéa 1 de la Confédération en prévoit la responsabilité. Elle prend des mesures afin d'assurer la prévoyance professionnelle mais aussi la prévoyance vieillesse, survivants et invalidité ainsi que la prévoyance individuelle. Les textes de lois qui définissent le cadre légal du deuxième pilier sont la loi sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP), l'ordonnance sur la prévoyance professionnelle (OPP 1) et l'ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2).

Il convient de clarifier certains points présents dans ces textes pour mieux comprendre la problématique analysée. Alors que le cadre légal est garanti par la Confédération, la surveillance des institutions de prévoyance est confiée aux cantons (art. 61 al.1 LPP). Citons comme exemple Genève où la surveillance est garantie par l'autorité cantonale de surveillance des fondations et des institutions de prévoyance (ASFIP Genève). Ces instances de surveillance, au niveau cantonal, sont chapeautées par la commission de la haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP). Son but est de garantir des pratiques homogènes de la surveillance et une application uniforme des règles édictées par la Confédération.

1.3 Contraintes des institutions de prévoyance

La situation démographique en Suisse est sans doute l'une des principales raisons qui a poussé les autorités à se pencher d'avantage sur ce sujet. Selon l'office fédéral de la statistique, depuis 1900 la proportion de plus de 65 ans ne cesse d'augmenter en Suisse. En 2012, la proportion de plus de 65 ans représentait 17,4% de la population avec des prévisions à la hausse. En revanche, la classe de moins de 20 ans est en forte diminution. Cette classe représentait 40% de la population en 1900 contre seulement 20% en 2012.

Figure 1 : Structure par âge de la population



(Office fédéral de la statistique, 2014)

D'autre part, les faibles rendements sur les marchés financiers ces dernières années constituent une contrainte supplémentaire. Afin d'illustrer ces rendements, une série d'indices ont été créés en 1985 par la banque privée Pictet. Les plus récents datent de 2005. Il s'agit des indices LPP-25 plus, LPP-40 plus et LPP-60 plus. Ils sont caractérisés par une attribution différente à chaque classe d'actifs. Le LPP-60 plus est considéré comme le plus risqué puisqu'il accorde plus de poids aux actions et aux actifs alternatifs. Le LPP-25 plus, obtient depuis sa création un rendement annualisé de 3,36% contre 3,24% pour le LPP-40 plus et seulement 3,06% pour le LPP-60 plus.

Ces contextes défavorables obligent les caisses de pensions et les autorités à trouver des moyens pour garantir la pérennité du système. Le thème traité dans ce travail porte justement sur les solutions qu'essaient de mettre en place les acteurs de la branche. Accroître la transparence des frais liés à la gestion de fortune est notamment l'une de ces préoccupations.

1.4 Frais de gestion de fortune

Les frais occasionnés par la gestion de fortune ont été rendu visibles depuis seulement 2004. Auparavant aucune distinction n'était effectuée. Il est important de différencier trois types de frais que subissent les institutions de prévoyance. Pour l'année 2009 par exemple, ils se présentent comme suit :

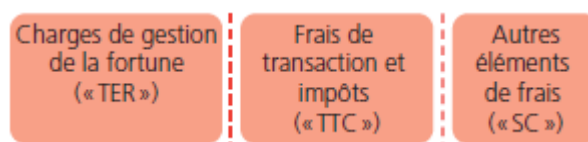
Figure 2 : Frais figurant dans le compte d'exploitation des institutions de prévoyance



(U.Mettler, A.Schwendener, C-alm, 2011)

Divisé en trois sections, les frais se répartissent entre frais d'administration, marketing et publicité et pour finir frais de gestion de la fortune. Les deux blocs qui représentent le plus de charges sont l'administration et les frais de gestion de fortune. Les frais de gestion de fortune se divisent en 3 sous-catégories supplémentaires :

Figure 3 : Sous-catégories de frais de gestion de fortune

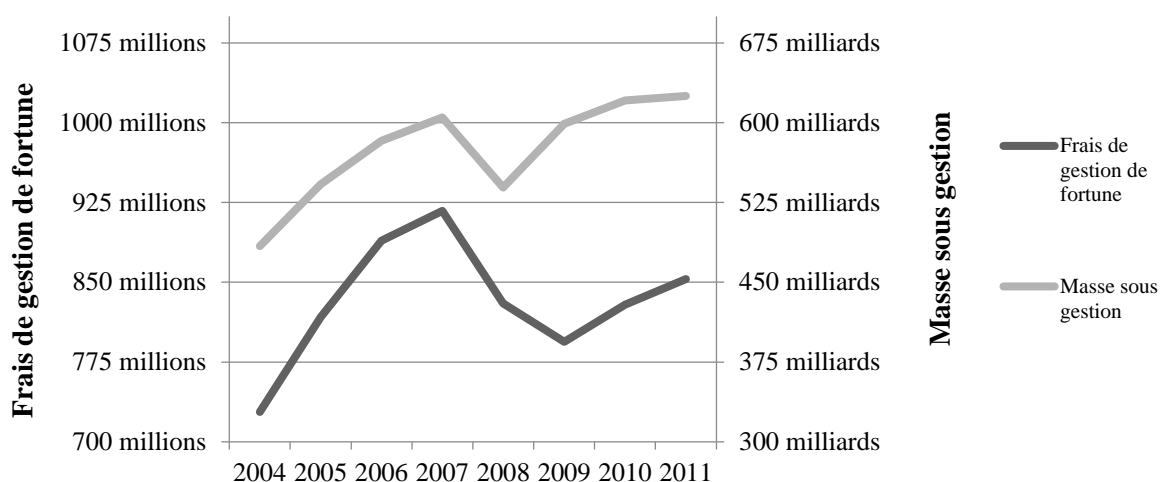


(U.Mettler, A.Schwendener, C-alm, 2011)

Le premier bloc concerne les frais de mandat et les charges internes de personnel ainsi que les frais de biens et services. Le deuxième comprend les frais de courtage et taxes de la gestion directe. Le dernier inclut les frais de conseil et dépôt.

Il est intéressant de voir l'évolution depuis que ces frais ont été comptabilisés. Le tableau ci-après met en relation les frais de gestion de fortune avec la masse sous gestion. On s'aperçoit que les deux variables ont un lien. Lorsque la masse sous gestion augmente, les frais augmentent et inversement.

Figure 4 : Frais de gestion de fortune versus masse sous gestion



(Office fédéral de la statistique, 2006 à 2014)

Une seule exception en 2008, les frais diminuent de 36 millions alors que la masse sous gestion augmente de 60 milliards. Néanmoins, en termes de pourcentage la variation des frais est relativement stable lorsqu'on la compare avec la masse sous gestion.

Tableau 1 : Evolution des frais de gestion de fortune en pourcentage

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
0.150%	0.151%	0.152%	0.151%	0.154%	0.133%	0.133%	0.136%

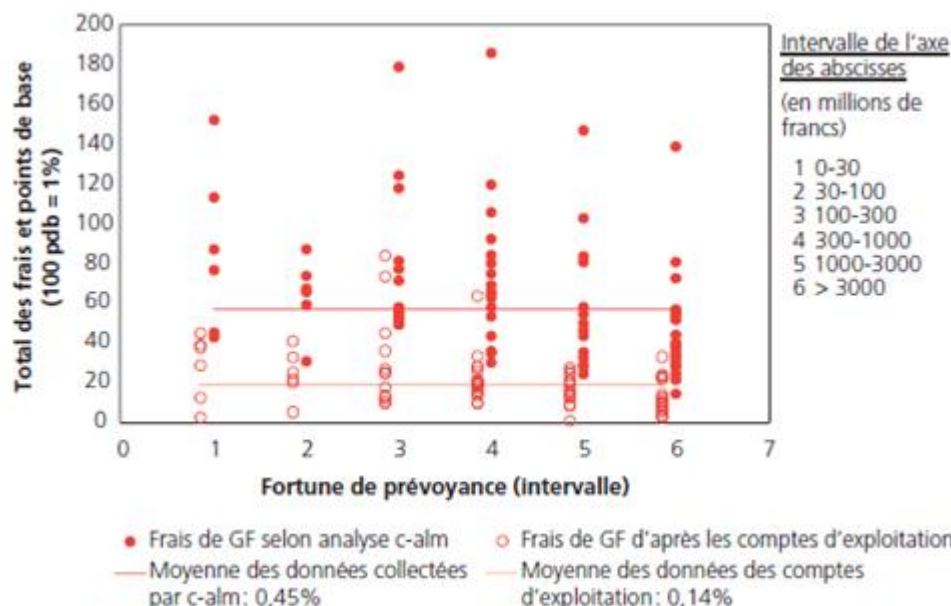
(Office fédéral de la statistique, 2006 à 2014)

En moyenne, les frais de gestion de fortune représentent 0.145% depuis 2004. Ces données sont néanmoins considérées bien en-dessous de leur vraie valeur et varient énormément selon chaque institution de prévoyance. Le cabinet de conseil C-alm AG a été mandaté sur ce sujet afin d'évaluer les différents frais omis. L'étude s'avère concluante puisque les informations concernent un échantillon représentatif composé de 73 institutions couvrant 230 milliards de francs. Leurs conclusions sont surprenantes. En 2009, les frais effectifs de gestion de fortune s'élèveraient à **3,9 milliards de francs suisses** (contre 795 millions comptabilisés). Une situation problématique qui au-delà des montants, engrange une perte de confiance de la part des investisseurs envers les marchés financiers.

Le cabinet de conseil C-alm, sous certaines hypothèses, met en évidence le fossé qu'il existe entre les frais présents dans les comptes d'exploitation et la réalité. Le graphique suivant illustre cette problématique. Les couleurs les plus claires reflètent les frais de

gestion de fortune dans les comptes d'exploitation jusqu'à présent. Les couleurs plus foncées reflètent les frais qui auraient dû être inscrits d'après le cabinet de conseil.

Figure 5 : Frais de gestion de fortune des institutions de prévoyance



(U.Mettler, A.Schwendener, C-alm, 2011)

Visuellement on se rend facilement compte des deux situations. La moyenne des frais est passée de 0,14% à 0,45%. Le plus surprenant est de constater que certaines institutions subissent des frais de 1,8%, bien au-delà de la moyenne. Pour comprendre cette différence l'étude relève quatre types de frais non compris dans les présents comptes d'exploitation. Deux d'entre eux devraient s'ajouter aux frais TER et les deux autres aux frais TTC :

- Les commissions et les frais de transaction liés aux véhicules collectifs (TER)
- Les frais inclus dans les produits structurés (TER)
- Les frais de transactions implicites (TTC)
- Les impôts à la source étrangers (TTC)

On le devine, le manque de transparence présent dans certains placements collectifs et produits structurés constitue la principale source de frais non comprise dans les comptes. L'article 55 de l'OPP2 prévoit une limite maximale de 15% pour ce type de placements et il serait pourtant la classe d'actifs qui coûterait le plus aux institutions. D'après l'étude C-alm, les institutions y consacrent une part de 6,4% et ceux-ci représentent 33,2% des frais totaux de gestion de fortune. Une situation d'autant plus problématique puisque les fonds ne procurent pas forcément plus de rendements que les autres classes d'actifs.

2. Organisation d'une institution de prévoyance

L'objectif d'une institution de prévoyance est de garantir aux assurés des rentes suffisantes en fonction des cotisations perçues pendant toute la durée de vie du travailleur. De manière simplifiée, une institution prélève des cotisations auprès des employés et employeurs, engage la fortune dans divers placements, récolte les bénéfices (ou pertes) et verse les prestations aux personnes voulues (bénéficiaires). Il s'agit d'un système de répartition entre générations. Les assurés actifs cotisent pour les bénéficiaires des rentes. Le but est commun à toutes les institutions, cependant trois critères les distinguent dans leur organisation : la forme juridique, la forme administrative et leur degré d'autonomie.

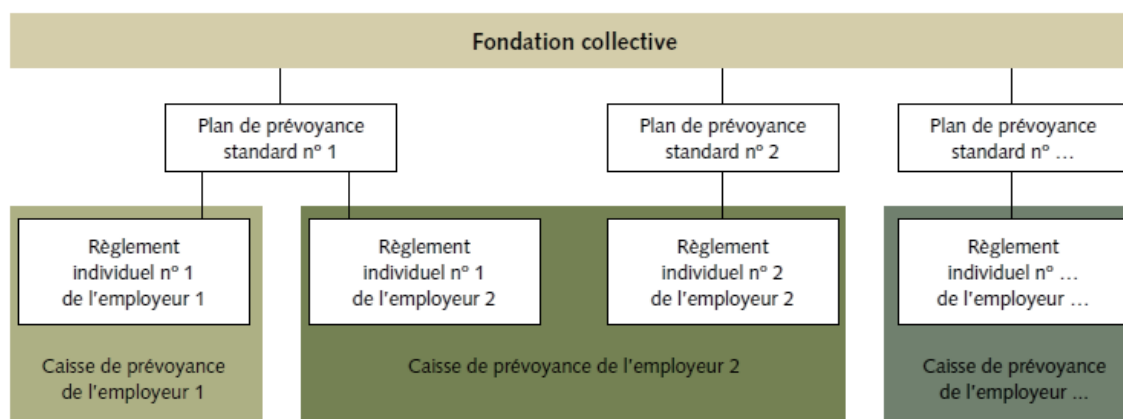
2.1 Forme juridique

La forme juridique peut s'établir selon deux formes, les institutions de droit public et celles de droit privé. Les institutions de droit public concernent les salariés de la Confédération, des cantons, des communes ou de tout autre établissement tenu par la Confédération. Par élimination, toutes les institutions qui ne rentrent pas en compte dans l'explication ci-dessus revêtent la forme de droit privé.

2.2 Forme administrative

La forme administrative se distingue selon deux principales formes : les institutions collectives et les institutions communes. Dans le cas des fondations collectives, les entreprises s'affilient à une fondation et celle-ci gère individuellement chaque entreprise. C'est le cas des compagnies d'assurance-vie qui regroupe plusieurs PME et qui offrent des prestations différentes.

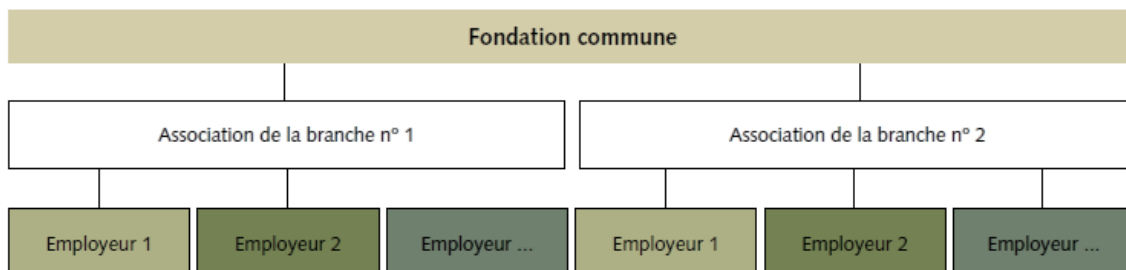
Figure 6 : Schéma d'une fondation collective



(Office fédéral de la statistique, 2012)

Les fondations communes sont très différentes, elles sont généralement choisies par des associations professionnelles qui regroupent déjà plusieurs employeurs. A l'inverse du cas précédent, ces institutions tiennent une comptabilité commune et prévoient un unique plan de prévoyance. Cependant, des exceptions demeurent et ce type de fondation peut prévoir plusieurs plans de prévoyance, comme le démontre la figure ci-après :

Figure 7 : Schéma d'une fondation commune



(Office fédéral de la statistique, 2012)

2.3 Degré d'autonomie

Le dernier critère concerne la couverture des risques. Il existe trois types de risques, longévité, invalidité et décès. Certaines caisses sont de par leur taille à même de couvrir la totalité des risques. Dans ce cas, on parle d'institutions de prévoyance autonomes. D'autres caisses garantissent les rentes de vieillesse et assurent l'un des deux autres risques auprès de compagnies d'assurances (voir les deux). On parle d'institutions de prévoyance semi-autonomes ou d'institutions d'épargne (si ces dernières assurent les deux risques). Enfin, la dernière forme est connue sous institution de prévoyance collective. L'entité réassure tous les risques auprès d'une compagnie d'assurance. Les cotisations sont reversées à la compagnie d'assurance et les prestations de la compagnie d'assurance sont reversées aux salariés. Cette organisation différente pour chaque type d'entité bouleverse complètement leur fonctionnement. La forme juridique, privée ou publique, prévoit une application différente de la loi à propos du taux de couverture par exemple.

2.4 Taux de couverture

Le taux de couverture représente le rapport entre le capital disponible et le capital nécessaire pour répondre aux besoins de tous les engagements pris envers les assurés et les bénéficiaires. Le principe veut que les institutions de prévoyance aient un taux de couverture au moins égal à cent pourcent. En réalité, les dispositions légales prévoient des exceptions pour les institutions de prévoyance de droit public. Celles-ci bénéficient de dispositifs moins contraignants qui les autorisent à avoir un taux de couverture

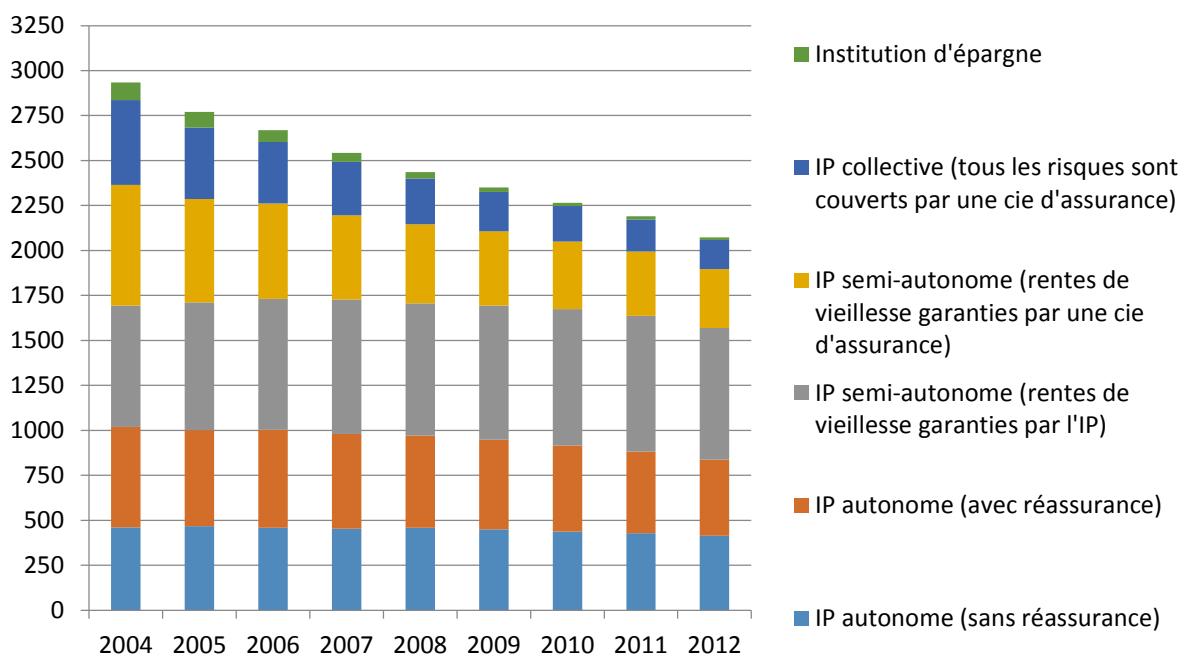
inférieur à cent pourcent (capitalisation partielle). Cette autorisation doit néanmoins être soumise à leur autorité de surveillance. Pour bénéficier de cette autorisation, les institutions de droit public doivent fournir un plan de financement qui leur permet l'équilibre financier sur le long terme. Cette dérogation se reflète nettement dans les taux de couverture.¹

¹ Voir annexe 1 : Taux de couverture

3. Description du marché

Le marché du deuxième pilier Suisse est constitué pour l'année 2012 de 2073 institutions de prévoyance. Ce chiffre tend à diminuer au fil des années. En 2004, ce nombre s'élevait à 2'935 et cette baisse pourrait se poursuivre dans les années à venir. Le graphique exposé ci-dessous relate de la diminution du nombre d'institutions de prévoyance par type.

Figure 8 : Marché des institutions de prévoyance



(Office fédéral de la statistique, 2012)

Les institutions de prévoyance semi-autonomes qui assurent elles-mêmes leurs rentes sont les établissements qui ont le mieux résisté au fil des années. Elles se chiffraient à 673 en 2004 et à 731 en 2012. Une situation unique quant à l'évolution actuelle des marchés qui tend à la concentration des acteurs. La tendance est plutôt à l'adhésion de la part des employeurs à des institutions de prévoyance collectives ou communes. Les fusions sont aussi une bonne explication à cet effet.

En 2012, le total du bilan des caisses s'élevait à 672 milliards de francs suisses ce qui constitue une nette progression par rapport aux 484 milliards gérés en 2004. Une situation facilement explicable quant au nombre d'assurés actifs et des cotisations qui ne cessent d'augmenter. Les assurés actifs s'élèvent à 3'860'000 en 2012 contre 3'200'000 en 2004 par opposition aux bénéficiaires qui s'élèvent à 1'700'000 (2012) et à 1'370'000 (2004).

4. Réforme structurelle de la prévoyance professionnelle

La réforme du deuxième pilier date du 19 mars 2010. Avant la présentation du message de 2007², le conseil fédéral c'était préparé en adoptant un programme intitulé « Garantie et développement de la prévoyance professionnelle ». Le conseil avait nommé le 29 janvier 2003 un groupe d'experts chargés d'optimiser la surveillance du deuxième pilier. Le rapport des experts présente deux projets de modification de la LPP : Le premier centré sur le renforcement de la surveillance et l'amélioration de la gouvernance et le second axé sur la mise en place de mesures destinées à favoriser la participation des travailleurs âgés au marché de l'emploi. La majeure partie des recommandations faites par les experts ont été acceptées par le conseil fédéral et inscrites dans le projet de 2007, accepté en 2010. Suite à l'acceptation, la réforme allait se mettre en place en trois étapes :

- 1^{er} janvier 2011 : mise en place des dispositions visant à favoriser la participation des travailleurs âgés au marché de l'emploi
- 1^{er} août 2011 : dispositions sur la gouvernance et **la transparence**
- 1^{er} janvier 2012 : dispositions sur la structure de la surveillance

Les deux mesures qui concernent les travailleurs âgés sont facultatives pour les assurés. La première leur permet de compenser les réductions de salaire survenant peu avant la retraite par une augmentation de leurs propres cotisations. Une situation qui permet aux assurés de maintenir leurs prestations de prévoyance. La deuxième mesure permet aux assurés qui travaillent au-delà de l'âge ordinaire de la retraite de rester assurés et ainsi améliorer leurs prestations de prévoyance.

Les dispositions sur la gouvernance et la transparence sont les mesures étudiées dans ce travail. La transparence sera traitée en détails dans le point suivant. Concernant la gouvernance, la réforme décrit clairement les tâches de l'organe suprême, de l'organe de révision et de l'expert professionnel. Par ailleurs, les dirigeants et gestionnaires de fortune externe doivent garantir qu'ils accomplissent leur mission de manière irréprochable et disposent d'une formation suffisante. Le recours à des gestionnaires de fortune externe est autorisé uniquement s'ils bénéficient d'une autorisation de la part de la Finma. Un autre point traité dans la gouvernance concerne la séparation entre intérêts personnels et intérêts de l'institution de prévoyance. Il est interdit aux gestionnaires de réaliser des opérations pour leur propre compte avec des titres traités par l'institution de prévoyance, s'il en résulte un désavantage pour celle-ci.

² FF 2007 538 ss.

Le renforcement de la surveillance dans le domaine du deuxième pilier a provoqué d'importants changements. Par le passé, l'OFAS était chargé à la fois de la haute surveillance et de la surveillance directe. La réforme divise clairement les deux compétences. D'un côté la haute surveillance sera opérée par une commission externe (commission de la haute surveillance de la prévoyance professionnelle), de l'autre côté la surveillance directe sera dirigée par une autorité de surveillance cantonale avec possibilité d'exercer une surveillance par région. L'activité de la CHS PP a commencé le 1^{er} janvier 2012, la surveillance directe sera mise en application jusqu'à fin 2014.

4.1 La transparence

La transparence des frais, traitée dans ce travail, doit dès à présent répondre à des critères plus stricts. A cet effet, plusieurs articles dans l'OPP2 et la LPP ont été modifiés. La présentation des frais doit être davantage détaillée. A noter que la mise en vigueur des nouvelles directives a pris du retard et d'après les dernières communications de la CHS PP les présentes modifications devront entrer en vigueur dans les comptes d'exploitation 2013.

4.1.1 Article 48a, OPP2, frais d'administration

L'article 48a a été complété dans la nouvelle ordonnance du 1^{er} janvier 2012. Les frais indiqués dans le compte de l'exploitation ont été complétés dans l'alinéa 1. Les frais présents jusqu'à la modification concernaient : les coûts de l'administration générale, les frais de gestion de fortune, les frais de marketing et de publicité. Dorénavant, d'autres frais ont été inclus à cet article comme les frais de courtage, les honoraires de l'organe de révision et de l'expert en matière de professionnelle et les émoluments des autorités de surveillance. L'alinéa 3 a été rajouté :

« Si les frais de gestion de fortune pour un ou plusieurs placements ne peuvent être indiqués, le montant de la fortune investie dans ces placements figure séparément dans l'annexe aux comptes annuels. Chacun de ces placements est identifié par son code ISIN, son fournisseur, son nom de produit, son volume et sa valeur de marché au jour de référence. L'organe suprême analyse chaque année la pondération des placements et se prononce sur la poursuite de la politique de placement. » (OPP2 2013)

4.1.2 Article 48b, OPP2, information des caisses affiliées

Cet article concerne l'indication des frais des institutions collectives et touche les caisses de pensions. L'article entier a été remanié et apporte plus de transparence que son prédécesseur. Auparavant, en accord avec l'alinéa 1, l'institution collective indiquait les principes déterminants pour le calcul des primes, la participation aux excédents et les prestations d'assurance. L'alinéa 2 et 3, effectuaient des liens avec la LPP et la loi

sur la surveillance des assurances de 2004. Ils ont été supprimés depuis. Le nouvel article prévoit une communication plus précise de la part des institutions collectives. Depuis la modification, en accord avec l'alinéa 1, les institutions collectives communiquent le montant des cotisations ou des primes versées en détaillant les parts pour le risque, les frais et l'épargne. En sens inverse, les institutions collectives communiquent aux caisses les cotisations ou primes à la charge des caisses détaillant de nouveau les parts pour le risque, les frais et l'épargne. L'alinéa 2 nouvellement créé, concerne la participation aux excédents. Les institutions doivent communiquer : le montant total des fonds libres ou des excédents qu'elles ont obtenu de contrats d'assurance ; la clé de répartition à l'intérieur de l'institution collective ; la part revenant à la caisse de pensions affiliée.

4.1.3 Article 51c, al.4, OPP2, actes juridiques passés avec des personnes proches

L'article 51c, nouvellement créé, renforce les règles sur la gouvernance édictées par la réforme structurelle de la prévoyance. L'alinéa 4 répond au besoin de transparence abordé.

« L'institution de prévoyance fait figurer dans son rapport annuel le nom et la fonction des experts, des conseillers en placement et des gestionnaires en placement auxquels elle a fait appel. » (OPP2 2013)

5. Directives CHS PP 02/2013

Un communiqué de février 2013 de la part de la commission de la haute surveillance a aussi été rédigé pour apporter plus de précisions quant à l'indication des frais de gestion de fortune. La nouvelle équipe peut en tout temps formuler des directives techniques en vue d'atteindre un objectif de plus grande transparence. Ces directives viennent dans le prolongement de la réforme structurelle de 2010. La commission attire l'attention sur plusieurs points déjà étudiés. Les produits pour lesquels il n'est pas possible de présenter les frais de manière détaillée (selon l'article 48a, al. 1, OPP2) seront considérés comme non transparents et placés conformément à l'article 48a, al 3 de l'OPP2 dans l'annexe aux comptes annuels. Les placements collectifs sont visés car ils présentent souvent des lacunes en ce qui concerne la présentation des frais. Les fournisseurs de ce type de produits devront fournir d'avantages d'efforts pour pallier à cette problématique et pouvoir continuer à vendre leurs produits aux institutions de prévoyance. Ces mesures de transparence concernent donc aussi les fournisseurs de produits qui devront d'avantage standardiser leurs indications. Jusqu'à présent, les frais liés aux placements collectifs étaient déduits directement du rendement ce qui faussait à la fois les frais et les rendements des placements collectifs. Pour mieux comprendre l'étendue des directives il convient de définir la définition de « placement collectif ».

5.1 Placements collectifs

La LPCC, au sens de l'article 7, définit les placements collectifs comme des apports constitués par des investisseurs pour être administrés en commun pour le compte de ces derniers. Ils peuvent revêtir la forme de « fonds fermés » ou de « fonds ouverts » et le conseil fédéral peut selon le type de fonds fixer un nombre minimum d'investisseurs. A l'inverse des placements collectifs fermés, les placements collectifs ouverts donnent à l'investisseur un droit au remboursement de ses parts. Par ailleurs, il est important de souligner que la LPCC ne s'applique pas aux institutions de prévoyance. En plus de la définition présente dans la LPCC, les directives de la CHS PP prévoient une définition plus large du terme « placement collectif » et incluent :

- les portefeuilles collectifs internes suisses et fonds de placements étrangers pour investisseurs qualifiés,
- les sociétés d'investissement suisses et étrangères pour investisseurs qualifiés,
- les formes de placement collectif visées par l'ordonnance sur les fondations de placement,
- les produits structurés suisses et étrangers
- et les instruments dérivés reposant sur des placements collectifs.

Certains types de ces produits réinvestissent leur fortune (fonds de fonds) dans d'autres placements (fonds cibles). Cette catégorie de fonds entraîne automatiquement deux fois des frais soustrait au nom du premier investisseur

5.2 Niveaux de frais des placements collectifs

La difficulté dans l'évaluation des frais liés à des placements collectifs persiste dans le fait qu'il peut exister plusieurs niveaux d'investissements. Dès à présent, les frais de ce type de placements vont être comptabilisés à hauteur de trois niveaux. Le premier niveau prend en compte les frais au niveau de l'institution, le deuxième niveau concerne les frais liés aux placements collectifs et pour finir le troisième niveau comprend les frais liés au fonds cibles. A noter que les fonds cibles peuvent également être investis à leur tour dans d'autres fonds. Jusqu'à présent seul le 1^{er} niveau était comptabilisé dans les comptes. Les comptes d'exploitation 2013 devront dès à présent détailler les 2^{èmes} et 3^{èmes} niveaux qui intègrent la catégorie TER. La catégorie SC est uniquement concernée par les frais du 1^{er} niveau liés à l'institution (déjà présents dans les comptes), alors que la catégorie TTC comporte trois niveaux de frais mais seul le premier niveau est pris en compte. Seul le bloc de frais TER est visé par la directive, à juste raison puisqu'il constitue environ 70 pourcent des frais de gestion de fortune.

5.3 Total expense ratio (TER)

La Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) donne une définition du TER³. Ce ratio englobe une vaste série de frais dont les commissions de gestion, les frais liés à la performance, les commissions de dépôts, les frais d'administration, de benchmarking et les frais d'analyse et de service (TVA comprise). La formule TER, ex post, se pose de la manière suivante :

$$TER\% = \frac{\text{Charges d'exploitation total}}{\text{Fortune moyenne nette}} \times 100$$

(CHS PP, 2013)

Lorsqu'on décompose la formule, les charges d'exploitation sont une addition des charges énumérées ci-dessus. La fortune moyenne nette est calculée grâce à cette formule :

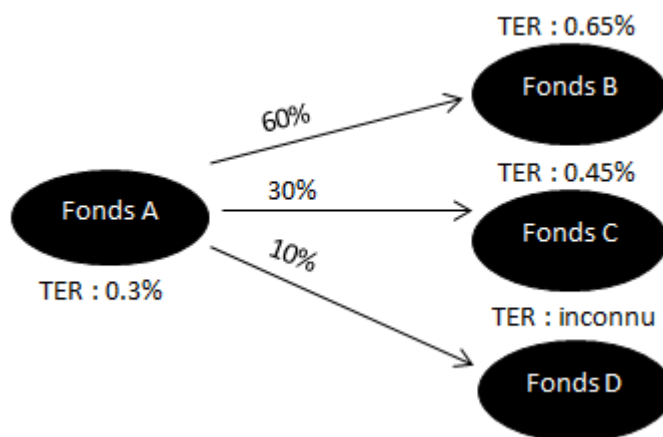
$$\text{Fortune moyenne} = \frac{\sum \text{Fortune nette de } n \text{ jours d'évaluation}}{n}$$

(CHS PP, 2013)

³ Directive SFAMA, 05/2008.

Pour les placements collectifs à plusieurs niveaux il faut utiliser un ratio des frais TER cumulé. Il prend en compte la somme pondérée des ratios des frais TER et le ratio des frais TER du fonds de fonds.

Figure 9 : Calcul du ratio TER pour un fonds de fonds



(CHS PP, 2013)

Les frais du fonds D ne sont pas disponibles, une approximation est néanmoins possible avec quelques informations supplémentaires. La commission de gestion s'élève à 0.75%. Une telle approximation est possible que si les frais du fonds D ne modifient pas notablement les frais totaux. Dans ce cas, le fonds D ne représente que 10% de l'investissement total, une approximation est envisageable :

$$TER \text{ fonds A} = 0.3\% + 0.6 * 0.65\% + 0.3 * 0.45\% + 0.1 * 0.75\% = 0.90\%$$

D'autres directives permettent d'améliorer la transparence des frais de gestion de fortune. Les institutions de prévoyance doivent présenter dans leurs comptes un indicateur de frais en francs suisses pour chaque placement collectif. Pour déterminer cet indicateur, il faut multiplier le ratio de frais TER avec la fortune investie dans le placement collectif.

Un autre ratio permet de mesurer le taux de transparence en matière de frais. Ce nouvel indicateur renseigne sur le pourcentage de placements transparents dans lesquels une institution est investie par rapport à la fortune totale engagée dans des placements. Idéalement, cet indicateur doit se situer proche de cent pourcent. L'indicateur est déterminé en divisant la valeur de marché des placements transparents par la somme totale des investissements.

5.4 Responsabilités

Toutes les directives de la CHS PP sont entrées en vigueur en 2013. Les distributeurs de produits doivent améliorer et standardiser l'indication des frais de leurs produits. Le respect des directives doit être vérifié par l'organe suprême de l'institution de prévoyance, l'organe de révision et l'autorité de surveillance. Lors de l'établissement des comptes l'organe suprême vérifie et atteste de la conformité de l'indication des frais. L'organe de révision contrôle également les ratios fournis par les fournisseurs de produits et dans le cas échéant vérifie la formule utilisée par l'institution de prévoyance. L'autorité de surveillance quant à elle contrôle les organes de révisions.

6. Analyse des frais dans différentes catégories de placement

La difficulté dans l'évaluation des frais TER dépend de chaque classe d'actifs et du type de gestion. Jusqu'à présent les frais présents dans les fonds de fonds ont été représentés comme la principale source de frais manquants. Cependant, il existe d'autres classes d'actifs dans lesquelles l'évaluation des frais reste un défi pour les acteurs de la prévoyance. L'étude C-alm a tenté d'éclaircir et d'apporter des solutions pour une meilleure estimation de ceux-ci.

6.1 Gestion interne

Parmi les institutions de prévoyance, certaines gèrent leur fortune en interne, en externe ou le plus souvent de manière mixte. Or le ratio TER doit être adapté à tous types de situations. Ceux qui gèrent de manière externe sont confrontés aux fournisseurs de produits et sont très peu confrontés au calcul du ratio mais plutôt sollicités dans le choix des placements. Ceux qui gèrent de façon interne (ou mixte) devraient calculer un ratio TER en interne qui prendrait en compte toutes les charges de personnel ainsi que d'autres frais liés à la gestion de fortune. Le ratio suivant permet de faire ressortir ces charges :

$$TER = \frac{\text{Charges liées à la gestion de fortune}}{\text{Fortune gérée à l'interne}}$$

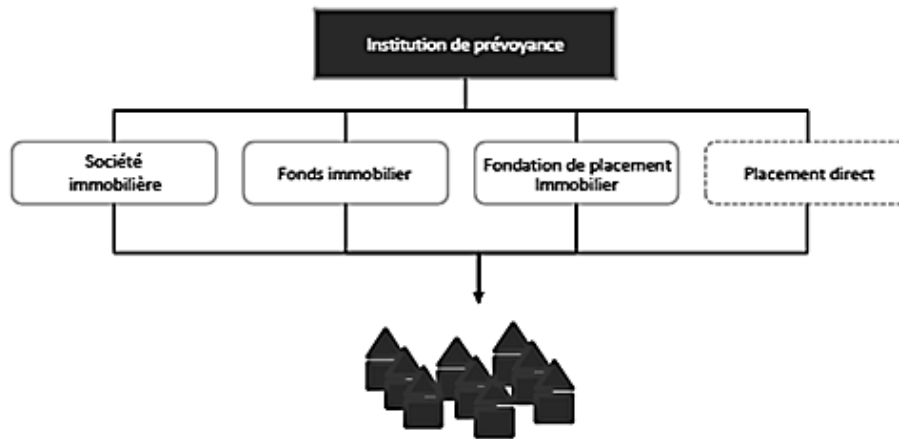
(U.Mettler, A.Schwendener, C-alm, 2011)

Dans ce cas de figure, la principale difficulté est de différencier les frais qui appartiennent à la catégorie « Frais supplémentaires » et la catégorie « Total expense ratio ».

6.2 Biens immobiliers

Cette classe d'actifs est composée de quelques spécificités. La première réside dans les quatre types de canaux d'investissement qui se présentent comme ceci :

Figure 10 : Canaux d'investissement dans les biens immobiliers



(U.Mettler, A.Schwendener, C-alm, 2011)

La structure de frais est différente suivant la méthode d'investissement. Une formule permet de calculer trois des quatre différents canaux d'investissement (fonds immobilier, fondation de placement immobilier et placement direct) :

$$TER = PF + AF + MF + VF$$

(U.Mettler, A.Schwendener, C-alm, 2011)

- PF : frais relatifs à la gestion du portefeuille de biens immobiliers
- AF : frais relatifs à la direction du fonds, au dépôt et à l'administration
- MF : frais de gérance
- VF : frais liés à l'évaluation et à la révision des biens immobiliers

Cette méthode de calcul est proposée par deux organismes d'autorégulation qui sont la SFAMA et la KGAST. Cette dernière va d'autant plus loin dans le domaine de la transparence en ayant créé le « TER KGAST ». Un label gage de qualité et de transparence reconnu et mis en avant par les fondations membres de celle-ci.

Concernant la méthode qui consiste à passer par des sociétés immobilières, il n'existe pas de définition du ratio TER.

6.3 Structure de fonds de fonds : cas particulier des hedge funds

Les hedge funds sont caractérisés par un manque de transparence. Ce type d'investissement, privé, tend néanmoins à une normalisation afin de faciliter l'accès aux particuliers et au fonds institutionnels. Cette normalisation est possible grâce notamment aux normes européennes UCITS 4 (actuellement en vigueur) et AFIMD qui prévoient des règles de transparence telle que l'indication des frais dans les différents

prospectus (ex : KIID). Le cas d'un Hedge funds qui investit à son tour dans d'autres Hedge funds relève encore plus de difficultés quant à l'indication des frais. En effet, le fonds cible peut renoncer à publier le TER ce qui rend le calcul de celui-ci impossible, ou par approximation (figure 9). L'étude c-alm a aussi projeté plusieurs hypothèses afin d'approximer ce montant. Ils sont partis de l'hypothèse qu'il fallait estimer le rendement moyen de ces fonds en tenant compte de la rémunération standard effectuée par les acteurs du marché ($2/20 + 1/10$)⁴. Sur la base de ces informations, ils sont arrivés à un TER synthétique de 5,01% par année (3% de frais de management et 2,01% de participation à la performance). Un chiffre qui tend à être surévalué quand on prend en compte d'autres paramètres non inclus dans les hypothèses précitées. C'est le cas notamment de conditions particulières présentes dans certains fonds tel que le « high water mark » qui prévoit une participation à la performance uniquement si le fonds dépasse son plus haut niveau historique. Le « hurdle rate » est un autre exemple qui prouve qu'il est difficile de calculer un ratio TER puisque certains fonds qui n'atteignent pas un certain niveau de performance ne se voient pas prélever de frais liés à la performance. La deuxième hypothèse sur les rendements des Hedge Funds est réalisée grâce à l'un des indices les plus complets de ce secteur. Or, la problématique est bien visible puisque les résultats sont communiqués sur une base volontaire, ce qui tend à croire que cet indice surévalue ce marché. Pour finir, le marché des Hedge Funds dans sa totalité reste complexe à analyser à cause de leur manque de transparence et de leur grande hétérogénéité ce qui rend encore plus compliqué le fait de dégager un ratio de frais TER fiable.

6.4 Structure de fonds de fonds : cas particulier du private equity

La définition de « private equity » est à elle seule révélatrice de la problématique qui s'oppose au calcul des frais tant pour les institutions de prévoyance que pour tout autre investisseur. Ce sont des fonds ou des participations dans des entreprises non cotées. La majorité des placements en capital-investissement ont deux niveaux : une structure de fonds de fonds permet d'investir dans des sociétés d'investissement non cotées. Le problème se pose quant aux spécificités du produit. Généralement le cycle de vie de ce type de produits dure entre 10 et 15 ans pendant lesquelles il existe plusieurs cycles. Des cycles d'investissement et de désinvestissement qui posent des problèmes à la fois pour les frais de management (calculés sur le montant global) et pour les frais liés à la performance (qui selon le fournisseur sont calculés de différentes manières).

⁴ Au niveau du fonds cible : 2% de frais de management, 20% de participation à la performance et au niveau du fonds de fonds : 1% de frais de management, 10% de participation à la performance

Les frais de management varient selon les fournisseurs qui calculent soit en prenant un pourcentage par rapport au capital engagé, soit au capital appelé ou encore au capital investi. Les frais liés à la performance dépendent surtout de la zone géographique. Les gestionnaires domiciliés aux Etats-Unis ont pour habitude de calculer ce type de frais pour chaque investissement alors que les européens ont plutôt pour habitude de calculer les frais sur la performance globale. Par ailleurs, d'autres clauses spécifiques telles que les droits de reprises « clawback » ou de « catch up » compliquent le calcul des frais liés à la performance.

6.5 Produits structurés

Les produits structurés sont des engagements dont le remboursement est déterminé par l'évolution d'une valeur de référence donnée. Il existe deux principaux types de produits structurés : les produits linéaires et les produits non linéaires. Pour le premier type de produits une liste de conditions permet de faire ressortir les frais de gestion. Prenons comme exemple un « Certificat Tracker » de la banque cantonale vaudoise avec comme sous-jacent des obligations européennes. Les conditions prévoient des frais de gestion à hauteur de 0.25% par année prélevés à la date de remboursement ou lors de la revente du certificat. En revanche, d'autres produits ne présentent pas les frais de la même manière. Prenons l'exemple d'un produit structuré à capital garanti de la banque cantonale vaudoise non linéaire « simple »⁵. Cet exemple comporte 3 sous-jacents (Nestlé SA, Novartis AG, Roche Holding AG) et des positions en options. Pour ce type de produits l'étude c-alm a calculé un ratio TER de 1,5% par année. Concernant les produits structurés non linéaire « complexes » les frais ont été évalués à 2,5%.

Cette série de produits montre la complexité qui réside dans l'évaluation des frais encourus par les fournisseurs. Il est tout de même démontré que des efforts sont pratiqués par ceux-ci dans le but de satisfaire et séduire une clientèle institutionnelle de plus en plus sous pression.

⁵ BCV, Isin : CH0224907664

7. Analyse de la presse écrite

Après avoir analysé les problématiques liées à l'évaluation des frais de gestion de fortune et étudié les nouveaux articles mis en place dans les textes de loi, il convient d'analyser les résultats et les changements dans les comptes d'exploitation. Cette analyse commence par la présentation de deux articles de presse sortis le 28 avril et 28 mai 2014 dans le journal le Temps et dans un communiqué de presse de l'association Suisse des institutions de prévoyance, écrits respectivement par Blaise Wägli, responsable audit Assurances Suisse romande de l'entreprise Ernst & Young et Hanspeter Konrad, directeur de l'ASIP. Les articles mettent en avant les résultats des comptes 2013 des institutions de prévoyance.

7.1 Article « le Temps »

« Frais de gestion : plus de transparence et nouvelles exigences pour le gérant »

Comme présenté ci-dessus l'article « Le Temps », met en avant les ratios édictés dans les directives de la CHS PP. Les institutions de prévoyance doivent faire l'inventaire des placements collectifs et fournir pour chacun d'entre eux le ratio TER. Ce ratio permet de déterminer pour chaque placement le montant des frais ainsi que le total des frais de gestion de fortune pour tous les placements collectifs (voir formules susmentionnés). Par ailleurs les placements pour lesquels il n'existe pas de détails sur les frais doivent être considérés comme non transparents et inscrits dans l'annexe aux comptes. Les nouvelles directives en place, les comptes 2013 présenteraient une nette augmentation au niveau des frais. D'après l'article, la majorité des IP ont vu leurs frais de gestion de fortune augmentés voire multipliés pour certaines. Les principales causes de cette augmentation sont facilement identifiables grâce à l'inventaire des placements collectifs et aux indicateurs de frais TER. Ainsi Ernst & Young ont déjà pu constater que seuls certains placements collectifs sont mis en cause. Il existe toujours une grande disparité entre les frais des différentes institutions de prévoyance et les plus grandes causes semblent être le choix des placements et le choix du prestataire de produits. Cette révélation devrait mettre sous pression les prestataires de produits qui devront trouver de bons arguments afin de justifier de telles différences.

Un autre article paru le 28 mai permet de faire les mêmes constatations avec un mois d'intervalle.

7.2 Communiqué de presse, ASIP

« Un sondage montre que les caisses de pension gèrent leur fortune à moindre frais »

Leurs conclusions vont dans le même sens que l'article précédent incluant quelques nuances. D'après l'association, la transparence s'est améliorée dans les comptes d'exploitation et la meilleure solution pour les assurés semble être la prévoyance vieillesse collective. L'ASIP a effectué un sondage sur 283 institutions qui regroupent 420 milliards de francs et montre également que les coûts des placements transparents, soit 98,6%, coûtent en moyenne 42,6 points de base (l'équivalent de 43 centimes pour 100 francs de fortune de prévoyance). Les placements non transparents représentent ainsi 1,4% de la fortune globale des sondés. L'ASIP met l'accent sur le fait que les caisses bénéficient finalement d'une gestion à moindre coûts et que celle-ci doit surtout s'orienter vers un bon rapport qualité-prix. Les frais sont ainsi légitimes lorsqu'un produit rapporte de bonnes performances.

Ces deux articles parus presque simultanément prouvent que la réforme de 2010 a bien été prise en considération et que les résultats donnent de premières satisfactions. L'important par la suite va être de vérifier ces propos par l'analyse des comptes d'exploitation des différentes caisses de pensions et de se forger une idée concrète des arguments présentés par les différents acteurs ci-dessus. L'analyse commence par une interview réalisée le 12 juin auprès de la Caisse de pension de l'Etat de Genève (CPEG) avec Monsieur Jérôme Spichiger spécialiste financier.

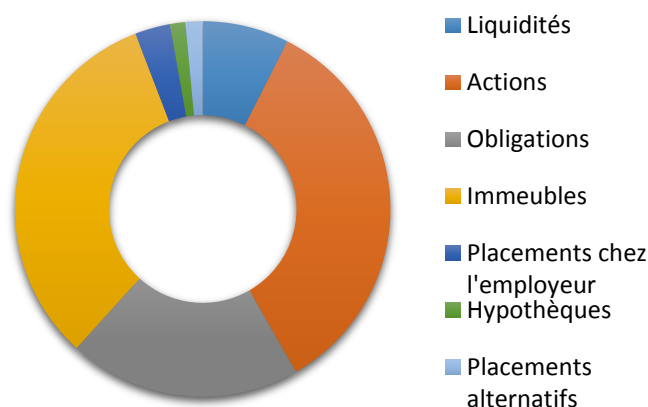
8. Interview – Caisse de pensions de l'Etat de Genève

L'impact des nouvelles directives envers les caisses de prévoyance professionnelle commence par l'analyse d'un entretien avec la CPEG. L'entretien a été réalisé grâce à un questionnaire⁶, préalablement envoyé, composé de treize questions.

En septembre 2012, la CPEG a été le résultat d'une fusion entre la Caisse de prévoyance du personnel enseignant de l'instruction publique et des fonctionnaires de l'administration du canton de Genève (CIA) et la Caisse de prévoyance du personnel des établissements publics médicaux du canton de Genève. Elle devient ainsi la plus grande de Suisse romande en termes de bilan. La caisse est régie par un système de capitalisation partielle. Son but est d'atteindre un taux de couverture de 80% d'ici 2050. Cette restructuration est à prendre en compte dans l'analyse des comptes d'exploitation puisque les comptes 2013 ne sont pas encore fusionnés. Lors de l'analyse, il sera question d'additionner les chiffres des deux caisses de prévoyance.

Les réponses aux questions ont été très bénéfiques pour les premières analyses dans les comptes d'exploitation. La CPEG gère ses actifs de manière mixte (en interne et en externe). L'établissement gère plus de 10 milliards de francs suisses. Leurs placements se répartissent de la manière suivante :

Figure 11 : Politique de placement de la CPEG



(CPEG 2014)

Cette répartition permet d'avoir une première idée sur d'éventuels placements non transparents dans lesquels la caisse pourrait être investie. Les questions suivantes ont permis de détailler concrètement dans quels types de placements collectifs ils sont investis. La CPEG est investie dans des fonds traditionnels en actions et obligations ainsi que dans la catégorie « Private Equity » précédemment analysée. Malgré ce type

⁶ Voir annexe 2 : Questionnaire

de placements aucun produit n'a été considéré comme non-transparent en 2013. Les frais de gestion prennent également compte d'un fonds à investisseur unique dans lequel la CPEG est investie. Ce type de fonds présenterait plus de de frais qu'un fonds à caractère institutionnel mais moins de frais qu'un fonds dit « normal ».

La question concernant la présentation des frais TER de la part de leurs prestataires a conclu qu'il y a une amélioration dans la présentation de ceux-ci, notamment dans les fonds de « Private Equity ».

En 2013, le taux de transparence a été de 100%. Les frais de gestion se sont élevés à 0.39% du total de placements de la CIA et de 0.47% pour la CEH, soit une moyenne de 0.43%. Une situation qui a bougé uniquement de quelques points de base par rapport à 2012 (0,39% CIA et 0,45% CEH). Une autre nouveauté permet de visualiser rapidement quelles sont les classes d'actifs qui coûtent le plus cher à la CPEG. Les caisses doivent présenter un tableau indiquant le coût de chaque catégorie de placement ainsi que le total de leurs frais. Ces chiffres sont à mettre en parallèle avec la part investie dans chacune des classes⁷. Plus la part allouée aux différents types d'actifs est élevée plus leurs coûts seront importants. Par exemple les obligations étrangères représentent environ 30% du total des placements et coûtent 0,0947% (voir tableau) des frais totaux. Les placements alternatifs représentent 1,5% du total des placements mais coûtent 0.0552% (voir tableau) des frais totaux.

Tableau 2 : Répartition des frais par classe d'actifs de la CPEG

Catégorie & classe d'actifs	Frais de gestion mios CHF	TER fonds mios CHF	Frais totaux mios CHF	Frais totaux %
Disponibilités et placements à c-t	0.05	-	0.05	0.0005
Placements et créances à long terme	0.01	-	0.01	0.0001
Obligations suisses	0.52	0.03	0.55	0.0051
Obligations en monnaie étrangère	1.63	4.98	6.61	0.0616
Actions suisses	2.6	1.25	3.85	0.0359
Actions étrangères	2.97	7.19	10.16	0.0947
Placements alternatifs	1.31	4.62	5.93	0.0552
Lettre de gage et prêts hypothécaires	0.04	-	0.04	0.0004
Immobilier	14.93	-	14.93	0.1391
Total	24.06	18.07	42.13	0.3925

(CPEG 2014)

⁷ Voir annexes 3 & 4 : Détail des placements de la CIA et de la CEH

L'immobilier et les obligations en monnaie étrangère sont les deux autres catégories qui coûtent le plus cher à l'institution. Il ne faut toutefois pas négliger les rendements que ces catégories apportent à la caisse. L'article analysé et publié par l'ASIP mettait l'accent sur le rapport qualité-prix. Dans le cas où les rendements se portent bien, il serait logique que les frais suivent cette tendance. Le tableau suivant va mettre en avant les performances réalisées par les différents placements. La performance s'est élevée à 11% en 2013 pour la CPEG.

Tableau 3 : Performances des catégories et classes d'actifs de la CPEG

Catégories & classe d'actifs	Performance mios CHF	Performance %
Disponibilités et placements à court-terme	0.37	0.05
Placements et créances à long terme	0.92	0.09
Obligations suisses	-1.87	-0.18
Obligations en monnaie étrangères	36.41	3,7
Actions suisses	294.86	29.4
Actions étrangères	337.42	33.7
Placements alternatifs	9.58	1
Lettre de gage et prêts hypothécaires	1.44	0.14
Immobilier	322.51	32.1
Total	1001.64	100

(CPEG 2014)

Ce tableau illustre les performances réalisées en 2013. La classe d'actifs qui a le plus performé est la catégorie « actions étrangères » qui est responsable de 33,7% de la performance totale. Viennent ensuite l'immobilier (32,1%) et les actions suisses (29,4%). En se basant sur le tableau des frais précédent, on se rend compte que ces trois catégories figurent parmi les plus chères pour la caisse. En revanche, la catégorie « obligations étrangères » et « placements alternatifs » coûtent relativement cher mais n'affichent pas les performances souhaitées et attendues. Le rapport qualité-prix est à surveiller lors des prochains exercices comptables.

Grâce à cette interview il a été plus facile d'analyser le compte d'exploitation de la CPEG qui présentait plusieurs difficultés, notamment les deux bilans séparés. La suite de l'analyse va porter sur d'autres caisses présentes dans toute la Suisse. Pour chaque institution il sera tenté de démontrer les nouvelles directives mises en place comme le cas présent.

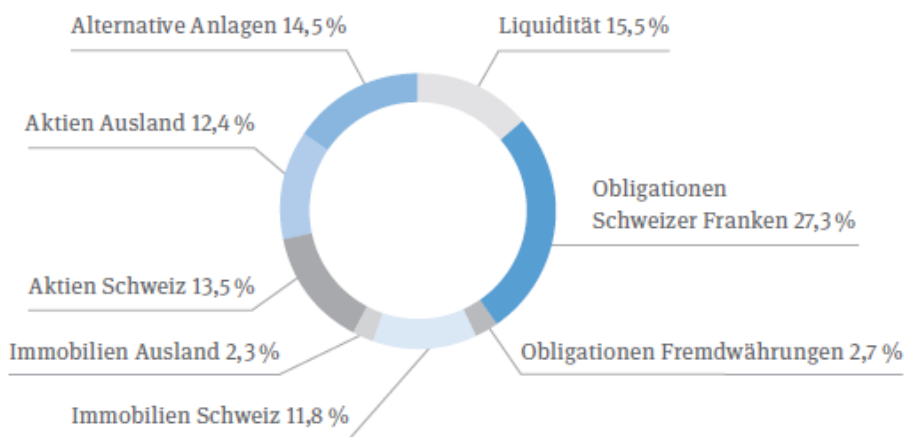
9. Analyse des comptes d'exploitation 2013

9.1 ASGA Pensionskasse

La caisse de pension ASGA siège à St-Gall. Elle possède un centre de conseil à Zurich, Berne et Coire. ASGA existe depuis 1962 et détient un portefeuille d'affiliés de 9700 entreprises et 79000 assurés. Son portefeuille d'entreprises est composé de petites et moyennes entreprises qui sont présentes dans divers secteurs tels que l'artisanat, le commerce et l'industrie.

En analysant leur rapport de gestion 2013 plusieurs informations concernant les frais de gestion ressortent dès les premières pages. En page neuf le directeur des investissements, Jürg Althaus, donne ses impressions et ses analyses sur le ratio TER de quelques produits qui lui semblent importants, plus particulièrement les placements alternatifs. Un « hedge funds » attire l'attention du directeur puisque celui-ci coûte à la caisse 4,39%. Il justifie les coûts par la performance et la faible volatilité du produit. Nous allons analyser ses propos en commençant par regarder dans quels types de placements ils sont investis (par soucis de mauvaise retranscription les données ont été conservées dans leur langue d'origine).

Figure 12 : Politique de placement de la caisse ASGA



(ASGA 2014)

Les placements qui pourraient présenter des frais TER vont être analysés. La caisse est investie dans des fonds de placements en actions, dans l'immobilier et dans des produits alternatifs. Le ratio de transparence a été de 100% en 2013. Les classes d'actifs qui présentent les frais les plus élevés sont les produits alternatifs. Le tableau suivant résume parfaitement la situation et met en avant la performance réalisée par chaque catégorie :

Figure 13 : Frais et performances des classes d'actifs de la caisse ASGA

	Performance 2013 (2012)	Volatilität	Gesamt- kosten	SC- Kosten	TTC- Kosten	TER- Kosten
ASGA Gesamtvermögen	6,65 % (5,8 %)	2,5 %	0,86 %	0,05 %	0,08 %	0,73 %
Aktien Schweiz	24,75 % (18,1 %)	11,1 %	0,07 %	0,05 %	0,02 %	0,00 %
Aktien Ausland	19,78 % (13,1 %)	10,0 %	0,58 %	0,06 %	0,46 %	0,06 %
Obligationen Schweizer Franken	-0,58 % (3,8 %)	1,7 %	0,06 %	0,06 %	0,00 %	0,00 %
Obligationen Fremdwährungen	2,24 % (4,0 %)	7,5 %	0,07 %	0,06 %	0,01 %	0,00 %
Kapitalschutz/Hypotheken	2,32 % (1,4 %)	2,5 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Immobilien Schweiz	4,85 % (6,7 %)	1,8 %	0,49 %	0,05 %	0,06 %	0,38 %
Immobilien Ausland	2,27 % (6,0 %)	4,1 %	0,99 %	0,06 %	0,11 %	0,82 %
Alternative Anlagen	4,02 % (0,0 %)	2,6 %	4,48 %	0,05 %	0,04 %	4,39 %

(ASGA 2014)

Les actions suisses et les actions étrangères présentent les meilleurs rendements avec respectivement 24,75% et 19,78% pour des frais cumulés qui s'élèvent à 0.65%. Le top trois est complété par la catégorie « immobilier suisse » qui atteint une performance de 4,85%. En sens inverse les catégories d'investissement qui coûtent le plus cher ne sont pas présentes parmi celles qui offrent le plus de rendements. On trouve en première position les placements alternatifs qui offrent un rendement net de 4,02% contre 4,48% de frais. Cette catégorie est composée de fonds « Private Equity » et de « Hedge funds » précédemment énumérés. En deuxième position, survient l'immobilier étranger avec une performance nette de 2,27% pour des frais qui s'élèvent à 0.99%. Une situation inversée entre les frais et les performances escomptées. Les bonnes performances des actions suisses et étrangères sont certes au plus haut niveau mais il convient de surveiller les placements qui coûtent le plus cher les prochaines années afin de s'apercevoir s'ils s'avèrent avantageux ou non.

Pour finir, le ratio des frais de gestion de fortune a nettement augmenté puisque l'année 2013 a fait apparaître tous les frais TER non comptabilisés jusqu'à présent. Ce ratio se monte à 0.77% en 2013 contre 0.11% en 2012. Ces ratios ont été calculés grâce aux directives de la CHS PP puisqu'ils ne figurent pas dans les rapports de gestion.

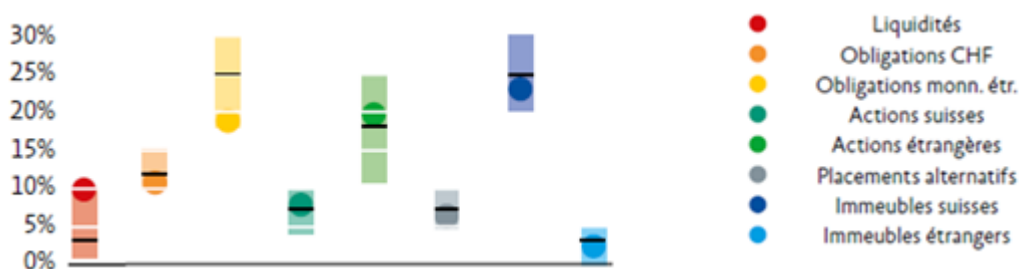
9.2 CPV/CAP Caisse de pensions Coop

La caisse de pension de la coop a été fondée en 1909, à Bâle. Elle assure la prévoyance professionnelle de ses employés ainsi que celle d'autres entreprises affiliées. En 2013, la caisse compte 35'759 assurés actifs. La fortune est gérée de manière mixte. Les placements alternatifs sont la seule catégorie qu'ils délèguent entièrement. La caisse a connu une bonne année 2013 avec une performance globale de 6,7%. Une situation qui lui permet de rehausser son taux de couverture à 108,8%.

Le rapport de gestion 2013 est élaboré de manière à faire ressortir clairement les indications concernant les frais de gestion de fortune. Avant de commencer l'analyse, une information attire l'attention à la lecture de « l'avant-propos ». La présidente du conseil de fondation, Irene Kaufmann, émet des réserves quant aux objectifs de transparence fixés par la CHS PP et rappelle qu'au-delà d'accroître la transparence les frais se voient augmenter (notamment dû aux émoluments perçus par la nouvelle commission). Une réflexion qui rappelle que les directives n'ont pas forcément été bien accueillies par tous les acteurs de la prévoyance.

La première préoccupation est de s'intéresser aux placements réalisés par la caisse. La stratégie de placement de cette dernière va fortement influencer sur les frais car elle est investie dans un fond à investisseur unique appelé CAPVIVA et autorisé par la FINMA. Ce fond est investi en actions étrangères et suisses ainsi qu'en obligations libellées en monnaie étrangère. Outre ce fond, l'institution investit une partie de sa fortune dans des « hedge funds » ainsi que dans des fonds de « private equity ». Le graphique ci-dessous illustre la politique de placement de la caisse coop :

Figure 14 : Structure de placement par rapport à la stratégie



(CPV/CAP 2014)

Malgré certains placements en fonds (notamment fonds de fonds) la CPV/CAP obtient un taux de transparence en matière de frais de 100%. Quant aux frais imputés à chaque classe d'actifs, le rapport de gestion ne les illustre pas précisément. Le tableau présenté permet néanmoins de dégager ces quelques informations.

Les frais se sont élevés à 0,45% du total des placements en 2013 contre 0.39% (29,7 mio / 7504,6 mio) en 2012. Concernant les frais TER, le tableau suivant est réparti en trois ratios TER. Le premier concerne les frais des placements directs y compris les frais d'administration des immeubles directs en Suisse. Cette catégorie représente 0.09% (7.3 mio / 7992.6 mio) du total des frais de placement. Le fonds CAPVIVA représente 1,8 millions de CHF. Pour finir, les frais liés aux placements de capitaux collectifs représentent 26,8 millions soit 0.33% du total des frais de gestion de fortune.

Figure 15 : Détail des frais de gestion de fortune de la CPV/CAP

	2013	2012
	mio. de CHF	mio. de CHF
Frais de gestion de la fortune (TER ¹) y compris coûts de personnel et de matériel	7,0 ¹	2,0
Coûts de transaction et impôts (TTC ²)	0,0	3,2
Autres coûts (SC ³)	0,3	0,8
Frais de gestion des placements directs	7,3	6,0
Frais de gestion liés au fonds CAPVIVA et aux managed accounts (TER)²	1,8	0,6
Frais de gestion liés aux placements de capitaux collectifs transparents (TER)²	26,8	23,1
Total des frais de gestion de la fortune (selon compte d'exploitation)²	36,0	29,7
	2013	2012
	%	%
Total des frais de gestion de la fortune (en % des placements transparents)	0,45	-

(CPV/CAP 2014)

Malheureusement il n'est pas possible de distinguer avec ce tableau de frais quelles sont précisément les classes d'actifs qui s'y rapportent. Le lien entre les frais et les performances ne peut pas être vérifié.

9.3 Basellandschaftliche Pensionskasse

La caisse de pension de Bâle a été fondée en 1921 à Liestal (Bâle-Campagne). C'est une institution de droit public qui compte plus de 230 employeurs affiliés dont pour la plupart sont des universités, des hôpitaux et des maisons de soins. La majorité de la fortune est gérée à l'externe et le principal investissement dont s'occupe la caisse est les actions européennes. En 2013, la performance cumulée a été de 7,1%. En effet, il est question de performance cumulée puisque le rapport montre que la caisse est divisée en deux plans de prévoyance distincts. D'un côté le plan avec primauté de cotisations (Beitragsprimat) et de l'autre le plan avec primauté de prestations (Leistungsprimat). Le deuxième plan reste cependant le plus important puisqu'il regroupe 21'353 assurés sur un total de 26'944. Ce tableau récapitulatif permet d'estimer en nombre d'effectifs la différence entre les deux plans ainsi que l'évolution par rapport à 2012 :

Figure 16 : Répartition des plans de prévoyance de la BL PK

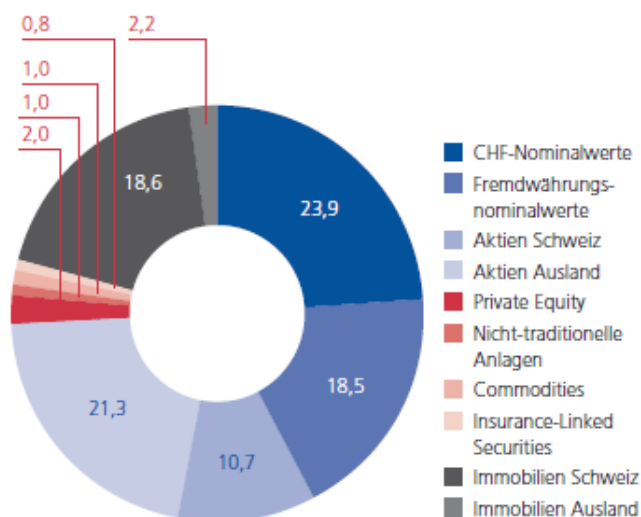
	Stand 31.12.2013			Stand 31.12.2012			Veränderung	
	Männer	Frauen	Total	Männer	Frauen	Total	CHF	%
Leistungsprimat	512'060	531'398	1'043'458	517'559	527'999	1'045'558	-2'100	-0,20
Beitragsprimat	201'027	118'466	319'493	199'960	111'926	311'886	7'607	2,44
Gesamtbestand	713'087	649'864	1'362'951	717'519	639'925	1'357'444	5'507	0,41

(BL PK 2014)

Dans la suite de l'analyse il sera important de distinguer de quel plan il s'agit. Dans le cas échant et si aucune information complémentaire n'est indiquée il s'agira du total des deux plans de prévoyance.

L'analyse commence par la présentation de la politique de placement de la fortune globale de la caisse. L'institution possède des fonds en matières premières, en « private equity », en immobilier étranger et en « insurance linked security ». La majeure partie de la fortune est répartie en actions suisses, étrangères et dans l'immobilier.

Figure 17 : Politique de placement de la BL PK



(BL PK 2014)

Le ratio de transparence des placements collectifs s'est élevé à 98,55% en 2013, soit 6,2 milliards de francs suisses. En situation inverse les placements collectifs non transparents s'élèvent à 1,45%, soit 90 millions de francs suisses (troisième colonne). Les deux premières colonnes font la distinction entre les deux plans.

Figure 18 : Taux de transparence des placements collectifs de la BL PK

Kostentransparenzquote	Leistungsprimat		Beitragsprimat		Gesamtvermögen	
	CHF 1'000	% ¹	CHF 1'000	% ¹	CHF 1'000	% ¹
Total der kostentransparenten Anlagen (TER Kostenquote)	5'105'791	98,45	1'089'231	99,01	6'195'022	98,55
Total der intransparenten Kollektivanlagen	80'321	1,55	10'914	0,99	91'235	1,45
Gesamtanlagevermögen	5'186'112	100,0	1'100'145	100,0	6'286'257	100,0

Ausgewiesene Vermögensverwaltungskosten	Leistungsprimat		Beitragsprimat		Gesamtvermögen	
	CHF 1'000	% ²	CHF 1'000	% ²	CHF 1'000	% ²
Direkt in der Erfolgsrechnung verbuchte Vermögensverwaltungskosten	7'028	0,14	1'050	0,10	8'078	0,13
Kostenkennzahl der kostentransparenten Kollektivanlagen	11'811	0,23	2'605	0,24	14'417	0,23
Total der in der Erfolgsrechnung ausgewiesenen Vermögensverwaltungskosten	18'839	0,37	3'655	0,34	22'495	0,36

(BL PK 2014)

La deuxième partie du tableau fait ressortir les frais de gestion des placements. Les placements directs ont un coût de 0.13% et les placements collectifs ont un coût de 0.23% pour un total de 0.36%. En 2012, ce ratio représentait 0.12% des placements. On constate ainsi une augmentation entre 2012 et 2013 qui pourrait être plus importante si on tenait compte des frais présents dans les placements considérés comme non transparents.

Conformément aux directives de la CHS PP les placements non transparents doivent apparaître dans l'annexe au bilan⁸. Nous allons analyser l'un de ces fonds afin d'éclaircir la structure de frais.

Le fonds, BlackRock Commodity Total Return Fund ISIN IE00B01B1Q46, représente 6,6% du total des fonds non transparents, soit un montant de 5.9 millions de francs suisses. La taille du fond est de 80 millions pour un investissement minimal de 1 million. Ce dernier est domicilié en Irlande et ne répond pas aux normes UCITS. Le fonds est investi dans des produits dérivés sur les matières premières mais n'en détient pas physiquement. Son indice de référence est le S&P Goldman Sachs Commodity Index.

En 2012 et 2013 le fond a réalisé une perte de respectivement 0.1% et 1.66%. A l'inverse, du 30 juin 2009 au 30 juin 2014 celui-ci a réalisé une performance positive de 6.62%, une statistique qui surperforme l'indice désigné de 361 points de base.

A propos des frais, le prospectus et les sites financiers consultés ne fournissent qu'une information supplémentaire en parallèle au rapport de gestion de la caisse de pension de Bâle. Il a été possible de trouver les frais de management qui s'élèvent à 0.35%. Sans compter d'autres frais et d'éventuelles clauses liés à la performance les frais s'élèvent à 20'650 francs suisses. Dans l'optique où les frais des produits non transparents de cette caisse étaient calculables, le ratio de frais de gestion pourrait augmenter de 2-3 points de base.

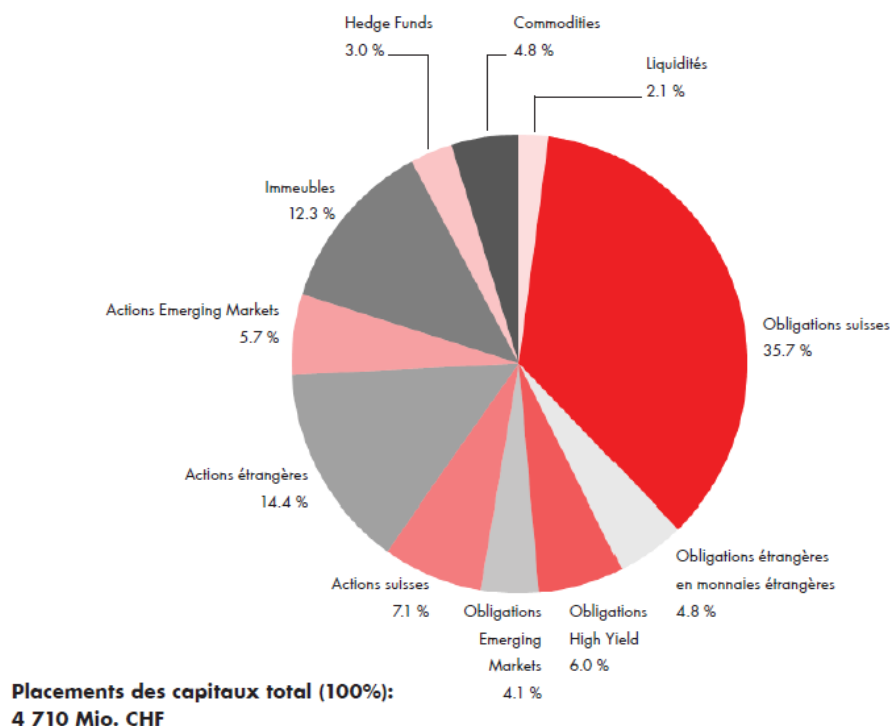
Pour finir, cette analyse a permis de faire ressortir certaines directives déjà analysées dans les cas précédents ainsi que la problématique des placements non transparents. Dans ce rapport de gestion, ceux-ci ressortent très clairement dans la liste présentée.

⁸ Voir annexe 5 : Liste des placements non transparents

9.4 Swisscanto fondation collective

Swisscanto possède deux fondations collectives distinctes qui assurent deux types de prévoyance. Celle qui va être analysée, Swisscanto fondation collective, couvre la prévoyance de base alors que Swisscanto Supra fondation offre plus de solutions concernant la prévoyance sur obligatoire. Swisscanto fondation collective a été fondée en 1973 et siège à Bâle. Son degré de couverture s'élevait à 109.4% en 2013 grâce notamment à une performance positive de 4.07%. La fondation est sous contrat avec 5704 employeurs pour un total de 49'333 assurés. Elle gère sa fortune par l'intermédiaire de Swisscanto Asset Management et avec la banque cantonale de Zurich. Leurs placements se sont répartis selon ce graphique :

Figure 19 : Politique de placement de la fondation Swisscanto



(Swisscanto fondation collective 2014)

La fortune des placements s'élève à 4'710 millions de francs suisses. La fondation est investie principalement en obligations suisses, actions étrangères et en immobilier. Le taux de transparence s'élève à 100%. En 2013, les frais de gestion de fortune se sont élevés à 0.33% de la fortune totale des placements contre 0.019% (837'420.12 / 4'468'294'958) en 2012. La caisse n'a pas pris en compte les frais des placements individuels dans ce ratio. En 2012, ces frais s'élevaient à 151'389 CHF et à 682'120 en 2013. Malheureusement le rapport de gestion ne détaille pas suffisamment les coûts de chaque placement pour permettre une comparaison avec les performances réalisées. Les catégories de placements qui ont générés les performances les plus élevées sont

les actions suisses, les actions étrangères et les obligations high yield. Le tableau résume la situation pour 2013 :

Figure 20 : Performances des classes d'actifs de la fondation Swisscanto

	2013	
	CHF	Performance %
Liquidités stratégiques	22 500	n/a
Obligations suisses CHF	-43 252 026	-2.24
Obligations étrangères en monnaies étrangères	2 017 604	5.67
Obligations High Yield	19 190 941	6.19
Emprunts convertibles étrangers en monnaies étrangères	32 617 239	10.51
Actions suisses	48 733 487	26.95
Actions étrangères (sans Marchés émergents)	106 182 529	19.52
Actions Marchés émergents	-10 715 657	-9.80
Immeubles suisses	35 167 941	5.91
Immeubles étrangers	8 382 492	5.39
Hedge Funds	5 482 446	4.75
Commodities	-771 099	-1.08
Opérations à terme sur devises	-1 405 510	n/a
Total placements	201 652 889	4.07

(Swisscanto fondation collective 2014)

La performance s'élève à 4.07% en 2013, une nette diminution par rapport au 7.54% réalisé en 2012. La principale cause à cet effet se trouve dans la performance négative (9.8%) réalisée en 2013 par les actions de pays émergents.

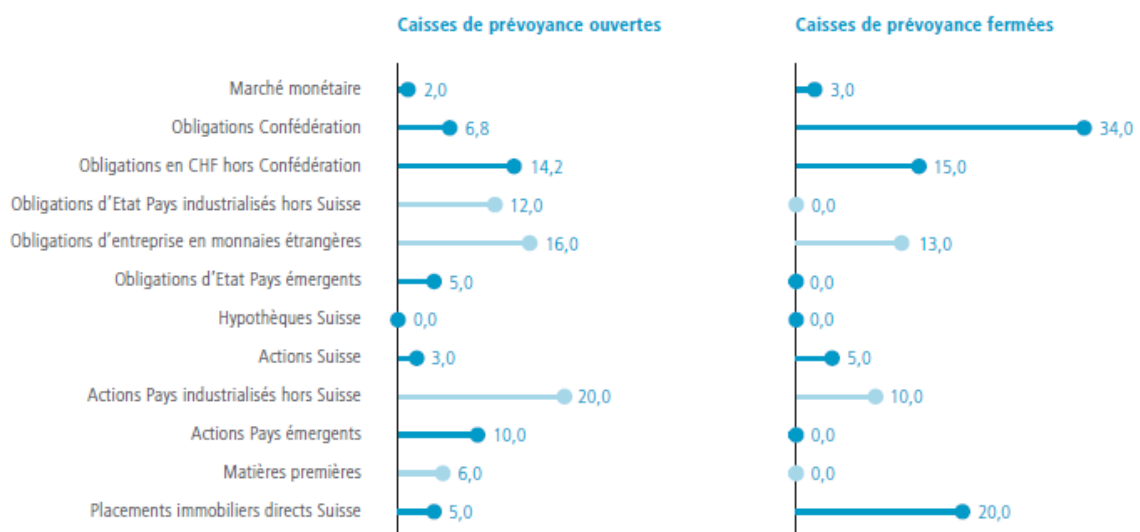
Pour conclure, les frais ont nettement augmenté avec les nouvelles directives imposées en 2013. Pourtant, le taux de transparence est de 100% et les performances affichées par la plupart des actifs sont réjouissantes. Il serait intéressant de connaître le détail des fonds dans lesquels Swisscanto est investie ainsi que les frais qui s'y rapportent. L'argument « qualité-prix » ici ne peut pas être vérifié.

9.5 Caisse fédérale de pensions PUBLICA

Publica est une institution collective de droit public. Depuis son siège à Berne la caisse gère plus de 36 milliards de francs suisses. En 2013, elle a réalisé une performance de 3.47% sur ses placements, ce qui maintient son taux de couverture à 104.1%. La majeure partie du personnel assuré travaille au sein de la Confédération. Publica assure 21 caisses de pensions, le personnel des écoles polytechniques fédérales ainsi que d'autres institutions plus petites. Elle assure un total de 105'740 personnes dont 44'796 rentiers. En 2013, la caisse a fêté ses 10 ans d'existence. L'année 2014 a très bien commencé avec la troisième place au concours attribuant le prix de la meilleure communication destiné aux caisses de pensions.

Les placements de Publica sont gérés en externe et en interne. Concernant les mandats externes la caisse essaie toujours d'attribuer la même classe d'actifs à deux prestataires différents afin de diminuer le risque lié au gérant de fortune. L'institution de prévoyance écarte tout placement dans des produits non transparents. Avant de présenter leur politique de placement, il convient de distinguer les caisses de pensions ouvertes et fermées. Les premières peuvent assurer de nouvelles personnes contrairement aux caisses fermées. De part cette spécificité, la seule nouvelle source de financement que peuvent espérer les caisses fermées sont principalement les rendements sur les marchés financiers. Cette caractéristique pousse Publica à appliquer deux stratégies de placements différentes (figure 21 ci-dessous). La stratégie pour les caisses fermées est de ce fait moins risquée que celle des caisses ouvertes.

Figure 21 : Politique de placement de Publica



(Publica 2014)

La différence entre les deux plans est facilement visible. La politique de placement pour les caisses fermées est d'avantage accentuée sur les obligations de la Confédération et l'immobilier direct alors que l'autre plan est plus axé sur les obligations en monnaie étrangères et en actions de pays industrialisés hors Suisse. Cette distinction n'est malheureusement pas faite dans la suite de l'analyse des frais de gestion de fortune. La suite de l'analyse va s'orienter vers les coûts des différentes catégories de placements. Les titres gérés à l'externe sont la catégorie qui coûte le plus à la caisse (23'55'629 CHF). Viennent ensuite l'immobilier (5'388'466 CHF) et les titres gérés à l'interne (4'790'867 CHF). Des chiffres en accord avec la stratégie de placement puisque les titres (actions et obligations) gérés à l'externe représentent environ 75%, l'immobilier 7% et les titres gérés à l'interne (uniquement les obligations en monnaies étrangères) 10%.

Figure 22 : Détail des frais de gestion de fortune de Publica

FRAIS DE GESTION DE LA FORTUNE		
2013 comparée à l'année précédente, en CHF		
	2012	2013
Gestionnaires de fortune externes Titres	16 350 430	23 555 629
Gestionnaires de fortune externes Immobilier	7 652 260	5 388 446
Gestionnaires de fortune externes Hypothèques	228 467	222 707
Gestionnaires de fortune internes Titres	4 651 347	4 790 867
Gestionnaires de fortune internes Immobilier	1 747 445	2 136 168
Frais de gestionnaires de fortune	30 629 949	36 093 817
Frais de dépôt et gestion des dépôts	8 506 087	7 738 538
Frais de dépositaires	8 506 087	7 738 538
Dépenses TER (frais TER)	39 136 036	43 832 355
Droit de timbre	12 902 233	11 434 628
Impôt à la source (non récupérable)	9 122 873	12 701 313
Autres impôts	0	2 810 138
Impôts	22 025 106	26 946 079
Frais de courtage, commissions, autres frais	5 145 785	5 810 148
Frais de transaction	5 145 785	5 810 148
Frais de transaction et impôts (frais TTC)	27 170 891	32 756 227
Investment controller	179 280	179 280
Autres conseils (Legal, Tax, ALM, etc.)	235 439	505 088
Autres frais (frais SC)	414 719	684 368
Total des frais de gestion de la fortune	66 721 646	77 272 950
Placements moyens, transparents en matière de frais	34 068 312 053	35 519 999 109
Somme en CHF de tous les indicateurs de frais présentés dans le compte d'exploitation concernant les placements collectifs	0	0
Frais de gestion de la fortune en points de base	19,6	21,8
Taux de transparence en matière de frais	100%	100%

(Publica 2014)

Comme le montre le tableau aucun frais n'est lié aux placements collectifs. Une situation qui permet d'obtenir un ratio de transparence de 100% et de maintenir à un niveau stable les frais de gestion de fortune entre 2012 (0.19%) et 2013 (0.218%).

L'analyse des coûts est à mettre en parallèle avec les performances générées. Les actions entièrement gérées à l'externe ont réalisé une performance positive de 25%. Les actions de pays émergents ont fait une performance négative de 5.32%. Les placements immobiliers ont en revanche réalisé un rendement positif de 5.83%. Le tableau qui suit fait ressortir ces performances nettes :

Figure 23 : Détail de la performance des placements de Publica

PERFORMANCE NETTE		
2013, en CHF et en %, déduction faite de l'ensemble des frais de gestion de la fortune		
	Performance du portefeuille	Performance du benchmark
Marché monétaire	0,09%	-0,15%
Obligations Confédération	-4,28%	-4,28%
Obligations en CHF hors Confédération	-1,06%	-1,26%
Obligations d'Etat en EUR	-2,00%	-1,93%
Obligations d'Etat en USD	-3,83%	-3,74%
Obligations d'Etat en GBP	-5,05%	-4,68%
Obligations d'Etat en CAD	-4,12%	-3,73%
Obligations d'Etat Pays industrialisés hors Suisse	-2,97%	-2,88%
Obligations d'entreprise en EUR	1,60%	1,81%
Obligations d'entreprise en USD	-1,46%	-0,74%
Obligations d'entreprise en monnaies étrangères	-0,12%	0,37%
Obligations d'Etat Pays émergents	-15,57%	-13,59%
Hypothèques Suisse	1,88%	2,50%
Actions Suisse	24,02%	23,90%
Actions Pays industrialisés hors Suisse	26,44%	26,85%
Actions Pays émergents	-5,32%	-5,27%
Matières premières	-12,51%	-12,66%
Placements immobiliers directs Suisse	5,83%	6,01%
Total	3,47%	3,23%

(Publica 2014)

L'année 2013 a été couronnée d'une performance de 3,47%. Une situation réjouissante quand on s'aperçoit des mauvais rendements produits par le marché obligataire et les matières premières. Les coûts sont en adéquation avec les performances réalisées. Les titres gérés à l'interne sont le seul point à relever puisque ceux-ci arrivent à la troisième place des placements les plus coûteux et ont réalisés uniquement des performances négatives.

9.6 Caisse de pensions Migros

L'institution de prévoyance de la Migros siège à Zürich. En plus de la gestion de la caisse, celle-ci doit préparer son déménagement pour Schlieren prévu pour septembre 2014. Elle assure un portefeuille de 83'229 assurés répartis entre 55'840 assurés actifs et 27'389 rentiers. Le nombre d'employeurs affiliés s'élève à 46. Les frais d'administration s'élèvent à 101.1 francs suisses par personne. L'année 2013 a été réjouissante puisque les placements ont rapportés 8,4% à la caisse portant ainsi à 116.9% le taux de couverture.

Les placements de la CPM sont gérés en interne et en externe. Une part des placements en actions et obligations est gérée par des prestataires externes. La CPM investit principalement en obligations (33%), actions (31%) et dans l'immobilier (28%). Chaque catégorie d'investissement comporte des placements collectifs. La politique de placement se répartit comme suit :

Figure 24 : Structure de placement de la CPM

	Placements 2013	
	en millions de CHF	%
Valeurs nominales	8 014.4	40.5
Liquidités/prêts/hypothèques	–	–
Liquidités	475.5	2.4
Prêts	861.7	4.4
Obligations Suisse en CHF	–	–
Obligations gouvernementales en CHF	540.1	2.7
Obligations non gouvernementales Suisse en CHF	1 118.9	5.7
Obligations Etranger en CHF	1 077.0	5.4
Obligations en monnaies étrangères garanties	–	–
Obligations d'Etat en monnaies étrangères garanties	936.7	4.7
Obligations d'entreprise en monnaies étrangères garanties	1 890.2	9.6
Placements satellites en obligations	1 114.3	5.6
Immobilisations corporelles	11 774.7	59.5
Actions	6 148.1	31.1
■ dont actions Suisse	1 770.8	9.0
■ dont actions Etranger	3 383.6	17.1
■ dont placements satellites en actions	993.8	5.0
■ dont arrondi	–0.1	0.0
Biens immobiliers	5 626.6	28.4
■ dont biens immobiliers Suisse	4 705.6	23.8
■ dont placements satellites en biens immobiliers	921.0	4.6
Actifs pour la constitution de la fortune	19 789.1	100.0
Actifs opérationnels/limitations	123.0	
Somme au bilan	19 912.1	

(CPM 2014)

Parmi ces placements, 64.8% sont l'objet de placements collectifs, soit un montant de 12'910.7 millions de francs suisses. Un montant nettement supérieur aux placements directs évalués à 6'878.4 millions de francs suisses.

Figure 25 : Répartition par types de placements et ratios de la CPM

Indication des postes		
<i>au 31.12.2013</i>	<i>en millions de CHF</i>	<i>%</i>
Placements directs	6 878.4	34.6
Placements collectifs transparents en matière de frais	12 910.7	64.8
Placements non transparents en matière de frais	0.0	0.0
Actifs opérationnels	122.2	0.6
Total des placements de la fortune	19 911.3	100.0
Taux de transparence en matière de frais		
<i>(part des placements transparents en matière de frais)</i>		100%
Total des frais de gestion de la fortune inscrits au compte d'exploitation		
<i>(en % des placements transparents en matière de frais)</i>		0.312%
Frais de gestion de la fortune par CHF 100 de placements de la fortune		
		31.2 centimes

(CPM 2014)

Malgré une majeure partie de la fortune investie en placements collectifs le taux de transparence en matière de frais s'élève à 100%. Le ratio de frais de gestion de fortune s'élève à 0.312% en 2013 contre 0.11% en 2012. Une nette augmentation quand on compare avec les frais constatés en 2012.

Figure 26 : Détail des frais de gestion de fortune de la CPM

Frais de gestion de la fortune		
	2013	2012
<i>(inscrits au compte d'exploitation)</i>	<i>en millions de CHF</i>	<i>en millions de CHF</i>
Frais de gestion de la fortune directement comptabilisés (1 ^{er} niveau de frais)	20.4	20.1
Aussi inscrits au compte d'exploitation comme frais de gestion de la fortune des placements collectifs (indicateurs des frais 2 ^e /3 ^e niveau de frais)	41.7	–
Frais de gestion de la fortune comptabilisés	62.1	20.1

(CPM 2014)

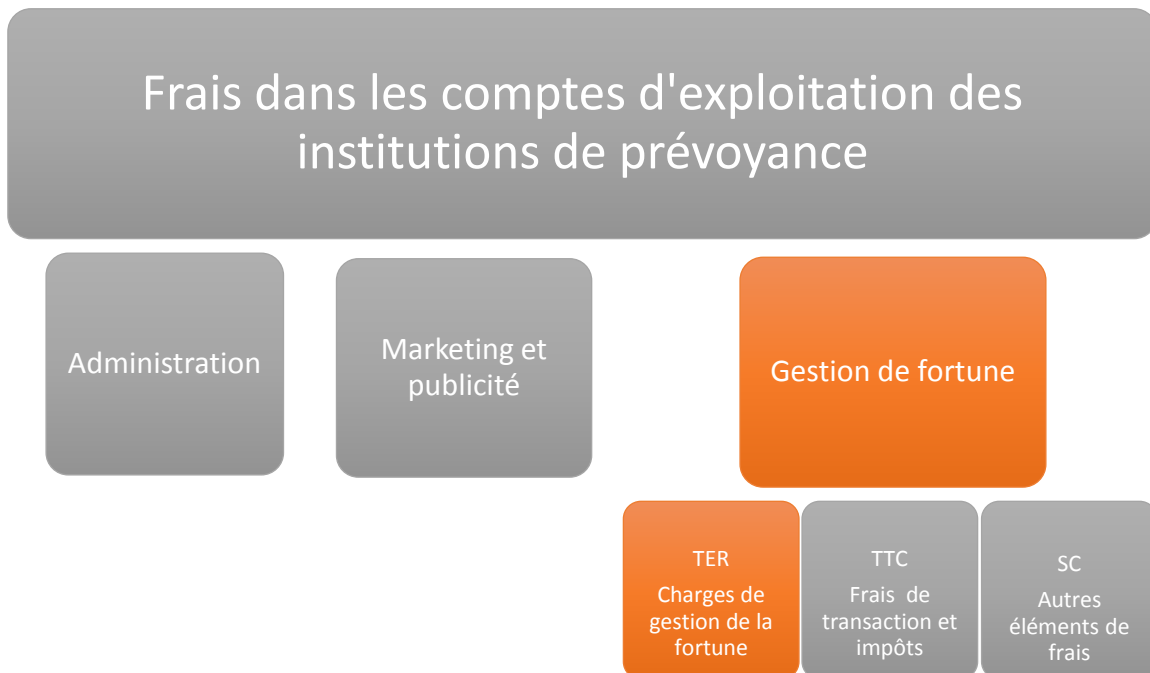
Malheureusement il n'est pas possible de déterminer quels sont les placements qui ont coûté le plus cher car aucun détail n'est effectué parmi les frais et cela empêche aussi de comparer les frais avec les performances réalisées par ces actifs.

10. Synthèse

Dans le cadre de ce travail il était question d'analyser les impacts des nouvelles dispositions légales envers les acteurs de la prévoyance professionnelle. La partie introductive présentait les frais de gestion de fortune relevés par l'étude du cabinet C-alm et l'office fédéral de la statistique. En moyenne, la gestion de fortune coûtait de 2004 à 2011 0.14% aux institutions de prévoyance. L'étude C-alm présentait un montant bien supérieur allant jusqu'à 0.45%. A l'heure où le manque de confiance de la part des investisseurs et les faibles rendements réalisés ces dernières années sur les marchés financiers règnent, des nouvelles dispositions devaient entrer en vigueur.

La réforme de 2010 sur la prévoyance professionnelle a modifié et complété trois articles de l'ordonnance sur la prévoyance professionnelle (OPP2). Ces articles, complétés par les directives de la nouvelle Commission de la haute surveillance de la prévoyance professionnelle allaient tenter d'apporter de nouvelles solutions quant à l'indication des frais. Les frais en question sont très spécifiques à une entité. Un tableau va nous permettre de mieux récapituler la nature de ces frais :

Figure 27 : Récapitulatif de la structure de frais des institutions de prévoyance



(U.Mettler, A.Schwendener, C-alm, 2011)

Les frais TER sont visés dans les directives citées. Les deux types de frais manquants sont liés au deuxième et troisième niveau des placements collectifs et des produits structurés. Le premier niveau de frais impacté à l'institution étant déjà comptabilisé.

Pour permettre cette plus grande transparence les autorités ont mis en place un certain nombre de leviers :

- déterminer un ratio de frais de gestion de fortune global (Frais de gestion de fortune divisé par la fortune engagée dans des placements),
- déterminer pour chaque placement collectif un indicateur des frais en francs suisses (TER du placement fois la fortune investie),
- calculer le taux de transparence (fortune des placements transparents divisée par la fortune engagée dans les placements),
- indiquer dans l'annexe aux comptes les placements considérés comme non transparents en matière de frais.

Ces quatre modifications sont entrées en vigueur dans les comptes d'exploitation 2013. Malgré une accentuation de la transparence sur les frais, les institutions de prévoyance n'ont pas l'obligation de publier leurs comptes. Ce travail a mis en évidence l'analyse de sept rapports de gestion. Il était question de vérifier que ces directives aient bien été mises en place ainsi que de vérifier l'hypothèse de l'augmentation des frais.

Les comptes des caisses de pensions analysées ont été ceux de la Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève, ASGA, la CPV/CAP (coop), BL PK, Swisscanto, Publica et la CPM. La masse sous gestion gérée par ces établissements s'élève à 95 milliards de francs suisses, soit environ 15% du total de la fortune gérée par le deuxième pilier. Afin de s'apercevoir des changements opérés dans la comptabilisation des frais, il est nécessaire d'observer la variation des ratios de gestion de fortune.

Tableau 4 : Récapitulatif des ratios de frais de gestion de fortune

Ratio des frais de gestion de fortune	2012	2013
CPEG	0.42%	0.43%
ASGA	0.11%	0.77%
CPV/CAP	0.39%	0.45%
BL PK	0.12%	0.36%
SWISSCANTO	0.019%	0.33%

PUBLICA	0.196%	0.218%
CPM	0.11%	0.312%

Comme on peut le constater les frais ont nettement augmenté en 2013. Comme présenté dans l'article de la société d'audit « Ernst & Young », en moyenne les ratios ont tendance à tripler. Le plus surprenant reste le ratio de Swisscanto qui a été multiplié par dix-sept. Les frais sont passés de 837'000 à 16 millions. Malheureusement le rapport ne fait pas la distinction entre les placements collectifs et les autres placements. Par conséquent, il est impossible d'avoir plus de précisions quant à la nature de ces placements. La seule certitude que l'on peut soulever est que la fondation collective investit une grande partie de sa fortune dans des placements collectifs de deuxième et troisième niveau. En 2013, ce ratio tend vers la moyenne des autres caisses de pensions.

Un autre cas à relever concerne la caisse ASGA. Celle-ci a vu son ratio multiplié par sept. Pourtant, la situation est plus facilement explicable au vu des placements et des frais qui s'y rapportent. L'institution de prévoyance explique la principale raison de cette augmentation en montrant clairement que les placements alternatifs, composés d'investissement en « hedge funds » et en « private equity » en sont la cause. Cette catégorie de placements a coûté à la caisse 4.48%.

La moyenne des ratios des sept comptes d'exploitation s'est élevée à 0.195% en 2012 contre 0.41% en 2013. Une situation qui se rapproche des chiffres annoncés par le cabinet C-alm et la société d'audit.

La directive qui concerne l'indication des frais en francs suisses pour chaque placement collectif n'a pas été respectée dans les sept comptes analysés. Seul Publica, Asga et la CPEG ont indiqué les frais par catégories de placements. Cette directive est à surveiller les prochaines années. Les nouvelles directives sont alors susceptibles de modifier la politique de placement de certaines caisses.

Le ratio de transparence a été indiqué par toutes les institutions de prévoyance. La seule à avoir un ratio de transparence inférieur à 100% a mentionné les placements non transparents dans les comptes. Il sera intéressant de voir si les prestataires de produits vont tenter de remédier à cette problématique les prochaines années ou si les caisses quant à elles vont modifier leur politique de placement.

Les articles étudiés écrits par Ernst & Young et l'ASIP portent une analyse très claire de la situation. Les frais ont effectivement augmenté et le ratio de transparence atteint presque 100%. Il reste cependant encore des efforts à faire concernant le rapport qualité-prix. Certaines catégories de placements coûtent cher aux institutions mais n'ont pas forcément les performances escomptées. Il est bien entendu difficile de porter un avis sur une année comptable et sur un échantillon peu représentatif composé de sept caisses de pensions.

Les recommandations se posent naturellement d'après l'analyse effectuée et les problèmes rencontrés. Les recommandations sont les suivantes :

- détailler les frais de chaque placement collectif,
- indiquer la performance de chaque placement,
- améliorer la gouvernance en exigeant aux caisses de détailler dans l'annexe aux comptes certaines décisions de placement,
- interdire les placements dans des produits non transparents.

Lors de l'analyse ces quatre recommandations auraient permis de réaliser des analyses plus claires et mieux structurées. Les institutions de prévoyance détaillent les frais par catégories de placements. Cette analyse ne permet pas de savoir avec précision quel produit a été la principale source de frais. Il serait donc préférable de détailler les frais pour chaque placement.

L'indication de la performance serait aussi un bel outil d'analyse. Grâce aux nouvelles directives les frais ne sont pas déduits des rendements des produits collectifs. Il serait intéressant de porter un jugement précis entre le coût du produit et la performance générée.

Cet argument « qualité-prix » ferait ressortir certains cas sans doute surprenants. Une explication sur la décision de placement de la part des organes responsables permettrait de se confronter au problème. Sans cela, un changement de stratégie de placement pourrait être tout simplement envisagé l'année suivante. La caisse ASGA a adopté une stratégie semblable en expliquant dès les premières pages les placements qui ont coûté le plus cher à la caisse et en indiquant pourquoi ils avaient décidé d'investir dans ces produits.

La dernière recommandation concerne les placements non transparents. Ceux-ci ne représenteraient pas plus de 1.5% de la fortune totale du deuxième pilier mais

pourraient engendrer une augmentation des frais de plusieurs points de base. Cette recommandation pourrait jouer à mon avis un rôle très important lors des prochaines années. Les exigences pour une plus grande transparence deviennent de plus en plus importantes, les placements non transparents pourraient devenir un excellent moyen de contourner ces directives.

En plus des recommandations citées ci-dessus, il existe un grand nombre de leviers qui permettent une optimisation des coûts. Parmi les plus importants relevés, il y a ceux qui ont une incidence sur l'allocation d'actifs et ceux qui n'en n'ont pas. Le tableau présente quelques méthodes qui pourraient être bénéfiques en matière de réduction de frais :

Tableau 5 : Leviers d'optimisation des frais

Pas d'incidence sur l'allocation d'actifs	Incidence sur l'allocation d'actifs
<ul style="list-style-type: none"> • renégocier les contrats de gestion de fortune existants • renégocier les contrats de banque dépositaire • négocier des ristournes dans les placements collectifs • réunir les titres dans un placement collectif pour ne pas payer de droit de timbre de négociation 	<ul style="list-style-type: none"> • éviter qu'il y ait deux niveaux de frais dans les classes de placements traditionnelles • réduire la part des placements alternatifs • réduire la part des placements gérés activement • défaire les structures de fonds dans les segments des placements alternatifs, en étant conscient du fait que les investissements directs dans des fonds spécialisés nécessitent un savoir-faire particulier et d'importantes ressources

(U.Mettler, A.Schwendener, C-alm, 2011)

Les recommandations présentées dans ce travail ainsi que les méthodes d'optimisation des frais des institutions de prévoyance devraient permettre d'accroître d'avantage la transparence dans le domaine des frais de gestion fortune.

Quant aux dispositions légales mises en place dans la réforme de 2010, celles-ci ont été pour la plupart très bien appliquées. Les comptes ont été fortement modifiés en comparaison avec 2012. Néanmoins, plusieurs spécialistes de la branche ont fortement critiqué ces directives en affirmant que finalement les institutions de prévoyance

bénéficient d'un accès aux marchés financiers à moindre coût. Un exemple présent dans un communiqué de presse illustre ce point de vue :

« ...autrement dit 43 centimes sur 100 francs de fortune de prévoyance. Ils sont donc, en proportion, moins chers que le prix des 2 sacs en papier qui vous servent à transporter 100 francs de marchandises achetées au supermarché. »

Communiqué de presse de l'ASIP, 28.05.2014

Certes cette position peut paraître légitime d'un point de vue monétaire mais au-delà de cette question d'argent les enjeux sont nombreux. Les nouvelles lois ont pour but de protéger les investisseurs et indirectement de veiller au bon fonctionnement des marchés financiers. Au-delà d'accroître voir de modifier les tâches administratives des institutions, les directives visent à mettre la pression sur les prestataires de produits qui pour séduire une clientèle institutionnelle devront redoubler d'efforts. La concurrence est un autre facteur de poids que les caisses doivent mettre en avant afin de négocier et tirer le meilleur d'un marché financier Suisse en perpétuel évolution. La réforme « prévoyance professionnelle 2020 » est déjà au centre des débats.

11. Conclusion

La synthèse a déjà permis de présenter quelques conclusions sur l'impact de la réforme. La conclusion, sans entrer dans les détails des dispositions mises en place, va permettre de résumer la question de ce travail à savoir du réel impact qu'ont eu les nouvelles dispositions légales envers les acteurs de la prévoyance.

La conclusion est simple, les frais ont augmentés entre 2012 et 2013. Les frais de gestion de fortune ont tendance à triplé. Les frais de gestion de fortune contiennent plus de détails quant à leur nature ce qui aide à la lecture des comptes et à la compréhension des différentes catégories de placements. De plus, les nouvelles directives permettent de cibler les prestataires des produits qui ne proposent pas de produits transparents. Un argument qui pourrait peser, pour les caisses de pensions, dans le choix du prestataire de produits.

Quelques précisions sont à relever au sujet d'une recommandation, qui à mon sens, pourrait être cruciale dans un avenir proche. Interdire les placements dans des produits non transparents apporterait plus de transparence dans le domaine de la prévoyance professionnelle. Bien que ces produits ne représentent qu'une minorité de la fortune investie, ceux-ci pourraient présenter une sérieuse faille dont les caisses (ou le prestataire de produits) pourraient tirer des avantages.

La réponse à ce travail est néanmoins positive. La réforme a eu un réel impact sur les frais de gestion de fortune, il y a maintenant plus de transparence et de clarté dans les comptes d'exploitation.

Bibliographie

OFFICE FÉDÉRALE DE LA STATISTIQUE, février 2014. Population [document pdf], pp.2. [Consulté le 15 février 2014]. Disponible à l'adresse :
<http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/themen/01/01/pan.html>

MEINRAD PITTET, CLAUDE CHUARD, 2013. Introduction. *La prévoyance professionnelle Suisse depuis ses origines*. Editions Slatkine, pp. 18-26. ISBN 978-2-8321-0546-7

PICTET, 2014. Indices LPP Pictet. *Pictet.ch* [en ligne]. 8 août 2014. [Consulté le 20 février 2014]. Disponible à l'adresse :
http://www.pictet.com/content/corporate/fr/home/intermediaries/lpp_indices.html

U.METTLER, A.SCHWENDENER, C-ALM AG, mai 2011. Sécurité sociale CHSS 5/2011, *bsv.admin.ch* [document pdf]. OFAS. Mis à jour le 26 novembre 2011, pp. 269-273. [Consulté le 15 mars 2014]. ISSN 1420-2689. Disponible à l'adresse :
<http://www.bsv.admin.ch/dokumentation/publikationen/00096/03056/03128/?lang=fr>

OFFICE FÉDÉRALE DE LA STATISTIQUE, 2006 à 2014. *La prévoyance professionnelle en Suisse, statistique des caisses de pensions* [documents pdf]. Neuchâtel. [Consulté le 21 février]. ISBN 3-303-13079-5, ISBN 978-3-303-13086-5, ISBN 978-3-303-13098-8, ISBN 978-3-303-13105-3, ISBN 978-3-303-13113-8, ISBN 978-3-303-13124-4, ISBN 978-3-303-13136-7, ISBN 978-3-303-13146-6, ISBN 978-3-303-13159-6. Disponible à l'adresse :
<http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/themen/13/02/03/dos/01.html>

OFFICE FÉDÉRALE DE LA STATISTIQUE, 2012. *Aperçu de la prévoyance professionnelle. Toutes les formes administratives / Ensemble des IP* [fichier excel]. Neuchâtel. [Consulté le 10 mars 2014]. Disponible à l'adresse :
<http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/themen/13/02/03/data/01.html>

U.METTLER, A.SCHWENDENER, C-ALM AG, 2011. *Frais de gestion de la fortune dans le 2e pilier (No du rapport 3/11)* [document pdf]. Saint-Gall. Pp 1-44. [Consulté le 25 mars 2014]. ISSN 1663-4659. Disponible à l'adresse :
[http://www.bsv.admin.ch/praxis/forschung/publikationen/index.html?lang=fr&vts=3%2F11&bereich\[0\]=*&mode=all&anzahljahre=5](http://www.bsv.admin.ch/praxis/forschung/publikationen/index.html?lang=fr&vts=3%2F11&bereich[0]=*&mode=all&anzahljahre=5)

OFFICE FÉDÉRAL DE LA STATISTIQUE, 2013. *Structure de la prévoyance professionnelle en Suisse* [document pdf]. Neuchâtel. [Consulté le 27 mars 2014]. ISBN: 978-3-303-13151-0. Disponible à l'adresse :
<http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/news/publikationen.html?publicationID=5199>

CHS PP, février 2013. *Directives de la CHS PP 02/2013 - Indication des frais de gestion de fortune* [document pdf]. 23 avril 2013. [Consulté le 30 mars 2014]. Disponible à l'adresse :
http://www.oak-bv.admin.ch/fileadmin/dateien/Weisungen/Weisungen_02_2013_Vermögensverwaltungskosten_Franzoesisch.pdf

MEINRAD PITTET, CLAUDE CHUARD, 2013. La réforme structurelle. *La prévoyance professionnelle Suisse depuis ses origines*. Editions Slatkine, pp. 343-356. ISBN 978-2-8321-0546-7

OFFICE FÉDÉRAL DES ASSURANCES SOCIALES, 2007. *FF 2007 5381 - Message concernant la révision de la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité* [document pdf]. 15 juin 2007. [Consulté le 10 avril 2014]. Disponible à l'adresse suivante :
<http://www.admin.ch/opc/fr/federal-gazette/2007/5381.pdf>

CONSEIL FÉDÉRAL SUISSE, 2011. *Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2) - RO 2011 3435* [document pdf]. 22 juin 2011. [Consulté le 15 avril 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.admin.ch/opc/fr/official-compilation/2011/3435.pdf>

BANQUE CANTONALE VAUDOISE, 2014. *Certificat Tracker – ISIN 22 490 766* [document pdf]. [Consulté le 23 avril 2014]. Disponible à l'adresse : http://structures.bcv.ch/termsheet/22490766_fr.pdf

BLAISE WÄGLI, 2014. *Frais de gestion: plus de transparence et nouvelles exigences pour le gérant*. Le Temps [en ligne]. 28 avril 2014. [Consulté le 28 avril 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.letemps.ch/Page/Uuid/a4f867c0-ce2c-11e3-a6f2-1877bcaea6a8|2>

SWISSCANTO, septembre 2013. *Les caisses de pension suisses 2013* [format pdf]. [Consulté le 10 mai 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.swisscanto.ch/ch/fr/berufliche-vorsorge/publikationen/pkstudie/studien.html>

COMMISSION DE HAUTE SURVEILLANCE DE LA PRÉVOYANCE PROFESSIONNELLE, 2014. *Situation financière des institutions de prévoyance 2013* [en ligne]. Berne. 6 mai 2014. [Consulté le 20 mai 2014]. Disponible à l'adresse : http://issuu.com/bbf.ch/docs/oak_bv_fl_2013_f?e=4447114/7665043

ASSOCIATION SUISSE DES INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE, 2014. *Un sondage montre que les caisses de pension gèrent leur fortune à moindre frais* [document pdf]. 28 mai 2014. [Consulté le 30 mai 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.asip.ch/assets/Uploads/28.05.2014-Communique-de-presse-Sondage-sur-la-transparence-des-couts.pdf>

CAISSE DE PENSIONS DE L'ÉTAT DE GENÈVE, 2014. *CEH - Comptes et annexe aux comptes 2013* [document pdf]. [Consulté le 15 juin 2014]. Disponible à l'adresse : http://www.cpeg.ch/wp-content/uploads/2014/06/CEH_Comptes-et-annexe-aux-comptes_2013.pdf

CAISSE DE PENSIONS DE L'ÉTAT DE GENÈVE, 2014. *CIA - Comptes annuels et annexe aux comptes 2013* [document pdf]. [Consulté le 15 juin 2014]. Disponible à l'adresse : http://www.cpeg.ch/wp-content/uploads/2014/06/CIA_Comptes-annuels-et-annexe-aux-comptes_2013.pdf

ASGA, 2014. *Geschäftsbericht 2013* [document pdf]. [Consulté le 19 juin 2014]. Disponible à l'adresse : http://www.asga.ch/download_temp/ASGA%20Gesch%E4ftsbericht%202013.pdf

PUBLICA, 2014. *Rapport de gestion 2013* [document pdf]. [Consulté le 25 juin 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.publica.ch/file/5246/geschaeftsbericht-2013-f.pdf>

CAISSE DE PENSIONS MIGROS, 2014. *Compte rendu de l'exercice 2013* [document pdf]. 26 mars 2014. [Consulté le 25 juin 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.mpk.ch/objekt/4/7110c7b3ebc43d6cfa566ceb2c573352.pdf>

CPV/CAP CAISSE DE PENSIONS COOP, 2014. *Rapport de gestion 2013* [document pdf]. [Consulté le 4 juillet 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.cpvcap.ch/index.cfm?language=FR&navID=58>

BASELLANDSCHAFLICHE PENSIONSKASSE, 2014. *Geschäftsbericht 2013* [document pdf]. [Consulté le 10 juillet 2014]. Disponible à l'adresse : <https://www.blpk.ch/Home/infocenter/geschaeftsberichte.html>

SWISSCANTO FONDATION COLLECTIVE, 2014. *Rapport de gestion 2013* [document pdf]. [Consulté le 15 juillet 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.swisscanto.ch/ch/fr/berufliche-vorsorge/sammelstiftungen/sammelstiftung/berichte.html>

SWISSCANTO, 2013. *Les caisses de pensions suisses 2013* [document pdf]. [Consulté le 18 juillet 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.swisscanto.ch/ch/fr/berufliche-vorsorge/publikationen/pkstudie/studien.html>

SFAMA, 2008. *Directive pour le calcul et la publication du TER et du PTR pour les placements collectifs de capitaux* [document pdf]. 12 août 2008. [Consulté le 15 février 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.sfama.ch/self-regulation/transparency?lang=fr>

SFAMA, 2008. *Directive concernant les obligations liées à la perception de frais et à l'imputation des coûts, ainsi qu'à leur utilisation* [document pdf]. 22 mai 2014. [Consulté le 10 juin 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.sfama.ch/self-regulation/transparency?lang=fr>

WERNER SCHIESSER, BDO, 2013. *La transparence – mais à quel prix?* [en ligne]. 29 avril 2013. [Consulté le 25 février 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.bdo.ch/fr/actualites-et-publications/blog-du-ceo/La-transparence/>

KGAST, MARTIN GUBLER, KURT BRÄNDLE, 2014. *Critères de qualité de la KGAST* [en ligne]. 30 janvier 2014. [Consulté le 17 mai 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.kgast.ch/fr-ch/dynasite.cfm?dsmid=95446>

MORNINGSTAR, 2014. *BlackRock Commodity Total Return – ISIN : IE00B01B1Q46* [en ligne]. 15 août 2014. [Consulté le 12 juillet 2014]. Disponible à l'adresse : <http://www.morningstarfunds.ie/ie/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000LYJL>

Annexes

Annexe 1 : Taux de couverture

**Fig. 12 : Taux de couverture des institutions de prévoyance sans garantie étatique
(taux technique individuel)**

Taux de couverture IP sans garantie étatique	Nombre d'IP ¹⁾	Assurés ²⁾	Proportion de rentiers ³⁾	Somme du bilan ⁴⁾
Moins de 80,0 %	14	12 576	18,7 %	1 440
De 80,0 % à 89,9 %	14	117 896	28,0 %	24 067
De 90,0 % à 99,9 %	153	457 944	28,5 %	65 077
De 100,0 % à 109,9 %	885	2 788 682	15,3 %	335 092
De 110,0 % à 119,9 %	403	566 457	22,0 %	110 760
120,0 % et plus	327	127 295	31,3 %	37 699
Total	1 796	4 070 850	18,6 %	574 135
Taux de couverture moyen⁵⁾				106,1 %

- 1) IP: institutions de prévoyance
- 2) Assurés: assurés actifs et rentiers
- 3) Proportion de rentiers sur l'ensemble des assurés
- 4) Somme du bilan en millions de francs
- 5) Moyenne arithmétique pondérée en fonction de la somme du bilan

**Fig. 13 : Taux de couverture des institutions de prévoyance avec garantie étatique
(taux technique individuel)**

Taux de couverture IP avec garantie étatique	Nombre d'IP ¹⁾	Assurés ²⁾	Proportion de rentiers ³⁾	Somme du bilan ⁴⁾
Moins de 80,0 %	16	300 547	29,6 %	48 727
De 80,0 % à 89,9 %	6	70 743	27,3 %	13 691
De 90,0 % à 99,9 %	26	137 597	29,8 %	31 275
De 100,0 % à 109,9 %	14	29 595	18,3 %	4 626
De 110,0 % à 119,9 %	4	2 111	23,8 %	440
120,0 % et plus	0	0	-	0
Total	66	540 593	28,7 %	98 760
Taux de couverture moyen⁵⁾				80,3 %

- 1) IP: institutions de prévoyance
- 2) Assurés: assurés actifs et rentiers
- 3) Proportion de rentiers sur l'ensemble des assurés
- 4) Somme du bilan en millions de francs
- 5) Moyenne arithmétique pondérée en fonction de la somme du bilan

Annexe 2 : Questionnaire

Formulaire - Caisses de pension

Dans le cadre de mon travail de bachelor à la haute école de gestion de Genève, j'effectue une enquête auprès de différentes institutions de prévoyance. Mon travail porte sur les nouvelles directives de présentation des frais de gestion de fortune dans le domaine de la prévoyance professionnelle. Je vous remercie d'ores et déjà du temps consacré à ce questionnaire composé de 13 questions.

***Obligatoire**

Assurez-vous la gestion de fortune en interne ou la déléguez-vous à des tiers ? *

- Gestion interne
- Gestion externe
- Gestion mixte (interne & externe)

Forme juridique de l'IP : *

- IP de droit public
- IP de droit privé

Quel est la masse sous gestion gérée par votre établissement ? *

- < CHF 100M
- CHF 100 M à 500 M
- CHF 500 M à 1 Mrd
- CHF 1 Mrd à 5 Mrd
- > CHF 5 Mrd

Quelle est votre politique de placement en termes d'allocation d'actifs ? *

Si la ligne ne vous concerne pas, veuillez indiquer 'non disponible'

	0-10%	10-20%	20-30%	30-40%	> 40%	Non disponible
Liquidités	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Obligations	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Immeubles	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Hypothèques	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Placements alternatifs	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Fonds de placements traditionnels	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Envisagez-vous de modifier votre politique de placement ? *

- Oui
- Non

Fonds de placement

Veillez passer directement à la prochaine page si votre IP n'est pas investi dans des fonds de placement. Les questions ne comportent pas de mention *obligatoire.

(Si investis en fonds de placement,) dans quels types de fonds êtes-vous investis ?

Plusieurs choix possibles

- Private equity
- Hedge funds
- Matières premières
- Actions
- Obligations
- Autre :

En 2013, quel a été le rendement net de ces fonds?

Si la ligne ne vous concerne pas, veuillez indiquer 'non disponible'

	< 0%	0-4%	4-8%	8-12%	>12%	Non disponible
Private equity	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Hedge funds	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Matières premières	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Actions	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Obligations	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Autre	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

Est-ce que certains de vos fonds ont été considérés comme non transparents, au vu des nouvelles directives, lors de l'exercice 2013 ?

- Oui
- Non

Etes-vous investis dans des fonds à investisseurs unique ?

- Oui
- Non

Frais de gestion de fortune

Remarquez-vous une amélioration de la présentation des frais TER de la part de vos prestataires ? *

- Oui
- Non

Quel est le niveau de votre indicateur en matière de transparence ? *

- <85%
- 85-90%
- 90-95%
- 95-100%

En 2012, a combien se sont montés vos frais de gestion de fortune en pourcentage de la masse sous gestion ? *

- 0 - 0.15%
- 0.15 - 0.30%
- 0.30 - 0.45%
- 0.45 - 0.60%
- 0.60 - 0.75%
- 0.75 - 0.90%
- 0.90 - 1.05%
- >1.05%

En 2013, a combien se sont montés vos frais de gestion de fortune en pourcentage de la masse sous gestion ? *

- 0 - 0.15%
- 0.15 - 0.30%
- 0.30 - 0.45%
- 0.45 - 0.60%
- 0.60 - 0.75%
- 0.75 - 0.90%
- 0.90 - 1.05%
- >1.05%

Interlocuteur *

Nom de la caisse de pension

Remarques

Annexe 3 : Détail des placements de la CIA

ACTIE	31.12.2013	31.12.2012
PLACEMENTS	7'536'339'503	6'178'854'480
Disponibilités et placements à court terme	495'109'080	166'543'873
Banques	417'117'872	147'317'826
Autres disponibilités	24'978	63'889
Placements à court terme auprès des banques	76'059'689	16'654'718
Opérations de change à court terme	1'906'541	2'507'440
Autres créances	14'505'033	2'536'709
Employeurs externes	13'942'138	1'666'454
Régies	562'895	870'255
Placements chez l'employeur	308'017'873	11'197'304
Compte-courant Etat GE	3'417'873	1'997'304
Prêt dépôt TPG	4'600'000	9'200'000
Prêt à long terme Etat GE (5 ans)	300'000'000	0
Placements et créances à long terme	28'201'326	33'519'905
Rachats de cotisations	8'202'120	8'189'883
Rappels de cotisations	17'059'434	22'039'659
Prêts chirographaires	2'939'772	3'290'363
Obligations	1'329'814'550	1'287'460'154
Obligations suisses en CHF	88'378'914	87'658'707
Obligations étrangères en CHF	139'878'290	143'436'259
Obligations en mon. étrangères couvertes en CHF	336'257'302	340'092'947
Obligations en euros	717'604'009	693'415'356
Microfinance	47'696'035	22'856'885
Actions	2'490'417'395	2'023'688'415
Actions suisses	1'117'406'487	850'767'071
Actions Europe ex CH	498'635'983	416'072'514
Actions pays émergents	216'003'058	219'147'122
Actions monde ex Europe	658'371'867	537'701'708
Placements alternatifs	149'387'615	237'038'288
Matières premières	0	102'169'146
Private equity Suisse	14'766'773	13'472'869
Private equity Monde	134'620'842	121'396'273
Lettres de gages et prêts hypothécaires	128'711'501	133'283'840
Prêts hypothécaires aux membres	87'894'054	90'978'763
Prêts hypothécaires aux tiers	18'184'573	18'960'903
Lettres de gage	22'632'874	23'344'174
Terrains et immeubles	2'592'175'130	2'283'585'992
Terrains non bâtis	67'226'001	2'347'608
Immeubles	2'515'186'000	2'275'809'000
Travaux en cours	9'763'129	5'429'384

Annexe 4 : Détail des placements de la CEH

Catégorie de placement	Gérant	Valeur en CHF mio	Poids et style gestion actif	indiciel
Disponibilités et placements à court terme	Interne / Pictet Asset Management	296.6		9.3%
Autres créances	Interne	4.8	0.1%	
Placements et créances à long terme	Interne	6.5	0.2%	
Obligations suisses				
Obligations gouvernementales suisses	Pictet Asset Management	164.7		5.2%
Obligations étrangères				
Obligations souveraines en EUR	Crédit Suisse Asset Management	160.2		5.0%
Obligations d'entreprises en EUR	Standard Life Investments	106.1	3.3%	
Obligations des pays émergents ¹	Franklin Templeton	30.8	1.0%	
Obligations des pays émergents ¹	MFS	59.4	1.9%	
Obligations des pays émergents ¹	Pictet Asset Management	58.6	1.8%	
Obligations à haut rendement en EUR	Bluebay Asset Management	63.2	2.0%	
Obligations à haut rendement (loans) ¹	Crédit Suisse Asset Management	66.8	2.1%	
Obligations à haut rendement (loans) ¹	Babson	67.1	2.1%	
Microcrédit ¹	BlueOrchard	19.7	0.8%	
Microcrédit ¹	Symbiotics	15.0	0.5%	
Actions suisses				
Actions suisses cotées	Ethos/Pictet Asset Management	177.0		5.5%
Actions suisses cotées	BCGE Asset Management	130.7		4.1%
Actions étrangères				
Europe	Pictet Asset Management	326.4		10.2%
Etats-Unis	Vanguard	132.3		4.1%
Pacifique	Capital international	215.6	6.7%	
Pays émergents	Capital international	42.2	1.3%	
Pays émergents	Comgest	124.9	3.9%	
Monde	BNP Paribas/Impax	27.2	0.9%	
Monde	DnB NOR	8.2	0.3%	
Placements alternatifs				
Private Equity	PME Renaissance/Zurmout Madison	8.1	0.3%	
Lettres de gage et prêts hypothécaires	Interne	12.6	0.4%	
Immobilier	Interne	873.2	27.3%	
Total des placements		3'197.9	56.6%	43.4%

Annexe 5 : Liste des placements non transparents

Liste der intransparenten Kollektivanlagen per Abschlussstichtag nach BVV 2 Art. 48a Abs. 3

Wertpapier ISIN, Anlagekategorie, Anbieter	Leistungsprimat		Beitragsprimat		Gesamtvermögen	
	CHF 1'000	% ¹	CHF 1'000	% ¹	CHF 1'000	% ¹
BlackRock Commodity Total Return Fund IE00B01B1Q46, Rohstoffe, BlackRock	5'981	7,5	0,0		5'981	6,6
IFS Strategic Commodities Fund n.a., Rohstoffe, Gresham Investment Management	18'760	23,4	0,0		18'760	20,6
Aberdeen Indirekt Property Partners Fund Asia n.a., Immobilien Ausland, Aberdeen Global Prop. Managers	17'267	21,5	0,0		17'267	18,9
OIK Real Estate Fonds International ² DE0009801175, Immobilien Ausland, IVG Institutional Fund	14'912	18,5	0,0		14'912	16,3
CBRE European Industrial Fund n.a., Immobilien Ausland, CBRE Global Investors	16'726	20,8	0,0		16'726	18,3
Apax Europe IV LP 1999 ² n.a., Private Equity, Apax	127	0,2	0,0		127	0,1
StepStone (vorm. Greenpark) International Investors 2006 n.a., Private Equity, StepStone Group	3'319	4,1	0,0		3'319	3,7
Mesirow Partnership Fund I LP 1999 ² n.a., Private Equity, Mesirow	1'243	1,5	0,0		1'243	1,4
Private Equity European Partners CV 1998 ² n.a., Private Equity, Adveq Management AG	402	0,5	0,0		402	0,4
Safeguard International Fund LP 1997 ² n.a., Private Equity, Safeguard	1'097	1,4	0,0		1'097	1,2
TAT Investments II LP 1999 ² n.a., Private Equity, TAT Capital Partners Ltd.	487	0,6	0,0		487	0,5
Iron Catastroph Fund QT0145783814, Insurance Linked Sec., Nephila	0	0,0	10'914	100,0	10'914	12,0
Total der intransparenten Kollektivanlagen	80'321	100,0	10'914	100,0	91'235	100,0