

## **CPVAL... EN LIGNE AVEC LES REALITES DE LA GESTION DE FORTUNE**



Rendements, concentrations et évolutions réglementaires mettent les Caisses de pensions sous pression. Des 8000 Caisses qui se partageaient le marché en 1985, il n'en reste aujourd'hui que 1700 et leur nombre devrait continuer de fondre ces prochaines décennies.

Environ 100 Caisses disparaissent chaque année. Ce constat a de quoi faire réfléchir. Les pressions en termes de réglementation y sont pour beaucoup et pèsent sur les petites Caisses, trop faibles pour y apporter des réponses sans engager des frais ou des investissements disproportionnés par rapport à leurs avoirs gérés. Mais plus que cette adaptation darwinienne, c'est aussi en termes d'allocations d'actifs et de gestion pure que les choses se sont nettement complexifiées. Sans compter l'environnement actuel à taux zéro qui complique encore davantage la tâche des commissions de placement en les obligeant à trouver de nouvelles sources de rendement dans la jungle des produits financiers.

Résultat de ce durcissement réglementaire et de cette hausse des exigences en termes de compétences financières, les membres de conseils de fondation sont désormais forcés de sortir de leur zone de confort pour à la fois tenter de se former et d'engager des processus de diversification de leurs avoirs sous gestion afin de survivre. C'est ce double phénomène qui pousse chaque année des petites Caisses (moins de CHF 100 millions) à rejoindre des Caisses collectives.

Le total des avoirs de prévoyance sous gestion en Suisse s'élève à environ CHF 800 milliards. C'est une somme colossale répartie entre quelque 1700 institutions afin qu'elles les gèrent au mieux des intérêts des bénéficiaires. Or, on le constate aujourd'hui, seules les plus grandes Caisses sont capables de répondre aux exigences de transparence, de professionnalisation, de gouvernance, de sécurité, etc. imposées par le législateur. Reste qu'il y a Caisse et Caisse... et c'est peut-être là que réside le plus grand scandale de la prévoyance professionnelle suisse. En effet, peu de gens sont conscients des écarts de rendement phénoménaux qui existent d'un type de Caisse à l'autre, entre les Caisses d'assurance privées, les Caisses collectives et les Caisses autonomes. Des écarts qui peuvent aller jusqu'à - 50% à l'âge de la retraite !

Les avoirs des 4,5 milliards d'actifs suisses se répartissent à peu près à moitié dans les Caisses d'assurances et à moitié dans les Caisses autonomes dont les Caisses collectives et communes comme CPVAL. Deux modèles qui s'opposent, notamment en raison du conflit d'intérêt que les Caisses d'assurances vivent au quotidien, à savoir servir et défendre les intérêts de leurs assurés et simultanément servir leurs actionnaires. Heureusement CPVAL n'est pas concernée par ce dilemme et notre institution peut se concentrer uniquement sur le respect de sa mission, soit de servir au mieux les intérêts de ses bénéficiaires.

En revanche, les règles en matière d'allocation d'actifs représentent une cause non négligeable de manques à gagner pour nos Caisses de pensions. En effet, dans un contexte de taux zéro et de recherche de rendements, les gérants doivent pouvoir se tourner vers des classes d'actifs autres que les classes traditionnelles représentées

par les actions et les obligations. Or, l'OPP2 (Ordonnance sur la prévoyance professionnelle) plafonne justement cette recherche d'alternatives à une hauteur arbitraire de 15% de la fortune, ce qu'honorent docilement la plupart des Caisses, CPVAL comprise. Et cela même si le législateur a prévu la possibilité de ne pas respecter ce plafond, pour autant que la Caisse puisse le justifier dans son rapport annuel. L'obligatoire étant aujourd'hui plutôt toxique pour les portefeuilles, une allocation se doit d'être la plus diversifiée possible. Avec bien entendu une grande part en actions, en immobilier, mais bien d'autres classes d'actifs doivent être prises en compte, comme la dette privée, l'immobilier étranger, les long/short actions etc. Le tout dans une gestion soignée, efficace, peu coûteuse capable de surperformer les indices de référence à long terme et d'anticiper les crises afin de minimiser leur impact sur les portefeuilles.

L'allocation de CPVAL vient d'être redéfinie. Elle est très diversifiée et se concentre essentiellement sur les actions (33%), l'immobilier (23%) et le prêt à l'employeur (20%). Le reste est réparti entre Placements alternatifs et Obligations dont la part suisse ne représente plus que 5% du portefeuille. Avec cette allocation, CPVAL peut atteindre sur le moyen/long terme des rendements annuels d'environ 3,25% à 3,5%, ce qui dans le contexte actuel est bon et en ligne avec les objectifs de la Caisse. Grâce à cette allocation, nous échappons aux principaux défauts que l'on retrouve dans bon nombre de portefeuilles de Caisses de pensions dits « équilibrés », à savoir que l'allocation se fait toujours selon les mêmes schémas quel que soit l'environnement de marché. Pour preuve, alors que détenir des obligations équivaut aujourd'hui à prendre un risque important sans espoir de rendement, les Caisses continuent d'allouer jusqu'à un tiers des avoirs des assurés dans cette classe d'actifs « sure ». Or cette tendance aveugle équivaut à mobiliser 30% des cotisations, soit près de CHF 240 mias sur un total de CHF 800 mias, dans une classe dont le rendement est nul. Pire, au-delà de l'absence de revenu, cela signifie en fait que les 70% restants doivent compenser le rendement attendu minimal établi à 3%. De fait, cette allocation hors de tout bon sens entraîne un manque à gagner d'environ CHF 7,5 mias par an ! Alors qu'une allocation active, avec des classes d'actifs non traditionnelles, permet dans la plupart des cas d'éviter cette perte de gain gigantesque ! Sans compter le risque de remontée des taux et de duration...

La gestion de fortune n'est plus un long fleuve tranquille... Gardons ce constat à l'esprit et restons vigilants...