JEAN KELLER
DIRECTEUR GÉNÉRAL
DE QUAERO CAPITAL

Un œil sur la place

Prévoyance: plus de performance sans plus de risques

Il serait possible pour la plupart des Conseils de fondation d'augmenter le rendement de leur caisse de pension sans prendre plus de risques, tout simplement en optimisant leur stratégie d'investissement. De fait, à trop vouloir limiter les risques de placement, ils pourraient oublier que leur responsabilité est également de générer des rendements suffisants pour ne pas mettre en péril les objectifs de la prévoyance professionnelle.

Des caisses très prudentes

Comme le montrent les statistiques des fonds de pension sur vingt ans compilées par la Confédération, la performance des investissements a ajouté plus de 500 milliards de francs à nos actifs de retraite. Ainsi, plus que les cotisations des employeurs et des employés, c'est le rendement des placements qui contribue le plus à notre prévoyance. La performance est donc essentielle pour le bon fonctionnement de notre système de retraite et elle permet à la moyenne des institutions de 2e pilier suisses d'afficher un taux de couverture de l'ordre de 118% (ajusté aux actifs), gage de la bonne santé de nos caisses.

Les Conseils de fondation ont la tâche ardue de déterminer quelle allocation d'actifs à long terme permettra à leur caisse de pension de faire face à ses engagements en termes de prestations de retraite ou en cas de décès, tout en étant capables de résister aux fluctuations de marché sur la durée, de manière à préserver leur solidité et leur crédibilité.

A cet égard, la quantité de risque prise par le fonds de pension devient critique pour pouvoir bénéficier pleinement de l'évolution des différents marchés financiers et ainsi atteindre les objectifs de performance.

Afin d'explorer les améliorations potentielles dans les politiques de placement de nos caisses de retraite, l'Association suisse d'asset management (AMAS) a récemment mandaté la société de conseil WTW pour analyser et quantifier leur capacité à prendre des risques et mesurer leur potentiel de performance. Les conclusions de cette étude méritent que l'on s'y attarde.

La première constatation – et c'est rassurant – est que nos fonds de pension contrôlent de manière satisfaisante le risque auquel ils sont confrontés. Toutefois, plus de 75% d'entre eux pourraient augmenter leur risque d'investissement sans pour autant mettre en péril leur équilibre structurel. En le contraignant de manière excessive, ces caisses restreignent également leur capacité à performer sur le long terme.

Il est important de rappeler ici que le risque est, en tout cas partiellement, symétrique: autant il faut absolument éviter de plonger une caisse dans les chiffres rouges, autant une performance insuffisante peut être catastrophique sur le long terme pour garantir les prestations futures.

Le second enseignement est que, sans même augmenter leur niveau de risque, la plupart des fonds de pension suisses pourraient augmenter leur rendement, simplement en optimisant leur politique d'investissement.

Sans entrer dans des considérations techniques qui sont longuement détaillées dans l'étude, il apparaît clairement qu'une trop grande dépendance aux actifs domestiques et aux obligations limite le potentiel de performance de nos caisses de retraite.

Il ne sert à rien d'obtenir la gestion la moins chère si sa performance reste décevante

Par ailleurs, une trop grande timidité par rapport aux placements alternatifs (hedge funds, infrastructure et private equity) restreint leur performance potentielle – sans oublier que la décorrélation de ce type d'investissements constitue un atout particulièrement intéressant dans l'environnement volatil actuel.

La différence en termes de prestations aux assurés peut être considérable! En effet, en exploitant le potentiel d'augmentation du rendement, l'étude calcule qu'à risque égal, 25% des institutions de prévoyance ayant la plus grande marge d'efficience pourraient augmenter leur rendement attendu de 0,84% par an en moyenne. Sur un horizon de dix ans, cela augmenterait les prestations assurées d'environ 11,7% par personne assurée.

Responsabilité de performance

Le rôle du Conseil de fondation est bien entendu de limiter la prise de risque. Mais il est également de s'assurer que la caisse remplisse son rôle et atteigne ses objectifs de performance. C'est uniquement à ce prix que notre système de retraite (qui compte parmi les meilleurs au monde) pourra rester pérenne.

A cet égard, il est bon de souligner que le cadre réglementaire est parfois très contraignant pour des Conseils de milice et qu'une trop grande concentration sur le risque absolu pourrait les amener à faire passer au second plan les objectifs de placement sur le long terme.

Ces dernières années, une bonne partie du débat politique s'est concentrée sur les coûts de notre système de retraite. Certes, ceux-ci peuvent être importants, mais ils doivent impérativement être mis en relation avec les résultats obtenus. Car il ne sert à rien d'obtenir la gestion la moins chère si sa performance reste décevante et que les objectifs ne sont pas atteints.

Les récents débats sur le taux de conversion doivent donc être mis en relation avec une analyse sans complaisance de la capacité de notre système de retraite à atteindre les objectifs que nous lui avons fixés.