

**Les hautes performances
ont un prix:
où vont réellement les
frais de gestion de
fortune des caisses de
pension – et pourquoi
ces charges en valent
malgré tout la peine
pour les assurés.**

Décembre 2023 | Edition Suisse



Swisscanto

by Zürcher Kantonalbank

L'étude sur les caisses de pension suisses est basée sur une enquête annuelle représentative, à laquelle participent des institutions de prévoyance suisses qui gèrent environ 70% des assurés dans la prévoyance professionnelle. En 2023, l'étude a été réalisée pour la 23e fois.

La présente analyse s'appuie sur 780 enquêtes réalisées sur une période de cinq ans (2018 à 2022). Seules sont utilisées les données des institutions qui ont participé chaque année à l'étude sur les caisses de pension suisses au cours de cette période (156 observations par an, dont 16 parmi les caisses les plus performantes et 16 parmi les caisses les moins performantes). Cela permet d'éliminer les variations dans les tailles étudiées dues aux changements d'éventail de participants entre les années d'enquête.

Approche globale

Le nombre croissant de retraités par rapport à la population active met à rude épreuve le système de prévoyance suisse. Selon les calculs de la Confédération, cette évolution devrait, malgré la décision de relever l'âge de la retraite des femmes, mettre à nouveau le système de retraite en difficulté d'ici quelques années, à condition qu'aucune mesure contraire ne soit adoptée. Dans le débat continu sur les adaptations possibles de la prévoyance vieillesse, les coûts de l'Asset Management des caisses de pension sont régulièrement mis en avant.

Cette approche fragmentaire conduit parfois à penser qu'une part importante des capitaux de prévoyance s'infiltrerait dans le système des gestionnaires de fortune. D'après les arguments des critiques, une plus grande maîtrise des coûts de la part des participants ou une prévoyance professionnelle entièrement repensée serait bénéfique pour les assurés.

Cette opinion repose toutefois sur des bases incomplètes, car elle ne prend en compte que l'aspect coût, en laissant de côté l'ensemble des rendements réalisés sur les marchés financiers. C'est un domaine que l'on appelle communément « le troisième cotisant », car il constitue, avec les cotisations des employeurs et des employés, une source importante de revenus de la prévoyance professionnelle. Selon une étude récente de l'AMAS, l'organisation représentative de l'industrie suisse de l'Asset Management AMAS, environ 28% de la fortune moyenne des caisses de pension, qui s'établit à 113'000 CHF par habitant en Suisse, calculée sur les cinq dernières années, proviennent du troisième cotisant.

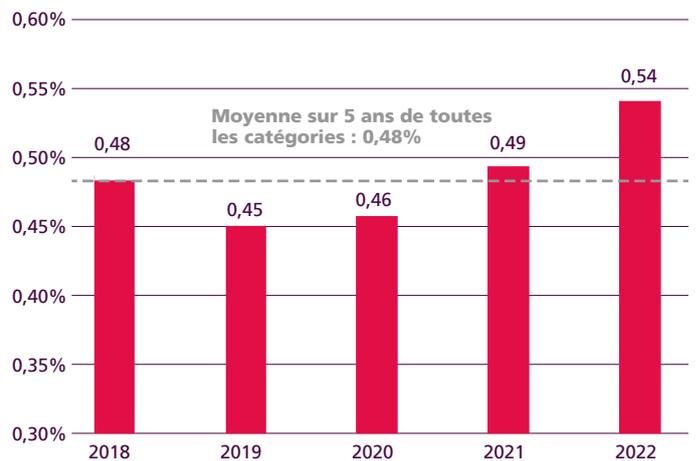
C'est pourquoi nous présentons la vue d'ensemble dans la concentration actuelle sur l'étude sur les caisses de pension 2023. Cette vue d'ensemble permet aux assurés des institutions de prévoyance, mais aussi aux employeurs et aux politiques, de se forger une opinion complète sur le sujet.

Les coûts supplémentaires en valent la peine

Au préalable : sur la période examinée de 2018 à 2022, les frais de gestion de fortune moyens ont effectivement augmenté après avoir légèrement diminué au cours des deux premières années (graphique 1) Les frais en pourcentage évoluent dans une fourchette comprise entre 0,45% en 2019 et 0,54% en 2022.

Graphique 1: Augmentation des frais de gestion de fortune

Frais de gestion de fortune moyens en % des placements transparents en matière de coûts (valeur moyenne)

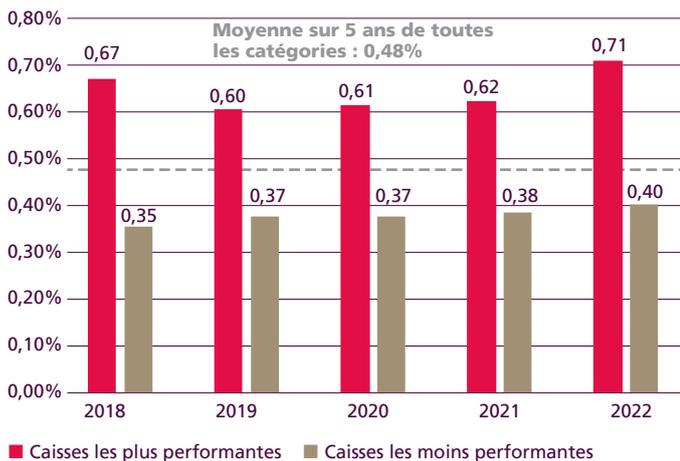


La stratégie de placement définie par les conseils de fondation des institutions de prévoyance est déterminante pour l'accroissement des frais. Il apparaît clairement qu'une approche d'investissement un peu plus coûteuse pour les caisses de pension génère également un rendement plus élevé, et ce, après déduction des frais de gestion de fortune. L'approche globale montre ainsi que les dépenses supplémentaires pour les assurés peuvent parfaitement être rentables pour les assurés. L'accent mis uniquement sur les coûts donne par conséquent une image incomplète.

Davantage de rendement pour les assurés

Un coup d'œil sur les frais de gestion de fortune des institutions de prévoyance qui ont réalisé le meilleur rendement net au cours des cinq dernières années et de celles qui se trouvent en bas du classement permet de comprendre que l'avantage n'était pas gratuit pour les meilleures caisses. Sur cinq ans, leurs charges sont supérieures de 26 points de base en moyenne à celles du groupe de référence.

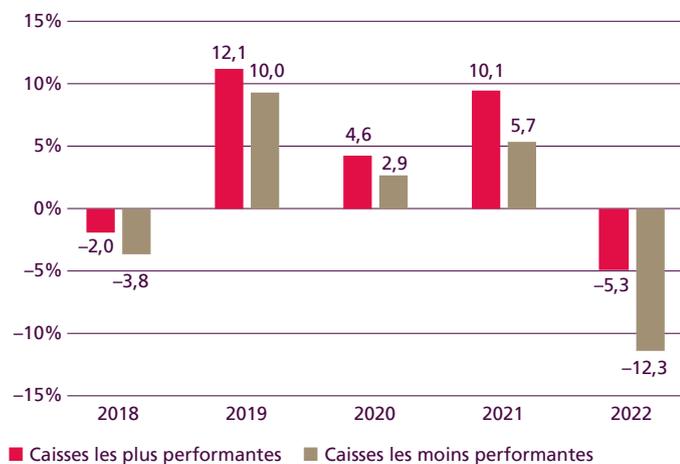
Graphique 2: Les hautes performances ont un prix
Frais de gestion de fortune moyens en % des placements transparents en matière de coûts



Les caisses les plus performantes ou les moins performantes représentent 10% respectivement des institutions de prévoyance qui ont réalisé le rendement annuel le plus élevé ou le plus bas au cours des cinq dernières années.

L'écart devient encore plus évident lorsque l'on compare les rendements nets, c'est-à-dire les rendements après déduction des frais de gestion de fortune, des chefs de file à ceux des lanternes rouges (graphique 3).

Graphique 3: Ecart de rendement significatifs
Rendements nets moyens en % (après déduction des frais)



Depuis 2018, les institutions de prévoyance les plus performantes ont enregistré un rendement net considérable de 3,7% par an en moyenne. En revanche, les caisses de l'autre extrémité de l'échelle ont dû se contenter d'un maigre rendement annuel net de 0,2% en moyenne. Les coûts plus faibles n'ont donc procuré aucun avantage. On peut plutôt affirmer que les charges plus élevées sont justifiées compte tenu du rendement net réalisé.

Des placements à des coûts variables

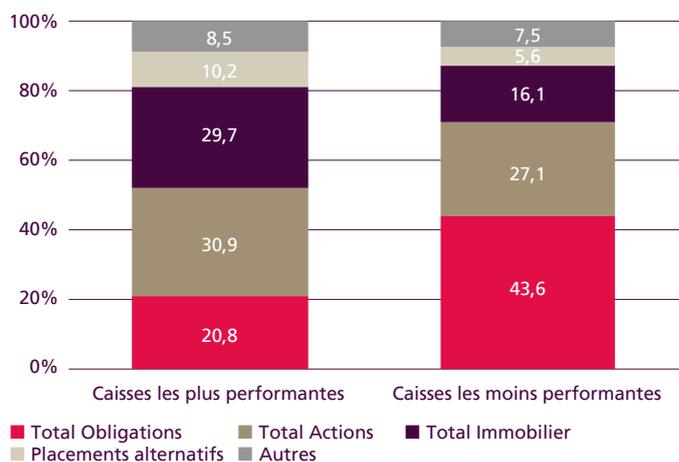
Mais quels sont les coûts supplémentaires de la gestion de fortune ? La stratégie de placement définie par le Conseil de

fondation de l'institution de prévoyance a un impact essentiel sur le rendement des placements de fortune des caisses de pension, et donc aussi sur leurs coûts. En effet, les frais et les charges de gestion varient en fonction de la catégorie et de la classe de placement.

Une réduction de certaines catégories d'actifs plus onéreuses au sein de l'allocation d'actifs pourrait certes faire diminuer les frais de gestion de fortune. Cela porterait toutefois préjudice à la diversification et potentiellement à la performance globale et aurait même une influence négative sur le résultat de l'institution de prévoyance. Car ce n'est pas l'aspect partiel, la minimisation des frais de gestion de fortune, qui apporte aux assurés l'avantage souhaité, mais bien l'obtention d'un rendement net le plus élevé possible.

Dans le même temps, les coûts ne peuvent pas être réduits à volonté dans de nombreuses catégories d'actifs. Les investissements immobiliers directs ou les placements alternatifs tels que les investissements en private equity nécessitent par exemple une attention de la direction nettement plus élevée que l'achat d'un fonds indiciels standardisé investi à l'échelle mondiale. Les meilleurs rendements nets des caisses les plus performantes plaident toutefois en faveur d'une large diversification des fonds de caisses de pension. Comme le montrent les résultats des principales caisses, une pondération plus importante dans les placements alternatifs, bien que plus risqués et plus coûteux, a porté ses fruits au cours de la période sous revue (graphique 4).

Graphique 4: Des placements plus onéreux avec les meilleures caisses
Asset Allocation en %



Sur la période d'analyse de 2018 à 2022, il apparaît que les caisses les plus performantes ont affiché une surpondération significative dans des placements alternatifs et des investissements immobiliers nettement plus longs, plus complexes et donc aussi plus coûteux pour la direction. Concrètement, les caisses de pension les plus rentables ont investi 10,2% de leur fortune dans des placements alternatifs et 29,7% dans l'immobilier, tandis que les institutions de prévoyance figurant en queue de peloton détenaient 5,6% de placements alter-

natifs et 16,1% d'investissements immobiliers. En revanche, leur part d'obligations s'élevait à 43,6% (les plus performantes : 20,8%).

La gestion passive est moins chère, mais limitée

L'un des arguments récurrents dans le cadre des discussions sur les coûts de la prévoyance professionnelle est celui des solutions de placement actives inutilement onéreuses. Au lieu de cela, des investissements passifs, standardisés et donc moins coûteux sont exigés. Mais un rapide coup d'œil sur les différentes catégories d'actifs montre que cette objection est trop brève :

D'une part, la quasi-totalité des institutions de prévoyance utilisent déjà aujourd'hui en grande partie des placements passifs (environ 30% des placements en actions et en obligations), mais uniquement là où cela est judicieux et où la catégorie d'actifs le permet. En réalité, les placements alternatifs ou les investissements immobiliers directs ne disposent pas d'instruments correspondants. Quiconque souhaite profiter des opportunités de rendement accrues de ces investissements doit supporter des coûts supplémentaires en conséquence. C'est dans la nature des choses.

Mais même dans la catégorie hautement liquide des placements en actions cotées, l'approche passive classique a ses limites. En Suisse, par exemple, si l'on décide de baser un produit sur les grands indices boursiers SMI et SPI, ce seront alors les deux poids lourds pharmaceutiques Roche et Novartis ainsi que le fabricant alimentaire Nestlé qui domineront pour le moment. La diversification ne pourrait donc pas être suffisamment prise en compte. Par conséquent, même dans le cas d'une stratégie passive, une procédure de sélection complexe serait nécessaire.

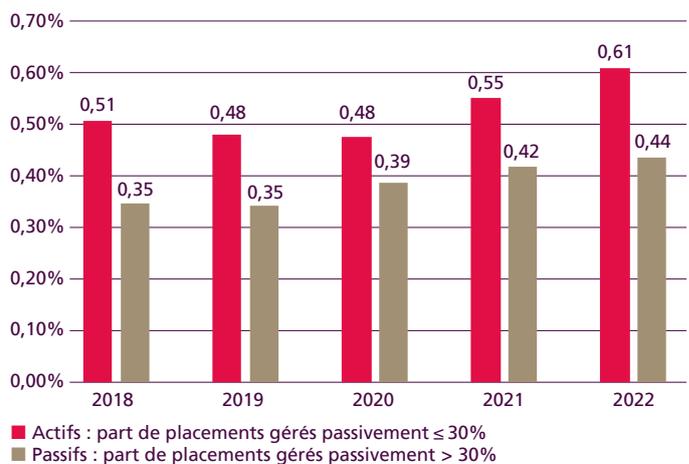
De plus, de nombreuses institutions de prévoyance déploient des efforts supplémentaires pour le compte de leurs assurés afin de prendre en compte des aspects de durabilité tels que les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). Mais une intégration complète de la durabilité implique de nombreuses décisions actives qui, jusqu'à présent, étaient difficiles à englober dans un instrument passif. Les possibilités d'influence sur les entreprises ou l'indice sont en effet limitées. Ceux qui adoptent une approche d'investissement durable ne devraient donc pas faire l'économie d'une gestion de fortune active.

Pour conclure, les différences de coût entre les actifs gérés activement et passivement sont bien moindres que celles connues du grand public (graphique 5). Ainsi, jusqu'en 2020, les coûts des deux stratégies de placement se sont rapprochés

de moins de dix points de base. Depuis, ils se sont quelque peu éloignés.

Graphique 5: Faibles différences de coûts

Frais de gestion de fortune moyens en % des placements transparents en matière de coûts



Conclusion

La concentration déséquilibrée sur l'aspect coût de la gestion de fortune des caisses de pension fait certes la une des journaux, mais est peu efficace en la matière. En effet, pour les assurés, ce ne sont pas tant les coûts qui sont déterminants, mais un rendement net le plus élevé possible, c'est-à-dire le produit après déduction de toutes les charges. Enfin, c'est le rendement net qui, en tant que « troisième cotisant », est responsable d'une part importante de la fortune de prévoyance des citoyens.

La comparaison des meilleures et des moins bonnes caisses au cours de la période de comparaison montre qu'une diversification aussi large que possible entre toutes les catégories d'actifs a porté ses fruits. Cela inclut également les catégories d'actifs qui ont les frais de gestion plus élevés, dont les coûts dépendent de la nature de leur activité. Si les institutions de prévoyance n'avaient accordé leur attention qu'aux catégories d'actifs les plus avantageuses et renoncé à effectuer des investissements immobiliers ou des placements alternatifs, elles auraient manqué une part substantielle de rendement pour leurs assurés. La présente comparaison des caisses de pension affichant les meilleurs rendements nets sur cinq ans (après déduction des frais) par rapport à celles figurant tout en bas du classement montre que les frais plus élevés se sont avérés rentables au cours de la période sous revue.

Graphiques

Etude sur les caisses de pension suisses, Swisscanto

Mentions légales

La Zürcher Kantonalbank a préparé cette publication en se basant sur les besoins et les spécifications de placement des institutions de prévoyance suisses. Celle-ci a un caractère purement informatif et publicitaire et ne s'adresse aucunement aux personnes physiques ou morales étrangères, ou domiciliées à l'étranger. La présente publication a été établie par la Zürcher Kantonalbank avec la diligence habituellement requise. La Zürcher Kantonalbank ne donne toutefois aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et des opinions (notamment les prévisions) qui y figurent et décline toute responsabilité pour les pertes découlant de l'utilisation de la publication. Les performances et les rendements passés ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs. Cette publication contient des informations générales et ne tient pas compte des objectifs d'investissement personnels ni de la situation financière ou des besoins particuliers d'un bénéficiaire donné. Le destinataire est invité à vérifier, éventuellement avec l'aide d'un conseiller, l'adéquation des informations avec sa situation personnelle ainsi que leurs conséquences juridiques, réglementaires, fiscales et autres. © 11.2023 Zürcher Kantonalbank. Tous droits réservés.