

Étude sur les caisses de pension en Suisse en 2026

Le pouvoir de la rémunération –
la force de la performance

Éditorial

Urs Baumann

CEO, Zürcher Kantonalbank



Les caisses de pension ont battu deux records en 2025. D'une part, les taux de couverture ont atteint un niveau historique. Les caisses du secteur public affichent leur meilleur résultat depuis la première édition de notre étude, il y a 26 ans. Les caisses privées disposent quant à elles de réserves comparables à celles observées en 2021.

D'autre part, les caisses ont franchi un nouveau cap en matière de rémunération. En moyenne, les assurés ont reçu une rémunération de 4,7% – un niveau inédit depuis l'an 2000. Après déduction de l'inflation, la rémunération réelle a elle aussi atteint un nouveau record.

Ces taux élevés constituent une excellente nouvelle pour les assurés. Pourtant, comme le montre notre première enquête menée auprès des assurés, rares sont ceux qui prêtent attention à la rémunération de leurs avoirs de vieillesse figurant sur le certificat de prévoyance.

Manifestement, la population accorde peu d'importance aux indicateurs clés de la prévoyance professionnelle. Il en va de même pour le taux de conversion. Lors du choix entre rente et capital, les motivations personnelles priment sur les paramètres techniques : besoin de sécurité ou désir de flexibilité financière.

Les assurés sont probablement peu conscients du fait que les prestations de rente – autrement

dit les taux de conversion – se sont stabilisés ces dernières années.

Malgré leur confortable situation de financement, les hausses des taux de conversion devraient rester l'exception. Les caisses privilégient désormais presque exclusivement la rémunération pour améliorer les prestations, plutôt qu'une augmentation durable des rentes garanties.

La rémunération revient ainsi au centre de l'attention. D'autant plus que les écarts entre les caisses sont considérables : l'écart cumulé de rémunération atteint 26 points de pourcentage sur cinq ans entre les caisses les plus et les moins généreuses. Une raison suffisante pour examiner de plus près les décisions en matière de rémunération dans la thématique centrale de cette édition.

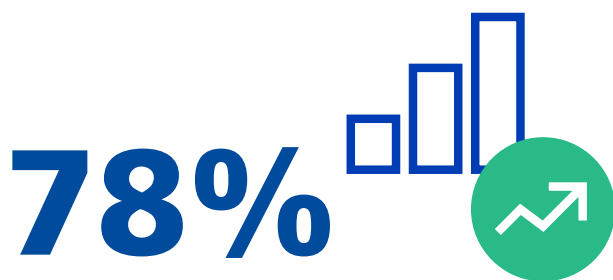
Comme la performance joue un rôle déterminant dans le niveau de la rémunération, nous avons également examiné le rôle des consultants. Les conseillers font partie intégrante d'un système dans lequel les rendements du troisième cotisant occupent plus que jamais une place centrale.

Je vous souhaite une lecture instructive.

Urs Baumann

CEO Zürcher Kantonalbank

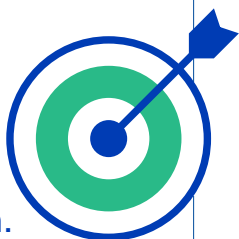
En bref



du rendement réalisé a été redistribué aux assurés sous forme d'intérêt en 2025.

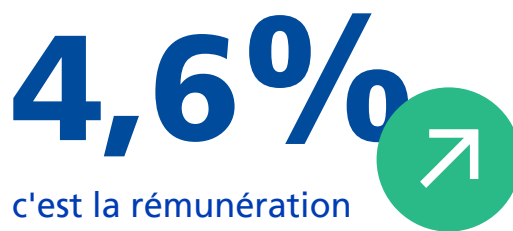
Le rendement est le critère n°1

Pour 93% des caisses, la performance annuelle est le principal critère dans la décision de rémunération.



Le retrait en capital s'impose

Avec une part de 51%, les retraits en capital ont, pour la première fois en 2025, dépassé le total des rentes versées.



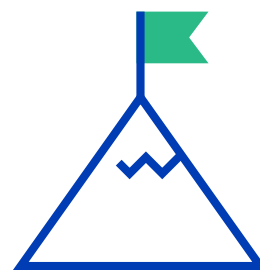
c'est la rémunération réelle moyenne servie par les caisses en 2025 – un niveau inédit depuis 25 ans.

Les plus performantes paient plus

Les 10% des caisses affichant les meilleurs rendements sur cinq ans ont rapporté 6,7% en 2025, contre 3,4% seulement pour les moins performantes.



26 pp



C'est l'écart de rémunération sur cinq ans entre les caisses les plus généreuses et les moins généreuses.

Sommaire

Éditorial	3
Urs Baumann	
Résultats de l'enquête 2026	4
En bref	
Les prestations fournies par les caisses	6
Heini Dändliker	
Une rémunération record avec de grandes disparités	
Gestion de la fortune de placement	9
Iwan Deplazes	
Les caisses les plus performantes sont aussi celles qui rémunèrent le mieux	
Environnement politique	13
Dr Lukas Müller-Brunner	
Retrait en capital ou rente : comment aborder la question	
Modèles de participation	17
Stephan Wyss	
Quand l'individualisation fragilise la solidarité dans la LPP	
Enquête auprès des assurés	21
Que pense la population du retrait en capital ?	
Résultats de l'enquête 2026	28
Étude de Swisscanto sur les caisses de pension	
Les participants à l'enquête	109
Liste des institutions de prévoyance	
Impressum	114

Une rémunération record avec de grandes disparités

Heini Dändliker

Responsable grandes entreprises / marché suisse,
Zürcher Kantonalbank



Les taux de couverture atteignent des niveaux rarement observés. Mais rien ne dit que les taux de conversion vont augmenter. Au lieu d'améliorer durablement leurs prestations, les caisses préfèrent rémunérer généreusement les assurés actifs. Les écarts restent toutefois marqués.

Les caisses de pension ont de nouveau étoffé significativement leurs réserves. Fin 2025, les taux de couverture des caisses privées s'élevaient à 119,6%, contre 117% l'année précédente, avoisinant le record absolu établi en 2021. Les caisses de droit public ont même battu ce record et atteint le plus haut niveau des 25 dernières années.

Les abondantes réserves pour fluctuation de valeur laissent espérer une amélioration des prestations. Mais les caisses ne sont guère disposées à augmenter les prestations garanties à long terme. Elles ont de plus en plus tendance à mettre en œuvre des améliorations de prestations de manière flexible – par exemple par le biais d'une meilleure rémunération des avoirs de vieillesse des assurés actifs ou de versements ponctuels aux rentiers.

C'est ce que confirme de nouveau l'étude actuelle. Seules deux caisses ont relevé leur taux de conversion. 82% d'entre elles ont laissé leur taux inchangé et 17% l'ont même abaissé. Selon les prévisions à l'horizon 2031, les taux devraient se

stabiliser à environ 5,2% au cours des prochaines années. Le taux de conversion perd donc de l'importance en tant qu'instrument d'amélioration des prestations.

Le taux de conversion passe au second plan

Quoi qu'il en soit, les assurés n'accordent qu'une importance limitée au taux de conversion: seuls 32% connaissent le taux de leur caisse. Tel est le constat du sondage auprès des assurés que nous avons réalisé pour la première fois dans le cadre de l'étude de cette année en coopération avec gfs.bern. Même parmi les personnes âgées de 60 à 69 ans, seule un peu plus de la moitié le connaît.

C'est pourquoi le taux de conversion ne joue qu'un rôle secondaire dans le choix entre rente et capital. Comme nous l'avions montré dans notre étude l'an dernier, les caisses à faible taux de conversion n'enregistrent pas beaucoup plus de retraits sous forme de capital que les caisses à taux de conversion plus élevé. L'enquête auprès des assurés le confirme: le retrait en capital repose avant tout sur des motivations personnelles – notamment la flexibilité financière, le legs ou l'autonomie dans le placement du capital.

Les assurés ne sont pas non plus très au courant de la rémunération. En 2025, 69% d'entre eux ne connaissent pas le taux d'intérêt appliqué à leurs avoirs de vieillesse. Un pourcentage

étonnant compte tenu de l'importance considérable de ce paramètre. Il est donc fort possible que les assurés ne sachent pas à quel point la rémunération fluctue, et encore moins qu'il existe d'énormes différences entre les caisses.

Large fourchette de taux d'intérêt

En moyenne, les caisses ont rémunéré les avoirs des assurés en activité à 4,7%, le niveau le plus généreux depuis 2000. Après déduction de la faible inflation de 0,1%, la rémunération réelle a même dépassé son record depuis le lancement de l'étude.

La fourchette des taux d'intérêt est encore plus large que les années précédentes : alors que l'écart entre les valeurs extrêmes n'était que de 3,5 points de pourcentage (pp) en 2022, il est de 9 pp en 2025. La comparaison de valeurs extrêmes est certes rarement pertinente. Mais si l'on compare le décile des caisses aux taux de rémunération les plus élevés à celui des caisses aux taux les plus bas, les écarts sont également énormes : le meilleur décile versait en moyenne 9,25%, contre seulement 2% pour le dernier dé-

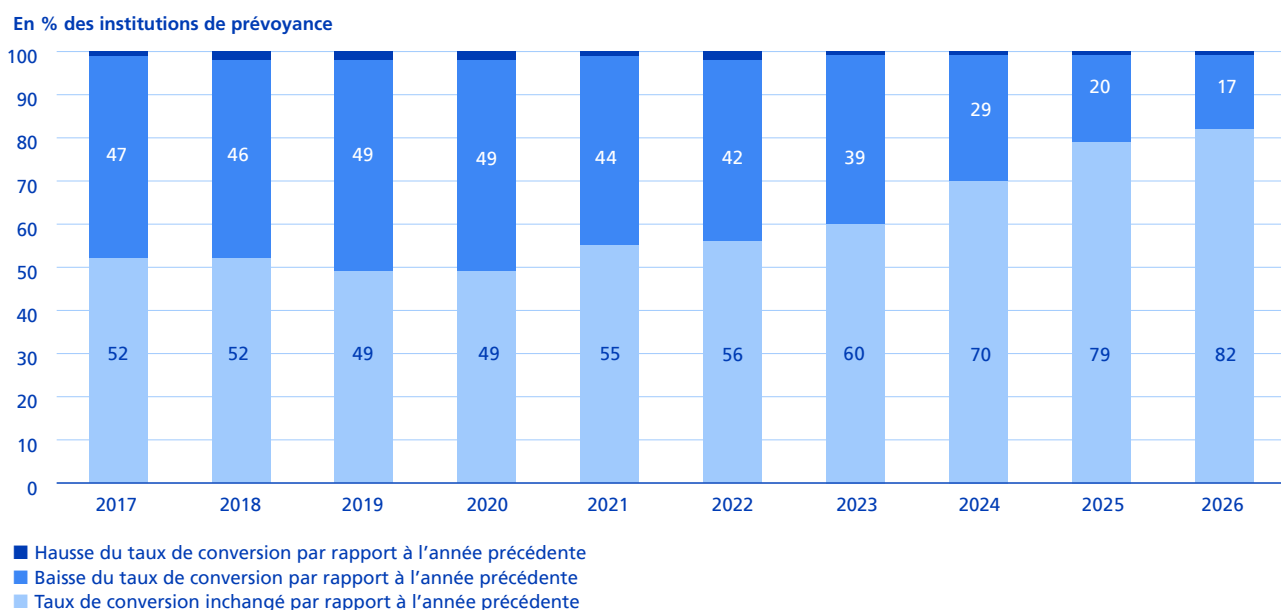
cile. Sur cinq ans, les caisses offrant les meilleurs taux d'intérêt ont même rapporté 26 pp de plus que celles offrant les taux les plus bas.

La performance l'emporte

Comment expliquer de tels écarts ? Notre analyse consacrée à la décision de rémunération livre des éléments de réponse. Pour la plupart des caisses, deux critères dominent : la performance tout d'abord, pour 93% d'entre elles, suivie du taux de couverture, pour 90% des caisses. L'évolution historique de la rémunération ou le niveau de la garantie d'intérêt dans le taux de conversion ont en revanche une importance secondaire.

Les taux d'intérêt dépendent donc surtout du résultat annuel. La vaste majorité des caisses prennent leur décision en matière de rémunération de manière rétrospective : 86% déterminent la rémunération à partir de la performance annuelle et du taux de couverture actuel. Seules 14% des caisses prennent cette décision de manière prospective, sur la base des prévisions pour l'année en cours. La performance annuelle joue par conséquent un rôle de premier plan

Illustration 1 : évolution des taux de conversion



pour décider de la rémunération. Et comme la fourchette des rendements est également très large, les écarts observés au niveau de la rémunération sont tout aussi considérables.

Dilution du principe de l’assurance

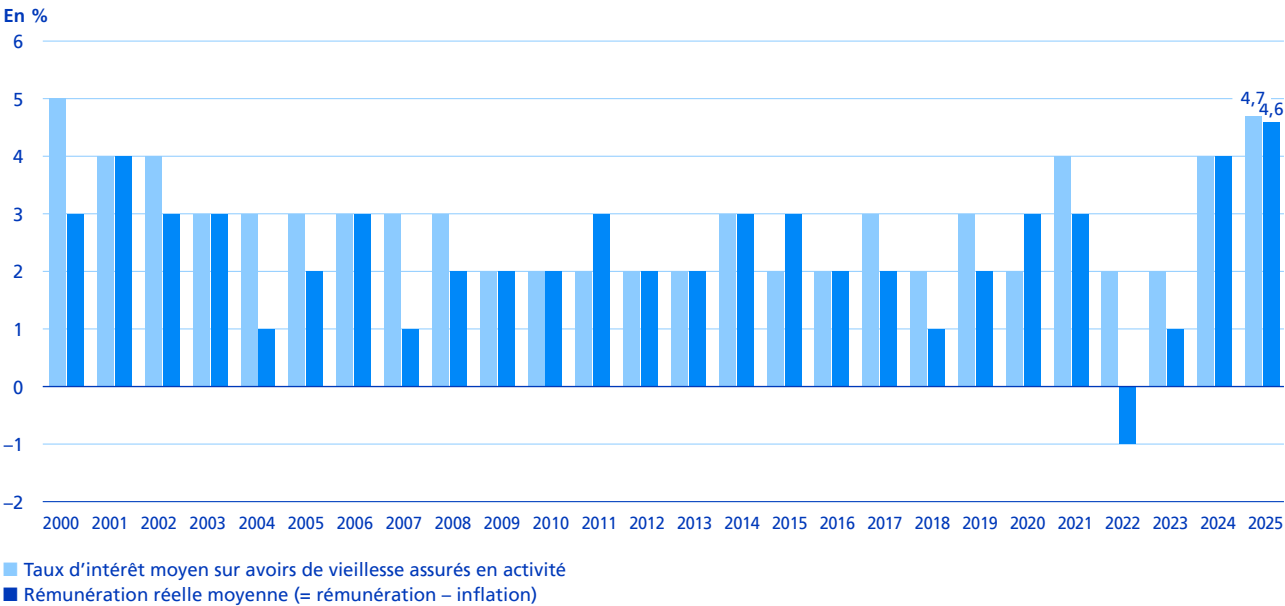
La décision relative aux taux d'intérêts prend encore plus d'importance en raison de la tendance actuelle à retirer ses avoirs sous forme de capital. En 2025, plus de la moitié des avoirs de vieillesse versés ont été retirés sous forme de capital. De ce fait, pour une grande partie des assurés, c’est surtout la rémunération versée jusqu’au départ à la retraite qui compte – et non plus la prestation de rente garantie par la suite.

Pour les caisses, cela présente des avantages: la part des rentiers recule, ce qui diminue les obligations à long terme et a tendance à améliorer la structure de risques.

Mais en même temps, cette évolution modifie également la nature du 2^e pilier: la prévoyance professionnelle axée sur des promesses de prestation à long terme peut de moins en moins remplir sa mission de couverture collective des risques. Le principe de l’assurance s’en trouve dilué et la responsabilité tend à se déplacer des caisses vers les assurés. La population en est consciente, comme le montre notre sondage auprès des assurés: la majorité des assurés ont connaissance du risque de longévité et de la forte responsabilité personnelle en cas de retrait en capital.

« La décision relative aux taux d’intérêts prend encore plus d’importance en raison de la tendance actuelle à retirer ses avoirs sous forme de capital. »

Illustration 2 : évolution de la rémunération des avoirs de vieillesse



Les caisses les plus performantes sont aussi celles qui rémunèrent le mieux

Iwan Deplazes

Responsable Asset Management, Zürcher Kantonalbank



Les grandes différences de rémunération se reflètent dans l'ampleur des écarts de rendements. Les meilleures caisses tirent davantage de leur portefeuille au profit des assurés. Fait moins connu, la majorité des conseils de fondation s'appuient sur des recommandations de consultants pour leurs choix de placement.

Les caisses de pension peuvent se prévaloir d'une année boursière supérieure à la moyenne. Avec 6%, le rendement net s'est inscrit bien au-dessus de la moyenne des dix dernières années, établie à 4%. Les écarts restent toutefois considérables : le meilleur décile a réalisé un rendement de 9,1% en 2025, contre seulement 3,2% pour le décile le moins performant – malgré des coûts inférieurs d'environ 25% en moyenne.

Ces différences se reflètent directement dans la rémunération versée aux assurés en activité. La raison en est simple : pour la vaste majorité des caisses de pension, la performance annuelle constitue le principal critère dans la décision de rémunération. Quand les réserves pour fluctuation de valeur requises sont suffisantes, c'est avant tout le rendement qui détermine quelle part les caisses reversent aux assurés.

Corrélation entre rémunération et performance

Nos données confirment que les caisses les plus généreuses ont dégagé des rendements supérieurs à la moyenne en 2025. Si l'on compare les 10% de caisses affichant la rémunération la plus élevée aux 10% les moins rémunératrices, le constat est clair : en 2025, les plus généreuses ont atteint un rendement de 9,3% en moyenne, contre 2,0% seulement dans le dernier décile.

L'écart est encore plus marqué si l'on examine la rémunération des caisses les plus performantes et les moins performantes sur les cinq dernières années : le décile ayant le rendement le plus élevé sur cinq ans a servi une rémunération moyenne de 6,7% en 2025, contre seulement 3,4% pour les caisses les moins performantes sur cinq ans. Cela souligne la forte corrélation entre performance et rémunération.

Des caisses de plus en plus généreuses

Ces comparaisons montrent clairement que tous les assurés n'ont pas profité dans la même mesure de la bonne année boursière. Ces différences ont d'autant plus d'importance que les caisses reversent une part croissante de leur performance aux assurés actifs.

Alors que la part de la rémunération ne représentait que 48% du rendement net en 2023, elle atteignait déjà 56% en 2024. L'an dernier, les caisses ont redistribué plus des trois quarts de leur rendement aux assurés : avec 78%, cette part n'avait encore jamais été aussi élevée.

La forte croissance de ce ratio de rémunération s'accompagne d'une hausse du taux de couverture – le deuxième facteur le plus déterminant dans la décision de rémunération. Les réserves record ont permis aux caisses de faire davantage profiter les assurés de leur succès que l'année précédente, malgré une performance légèrement inférieure à celle de 2024. Le décile le plus rémunérateur affiche ainsi en moyenne un taux de couverture nettement plus élevé.

Mais la hausse des taux de rémunération indique aussi clairement que les caisses offrent une amélioration des prestations avant tout par le biais de la rémunération – et presque plus par l'augmentation des prestations de rente garanties. De ce fait, dans le décile le plus rémunérateur, les taux de conversion et le taux d'intérêt technique sont relativement bas. Outre le taux de couverture plus élevé, des engagements à long terme plus faibles leur donnent plus de latitude pour offrir une rémunération élevée.

« En 2025, les caisses ont transmis plus des trois quarts de leur rendement aux assurés. »

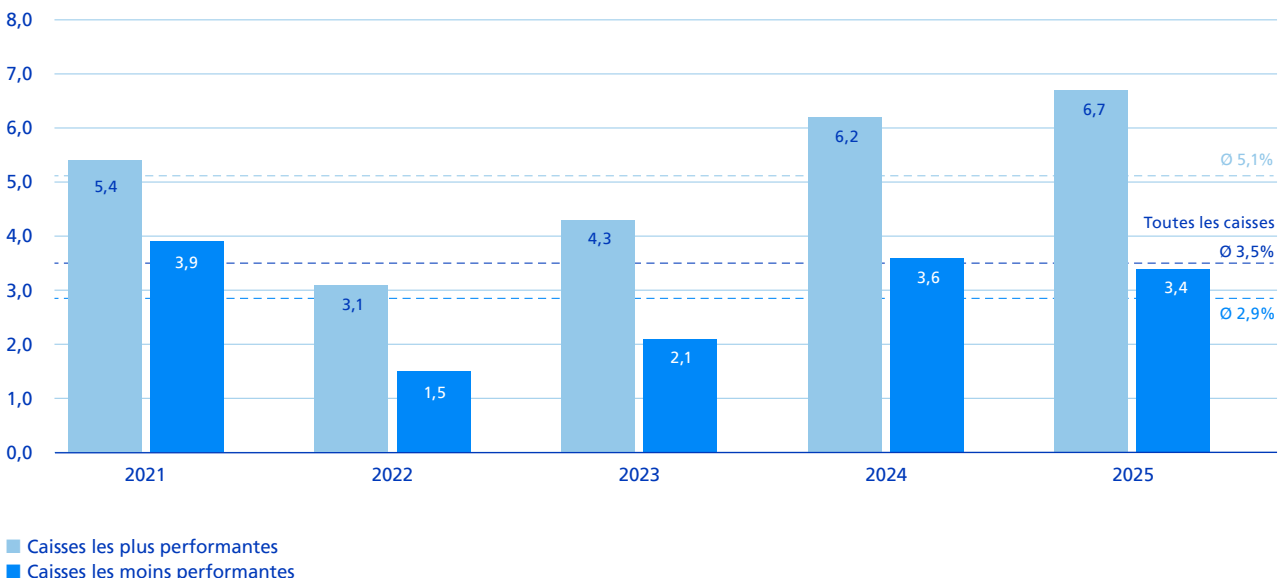
L'allocation d'actifs fait la différence

Si les caisses transmettent une part croissante de leur rendement aux assurés, le troisième cotisant devient, plus que jamais, un moteur central des prestations dans la prévoyance professionnelle. La performance détermine le niveau final des avoirs de vieillesse. Mais qu'est-ce qui distingue les caisses les plus performantes ?

Un examen de l'allocation d'actifs apporte des réponses. Sur les cinq dernières années, les facteurs de succès sont clairs : les obligations freinent la performance. C'est dans cette classe d'actifs que les écarts sont de loin les plus marqués : la part d'obligations des caisses les moins performantes est plus de deux fois supérieure. Alors que les caisses affichant les meilleurs rendements ne détiennent que 18% d'obligations, cette part atteint 36,6% parmi les moins performantes. Dans un contexte de taux durablement bas, ce niveau reste très élevé.

Illustration 1 : rémunération moyenne des caisses les plus performantes/moins performantes

Rémunération des avoirs de vieillesse des assurés actifs, en %



Les écarts sont particulièrement marqués dans l'immobilier. Alors que cette classe d'actifs représente 29,5% du portefeuille moyen des caisses les plus performantes, elle ne pèse que 21,5% chez les moins performantes. Les allocations en actions présentent également de fortes disparités. Avec 35,8%, les caisses les plus performantes sont nettement plus exposées aux actions que celles affichant des rendements plus faibles, où cette proportion atteint en moyenne 30,9% seulement.

Outre les écarts importants en matière d'investissement dans les trois principales classes d'actifs, des différences notables apparaissent aussi dans les placements alternatifs. Avec une allocation de 9,5%, les caisses du premier décile le plus performant investissent beaucoup plus dans cette catégorie que la moyenne. À l'inverse, les placements alternatifs ne représentent que 4,2% des actifs du dernier décile.

« Les caisses les plus performantes misent nettement moins sur les obligations. »

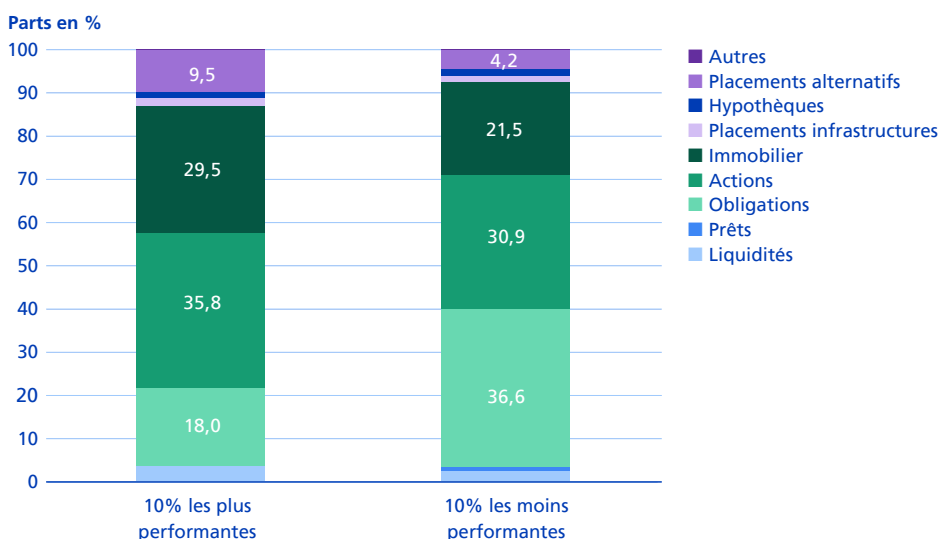
La structure des caisses n'est pas déterminante

On pourrait avancer que ces écarts s'expliquent surtout par des différences de structure entre les caisses. Dans l'étude de l'an dernier, nous avons déjà montré qu'une performance élevée n'était pas simplement une question de capacité à supporter les risques. L'analyse de la structure des caisses interrogées montre d'ailleurs que la majorité dispose d'une structure favorable. Parmi les critères analysés figurent notamment la part du capital de prévoyance des retraités dans le capital total, la part des avoirs LPP, le taux de couverture ainsi que le cash-flow rapporté à la fortune de prévoyance.

Pourquoi l'allocation d'actifs varie-t-elle alors autant d'une caisse à l'autre ? La responsabilité de la stratégie de placement incombe au conseil de fondation. C'est cet organe suprême qui définit la stratégie et qui sélectionne les gérants d'actifs. Mais en général, le conseil de fondation ne prend pas ces décisions tout seul.

Le conseil de fondation définit généralement la stratégie de placement avec l'aide de consultants. Dans l'étude de l'an dernier, nous avons recensé le nombre de caisses qui étaient accompagnées par ces spécialistes. À l'époque, la majorité avait recours à leur aide. Cette année, 68%

Illustration 2: allocation d'actifs 2025 des premiers et derniers déciles en termes de performance sur 5 ans



ont déclaré se faire aider par des consultants pour leur stratégie de placement.

Différences marquées selon les consultants

Notre analyse réalisée dans le cadre de l'étude de cette année témoigne d'une forte concentration sur quelques prestataires. Près de la moitié des caisses ont choisi l'un des deux leaders du marché, PPCmetrics et c-alm. Le reste du marché semble toutefois très fragmenté : il compte une vingtaine d'acteurs allant des cabinets de conseil internationaux aux petites entreprises locales, en passant par des consultants suisses de taille intermédiaire.

Les changements de conseillers restent rares : au cours des cinq dernières années, 82% des caisses ont gardé le même prestataire. Cette relation de long terme façonnerait la stratégie de placement des caisses.

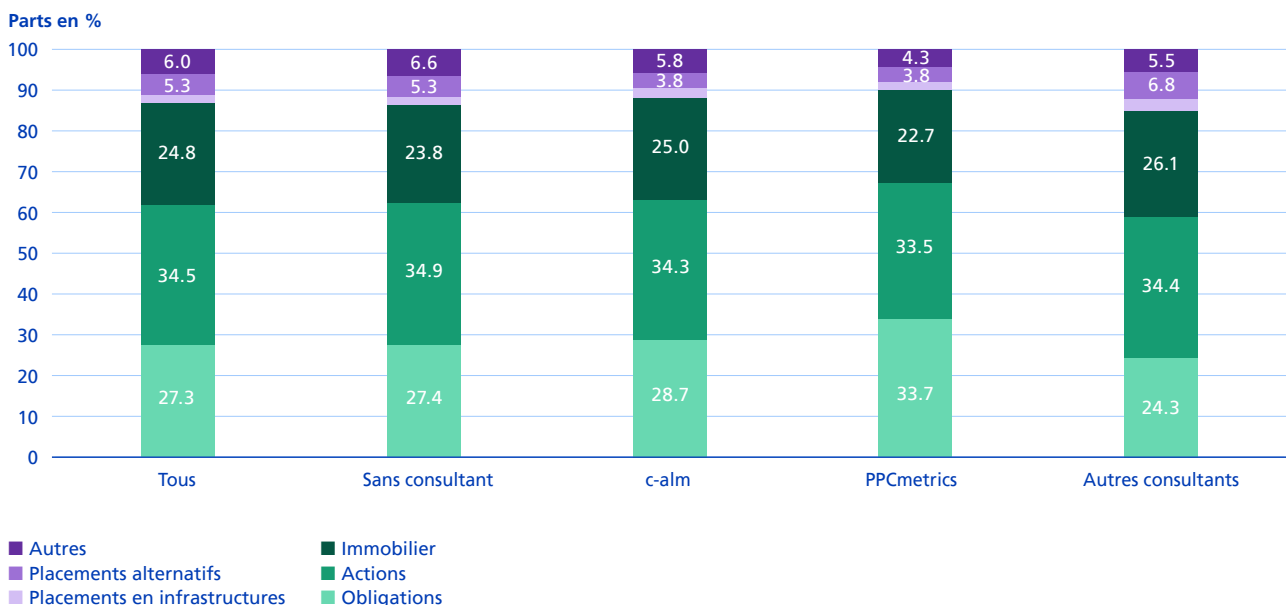
L'analyse des allocations d'actifs révèle effectivement des différences marquées. Les clients de PPCmetrics affichent ainsi en 2025 une part d'obligations supérieure à la moyenne, tandis que chez c-alm, la répartition entre les différentes classes d'actifs reste globalement proche de la moyenne de l'ensemble des caisses.

Une explication possible serait que certains consultants accompagnent principalement des caisses présentant une structure particulière – par exemple chez PPCmetrics, des institutions au profil de risque moins favorable en raison de leur forte part obligataire. Aucune donnée ne vient toutefois confirmer cette hypothèse. Les structures des caisses suivies apparaissent relativement hétérogènes chez l'ensemble des consultants.

Des différences apparaissent également au niveau des coûts : les frais de gestion de fortune des clients de c-alm et de PPCmetrics sont inférieurs d'environ un tiers à ceux des clients des autres conseillers. En contrepartie, des classes d'actifs plus coûteuses comme les placements alternatifs et l'immobilier sont nettement plus représentées chez ces derniers.

À première vue, il peut sembler surprenant que ces différences de coûts ne se traduisent pas par des écarts significatifs de rendement net. Ce constat rejoint toutefois les conclusions de la recherche académique, selon lesquelles le recours au conseil influence peu la performance. L'influence des consultants sur l'allocation d'actifs apparaît en revanche clairement.

Illustration 3 : allocation d'actifs par consultants



Retrait en capital ou rente : comment aborder la question

Dr Lukas Müller-Brunner

Directeur de l'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP



À l'été 2024, l'annonce a fait l'effet d'un coup de tonnerre : lorsque le groupe d'experts dirigé par l'ancien directeur de l'Administration fédérale des finances, Serge Gaillard, a proposé d'imposer plus fortement les retraits en capital des 2^e et 3^e piliers, il a déclenché un tollé dans le secteur. Il s'agissait alors de boucler un programme d'allègement budgétaire visant à désamorcer les risques de déficit du budget fédéral. Certes, lors de leur session de printemps 2026, les deux chambres des conseils fédéraux ont finalement renoncé à l'imposition supplémentaire des avoirs de prévoyance en prenant des décisions concordantes. Entre-temps, les réactions se sont révélées particulièrement virulentes.

Le programme d'allègement budgétaire est le dernier exemple en date de la tendance de la Confédération à vouloir accroître ses recettes en portant dans le débat politique la question de la création ou de l'augmentation d'impôts. De l'introduction d'un impôt fédéral sur la fortune à celle d'un impôt sur les gains immobiliers destiné à alimenter le budget fédéral, en passant par des taxes sur les transactions financières, les idées ne manquent pas. Néanmoins, aucune de ces propositions n'a suscité une opposition aussi forte que l'imposition sur le capital.

Pourtant, selon l'enquête menée auprès des assurés et publiée dans cette édition (voir page 21),

les considérations qui incitent les personnes à opter pour le retrait en capital ne sont pas uniquement d'ordre fiscal. En effet, la raison la plus souvent citée, et de loin, est le désir de flexibilité financière (43%). La liberté de décider soi-même du placement de ses avoirs ou de léguer les capitaux épargnés est aussi fréquemment avancée (36% dans chaque cas). Les avantages fiscaux sont tout de même cités par 25% des répondants.

Des motifs légitimes en faveur du retrait en capital

Le fait est que les retraits de prestations de prévoyance professionnelle sous forme de capital progressent depuis des années. Selon l'enquête réalisée auprès des assurés, le retrait en capital est même la solution préférée aujourd'hui : parmi les assurés de plus de 58 ans, 36% ont effectué un retrait en capital total ou partiel. 35% ont opté pour la rente, et le reste n'a pas encore perçu de prestation.

Le retrait en capital a des avantages indéniables. Les appels à une intervention du régulateur et à une limitation du retrait en capital sont donc mal fondés. À cela s'ajoute le fait que, contrairement à une idée largement répandue, les aspects fiscaux évoqués sont loin d'être si évidents, dès lors que l'on ne compare pas uniquement – et de manière simplifiée – la fiscalité récurrente de la rente à l'imposition unique du capital.

Si, en cas de retrait en capital, on tient compte de manière réaliste de l'augmentation de l'impôt sur la fortune qui en découle et du fait que les avoirs réinvestis qui génèrent par exemple des dividendes sont également soumis à l'impôt sur le revenu, le retrait sous forme de rente peut même s'avérer plus avantageux sur le plan fiscal sans ajustement des taux d'imposition.

Un autre argument souvent avancé, mais peu pertinent, est que l'augmentation des retraits en capital serait due au recul des taux de conversion dans la prévoyance professionnelle. Les chiffres tirés de l'enquête auprès des assurés contredisent cette idée reçue, puisque seuls 17% des répondants optent pour le retrait en capital en raison du faible taux de conversion.

« Les avantages fiscaux entre rente et capital sont loin d'être évidents. »

Des décisions parfois peu réfléchies

L'enquête auprès des assurés le montre : un retrait en capital est plutôt lié aux appréciations subjectives des assurés qu'à des faits objectifs.

Un constat étonnant pour une décision aux conséquences financières aussi importantes et de si longue portée. Sans vouloir paternaliser les assurés, une question s'impose : quels critères devraient primer dans le choix entre la rente et le retrait en capital si l'on privilégie une approche économique plutôt que des considérations subjectives ?

Nous proposons une meilleure méthode en trois étapes. Prenons un ménage suisse moyen : M. et Mme Modèle sont mariés et s'attendent à une rente AVS complète soumise au plafonnement pour les couples. Chacun d'eux est affilié à une caisse de pension, mais ils disposent d'avoirs de vieillesse et de taux de conversion de niveaux différents.

Étape 1 : calcul de la rente couvrant les besoins

Avant même l'introduction du régime obligatoire LPP en 1985, des économistes ont démontré qu'assumer collectivement les risques était efficace sur le plan économique, ce qui leur a valu le Prix Nobel¹. Cette conclusion s'applique également à notre exemple. Pour supporter le coût de la vie jusqu'à leur décès², M. et Mme Modèle

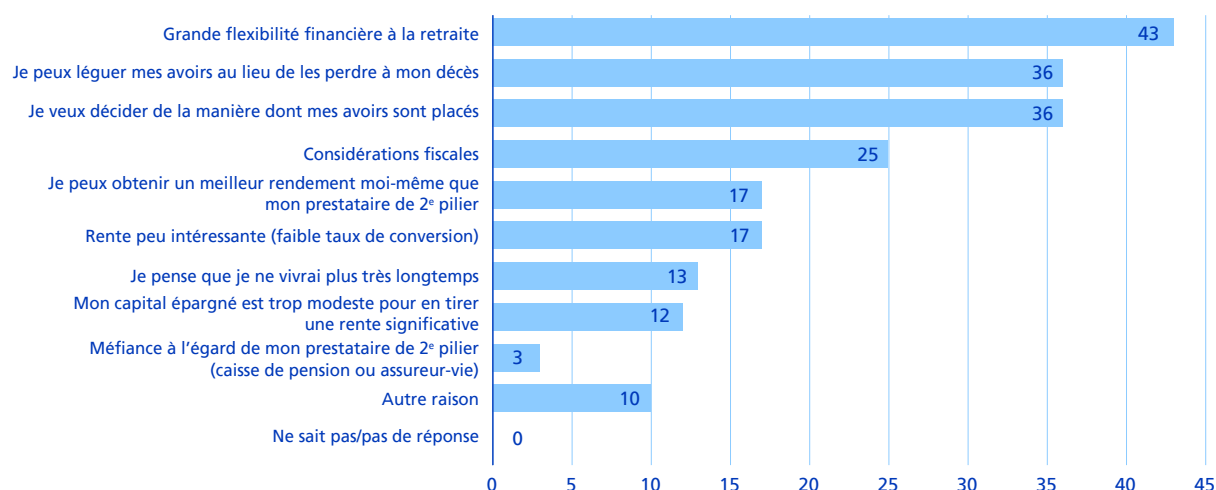
¹ Par exemple Kenneth Arrow en 1972 ou Gérard Debreu en 1983

² C'est-à-dire pas seulement jusqu'au décès de la première personne, mais aussi jusqu'au décès de la deuxième

Illustration 1 : enquête auprès des assurés : motifs du retrait sous forme de capital

Parmi les raisons suivantes, lesquelles influencent ou ont influencé votre décision d'opter pour un retrait en capital de la caisse de pension ? (Plusieurs réponses possibles)

En % des habitants d'au moins 50 ans qui sont ou étaient assurés auprès d'une caisse de pension et prévoient ou ont effectué un retrait en capital du 2^e pilier



sont confrontés à deux risques. D'une part, il est possible qu'ils vivent plus longtemps que la moyenne attendue statistiquement. D'autre part, les marchés des capitaux, qui fluctuent, peuvent s'effondrer exactement au moment où ils doivent retirer des avoirs pour faire face aux dépenses de la vie courante.

Si M. et Mme Modèle délèguent ces risques à une organisation collective, en l'occurrence à une caisse de pension, cette dernière peut lisser les fluctuations sur l'ensemble des assurés. S'ils y renoncent, ils doivent constituer leurs propres réserves pour se prémunir de ces deux risques. Mais selon les conclusions des scientifiques évoquées, ils ont besoin de plus de ressources pour cela, ce qui est économiquement moins efficace qu'un regroupement au sein d'une communauté de risques.

Pour le choix entre le retrait en capital et la rente dans le deuxième pilier, on en déduit le concept de la rente qui couvre les besoins. Pour profiter des avantages de l'assomption collective des risques, il faut d'abord établir un budget de dépenses courantes. Dans une perspective économique et de politique sociale, ces coûts prévus doivent être financés par des revenus garantis à vie, c'est-à-dire par des rentes. Inversement, un

retrait sous forme de capital se justifie si les avoirs de prévoyance disponibles dépassent les dépenses courantes financées par une rente.

« Le taux de conversion inclut déjà une garantie de taux jusqu'à la fin de la vie. »

Étape 2 : prise en compte de la garantie d'intérêt dans le taux de conversion

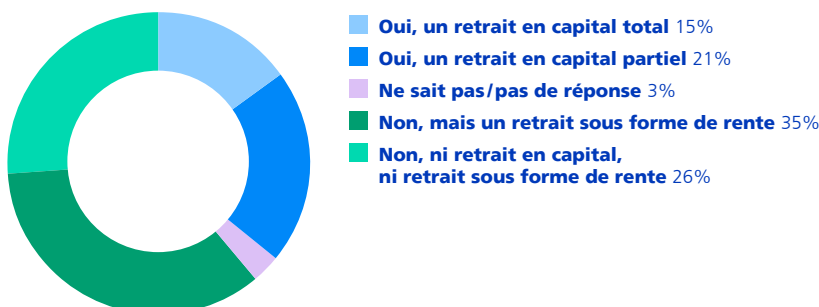
Si les avoirs de prévoyance disponibles sont supérieurs au montant nécessaire pour couvrir le coût de la vie jusqu'au décès, un retrait sous forme de capital peut être envisagé dans un second temps. Mais il faut garder à l'esprit le fait que la caisse de pension place les avoirs de manière professionnelle et en dégage un rendement. En conséquence, un retrait en capital n'est indiqué que si les produits du capital que M. et Mme Modèle peuvent obtenir grâce aux réinvestissements sont supérieurs à ceux de la caisse de pension.

En faisant cette évaluation, on oublie souvent que le taux de conversion inclut déjà une garantie de taux jusqu'à la fin de la vie. Pour faire une

Illustration 2 : enquête auprès des assurés : réalisation du retrait sous forme de capital

Avez-vous effectué un retrait en capital d'avoirs du 2^e pilier ?

En % des habitants d'au moins 58 ans qui sont ou étaient assurés auprès d'une caisse de pension et prévoient ou ont effectué un retrait en capital du 2^e pilier



comparaison valable, les assurés doivent donc prendre en compte non seulement les rendements fluctuants des institutions de prévoyance ou la rémunération offerte aux assurés actifs, mais aussi la garantie d'intérêt qui est toujours intégrée au taux de conversion.

Pour faciliter ces calculs, l'ASIP mettra prochainement à disposition du public un calculateur permettant à chacun de déterminer, entre autres, la garantie d'intérêt individuelle intégrée au taux de conversion. En attendant, si, comme dans le cas de M. et Mme Modèle, un retrait en capital est possible auprès de deux caisses de pension, il est financièrement préférable de retirer le capital auprès de la caisse de pension qui offre la garantie de taux d'intérêt la plus faible. Cela augmente les chances, pour l'investisseur privé, de réaliser un meilleur rendement que cette caisse³.

Étape 3: comparaison avec le réinvestissement individuel

Grâce à la garantie d'intérêt individuelle calculée à la deuxième étape, on a une base de comparaison à la fois précise et valable pour déterminer le rendement minimal du réinvestissement individuel des avoirs. Dans un cas de figure comme celui de M. et Mme Modèle, les objectifs de rendement qui découlent de la garantie d'intérêt avoisinent 2,0% à 2,5% par an. Cela ne ressemble pas à un obstacle insurmontable à première vue, puisque la progression moyenne des indices boursiers est plus élevée depuis quelques années. Mais là encore, le diable se cache dans les détails.

Premièrement, M. et Mme Modèle doivent être bien conscients du fait que de tels rendements s'accompagnent toujours des risques correspondants. De ce fait, une part d'actions d'environ 30%-40% dans le portefeuille global sera encore nécessaire à la retraite et elle induira obligatoirement des fluctuations du patrimoine. En revanche, surtout aux taux actuels, on s'achemine

inévitablement vers une stratégie perdante si on se contente de déposer les avoirs retirés sur un compte bancaire.

Deuxièmement, il faut prendre en compte le fait que tous les coûts afférents sont déjà déduits de la garantie d'intérêt proposée par la caisse de pension. Selon la plateforme de comparaison Moneyland, une gestion de fortune privée coûte environ 1,25% par an en Suisse, hors coût des produits et frais de négoce. Sur cette base, une garantie d'intérêt de 2,0% de la caisse de pension correspondrait à un objectif de rendement d'au moins 3,5% pour le réinvestissement individuel – et cela tous les ans jusqu'à la fin de la vie.

Une vision d'ensemble plus nuancée

En conclusion, on constate que dans certaines circonstances de la vie, un retrait en capital du deuxième pilier est plus judicieux qu'une rente en raison de facteurs subjectifs, mais aussi du point de vue économique. Ne serait-ce que pour ces raisons, il importe de préserver cette option, et surtout la confiance dans des règles du jeu stables et valables pour longtemps dans la prévoyance professionnelle. Il n'en reste pas moins que si l'on fait une comparaison honnête, il est plus difficile de battre le rapport prestations-prix d'une caisse de pension que ne le laisse supposer la hausse des retraits en capital.

³ Mais comme à la première étape, c'est toujours à condition que le coût de la vie soit encore couvert après le décès du premier conjoint.

Quand l'individualisation fragilise la solidarité dans la LPP

Stephan Wyss

Partenaire Prevanto AG,

Expert agréé en prévoyance professionnelle



La LPP repose sur la solidarité, et non sur une individualisation croissante. Mais les modèles de participation et de libre choix mettent en péril cette logique de solidarité et renchérissent la prévoyance pour les autres. L'idée que des formules mathématiques puissent assurer une véritable équité s'avère trompeuse.

Comme le montre chaque année l'étude de Swisssanto sur les caisses de pension suisses, le rendement obtenu est le principal facteur de succès de chaque caisse de pension. Mais ce qui intéresse les bénéficiaires encore plus que le rendement, c'est la participation au rendement, c'est-à-dire la rémunération ou la prestation de rente complémentaire.

Ces dernières années, le secteur a élaboré des « modèles de participation ». Ceux-ci déterminent, à partir de certains paramètres et d'une formule mathématique, les niveaux de rémunération des actifs et les éventuelles prestations complémentaires aux bénéficiaires de rentes. Avant d'examiner ces modèles en détail, il convient de rappeler les principes fondamentaux de la LPP.

L'idée du deuxième pilier repose sur la solidarité

Le législateur a bâti la prévoyance professionnelle en Suisse sur le principe fondamental de

la solidarité, dans une sorte de responsabilité collective. En voici quelques exemples :

1. Dans le cadre de la LPP, tous les assurés paient des prestations de risque destinées aux personnes affectées par un coup du sort, sous forme de rentes d'invalidité ou de survivants.
2. La LPP prévoit un taux de conversion unique pour les hommes et les femmes, les personnes mariées ou non. Auparavant, ce taux de conversion était même identique malgré les différences d'âge au départ à la retraite : les femmes âgées de 62 ans avaient alors le même taux de conversion que les hommes de 65 ans.
3. Certes, nous vivons en moyenne de plus en plus vieux, mais ce n'est pas le cas de tout le monde. Certains vivent plus longtemps que la moyenne et laissent derrière eux un ou une partenaire en excellente santé, qui percevra une rente pendant de longues années.

Ces mécanismes sont regroupés dans ce qu'on appelle le « principe d'assurance ». La LPP a été conçue comme une assurance obligatoire pour les personnes exerçant une activité lucrative. En effet, on ne peut pas échapper aux solidarités évoquées, sauf au moment du départ à la retraite, par le biais d'un retrait en capital.

Une désolidarisation insidieuse

Outre les modèles de participation, on a vu récemment apparaître de nouveaux modèles de prestations flexibles dans le monde de la prévoyance. Le cadre légal de la LPP le permet. À l'heure actuelle, des prestataires en prévoyance se spécialisent pour offrir à leurs assurés une gamme de modèles adaptés à leurs besoins dans le domaine surobligatoire. On peut voir cela d'un bon œil, comme une individualisation adaptée aux besoins, mais il s'agit dans le fond d'une désolidarisation.

Si chaque personne retire du bouquet de prestations la fleur qui lui convient le mieux en fonction de ses besoins du moment, elle ne doit pas payer tout le bouquet, mais seulement cette fleur. En revanche, les personnes qui, en raison de leur situation personnelle, ne peuvent pas renoncer à certaines prestations, voient leur prévoyance devenir plus coûteuse avec cette individualisation.

Par exemple, pourquoi une personne sans enfant et sans partenaire devrait-elle payer pour l'assurance d'une rente de partenaire ou d'orphelin dans le domaine surobligatoire ? Elle ne le ferait pas si elle n'y était pas obligée. L'assurance des prestations de survivants deviendrait alors plus coûteuse pour toutes les autres personnes ayant des survivants à assurer.

Dans le domaine du placement de capitaux, on a déjà beaucoup individualisé les stratégies de placement avec les plans 1^e à libre choix pour les revenus supérieurs à 136'080 francs. Cela a renchéri la prévoyance pour les autres. En effet, à cause de la séparation des avoirs d'épargne des cadres, ce changement a réduit la base de solidarité, par exemple pour les rentes de la caisse de base. En cas de sous-couverture, l'assainissement de la caisse coûte plus cher. Par ailleurs, cela détériore la structure des assurés de la caisse de base, ce qui entraîne, à long terme, une baisse des flux de trésorerie, de la part d'actions, des rendements et de la rémunération.

La LPP, une communauté de destins et de solidarité

Les institutions de prévoyance définissent une stratégie de placement en fonction de leurs obligations globales. Il convient de souligner qu'elles définissent une seule stratégie pour les rentiers et les assurés en activité. Pourquoi ? Parce qu'une institution de prévoyance est une communauté solidaire.

Il est indéniable qu'une institution de prévoyance qui n'a presque que des assurés en activité peut assumer plus de risques de placement qu'une caisse de pension qui a beaucoup d'assurés retraités. Les rentiers bénéficient ainsi d'une part d'actions plus élevée que s'ils devaient gérer leur propre stratégie de placement. Cette « solidarité de rendement » est au cœur de la LPP. En cas de crise, l'institution de prévoyance entière constitue une communauté de destins et de solidarité.

Il convient d'insister : la LPP est fondée sur des solidarités. Dans le domaine surobligatoire, ces solidarités s'effacent actuellement avec l'instauration de nouveaux modèles de prestations offrant davantage de choix et de possibilités de personnalisation.

« La LPP repose sur la solidarité. »

Les modèles de participation apportent-ils plus d'équité ?

Outre cette individualisation, les « modèles de participation » sont aussi désormais à la mode. Une formule détermine le niveau de rémunération des actifs et les éventuelles prestations complémentaires versées aux bénéficiaires des rentes. Le mécanisme est censé garantir, à long terme, l'égalité de traitement des bénéficiaires lors de la répartition du produit des placements.

Est-ce que les modèles mathématiques qui définissent les formules de répartition pour la rémunération des avoirs des assurés en activité et les éventuelles prestations de rente complémentaires (liées à l'âge) apportent vraiment plus

d'équité ? Dans ce cas, les deux décisions clés de l'organe suprême sont déléguées à une formule plus ou moins compliquée. Un certain scepticisme s'impose assurément. Pour commencer, jusqu'à présent, ces modèles mathématiques omettent tout simplement de respecter l'obligation légale selon laquelle les rentes doivent être adaptées à l'évolution des prix dans la limite des possibilités financières de l'institution de prévoyance.

Heureusement, la plupart des institutions de prévoyance excluent à ce jour toute répartition des pertes et profits actuariels basée sur des règles. Sur le plan actuariel, la redistribution systématique d'un groupe de bénéficiaires vers un autre par souci de solidarité intergénérationnelle est acceptée. Par exemple, on a coutume de prélever des cotisations de risque et pour frais administratifs identiques quel que soit l'âge, alors que ces cotisations devraient augmenter avec l'âge d'un point de vue actuariel.

Les mathématiques et les modèles ne suffisent pas

Le scepticisme est également de mise à l'égard des modèles de cohorte, selon lesquels les bénéficiaires de rentes perçoivent des prestations complémentaires différentes en fonction du taux de conversion qui leur a été octroyé initialement. Ainsi, les retraités bénéficiant d'un taux de conversion élevé ne perçoivent aucune prestation complémentaire, contrairement à ceux dont le taux est plus faible. Et ce, bien que les deux cohortes soient confrontées à la même évolution des prix. Par ailleurs, ces modèles ignorent complètement le fait que les retraités plus âgés ont une espérance de vie plus faible. Ils négligent aussi l'inflation cumulée, qui doit obligatoirement être compensée selon la loi. D'autres réserves pourraient encore être formulées.

Rappelons aussi le fait que, selon la LPP, le taux d'intérêt est chaque fois fixé à la fin de l'année en cours pour l'année suivante. Même si la plupart des caisses déterminent aujourd'hui le taux de rémunération de l'épargne pour l'année à la fin de celle-ci en raison des fortes fluctuations de leur taux de couverture, cela ne signifie pas que l'on doive déléguer la fixation de ce taux à un mécanisme automatique.

Au lieu de se fier aveuglément à des modèles mathématiques et à des automatismes, l'organe suprême devrait prendre ses décisions en tenant compte de toutes les informations et en soulevant tous les aspects pertinents. Parmi les principales décisions à prendre figurent le taux de rémunération de l'épargne et l'éventuelle augmentation des rentes. Il va de soi que l'on peut recourir à des formules mathématiques et à des statistiques à cette fin. L'organe suprême est tenu d'assurer un équilibre entre les générations si cela est jugé nécessaire compte tenu des redistributions passées.

« Si les principes de solidarité dans la LPP sont compromis, cela menace la stabilité du système. »

Conclusion

La solidarité est au cœur de la LPP. Si elle est contournée par une individualisation excessive, la stabilité du système et l'exonération fiscale pourraient s'en trouver menacées. Les assurances sociales relevant de la LPP exigent la solidarité en faveur des personnes défavorisées. Cela inclut, entre autres, la solidarité de rendement, qui impose de fixer de manière équilibrée les niveaux de rémunération et les augmentations de rentes. Cette appréciation ne peut pas être déléguée à une formule mathématique, car elle relève nécessairement d'une prise de décision mûrement réfléchie et bien informée au sein du conseil de fondation. Ce n'est qu'à cette condition que les réalités et les intérêts des assurés pourront être pris en compte dans l'esprit de la LPP et que le principe de solidarité pourra être préservé au mieux.

Enquête auprès des assurés



Que pense la population du retrait en capital ?

Pour la première fois, l'étude de Swisscanto sur les caisses de pension suisses intègre la perspective des assurés : un sondage réalisé au printemps 2026 révèle les raisons de la tendance au retrait sous forme de capital et la manière dont les risques afférents sont pris en compte.

Ces dernières années, l'attrait croissant du retrait sous forme de capital a marqué le débat sur la prévoyance professionnelle. Cette tendance est fréquemment expliquée par le recul des taux de conversion, qui entraîne une baisse des prestations de retraite mensuelles.

Mais la dernière étude de Swisscanto sur les caisses de pension suisses contredit cette hypothèse : en 2024, les caisses de pension à faible taux de conversion n'ont pas enregistré significativement plus de retraits en capital que celles offrant un taux de conversion élevé.

Pour bien comprendre les facteurs qui sous-tendent cette tendance, la Zürcher Kantonalbank a mandaté un sondage représentatif auprès des assurés. L'enquête a également porté sur leur perception du système de prévoyance et leur connaissance du 2^e pilier.

Peu soucieux, mais sceptiques

En ce qui concerne la perception de la prévoyance personnelle, la majorité aborde la retraite avec sérénité : environ les trois quarts des répondants ont peu, voire aucune inquiétude d'ordre financier lorsqu'ils pensent à leur retraite. Les moins de 50 ans sont les plus soucieux à cet égard, puisqu'un tiers d'entre eux se dit préoccupé. Mais cette proportion diminue constamment à mesure que l'âge augmente. Outre l'âge et le revenu, le sexe joue également un rôle : les femmes ont tendance à s'inquiéter davantage que les hommes.

La population est nettement plus sceptique à l'égard du système de prévoyance. Environ la moitié des personnes interrogées, et même plus parmi les jeunes, s'attend à ce que le système fonctionne plutôt mal ou très mal à l'avenir. Alors que la majorité des 18-39 ans s'attend à une dégradation du système, le nombre d'optimistes et de pessimistes est à peu près égal chez les 40-69 ans. À l'inverse, l'optimisme l'emporte chez les plus de 70 ans.

L'enquête révèle une tendance claire : la prévoyance vieillesse est moins perçue comme un défi personnel que comme un problème structurel. Les débats sur le vieillissement de la population et le financement de l'AVS ont probablement eu un impact significatif sur ce point de vue. En particulier, les personnes relativement jeunes s'attendent manifestement à des solutions politiques pour faire face à la mutation démographique et à la hausse de l'espérance de vie.

Au sujet de l'enquête

L'enquête a été réalisée par gfs.bern sur mandat de la Zürcher Kantonalbank. Dans le cadre d'une enquête menée en ligne et par téléphone, 1'014 résidents suisses âgés d'au moins 18 ans ont été interrogés au printemps 2026. Les résultats sont représentatifs des assurés des caisses de pension en Suisse.

Connaissance lacunaire des paramètres clés

Comme on pouvait s'y attendre, les personnes ne s'intéressent sérieusement à la prévoyance vieillesse qu'à un âge avancé : parmi les 50–59 ans, plus de la moitié a entrepris des démarches concrètes, alors que les personnes plus jeunes ne se sont pas encore, ou seulement superficiellement, penchées sur la question. Chez les 60–69 ans, neuf personnes sur dix s'y sont intéressées de manière approfondie.

Même si les connaissances augmentent à l'approche de la retraite, la compréhension des paramètres clés de la prévoyance professionnelle reste lacunaire. Seule une minorité comprend bien les indicateurs clés, même chez les plus de 50 ans, pour lesquels ces facteurs seraient très pertinents pour planifier leur retraite.

Par exemple, seuls 32% des répondants connaissent le taux de conversion de leur caisse de pension. Cette proportion est encore plus faible chez les jeunes : 6% parmi les 18–29 ans et 17% chez les 30–39 ans. Avec l'âge, les connaissances s'améliorent constamment : dans la tranche des 50–59 ans, tout juste un tiers connaît ce taux, mais la proportion dépasse d'un peu seulement la moitié des 60–69 ans. Cela montre clairement que ce facteur joue un rôle secondaire dans la planification de la retraite, alors que le taux de conversion est crucial pour trancher de manière avisée sur la question « rente ou capital ».

Moins d'un tiers des répondants connaît le taux de conversion et la rémunération actuelle.

On observe des lacunes similaires au niveau de la rémunération : seuls 31% connaissent le niveau de rémunération actuel de leurs avoirs de vieillesse, et la moitié l'ignore. La majorité ne sait donc probablement pas à quel point la rémunération peut varier d'une année à l'autre. Comme l'étude sur les caisses de pension le montre régulièrement, il existe aussi des écarts significatifs entre les caisses, ce dont une part encore plus limitée des assurés a conscience.

La possibilité d'un retrait sous forme de capital est en revanche largement connue. Près de la moitié sait exactement à quoi cela correspond, tandis que 38% en ont une idée. Les connaissances à ce sujet augmentent nettement avec l'âge, passant de 12% chez les 18–29 ans, à près de 50% chez les 50–59 ans, et à 80% chez les 70–79 ans.

Manifestement, la population est mieux informée des possibilités d'action dans la prévoyance professionnelle que des mécanismes sous-jacents, ce qui indique un besoin d'information important.

Illustration 1 : connaissance du taux de conversion de la caisse de pension

Connaissez-vous le taux de conversion de votre caisse de pension ?

En % des habitants d'au moins 18 ans qui sont ou étaient assurés auprès d'une caisse de pension

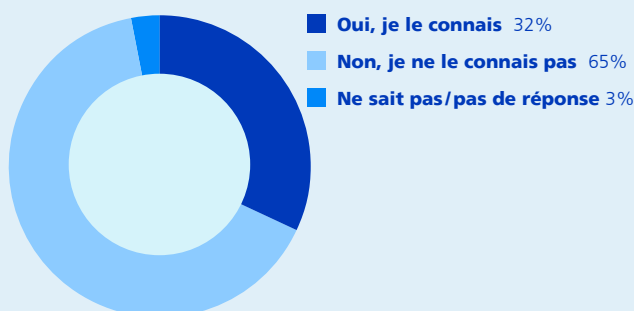
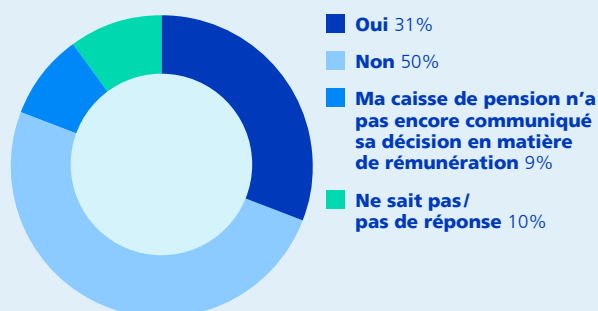


Illustration 2 : connaissance de la rémunération des assurés en activité

Connaissez-vous la rémunération de votre caisse de pension sur les avoirs de vieillesse des assurés en activité en 2025 ?

En % des habitants d'au moins 18 ans qui sont ou étaient assurés auprès d'une caisse de pension



Les retraits en capital l'emportent de peu

Le sondage confirme la tendance observée ces dernières années: parmi les personnes de plus de 58 ans, 36%, soit la proportion la plus élevée, ont retiré leurs avoirs de vieillesse sous forme de capital en totalité (15%) ou en partie (21%). 35% de cette classe d'âge perçoivent exclusivement une rente, tandis que 25% n'ont pas encore perçu de rente ou de capital à ce jour.

La flexibilité financière est le principal motif de choix du retrait en capital.

Le tableau est différent chez les personnes en phase de planification, c'est-à-dire de 50-57 ans avec une caisse de pension et d'au moins 58 ans sans retrait sous forme de capital à ce jour: environ la moitié d'entre elles prévoit exclusivement une rente. Seule une personne sur cinq environ envisage un retrait total ou partiel du capital, alors que près d'un quart des répondants est indécis ou sans projet concret. On peut donc se demander si la décision bascule encore souvent en faveur du capital lors de la planification de

la retraite ou si les générations futures privilégieront davantage la rente.

Quand ils optent pour le capital, les assurés évoquent quatre motifs principaux: le plus fréquent est le désir de flexibilité financière (43%). La liberté de gérer soi-même ses placements et la possibilité de léguer le capital épargné sont aussi fréquemment avancées (36% dans chaque cas). Les aspects fiscaux ont aussi leur influence dans la décision (25%).

Parmi les « autres raisons » (10%), les personnes sondées citent des motifs personnels très précis comme l'achat d'un logement, l'émigration ou la répartition entre les conjoints.

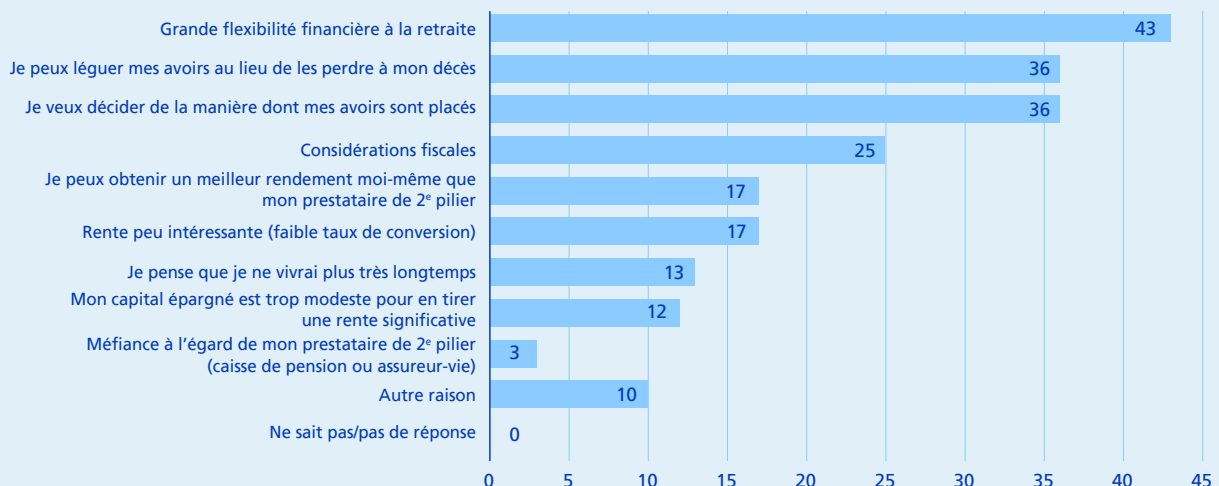
Le taux de conversion est secondaire

Les motifs critiques vis-à-vis du système, comme la méfiance à l'égard de sa caisse de pension (3%) ou des attentes de rendement plus élevées (17%), restent marginaux. De même, le taux de conversion n'est déterminant que pour une minorité (17%). La baisse des rentes mensuelles versées liée à l'augmentation de l'espérance de vie ne constitue donc pas le principal moteur du retrait en capital. C'est cohérent avec le fait que peu de répondants connaissent le taux de conversion.

Illustration 3: motifs du retrait sous forme de capital

Parmi les raisons suivantes, lesquelles influencent ou ont influencé votre décision d'opter pour un retrait en capital de la caisse de pension? (Plusieurs réponses possibles)

En % des habitants d'au moins 50 ans qui sont ou étaient assurés auprès d'une caisse de pension et prévoient ou ont effectué un retrait en capital du 2^e pilier



La rente, gage d'une retraite sans souci

Les personnes qui n'envisagent pas de retrait sous forme de capital ou ont déjà opté pour la rente ont également été interrogées sur les raisons de leur décision. La raison la plus souvent évoquée est le désir d'une retraite sereine. Pour les deux tiers environ, un revenu sûr à vie est essentiel. 42% souhaitent profiter de leur retraite sans se préoccuper de questions de placements.

La couverture du risque de longévité est également déterminante pour un quart des répondants. Les trois quarts savent en effet qu'en cas de perception d'une rente, c'est la caisse de pension qui assume ce risque ainsi que les risques des marchés des capitaux. Pour un cinquième des répondants, ces derniers constituent d'ailleurs une raison de renoncer au retrait en capital.

Par ailleurs, 20% reconnaît ne pas disposer des connaissances financières nécessaires pour un retrait sous forme de capital, préférant donc choisir la rente. Enfin, pour une proportion similaire, la couverture financière du ou de la partenaire joue un rôle important, la caisse de pension versant une rente de survivants en cas de décès.

Comme pour le choix du retrait sous forme de capital, le taux de conversion n'a qu'une importance secondaire. Ainsi, seuls 9% des répondants choisissent la rente en raison d'un taux de conversion élevé – ce qui rejoint le constat de l'étude précédente selon lequel les caisses présentant des taux de conversion plus élevés n'enregistrent pas significativement plus de retraits sous forme de rente que les caisses affichant des taux plus faibles.

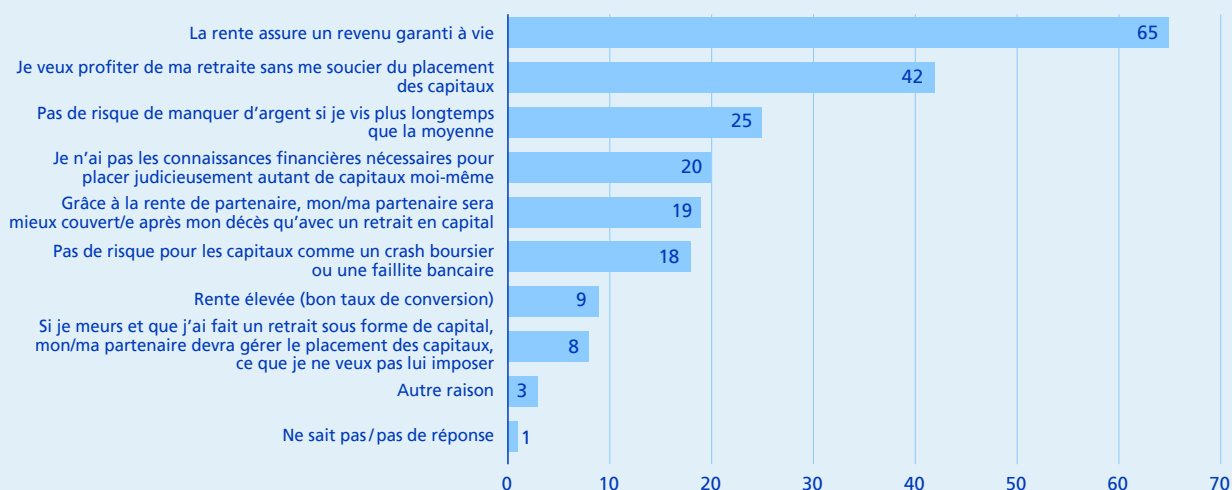
Conscience élevée des risques

Le sondage montre que les personnes qui optent exclusivement pour la rente sont en général plus soucieuses de la sécurité et ont davantage conscience des risques liés au retrait en capital. Cette catégorie comprend une proportion supérieure à la moyenne de femmes, de personnes à faible revenu ainsi que de personnes confrontées à des difficultés financières. Toutefois, le reste de la population est lui aussi bien conscient des risques que comporte le retrait sous forme de capital. Presque tous savent qu'ils ont une responsabilité individuelle élevée face au risque de longévité: 91% sont d'accord avec l'affirmation selon laquelle les assurés doivent veiller eux-mêmes à ce que les capitaux suffisent jusqu'à la fin de leur vie.

Illustration 4: arguments contre le retrait en capital

Parmi les raisons suivantes, lesquelles influent ou ont influé sur votre décision de ne pas opter pour un retrait en capital de la caisse de pension? (Plusieurs réponses possibles)

En % des habitants d'au moins 50 ans qui sont ou étaient assurés auprès d'une caisse de pension et ne prévoient pas et n'ont pas effectué de retrait en capital du 2^e pilier



La majorité sait aussi que le retrait sous forme de capital exige certaines connaissances financières. Pour 82% des répondants, c'est même une condition essentielle – même si ceux qui partagent cet avis envisagent significativement moins souvent un retrait sous forme de capital que la moyenne. Les deux tiers des personnes interrogées pensent aussi qu'il peut devenir difficile de gérer des avoirs à un âge avancé. En revanche, elles sont moins nombreuses à penser que le retrait en capital sert surtout les intérêts des caisses de pension.

Cette conscience élevée des risques se reflète également dans leur évaluation : tous les risques sont évalués à un niveau similaire et globalement plutôt élevé. Les personnes qui privilégient la rente ont toutefois tendance à les estimer encore plus importants.

Pour les répondants, le risque le plus important est le risque de longévité, suivi des risques boursiers et des marchés des capitaux ainsi que d'éventuelles mauvaises décisions de placement. D'autres aspects significatifs, quoique moins cités, incluent le risque d'inflation et les défis que pose la gestion de fortune pendant la retraite. En revanche, la crainte que le ou la partenaire ren-

contre des difficultés dans la gestion des avoirs en cas de décès reste relativement limitée.

Les personnes qui optent pour un retrait sous forme de capital cherchent généralement à atténuer les risques potentiels : 26% ont déjà pris des mesures en ce sens et 35% en prévoient. Un tiers n'a toutefois encore entrepris aucune démarche à cet égard. Ce groupe considère en particulier les risques de marché et d'inflation « plutôt modérés ».

Beaucoup optent pour une solution hybride

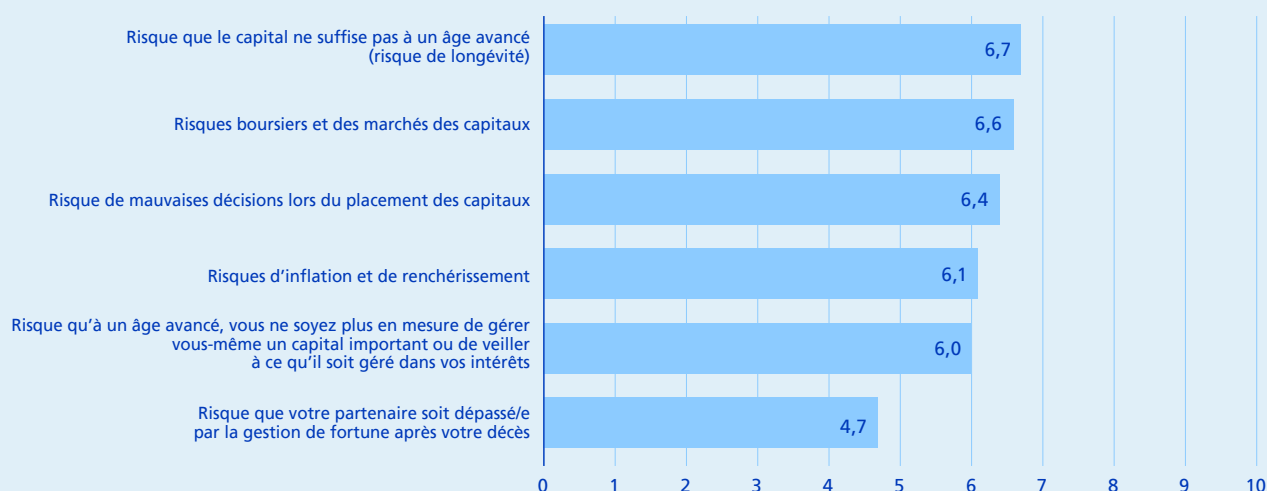
La majorité mise sur plusieurs stratégies, et seul un tiers environ sur une solution unique. Les approches les plus citées sont la planification financière à long terme (56%) ainsi que la combinaison d'une rente et d'un retrait en capital (49%). Pour beaucoup, la solution hybride apparaît comme une option privilégiée, ce qui souligne l'importance croissante des modèles de rente flexibles.

Le conseil professionnel (45%) ainsi que les stratégies de placement conservatrices ou largement diversifiées (42%) jouent également un rôle important. Quatre personnes sur dix constituent en outre des réserves financières supplémentaires,

Illustration 5: risques du retrait en capital – moyennes

Sur une échelle de 0 à 10, comment évaluez-vous les risques suivants en cas de retrait en capital de la caisse de pension ? 0 correspond à « Aucun risque », 5 à « Risque moyen » et 10 à « Risque élevé ».

Scores moyens attribués par les habitants d'au moins 18 ans qui sont ou étaient assurés auprès d'une caisse de pension



et plus d'un tiers organise très tôt la gestion de sa fortune pour la retraite.

Ces résultats montrent que la vaste majorité des assurés adopte une approche prudente. La plupart des sondés connaissent les risques liés au retrait en capital et se prémunissent en conséquence.

Un retrait sous forme de capital décidé à la légère reste l'exception : en général, c'est plutôt le résultat d'une décision réfléchie. La plupart des personnes qui effectuent un retrait en capital savent qu'elles doivent faire fructifier leurs avoirs de prévoyance pour éviter de se retrouver, à terme, plus démunies qu'avec une rente.

En conséquence, ces personnes misent fortement sur les placements : 28% investissent la majeure partie de leur capital en actions ou en immobilier par exemple, 25% combinent épargne et placements, et 18% placent la majeure partie ou l'intégralité de leurs avoirs.

Seule une minorité épargne la majeure partie (11%) ou la totalité (7%) de son capital. Ainsi, environ une personne sur six dépose ses avoirs sur un compte épargne malgré le faible niveau des taux d'intérêt, et s'expose donc au risque d'inflation puisque le rendement réel est généralement négatif.

Mauvaise estimation des coûts

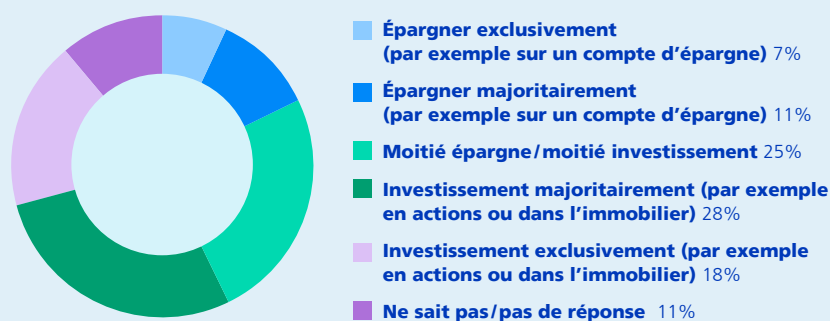
Le sondage témoigne d'une grande confiance dans la compétence en placement des caisses de pension. Seuls quelques répondants affirment vouloir retirer leur capital parce qu'ils sont convaincus de pouvoir obtenir un rendement plus élevé que leur caisse de pension. Mais ils se trompent à propos des coûts de gestion : la majorité pense que les coûts de gestion des avoirs de prévoyance par la caisse de pension sont plus élevés que s'ils investissent eux-mêmes, alors que, grâce à leurs économies d'échelle et à leurs processus standardisés, les structures institutionnelles opèrent en général à moindre coût. Cette perception est particulièrement répandue parmi les 40–59 ans.

Globalement, l'enquête montre que le retrait sous forme de capital est une décision propre à chacun, qui dépend surtout de motivations personnelles. Cette tendance ne s'explique ni par le recul des prestations de rente mensuelles, ni par un manque de confiance envers les caisses de pension. La majorité des personnes est par ailleurs consciente des risques. Toutefois, l'enquête met en évidence un important besoin d'explication sur les mécanismes de la prévoyance professionnelle et de ses paramètres clés.

Illustration 6: forme de placement avec le retrait en capital

Comment avez-vous placé ou comptez-vous placer votre retrait en capital de la caisse de pension ?

En % des habitants d'au moins 50 ans qui sont ou étaient assurés auprès d'une caisse de pension et prévoient ou ont effectué un retrait en capital du 2^e pilier



Résultats de l'enquête 2026

Introduction	29
Le pouvoir de la rémunération – la force de la performance	31
1 Décision en matière de rémunération	
2 Composition du conseil de fondation	
3 Consultants	
4 Retrait sous forme de capital	
5 Digitalisation	
A Institutions de prévoyance et assurés	45
1 Primauté des prestations et primauté des cotisations	
2 Seuil d'accès LPP	
3 Déduction de coordination	
4 Âge minimum réglementaire de la retraite pour les hommes	
5 Possibilités de choix des plans d'épargne	
6 Prestations	
7 Assurés en activité et retraités	
B Placement de capitaux et allocation d'actifs	53
1 Allocation d'actifs	
2 Placement immobiliers	
3 Placement alternatifs	
4 Placement en monnaie étrangère	
5 Limites par catégorie et demandes d'extension des possibilités de placement	
6 Durabilité	
C Performance	71
1 Performance	
2 Rendement théorique et rendement attendu	
D Taux de couverture	79
1 Évolution des taux de couverture	
2 Réserves pour fluctuation de valeur	
E Taux d'intérêt technique et rémunération	85
1 Taux d'intérêt technique : situation et évolution	
2 Rémunération des avoirs de vieillesse	
F Taux de conversion et autres paramètres actuariels	95
1 Taux de conversion	
2 Âge ordinaire et âge effectif de départ à la retraite	
3 Bases techniques	
G Frais de gestion et de placement	105
1 Frais administratifs généraux	
2 Frais de gestion de fortune	
3 Frais administratifs totaux	

Les bons rendements et les réserves bien dotées accentuent les différences de rémunération

La 26^e édition de l'étude sur les caisses de pension dévoile de nombreux records. Au terme d'une année boursière très rentable, les taux de couverture à fin 2025 ont rarement été aussi élevés. Les caisses privées ont frôlé leur plus haut de 2021 et les institutions de prévoyance publiques ont même atteint de nouveaux records.

Les réserves pour fluctuation de valeur très bien dotées ont permis aux caisses de rémunérer les avoirs à un taux inédit depuis 25 ans. En moyenne, elles ont servi aux assurés actifs une rémunération de 4,7%. Si l'on en déduit l'inflation de 0,1%, on obtient encore un nouveau record : la rémunération réelle atteint 4,6%, le plus haut niveau depuis le lancement de l'étude en 2000.

La part d'actions au plus haut

L'allocation des actifs affiche aussi un record historique. Avec une part de 34,5%, les actions ont plus que jamais dominé les portefeuilles. Fin 2025, les obligations ne représentaient plus que 27,3%. Les actions ont donc gagné encore plus de terrain, alors qu'il y a dix ans, les obligations prédominaient.

Le rendement net moyen de 6% pour 2025 a d'ailleurs été atteint en grande partie grâce aux actions. En revanche, les positions en obligations importantes ont nui à la performance.

Pour les autres catégories de placement, on n'observe pas de grand changement. Représentant environ un quart des actifs, l'immobilier continue de faire preuve de résilience, tandis que la tendance aux placements indirects se maintient. Les placements alternatifs se stabilisent à une part d'environ 5,3%. Le recours fréquent aux demandes d'extension des possibilités de placement dans cette catégorie d'actifs indique que de nombreuses caisses voient un grand potentiel dans les placements alternatifs. Comme d'habitude, l'allocation d'actifs varie

énormément selon les caisses. Malgré le niveau toujours bas des taux d'intérêt, certaines misent encore principalement sur les obligations, alors que d'autres prennent plus de risques. La fourchette des performances est donc étendue : alors que le meilleur décile a réalisé un rendement de 9,1% en 2025, le dernier décile n'a dégagé que 3,2%.

La rémunération au centre de l'attention

On observe des différences aussi importantes concernant la rémunération, où la fourchette des taux servis ne cesse de s'élargir : alors que l'écart entre les valeurs extrêmes était de 3,5 points de pourcentage (pp) en 2022, il est passé à 9 points en 2025. La caisse au taux de rémunération le plus élevé a ainsi versé à ses assurés 14 fois plus d'intérêts que la caisse au taux le plus bas.

La fourchette des rémunérations s'est élargie ces trois dernières années.

Nous tentons d'expliquer ces différences dans notre section thématique « Le pouvoir de la rémunération – la force de la performance ». Presque toutes les caisses décident de leur niveau de rémunération de manière rétrospective, en fonction de leur performance. Les modèles de participation gagnent en importance, seul un petit nombre de conseils de fondation s'en remet uniquement à des formules mathématiques. Les conseils font plutôt appel à une solution mixte, basée à la fois sur un modèle de participation et sur une décision discrétionnaire. C'est pourquoi nous avons aussi étudié la composition du conseil de fondation. Avec 27%, la proportion de femmes est légèrement supérieure à ce qu'elle était il y a cinq ans.

Comme la plupart des caisses se font conseiller pour leur stratégie de placement, nous nous penchons également sur le rôle des conseillers en placement. Nous passons aussi en revue les plateformes numériques des caisses et gardons un œil sur la tendance aux retraits sous forme de capital. Cette dernière tendance a généré un nouveau record : l'an passé, la somme des avoirs de vieillesse versés sous forme de capital a pour la première fois dépassé le total des rentes versées.

La réforme AVS 21 bouscule le 2^e pilier

L'évolution des principaux paramètres explique le niveau constant des prestations du 2^e pilier : les taux de conversion, le taux d'intérêt technique et le rendement théorique se sont stabilisés. Malgré leurs abondantes réserves, les caisses ne rehaussent pas leurs prestations garanties.

En même temps, il devient clair que la réforme sur la stabilisation de l'AVS (réforme AVS 21) a bousculé le 2^e pilier. La flexibilisation au-delà de l'âge

ordinaire de la retraite est en cours, et donnera certainement du travail aux caisses de pension.

L'enquête et ses participants

L'enquête a été réalisée sur un panel en ligne du 5 mars au 16 avril 2026. À cette 26^e édition ont participé 528 caisses de pension, soit 21 de plus que l'année précédente.

La fortune de prévoyance des institutions de prévoyance interrogées s'élève au total à 939 milliards de francs. Les caisses interrogées assurent plus de 3 millions d'assurés en activité et environ 900 000 retraités. L'enquête bénéficie donc d'une bonne représentativité : la statistique des caisses de pension de l'Office fédéral de la statistique (OFS) fait actuellement état de 4,8 millions d'assurés en activité et de 1,3 million de bénéficiaires de rentes. Le total de bilan des 1 292 institutions de prévoyance s'élève au total à 1 220 milliards de francs (en 2024). L'étude couvre donc environ 83% du capital de prévoyance et 70% des assurés dans le 2^e pilier.

Tableau 1: les participants à l'enquête et leur composition en 2026

	Caisses de pension		Institutions collectives et communes (ICC)		Total*
	Entreprises de droit privé	Institutions de droit public	Entreprises de droit privé	Institutions de droit public	
Fondateurs de l'institution de prévoyance					
Nombre d'institutions de prévoyance	379	40	83	26	528
Fortune de prévoyance en milliards	379	153	272	135	939
Nombre moyen d'employeurs affiliés	14	36	2 543	77	461
Assurés actifs en milliers	763	374	1 652	287	3 076
Nombre de retraités en milliers	346	178	260	148	932
Total des assurés en milliers	1 109	552	1 912	435	4 007
Capital de prévoyance des actifs	55%	50%	72%	51%	58%
– dont avoirs de vieillesse LPP	41%	39%	47%	41%	42%
Capital de prévoyance des bénéficiaires de rentes	45%	50%	28%	49%	42%

* Y compris les institutions de prévoyance sans indication du fondateur

Le pouvoir de la rémunération – la force de la performance



1 Décision en matière de rémunération

La rémunération des avoires de vieillesse varie chaque année d'une caisse à l'autre. Mais comment les taux d'intérêt sont-ils fixés ? Le thème central de cette édition examine ce processus de près.

Dans 59% des caisses, l'organe suprême décide de la rémunération sur la base d'une discussion au sein du conseil de fondation. C'est la voie appropriée : les membres du conseil doivent évaluer ce que permettent les réserves.

Les modèles de participation peu répandus

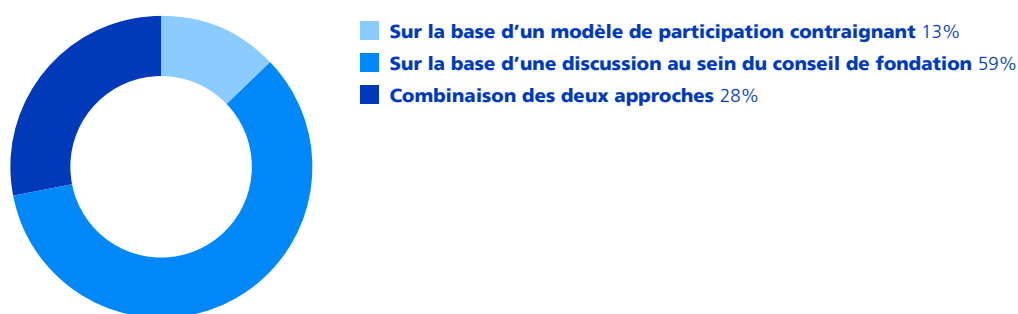
Mais on a récemment vu apparaître dans le secteur une autre approche avec les « modèles de participation ». Ceux-ci reposent sur des paramètres définis et des mécanismes fondés sur des règles, à l'aide desquels on définit la rémunération des assurés en activité ainsi que les éventuelles prestations complémentaires pour les bénéficiaires de rentes. Ces modèles sont conçus

pour garantir l'égalité de traitement des bénéficiaires lors de la répartition des revenus de placement. Cette approche n'est pas encore très répandue : en 2025, seules 13% des caisses s'appuyaient exclusivement sur un concept de participation contraignant.

Avec les modèles de participation, les décisions clés – en particulier le niveau du taux de rémunération de l'épargne et l'augmentation des rentes – reposent en partie sur une formule mathématique. Néanmoins, les solidarités imposées par la LPP exigent une évaluation dont la responsabilité incombe au conseil de fondation. Les formules mathématiques peuvent aider à prendre ces décisions, mais ne les remplacent pas. Près de 30% des caisses s'accordent à dire que les deux approches doivent aller de pair.

Illustration 1 : détermination du niveau de rémunération

En % des institutions de prévoyance ayant répondu



La performance est déterminante

Les énormes différences en matière de rémunération reposent sur deux paramètres en particulier : pour 93% des caisses, la performance annuelle constitue un élément déterminant pour décider de la part du rendement à transmettre aux assurés. Les données de l'étude confirment que les caisses les plus généreuses en matière de rémunération ont généré un rendement supérieur à la moyenne en 2025.

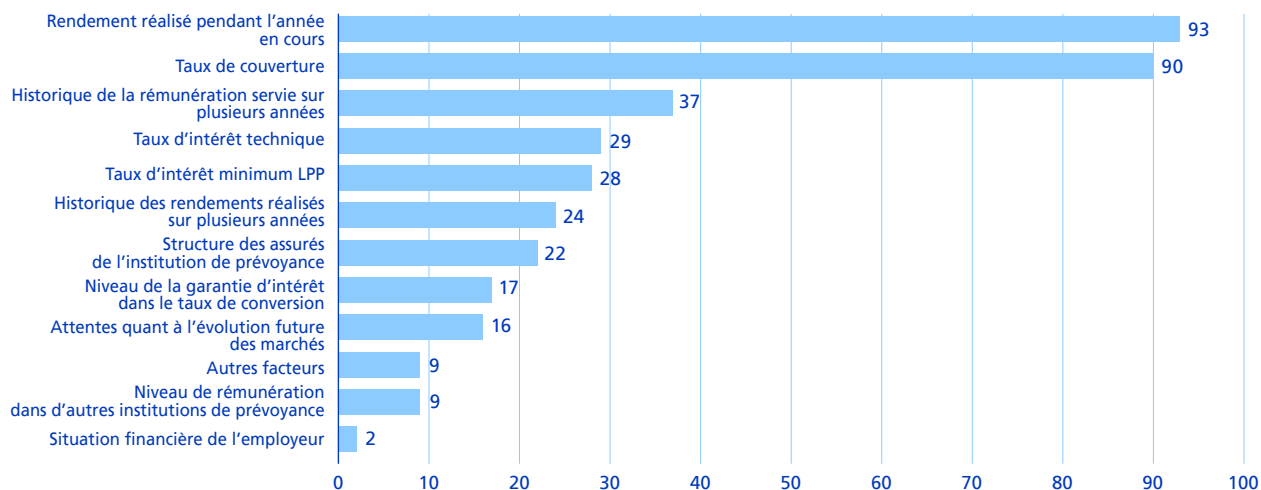
Le taux de couverture est le deuxième paramètre décisif pour 90% des caisses. Autrement dit, quand les réserves pour fluctuation de valeur requises sont suffisantes, c'est d'abord le rendement qui détermine combien les caisses transmettent aux assurés.

Tous les autres facteurs, comme l'évolution de la rémunération au fil des ans ou le niveau de la garantie d'intérêt dans le taux de conversion, sont moins déterminants, avec des valeurs inférieures à 40%. Cette analyse reflète l'importance décroissante des promesses de prestation à long terme au profit de prestations qui varient en fonction de l'évolution du marché.

Le niveau de rémunération est déterminé par le rendement dans 93% des caisses.

Illustration 2: facteurs décisifs dans la décision de rémunération

En % des institutions de prévoyance ayant répondu (plusieurs réponses possibles)



La plupart décident a posteriori

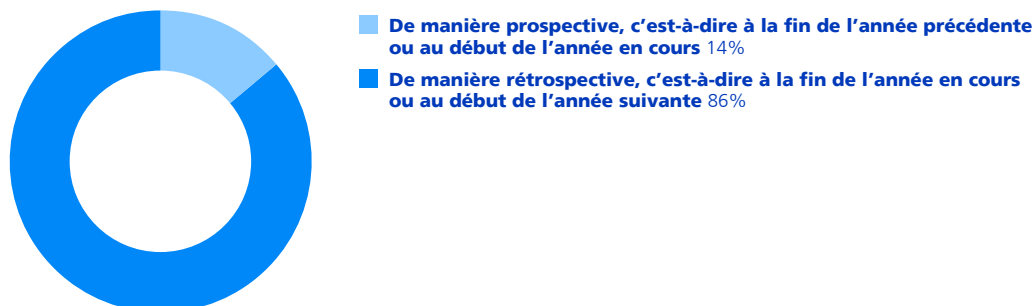
Le niveau de rémunération se décide en début ou en fin d'année. Comme la rémunération dépend pour de nombreuses caisses du rendement réalisé, le taux d'intérêt est le plus souvent fixé de manière rétrospective : 86% des caisses examinent l'année écoulée et déterminent la rémunération sur la base de leur performance annuelle et de leur taux de couverture actuel. Les bonnes années, cela leur permet d'offrir des taux généreux. En 2025, les caisses « rétrospectives » (qui se décident en fin d'année) ont rémunéré les avoirs à 5% en moyenne, soit bien plus que les caisses « prospectives » (qui se décident en début d'année) avec 3,7%. Le revers de la médaille, c'est que lors des mauvaises années boursières, la rémunération pourrait retomber au taux d'intérêt minimal LPP. Dans les caisses rétrospectives, la rémunération fluctue beaucoup plus.

Une petite minorité suit une approche prospective et fixe la rémunération dès janvier en fonction des attentes pour l'année. Ces caisses acceptent l'incertitude, mais font preuve d'une grande constance d'année en année : les variations extrêmes sont lissées, ce qui rend l'évolution de la rémunération globalement plus linéaire.

Avec la décision rétrospective, la rémunération fluctue davantage.

Illustration 3 : moment de la prise de décision

En % des institutions de prévoyance ayant répondu



2 Composition du conseil de fondation

À titre d'organe suprême de la caisse de pension, le conseil de fondation assume l'ensemble des responsabilités et influe de manière décisive sur la performance à long terme et la stabilité financière de la caisse. Sa composition revêt par conséquent une importance déterminante.

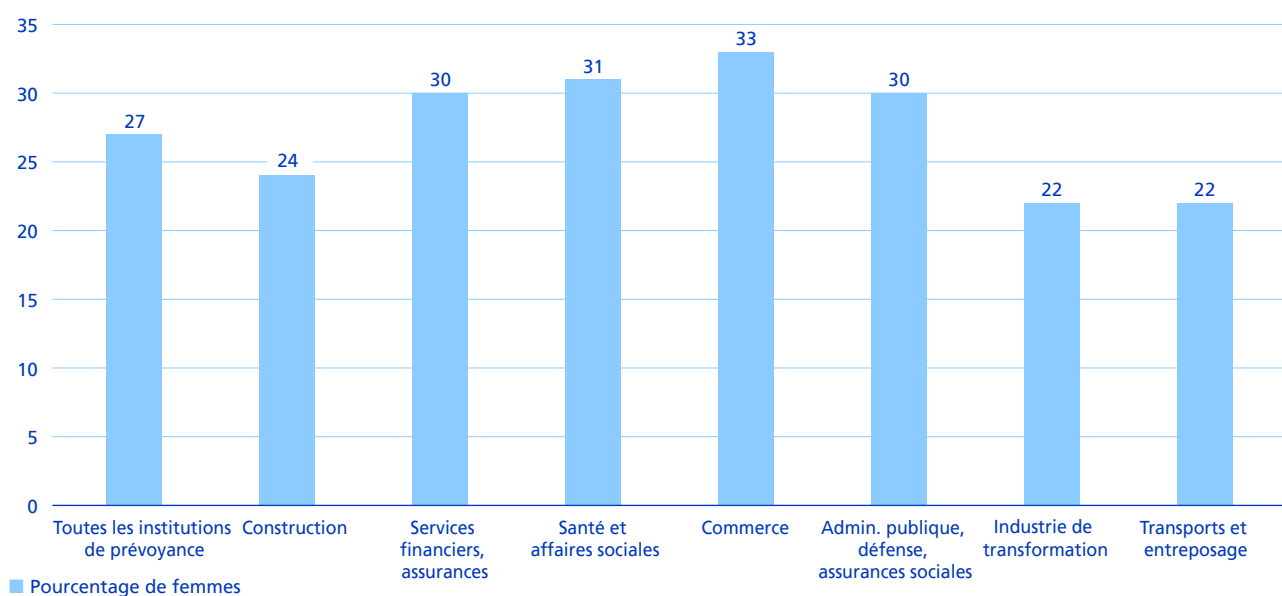
Les conseils de fondation des institutions de prévoyance comptent en moyenne huit membres. Plus la fortune de placement est importante, plus les membres sont nombreux, afin de répondre aux exigences croissantes en termes de gouvernance et d'assurer la gestion des risques et la conduite stratégique.

Plus d'un quart de femmes

En ce qui concerne la part des femmes, l'évolution est positive: depuis 2021, leur présence au sein des conseils de fondation est passée de 22% en moyenne à 27%. Cette hausse a son importance non seulement pour la politique sociale, mais aussi pour la gouvernance. Il est établi que la composition plus diverse contribue à des processus de décision plus équilibrés et à une meilleure évaluation des risques.

Mais toutes les branches ne sont pas logées à la même enseigne: là où les femmes sont plus présentes parmi le personnel et les cadres, elles ont tendance à l'être aussi dans les conseils de fondation. C'est dans le commerce qu'elles sont le plus représentées, avec près d'un tiers, puis dans la santé et les affaires sociales. Au plus bas de l'échelle figurent l'industrie manufacturière, les transports et l'entrepôt, avec 22% de femmes.

Illustration 4: composition de l'organe suprême



La grande majorité des membres a plus de 45 ans

Dans les conseils de fondation, la pyramide des âges est fortement concentrée : toutes caisses confondues, 91% des membres ont plus de 45 ans. La tranche d'âge la plus représentée, les 50–55 ans, réunit 43,2% des membres.

Cette situation présage de possibles problèmes de succession. En particulier pour les caisses de pension, le recrutement de nouveaux conseillers pourrait s'en trouver compliqué, ce qui devrait inciter certaines caisses à fusionner avec des institutions collectives ou communes.

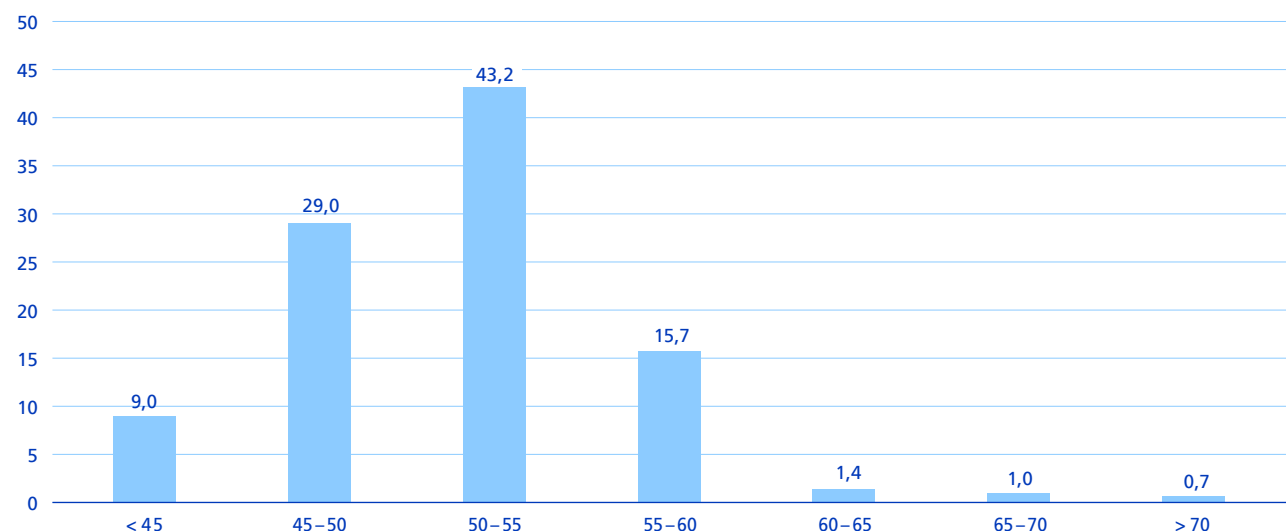
On comprend aisément les raisons de cette évolution. Un conseiller exerce généralement son mandat en parallèle d'une activité principale, et les indemnités associées sont souvent sans commune mesure avec les responsabilités endossées. À cela s'ajoute le fait que les membres des conseils de fondation répondent avec leur patri-

moine privé de l'éventuel non-respect de leurs obligations. Ces facteurs compliquent le recrutement de nouveaux membres.

Mais la pyramide des âges n'a pas que des inconvénients. Les conseillers relativement âgés apportent une précieuse expérience et un savoir institutionnel, ce qui peut s'avérer utile en période difficile sur les marchés. Un conseil de fondation peu diversifié présente cependant le risque que de nouvelles perspectives et des impulsions de changement soient trop peu valorisées.

Illustration 5 : âge moyen des membres de l'organe suprême en 2025

Pourcentage des tranches d'âge



La formation initiale et continue, un facteur de risque

Les membres des conseils de fondation sont légalement tenus de se former en permanence. Cette tâche est particulièrement exigeante, car la plupart d'entre eux assument déjà une fonction à responsabilité en dehors de ce rôle. Le risque existe donc que cette obligation soit négligée.

Malgré tout, moins de 30% des caisses disposent d'un ensemble de règles écrites pour la formation initiale et continue des membres de leur conseil de fondation. Comme tout membre du conseil de fondation est contraint par la loi de se former régulièrement, on peut partir du principe que c'est effectivement le cas, même sans documentation écrite. Car ces compétences sont essentielles, en particulier sur des thématiques complexes comme le droit de la LPP, la stratégie de placement et la gestion des risques, le risque de responsabilité à titre personnel en cas de

non-respect de ses obligations, ou encore les lacunes de gouvernance vis-à-vis de l'autorité de surveillance.

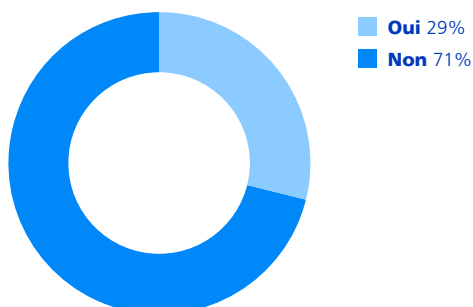
On peut cependant se réjouir du fait que, parmi les caisses disposant d'un tel règlement, presque toutes indiquent surveiller son application et sa documentation.

Moins de 30% des caisses régissent par écrit la formation initiale et continue des membres du conseil de fondation.

Illustration 6: règlement et documentation relatifs à la formation initiale et continue du conseil de fondation

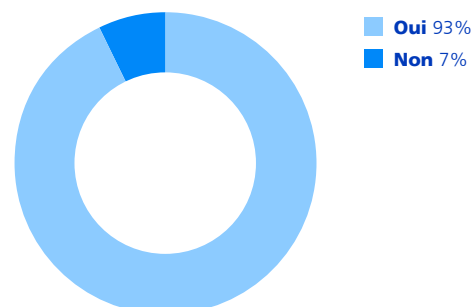
En % des institutions de prévoyance ayant répondu

Votre institution de prévoyance a-t-elle un règlement écrit relatif à la formation initiale et continue des membres du conseil de fondation ?



En % des institutions de prévoyance qui ont un règlement écrit relatif à la formation initiale et continue des membres du conseil de fondation

La mise en œuvre du règlement relatif à la formation initiale et continue du conseil de fondation fait-elle l'objet d'une vérification et d'une documentation ?



3 Consultants

Les consultants jouent un rôle clé dans la prévoyance professionnelle : ils conseillent les membres du conseil de fondation non seulement pour l'allocation d'actifs, mais aussi pour le choix des gérants d'actifs. Leurs recommandations semblent avoir des effets sur la stratégie de placement et sur la performance des caisses d'année en année. Cela se répercute sur le niveau de rémunération des avoies de vieillesse. Nous nous sommes donc penchés de plus près sur leur importance dans le 2^e pilier.

68% des caisses font appel à des consultants

L'étude sur les caisses de pension de 2023 révélait pour la première fois combien d'institutions avaient recours à des conseillers pour leur stratégie de placement. On y apprenait que plus des deux tiers bénéficiaient d'une aide extérieure. C'était encore le cas pour 68% des caisses en 2025.

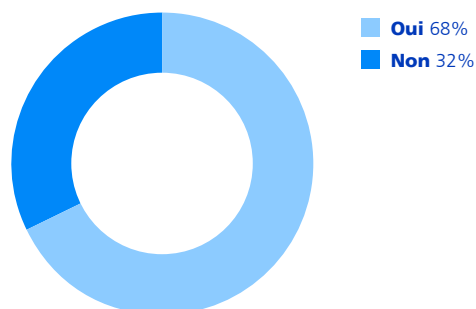
La collaboration avec les conseillers se caractérise par une grande continuité : 82% des caisses ont fait appel au même prestataire au cours des cinq dernières années. Ceci dit, le conseil extérieur n'améliore pas forcément la performance. En fait, les caisses conseillées obtiennent des rendements quasiment identiques à ceux des caisses sans conseil.

Alors, pourquoi les deux tiers d'entre elles recourent malgré tout à un conseil externe ? Elles sont probablement surtout motivées par la connaissance qu'ont les conseillers des marchés financiers et leur habileté à exploiter les opportunités et à gérer les risques associés. Elles ont particulièrement besoin d'aide pour la gestion de l'actif et du passif (ALM, Asset-Liability Management). Mais la grande responsabilité qui incombe aux membres des conseils de fondation a aussi son importance. Cette responsabilité engageant leur patrimoine privé, ils sollicitent des avis indépendants pour étayer leurs décisions.

Illustration 7 : coopération avec des consultants pour définir la stratégie de placement

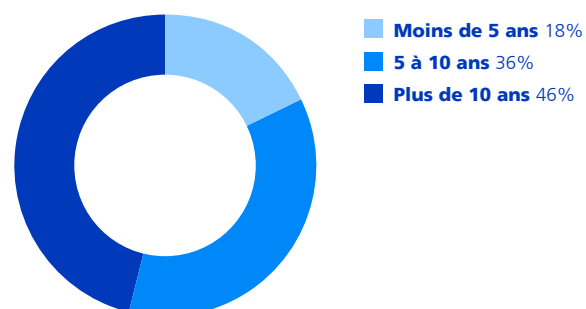
En % des institutions de prévoyance ayant répondu

Avez-vous coopéré avec des consultants pour définir la stratégie de placement ?



En % des institutions de prévoyance ayant coopéré avec des consultants pour définir la stratégie de placement

Depuis combien de temps travaillez-vous avec votre consultant ?



Les petites sociétés de conseil sont importantes

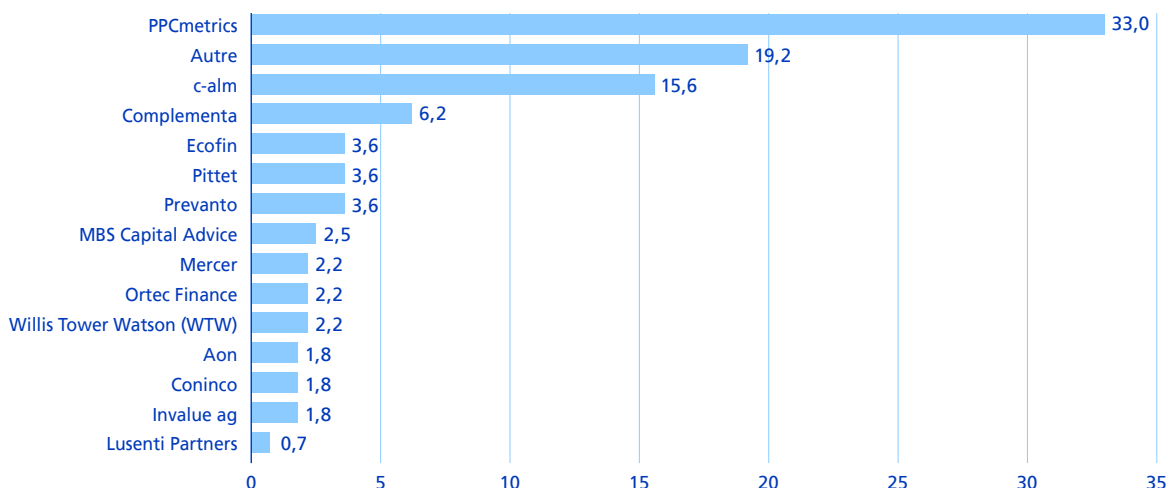
L'étude de cette année dresse un tableau précis du monde des consultants. Celui-ci est dominé par un nombre restreint de prestataires : près de la moitié des caisses se fait conseiller par les leaders du marché PPCmetrics et c-alm.

Le reste des acteurs du marché est toutefois très fragmenté : l'éventail s'étend des cabinets de conseil internationaux à une multitude de petites entreprises locales. Un élément particulièrement frappant : un bon cinquième des caisses (catégorie « autres ») se fient à des prestataires qui n'accompagnent qu'une poignée de caisses de pension. Les petites sociétés de conseil ont donc toute leur place sur le marché.

Un bon cinquième des caisses fait confiance à des petits prestataires.

Illustration 8: parts de marché d'une sélection de consultants

En % des institutions de prévoyance ayant répondu



4 Retrait sous forme de capital

Ces dernières années, la tendance au retrait sous forme de capital s’est beaucoup accentuée. La statistique des nouvelles rentes de l’Office fédéral de la statistique (OFS) l’a montré pour 2024 : 45% des nouveaux bénéficiaires ont perçu un capital uniquement et 36% une rente seule. Notre étude et l’enquête complémentaire menée auprès des assurés confirment le changement du système dans le 2^e pilier.

Le retrait en capital domine

En 2025, pour la première fois, plus de la moitié (51%) des avoirs de vieillesse ont été versés sous forme de capital, contre seulement 46% l’année précédente. Quand on interroge les assurés, 42% disent avoir choisi le retrait en capital, 24% une combinaison entre rente et capital et seulement 34% la rente seule. Quoi qu’il en soit, le retrait sous forme de capital a dépassé la rente comme option de retrait favorite.

Mais contrairement à une croyance largement répandue, la baisse des taux de conversion n’est pas la principale raison de cette évolution. Car les caisses ayant de faibles taux de conversion n’ont pas enregistré beaucoup plus de retraits en capital que les autres. Notre enquête auprès des assurés révèle plutôt des motivations personnelles.

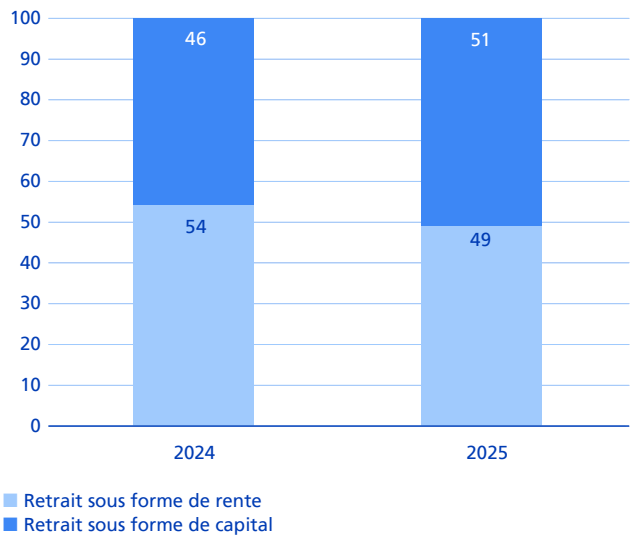
Une tendance appelée à se renforcer

Plusieurs facteurs plaident pour une poursuite de la tendance : le besoin de flexibilité constitue le principal motif du retrait en capital. D’autre part, le capital de prévoyance personnel a tendance à s’accroître, ce qui incite davantage à opter pour le retrait sous forme de capital.

En 2025, 51% des
avoirs de vieillesse
ont été retirés sous
forme de capital.

Illustration 9: option choisie à la retraite

Pourcentage moyen des avoirs de vieillesse des nouveaux retraités ayant choisi le retrait sous forme de rente ou de capital



La responsabilité se déplace vers les assurés

Si la tendance au retrait en capital se maintient, cela aura des répercussions sur le modèle d'affaires des caisses de pension. D'organismes assureurs qui fédèrent les risques et les compensent, elles deviendront des gérants de fortune purs et simples. Voilà qui portera un coup à la solidarité entre les différents groupes de population, un élément crucial de la prévoyance professionnelle.

En s'éloignant du principe de couverture collective des risques, on déplace de plus en plus la responsabilité des caisses de pension vers chacun des assurés. Notre enquête le montre pourtant : la majorité de la population en est bien consciente. Malgré tout, la décision pour ou contre le capital est souvent prise sans connaissance des indicateurs clés. Environ 68% des sondés ne connaissent pas le taux de conversion de leur caisse de pension et ne peuvent donc pas

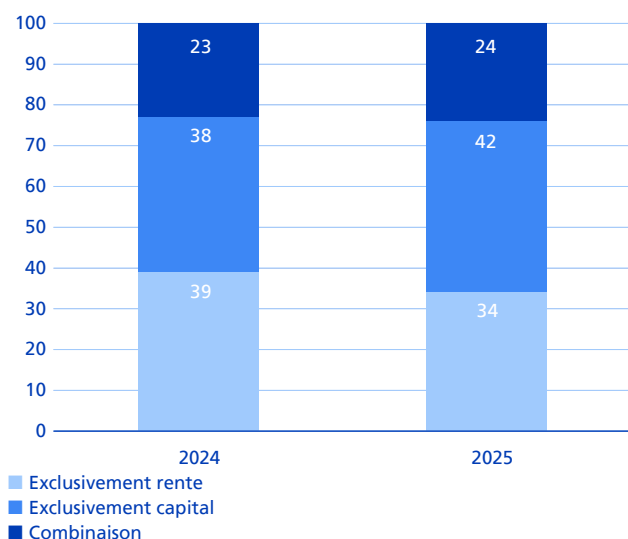
juger s'il est financièrement intéressant d'opter pour une rente.

Plus de flexibilité pour les caisses de pension

Pour les institutions de prévoyance, cette tendance a des avantages évidents. Si les engagements des caisses à verser une rente à long terme diminuent, leur structure de risques et leur capacité à planifier s'en trouvent globalement améliorées.

Illustration 10: part du retrait en capital et sous forme de rente (rente, capital, combinaison)

% moyen des nouveaux retraités



5 Digitalisation

Dans le 2^e pilier, le passage au numérique a nettement progressé ces dernières années. Si la majorité des institutions de prévoyance mettent à disposition de leurs assurés des plateformes numériques, l'interconnexion externe et les projets stratégiques de digitalisation se heurtent encore à des obstacles considérables.

En 2026, 59% des institutions de prévoyance mettent à disposition de leurs assurés une plateforme numérique. Une telle plateforme permet généralement aux assurés de consulter en ligne leur dossier de prévoyance, d'effectuer des simulations ou d'obtenir des documents.

L'utilisation reste à la traîne de l'offre

Le développement des portails numériques transforme en profondeur la relation avec les assurés. L'objectif est d'améliorer l'expérience client et de rendre les interactions plus efficaces. En même temps, la pression persistante sur les rendements oblige à optimiser la structure des coûts et les

solutions de libre-service y contribuent dans une large mesure. Les plateformes numériques promettent donc des gains d'efficacité. Cela dit, leur mise en place et leur exploitation engendrent d'abord des coûts avant de permettre des économies.

On observe un décalage au niveau de l'utilisation effective : malgré la généralisation des portails numériques en Suisse, en moyenne 57% seulement des assurés en activité s'y sont inscrits. Chez les petites institutions en particulier, cette offre est rarement utilisée.

Plus de 60% des caisses ne prévoient pas de digVA

Le certificat de prévoyance numérique (digVA), c'est-à-dire un code QR affiché sur le certificat de la caisse de pension qui réunit toutes les données de prévoyance pertinentes de manière standardisée, devrait bientôt révolutionner le domaine de la prévoyance. Notre étude dresse cependant un

Illustration 11 : utilisation d'une plateforme numérique pour l'échange des prestations de libre passage

En % des institutions de prévoyance ayant répondu

Votre caisse de pension utilise-t-elle une plateforme numérique pour l'échange des prestations de libre passage ?

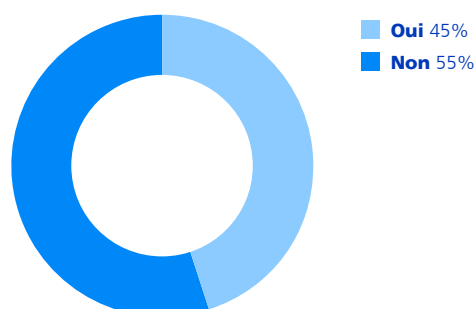


Illustration 12 : mise à disposition d'un portail numérique aux assurés

En % des institutions de prévoyance ayant répondu

Votre institution de prévoyance met-elle un portail numérique à disposition des assurés ?

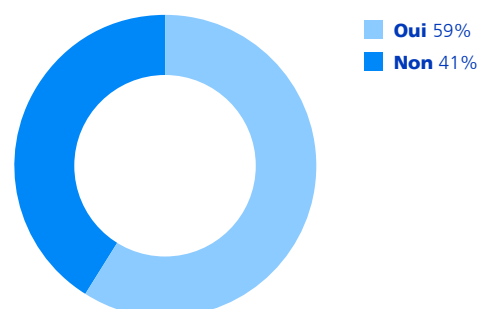


tableau encore décevant: le digVA n'est pour l'instant mis en œuvre que dans 6% des caisses de pension. Environ un tiers prévoit de l'instaurer, mais cela n'est pas à l'ordre du jour des 60% restants.

La position réservée de ces caisses s'explique par plusieurs facteurs : pour près de la moitié des institutions qui renoncent actuellement à introduire le digVA, le principal obstacle réside dans l'absence de faisabilité technique. Mais les préoccupations liées à la protection des données, le manque de ressources ou encore l'absence de priorité accordée au projet joueraient également un rôle.

La possibilité offerte par l'échange numérique des données entre les institutions de prévoyance, comme pour les cas de libre passage, est encore trop peu exploitée. En 2025, seules 45% des caisses avaient recours à une plateforme numérique pour l'échange des prestations de libre

passage. C'est un petit progrès par rapport à l'année précédente, mais on est encore bien loin d'une utilisation généralisée.

Il reste beaucoup à faire

Techniquement, les conditions sont réunies pour la création des plateformes. BVG Exchange et EASX permettent d'ores et déjà aux institutions de prévoyance d'échanger des données entre elles en toute sécurité. On peut supposer que de nombreuses caisses ont jusqu'ici insuffisamment investi dans des infrastructures informatiques modernes et des interfaces standardisées.

Comme le digVA sera instauré dans tout le secteur à compter de 2027 et que les assurés attendent de plus en plus des services numériques rapides, les caisses ont encore beaucoup à faire, aussi bien d'un point de vue stratégique que pour leur compétitivité et la satisfaction des clients.

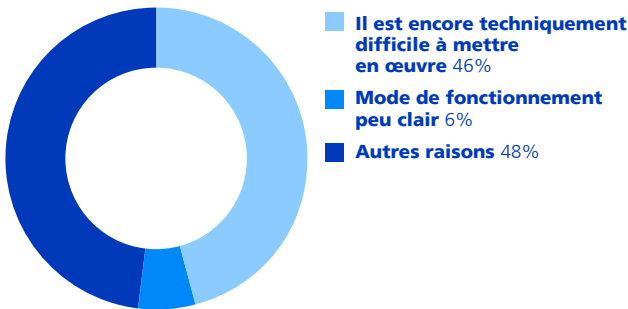
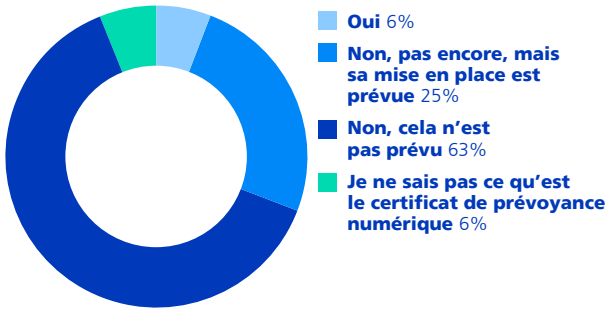
Illustration 13: utilisation du certificat de prévoyance numérique (digVA)

En % des institutions de prévoyance ayant répondu

En % des institutions de prévoyance qui ne prévoient pas d'instaurer le certificat de prévoyance numérique

Votre institution de prévoyance met-elle le certificat de prévoyance numérique (digVA) à disposition des assurés sous forme de code QR ?

Pourquoi renoncez-vous à l'instauration du certificat de prévoyance numérique ?



A Institutions de prévoyance et assurés



1 Primauté des prestations et primauté des cotisations

Le modèle de prévoyance détermine le calcul des cotisations, le niveau des prestations futures, les modalités d'acquisition des droits ainsi que la répartition des risques. De plus en plus de caisses de pension optent pour la « bi-primauté », qui combine les deux modèles traditionnels: la primauté des cotisations pour les prestations de vieillesse et la primauté des prestations pour les prestations de risque.

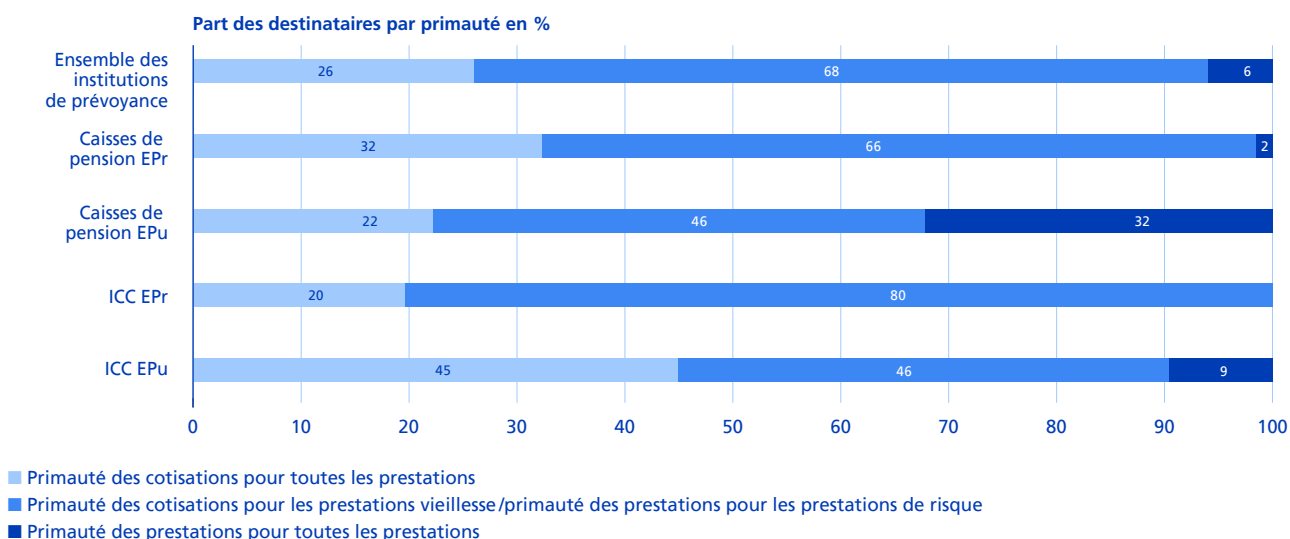
La bi-primauté gagne encore du terrain

Aujourd'hui, plus des deux tiers des caisses misent sur cette combinaison. En 2025, leur part a encore augmenté, passant de 66% à 68%. C'est parmi les institutions collectives et communes (ICC) que la bi-primauté est la plus répandue (80%). Parmi les caisses de droit public, la part a récemment fortement augmenté et atteindra bientôt 50%. Un quart seulement applique exclusivement la primauté des contributions. La primauté des prestations a presque entièrement

disparu, avec une part de 6%. Le succès de la bi-primauté n'est guère étonnant, car les deux modèles traditionnels présentent des inconvénients: dans le modèle de la primauté des prestations, les prestations dépendent du salaire. Ce système est inadapté aux formes de travail flexible et les caisses assument l'intégralité du risque de longévité. Avec la primauté des cotisations, seul le capital épargné compte, ce qui réduit les prestations de risque en cas de décès ou d'invalidité.

La bi-primauté réunit le meilleur des deux systèmes: les prestations de vieillesse sont transparentes et calculables, et les prestations de risque sont socialement équilibrées. Les caisses bénéficient d'une planification plus sûre et les assurés d'une meilleure couverture.

Illustration A-1: primauté des institutions de prévoyance participantes selon leur forme juridique et leurs destinataires



2 Seuil d'accès LPP

Le seuil d'accès LPP est couplé à l'évolution de la rente de vieillesse LPP maximale. L'an dernier, il a été relevé de 22 050 à 22 680 francs, au même rythme que les rentes AVS. Les institutions de prévoyance sont cependant libres d'adapter ce seuil afin de mieux couvrir, dans le cadre de la prévoyance professionnelle, les personnes qui travaillent à temps partiel et celles qui occupent plusieurs emplois.

Les fondations collectives réduisent les obstacles

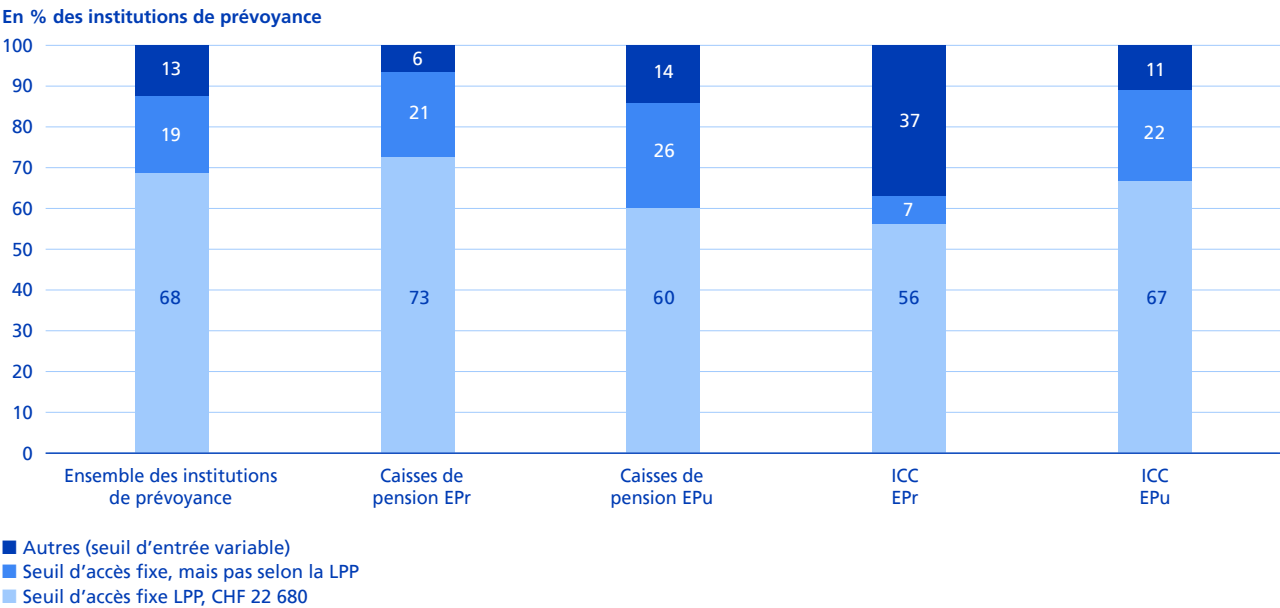
L'assouplissement du seuil d'accès était l'un des objectifs de la réforme LPP de 2024. La réforme ayant été rejetée, ce seuil reste inchangé. Mais les choses sont en train de bouger, surtout grâce aux institutions collectives et communes (ICC). Parmi les ICC d'employeurs privés, 37% appliquent déjà un seuil variable, et 7% d'entre elles ont abaissé en outre abaissé ce seuil d'accès. Pour

gagner en attractivité auprès des employeurs, de plus en plus d'ICC abaissent les seuils applicables aux bas salaires et aux emplois à temps partiel.

Toutes caisses de pension confondues, environ un cinquième a adopté un seuil d'accès flexible ou plus bas. En comparaison annuelle, la variation était minime dans la plupart des catégories de caisses. Parmi les caisses de pension d'employeurs publics, la part des seuils flexibles a encore progressé en 2025, passant de 12% à 14%. Dans celles de la Confédération, des cantons et des communes, on constate surtout des seuils d'accès inférieurs jusqu'ici.

Ces proportions devraient continuer d'augmenter à l'avenir. Les seuils d'accès variables devraient continuer à s'imposer, en particulier dans les ICC, même si la flexibilisation n'y progresse pas aussi vite que la déduction de coordination

Illustration A-2: seuil d'accès LPP



3 Déduction de coordination

La déduction de coordination légale a perdu de l'importance depuis longtemps déjà. Contrairement au seuil d'accès, où la flexibilisation avance lentement, la déduction de coordination évolue beaucoup plus vite.

L'abaissement de la déduction de coordination constituait l'une des mesures centrales de la réforme LPP rejetée, qui visait à élargir le cercle des assurés. Les caisses ont toutefois depuis longtemps adopté des solutions plus flexibles.

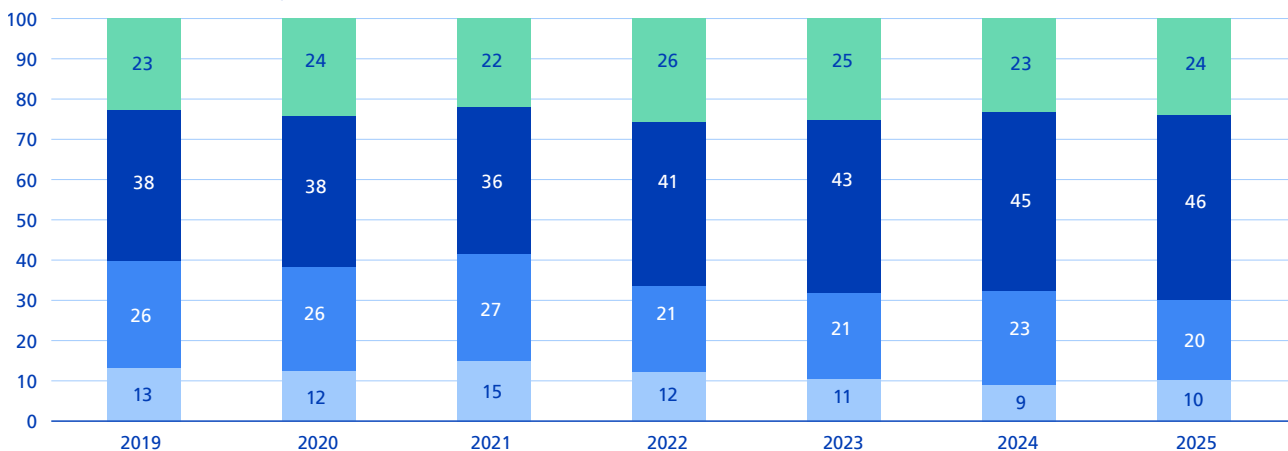
La part des caisses qui pratiquent une déduction fixe (pondérée ou non selon le taux d'occupation) n'a cessé de diminuer depuis 2019. L'an passé, elle a reculé de 39% à 30%. La plupart d'entre elles pondèrent cette déduction selon le taux d'occupation. Seules 10% s'en tiennent à la

valeur fixée par la loi. La déduction fixe devrait donc bientôt devenir l'exception. Presque une caisse sur deux (46%) propose d'ores et déjà une déduction de coordination dépendante du salaire. Un peu moins d'un quart a même complètement supprimé la déduction de coordination fixe.

Presque une caisse sur deux propose une déduction de coordination variable selon le salaire.

Illustration A-3: déduction de coordination

En % des institutions de prévoyance



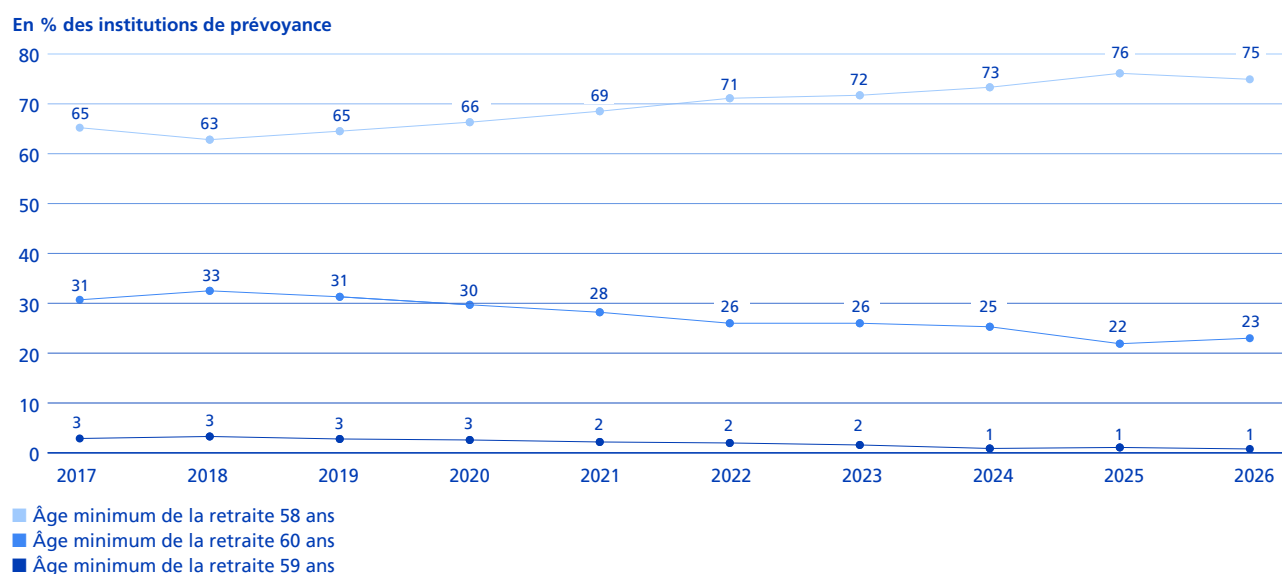
- Pas de déduction de coordination
- Déduction de coordination variable (p. ex. en fonction du salaire)
- Déduction de coordination fixe pondérée en fonction du taux d'occupation
- Déduction de coordination fixe, sans pondération en fonction du taux d'occupation

4 Âge minimum réglementaire de la retraite pour les hommes

La majorité des institutions de prévoyance ont abaissé l'âge minimum réglementaire de la retraite au cours des dernières années. L'âge de 58 ans s'est largement imposé chez les hommes. Cela concerne les trois quarts des caisses, contre 65% en 2017. La retraite à 60 ans n'est plus proposée que par 23% d'entre elles. La retraite à 59 ans ne s'est jamais imposée et a presque disparu aujourd'hui.

Cela montre que le 2^e pilier est devenu encore plus flexible ces dernières années eu égard à la retraite anticipée. Avec la possibilité d'adapter une retraite partielle, la réforme AVS 21 a introduit un nouvel instrument. Depuis 2024, les assurés peuvent modifier leur mode de perception de la rente dans un délai d'un an. Cela devrait inciter certains retraités à retrouver un emploi à temps partiel.

Illustration A-4: évolution de l'âge minimum de départ à la retraite pour les hommes



5 Possibilités de choix des plans d'épargne

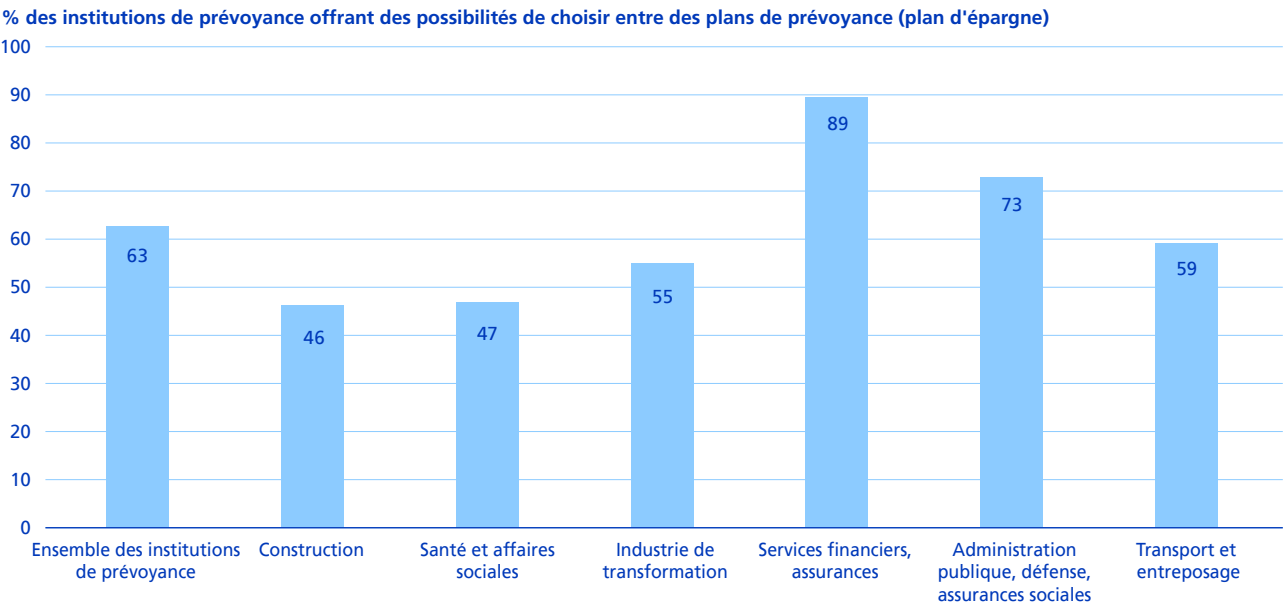
La tendance à l'individualisation de la prévoyance professionnelle reste intacte. Près des deux tiers des caisses offrent aujourd'hui aux assurés des possibilités de choix de leur plan d'épargne. Cette proportion a de nouveau progressé l'an dernier, puisqu'elle est passée de 60% en 2024 à 63% en 2025.

Le secteur de la finance et des assurances est pionnier en la matière, avec 89%. Le secteur de l'administration a enregistré une forte progression ces dernières années. Les caisses du secteur public ont longtemps été à la traîne à cet égard, mais elles se classent aujourd'hui à la deuxième place avec 73%. Dans le bâtiment aussi, la part des caisses offrant le choix a remarquablement progressé, de 31% en 2022 à 46% actuellement.

Un incontournable pour les fondations collectives

Les fondations collectives, en particulier, l'ont reconnu : les assurés veulent décider eux-mêmes, en fonction de leur situation de vie, de la manière dont ils placent leurs avoirs de prévoyance – en prenant plus de risques pour les plus jeunes et de manière prudente pour les personnes à la veille de la retraite. Les caisses en concurrence exploitent ce désir en essayant de se démarquer avec des plans d'épargne flexibles. Lors de l'affiliation de caisses d'entreprises, les plans d'épargne individuels sont certainement, pour les employeurs, un critère déterminant dans le choix de la fondation collective.

Illustration A-5: possibilité de choisir entre divers plans de prévoyance (plan d'épargne)



6 Prestations

Les prestations de vieillesse offertes par le 2^e pilier et l'AVS pour un salaire de 80 000 francs se sont stabilisées à un niveau de 70%, avec des variations annuelles minimales. Après avoir augmenté l'année précédente, cette part est répartie en légère baisse.

Au-dessus de l'objectif de prestation légale

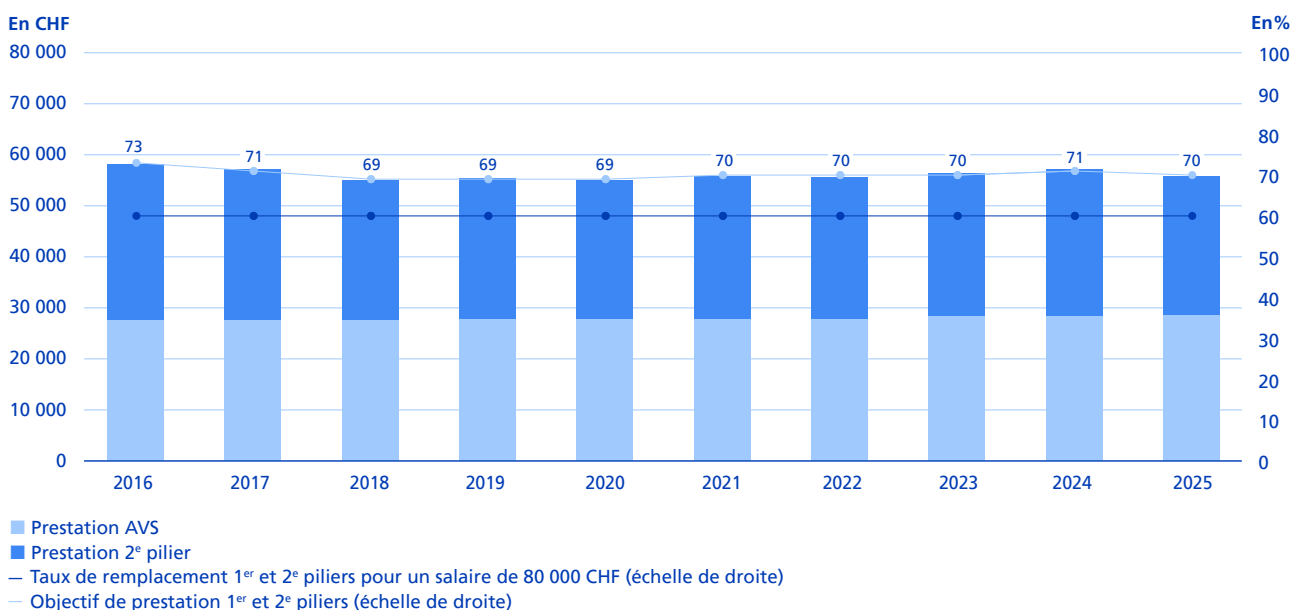
AL'évolution du taux de remplacement le montre aussi : les caisses gèrent l'amélioration des prestations avec prudence. Elles préfèrent redistribuer leurs réserves abondantes via la rémunération annuelle que par une augmentation des rentes à long terme. L'amélioration des prestations ne passe plus par une hausse des rentes qui aurait un effet durable. Comme le taux de remplacement pour un salaire de 80 000 francs se situe 10 pp au-dessus de l'objectif de prestation légale, il y a également peu de raisons d'augmenter les prestations de rente.

Les prévisions de taux de conversion jusqu'en 2031 ainsi que l'évolution stable des taux d'intérêt techniques laissent à penser que la contribution du 2^e pilier à la prévoyance vieillesse restera stable.

En revanche, on peut s'attendre à une augmentation du taux de remplacement. Avec le premier versement de la 13^e rente AVS en décembre 2026, ce niveau devrait augmenter nettement d'ici un an.

Le taux de remplacement s'est stabilisé à 70%.

Illustration A-6: évolution de l'objectif de prestation des rentes de vieillesse pour un salaire de 80 000 CHF



7 Assurés en activité et retraités

Le déséquilibre démographique demeure le problème non résolu de la prévoyance vieillesse. Les caisses de pension affichent déjà un ratio proche de deux assurés actifs pour un retraité. Les caisses privées ont en moyenne 45 bénéficiaires de rentes pour 100 assurés en activité. Les caisses de droit public ont quant à elles un rapport de 47 pour 100. Dans les institutions collectives et communes (ICC), le ratio est bien plus avantageux, avec seulement 15 retraités pour 100 assurés actifs. Ces caisses ont tendance à gérer une population active plus jeune qui travaille dans des start-ups et des PME.

Les « caisses de retraités » sont sous pression

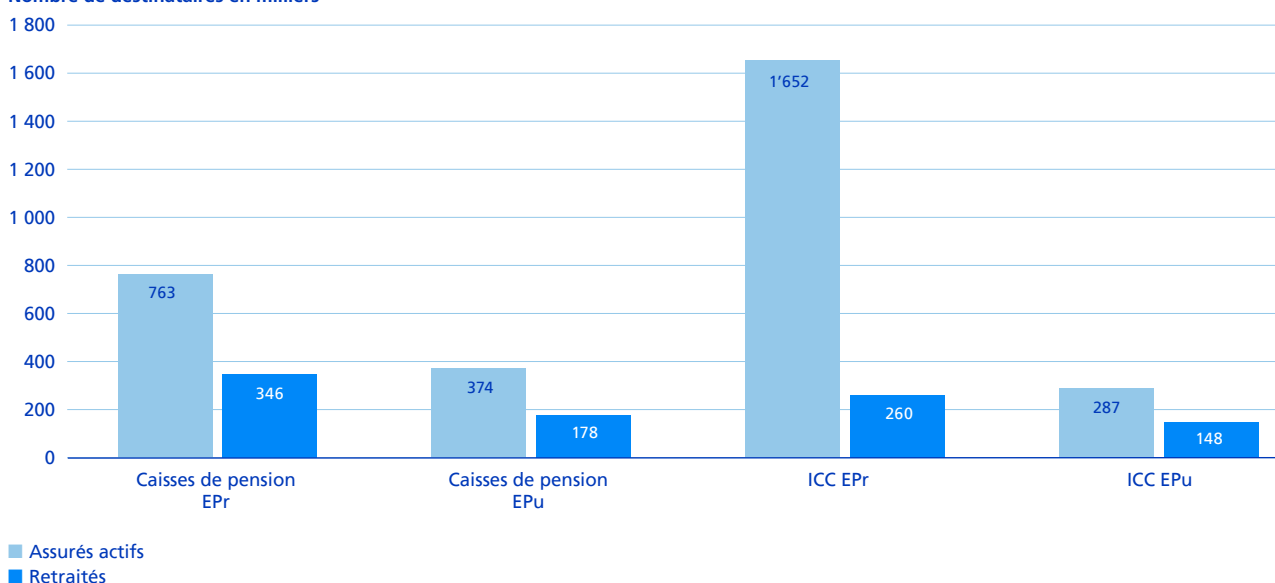
Une caisse de pension représentant une forte proportion d'assurés actifs et peu de retraités bénéficie de plusieurs avantages décisifs : sa « jeunesse » lui donne plus de souplesse pour agir. Quand elle modifie son taux de conversion, ses taux de cotisation ou ses prestations, cela se

répercute rapidement sur son taux de couverture, car elle a moins d'engagements de rente existants, c'est-à-dire de promesses de rentes. En outre, les assurés en activité lui versent des cotisations en permanence.

Une « caisse de retraités » ne vit au contraire que des rendements des capitaux épargnés. Autre inconvénient : elle doit placer de manière plus prudente les capitaux des retraités, alors que les capitaux des assurés en activité peuvent faire l'objet d'investissements plus risqués. Or la sécurité se paie par un rendement plus faible. En outre, les caisses désavantagées par leur pyramide des âges ont moins la possibilité de réduire leurs prestations. Si leur taux de couverture diminue, les caisses qui ont beaucoup d'assurés en activité peuvent augmenter les cotisations ou réduire les prestations. Les « caisses de retraités » en sont pratiquement incapables, les prestations promises étant garanties.

Illustration A-7: actifs et retraités par catégories de caisses

Nombre de destinataires en milliers



B Placement de capitaux et allocation d'actifs



1 Allocation d'actifs

Par rapport à l'année précédente, deux changements majeurs ressortent dans l'allocation d'actifs : la part d'actions a augmenté de 1,4 pp tandis que celle des obligations a diminué de 0,9 pp.

Ces changements s'expliquent principalement par les variations de valeur dans ces deux catégories d'actifs : alors que les actions ont généré des rendements supérieurs à la moyenne en 2025, les obligations ont plutôt évolué sans tendance marquée.

Les actions dominent plus que jamais les portefeuilles

À 34,5%, la part d'actions dépasse le plus haut de 2021, atteignant un niveau record. L'augmentation de la part d'actions souligne l'importance croissante de cette catégorie d'actifs, qui domine désormais les portefeuilles des caisses de pension.

Les obligations, en revanche, ont constamment perdu en importance ces dernières années et ne représentent plus que 27,3% des portefeuilles en moyenne. Il y a dix ans, les obligations étaient encore la principale catégorie de placement.

À la troisième place figure l'immobilier, moins exposé que les actions et les obligations aux fluctuations de valeur en raison des conventions en matière de valorisation. Sa part a légèrement reculé de 0,1 pp et s'élève désormais à 24,8%. Comme pour les actions, la part de l'immobilier est également supérieure à celle d'il y a dix ans.

**La part d'actions
a atteint un record
absolu.**

Illustration B-1 : allocation d'actifs 2016-2025

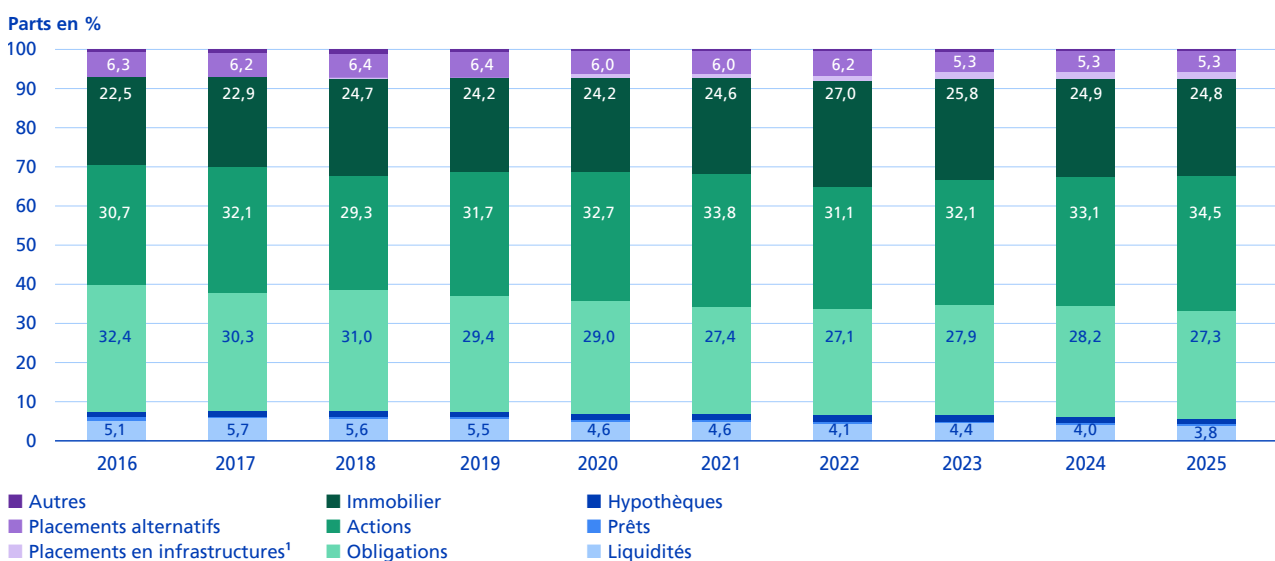


Tableau B-1 : catégorie d'actifs de 2016 à 2025

Allocation d'actifs moyenne en %

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Liquidités	5,1	5,7	5,6	5,5	4,6	4,6	4,1	4,4	4,0	3,8
Prêts (à partir de 2017*)	0,8	0,5	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4
Obligations en CHF	21,7	20,0	20,4	19,3	18,9	17,5	18,0	18,8	19,0	19,0
Obligations en monnaies étrangères	10,7	10,3	10,6	10,1	10,2	9,9	9,1	9,1	9,2	8,3
Actions Suisse	13,1	14,2	12,8	13,8	13,9	14,7	13,3	13,6	13,3	14,4
Actions étrangères	17,6	18,0	16,5	17,9	18,8	19,1	17,8	18,5	19,7	20,1
Immobilier Suisse	20,7	20,8	22,1	21,7	21,8	21,9	24,1	23,3	22,6	22,8
Immobilier étranger	1,9	2,1	2,6	2,5	2,4	2,7	2,9	2,5	2,3	2,0
Hypothèques	1,2	1,3	1,3	1,4	1,5	1,5	1,9	1,8	1,7	1,5
Hedge funds	1,4	1,2	1,3	1,1	1,2	1,1	1,0	0,8	0,8	0,6
Private equity	0,9	0,8	0,9	1,1	1,2	1,4	1,7	1,6	1,5	1,4
Matières premières	0,9	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7
Placements en infrastructures	0,3	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0	1,4	1,7	2,0	2,0
Placements non traditionnels en valeur nominale	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,4
Autres placements alternatifs	2,2	2,4	2,4	2,3	2,5	2,3	2,4	1,9	2,0	2,2
Autres actifs	0,8	0,9	1,2	0,9	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* Jusqu'en 2016, placements auprès de l'employeur

Forte augmentation de la part des actions suisses

Comme le montre l'analyse détaillée des catégories d'actifs, ce sont surtout les actions suisses qui ont contribué à la hausse de la part d'actions, puisque leur part a progressé de 1,1 pp. En revanche, la progression des titres étrangers a été nettement plus modérée, à seulement 0,4 pp. Parmi les obligations, la part des titres en monnaie étrangère a diminué de 0,9 pp, tandis que celle des obligations suisses est restée inchangée.

Remarque : les valeurs indiquées dans le tableau sont des moyennes non pondérées. En revanche, celles qui figurent dans le rapport annuel de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP) sont pondérées en fonction des capitaux de prévoyance, ce qui explique les éventuelles différences entre les données. Il convient également de tenir compte du nombre plus élevé des institutions de prévoyance recensées par la CHS PP.

Tableau B-2 : formes de placements et taille des caisses

Moyenne de la part investie par groupe de fortune en %

	< 50 mio	50–100 mio	100–500 mio	500–1 000 mio	1 000–5 000 mio	> 5 000 mio
Fondations de placement	21,3	20,5	22,5	20,9	17,6	15,8
Fonds de placement	50,6	55,9	53,2	52,1	41,5	35,9
– dont Exchange Traded Funds (ETF)	4,8	5,5	9,5	8,4	0,5	0,0
Sociétés de participation	1,5	1,7	2,0	2,4	2,8	2,4
Mandats catégoriels	10,5	15,3	15,2	8,4	27,4	40,2
Mandats mixtes	52,2	38,3	46,8	40,5	17,3	3,5
Produits structurés	0,1	0,1	0,7	0,1	0,2	0,0
Immobilier Suisse : placements directs	7,8	11,7	7,2	7,5	11,4	11,9
Immobilier Suisse : placements indirects	15,7	13,1	17,1	16,7	12,8	8,8
Immobilier étranger : placements directs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4
Immobilier étranger : placements indirects	3,3	4,0	3,2	3,6	3,0	3,5
Placements indiciels	14,0	14,3	32,2	35,8	37,1	35,9
Placements selon les critères ESG	31,0	46,6	18,8	31,8	59,4	51,5

Si l'on compare l'allocation d'actifs des caisses de grande taille et celles de petite taille, on observe des différences clairement marquées dans la plupart des catégories de placement. Par exemple, les investissements dans les placements indiciels et les sociétés de participation augmentent avec la taille de la caisse. La part des ETF (Exchange Traded Funds) a été enregistrée pour la première fois en 2025. Les parts les plus élevées se trouvent principalement chez les caisses de petite et moyenne taille. Les mandats catégoriels et les placements immobiliers directs ont tendance à être plus répandus chez les grandes caisses. Les caisses de petite et moyenne taille ont quant à elles plutôt recours aux placements immobiliers indirects, aux fonds de placement, aux mandats mixtes et aux fondations de placement.

Placements ESG : les écarts s'amenuisent

Pendant des années, les placements ESG étaient l'apanage des grandes caisses. La règle voulant

que la part des placements ESG croisse en même temps que la taille de la caisse ne se vérifie plus que partiellement – d'autant plus que cette part a beaucoup diminué en 2025 dans les caisses les plus grandes. Pour les institutions de prévoyance dont la fortune de placement dépasse 5 milliards de francs, cette part s'est amenuisée de 61,5% en 2024 à 51,5% en 2025. Dans le même temps, le constat fait l'année précédente se confirme : les petites caisses investissent davantage dans les placements ESG. Dans les deux groupes de caisses les plus petites, cette catégorie d'actifs a fortement augmenté : pour les institutions ayant une fortune de placement inférieure à 50 millions de francs, la part des placements ESG a progressé, passant de 21,8% à 31%. Parmi les caisses ayant une fortune de placement comprise entre 50 et 100 millions de francs, l'augmentation est encore plus marquée, puisque la part des placements ESG a évolué de 36,9% à 46,6%.

Tableau B-3 : évolution des parts de fortune investies dans les fonds de placement, les fondations de placement et les placements indiciaires

Parts de la fortune moyenne en %										
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Fonds de placement	43,2	42,2	46,0	44,1	41,6	43,5	41,3	41,9	44,9	45,0
Fondations de placement	21,4	22,0	19,0	20,3	19,7	20,4	19,9	21,6	20,5	19,2
Placements indiciaires	26,8	28,1	29,0	31,1	30,1	28,7	30,5	32,7	30,2	32,4

Les placements indiciaires continuent de progresser

Ces dernières années, ce sont surtout les caisses de moyenne et grande taille qui ont davantage investi dans les placements indiciaires. Depuis 2016, la part de cette catégorie de placement a augmenté de 26,8% à 32,4%. Le surprenant recul de l'année précédente a été suivi d'une augmentation presque aussi forte en 2025. Il ne s'agissait donc pas d'une inversion de tendance. Dans les caisses dont la fortune de placement dépasse le milliard de francs, cette catégorie représente même 37% actuellement.

Dans les fondations de placement, cette part est passée de 21,4% en 2016 à 19,2% en 2025. Mais parmi les caisses de petite et moyenne taille, cette part est encore à peine supérieure à 20%.

Les fonds de placement restent la solution la plus répandue, avec une part de 45%. Depuis 2022, leur part n'a cessé d'augmenter. Ce type de placement est le plus présent chez les petites et moyennes caisses. Les institutions de prévoyance gérant moins d'un milliard de francs investissent souvent plus de la moitié de leurs avoirs dans des fonds.

L'immobilier se rapproche des obligations

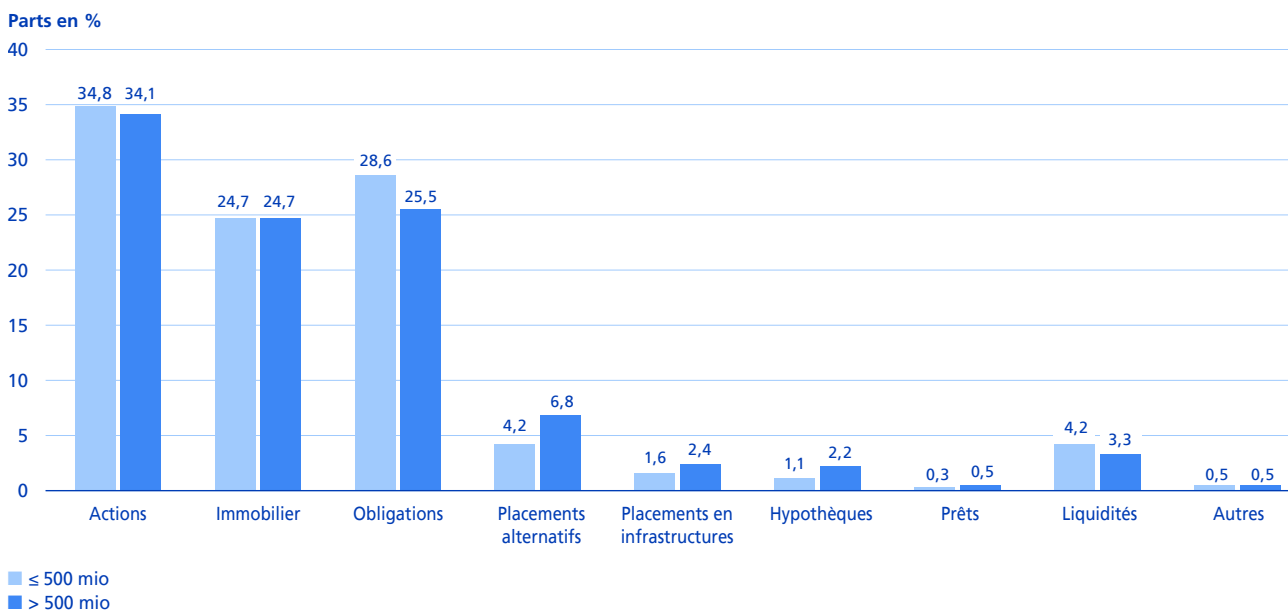
Si l'on compare les catégories d'actifs en fonction de la taille de l'institution, on remarque d'importantes différences. Les petites caisses diversifient moins leurs placements: alors que les caisses ayant moins de 500 millions de francs de fortune de placement possèdent surtout des actions, des obligations et de l'immobilier, les grandes détiennent plus de placements alternatifs, de titres liés aux infrastructures et d'hypothèques.

En ce qui concerne les trois principales catégories de placement, la part d'actions record, de plus d'un tiers, est frappante dans les deux catégories de caisses. Les obligations occupent la seconde place, sachant que leur part reste bien supérieure chez les petites caisses, comme par le passé. Pour les caisses de petite ou de grande taille, l'immobilier revêt une importance à peu près égale, puisqu'il représente environ un quart des

portefeuilles dans les deux cas. Dans les grandes caisses, la part de l'immobilier avoisine maintenant celle des obligations. Ces dernières années, l'écart entre les deux s'est constamment amenuisé. Cette évolution est d'abord due aux variations de valeur au sein de ces deux catégories de placement, mais aussi au fait que les grandes caisses ont opéré des rotations des obligations vers l'immobilier et les actions.

Pour ce qui est des autres catégories d'actifs, le tableau est presque identique à celui de l'année précédente. La principale différence s'observe au niveau des liquidités: alors que leur part a baissé de 0,3 pp dans les petites caisses, elle a augmenté de 0,1 pp dans les grandes.

Illustration B-2: taille des caisses et allocation des actifs



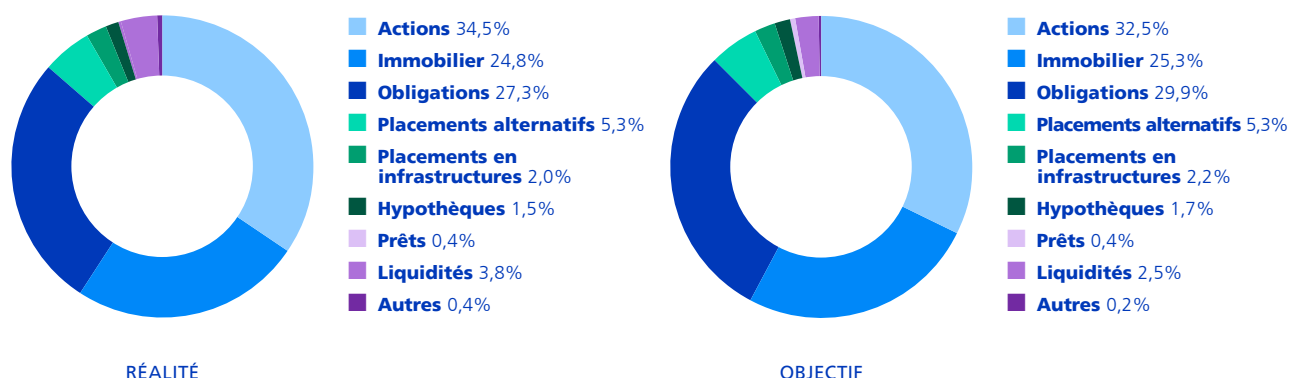
Allocation effective et allocation cible restent proches

Si l'on compare l'allocation d'actifs effective à l'allocation visée, on voit que les caisses restent globalement proches de leurs objectifs. Les caisses veulent donc alléger un peu leurs positions en actions qui sont actuellement à un niveau record. Les institutions de prévoyance comptent réduire la part d'actions de 34,5% à 32,5% en moyenne.

Elles veulent au contraire étoffer leurs positions en obligations et relever leur part de 27,3% à 29,9%. Elles ont aussi l'intention de renforcer leur portefeuille immobilier, mais dans une moindre mesure. La part de cette catégorie doit augmenter à 25,3%, contre 24,8% actuellement. Un certain renforcement du portefeuille est aussi prévu dans les hypothèques et les placements en infrastructures.

En revanche, les liquidités devraient diminuer. Comme les années précédentes, l'objectif est bien inférieur à la part actuelle. Les caisses visent en moyenne 2,5% de liquidités, contre 3,8% actuellement. La diminution des liquidités devrait donc se poursuivre.

Illustration B-3: allocation des actifs, comparaison entre réalité et objectif



2 Placements immobiliers

Ces dix dernières années, l’immobilier a gagné en importance dans les portefeuilles des caisses de pension. En 2022 et 2023, les placements immobiliers suisses ont représenté pour la première fois plus d’un quart du portefeuille moyen. Aujourd’hui, leur part est un peu retombée, à 23,8%. L’immobilier étranger ne représente toujours qu’une part limitée à 2%.

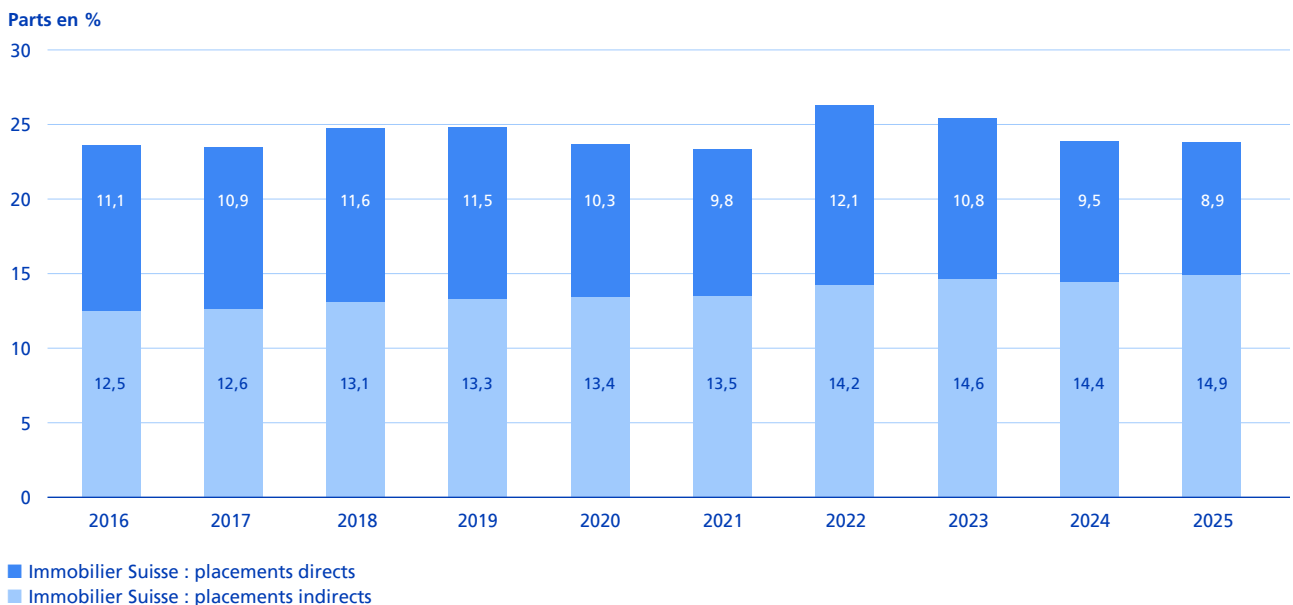
Les placements indirects supplantent les placements directs

Dans l’investissement immobilier, une tendance aux placements indirects s’est nettement dégagée ces dernières années. En 2016, ils étaient à égalité avec les placements immobiliers directs, mais le rapport a depuis clairement évolué en faveur des solutions de fonds.

Après un léger recul l’année précédente, la part des placements immobiliers indirects a encore augmenté en 2025. Avec une progression de 0,5 pp, les fonds immobiliers représentent désormais 14,9% du portefeuille moyen. Il y a dix ans, cette part s’élevait à 12,5% seulement.

La part des placements immobiliers directs a quant à elle reculé pour la troisième année consécutive. Depuis 2022, cette part a fortement baissé, passant de 12,1% à 8,9%.

Illustration B-4: évolution des placements immobiliers directs et indirects



3 Placements alternatifs

Après avoir longtemps connu une forte croissance, les placements alternatifs se sont stabilisés dans les portefeuilles ces dernières années. Comme l'année précédente, leur part est demeurée à 5,3% en 2025.

Tendance au recul dans presque toutes les catégories

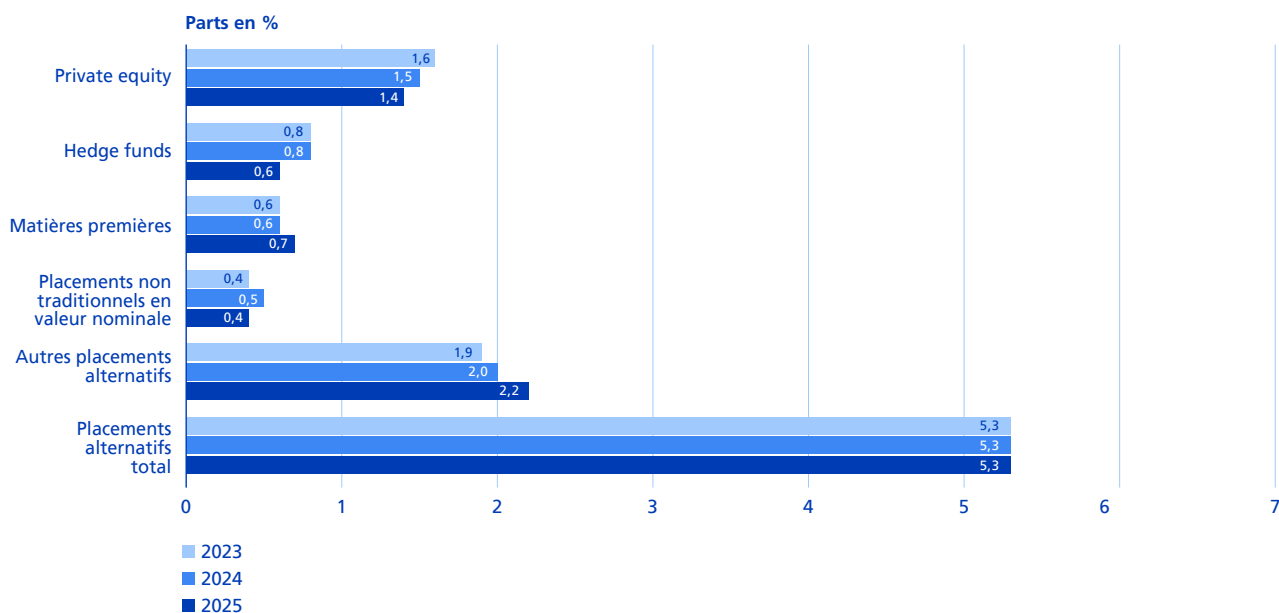
Dans la plupart des sous-catégories de placements alternatifs, on observe une tendance au recul. La part des hedge funds a par exemple diminué de 0,8% à 0,6% l'an dernier. Il y a dix ans, elle s'élevait encore à 1,4%.

En 2025, les investissements dans les sociétés non cotées en bourse ont légèrement reculé, le private equity passant de 1,5% à 1,4%. Les placements non traditionnels en valeur nominale ont aussi cédé 0,1 pp.

Seules les parts des catégories matières premières et « autres placements alternatifs » ont augmenté, de 0,1 soit 0,2 pp chacune.

La part des placements alternatifs reste stable à 5,3%.

Illustration B-5: placements alternatifs en comparaison sur plusieurs années



4 Placements en monnaie étrangère

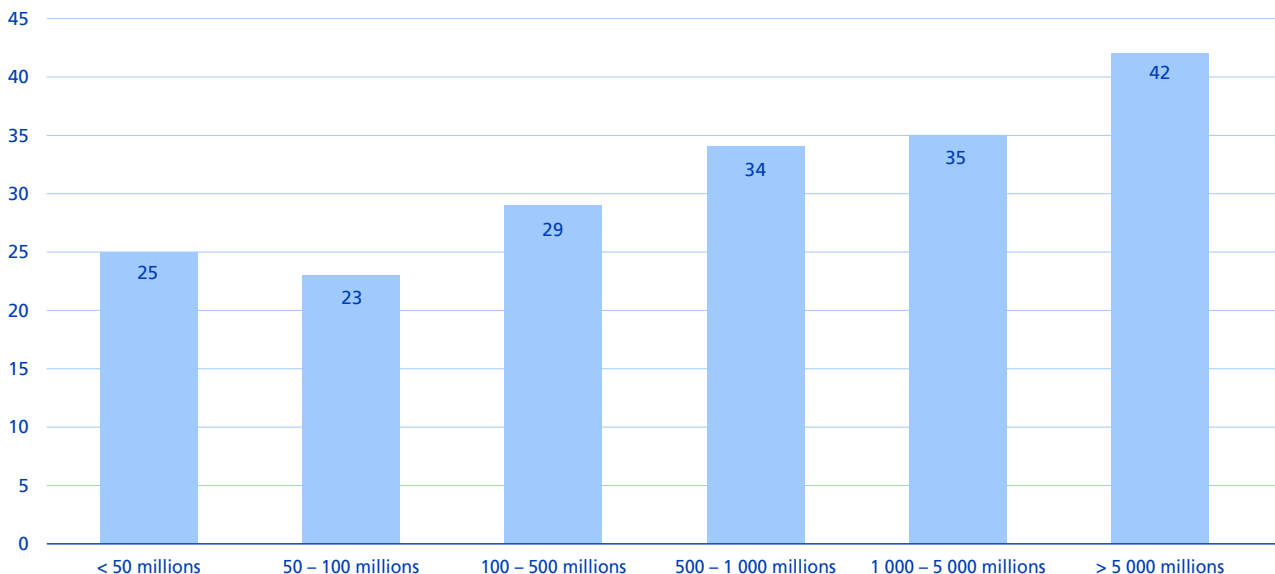
Le risque de change des caisses de pension augmente constamment avec la fortune de placement : la part des placements en monnaie étrangère dans la fortune totale est bien plus importante chez les caisses les plus grandes que chez les plus petites.

Dans la plupart des grandes caisses, on ne relève qu’une modeste variation par rapport à l’année précédente, voire aucune. Seules les plus petites caisses, avec une fortune de placement de moins de 50 millions de francs, se distinguent avec une forte baisse. En 2025, leur part de placements en monnaies étrangères a baissé de 28% à 25%, alors qu’elle était restée constante les années précédentes. Les caisses de taille immédiatement supérieures ne donnent aucune indication laissant penser que les petites caisses ont accru leur exposition aux devises étrangères.

Chez les grandes comme chez les petites institutions, la part des placements en monnaie étrangère a généralement reculé l’an passé. Cela est probablement dû à l’appréciation du franc, qui a réduit la valeur des placements en monnaie étrangère par rapport aux placements en francs suisses.

Illustration B-6: engagement stratégique en monnaies étrangères

Engagements en monnaies étrangères en % conformément à la stratégie de placement (moyenne) triés en fonction de la fortune de prévoyance

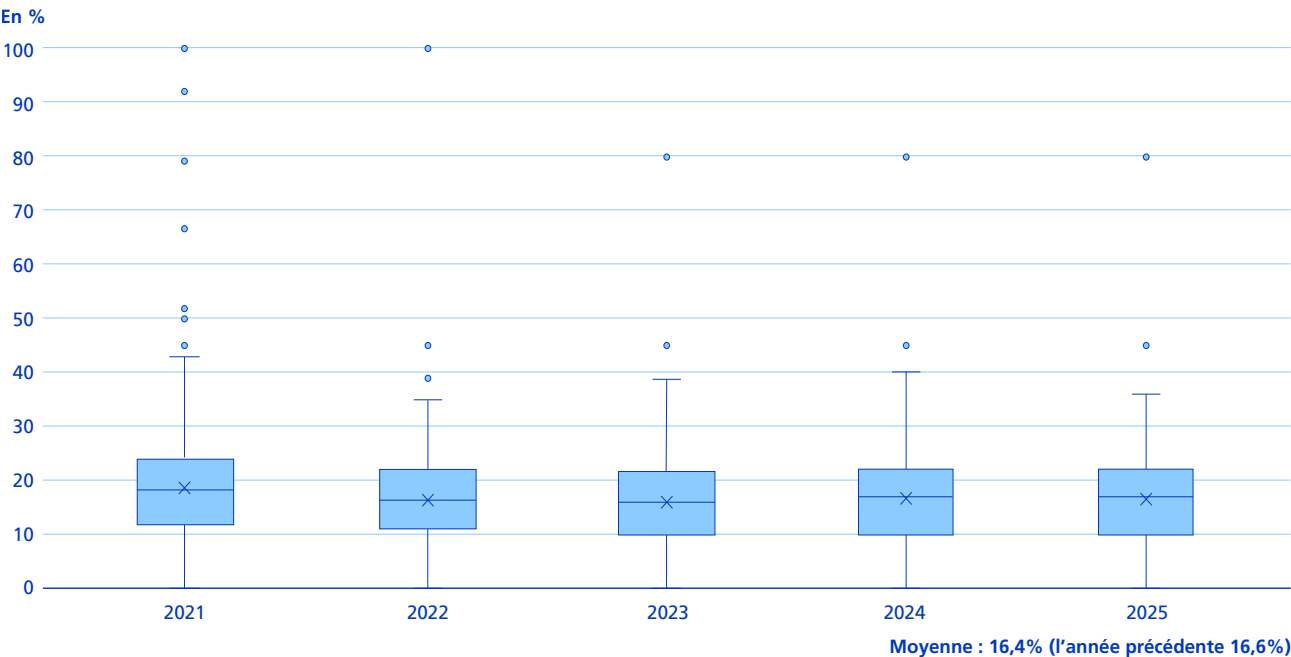


La tendance à la couverture se maintient

En moyenne, ces cinq dernières années, les caisses de pension ont laissé 15% à 20% de leurs positions en monnaie étrangère sans couverture, mais ce pourcentage a tendance à baisser, y compris l’an passé. En effet, la part moyenne des placements en monnaie étrangère non couverts a reculé à 16,4%, contre 16,6% en 2024.

Le nombre de caisses présentant un pourcentage élevé de risque de change non couvert a sensiblement diminué ces dernières années. Comme les années précédentes, plus aucune caisse ne laisse l’intégralité de ses risques de change sans couverture.

Illustration B-7: risques de change non couverts



5 Limites par catégorie et demandes d’extension des possibilités de placement

Les directives de l’OPP 2 prescrivent des limites par catégorie de placement. Ces directives ont pour but de garantir la diversification et de limiter les risques. La part maximale est de 50% dans les actions, 30% dans l’immobilier et 15% dans les placements alternatifs.

La clause dérogatoire de l’art. 50 al. 4, OPP 2 autorise les caisses de pension à dépasser les limites prescrites moyennant une justification qualifiée et à condition de pouvoir assumer le risque correspondant.

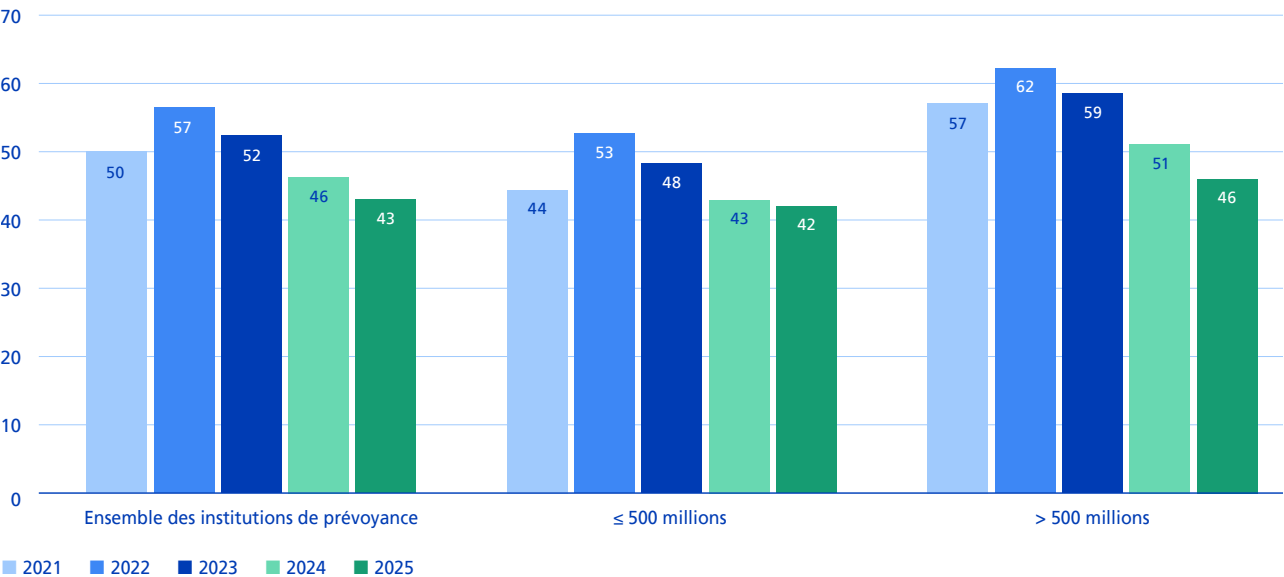
nettement plus élevées, jusqu’à 50%. En 2025, les demandes ont reculé pour la troisième année consécutive. Il y a quatre ans, plus de la moitié des caisses avaient soumis des demandes d’extension. Cette proportion a depuis légèrement reculé. Pour les caisses gérant une fortune de placement inférieure à 500 millions de francs, cette part se limite à 42%, et pour les caisses plus grandes, elle est de 46%.

Troisième recul consécutif

Depuis le tournant des taux initié en 2022, les caisses ont beaucoup moins recours aux demandes d’extension des possibilités de placement, parce que la hausse des taux a renforcé l’attrait des obligations et que les limites d’allocation à cette catégorie de placement sont

Illustration B-8: utilisation des demandes d’extension en fonction de la taille de l’institution de prévoyance

Part en % du recours aux extensions justifiées conformément à l’art. 50, al. 4, OPP2



Les petites caisses privilégient l'immobilier

Les caisses disposant d'une fortune de placement inférieure à 500 millions de francs recourent de loin le plus souvent à la justification d'extension pour les placements immobiliers. Plus des deux tiers des demandes d'extension concernent cette catégorie. Après une évolution stable l'an dernier, la part des demandes stagne actuellement à 71%. Cela signifie que, pour plus des deux tiers des petites caisses, l'allocation à l'immobilier dépasse la limite réglementaire de 30%.

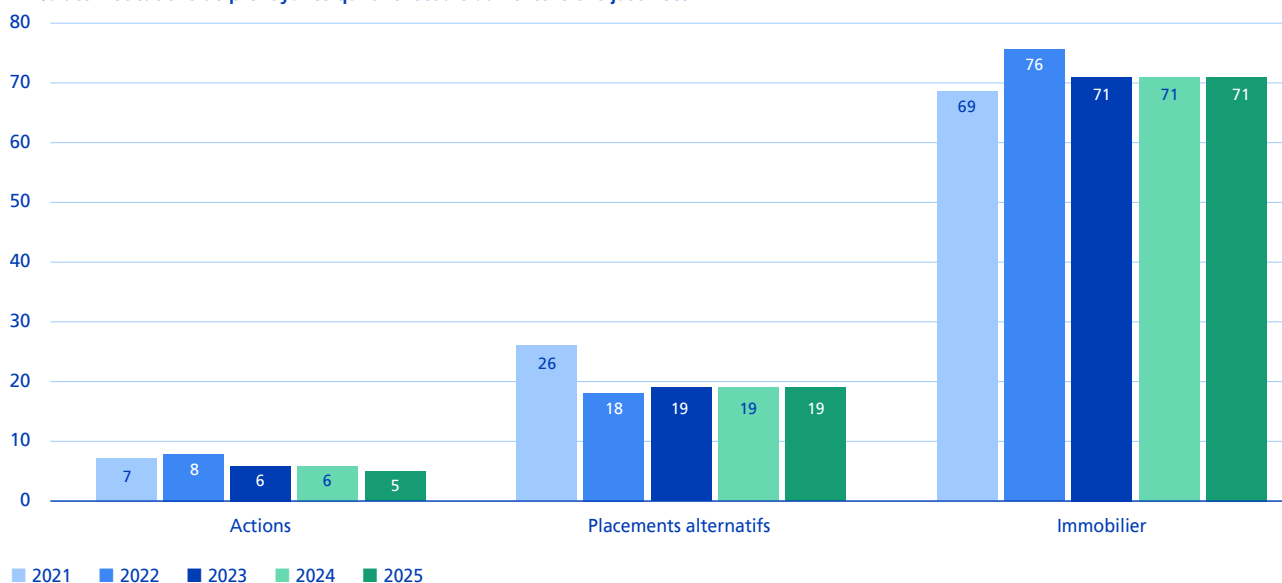
Une demande d'extension des possibilités de placement sur cinq émanant de petites caisses concerne les placements alternatifs. C'est bien moins que chez les caisses de grande taille, qui soumettent bien plus souvent des demandes d'extension pour cette catégorie. Malgré tout, cette part est étonnamment élevée, car cette catégorie de placement ne représente en

moyenne qu'environ 4% du portefeuille des petites caisses. Un cinquième des petites caisses ont donc une exposition étonnamment élevée à cette catégorie, bien que l'OPP 2 ait fixé la limite à 15%, soit bien plus que la part moyenne affichée par les caisses de cette taille.

Pour les actions, en revanche, les demandes d'extension restent exceptionnelles – aussi bien du côté des petites caisses que des grandes. Ici, les dérogations aux limites de l'OPP 2 sont manifestement plus rares.

Illustration B-9: demandes d'extension par catégories de placement pour les institutions de prévoyance ≤ 500 millions

En % des institutions de prévoyance qui ont recours aux extensions justifiées



Davantage de demandes de la part des grandes caisses

Pour les caisses dont la fortune de placement dépasse 500 millions de francs, les demandes d'extension des possibilités de placement diffèrent de celles des petites caisses. Les demandes ont encore augmenté pour les trois catégories de placement. Et contrairement aux petites institutions, on remarque que les placements alternatifs et l'immobilier se situent presque au même niveau chez les grandes institutions.

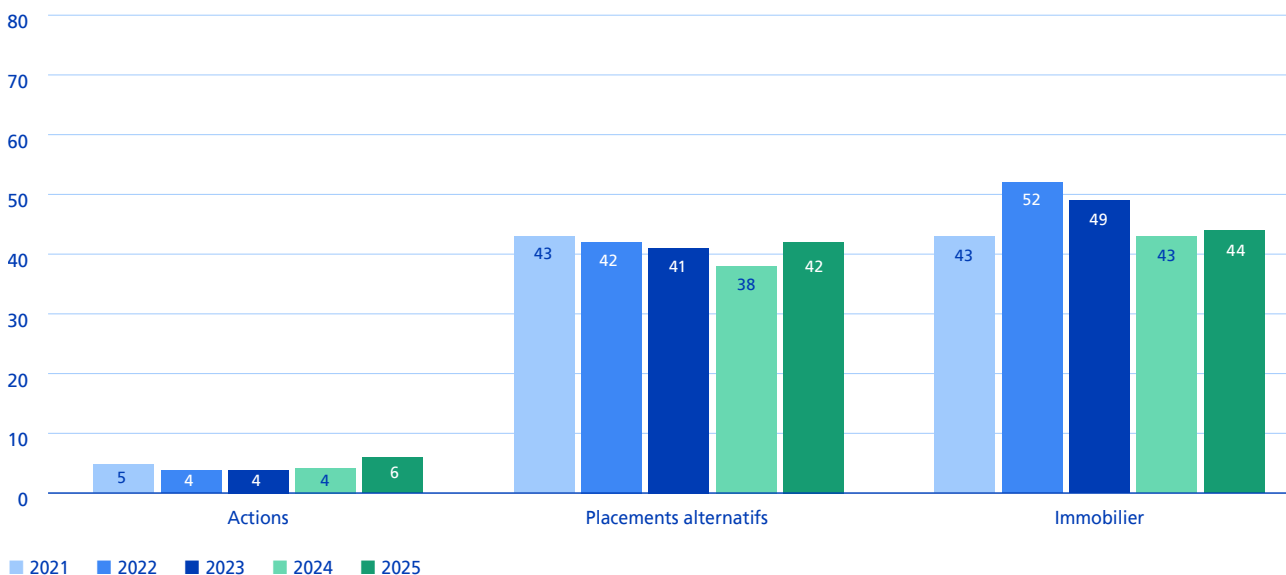
Comme le montre un comparatif des allocations d'actifs, les grandes caisses voient nettement plus de potentiel dans les placements alternatifs. Leur part dans le portefeuille des caisses ayant

une fortune de placement supérieure à 500 millions de francs, à environ 7%, est presque le double de celle des petites caisses. Le nombre important de demandes d'extension montre toutefois que les allocations sont bien plus élevées pour de nombreuses institutions: 42% dépassent actuellement la limite de 15% pour les placements alternatifs.

Dans la catégorie des actions aussi, la part des demandes d'extension a beaucoup progressé, puisqu'elle est passée de 4% à 6%. Les grandes institutions se rapprochent visiblement davantage de la limite autorisée pour les actions. Le record absolu atteint dans les parts d'actions confirme cette évolution.

Illustration B-10: demandes d'extension par catégories de placement pour les institutions de prévoyance > 500 millions

En % des institutions de prévoyance qui ont recours aux extensions justifiées



6 Durabilité

Ces dernières années, de nombreuses caisses de pension ont inscrit des critères ESG dans leurs règlements de placement. En 2025, c'était le cas de plus d'un tiers d'entre elles, contre seulement 8% en 2015.

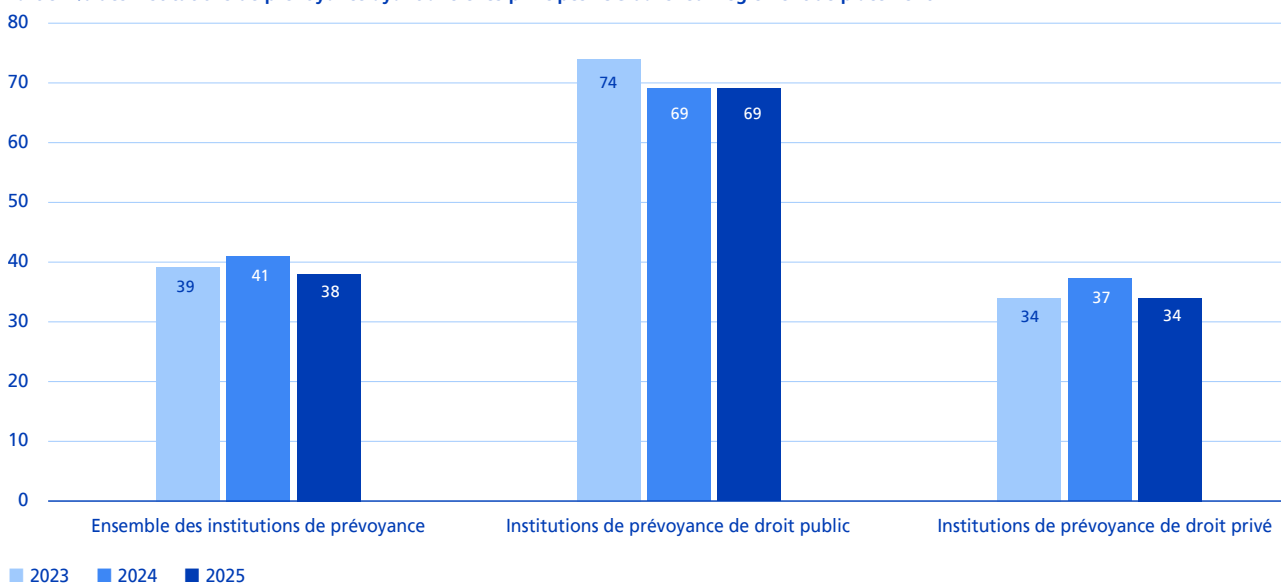
Cependant, cette progression a visiblement stagné récemment. Depuis 2023, cette part se situe autour de 40% toutes caisses confondues, les légères variations annuelles observées étant dues au changement de composition de l'échantillon étudié.

Les directives ESG sont largement plus répandues parmi les caisses de droit public que chez les caisses privées. Plus des deux tiers des caisses de droit public mais seulement environ la moitié des caisses privées les ont ancrées dans leurs règlements.

Les critères ESG sont beaucoup plus répandus chez les caisses de droit public.

Illustration B-11: inscription des critères ESG dans le règlement de placement des caisses de pension

Part en % des institutions de prévoyance ayant ancré les principes ESG dans leur règlement de placement



Stagnation des initiatives de durabilité

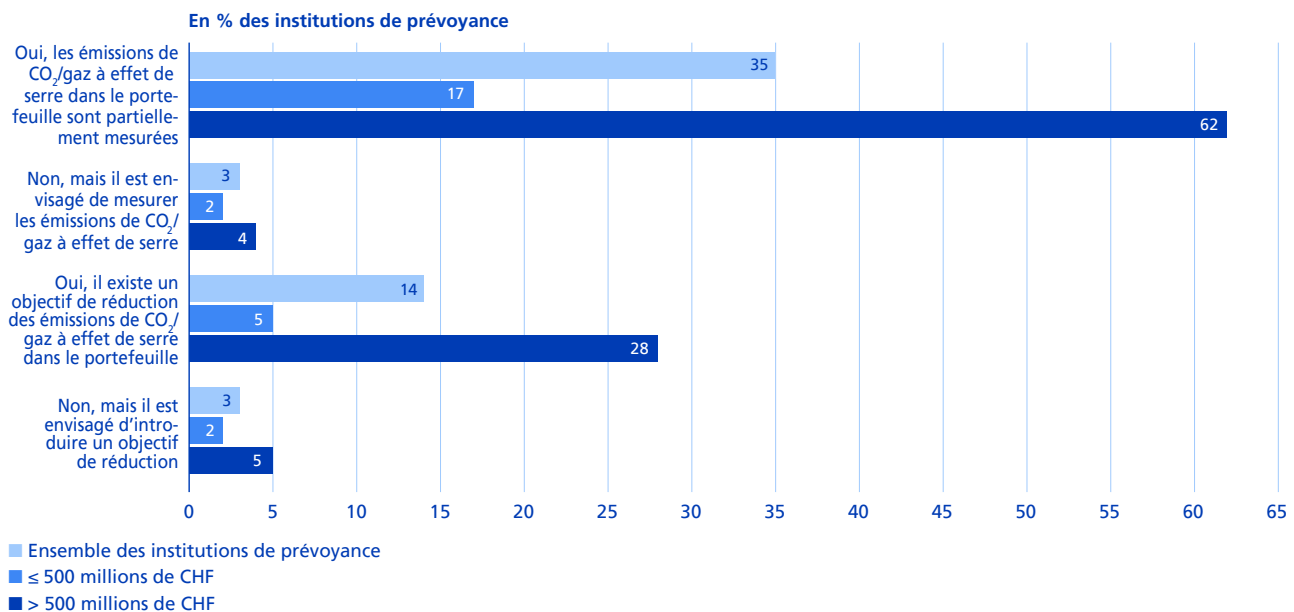
La définition de critères ESG va généralement de pair avec la mesure des émissions de gaz à effet de serre dans le portefeuille. Environ un tiers des caisses mesure les émissions de CO₂ de leurs placements, au moins en partie. Ces dernières années, cette part s'est stabilisée aux alentours de 35%.

Mais les caisses se montrent réticentes à fixer des objectifs de réduction des émissions de CO₂. Seules 14% d'entre elles se fixent des objectifs à cet égard, soit exactement autant que l'année précédente.

On ne constate donc guère de progrès dans le domaine de la durabilité. Les institutions qui n'ont pas encore pris de mesure en la matière sont sceptiques.

La comparaison entre les petites et les grandes caisses montre clairement que celles qui gèrent plus de 500 millions de francs sont davantage proactives au sujet de la durabilité : près de deux tiers des grandes caisses mesurent les émissions de leurs portefeuilles, contre seulement 17% des petites. Les grandes caisses ont aussi des objectifs de réduction nettement plus ambitieux. Plus d'un quart se fixe des objectifs, contre seulement 5% des petites caisses.

Illustration B-12: mesure du CO₂/des gaz à effet de serre dans le portefeuille et objectif de réduction



Pas d'assouplissement des critères ESG

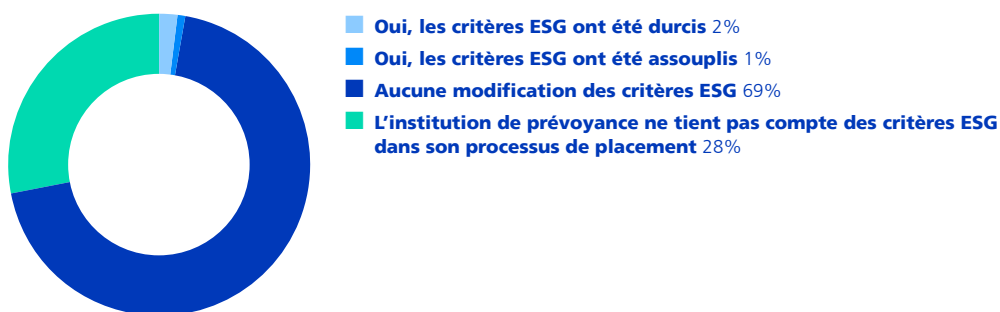
Bien que l'engagement dans les initiatives de durabilité – comme la mesure des émissions de gaz à effet de serre – ait stagné, la majorité des caisses n'envisagent pas d'assouplir leurs critères ESG, par exemple en renonçant à exclure les investissements liés à l'industrie de l'armement. Dans l'ensemble, la situation reste stable : 2% des caisses ont renforcé leurs exigences et seulement 1% les ont assouplies. À l'inverse, 28% des institutions de prévoyance ne tiennent compte d'aucun critère ESG dans leur processus d'investissement.

La plupart des caisses n'ont apporté aucune modification à leurs critères ESG.

Illustration B-13 : modification des critères ESG

En % des institutions de prévoyance ayant répondu

Dans votre institution de prévoyance, les critères ESG intégrés au processus de placement ont-ils été modifiés ?



C Performance



1 Performance

L'année boursière 2025 a été mitigée. Après les turbulences induites par la guerre douanière des États-Unis, les marchés financiers se sont progressivement redressés au second semestre. Pendant les derniers mois de l'année, les plus-values ont suffi à compenser les pertes du deuxième trimestre.

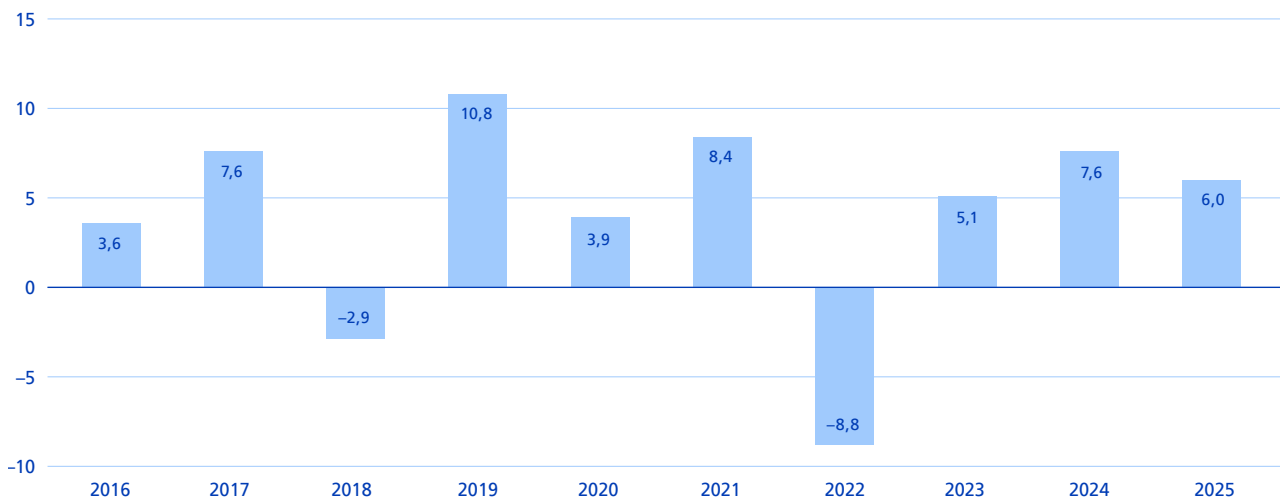
Sur l'ensemble de l'année, le troisième cotisant a dégagé une nette progression: avec un rendement net moyen de 6%, 2025 est la cinquième meilleure année de placement sur les dix dernières pour les caisses de pension.

Le rendement avait été plus élevé en 2024 (7,6%), mais en 2025 il n'en est pas moins nettement supérieur à la moyenne sur dix ans qui est de 4%.

**La performance de 6%
est largement
supérieure à la moyenne
sur dix ans.**

Illustration C-1: rendements nets 2016–2025

Rendements nets en %



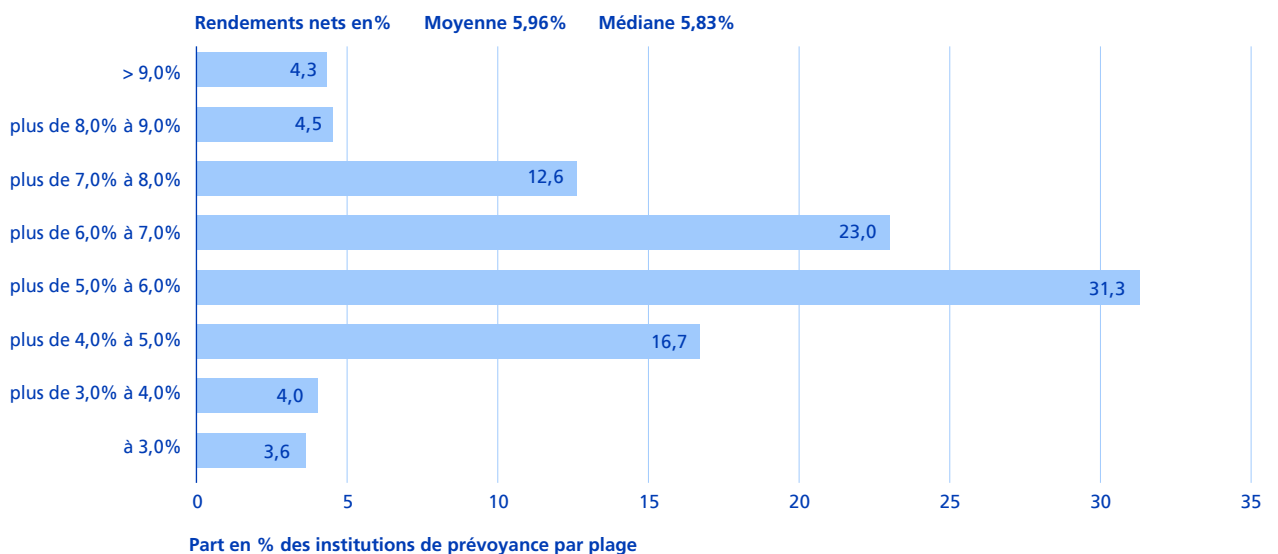
Dispersion équilibrée des rendements

La dispersion des rendements se répartit de manière équilibrée autour du rendement moyen de 6%, avec une légère pondération vers le bas. La médiane se situe au-dessous de la moyenne, à 5,8%. 56% des caisses de pension ont une performance inférieure à la moyenne et les autres ont réussi à dépasser le rendement moyen.

La plupart des caisses manquent de peu ce niveau – environ un tiers d’entre elles ont dégagé un rendement compris entre 5% et 6%. Mais une proportion importante a réalisé une performance nettement inférieure ou bien supérieure à la moyenne. Une caisse sur onze a dégagé un rendement supérieur ou égal à 8%, dépassant ainsi la solide performance moyenne de l’année précédente (7,6%) – la moitié d’entre elles a même atteint un rendement de 9% ou plus. Une proportion presque équivalente de caisses a réalisé une performance inférieure à 4%.

L’ampleur de cette dispersion apparaît clairement quand on compare le décile le plus performant de l’année 2025 au décile le moins performant : les meilleures caisses ont dégagé un rendement de 9,1%, contre seulement 3,2% pour les moins performantes. Entre ces deux groupes, on observe de fortes différences, aussi bien au niveau de l’allocation d’actifs que des prestations.

Illustration C-2: répartition des rendements nets



Actions : moteurs de rendement

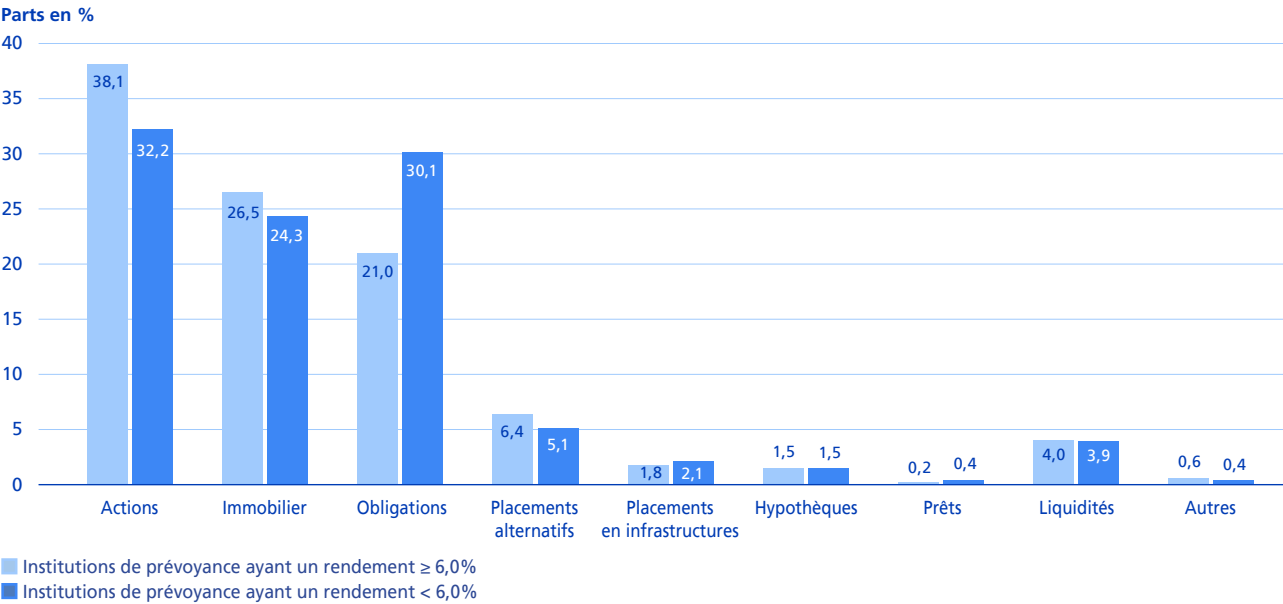
Dans le contexte de taux bas, la part d’actions a encore joué un rôle clé dans les résultats des investissements. Le rôle des actions dans la performance des placements s’est encore renforcé en 2025 : les caisses de pension ayant obtenu un rendement supérieur à 6% avaient en moyenne une part d’actions de 38,1%, contre seulement 32,2% pour les caisses affichant une performance inférieure à la moyenne. À titre de comparaison, ces parts étaient de 35,4% et 31% respectivement en 2024.

En revanche, les pondérations obligataires importantes ont tiré le rendement vers le bas, alors que l’année précédente, les deux groupes détenaient encore une part obligataire similaire d’environ 28%. L’écart est encore plus net qu’avec les actions : le premier décile avait une part d’obli-

gations de 21%, contre 30,1% dans le décile le moins performant.

Pour les caisses à haut rendement de placement, l’immobilier est même devenu en l’espace de douze mois la deuxième catégorie de placement, alors qu’il était encore au troisième rang derrière les obligations dans les caisses moins performantes. Les placements alternatifs restent en quatrième position – ici aussi, le volume plus important de titres a profité au rendement.

Illustration C-3 : performance et allocation des actifs



Performance selon la taille des caisses

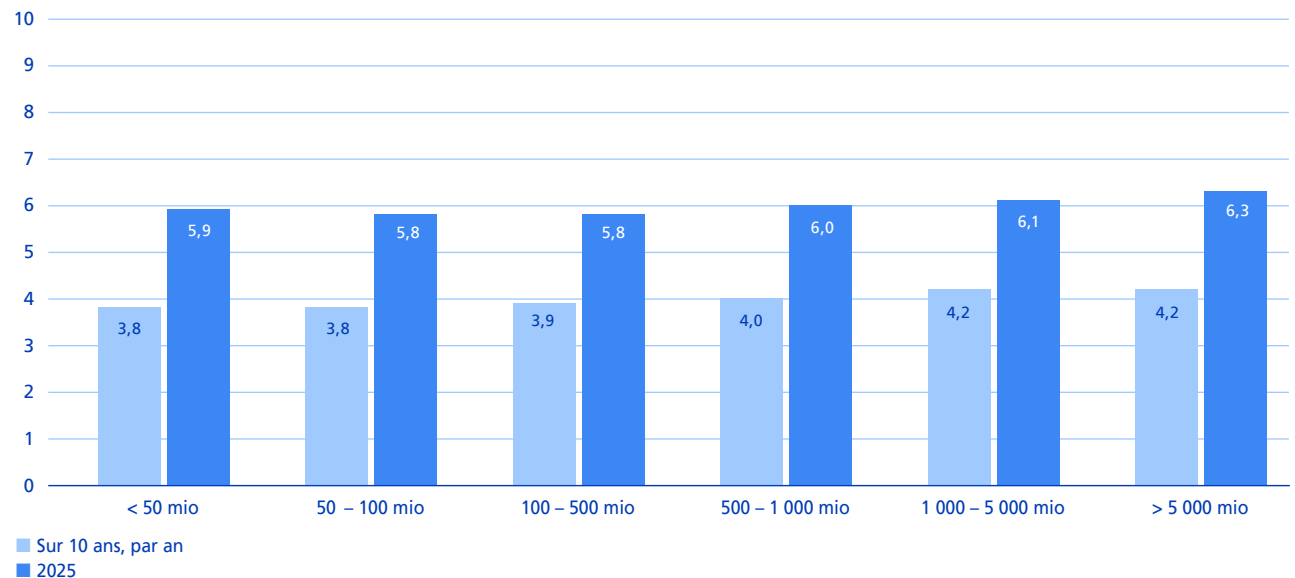
L'analyse de la performance selon la taille des caisses révèle peu de différences. Cela témoigne du haut niveau de compétence en matière de placement, aussi bien dans les grandes que dans les petites caisses.

Comme la moyenne sur dix ans le montre clairement, les caisses de pension plus grandes ont tendance à réaliser un rendement net légèrement plus élevé que les petites et c'est aussi le cas en 2025. Cela s'explique probablement surtout par les effets d'échelle dont les grandes caisses bénéficient au niveau de leurs frais de gestion de fortune.

L'an dernier, les caisses de moyenne ou grande taille ont à nouveau enregistré des rendements légèrement supérieurs : alors que les trois plus petits groupes ont atteint 5,8% à 5,9%, les caisses gérant une fortune de placement supérieure à 500 millions de francs ont obtenu un rendement d'au moins 6%.

Illustration C-4: performance et taille des caisses

Rendements nets en %



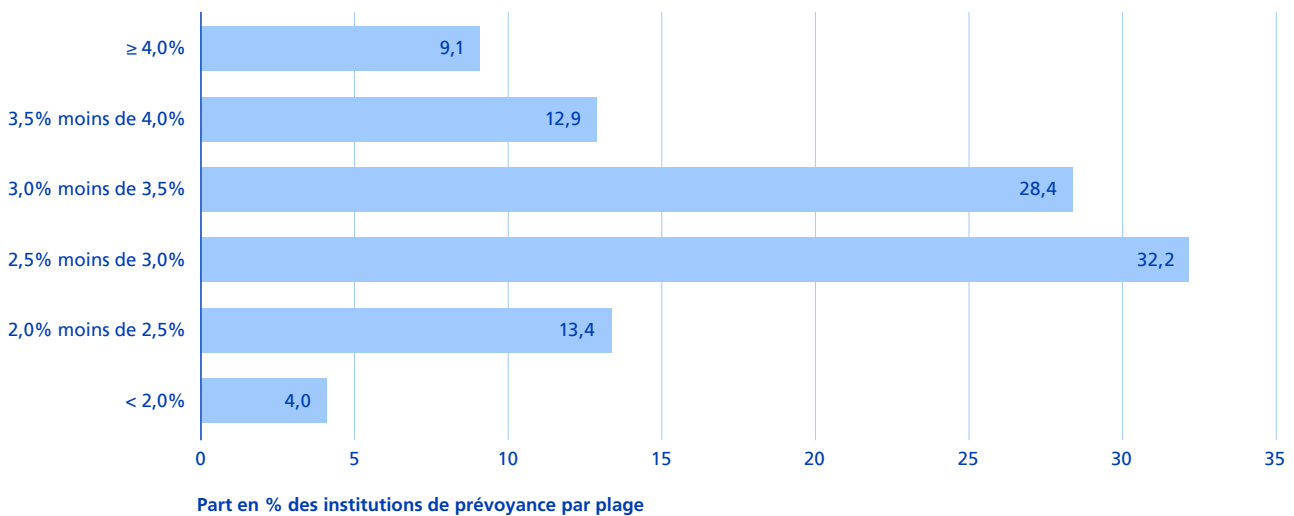
2 Rendement théorique et rendement attendu

Les rendements escomptés des caisses de pension sont exactement au même niveau que l'année précédente : la moyenne se situe de nouveau à 3%. Comme dans le sondage de l'an dernier, environ un tiers des caisses s'attendent à un rendement compris entre 2,5% et 3%, et un peu plus d'un quart d'entre elles un rendement de 3% à 3,5%.

Les estimations plus optimistes restent l'exception. Une caisse sur huit compte sur un rendement de 3,5% à 4% et seule une sur onze s'attend à plus de 4%.

Ces dernières années, on a observé une légère hausse des rendements escomptés : en 2021, plus des trois quarts des caisses tablaient sur moins de 3%.

Illustration C-5: rendement attendu



Nouveau recul du rendement théorique

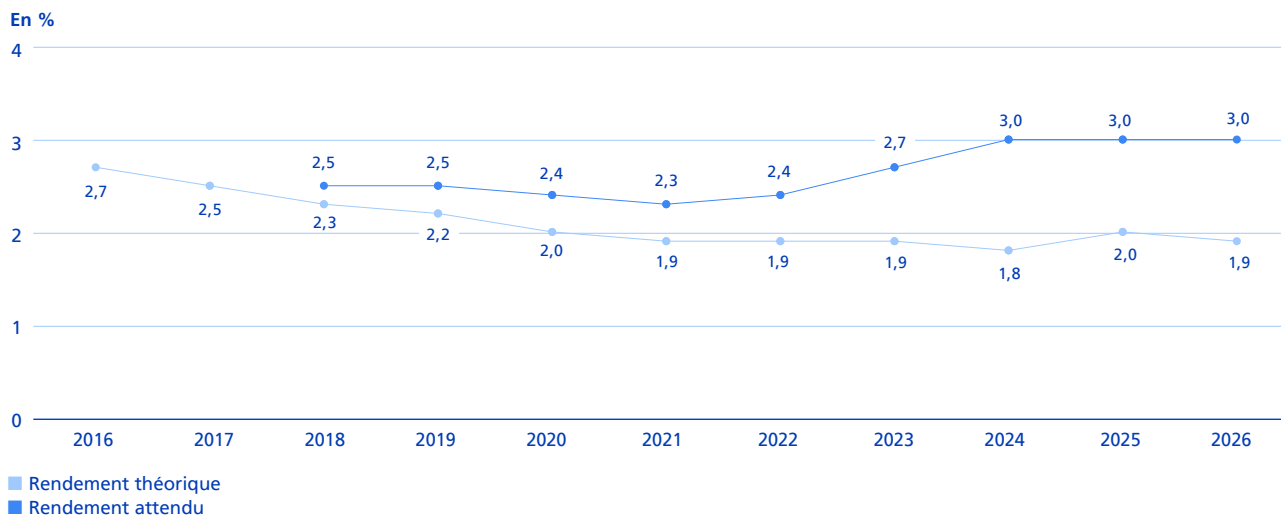
La tendance haussière du rendement théorique constatée l'année précédente ne s'est pas poursuivie. Après un long déclin pendant les dix années précédentes, le rendement théorique moyen était remonté pour la première fois en 2024. Mais on a de nouveau observé un recul en 2025, de 2% à 1,9%. Le rendement attendu étant resté inchangé, l'écart entre le rendement théorique et le rendement escompté s'est donc encore creusé.

Ces deux taux, qui étaient presque au même niveau dans les années 2010, se sont éloignés au cours des cinq dernières années. Cet écart croissant au cours des dernières années explique la forte hausse des taux de couverture: le rendement théorique définit le rendement minimal nécessaire pour maintenir le taux de couverture

actuel. Si ce rendement-cible est dépassé, le taux de couverture s'améliore. Cela a été le cas durant la majeure partie des dernières années, si bien que les caisses ont pu renforcer leurs réserves.

L'écart entre rendement escompté et rendement théorique continue de se creuser.

Illustration C-6: comparaison entre rendement théorique et rendement attendu



D Taux de couverture



1 Évolution des taux de couverture

Les taux de couverture atteignent des niveaux rarement observés. Fin 2025, les caisses de pension de droit privé ont atteint le deuxième plus haut niveau des 25 dernières années, et les institutions de prévoyance de droit public ont même atteint un nouveau record. Les taux de couverture ont donc atteint un niveau historiquement élevé et la marge de manœuvre pour améliorer les prestations est conséquente.

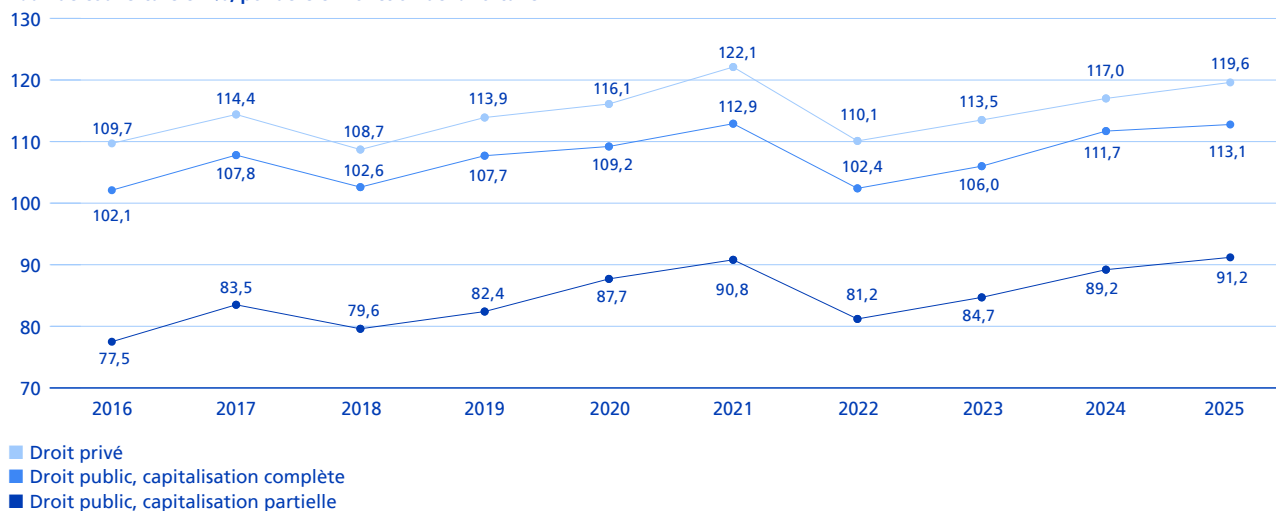
Après les progrès significatifs des deux années précédentes, les caisses de pension tant publiques que privées ont encore amélioré leurs taux de couverture : pour les caisses de droit privé, il est passé de 117,0% à 119,6% en 2025. Les caisses de droit public à capitalisation complète ont enregistré une hausse de 111,7% à 113,1%, et leurs homologues à capitalisation partielle une progression de 89,2% à 91,2%. Les caisses de droit public ont donc dépassé leur record de 2021.

La tendance haussière s'est poursuivie en début d'année. En avril, le taux de couverture moyen des institutions de prévoyance de droit privé et des institutions de droit public entièrement capitalisées a progressé à respectivement 121,2% et 114,9%. Les caisses de pension à capitalisation partielle affichent quant à elles un taux moyen de 92,3%. Après le recul enregistré en mars en raison du conflit avec l'Iran, les niveaux se sont donc nettement redressés. Les caisses de pension continuent ainsi de disposer de réserves exceptionnellement élevées.

Les taux de couverture ont atteint un niveau historique.

Illustration D-1 : évolution du degré de couverture depuis 2016

Taux de couverture en %, pondéré en fonction de la fortune



Plus de la moitié sont supérieurs à 120%

Parmi les caisses de pension de droit privé, plus de la moitié avaient un taux de couverture supérieur à 120% à fin 2025. Ce taux était inférieur à 110% pour seulement 6% des caisses de pension d'entreprises, ce qui confirme encore le niveau globalement élevé.

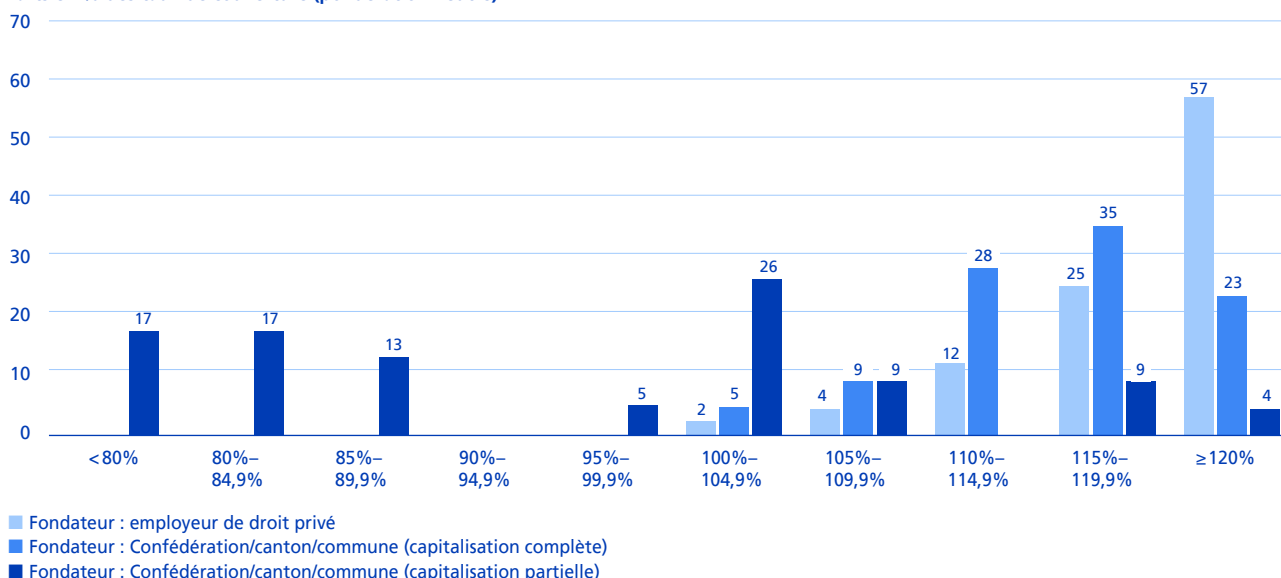
Les situations de sous-couverture restent donc exceptionnelles : seules deux des 462 caisses de droit privé interrogées faisaient état d'un taux de couverture inférieur à 100% à fin 2025. De même, les institutions de prévoyance de droit public ont généralement pu rehausser leurs taux de couverture. Bien que non soumises à un objectif contraignant de 100%, toutes les caisses à capitalisation complète de la Confédération, des cantons et des communes dépassaient ce seuil à fin 2025.

Beaucoup de caisses à capitalisation partielle dépassent 100%

Les taux de couverture des caisses à capitalisation partielle, traditionnellement beaucoup plus bas, se situent généralement en majorité au-dessous de 100%, parce que la valeur cible est fixée à seulement 80%. Les taux des institutions de prévoyance à capitalisation partielle se sont eux aussi nettement améliorés une fois encore l'an dernier. En 2025, la moitié dépasse désormais le seuil de 100% : plus d'un quart des caisses ont un taux de couverture de 100% à 105%, soit une proportion remarquablement élevée, et 25% ont même un taux supérieur à cette fourchette.

Illustration D-2: ventilation des taux de couverture par fondateurs

Parts en % des taux de couverture (pondération neutre)



Toutes les catégories de caisses progressent de nouveau

En 2025, les taux de couverture ont beaucoup augmenté dans toutes les catégories de caisses. Mais cette hausse a légèrement ralenti par rapport à l'année précédente en raison d'une performance un peu moins bonne. En moyenne, les taux de couverture ont progressé de 2,3 pp, passant de 115,9% à 118,2%.

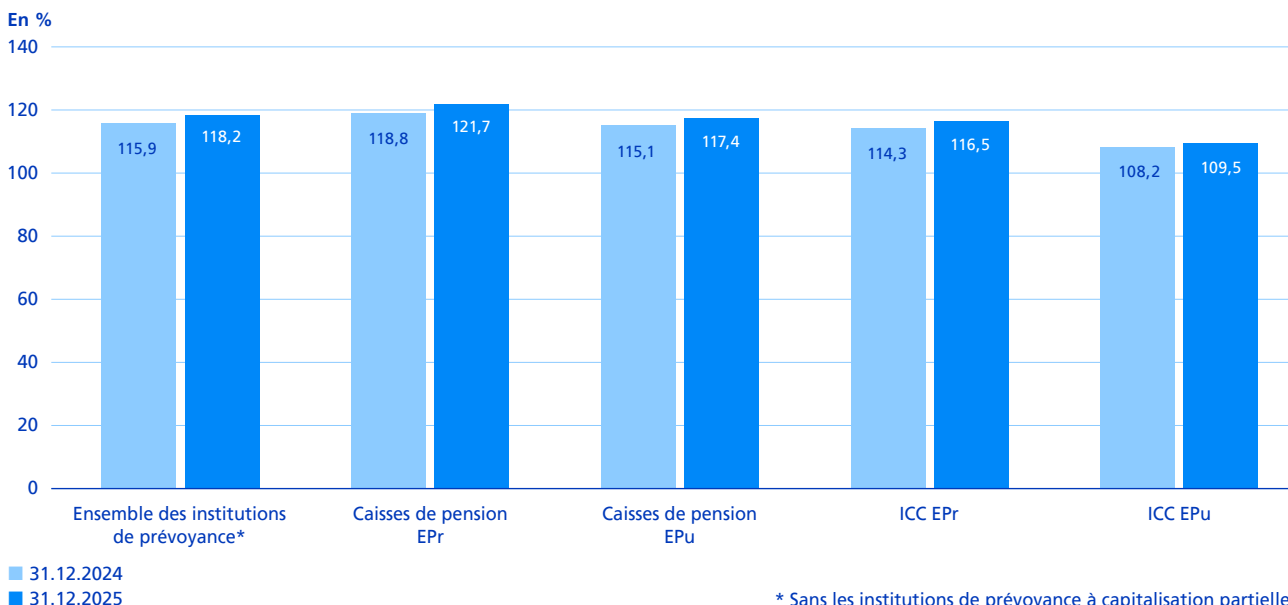
Les caisses de droit privé ont signé la plus forte hausse, de 2,9 pp. Les caisses de droit public arrivent en deuxième place, avec une progression de 2,3 pp.

Viennent ensuite les institutions collectives et communes (ICC) d'employeurs privés, avec une hausse de 2,2 pp, suivies des ICC d'employeurs

publics, avec seulement 1,3 pp – ces dernières avaient affiché la plus forte progression du taux de couverture l'année précédente.

Les caisses de droit privé ont enregistré la plus forte hausse.

Illustration D-3: taux de couverture pondérés en fonction de la fortune



Seulement deux caisses en situation de sous-couverture

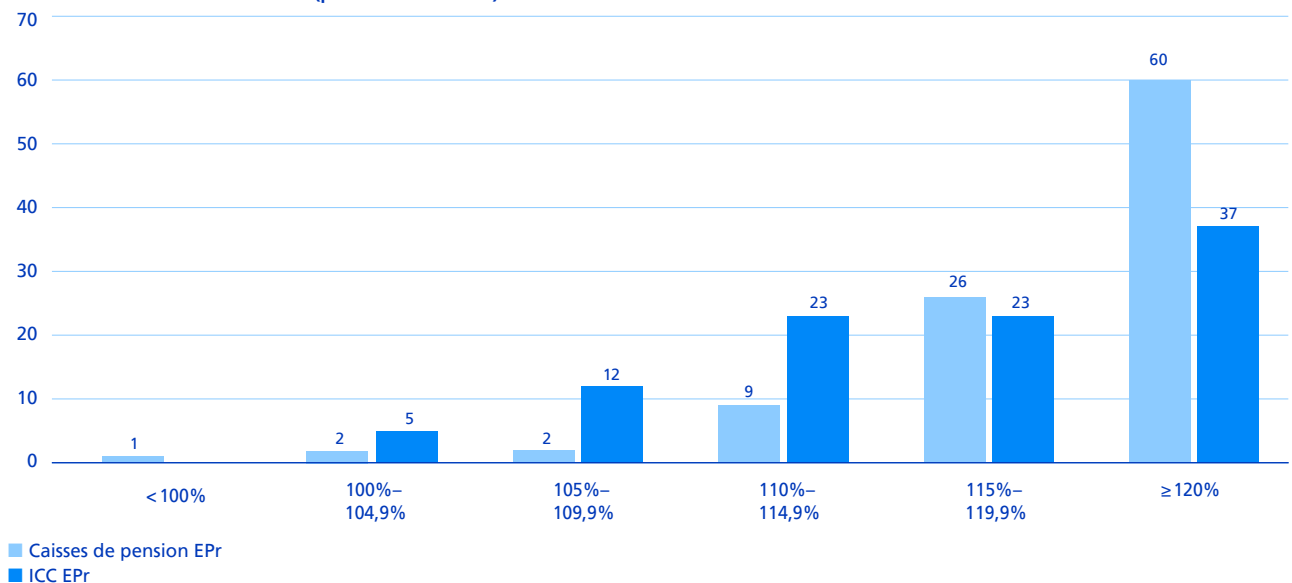
Les caisses de pension d'entreprises présentent traditionnellement des taux de couverture nettement plus élevés que les ICC.

En 2025, 60% des caisses de droit privé avaient un taux de couverture supérieur à 120%, et les autres se répartissaient entre 100% et 120%. Seules deux caisses présentaient un taux inférieur à 100%, sachant que des mesures d'assainissement devraient être prises immédiatement s'il passait sous la barre des 90%.

En revanche, parmi les ICC, seules 37% affichaient un taux de couverture supérieur à 120%. La part des ICC avoisinant le seuil des 100% est certes modeste à 5%, comme l'année précédente, aucune fondation collective n'était en découvert à fin 2025. En 2023, c'était encore le cas de 4% des ICC.

Illustration D-4: ventilation des taux de couverture des caisses de pension des entreprises et institutions collectives et communes

Parts en % des taux de couverture (pondération neutre)



2 Réserves pour fluctuation de valeur

Outre le taux de couverture, la hauteur des réserves pour fluctuation de valeur renseigne sur la situation de financement des institutions de prévoyance. Les caisses ne peuvent améliorer leurs prestations que si ces réserves sont alimentées à 75%.

La vaste majorité dépasse l'objectif

Dans plus de 80% des caisses, les réserves pour fluctuation de valeur s'établissaient entre 75% et 100% à fin 2025. C'était le cas pour plus des deux tiers d'entre elles l'année précédente. Parmi les caisses de droit privé, près de neuf caisses sur dix ont reconstitué leurs réserves presque intégralement. C'est maintenant le cas de 80% des fondations collectives privées.

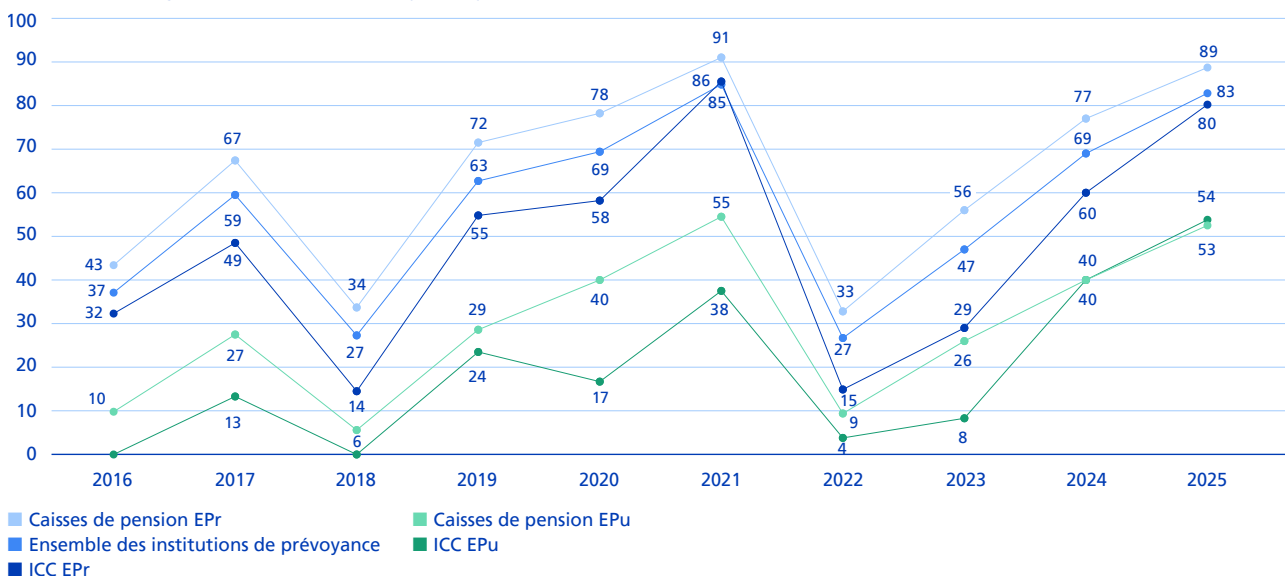
Ainsi, la moitié des caisses seraient en mesure d'améliorer leurs prestations. Mais rares sont celles qui augmentent leur taux de conversion. L'année précédente, il apparaissait déjà claire-

ment que les caisses évitaient de promettre des améliorations durables des prestations. À l'avenir, les institutions de prévoyance feront plutôt participer les assurés à la performance via la rémunération à court terme.

Environ neuf caisses de pension d'entreprises sur dix ont presque entièrement rempli leurs réserves.

Illustration D-5: part des réserves cibles constituées pour les fluctuations de valeur

Part en pourcentage des institutions de prévoyance ayant constitué 75% – 100% de réserves cibles pour fluctuations de valeurs



E Taux d'intérêt technique et rémunération



1 Taux d'intérêt technique : situation et évolution

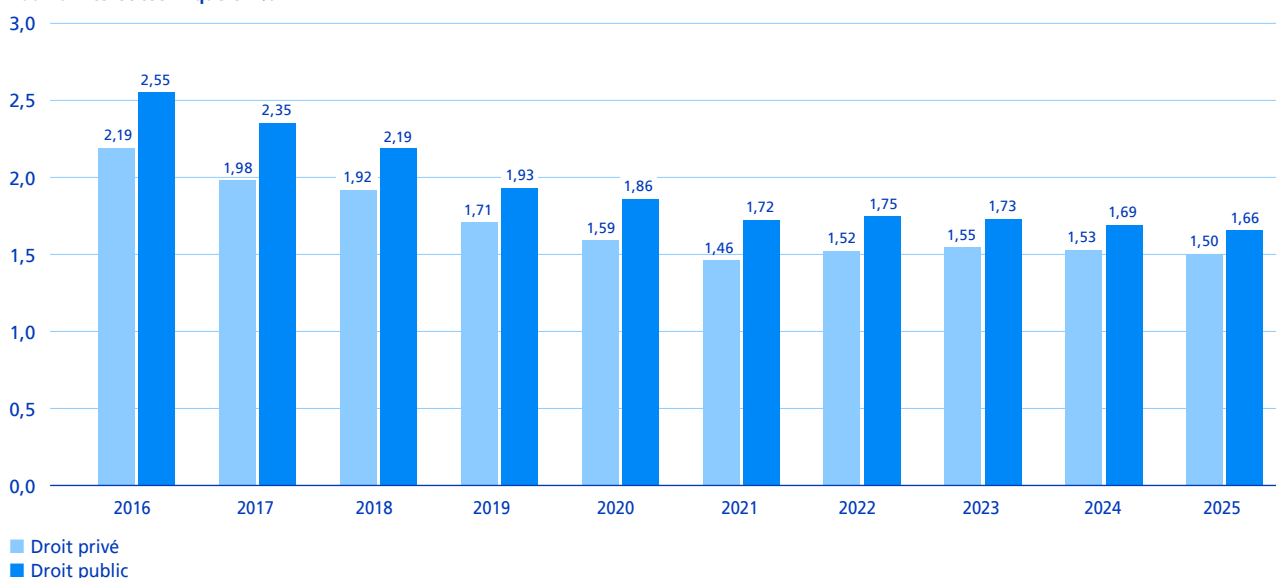
La stabilisation des taux d'intérêt techniques s'est dessinée de plus en plus clairement au cours des dernières années. Après avoir cédé du terrain pendant longtemps, les taux se stabilisent peu à peu, comme le confirme à nouveau le sondage de cette année : pour la quatrième fois consécutive, le taux moyen des caisses de droit privé n'a diminué que légèrement, passant de 1,53% l'année précédente à 1,50%.

Le taux d'intérêt technique se stabilise.

Le taux d'intérêt technique des institutions de prévoyance de droit public reste un peu plus élevé. Mais ces dernières sont soumises à des exigences moins contraignantes en termes de taux de couverture. Dans les caisses de droit public, le recul était de 0,03 pp, équivalent à celui des caisses de droit privé : le taux a diminué de 1,69% à 1,66%.

Illustration E-1 : évolution du taux d'intérêt technique moyen en primauté des cotisations depuis 2016

Taux d'intérêt technique en %



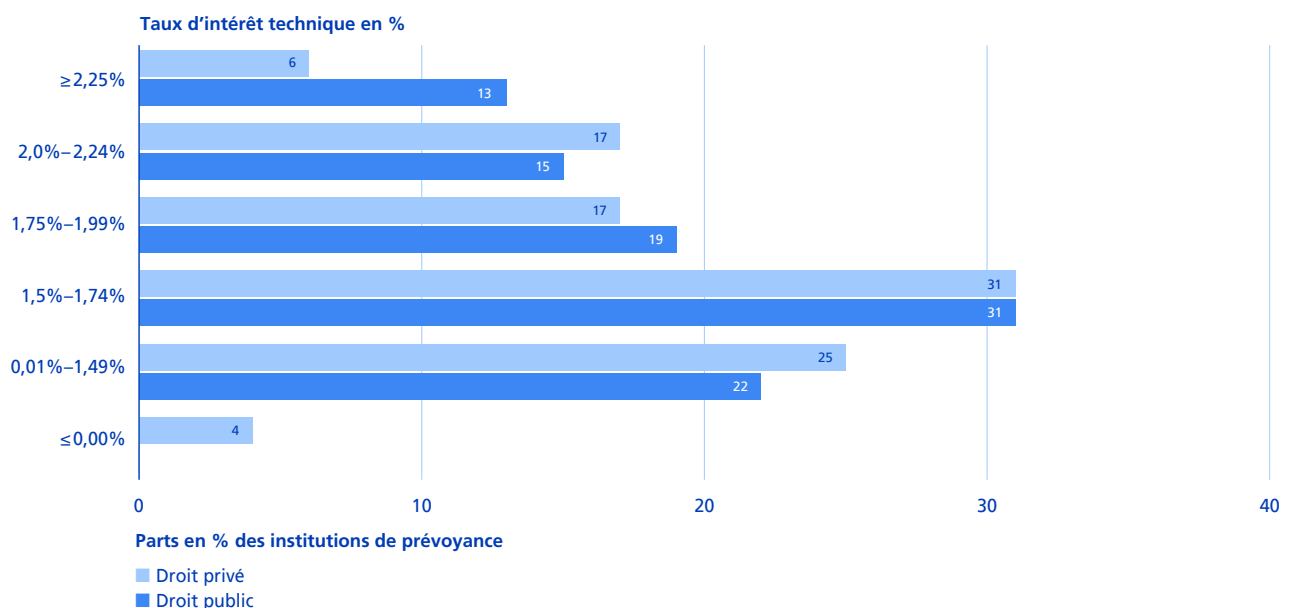
Les taux d'intérêt varient selon les exigences

La grande dispersion des taux d'intérêt techniques montre à quel point les profils de risque et de performance des caisses sont différents. Alors que les caisses présentant des risques plus élevés et des prestations plus faibles avoisinent 0%, celles qui ont des avantages structurels dépassent nettement le taux d'intérêt moyen de 1,50%.

Parmi les caisses de droit privé, presque un tiers a un taux de 1,50% à 1,75%, en ligne avec la moyenne, ou juste au-dessus. En revanche, 29% des caisses ont un taux d'intérêt technique inférieur à 1,50%, et 4% ont même un taux nul, voire négatif. À l'autre extrême, un groupe d'une ampleur similaire se distingue par des taux d'intérêt très élevés : presque une caisse sur quatre a un taux d'intérêt technique d'au moins 2%.

La dispersion est similaire pour les caisses de droit public, mais la moyenne est un peu plus élevée. Cela pourrait être dû au fait que la garantie de l'État leur confère une plus grande marge de manœuvre sur ce paramètre. Comme le secteur public doit déclencher un assainissement en cas de sous-couverture, la marge de sécurité ne doit pas être aussi importante que dans les caisses privées. Par conséquent, les organismes du secteur public peuvent aussi tabler sur des taux d'intérêt techniques plus élevés.

Illustration E-2: ventilation des taux d'intérêt techniques dans les caisses en primauté des cotisations



Beaucoup d'augmentations dans les ICC publiques

En 2025, seules les ICC de droit public ont relevé un peu le taux d'intérêt technique, qui augmente de 0,04 pp pour atteindre 1,75% en moyenne. L'année précédente, elles l'avaient encore diminué légèrement, de 0,03 pp. En revanche, les ICC privées ont diminué leur taux moyen de 1,80% à 1,74%, après avoir été les premières à le relever ces trois dernières années.

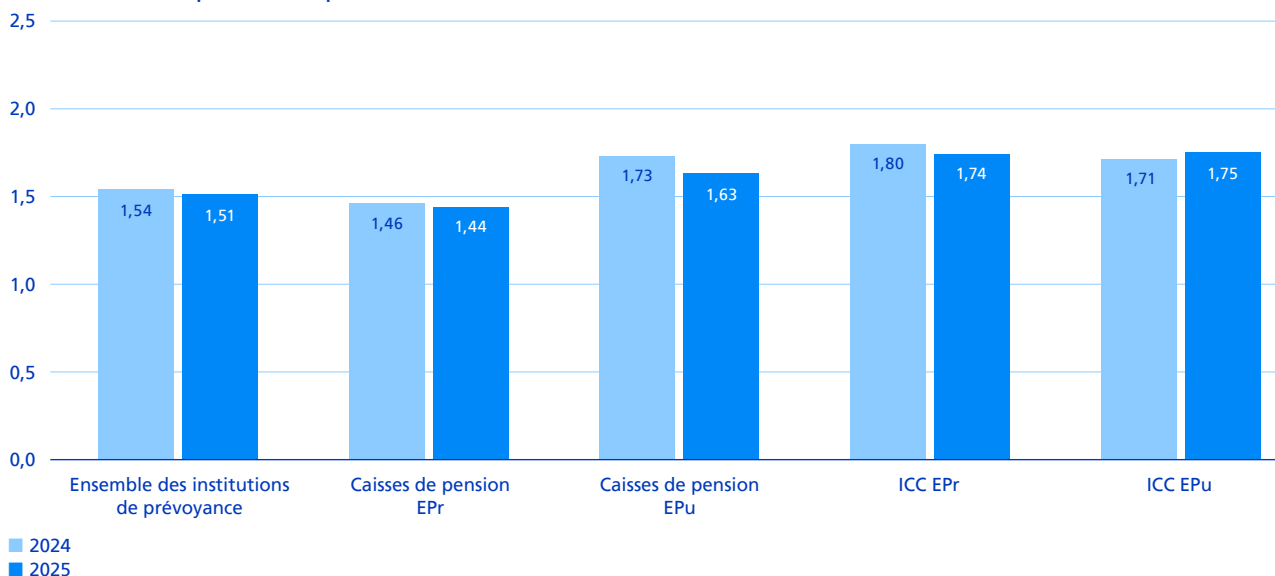
Comme chaque année, les taux d'intérêt techniques sont les plus élevés, et de loin, du côté des ICC. Cela s'explique peut-être par la concurrence: comme les institutions de prévoyance collectives doivent surtout se distinguer par leurs prestations, elles se fixent souvent des objectifs plus ambitieux en termes de rendements attendus. C'est pourquoi elles ont plutôt tendance à relever leur taux d'intérêt technique. L'effet secondaire positif est que le taux de couverture

s'améliore aussi – un autre avantage concurrentiel. Les exigences moins haut placées en termes de taux de couverture auxquelles sont soumises les caisses de la Confédération, des cantons et des communes expliquent à leur tour l'important écart entre les taux d'intérêt techniques des caisses publiques et des caisses privées. Alors que les caisses de droit public ont nettement réduit leurs taux d'intérêt en 2025, de 1,73% à 1,63% en moyenne, les caisses privées ont à peine diminué les leurs, de 1,46% à 1,44%.

Seules les ICC publiques ont relevé leurs taux d'intérêt techniques en moyenne.

Illustration E-3: taux d'intérêt techniques par catégories de caisses de pension en primauté des cotisations

Taux d'intérêt technique Ø en % en primauté des cotisations



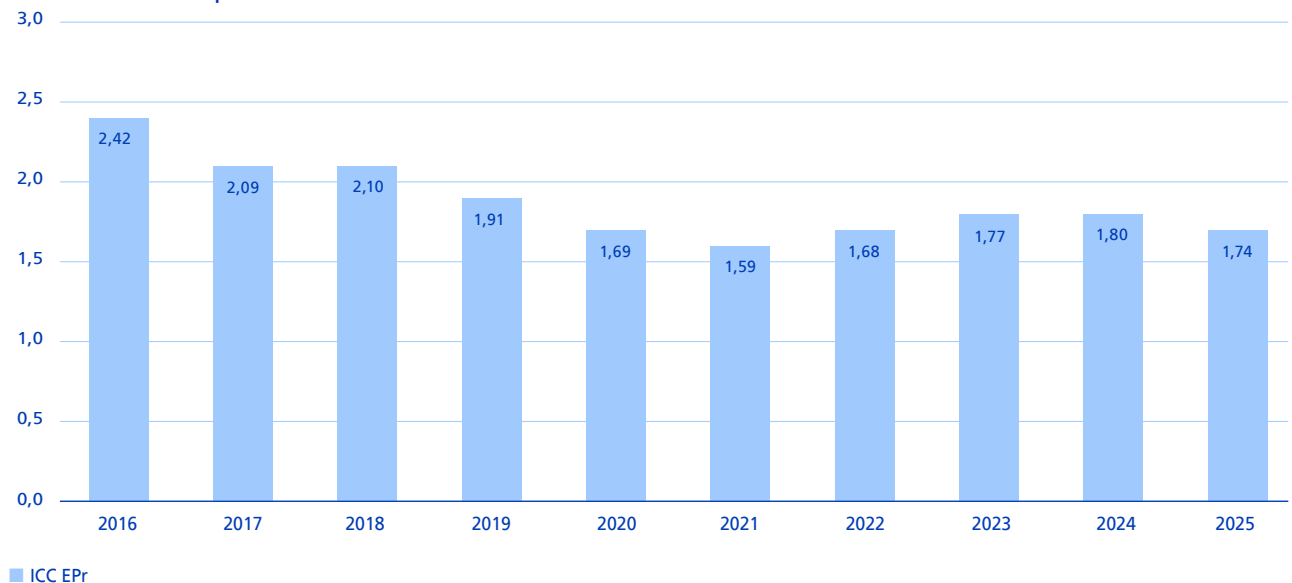
Les ICC privées réduisent de nouveau leur taux d'intérêt technique

Le ralentissement de la baisse des taux d'intérêt techniques s'est manifesté plus tôt dans les ICC privées que dans les caisses individuelles. Leurs taux ont atteint le point le plus bas, de 1,59%, dès 2021 et remontent rapidement depuis, alors que dans les caisses individuelles, la tendance baissière se poursuit encore à ce jour.

Mais l'année précédente, la hausse a déjà ralenti dans les ICC privées. À l'heure actuelle, on distingue les tendances opposées suivantes: en 2025, le taux d'intérêt technique des ICC privées a de nouveau diminué pour la première fois depuis de nombreuses années, et de manière assez marquée, puisqu'il est passé de 1,80% à 1,74%.

Illustration E-4: évolution des taux d'intérêt techniques dans les ICC avec employeurs privés

Taux d'intérêt en % en primauté des cotisations



2 Rémunération des avoirs de vieillesse

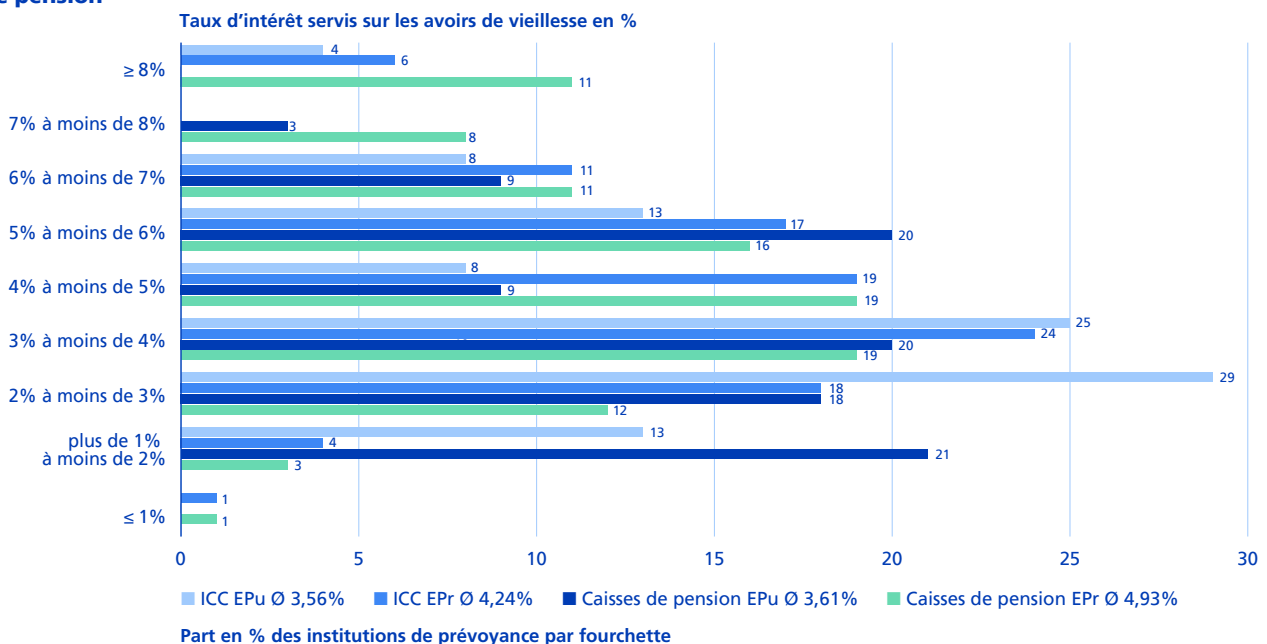
Fortes de rendements supérieurs à la moyenne et de conséquentes réserves, les caisses ont fait preuve en 2025 de plus de générosité que pendant les 25 dernières années : la rémunération des avoirs de vieillesse a nettement dépassé le niveau déjà très haut de l'année précédente, atteignant un nouveau record.

Toutes caisses de pension confondues, la rémunération des avoirs de vieillesse s'est élevée à 4,7%, soit 0,4 pp de plus que l'année précédente. Comme l'inflation était limitée à 0,1%, la rémunération réelle a aussi atteint un nouveau sommet, à 4,6%. Comme les années précédentes, les caisses de pension de droit privé ont rémunéré les avoirs de vieillesse le plus généreusement, à un taux moyen de 4,93%.

Au niveau des taux d'intérêt, on relève un écart encore plus large que les années précédentes : alors que la rémunération d'une caisse privée sur neuf était supérieure à 8%, elle ne dépassait pas 3% dans une caisse sur six. Cela montre que tous les assurés n'ont pas profité autant de la bonne année boursière, comme on le constate si l'on compare le premier décile au dernier : le décile des caisses offrant les meilleures rémunérations a crédité 8,9% aux assurés, contre seulement 2% pour le dernier décile.

Rémunération la plus élevée depuis 2000.

Illustration E-5: ventilation de la rémunération servie sur les avoirs de vieillesse en 2025 par catégories de caisses de pension



Le nouveau plafond ne concerne que peu d'ICC

En ce qui concerne la rémunération, la plus forte hausse revient aux caisses publiques: elle progresse de 0,6 pp à 3,6%. Les caisses de pension d'entreprises ont affiché la plus faible hausse: +0,3 pp à 4,9%. Quant aux ICC privées et publiques, elles ont amélioré leur rémunération de 0,4 pp, à 4,2% et 3,6% respectivement.

Les ICC ont pris leurs dernières décisions en matière de rémunération dans le cadre de nouvelles conditions: le 15 octobre 2025, la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP) a réduit le plafond de rémunération des avoirs de vieillesse des ICC de 3,25% à 1,75%. Cette limite s'applique à toutes les ICC dont les réserves pour fluctuation de valeur sont inférieures à 75% et vise à éviter les crédits excessifs dans une situation de financement instable. En raison de la concurrence entre les

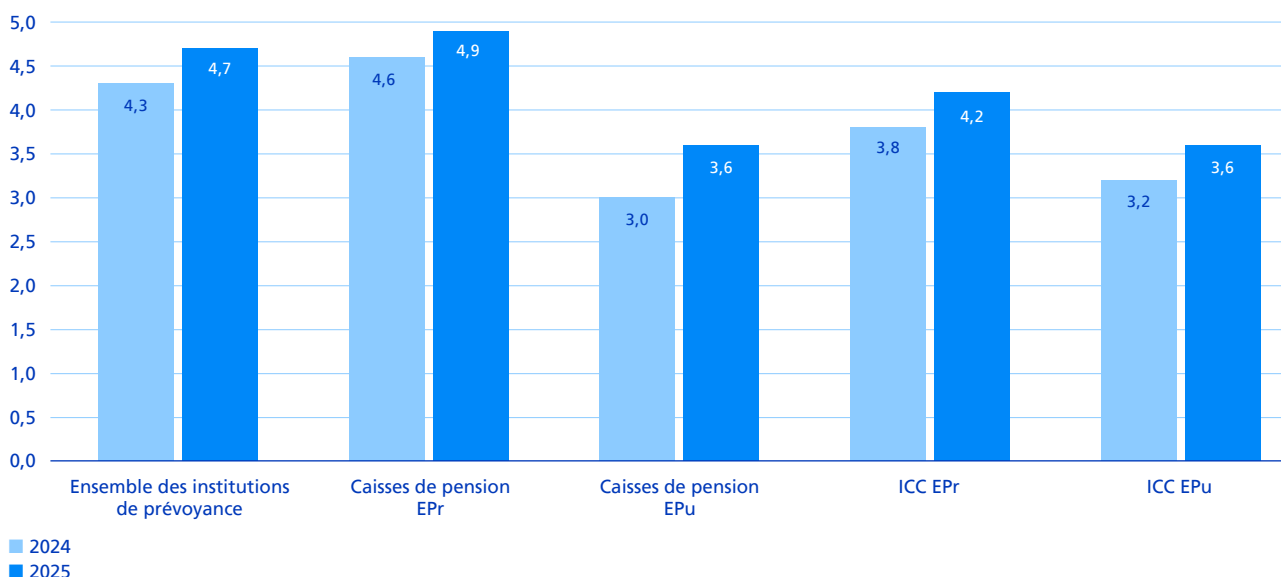
ICC, il existe un risque que celles-ci essaient de se distinguer avec des intérêts élevés, quitte à se heurter à des difficultés financières.

Compte tenu de l'ampleur des réserves, l'abaissement du plafond n'a joué un rôle que pour une minorité d'ICC lors de leur décision de rémunération au début de l'année: plus de 80% des ICC privées ont alimenté leurs réserves pour fluctuation de valeur à au moins 75% et ne sont donc pas concernées par cette nouvelle exigence.

Ce n'est qu'en cas de forte baisse des taux de couverture que cette nouvelle limite prendrait de l'importance. Il reste donc à voir si ce seuil plus bas conduira à une rémunération plus prudente. Rien ne l'indique à ce stade, au contraire: par rapport à l'année précédente, les ICC se rapprochent des caisses des entreprises de 0,1 – respectivement 0,2 pp de plus que l'an dernier.

Illustration E-6: rémunération servie sur les avoirs de vieillesse

Taux d'intérêt Ø versé sur les avoirs de vieillesse en %



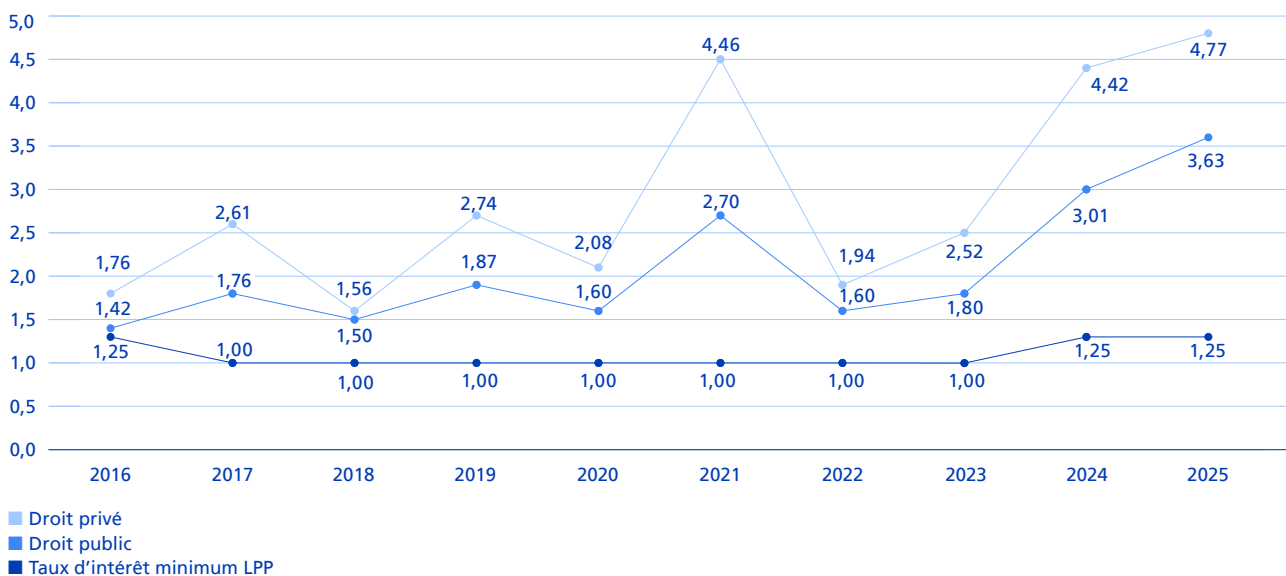
Taux minimum à nouveau largement dépassé

Les caisses de pension ont largement dépassé le taux d'intérêt minimum LPP pendant les périodes à haut rendement et ont constamment servi des prestations supérieures à leurs obligations. Pendant la plupart des années, les caisses privées ont même crédité à leurs assurés plus du double du taux minimum.

Le relèvement du taux d'intérêt minimum LPP de 1 % à 1,25 % en 2024 n'y a rien changé. Les caisses ont largement dépassé les exigences plus strictes, comme l'année précédente : en 2025, les caisses de droit privé ont rémunéré les avoirs de vieillesse à 4,8 % en moyenne, et les institutions de prévoyance de droit public à 3,6 %.

Illustration E-7 : rémunération servie sur les avoirs de vieillesse et taux d'intérêt minimum LPP en fonction de la forme juridique depuis 2016

Taux d'intérêt servis sur les avoirs de vieillesse en %



Les assurés profitent des importantes réserves

En 2025, la rémunération moyenne a progressé pour la troisième année consécutive. D'expérience, on sait que les taux d'intérêt servis aux assurés actifs dépendent grandement de l'évolution des marchés des capitaux. On le remarque si l'on compare la performance annuelle à la rémunération : malgré le recul de 1,6 pp des rendements, la rémunération des assurés actifs a progressé de 0,4 pp par rapport à 2024. Elle a même dépassé celle de 2021, une excellente année pour les rendements.

Cela s'explique probablement par le niveau exceptionnellement élevé des réserves pour fluctuation de valeur. Comme le montre le sondage de cette année sur la décision en matière de rémunération, à part le rendement, le taux de couverture joue aussi un rôle clé dans la détermination de la rémunération. Grâce aux excellents

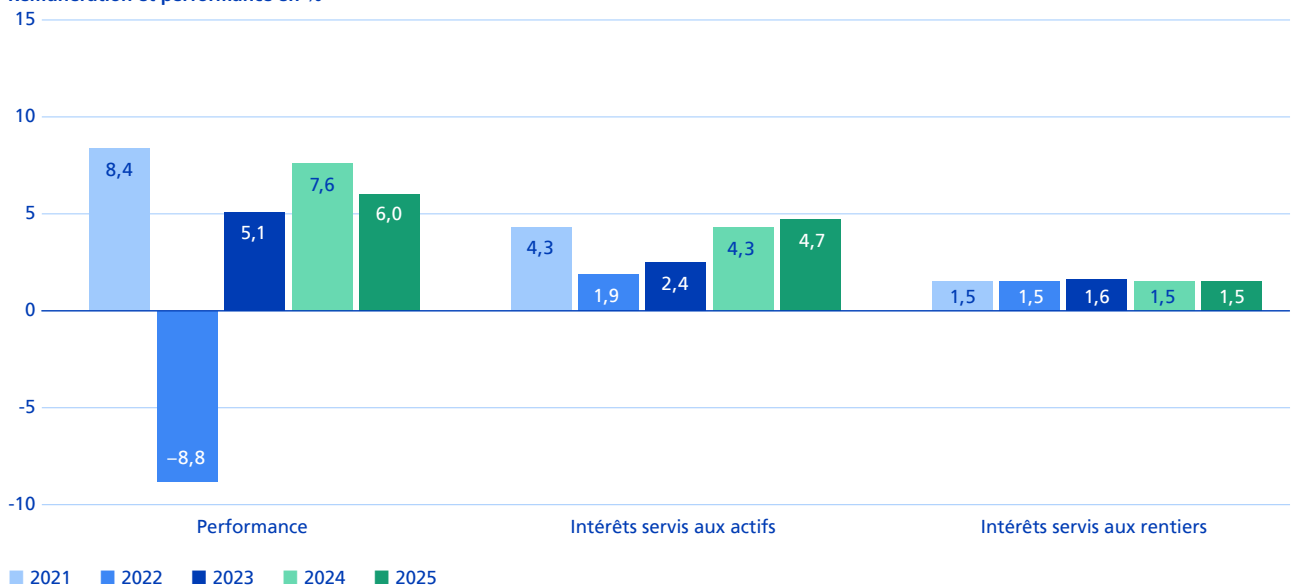
taux de couverture ainsi qu'aux réserves pour fluctuation de valeur presque entièrement reconstituées, les caisses ont pu rémunérer les avoirs de vieillesse à des niveaux quasiment inédits.

La hausse du niveau de rémunération au cours des dernières années est frappante. La rémunération a tendance à augmenter constamment et atténue dans le même temps les fluctuations de rendement.

En effet, la rémunération des avoirs de rentiers est soumise à des fluctuations nettement moindres. Elle évolue depuis des années à un niveau avoisinant 1,5%. En raison de la garantie de prestation, elle est moins dépendante de l'évolution des marchés financiers. Au contraire, elle reflète davantage la stabilisation des taux de conversion observée ces dernières années.

Illustration E-8: rémunération et performance

Rémunération et performance en %



F Taux de conversion et autres paramètres actuariels



1 Taux de conversion

Après des années de déclin continu, les taux de conversion semblent enfin avoir atteint un plancher. Les derniers chiffres le montrent: seules 17% des caisses ont abaissé leur taux de conversion l'an dernier, soit nettement moins que les années précédentes. En 2026, deux caisses ont même relevé leur taux.

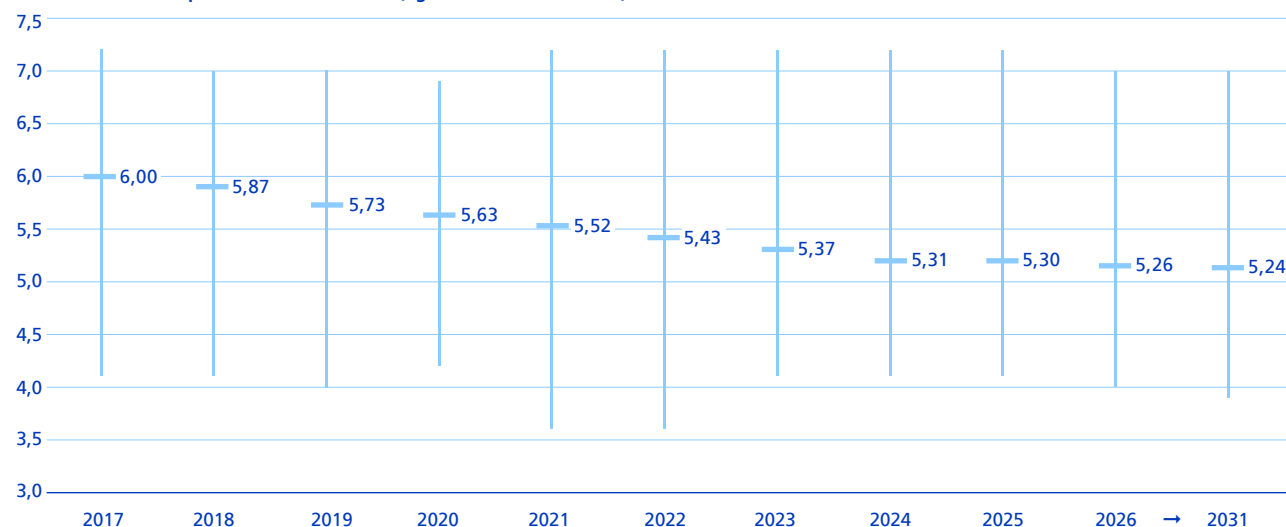
Pour les hommes ayant l'âge de référence de 65 ans, le taux de conversion moyen a seulement diminué légèrement en 2025, passant de 5,30% à 5,26%. Selon les projections des caisses de pension, les taux de conversion évolueront très peu au cours des cinq prochaines années: les caisses prévoient pour 2031 un taux moyen de 5,24%.

En même temps, les exigences en matière de prestations continuent toutefois d'augmenter sous l'effet de l'allongement de l'espérance de vie. Le taux de conversion minimal LPP reste pourtant fixé à 6,8%, un niveau souvent jugé trop élevé, notamment parce que les faibles taux d'intérêt continuent de représenter un défi pour les caisses.

**Les taux de conversion
n'évolueront
pratiquement plus
jusqu'en 2031.**

Illustration F-1: évolution du taux de conversion

Taux de conversion pour les hommes en % (âge de la retraite 65 ans)



— Moyenne

Tableau F-1 : taux de conversion dans les caisses enveloppantes

Sexe	Année	Minimum	Maximum	Moyenne	Médiane	# IP
Taux pour les hommes partant à la retraite à 65 ans (caisse à primauté des cotisations)	2026	4,00%	7,00%	5,26%	5,20%	472
Taux pour les femmes partant à la retraite à 65 ans (caisses à primauté des cotisations)	2026	4,00%	7,00%	5,29%	5,20%	472

La fourchette continue de se resserrer

Parallèlement à la stabilisation des taux de conversion, les écarts entre les caisses tendent eux aussi à se réduire. La fourchette se resserre, comme le montre un coup d’œil aux taux des caisses enveloppantes. Grâce au principe d’imputation, ces caisses peuvent fixer les taux de conversion dans le régime surobligatoire sous le seuil de 6,8%, le niveau minimal prescrit par la LPP, tant que la prestation minimale légale est globalement garantie. Le taux moyen pour les hommes ayant l’âge de référence de 65 ans est actuellement de 5,26%. En 2025, les taux s’étendaient dans une fourchette de 4% à 7%, qui n’a jamais été aussi resserrée. Une consolidation se dessine ainsi clairement.

Parallèlement au débat sur les taux de conversion, le comportement des assurés concernant le retrait des prestations a fondamentalement changé. Seuls 34% des retraités optent pour une rente classique. Par ailleurs, pour la première fois en 2025, davantage d’avoirs de prévoyance ont été retirés sous forme de capital que sous forme de rente : avec une proportion de 51%, la balance penche en faveur des retraits en capital.

Mais le taux de conversion n’est pas le principal facteur de cette évolution. La logique escomptée, selon laquelle plus le taux est bas, plus la proportion de retraits en capital est élevée, ne s’applique pas. Au contraire, ce sont des motifs personnels qui l’emportent, en particulier le désir de flexibilité financière.

Les bonnes perspectives de rendement permettraient aux caisses de relever leurs taux de conversion. Mais les caisses évitent d’améliorer les prestations durablement pour pouvoir réagir avec plus de souplesse à l’évolution des marchés des capitaux. Le taux de conversion reste pourtant au cœur du débat sur les rentes. Mais la dynamique a désormais changé. Malgré une situation financière généralement confortable, les augmentations restent l’exception et les caisses n’améliorent presque plus leurs prestations qu’au travers de la rémunération.

2 Âge ordinaire et âge effectif de départ à la retraite

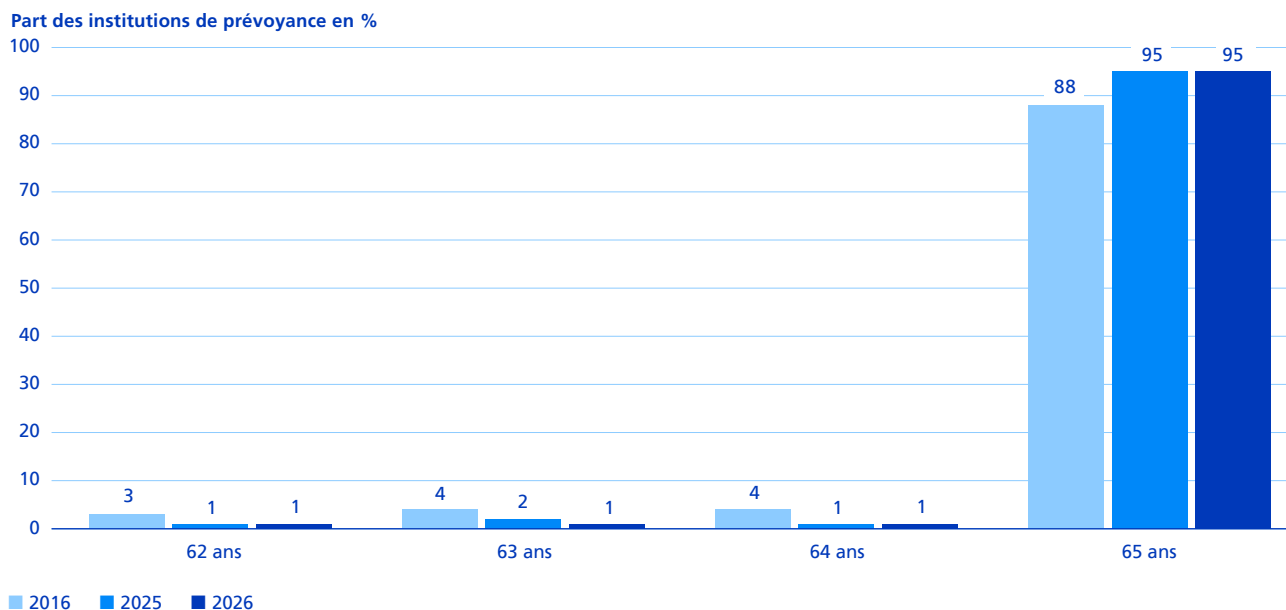
Une évolution remarquable s'est récemment dessinée concernant l'âge réglementaire de départ à la retraite des hommes : l'âge de 65 ans s'est largement imposé. En 2025, la part des caisses ayant une réglementation correspondante est restée stable à 95%.

Cette nouvelle norme est le résultat d'une tendance de fond. Au cours des dix dernières années, de plus en plus de caisses se sont éloignées des âges de départ à la retraite de 63 ou 64 ans. Alors qu'en 2016, respectivement 3% et 4% des caisses appliquaient encore ces règles, leur part n'est désormais plus que de 1% dans les deux cas.

Les âges de retraite plus bas font maintenant figure d'exception et ne sont répandus que dans les branches où cela pourrait être indiqué pour des raisons de santé, par exemple dans les secteurs du bâtiment et de la santé.

La règle de poursuite de l'assurance adoptée par le législateur en cas de perte d'emploi a encore accéléré la tendance au départ à la retraite à 65 ans. Depuis le 1^{er} janvier 2021, les plus de 58 ans peuvent demander le maintien de leur assurance auprès de leur ancienne caisse de pension s'ils perdent leur emploi.

Illustration F-2: évolution de l'âge ordinaire de la retraite (âge de référence) pour les hommes



La réforme AVS 21 a fixé l'âge de référence des femmes à 65 ans

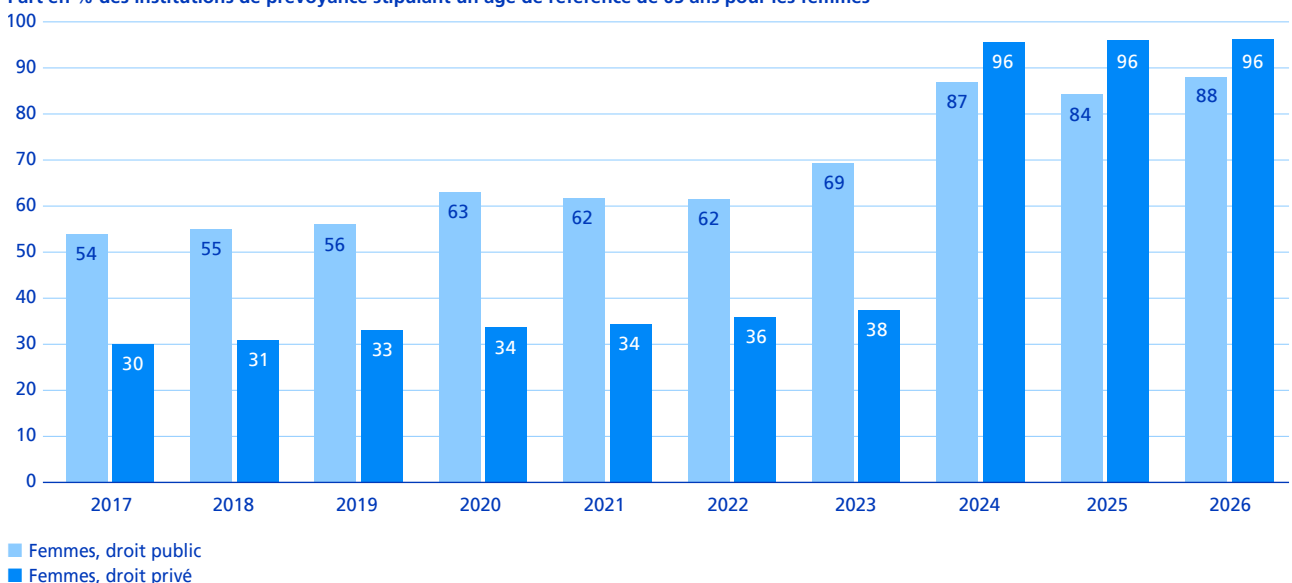
La réforme AVS 21 a conduit à une brusque augmentation de l'âge ordinaire de la retraite des femmes. Avant que le « oui » l'emporte aux urnes, à peine un tiers des caisses de droit privé avaient fixé l'âge de départ à la retraite standard des femmes à 65 ans. Cette pratique était plus répandue parmi les caisses de droit public. Depuis, pratiquement toutes les caisses privées ont adopté cet âge de départ. Cette proportion est restée stable à 96%, comme l'année précédente.

avant de s'imposer définitivement en 2024. Les caisses de droit public ont suivi au même rythme. Le rapport s'est alors inversé: la proportion est de 88% dans les institutions de prévoyance de droit public, un peu plus basse que pour les caisses privées.

L'évolution depuis 2023 montre de manière impressionnante à quel point la réforme a modifié l'âge de départ à la retraite des femmes en seulement deux ans. Après l'adoption de la réforme AVS 21 à l'automne 2022, l'âge de départ à la retraite des femmes est passé à 65 ans dans de nombreuses caisses privées dès l'année suivante,

Illustration F-3: retraite à 65 ans pour les femmes

Part en % des institutions de prévoyance stipulant un âge de référence de 65 ans pour les femmes



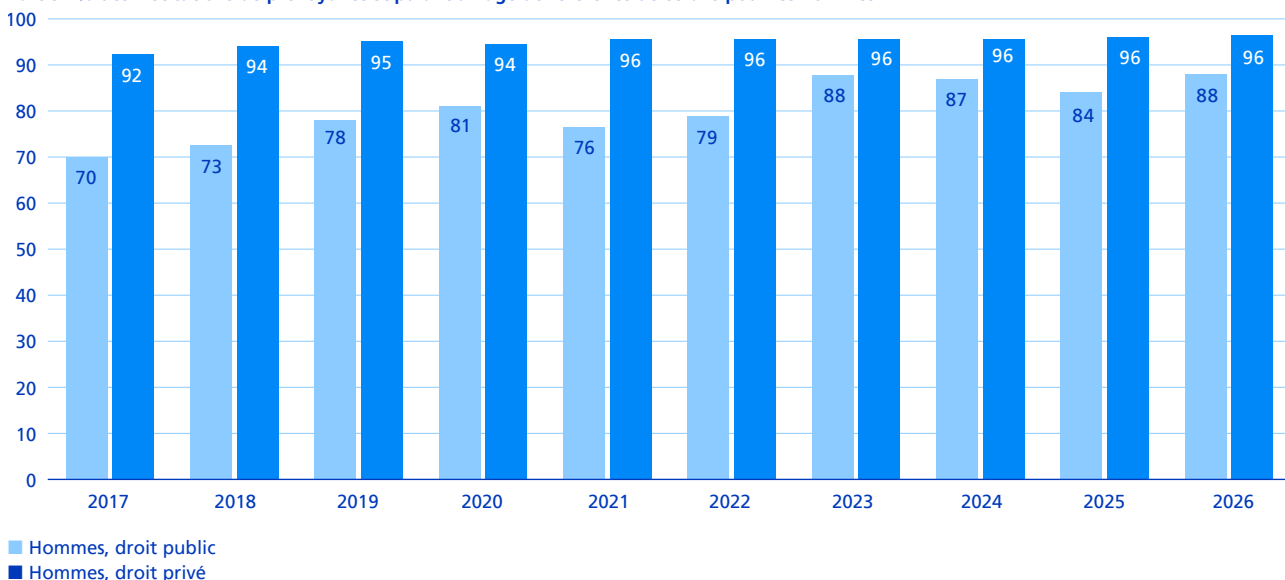
L'âge de la retraite à 65 ans est depuis longtemps la norme pour les hommes

Concernant l'âge de la retraite des hommes, tout comme celui des femmes, on observe une différence assez nette entre les caisses privées et les caisses publiques. Chez les hommes aussi, l'âge de référence de 65 ans s'est imposé encore plus nettement dans les caisses d'employeurs privés que dans les institutions de prévoyance de droit public.

Sa prévalence a encore légèrement augmenté dans les caisses privées au cours des dix dernières années: elle était déjà de 92% en 2017, et de 96% actuellement dans presque toutes les caisses. Depuis, la part de l'âge de la retraite à 65 ans s'est aussi largement imposée dans les institutions de prévoyance de droit public, passant de 70% en 2017 à 88% en 2026. La tendance devrait se maintenir.

Illustration F-4: retraite à 65 ans pour les hommes

Part en % des institutions de prévoyance stipulant un âge de référence de 65 ans pour les hommes



L'âge de la retraite augmente avec la flexibilisation

La réforme AVS 21 a relevé l'âge de la retraite des femmes et incité à travailler plus longtemps, mais elle a aussi rendu le retrait de la rente plus flexible grâce aux nouvelles règles en matière de retraite partielle.

Depuis le 1^{er} janvier 2024, les hommes peuvent anticiper leur rente à partir de 63 ans et les femmes de la génération transitoire à partir de 62 ans, comme par le passé. Désormais, un report jusqu'à 70 ans est aussi possible. En optant pour la retraite partielle, on peut percevoir 20% à 80% de la rente. Il est désormais également possible d'échelonner la perception de la rente sur une base mensuelle plutôt qu'annuelle. Par ailleurs, trois retraits sont possibles en cas de retraits sous forme de capital.

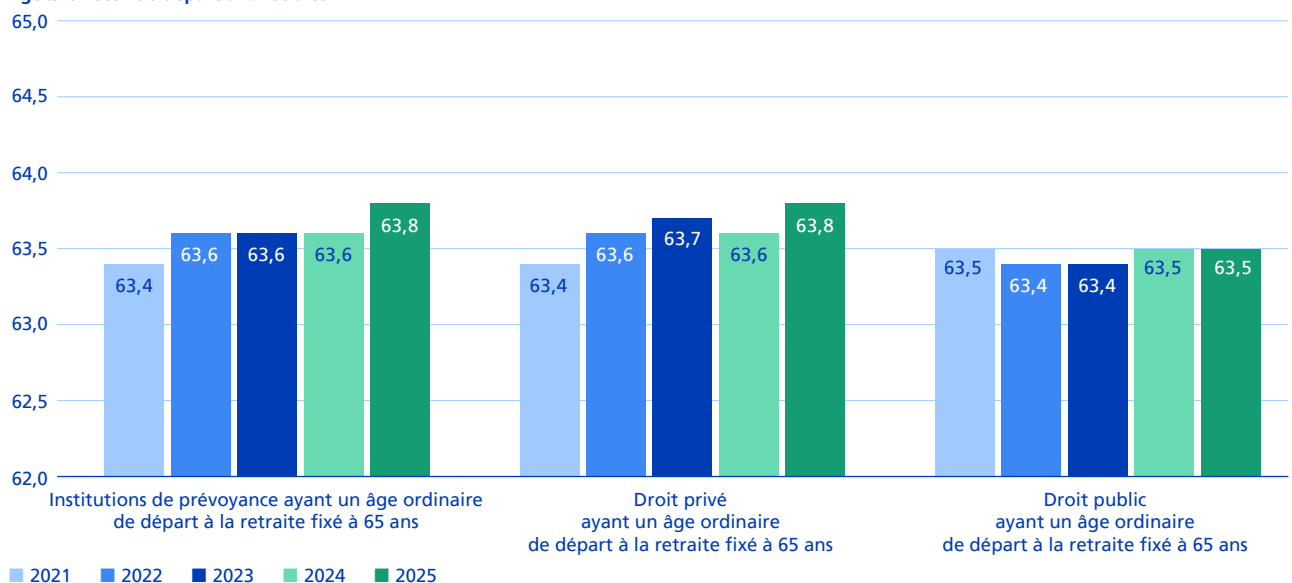
Cette flexibilité accrue a déjà un impact sur l'évolution de l'âge effectif de départ à la retraite des hommes. Si, jusqu'à présent, les nombreuses retraites anticipées abaissaient la moyenne bien au-dessous de l'âge ordinaire de la retraite, nous observons en 2025 une légère hausse de 63,6 à 63,8 ans, qui se limite néanmoins aux caisses privées.

Cette tendance devrait se poursuivre, d'autant plus que la réforme AVS 21 a créé une incitation à travailler au-delà de l'âge de référence. Les personnes qui le font peuvent renoncer à la franchise et donc combler des lacunes de cotisations ou augmenter leur rente.

Certes, la retraite anticipée reste plus prisée que la retraite partielle, même si l'on perçoit un certain glissement. Cela a plusieurs répercussions

Illustration F-5: évolution de l'âge effectif de départ à la retraite des hommes

Age Ø effectif de départ à la retraite



sur les caisses de pension : elles doivent s'adapter à une réalité dans laquelle leurs assurés ne partent plus à la retraite à une date précise, mais y accèdent par étapes, par exemple en conjuguant 60% de rente et 40% de travail à temps partiel. Beaucoup d'assurés ne percevront probablement leur rente complète que plus tard.

La retraite anticipée reste la règle

En 2025, l'âge effectif de départ à la retraite est de 63,8 ans en moyenne, donc plus d'un an avant l'âge de référence de 65 ans. Cela s'explique par le fait que la retraite anticipée est la norme. Actuellement, 51% des départs à la retraite ont lieu avant l'âge de référence, et seulement 37% à l'âge ordinaire de la retraite.

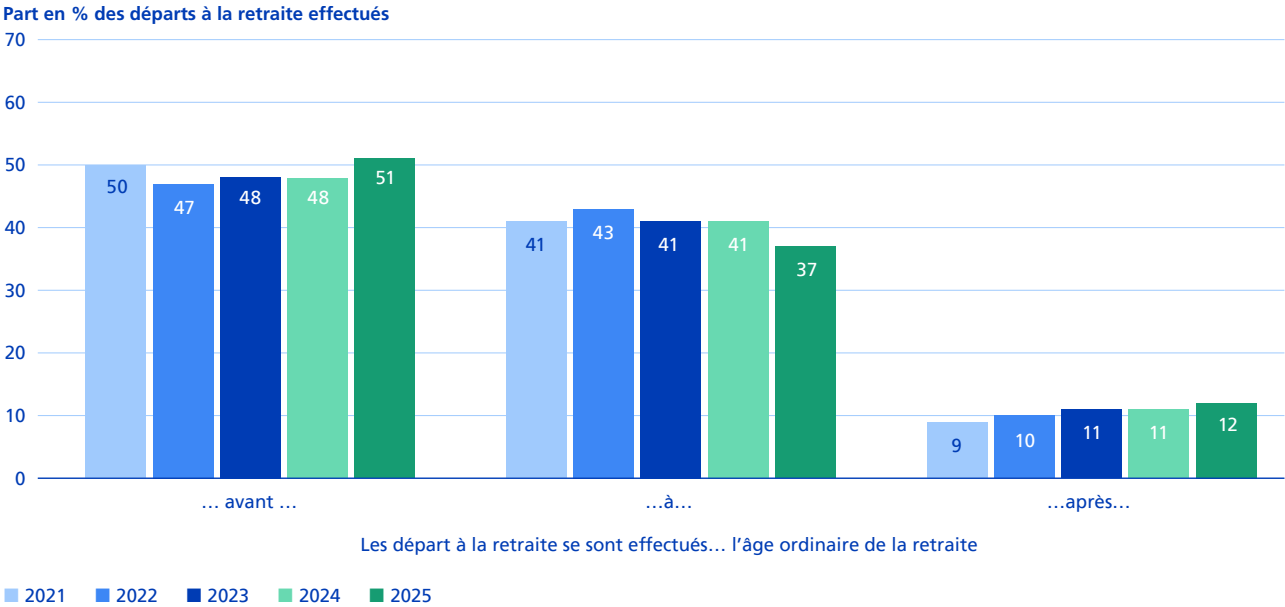
Mais il convient de traiter ces chiffres avec prudence. Ces données font l'objet de fluctuations annuelles qui dépendent beaucoup de la situation conjoncturelle. Lors de réductions de personnel, il y a souvent davantage de retraites

anticipées. À part ces fluctuations, les proportions ont peu évolué au cours des dernières années.

Ceci dit, on observe un changement après l'âge ordinaire de la retraite : à 12%, la part des personnes qui continuent de travailler au-delà de l'âge de référence a encore progressé par rapport aux années précédentes. La flexibilisation de la retraite partielle et l'incitation de la réforme AVS 21 à travailler plus longtemps semblent clairement produire leurs effets.

L'incitation de la réforme AVS 21 à travailler plus longtemps porte ses fruits.

Illustration F-6: évolution de la date du départ à la retraite



3 Bases techniques

Les caisses de pension calculent le financement nécessaire au versement des prestations en s'appuyant sur des bases techniques. Ces dernières sont actualisées et publiées tous les cinq ans. Elles intègrent différentes probabilités, calculées à partir d'indications de grandes caisses de pension, par exemple concernant l'espérance de vie, le risque d'invalidité et le risque de décès. Les dernières bases techniques LPP 2025 confirment la tendance à la hausse de l'espérance de vie.

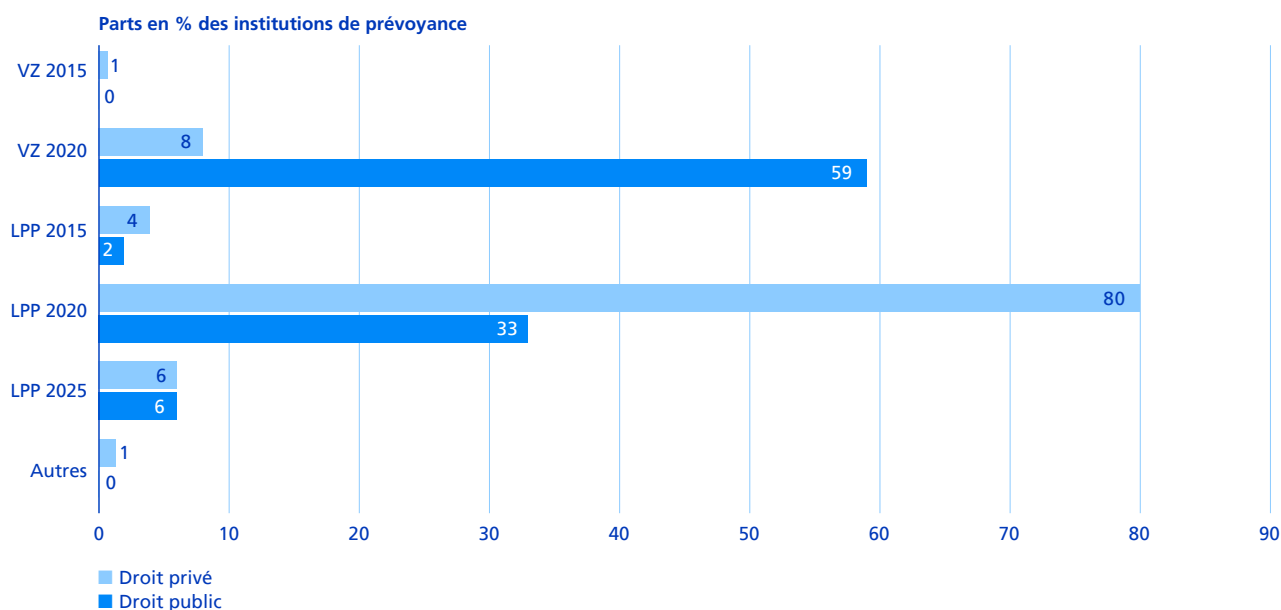
De ce fait, le calcul du financement se basera désormais sur de nouveaux paramètres. D'expérience, on sait qu'il faut attendre plus d'un an avant que la majorité applique les nouvelles bases. La plupart des caisses devraient donc mettre en œuvre le passage à LPP 2025 au cours des prochains mois. 6% des caisses de droit privé ont déjà intégré les nouvelles bases.

En revanche, la plupart des caisses de droit public se basent sur les exigences actuarielles, qui reposent sur les données des caisses de droit public. Celles-ci sont toujours publiées un peu plus tard et ne sont pas encore à disposition des caisses à l'heure actuelle. Mais 41% des caisses de droit public utilisent également les bases LPP.

La transition s'accélère

Si l'on compare l'adoption des nouvelles bases au fil du temps, on constate que les caisses sont chaque fois plus rapides : selon notre enquête de 2012, 63% étaient passées aux nouvelles bases de l'époque, celles de la LPP 2010. 72% avaient déjà effectué la transition deux ans après l'introduction de la réforme LPP 2015, et même 73% lors de l'introduction de la LPP 2020. On peut donc s'attendre à ce que cette part augmente encore un peu cette année. La digitalisation pourrait en partie expliquer cette accélération.

Illustration F-7: bases utilisées en fonction de la forme juridique



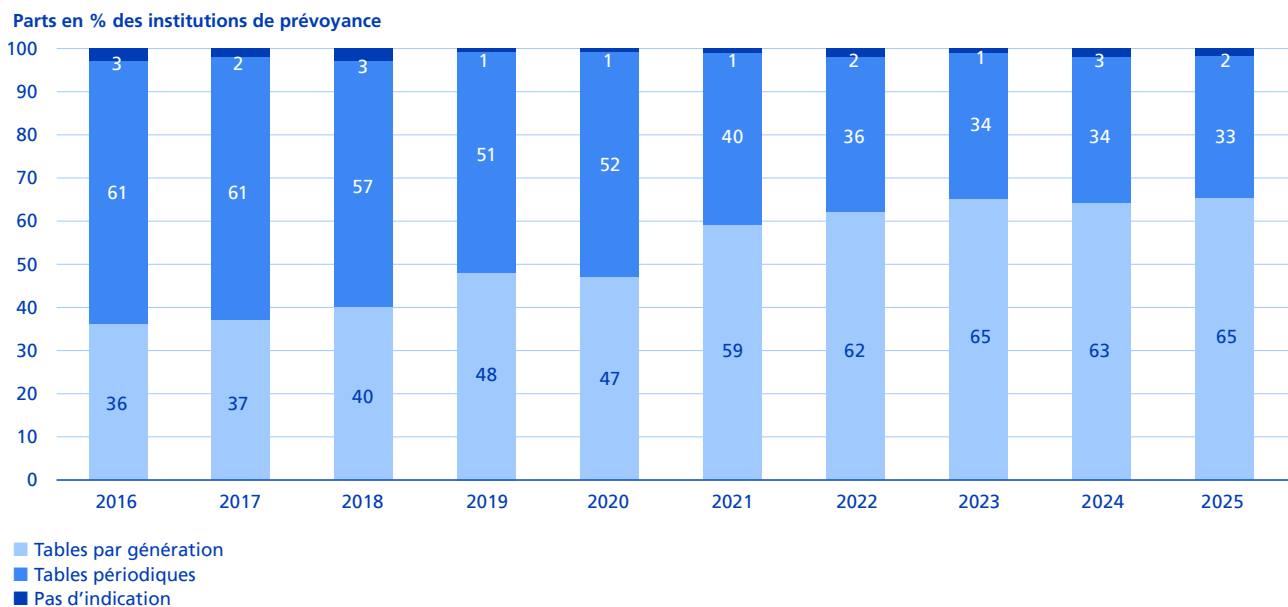
Les deux tiers utilisent les tables par génération

Les nouvelles bases de la réforme LPP 2025 accroissent la pression sur les provisions. On s'attend en particulier à ce que les caisses qui calculent leur financement à l'aide de tables périodiques diminuent leur taux d'intérêt technique. Par conséquent, le besoin de financement augmente parce que davantage de capital est nécessaire pour garantir la même rente.

Mais aujourd'hui, les tables périodiques ne sont plus utilisées que par environ un tiers des caisses. Ces dix dernières années, nombre d'entre elles sont passées des tables périodiques aux tables par génération. De ce fait, l'adaptation à l'augmentation de l'espérance de vie sera moins brusque, car les tables par génération incluent également des projections: elles tiennent compte aussi bien de la mortalité actuelle d'une génération que de la diminution future de la mortalité.

65% des caisses utilisent actuellement les tables par génération, contre seulement 36% en 2016. Cette part devrait continuer à augmenter ces prochaines années. La bonne situation de financement actuelle facilite aussi cette transition des tables périodiques aux tables par génération pour les caisses de pension. Ce changement entraîne généralement une baisse du taux de couverture de l'ordre de 3 à 4%.

Illustration F-8: utilisation des tables périodiques et des tables par génération



G Frais de gestion et de placement



1 Frais administratifs généraux

Ces dernières années, les institutions de prévoyance ont nettement pu réduire leurs frais administratifs. Mais les critiques concernant les coûts du 2^e pilier ne se taisent pas, car les différences entre les caisses restent significatives. Outre les frais de gestion de fortune, le débat porte aussi sur les dépenses de personnel, de comptabilité, d'infrastructures IT et de communication avec les assurés.

La digitalisation augmente les coûts

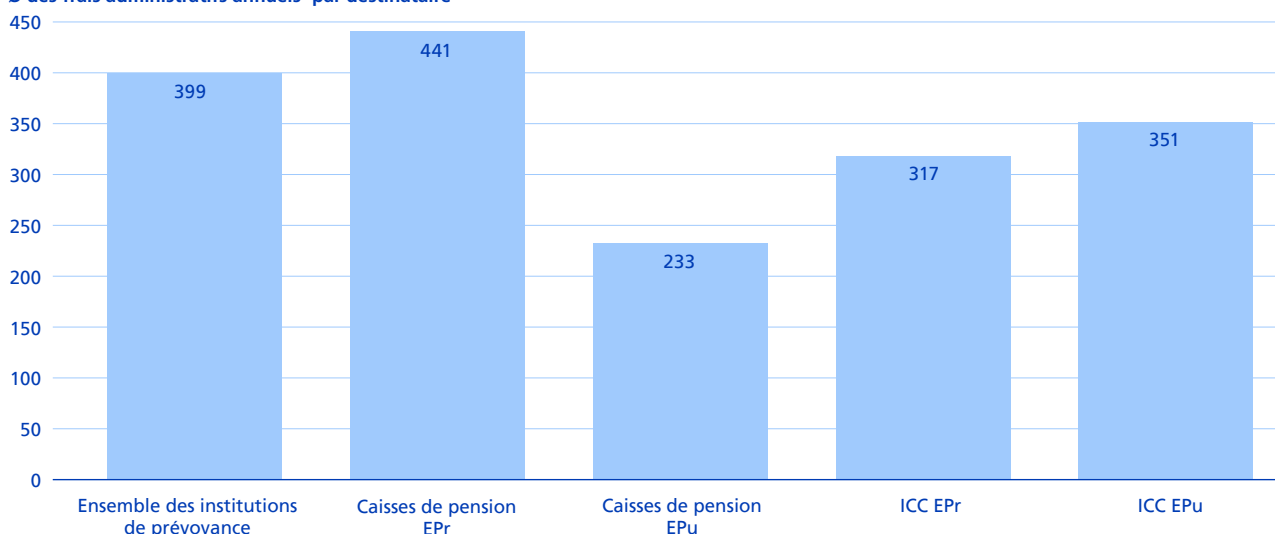
Pour la première fois depuis longtemps, les coûts administratifs sont repartis à la hausse en 2025. La forte hausse de 330 francs à 399 francs par personne s'explique par les hausses de salaires et les effets tardifs de l'inflation, entre autres. Mais la raison principale réside probablement dans la digitalisation, puisque de nombreuses caisses investissent actuellement dans des portails numériques pour les assurés. Comme

le montre notre analyse consacrée à ce sujet, une caisse sur deux dispose de ce type de portail. D'autres pourraient suivre leur exemple et un quart des caisses prévoit par ailleurs d'instaurer le certificat d'assurance numérique (digVA). Mais à moyen terme, ces coûts supplémentaires devraient se traduire par des économies grâce au gain d'efficacité escompté.

Les coûts ont particulièrement augmenté dans les caisses privées, progressant de 86 francs pour atteindre 441 francs. En revanche, les dépenses des caisses de droit public sont restées constantes, car les portails numériques sont encore moins répandus dans ce segment. Comme d'habitude, les coûts sont nettement plus bas dans les caisses de droit public, ce qui s'explique entre autres par le volume supérieur et donc par les économies d'échelle qui en découlent.

Illustration G-1: ventilation des frais administratifs annuels par destinataire par forme juridique en 2025

Ø des frais administratifs annuels¹ par destinataire



¹ Administration générale, marketing, courtage et activités de courtage, révision/experts/surveillance

2 Frais de gestion de fortune

Tout comme les frais administratifs généraux, les caisses ont fortement réduit par le passé les coûts de gestion de fortune. Là aussi, une légère hausse est observée pour la première fois en 2025 : la part pondérée par la fortune rapportée à l'avoir de prévoyance est demeurée stable à 0,41%.

Seules quelques caisses se situent bien au-dessus de la moyenne de 0,46%. Un tiers d'entre elles évoluent entre 0,5% et 0,89% et les coûts encore plus élevés restent exceptionnels. En revanche, les deux tiers affichent des coûts beaucoup plus bas : environ 26% ont un ratio plus bas que 0,3%, donc très inférieur à la moyenne, et 41% avoisinent la moyenne, entre 0,3% et 0,49%.

Investir pour être rentable

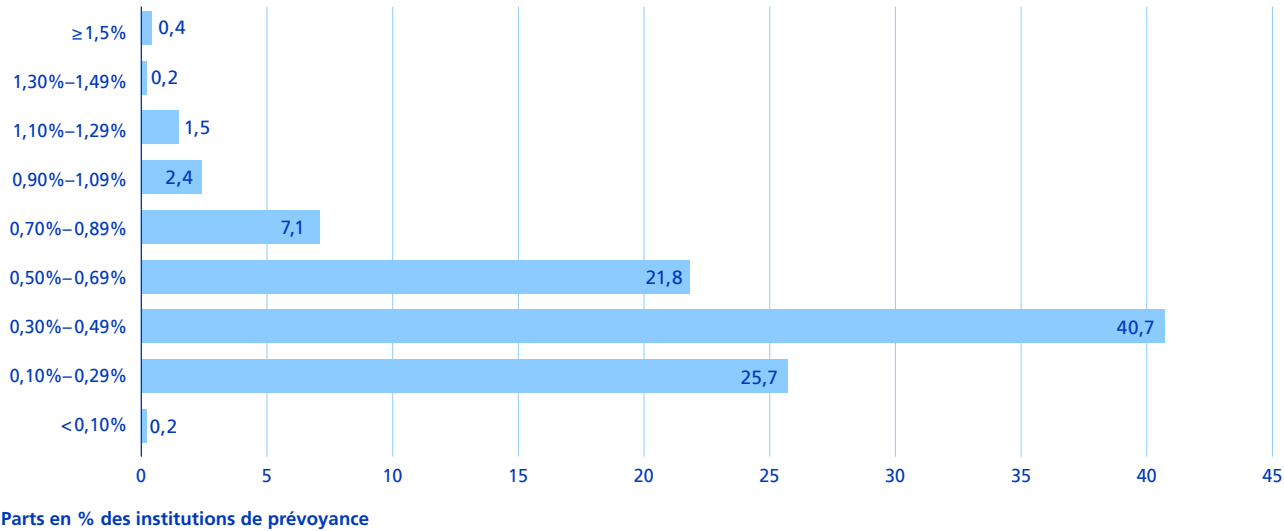
Outre les effets d'échelle, les stratégies de placement ont aussi un gros impact sur les coûts de gestion de fortune : certaines caisses de pension

investissent nettement plus que la moyenne dans des catégories de placement plus coûteuses, comme l'immobilier ou les placements alternatifs. Mais comme elles dégagent ainsi des rendements nets plus élevés en général, ces coûts sont justifiés. Les frais de gestion de fortune doivent par conséquent toujours être évalués par rapport à la performance réalisée.

Frais de gestion de la fortune en % des placements transparents sur le plan des frais			
	2023	2024	2025
Pondéré en fonction de la fortune	0,49	0,41	0,41
Médiane	0,41	0,40	0,41
Moyenne	0,48	0,45	0,45

Illustration G-2: ventilation des frais de gestion de la fortune en 2025

Frais de gestion de fortune en 2025 en % des placements transparents sur le plan des coûts



3 Frais administratifs totaux

Les frais totaux par destinataire dépendent fortement du nombre de destinataires: les petites caisses ont des coûts presque deux fois plus élevés que les institutions de prévoyance les plus grandes, car ces dernières bénéficient d'économies d'échelle. Ce sont surtout les caisses de moyenne ou grande taille qui ont réussi à réduire fortement leurs coûts.

Pour la première fois depuis longtemps, les caisses ayant plus de 1 000 assurés ont enregistré l'an passé une hausse de leurs frais totaux. Cela était probablement dû à l'augmentation de leurs frais administratifs étant donné que les frais de gestion de fortune ont à peine augmenté.

Augmentation la plus forte dans les caisses de taille moyenne

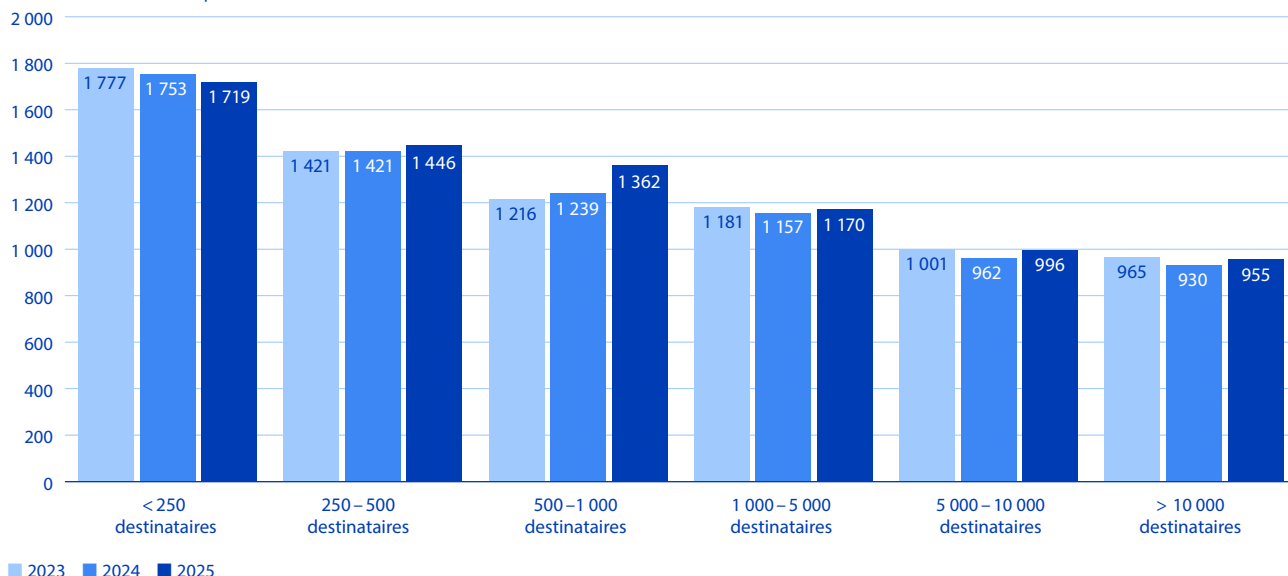
Malgré une augmentation des dépenses, leur niveau était similaire à celui de 2023 dans presque tous les groupes de caisses, à l'exception

des caisses de taille moyenne. Les institutions de prévoyance couvrant 500 à 1 000 assurés ont enregistré l'inflation de coûts la plus forte, de 123 francs. Leurs coûts atteignent désormais 1 362 francs par personne. On suppose que cela est dû au fait que, comme les grandes caisses, les caisses de taille moyenne investissent aussi de plus en plus dans la digitalisation.

Mais jusqu'à quelle taille de caisse la digitalisation est-elle vraiment intéressante? Les caisses de pension les plus petites semblent encore hésiter à investir. Le groupe des caisses de moins de 250 assurés est donc le seul à avoir pu réduire de nouveau ses coûts. Mais comme elles ont moins de destinataires, elles ont aussi certainement tiré des portails numériques beaucoup moins de gains d'efficacité.

Illustration G-3: frais totaux par destinataire

Médiane des frais totaux par destinataire en CHF



Liste des institutions de prévoyance

Fondateur employeur de droit privé (EPr)

ABB Pensionskasse	Fondation de prévoyance Coninco
Accelleron Pensionskasse	Fondation de prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques
ALDI SUISSE Pensionskasse	Fondation de prévoyance du Groupe Assura
Allgemeine Pensionskasse der SAirGroup	Fondation de prévoyance du Groupe BNP PARIBAS en Suisse
Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG	Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la Deutsche Bank (Suisse) SA et des sociétés connexes
Alvoso Pensionskasse	Fondation de prévoyance en faveur du personnel de LEMO SA
AMAG Group Pensionskasse	Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse
Angestellten-Pensionskasse Bucher Schweiz	Fondation de prévoyance Musiques-Arts
Ascaro Vorsorgestiftung	Fondation de prévoyance Richemont
ASGA Pensionskasse Genossenschaft	Fondation de prévoyance Romande Energie
ASSEPRO Vorsorgestiftung	Fondation de prévoyance skycare
avenirplus Sammelstiftung	Fondation en faveur du personnel de la Loterie Romande
AVIA Stiftung	Fondation patronale de prévoyance en faveur du personnel de Sanofi SA et des sociétés connexes
Baloise Perspectiva Sammelstiftung BVG	Fondazione di Previdenza del Gruppo EFG
Baloise Sammelstiftung BVG	Fondazione Ticinese per il secondo pilastro
Baloise Sammelstiftung Zusatzvorsorge	Fonds de prévoyance de la Société Vaudoise de Médecine
Bayer Pensionskasse Schweiz	Fonds de prévoyance de la Société Vaudoise de Pharmacie
Biral-Personalvorsorgestiftung	Fonds de prévoyance de Maillefer
BVG-Stiftung OLWO	Fonds de prévoyance de PROTECTAS SA et sociétés apparentées
BVG-Sammelstiftung Rhywälle	Fonds de prévoyance du Centre Patronal
BVG-Stiftung der Schroder & Co Bank AG Zürich	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille
BVG-Stiftung der SV Group	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Banque Cantonale du Jura SA
BVG-Stiftung Handel Schweiz	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Fondation Les Buissonnets
BVG-Vorsorgestiftung der Feusi Bildungszentrum AG	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de Logitech
Caisse de pension de l'Arab Bank (Switzerland) Ltd	Fonds de prévoyance pour le personnel de la Société suisse des hôteliers et de ses Institutions
Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie	Fonds Interprofessionnel de Prévoyance FIP
Caisse de pension de Sécheron	Fürsorgestiftung der Elektron AG
Caisse de pension du Comité international de la Croix-Rouge	Fürsorgestiftung der Firma Johann Müller AG
Caisse de pension Merck Serono	Fürsorgestiftung der Maerz Ofenbau AG
Caisse de pensions de Bobst Mex SA	FUTURA Vorsorgestiftung
Caisse de pensions de la FICR	Galenica Pensionskasse
Caisse de pensions du Centre Suisse d'Electronique et de Microtechnique	Galliker Personalvorsorgestiftung
Caisse de pensions du Groupe Eldora	GastroSocial Pensionskasse
Caisse de pensions du TCS	gdz-Rentenkasse
Caisse de pensions Philip Morris en Suisse	Gemeinschaftsstiftung der Geberit Gruppe
Caisse de pensions Swatch Group (CPK)	Gemeinschaftsstiftung der Zellweger Luwa AG
Caisse de prévoyance de la Construction	Gemeinschaftsstiftung Klinisch-Therapeutisches Institut
Caisse de retraite de Pleion SA et sociétés affiliées	GEMINI Sammelstiftung
Caisse de retraite en faveur du personnel du Groupe SICPA en Suisse	Groupe Mutuel Prévoyance-GMP
Caisse de retraite et d'invalidité du personnel de la Banque Cantonale Neuchâteloise	HIAG Pensionskasse
CAPREVI, PREVOYANCE CATERPILLAR	Hilti Pensionskasse
CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle	HOTELA Fonds de prévoyance
Clariant-Pensionsstiftung	Implenia Vorsorge
Compacta Sammelstiftung BVG	Integra Personalvorsorgestiftung
comPlan	inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie
COPRÉ	Jet Aviation Vorsorgestiftung
CPPIC	JTI Swiss Pension Fund
Dow Personalvorsorgestiftung (Schweiz)	
Edelweiss Vorsorgestiftung	
Emmi Vorsorgestiftung	
FCT (Fondation Collective Trianon)	

Kaderversicherung der SAirGroup	Pensionskasse der Pro Infirmis
KPMG Personalvorsorgestiftung	Pensionskasse der Reformierten Landeskirche Aargau
Leica Pensionskasse	Pensionskasse der Rhätischen Bahn
Liberty BVG Sammelstiftung	Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe ECOVOR
Mauritius Pensionskasse	Vorsorgedienstleistungen AG
Medpension vsao asmac	Pensionskasse der Saurer-Unternehmungen (PKSU)
Metron-Stiftung für Personalvorsorge	Pensionskasse der Schlatter-Gruppe
Mettler-Toledo Pensionskasse	Pensionskasse der Schweiz. Nationalbank
MPK Migros-Pensionskasse	Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil
Nest Sammelstiftung	Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung
ÖKK Berufliche Vorsorge	Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz
ÖKK Personalvorsorgestiftung	Pensionskasse der SR Technics Switzerland
Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe	Pensionskasse der Stadler Rail Group
Pensionskasse Allreal	Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG
Pensionskasse APG/SGA	Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG
Pensionskasse Bosch Schweiz	Pensionskasse der Technischen Verbände SIA STV BSA FSAI USIC
Pensionskasse BRUGG	Pensionskasse der UBS
Pensionskasse Bühler AG Uzwil	Pensionskasse der V-ZUG AG
Pensionskasse Cembra	Pensionskasse der Valiant Holding
Pensionskasse CH Media	Pensionskasse der Von Graffenried-Gruppe
Pensionskasse Coop CPV/CAP	Pensionskasse der Weidmann Unternehmen
Pensionskasse der Alcatel-Lucent Schweiz AG	Pensionskasse der Zürich Versicherungs-Gruppe
Pensionskasse der Bank J. Safra Sarasin AG	Pensionskasse des Opernhauses Zürich
Pensionskasse der Bank Vontobel AG	Pensionskasse des Spitals Region Oberrhein (PK SRO)
Pensionskasse der Basler Kantonalbank	Pensionskasse Diakonath Bethesda Basel
Pensionskasse der Baumann Koelliker Gruppe	Pensionskasse dormakaba
Pensionskasse der Berner Versicherung-Gruppe	Pensionskasse Dufry
Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke	Pensionskasse EBM
Pensionskasse der BP (Switzerland)	Pensionskasse EBP Schweiz AG
Pensionskasse der C&A Gruppe	Pensionskasse Ernst & Young
Pensionskasse der CABB AG	Pensionskasse Evangelisches Gemeinschaftswerk
Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und	Pensionskasse Fiege Schweiz
Unfallversicherung AG	Pensionskasse für die AXA Schweiz
Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)	Pensionskasse für die Mitarbeitenden der Gruppe Mobiliar
Pensionskasse der Dätwyler Holding AG	Pensionskasse GE Vernova Schweiz
Pensionskasse der Electrolux AG	Pensionskasse Georg Fischer
Pensionskasse der Electrolux Professional AG	Pensionskasse Gilgen Door Systems
Pensionskasse der Elektro-Material AG	Pensionskasse HACO
Pensionskasse der Equans Switzerland Facility Management	Pensionskasse Heineken Switzerland
Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG	Pensionskasse Hirslanden
Pensionskasse der GENERALI Versicherungen	Pensionskasse Hug Baustoffe AG
Pensionskasse der Gübelin-Gesellschaften	Pensionskasse Johnson & Johnson Schweiz
Pensionskasse der Helvetia Versicherungen	Pensionskasse JURA
Pensionskasse der HG COMMERCIALE	Pensionskasse der Kern & Co. AG
Pensionskasse der HOCHDORF-Gruppe	Pensionskasse Linde Gas Schweiz
Pensionskasse der ISS Schweiz	Pensionskasse Manor
Pensionskasse der Julius Bär Gruppe	Pensionskasse Marti
Pensionskasse der Karl Bubenhofer AG	Pensionskasse Meier Tobler
Pensionskasse der Lienhard Office Group	Pensionskasse Merlion
Pensionskasse der Loeb AG	Pensionskasse Mitarbeitende P-Schweiz (MPS)
Pensionskasse der Lonza	Pensionskasse Novartis 1
Pensionskasse der Lyreco Switzerland AG	Pensionskasse Plüss-Stauffer
Pensionskasse der OBT AG	Pensionskasse Post
Pensionskasse der Orior Gruppe	Pensionskasse Rheinmetall
	Pensionskasse SAG

Pensionskasse SBB	Personalvorsorgestiftung der Kambly Gruppe
Pensionskasse Schweizer Zucker	Personalvorsorgestiftung der Krankenkasse KPT
Pensionskasse Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft	Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank
Pensionskasse Schweizerischer Anwaltsverband	Personalvorsorgestiftung der MCH Group
Pensionskasse Sefar AG	Personalvorsorgestiftung der Netstal-Maschinen AG
Pensionskasse SHP	Personalvorsorgestiftung der PB & AM FvL-Unternehmen (Schweiz)
Pensionskasse Siegfried	Personalvorsorgestiftung der Planzer Transport AG
Pensionskasse Sika	Personalvorsorgestiftung der Rivella AG
Pensionskasse SRG SSR	Personalvorsorgestiftung der Schulthess Juristische Medien
Pensionskasse Syngenta	Personalvorsorgestiftung der Schwarz Stahl AG
Pensionskasse TRUMPF Schweiz AG	Personalvorsorgestiftung der SCOR Schweiz
Pensionskasse Unia	Personalvorsorgestiftung der SI Group-Switzerland GmbH
Pensionskasse Unilever Schweiz	Personalvorsorgestiftung der Siegwerk Switzerland AG
Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen	Personalvorsorgestiftung der Sigma-Aldrich Gruppe
Pensionskasse WWZ	Personalvorsorgestiftung der SV Group
Pensionskasse Züriwerk	Personalvorsorgestiftung der THURBO AG
Personal-Vorsorgeeinrichtung Ford	Personalvorsorgestiftung der Toggenburger Unternehmungen
Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz	Personalvorsorgestiftung der USM U. Schärer Söhne AG
Personalfürsorgestiftung der Camion-Transport AG Wil CT	Personalvorsorgestiftung der Weiss+Partner – Firmen
Personalfürsorgestiftung der Firma Geotest AG	Personalvorsorgestiftung der Ypsomed Gruppe
Personalfürsorgestiftung der LARAG AG	Personalvorsorgestiftung edifondo
Personalfürsorgestiftung der Oswald Nahrungsmittel GmbH	Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse
Personalfürsorgestiftung der Pfenninger Unternehmungen AG	Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse
Personalfürsorgestiftung der STS Systemtechnik Schänis GmbH	Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn
Personalfürsorgestiftung der VSIG Handel Schweiz	Personalvorsorgestiftung RESPIRA
Personalfürsorgestiftung VAT Vakuumventile AG	Personalvorsorgestiftung Visana
Personalstiftung Création Baumann AG	PFS Vorsorgestiftung II
Personalstiftung der Faigle AG	Pensionskasse der Burkhalter Gruppe
Personalstiftung der Model AG	PKE Pensionskasse Energie
Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG	PKG Pensionskasse
Personalstiftung der Schweizerischen Rettungsflugwacht (Rega)	Previs Vorsorge
Personalvorsorge Gate Gourmet Switzerland	previva, fonds de prévoyance des professionnels du travail social
Personalvorsorge Swissport	Prévoyance Santé Valais
Personalvorsorge-Stiftung Providus	Profelia Fondation de prévoyance
Personalvorsorgeeinrichtung der Stiftung zum Glockenhaus	Profond Vorsorgeeinrichtung
Personalvorsorgestiftung 4B	proparis Vorsorge-Stiftung Gewerbe Schweiz
Personalvorsorgestiftung der Accenture Schweiz	ProPublic Vorsorge Genossenschaft
Personalvorsorgestiftung der adval tech Holding AG	PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe	PVS Belimo
Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVG	PVS Personalvorsorgestiftung WIFAG / Polytype
Personalvorsorgestiftung der BearingPoint AG	Raiffeisen Pensionskasse Genossenschaft
Personalvorsorgestiftung der Brauerei Schützengarten AG	Revor Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Canon (Schweiz) AG	Rivora Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Coca-Cola HBC Schweiz AG	Sammelstiftung Vita
Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung	Schindler Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der DSV	Schweizerische Rentnerstiftung SRS
Personalvorsorgestiftung der Electrowatt Engineering	Servisa Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Festo AG	Servisa Supra Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Gericke AG	SFS Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Graubündner Kantonalbank	Sonova Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Hans Rychiger AG	SPAR BVG Stiftung
Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG	Spida Personalvorsorgestiftung
Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherungen AG	Stiftung 2. Säule swissstaffing / Fondation 2 ^{ème} pilier swissstaffing
Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen	
Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz	

Stiftung Abendrot
Stiftung Alterssparkonten Isoliergewerbe
Stiftung Auffangeinrichtung BVG Finanzen & Risiko
Stiftung Pensionskasse der Anliker AG Bauunternehmung
Sulzer Vorsorgeeinrichtung
Sunrise Pensionskasse
Suprema
SWISS Vorsorgestiftung für das Bodenpersonal
SWISS Vorsorgestiftung für das Kabinenpersonal
Swisscanto Flex Sammelstiftung der Kantonalbanken
Takeda Pension Fund
TRANSPARENTA Pensionskasse
Valora Pensionskasse (VPK)
Versicherungskasse SWISSLOS
Veska-Pensionskasse
WISEA Personalvorsorgestiftung
vitems
Vorsorge der BDO AG
Vorsorge FinTec
Vorsorge-Stiftung der Theatergenossenschaft Basel
Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank
Vorsorgeeinrichtung der STUTZ-Gruppe
Vorsorgestiftung der Baloise Versicherung AG
Vorsorgestiftung der STRABAG AG
Vorsorgestiftung der Verbände der Maschinenindustrie
Vorsorgestiftung ERNE AG
Vorsorgestiftung für das Personal der Woertz AG
Vorsorgestiftung für Gesundheit und Soziales
Vorsorgestiftung Heilsarmee Schweiz
Vorsorgestiftung Ospelt Gruppe
Vorsorgestiftung SMP
Vorsorgestiftung Stäubli Schweiz
Vorsorgestiftung Swiss Life Personal Zusatzversicherung
vorsorgestiftung vsao
Zusatz-Pensionskasse der Dätwyler Gruppe
Zusatzkasse der Orior Gruppe
Zusatzvorsorge der F. Hoffmann-La Roche AG

Fondateur employeur public (EPu)

Aurea Vorsorge
Basellandschaftliche Pensionskasse (blpk)
Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK
Bernische Pensionskasse (BPK)
Caisse de pension de la Ville de Bienne
Caisse de pension du personnel communal de Lausanne (CPCL)
Caisse de pensions de l'État de Vaud
Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel
Caisse de pensions de la République et Canton du Jura
Caisse de pensions ORAE
Caisse de prévoyance des fonctionnaires de police et des établissements pénitentiaires
Caisse de prévoyance du Canton du Valais (CPVAL)

Caisse de prévoyance du personnel de la Ville de Fribourg (CPPVF)
Caisse de prévoyance du personnel Etat de Fribourg
Caisse Intercommunale de pensions
CAP Prévoyance
Cassa Pensioni di Lugano
CPEG – Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève
Fondation de prévoyance en faveur du personnel des TPG
Fonds de prévoyance et de retraite en faveur des employés de la Municipalité de Delémont (FRED)
Glärner Pensionskasse
Istituto di Previdenza del Cantone Ticino
Kantonale Versicherungskasse Appenzell Innerrhoden
Luzerner Pensionskasse (LUPK)
Pensionskasse Basel-Stadt
Pensionskasse der Diözese St. Gallen
Pensionskasse der Gemeinde Emmen
Pensionskasse der politischen Gemeinde Thalwil
Pensionskasse der Stadt Dübendorf
Pensionskasse der Stadt Langenthal
Pensionskasse der Stadt Olten
Pensionskasse der Stadt Rheinfelden
Pensionskasse der Stadt Weinfelden
Pensionskasse der Stadt Winterthur
Pensionskasse der Stadt Zug
Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank
Pensionskasse des Bundes PUBLICA
Pensionskasse des Kantons Nidwalden
Pensionskasse des Kantons Schwyz
Pensionskasse des Personals der Einwohnergemeinde Köniz
Pensionskasse für Angestellte der römisch-katholischen Kirchgemeinden des Kantons Zürich
Pensionskasse für die christkatholischen und evangelisch-reformierten Pfarrer des Kantons Solothurn
Pensionskasse Graubünden
Pensionskasse Kanton Solothurn
Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern
Pensionskasse Schaffhausen
Pensionskasse Stadt Chur
Pensionskasse Stadt Luzern
Pensionskasse Stadt Rapperswil-Jona
Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)
Pensionskasse Thurgau
Pensionskasse Uri
Personalversicherungskasse der Evangelisch-reformierten Kirche des Kantons Basel-Stadt
Personalvorsorgekasse der Stadt Bern
Personalvorsorgekasse Obwalden PVO
Personalvorsorgestiftung der Burgergemeinde Bern
Personalvorsorgestiftung der Gemeinde Zollikon
St. Galler Pensionskasse
Städtische Pensionskasse Thun
Stiftung Pensionskasse der Thurgauer Kantonalbank
Zuger Pensionskasse

Mentions légales

Pour rédiger la présente publication, la Zürcher Kantonalbank s'est appuyée sur les besoins et spécifications en matière de placements de institutions de prévoyance suisses. La publication poursuit exclusivement des fins informatives et publicitaires et ne s'adresse expressément pas aux personnes physiques ou morales de nationalité étrangère ou constituées à l'étranger, ou ayant leur domicile ou leur siège à l'étranger. Dans la mesure où elle présente des instruments et des services financiers, cette publication ne constitue ni une offre ni une recommandation d'achat, de détention ou de vente ni d'obtention de produits ou de services, et ne constitue pas non plus la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Elle a été établie par la Zürcher Kantonalbank avec toute la diligence usuelle. La Zürcher Kantonalbank ne fournit aucune garantie concernant l'exactitude et l'exhaustivité des informations et des opinions qui y figurent (notamment en matière de prévisions) et dégage toute responsabilité en cas de préjudice découlant de l'utilisation de cette publication. Les opinions des auteurs invités ne correspondent pas obligatoirement à celles de la Zürcher Kantonalbank. La Zürcher Kantonalbank se réserve le droit de modifier les produits, les services et les prix à tout moment et sans préavis. Pour certaines personnes, la disponibilité des produits et des services peut être soumise à des restrictions découlant par exemple du domicile, du siège ou de la nationalité du client. Des restrictions existent notamment pour les ressortissants des États-Unis conformément aux réglementations en vigueur. Tout investissement est lié à des risques, notamment à des risques de valeur, à des risques de rendement et le cas échéant à des risques de change. Pour obtenir une évaluation des risques spécifiques des placements, il est recommandé de consulter les informations concernant les risques mises à disposition par la banque (p. ex. brochures consacrées aux risques liés au négoce d'instruments financiers, prospectus, fiche d'information de base ou autres documentations de produits).

La présente publication comporte des informations à caractère général et ne tient compte ni d'objectifs de placement personnels ni de la situation financière ou des besoins particuliers de destinataires spécifiques. Il est recommandé aux destinataires de vérifier, le cas échéant en faisant appel à un conseiller, que ces informations sont compatibles avec leur situation personnelle en vue d'en déterminer les répercussions juridiques, réglementaires, fiscales et autres.

© 2026 Zürcher Kantonalbank. Tous droits réservés.

Impressum

Responsabilité du contenu



Heini Dändliker
Responsable grandes
entreprises / marché Suisse
Zürcher Kantonalbank



Iwan Deplazes
Responsable Asset
Management
Zürcher Kantonalbank

Comité consultatif de l'étude



Kaspar Hohler
Rédacteur en chef vps.epas
Membre de la direction
générale



Yves-Marie Hostettler
Directeur de la division
Prévoyance et assurances,
Retraites Populaires



Martin Roth
Président de l'Association
suisse des institutions de
prévoyance (ASIP),
Directeur de la Caisse de
pensions Manor



Heinrich Leuthard
CEO Nidwaldner
Kantonalbank



Christoph Ryter
Directeur général
Caisse de pensions Migros



Laurent Schlaefli
Directeur Profond,
Président inter-pension



Peter Wirth
Directeur Forum
de la prévoyance

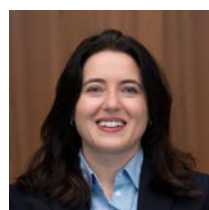


Stephan Wyss
Associé Prevanto AG,
expert en prévoyance
professionnelle



**Prof. Dr Yvonne Seiler
Zimmermann**
Professeure de finance
Haute école de Lucerne, IFZ

Responsable de l'étude



Francesca Pitsch
Responsable de l'étude
Zürcher Kantonalbank

Éditrice
Zürcher Kantonalbank

Siège de l'entreprise
Zürcher Kantonalbank
Bahnhofstrasse 9
8001 Zürich

Questions des journalistes
medien@zkb.ch

Autres questions
beruflichevorsorge@swisscanto.ch

Rédaction
sda-awp multimedia

Production
Francesca Pitsch
Katharina Andres
Nadia Vassalli
Jana Elmiger
Frédéric Papp
David Ramseier
Alexandra Dürr
Asset Management der Zürcher Kantonalbank

Impression Zürcher Kantonalbank

Conception Neidhart + Schön AG

Image de titre iStock

Images de séparation Getty Images

