

Le système des trois piliers va bien plus mal qu'on ne le pense. Avec la réduction du taux minimal, on risque de décourager toutes les institutions de prévoyance qui ont entamé des baisses des frais de gestion, car le potentiel de ce dernier paramètre n'est peut-être pas exploité.

La crise de la prévoyance constitue une chance à ne pas galvauder

BERTIL SUTER

LA PRÉVOYANCE professionnelle, le 2^e pilier (LPP), est basée sur le système de la capitalisation. Chaque assuré économise pendant sa vie active un capital dont il profitera durant sa retraite sous forme d'une rente ou d'un capital. Ce sont les institutions de prévoyance, en règle générale sous forme de fondation, qui s'occupent de la gestion et elles sont censées être indépendantes de l'employeur. Ce pilier ne concerne que les salariés qui gagnent plus de 25 000 francs (environ) par an. L'AVS, le premier pilier, fonctionne selon le principe de la répartition: les recettes d'une année servent à couvrir les dépenses de cette même année. La gestion est du ressort du pouvoir public et des entreprises. Elle prend en compte tous les Suisses âgés de 18 à 63, respectivement 65 ans. Le 3^e pilier finalement est la prévoyance privée qui permet d'assurer des risques différents à condition qu'ils puissent être financés. Ce survol est relativement grossier, car le deuxième pilier en soi est déjà hautement complexe. A titre d'illustration, voici quelques paramètres: révision LPP, taux minimal, taux de conversion, espérance de vie, seuil d'entrée, financement, marchés boursiers, portefeuilles, gestion de fortune, frais, fiscalité, institutions de prévoyance, gestion paritaire. Depuis des années, différents aspects de ces structures ont été régulièrement exposés dans l'Agefi (voir sous publications sur www.assetsservices.ch).



BERTIL SUTER
AS Asset Services, Auvierneer.

inattendue au sein de la commission parlementaire qui siègeait cet été. Mais peut-être cette commission n'attire-t-elle l'attention que sur la pointe de l'iceberg, car trop d'acteurs dans le domaine de la LPP vivent ou plutôt vivaient très agréablement. Pourtant, la répercussion des frais sur le long terme est largement sous-estimée.

Les tableaux «L'impact des frais de gestion dans la durée I et II» montrent par des exemples tout à fait tangibles l'immense impact des frais dans la gestion de capital, en fonction de l'utilisation de différents instruments financiers dans un même univers d'investissement. En terme minimal: les frais peuvent faire baisser l'investissement sur vingt ans de 238 000 francs suisses ou de 150%. La commission parlementaire a mis le doigt sur un point délicat, mais une certaine réticence quant à la possibilité de réduire les frais par des mesures légales persiste, car nombreux sont les acteurs: les caisses, les différentes compagnies de l'asset management, les dépôts, les consultants, etc.

► LE LIBRE CHOIX DE LA CAISSE DE PENSION, PAS SI SIMPLE

Certes, les frais ont été identifiés en tant que cause d'une performance faible, mais, comme d'habitude dans une discussion à chaud, on évoque une seule mesure pour combattre un seul mal. Actuellement, on entend souvent dire qu'il faut abandonner l'obligation d'affiliation à une caisse. Le raisonnement est que l'affilié choisirait sa caisse, et évidemment celle qui lui fournirait une bonne prestation grâce à la maîtrise des coûts. Cette manière de voir les interdépendances n'est pas fautive, mais dans la LPP il y a aussi l'idée de la solidarité (actifs et re-

traités, personnes jeunes et âgées). On craint également que l'employeur ne soit moins prêt à cofinancer une prévoyance professionnelle non obligatoire, et de surcroît il faut aussi évaluer la probabilité que les assurés exploitent une telle option, vu leur comportement plutôt hésitant dans le domaine obligatoire de l'assurance-maladie. Bref, la liberté de choix de la caisse de pension est certainement plus problématique qu'on ne le pense à première vue.

Le Conseil fédéral a opté pour une autre solution que le libre choix: l'abaissement du taux minimal. Que cette initiative qui a fait tant de bruit soit fondée ou pas, la rapidité de la décision et la manière dont les choses ont été menées donnent à penser. Il y a matière à réflexion en particulier au sujet des frais de gestion, qui mériteraient sans doute une attention beaucoup plus grande. D'ailleurs cette prise de décision gouvernementale hâtive pourrait avoir un autre impact négatif, car elle décourage les institutions LPP qui veulent travailler avec des frais de gestion compétitifs et qui ont entamé des mesures de réduction des frais.

► UNE VÉRITABLE GESTION PROFESSIONNELLE NE PEUT-ELLE GÉNÉRER 4%

L'autorité politique récompense donc avec ce genre de mesures plutôt ceux qui veulent baisser les prestations pour les affiliés au lieu de remettre en question leurs frais de gestion. La loi définit une fourchette pour les placements de capitaux dans le cadre de la LPP. Par exemple, on ne peut pas investir plus de 50% dans des actions suisses et étrangères. Evidemment, dans les années de boom, les actions apportaient une croissance de l'ordre de 15% à 20% par an (voir tableau «Performances des placements en actions»). Certes, en 2000 la situation a bien changé dans les marchés des actions. En revanche, les obligations ont fourni une performance tout à fait respectable (voir tableau «Performances des placements en obligations») avec en moyenne 4% pour des obligations suisses, 5,8% pour des obligations de la zone Euro et 8,5% pour les USA les trois dernières années. Reste à mentionner que la qualité des débiteurs dans de tels instruments est considérée comme élevée, sinon excellente, donc le risque de l'insolvabilité du débiteur encouru par l'investisseur est très faible.

► L'ASSET MANAGEMENT: LE BESOIN D'UN SERVICE PLUS PERFORMANT

Au chapitre des risques, il faut aussi mettre un point d'interrogation derrière les instruments financiers choisis par les caisses de pension ou leurs consultants. Au lieu de se contenter de l'achat d'actions cotées à la bourse et de concocter un portefeuille dit sur mesure, un tant soit peu de curiosité pour d'autres instruments de placement et la volonté de quitter les sentiers battus d'un monde financier plutôt accommodant pourraient déboucher sur une performance supérieure. En tout cas, des pertes totales comme avec le titre Swissair, qui faisait partie des Blue Chips et était donc considéré par la communauté professionnelle comme sûr, peuvent être évitées. Toutes les caisses de pension qui avaient investi dans ce titre ont dû amortir totalement cette per-

IMPOSITION DU DEUXIÈME PILIER	
CAS POSSIBLES	IMPOSITION
CHANGEMENT D'EMPLOYEUR ET D'INSTITUTION DE PRÉVOYANCE	NON
VERSEMENT DU CAPITAL DE PRÉVOYANCE DE L'INSTITUTION DE PRÉVOYANCE À UNE INSTITUTION DE LIBRE PASSAGE OU VICE VERSA	NON
PRESTATION DE VIEILLESSE EN FORME DE RENTE OU DE CAPITAL	OUI, COMME RENTE OU CAPITAL
PAIEMENT EN ESPÈCES, EN ADOPTANT LE STATUT D'INDÉPENDANT	OUI, COMME CAPITAL
VERSEMENT ANTICIPÉ DANS LE CADRE DE L'ENCOURAGEMENT À LA PROPRIÉTÉ DU LOGEMENT	OUI, COMME CAPITAL

Un changement de l'institution de prévoyance n'a pas d'impact sur l'imposition.

SOURCE: AS ASSET SERVICES SA, AUVERNIER-NE

L'IMPACT DES FRAIS DE GESTION DANS LA DURÉE (I)

160 000 francs, placement 20 ans, croissance de 7% par année.

	FRAIS DE GESTION	APRÈS 20 ANS	FACTEUR
A)	0,28	585 000	3,7
B)	2,04	410 000	2,6
DIFFÉRENCE A) À B)		175 000	1,1

Sur vingt ans, la différence des frais de gestion peut dépasser la mise de départ

SOURCE: AS ASSET SERVICES SA, AUVERNIER-NE

L'IMPACT DES FRAIS DE GESTION DANS LA DURÉE (II)

160 000 francs, placement 20 ans, croissance 7% par an (a + b)
c): on ajoute encore 6% de frais d'émission et 0,5% de frais supplémentaires par an.

	MGT FEE	APRÈS 20 ANS	FACTEUR
A)	0,28	585 000	3,7
B)	2,04	410 000	2,6
C)	2,04	347 000	2,2
DIFFÉRENCE B) À C)		63 000	
DIFFÉRENCE A) À C)		238 000	

La différence entre une gestion avantageuse ou coûteuse se monte à 150% de la mise de départ.

SOURCE: AS ASSET SERVICES SA, AUVERNIER-NE

te. Avec d'autres titres tels qu'ABB, CSG ou ZFS la perte totale aura pu être évitée, mais la question se pose néanmoins: faut-il investir directement dans ces titres? Les instruments existent pour éviter de tels risques, mais la communauté de l'asset management n'est pas forcément prête à rompre avec une tradition de bons et loyaux services rendus aux caisses de pension. Celles-ci représentent en effet des revenus importants et surtout réguliers, car le deuxième pilier produit en continu du capital à investir. La difficulté est accrue par le fait que la communauté de l'asset management est mise sous pression par l'Union Européenne, les diverses amnisties fiscales et une situation de maraude dans les IPO.

► LES RENTES LPP AUGMENTENT LE REVENU IMPOSABLE

Un autre aspect des frais, finalement aussi à la charge de l'affilié, est la fiscalité. Les cotisations à l'institution de prévoyance et l'âge réglementaire de la retraite (seule exception: rachat après divorce). La règle pour l'imposition des prestations dans l'impôt fédéral direct est la suivante: les rentes comme les versements en capital sont entièrement imposables comme revenu. Les rentes s'ajoutent au revenu imposable.

L'espérance de vie croissante représente le talon d'Achille du deuxième pilier.

Les prestations en capital sont imposées séparément du reste du revenu, sur la base d'un cinquième du tarif ordinaire pour l'impôt fédéral direct et sur la base d'un taux réduit dans une partie des cantons. Le principe général pour le 2^e pilier est qu'il n'y a pas d'imposition tant que le capital de prévoyance se trouve dans le système du 2^e pilier. Un changement d'institution de prévoyance ou un versement de l'institution de libre passage à une institution de prévoyance (ou vice-versa) n'ont donc pas de conséquences du point de vue fiscal. Par contre, un paiement en espèces de la prestation de sortie ou un versement anticipé pour l'encouragement à la propriété du logement sont imposables comme revenu (voir tableau «Imposition du 2^e pilier»). Le montant d'une rente de la prévoyance professionnelle obli-

gatoire dépend du taux de conversion appliqué à l'avoit de vieillesse, avoir déterminé par les bonifications de vieillesse et le taux d'intérêt minimal. Etant donné que le deuxième pilier repose sur le système de la capitalisation, l'espérance de vie croissante constitue son talon d'Achille. Il est plutôt surprenant de voir que ce point n'est que rarement évoqué publiquement, d'autant plus qu'il est

temps, il cherche à ancrer ce taux de conversion dans la loi. Si toutefois on abaisse le taux de conversion et qu'on garde le même avoir de vieillesse, la rente va diminuer d'environ 8%. Un capital de vieillesse de 300 000 francs suisses génère avec le taux de conversion actuel de 7,2% une rente annuelle de 21 600 francs. Avec le taux de 6,65% prévu par le conseil fédéral, le même capital ne produira plus que 19 950 francs.

► L'AVOIR DE VIEILLESSE LPP: UNE DOUBLE RÉDUCTION SE PROFILE

L'avoit de vieillesse est déterminé, d'une part, par les bonifications de vieillesse minimales prescrites par la loi en pour cent du salaire assuré par la LPP et, d'autre part, par le taux d'intérêt minimal décidé par le Conseil fédéral, mais en fin de compte, il est fonction des possibilités de placements et de leurs frais de gestion. Toutefois, depuis 1985 il est resté inchangé à 4% et à partir de 2003 il sera donc à 3,25%. A cette baisse pourrait s'en ajouter une autre, car plus l'espérance de vie augmente, plus une adaptation vers le bas du taux de conversion est probable, réduisant ainsi les rentes deux fois.

Pour atténuer ces répercussions, il faudrait éviter de perdre trop de capital en route. Les instruments financiers pour y arriver existent, mais la volonté et la compétence ne sont peut-être pas suffisamment réunies. On opte plutôt pour abaisser le taux minimal, avec un certain risque de décourager les institutions qui cherchent à réduire les frais de gestion au mieux. ●

PERFORMANCES DES PLACEMENTS EN ACTIONS

	1997	1998	1999	2000
SMI EN %	59	14,3	5,7	7,5
EURO STOXX 50	24,7	34,2	22,4	-10,1
DOW JONES	22,6	16,1	25,2	-6,2

Pendant des années les marchés en actions ont fourni bien plus que 4% par an.

SOURCE: AS ASSET SERVICES SA, AUVERNIER-NE

PERFORMANCES DES PLACEMENTS EN OBLIGATIONS

	2000	2001	2002/YTD
OBLIGATIONS SUISSE	3	2,9	6
OBLIGATIONS EUROPE	6,3	5,5	5,6
OBLIGATIONS USA	10,4	5,6	10,4

Quand les actions vont mal, les obligations reprennent.

SOURCE: AS ASSET SERVICES SA, AUVERNIER-NE