

La fièvre des groupes de pairs dans le 2<sup>e</sup> pilier (1<sup>re</sup> partie)

## Trois niveaux de comparaison

Que font les autres? se demandent les décideurs des caisses de pensions qui cherchent à positionner leur propre caisse. Ils ne sont pas les seuls à s'intéresser à la performance de leurs pairs: ceux qui analysent les institutions de prévoyance de l'extérieur travaillent aussi avec des comparaisons de groupes de pairs et décernent des sortes de sceaux de qualité sur cette base. Une quantité impressionnante de données est ainsi générée. Mais est-ce que la quantité est forcément synonyme de qualité?

EN BREF

Les comparaisons avec d'autres caisses de pensions peuvent porter sur l'équilibre financier, sur la fortune globale ou sur des fonds spéciaux spécifiques. Les données nécessaires à cet effet sont collectées régulièrement.

Nous allons tenter de répondre à cette question en deux volets. Dans le premier que voici, nous allons collecter et inventorier les données disponibles au sujet de groupes de pairs, puis les grouper en fonction de leur contenu informatif. Dans un deuxième article à paraître dans le numéro de septembre de la «Prévoyance Professionnelle Suisse», nous allons analyser l'utilité des données recueillies au sujet des différents groupes de pairs. Quelles données permettent effectivement d'établir des comparaisons valables? Et lors de l'interprétation de ces données, à quoi faut-il faire attention?

Dans un premier temps, nous allons classer les données relatives aux groupes de pairs et les grandeurs de référence en trois groupes principaux.

### *Le niveau du bilan/équilibre financier*

Les valeurs recensées au niveau du bilan/équilibre financier ont pour objectif d'évaluer la situation actuelle et la capacité de financement de l'institution de prévoyance. Elles fournissent des renseignements sur le degré de couverture et nous livrent aussi les indicateurs financiers qui déterminent la structure des coûts et le rendement nécessaire, ainsi que la capacité d'exposition déterminée par la structuration des effectifs.

Pour tout ce qui touche au bilan et à l'équilibre financier, il existe depuis déjà pas mal d'années une offre très abondante de données sur les groupes de

pairs. Longtemps, ces données se référaient exclusivement au degré de couverture, mais l'intérêt se tourne maintenant de plus en plus vers les paramètres relatifs au rendement nécessaire sur le long terme et à la structuration des effectifs, car ce sont eux qui renseignent finalement sur l'équilibre à long terme de l'institution de prévoyance.

### *Le niveau de la fortune globale*

Les données les plus populaires et les plus utilisées pour les comparaisons avec un groupe de pairs sont celles directement liées à la performance ex post. Bon nombre de fournisseurs de données prétendent montrer sur la base de telles comparaisons si une caisse de pensions est bien organisée et utilise les bonnes stratégies de placement.

Nous ne contestons pas l'utilité de telles informations, mais afin de pouvoir les interpréter et les situer correctement, il serait souhaitable d'affiner le décryptage des performances afin d'en améliorer la plausibilité. Malheureusement, ces données comparatives ne sont plus guères disponibles en amont: car si la distinction entre titres suisses et étrangers est éventuellement encore faite pour les classes d'actifs des actions et des obligations, elle tend à s'estomper dès que l'on parle de l'immobilier ou des placements alternatifs. Dans le domaine des placements alternatifs en particulier, les classes d'actifs sont extrêmement hétérogènes et

tellement différentes les unes des autres en ce qui concerne les caractéristiques de risque et de rendement, que la valeur des informations que l'on peut tirer d'une comparaison des stratégies est finalement très limitée.

Une autre réserve concerne le rôle qui est attribué au risque de change et à la couverture de ce risque: cette information, très importante pour la plausibilisation, ne reçoit pas la place qu'elle mérite dans toutes les comparaisons de performances. Et pourtant, la couverture des risques de change joue un rôle crucial dans la définition de l'allocation, en particulier depuis que le taux plancher franc/euro a été aboli et que la courbe des taux du franc suisse est à son plus bas historique. Les frais élevés qu'occasionne la couverture du risque de change dans l'optique de la monnaie à taux bas, ainsi que les risques de change, peuvent fortement influencer les caractéristiques de rendement et de risque d'une allocation stratégique.

Les variables étudiées au sujet de la fortune de prévoyance vont désormais bien au-delà de la performance et intègrent également les coûts que l'on connaît aujourd'hui grâce aux informations qui doivent être obligatoirement fournies au sujet des coûts d'administration de la fortune. Les comparaisons des coûts de groupes de pairs se basent donc généralement sur les coûts TER tels que définis par la CHS.

#### *Le niveau des compartiments*

Il est également légitime de s'intéresser au rapport prix/prestation obtenu au niveau du compartiment individuel par rapport à un groupe de pairs correspondant. Les données de référence d'un groupe de pairs résultent de comparaisons de la performance, de l'allocation et de l'attribution classées par segments spécifiques généralement définis par des sociétés-conseils. Diverses banques de données relatives à des fonds et des produits entrent aussi dans cette rubrique des données de groupes de pairs. Dans le segment des placements immobiliers directs en Suisse par exemple, l'indice KGAST qui réplique l'évolution des fondations d'investissement immobilier en Suisse fournit un repère utile pour le développement d'un portefeuille immobilier suisse.

Une question fondamentale se pose lors de toute appréciation de la performance de compartiments: quel rôle ou quel importance faut-il accorder à l'indice référence appliqué et à la performance dégagee par les pairs dans le segment concerné?

#### Sources référentielles

Lors de l'inventorisation des sources référentielles ci-jointes, nous avons uniquement pris en compte celles qui sont publiées régulièrement et publiquement accessibles et qui couvrent un vaste éventail du 2<sup>e</sup> pilier. Cependant, nous ne prétendons pas à l'exhaustivité. Il s'agit en outre de faire la différence entre les études annuelles fouillées et des valeurs comparatives publiées en cours d'année et qui se limitent généralement à des paramètres relatifs à la stratégie de placement.

Les études admises dans notre grille travaillent avec des bases de données représentatives. Tandis que la base de données de l'étude CHS «Rapport sur la situation financière des institutions de prévoyance» couvre au moins 90% des institutions de prévoyance suisses, les institutions de prévoyance qui participent soit à l'étude sur les caisses de pensions de Swisscanto soit au Check-up des risques de Complementa représentent à peu près les deux tiers pour l'une et plus de la moitié pour l'autre de la totalité de la fortune de prévoyance du 2<sup>e</sup> pilier. L'étude «pensionskassenvergleich.ch» se concentre exclusivement sur les assurances complètes, ainsi que sur les fondations collectives et communes.

Credit Suisse et UBS publient les chiffres clés de caisses de pensions qui font appel à leurs services de global custody. Comme les deux sont leaders en matière de global custody sur le marché suisse, les données de leurs groupes de pairs peuvent être considérées comme représentatives. Credit Suisse précise que ses données proviennent uniquement de caisses autonomes et ne sont donc représentatives que pour ce segment spécifique.

L'intégration de sources telles que l'indice KGAST et les banques de données de produits et de consultants a permis d'apporter des compléments spécifiques au set de données des groupes de pairs.

#### Prospective

Les décideurs d'une institution de prévoyance disposent donc d'une multitude de données sur leur groupe de pairs pour évaluer la performance de leur caisse de pensions, la comparer à celle des autres et ainsi la positionner dans un contexte global. Dans le prochain numéro, nous allons apprécier une à une les différentes données des groupes de pairs. Où les comparaisons apportent-elles quelque chose, comment faut-il tenir compte de la situation individuelle d'une institution de prévoyance et à quoi faut-il faire attention lors d'une mise en parallèle pour éviter de comparer des pommes avec des poires? |

**Ueli Mettler**  
**Alvin Schwendener**