

2 La politique d'investissement des fonds AVS

Entretien avec Manuel Leuthold, Président du Conseil d'administration de compenswiss

3 Les caisses de pension et l'Etat profitent des placements dans les infrastructures

Le Conseiller national, Thomas Weibel, revendique une catégorie de placements séparée pour les infrastructures

5 Chantiers fiscaux du 2ème pilier

Après le rejet de la réforme des retraites, l'expert fiscal Max Ledergerber, prend position sur des questions fiscales restées ouvertes

6 Plus de clarté dans le libre choix de la stratégie d'investissement

Toujours 10 stratégies d'investissement, mais des règles pour les rachats plus restrictives

PensCheck



Réforme des retraites – le peuple veut avancer à petits pas

Avec son paquet global, le Conseiller fédéral Alain Berset souhaitait stabiliser le premier et le deuxième pilier. Mais la réforme Prévoyance vieillesse 2020 était trop compliquée et manquait de transparence pour les votants. Un « non » aux urnes était donc à prévoir.

Pour les jeunes, le refus de la réforme des retraites était une bonne nouvelle. Ils auraient dû supporter les coûts de cette réforme avec les générations futures. Malgré le rejet du projet, le peuple serait ouvert à entreprendre les adaptations nécessaires et urgentes. Dans ce contexte, l'AVS a certainement la priorité. Après ce « non », le taux de conversion pour la part obligatoire du 2e pilier reste inchangé à 6,8 % et demeure clairement trop élevé. C'est pour cette raison que la majorité des caisses de pension continueront à utiliser l'avoir de retraite subobligatoire pour des subventions croisées. Une redistribution qui devrait se maintenir probablement encore longtemps.

Investir davantage dans les infrastructures suisses

Il règne une véritable pénurie de placements pour les avoirs de caisses de pension. Les investissements obligatoires sont à peine rémunérateurs et soumis à la variation des taux d'intérêt. Par ailleurs, d'autres catégories de placements traditionnels comme les actions et les investissements immobiliers sont déjà fortement évalués. C'est pourquoi, le Conseiller national Thomas Weibel, interviewé dans cette publication, revendique la création d'une catégorie de placements séparée pour les infrastructures.



Jörg Odermatt
CEO PensExpert SA

La politique d'investissement de l'AVS

Quelles sont les conséquences sur la politique d'investissement de l'AVS, suite au refus de la réforme des retraites ? Et quelles sont les différences entre les stratégies d'investissements de l'AVS et des caisses de pensions ? Lors d'un entretien avec PensExpert, le Président du Conseil d'administration des fonds de compensation AVS/AI/APG compenswiss, **Manuel Leuthold**, aborde quelques questions centrales.

Avec le refus de la réforme des retraites, le fonds AVS sera presque vide d'ici à 2030, selon les pronostics de l'OFAS. Quel sera l'impact sur les fonds de compensation que vous gérez ?

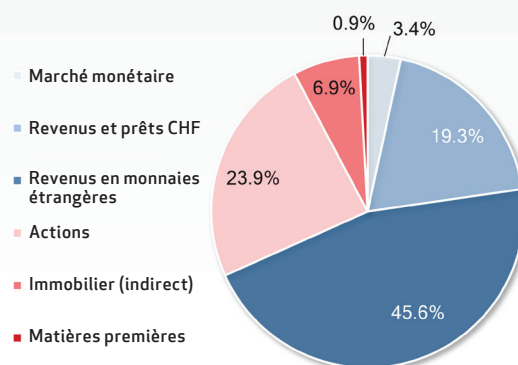
Manuel Leuthold : Pour nous, le résultat de la votation ne modifie pas ce scénario, sur lequel nous travaillons depuis longtemps. Cela implique que le risque et la liquidité doivent être ajustés à l'horizon temps. Nous allons donc continuer à adopter une gestion très prudente, afin de répondre à nos trois contraintes légales. La première est d'assurer la liquidité en tout temps. En tant que fonds de répartition, nous avons pour vocation de couvrir une année de dépenses (à savoir près de 50 milliards de francs) afin de financer les rentes. Les autres contraintes sont la sécurité et un rendement conforme au marché. Il nous faudra aussi tenir compte dès 2018 de la disparition des mesures temporaires de soutien en faveur de l'AI (hausse temporaire de la TVA de 0,4%) et de la fin du paiement des intérêts de la dette AI à l'AVS par la Confédération.

Vous avez évoqué les possibilités de diversifier vos placements, en investissant par exemple dans le private equity, les start-up suisses ou encore les hypothèques. Qu'en est-il au vu des précédentes votations ?

Manuel Leuthold : Ces types de placements ne sont évidemment pas raisonnables dans cette constellation-là. Des véhicules de placement, comme le private equity, ne permettent en général de sortir dans de bonnes conditions qu'après une dizaine d'années. Or nous avons besoin de liquidités et de rendements réguliers, afin de compenser au moins partiellement le déficit croissant annuel de l'AVS. Les hypothèques ont l'avantage d'être en francs suisses et d'offrir un revenu récurrent, mais nécessitent également un engagement à long terme. Sans compter les coûts élevés pour la mise en place d'une structure adaptée

à leur gestion. Enfin l'investissement dans les start-ups nécessite également un horizon temps plus long. Nous réexaminons bien sûr la situation macro-économique et celle des marchés financiers chaque année, et ajustons notre allocation en conséquence, mais le manque de visibilité actuel nous incite à ne pas changer notre stratégie dans l'immédiat.

Allocation du portefeuille de marché au 31.12.2016
CHF 32,4 Mrd.



En plus: un portefeuille de base de CHF 2,4 Mrd.

Les fonds de compensation doivent trouver un juste équilibre entre risque et rendement, tout en maintenant un niveau de liquidités élevé. Dans le contexte actuel de taux d'intérêt bas, voire négatifs, comment résolvez-vous ce dilemme ?

Manuel Leuthold : Contrairement aux caisses de pension, nous ne sommes pas soumis à l'OPP2, ce qui nous donne une plus grande liberté dans le choix des investissements. Mais nous devons nous assurer que les rendements que nous cherchons à atteindre soient en ligne avec les risques que nous pouvons nous permettre de prendre. Notre budget de risque exprimé sous forme de volatilité est actuellement d'environ 4% pour les œuvres sociales. Dans la configuration actuelle des marchés, avec une volatilité très basse, nous pouvons allouer des montants plus élevés à des classes d'actifs traditionnellement un peu plus volatiles et espérer ainsi des rendements supérieurs aux valeurs historiques. Sans pour autant dépasser notre budget de risque. Nous pouvons donc profiter d'un risque mieux rémunéré que par le passé. Aujourd'hui, ce sont donc les actions, mais aussi les investissements à taux fixes en monnaies étrangères et l'immobilier qui produisent de la performance.



Manuel Leuthold

est depuis le 1er janvier 2016
Président du Conseil
d'administration des fonds de
compensation AVS/AI/APG
compenswiss

En quoi votre stratégie diffère-t-elle de celle d'une caisse de pension ?

Manuel Leuthold : Tout d'abord, une caisse de pension est basée sur le principe de la capitalisation. Ainsi, ce qui sort en moyenne chaque année correspond à environ un dixième de la fortune. Dans notre cas, les sorties annuelles représentent env. 130% de la fortune. Ensuite, cela dépend de chaque caisse et du profil de ses assurés. Mais globalement, la principale différence concerne l'horizon temps, limité dans notre cas. Je ne pense pas que beaucoup d'institutions de prévoyance s'attendent à voir leurs caisses vides en 2030 ! Par ailleurs, nous n'avons pas de patrimoine immobilier, pour des raisons historiques. Enfin, rares sont les caisses à investir deux tiers de leurs fonds à l'étranger, comme nous le faisons en raison de notre taille.

Quel est votre avis quant à la tendance à vouloir demander une augmentation progressive des risques de placements dans la prévoyance professionnelle ?

Manuel Leuthold : Précisons que cette tendance est avant tout dictée par la contrainte d'augmenter les rendements. Soumises à l'OPP2, les caisses de pension ont l'exigence du taux minimum légal LPP. Je vois en fait une bonne et deux mauvaises raisons d'augmenter les risques. La bonne raison découlerait d'une solide analyse ALM Asset and Liability Management, qui permettrait d'avoir une tolérance au risque supérieure. La première mauvaise raison partirait de la pression à conserver le même niveau de rendement dans un contexte de baisse des taux en prenant plus de risques et sur des durées plus longues. La seconde serait de faire usage des fonds de prévoyance dans d'autres buts d'investissement que l'intérêt de l'assuré.

Les infrastructures comme pilier solide dans le portefeuille de placements

Les caisses de pension et l'Etat ont tout à gagner des placements dans les infrastructures !

Le conseiller national **Thomas Weibel** a déposé une motion qui vise à rendre les placements dans les infrastructures plus attrayants pour les caisses de pension. Ces dernières pourront donc non seulement améliorer leurs rendements, mais également les infrastructures suisses et, par conséquent, les conditions cadres de notre économie, affirme-t-il lors d'une interview avec PensExpert.

1 Monsieur Weibel, vous réclamez que les placements dans les infrastructures soient inscrites en tant que catégorie propre dans les conditions de placements en Suisse, et non plus comme une sous-catégorie des investissements alternatifs. Pourquoi ?

Les investissements dans les infrastructures sont aujourd'hui déjà autorisés pour les caisses de pension. Ils sont cependant catégorisés en tant que placement alternatif, au même titre, par exemple, que les hedge funds. De tels placements sont réputés peu transparents et hautement risqués, c'est pourquoi tous les placements dans cette catégorie sont stigmatisés.

2 Quels avantages ont les placements dans les infrastructures, en comparaison aux investissements alternatifs ?

Les placements dans les infrastructures sont orientés sur le long terme. Ils permettent donc de générer des rendements constants et durables.

Ils sont par ailleurs peu influencés par les cycles économiques. De plus, des infrastructures efficaces sont une condition indispensable à la prospérité d'une économie.

3 Avez-vous des exemples de caisses de pension à l'étranger qui ont investi avec succès dans des projets d'infrastructures ?

Les précurseurs dans ce domaine se trouvent dans les pays anglo-saxons. Le développement de ce type d'investissement a commencé dans les années 1990 en Australie. A la même époque, le Canada a vu la naissance d'un marché des placements privés dans les infrastructures, sous l'impulsion des caisses de pension.

Les infrastructures ne relèvent pas des placements alternatifs

4 Quels rendements peut-on espérer de ce type de placement ?

D'après moi, les fonds de placement dans les infrastructures peuvent atteindre des rendements similaires à ceux des fonds private equity. Ils peuvent donc constituer une solide allocation d'actifs dans un portefeuille d'investissements.

5 Quels sont les risques encourus ?

Le marché est très hétérogène. Les profils de risques sont très variables, il n'est donc pas possible de donner une appréciation globale. En règle générale toutefois, les rendements ajustés au risque sont potentiellement plus élevés que dans d'autres types de placements.

6 En Suisse, la majorité des projets d'infrastructures sont financés par le public. Qu'est-ce qui pourrait motiver des caisses de pension à y participer ?

Dès lors que les entités publiques comme la Confédération, les cantons ou les communes manquent d'argent pour financer des infrastructures indispensables, il sera nécessaire de développer des collaborations entre investisseurs privés et institutionnels, plus connues sous le nom de Partenariats Publics Privés (PPP).

7 Est-ce que les autorités doivent-elles réduire leur implication dans ce type de projet ?

Oui, dans le sens où l'Etat n'est pas en position de financer tout ce qui est indispensable. Un partenariat avec des investisseurs intéressés et compétents (p. ex. les caisses de pension) permet à l'Etat de se concentrer sur les éléments stratégiques clés des projets d'infrastructures. Nous sommes donc dans un rapport win-win.

L'Etat et les caisses de pension devraient davantage collaborer dans le domaine des infrastructures

8 Pouvez-vous nous donner quelques exemples de projets de portée nationale, qui pourraient aussi être attractifs pour les caisses de pension ?

Le projet de transport de marchandises sous terre « Cargo Sous Terrain » est actuellement soutenu par les détaillants et les assurances. Investir dans ce chantier serait aussi parfaitement adapté aux caisses de pension.

9 Pour le Conseil fédéral, les investissements dans les infrastructures ne sont pas une priorité. Pourtant, votre motion a été clairement acceptée par le Conseil National en juin. Quels étaient vos principaux arguments ?

D'une part, le Conseil national souhaite que les caisses de pension disposent d'une plus grande marge de manœuvre pour accroître leur fortune de prévoyance. D'autre part, arrêtons de mettre les projets d'infrastructures dans le même panier que les placements hautement risqués qui ont mauvaise réputation.

10 Dans le cas où votre proposition passe la rampe du Conseil des Etats, les caisses de pension pourraient investir jusqu'à 10 % de leur fortune dans des infrastructures.

Cela correspond en terme de volume à environ 100 milliards de francs. Pensez-vous que ce montant pourra être un jour atteint ?

Le volume maximal ne pourra pas être atteint à court terme. Mais il est important que les caisses de pension bénéficient d'une plus grande marge de manœuvre, dans l'intérêt de leurs assurés. Enfin, arrêtons de stigmatiser les placements dans les infrastructures en les considérant comme des investissements à haut risque.

Directives de placement OPP2 pour la prévoyance professionnelle

Catégories de placement	Max. par débiteur	Limite par catégorie
■ Exigences		100 %
Obligations avec garantie Conféd. ou cantons	100 %	
Autres obligations	10 %	
■ Titres hypothécaires suisses	100 %	50 %
■ Actions	5 %	50 %
■ Placements alternatifs		15 %
Matières premières		
Hedge Funds		
Infrastructures		
Autres placements alternatifs		
■ Placements immobiliers		30 %
En Suisse	5 %	
A l'étranger (maximum un tiers)		
■ Monnaies étrangères sans couverture de change		30 %

Thomas Weibel

Diplômé Ingénieur ETH de Zurich et chargé de cours à l'Institut pour l'environnement et les ressources naturelles de la Haute école ZHAW à Wädenswil; il est membre du Conseil national depuis 2007 pour le Parti vert/libéral Suisse



Chantiers fiscaux du 2ème pilier

La réforme vieillesse 2020 prévoyait différentes modifications, non seulement au niveau du droit de la prévoyance, mais aussi au niveau du droit fiscal. Après le rejet par le peuple de ce projet, on ne sait pas si et quand ces questions fiscales seront à nouveau traitées. **Max Ledergerber, conseiller fiscal indépendant prend position à ce sujet.**

■ Activité indépendante

De plus en plus de personnes exercent une activité professionnelle indépendante sans employer du personnel ou avoir une association professionnelle attitrée. Selon la loi sur la prévoyance professionnelle, ces indépendants ont uniquement le droit de s'affilier à l'institution supplétive. La réforme vieillesse voulait changer cela. Après le rejet du train de réformes, le fisc va-t-il maintenir ce traitement restrictif?

Max Ledergerber : La réforme vieillesse prévoyait que les personnes exerçant une activité professionnelle indépendante pourraient aussi s'affilier à une autre institution de prévoyance. Mais le législateur ne souhaitait pas voir apparaître une nouvelle « Assurance à la carte » pour les indépendants. Le principe de collectivité aurait toujours dû être maintenu.

Conclusion :

Une plus grande ouverture serait souhaitable. Sinon, un indépendant qui n'emploie pas de personnel ou qui n'est pas membre d'une association professionnelle attitrée est contraint de s'affilier à l'institution supplétive ou, par ex., de fonder une S.à.r.l ou une S.A. (personne morale). En tant qu'employé de sa propre entreprise, il est alors obligatoirement assuré dans le cadre de la LPP. Dans ce cas, il peut aussi s'affilier à une fondation collective en tant qu'assuré unique (c'est-à-dire « collectivité virtuelle »). En fait, il est difficilement compréhensible que la « collectivité virtuelle » ne s'applique pas aussi aux indépendants.

■ Rachat en cas de divorce et délai de blocage

Lors de rachats dans la caisse de pension, un blocage fiscal de trois ans s'applique pour les retraits en capital. Ce règlement ne s'applique cependant pas aux rachats en cas de divorce. Pourtant, quelques cantons ont récemment appliqué le délai de blocage de trois ans pour des rachats en cas de divorce. La réforme vieillesse 2020 souhaitait ici clarifier

certains points. Faut-il s'attendre, après le « non » exprimé dans les urnes, à ce que davantage de cantons imposent ce délai de blocage?

Max Ledergerber

membre du groupe de travail sur la prévoyance auprès de la Conférence suisse des impôts (CSI) jusqu'en 2016 est aujourd'hui conseiller fiscal indépendant



Max Ledergerber : Dans son arrêté du 18.7.2016, le Tribunal fédéral est arrivé à la conclusion que le délai de blocage de trois ans pour le retrait en capital n'est pas applicable aux rachats en cas de divorce, non seulement du point de vue du droit de la prévoyance mais aussi du droit fiscal. En fait, il a stipulé que le contrôle établissant une évasion fiscale restait réservé au cas par cas. Ainsi, le cas mentionné du rachat de lacunes de prévoyance suite à un divorce financé par un prêt, 14 ans après le divorce, suivi d'un retrait en capital peu après, a été considéré comme une évasion fiscale. La déduction fiscale du rachat n'a pas été autorisée. Par contre, dans son jugement rendu le 14.6.2017 pour un cas de divorce datant de 2007 et des rachats, pour compenser les lacunes de prévoyance suite au divorce, effectués peu de temps après, le Tribunal fédéral est arrivé à la conclusion que le retrait en capital en 2013 ne constituait pas une évasion fiscale. Les déductions fiscales pour 2011 et 2012 ont donc été autorisées.

Conclusion :

Pour des rachats survenant peu de temps après le divorce, aucune évasion fiscale ne peut donc être présumée. Dans le cas de divorces anciens et de rachats de lacunes de prévoyance suite à un divorce effectués peu avant la retraite, un examen quant à une éventuelle évasion fiscale peut être demandé lors de retraits en capital.

■ Retraite partielle et nombre de retraits en capital

La réforme vieillesse 2020 voulait aussi clarifier le sujet de la retraite partielle et autoriser au maximum trois retraits partiels en capital. Comment ce sujet va-t-il être traité à l'avenir?

Max Ledergerber :

Il n'y a, jusque-là, aucune jurisprudence concernant le nombre de retraits en capital autorisés lors des étapes d'une retraite partielle. La plupart des cantons autorisent un maximum de deux retraits en capital. En cas de plusieurs retraites partielles par étape, cette démarche ne devrait pas servir, en premier lieu, à briser la progression fiscale. Au contraire, le retrait échelonné des prestations de retraite doit être judicieux du point de vue économique et être accompagné dans les faits d'une réduction correspondante du taux d'occupation professionnelle. De cette manière la retraite partielle peut être qualifiée concrètement de « vécue » !

Conclusion :

Un départ à la retraite progressif avec trois retraits en capital, même sans base légale, ne peut pas, à mon avis, être considéré comme une évasion fiscale.

Plus de clarté dans le libre choix de la stratégie d'investissement

Avec la première révision de la LPP courant de l'année 2006, le libre choix de la stratégie d'investissement pour les salaires supérieurs à CHF 126'900 était ancré dans la loi. Cependant, le législateur avait omis de supprimer la prestation de sortie garantie lors d'un changement d'employeur. Avec sa motion, le Conseiller national Jürg Stahl a attiré l'attention sur cette contradiction. Au 01.10.2017, il en résulte une modification de la loi sur le libre passage. Simultanément, plusieurs autres ordonnances sont entrées en force, qui concernent les solutions de prévoyance avec le libre choix de la stratégie d'investissement.

Par employeur, dix stratégies d'investissement sont toujours possibles

Dans un premier temps, l'Office fédéral des assurances sociales avait prévu de limiter le nombre des stratégies d'investissement par institutions de prévoyance. Fort heureusement, le Conseil fédéral n'a pas retenu cette restriction supplémentaire. C'est pourquoi PensFlex peut continuer à proposer dix stratégies d'investissement par employeur affilié.

Légalement, les institutions qui proposent des plans 1e ont été récemment obligées de proposer une stratégie à faible risque. Tous les partenaires bancaires de PensFlex disposent déjà de ce type de stratégie. De plus, aucune action n'est requise concernant les stratégies d'investissements mises en place soit avec des solutions d'investissements conformes OPP2, soit avec des fonds purs. Pour les autres stratégies, PensFlex est actuellement en train d'analyser si des adaptations sont nécessaires et lesquelles. Le cas échéant, un délai transitoire est prévu jusqu'au 31.12.2019.

Mesures plus strictes pour les calculs de rachat

Le Conseil fédéral a fixé des mesures plus strictes pour les règles de calcul de rachat dans le cadre des solutions de prévoyance 1e, de peur d'engendrer des « prestations de retraite anormalement élevées ». Jusqu'à présent, la capacité maximale de rachat était calculée sur la base d'un taux d'intérêt réel de 2%. Récemment, il a été décidé de ne plus autoriser à effectuer des calculs de rachat avec un taux annuel d'épargne moyen supérieur à 25% du salaire assuré. De plus, ces calculs ne doivent plus être effectués en tenant compte d'un taux d'intérêt.

Les nouvelles restrictions dans le calcul des capacités de rachat ne concernent pas les contrats PensFlex conclus avec une stratégie forfaitaire, mais seulement les « véritables » solutions de prévoyance 1e, dans lesquelles chaque assuré peut choisir sa propre stratégie d'investissement. PensFlex appliquera les nouvelles directives de calcul de rachat après la fin du délai transitoire soit dès le 1.1.2020.

Exemple : conséquences sur le calcul de rachat pour les solutions de prévoyance 1e en CHF

Age	Salaire assuré	Taux épargne age 25-65	Avoir de prévoyance apporté	Lacunes de rachat jusqu'au 31.12.19	Lacunes de rachat dès le 01.01.20	Différence
45	150 000	15%	400 000	180 125	72 500	-107 625
45	150 000	25%	400 000	566 874	387 500	-179 374
50	200 000	15%	600 000	410 127	180 000	-230 127
50	200 000	25%	600 000	1 083 545	700 000	-383 545
55	250 000	15%	800 000	789 229	362 500	-426 729
55	250 000	25%	800 000	1 848 715	1 137 500	-711 215



Yves Goldmann

Diplômé en sciences naturelles de l'EPFZ, il est expert en caisses de pensions CSEP et responsable clientèle auprès de PensExpert SA, à Zurich

Conclusion :

De notre point de vue, le Conseil fédéral, avec cette nouvelle réglementation, a largement dépassé l'objectif visé. PensFlex examine actuellement les variantes et les mesures à prendre pour compenser, autant que possible, la réduction des lacunes de rachat qui en résulte. Nos responsables de clientèle restent volontiers à votre disposition pour répondre à toutes vos questions.

CONTACT

Head Office:

■ PensExpert SA

Kauffmannweg 16 CH-6003 Lucerne
Tél. +41 41 226 15 15

info@pens-expert.ch

www.pens-expert.ch

pens-expert-blog.ch

Offices:

■ Bâle

PensExpert SA
Steinenring 52 CH-4051 Bâle
Tél. +41 61 226 30 20

■ Lausanne

PensExpert SA
Avenue de Rumine 33 CH-1005 Lausanne
Tél. +41 21 331 22 11

■ Saint-Gall

PensExpert SA
Schmiedgasse 28 CH-9000 Saint-Gall
Tél. +41 71 226 68 68

■ Zurich

PensExpert SA
Tödistrasse 63 CH-8002 Zurich
Tél. +41 44 206 11 22

