INSTITUTIONAL

SPHERE

FINANCIAL INFLUENTIAL SWISS





KLEMENS BINSWANGER SWISS RE

«Externaliser les risques de longévité et ainsi économiser sur les coûts»



JEAN KELLER
OUAERO CAPITAL

«Les infrastructures sont des cibles naturelles pour les caisses de pension»



BIG PICTURE

Une gestion active est devenue nécessaire pour les investissements immobiliers



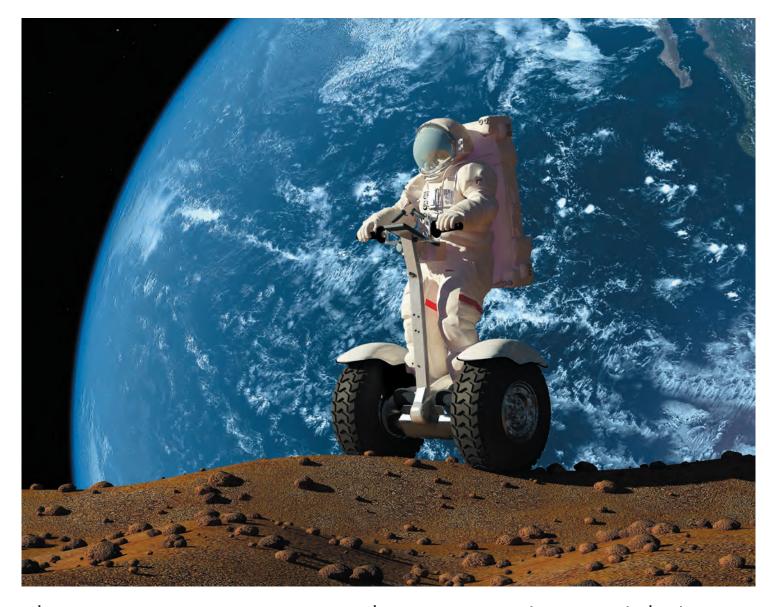
CHRISTOPH RYTER

CAISSE DE PENSION MIGROS «Nous avons profité des très bonnes années pour renforcer nos réserves de fluctuation»



GAUTHIER WUTHRICHKEY INVESTMENT SERVICES

«Les institutions de prévoyance doivent renforcer la gestion de leur fortune plutôt que leur compliance»



si vous ne repassez pas au bureau avant un certain temps

www.sphere.swiss



EDITO

AMENER DES SOLUTIONS



RÉDACTEUR EN CHEF



e que avons commencé voilà deux ans comme une édition spéciale pour les investisseurs institutionnels devient aujourd'hui un magazine à part entière, que nous avons titré INSTITUTIONAL. Ce n'est donc pas sans fierté que je vous invite à découvrir ce nouveau média, dont vous tenez le premier numéro entre les mains. Qu'est-ce qui nous en a donné l'idée? Tout d'abord le succès de SPHERE, basé sur une combinaison entre contenus et événements qui proposent des solutions concrètes aux professionnels de la finance. Ce succès nous a donnée envie d'aller de l'avant. Les retours du secteur nous ont en outre montré qu'il existe un réel besoin de plateforme où il soit possible pour tous d'échanger et de partager. Au cours des dernières décennies, la gestion institutionnelle a pris en Suisse une importance énorme en fournissant à l'économie nationale et à ses citoyens des prestations essentielles. En termes de professionnalisme, la branche n'a pas à craindre la comparaison avec les grands centres financiers — depuis les caisses de pension et les fondations collectives jusqu'aux gestionnaires d'actifs.

Bien sûr, il n'y a rien d'étonnant à ce que nous abordions – sans tomber dans la critique abusive - ce très grand bouleversement que constitue le rachat du Credit Suisse par l'UBS. Il est encore trop tôt pour imaginer ce qu'il pourra bien résulter de ce mariage forcé. Mais les indices sont clairs : pour de nombreuses caisses de pension et fondations de placement, il y aura une contrepartie de moins. Reste à savoir qui s'engouffrera dans la brèche. Les effets de la fusion sur le paysage des fonds sont également mis en lumière dans notre dossier sur les placements immobiliers indirects. Là aussi, la structure du marché va changer.

La ligne éditoriale de SPHERE doit cependant rester claire. Nous nous concentrons sur les solutions vers lesquelles les acteurs institutionnels peuvent ou doivent se tourner. C'est pour cette raison que nous nous consacrons de manière assez intense à la future réglementation du deuxième pilier, liée en fin de compte liée au fait que notre société vieillit de plus en plus. Des questions passionnantes, des personnes passionnantes, des solutions passionnantes : nous vous souhaitons beaucoup de plaisir à la lecture de ce numéro !



- Rédaction en chef: Andreas Schaffner
- Chef d'édition: Hans Linge
- Direction graphique & artistique: Cyrille Morillon
- Direction commerciale: Souad Dous
- Directeur de la publication: Jérôme Sicard
- · Contributeurs: Karine Bauzin · Fabienne Bogádi · Nicolas Georgiadis
 - Odile Habel Juerg Kaufmann Lauren Mazza Eugénie Rousak
 - Marine Ulrich Elena Vedernikova

- Traductions: Fastnet Translation
- Impression: Juillerat Chervet SA
- Éditeur: SPHERE Sarl Rue Barton 7, CP 1806, 1211 Genève 1, Suisse

redaction@sphere.swiss

photo de couverture: Juerg Kaufmann

SOMMAIRE

LEADERS PAGE 8

MARKET PULSE PAGE 12

SNAPSHOTS Page 18

OPINION

MELANIE METTLER

« Sans réforme, la prévoyance professionnelle n'existera bientôt plus » PAGE 24

OPINION

HANSPETER KONRAD

« Celui qui ne s'intéresse qu'aux coûts des caisses de pension rend un mauvais service aux assurés!» PAGE 28

SYNTHÈSE

La prévoyance professionnelle en dix chiffres clés PAGE 30

INTERVIEW CHAIRMAN PAGE 32

MARTIN ROTH

Directeur de la caisse de pension Manor Président de l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance



INTERVIEW

ADRIAN SCHATZMANN

Asset Management Association Switzerland

«Les coûts de gestion sont le résultat d'une concurrence intense et chaque point de base fait l'objet d'un marchandage».



Lors de la révision de la prévoyance professionnelle, les coûts de gestion de la fortune ont plusieurs fois été abordés. Les représentants «des banques» - c'est-à-dire les spécialistes de la gestion d'actifs - ont notamment été attaqués. Adrian Schatzmann, CEO de l'Asset Management Association Switzerland, relativise pourtant cette question des coûts et met en avant le rôle de sa profession pour que le système de prévoyance fonctionne. PAGE 38

INTERVIEW

HANSRUEDI SCHERER **PPC**metrics

«La pression pour investir dans des actifs risqués diminue»

PAGE 42



«Les attaques contre le deuxième pilier sont contre-productives»

Depuis un an, Martin Roth est président de l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance. Avec comme mission principale d'améliorer la perception du deuxième pilier, qui contribue de manière significative à notre prospérité et à notre stabilité. En parallèle, il en profite pour revenir sur quelques sujets d'actualité, comme la hausse des taux d'intérêt, la vente de Credit Suisse et la révision de la LPP.

BIG PICTURE

« UNE GESTION ACTIVE EST DEVENUE NÉCESSAIRE POUR LES INVESTISSEMENTS **IMMOBILIERS**»

PAR ROGER HENNIG

Schroder Investment Management (Switzerland)

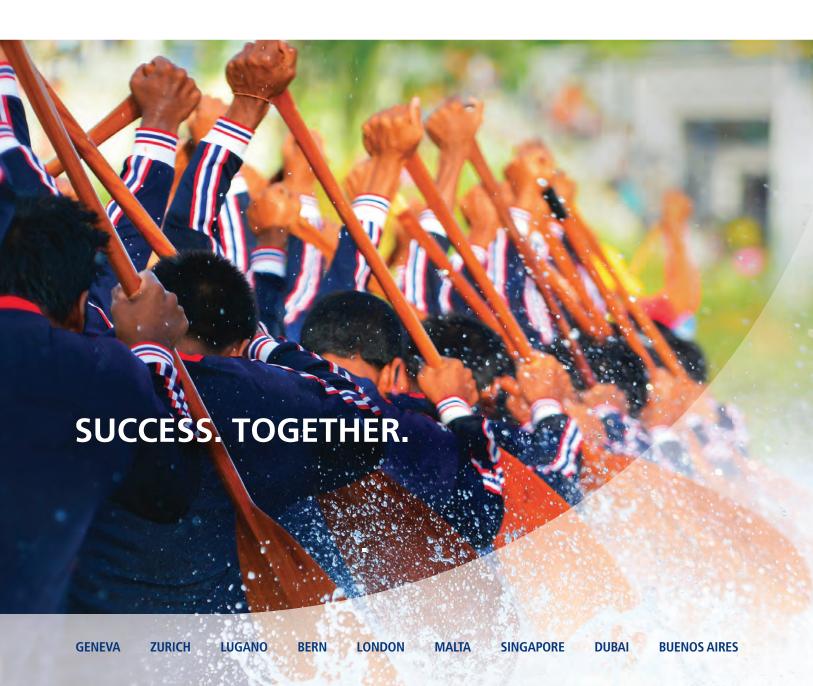
Après des années de hausse, le marché immobilier a subi un coup de frein, conséquence du retournement des taux





WEALTH MANAGEMENT
ENTREPRENEUR & FAMILY OFFICE SERVICES
CORPORATE FINANCE
ASSET SERVICES
ASSET MANAGEMENT

reyl.com



SOMMAIRE



d'intérêt. Les placements immobiliers indirects ont corrigé. En revanche, les investisseurs en immobilier direct ont, pour l'instant, été largement épargnés, du moins en Suisse. Pour Roger Hennig, garantir aujourd'hui la valeur des investissements immobiliers passe plus que jamais par une gestion active avec une stratégie davantage axée sur la durabilité.

INTERVIEW

JEAN KELLER

Quaero Capital

« Les infrastructures sont des
cibles naturelles pour les
caisses de pension »



Duration, profil défensif, protection contre l'inflation, visibilité sur les cash flows : pour Jean Keller, les investissements en infrastructures sont des solutions idéales pour les caisses de pension. Elles se calent parfaitement sur des stratégies à long terme mais elles ont également l'avantage aujourd'hui de proposer quelques remèdes sur le court terme.

INTERVIEW

GAUTHIER WUTHRICH

Key Investment Services



« Les institutions de prévoyance doivent renforcer la gestion de leur fortune plutôt que leur compliance»

Page 54

INTERVIEW
CHRISTOPH RYTER
Caisse de pension Migros



«Nous avons profité des très bonnes années pour renforcer nos réserves de fluctuation». PAGE 58

INTERVIEW
ROLAND VÖGELE
MV Invest



«Dans notre conception, la durabilité est une valeur intrinsèque de l'immobilier».

Page 62



BENCHMARK

«INVESTIR DURABLEMENT, C'EST S'ENGAGER»

PAR IWAN DEPLAZES

Swisscanto Invest by Zürcher Kantonalbank

Celui qui veut investir de manière durable ne peut pas éviter un point essentiel : l'engagement. Pour Iwan Deplazes, responsable Asset Management de la ZKB et président de l'AMAS, une chose est claire : les investisseurs doivent à cet égard exercer une influence sur les entreprises afin qu'elles poursuivent des objectifs de durabilité plus ambitieux.

RAINCHECK

PAR KLEMENS BINSWANGERSwiss Re

« EXTERNALISER LES RISQUES DE LONGÉVITÉ ET AINSI

ÉCONOMISER SUR LES COÛTS »



Le vieillissement de la population déséquilibre le système de retraite actuel. Des solutions politiques sont discutées, mais les résultats obtenus sont pour l'instant faibles. Klemens Binswanger, de Swiss Re, évoque dans cet interview une solution de réassurance. Il est convaincu que les caisses de pension en Suisse peuvent en profiter, sur le moyen comme sur le long terme.

BIG DATA

Les petites villes qui coûtent comme des grandes P_{AGE} 74



SPHERE

EVENTS



SPONSORS

























LEADERS /

Rubrique réalisée par Fabienne Bogadi



3 QUESTIONS À: STÉPHANE BARBIER DE LA SERRE

Responsable du développement commercial Noble Capital Management

Stéphane Barbier de la Serre a rejoint Noble Capital Management pour prendre en charge la promotion des stratégies de NCM auprès de clients institutionnels et d'intermédiaires professionnels

« **L'or** est probablement l'actif antifragile par excellence »

Stéphane Barbier de la Serre possède plus de 30 ans d'expérience dans différentes classes d'actifs (matières premières, actions, produits de taux, devises) et dans différents secteurs d'activité (vente institutionnelle, conseil, analyse de marché). Diplômé de l'Institut d'Études Politiques de Paris et titulaire d'un Master de Gestion des Organismes Financiers et Bancaires de l'Université de Paris-Dauphine, il a notamment travaillé pour SG Warburg, ABN Amro ou Diapason Commodities Management.

Quelle sera votre mission au sein de Noble Capital Management?

Ma principale mission sera de promouvoir auprès d'une clientèle qualifiée la marque NCM, spécialisée dans la gestion complexe d'actifs antifragiles, de métaux précieux et de devises. Je continuerai aussi de développer l'offre d'investissement en capitalisant sur l'expérience de NCM en matière de fonds conventionnels et alternatifs.

Vous serez notamment en charge des investisseurs qualifiés et clients institutionnels. Quels sont aujourd'hui leurs besoins particuliers?

En Suisse, les investisseurs qualifiés et institutionnels sont aujourd'hui activement à la recherche de solutions diversifiantes et innovantes qui leur permettent de concilier exposition aux actifs antifragiles, efficience et exigence de rendement. Et c'est précisément à ce type de besoins, favorisant ultimement la préservation de la valeur internationale de la monnaie, que nous répondons.

Quel est le principal intérêt des stratégies antifragiles dans le contexte actuel?

Ces stratégies d'investissement reposent sur le constat que certains actifs non seulement ne sont pas fragilisés par des facteurs tels que le stress, financier en l'occurrence, les chocs de marché ou la volatilité, mais qu'ils sont même intrinsèquement renforcés par ces derniers. L'or est probablement l'actif antifragile par excellence et, d'ailleurs, ne le démontre-t-il pas aujourd'hui amplement à mesure que crises et chocs s'enchainent dans le champ économique, monétaire, financier, sanitaire, ou encore géopolitique. En d'autres termes, ce contexte troublé, loin de pénaliser l'or, lui a été largement bénéfique et continuera de l'être dans la durée. Au final. décorrélation, transparence, liquidité et bien sûr robustes fondamentaux garants de solides performances : voilà les principales propriétés des actifs antifragiles, d'où leur intérêt stratégique actuellement pour les investisseurs.





DÉCOUVREZ LES COLLECTIONS















Les Collections Exclusives

de Fert & Cie

a Maison FERT, société genevoise multidimensionnelle ayant fêté les 100 ans de sa branche voyage, est ravie de présenter ses quatre nouvelles publications. Ses conseillers artisans du voyage ont soigneusement sélectionné les meilleures expériences pour étoffer ces brochures de suggestions uniques et inspirantes. Conçues comme des créations exclusives, ces « Collections » (Afrique, Asie, Amérique Latine et Signature) reflètent le savoir-faire centenaire de la Maison. Dénicheurs d'expériences, créateurs d'émotion, les collaborateurs voyage ont mis tout leur talent à disposition pour concevoir ces ouvrages.

Que vous recherchiez une aventure dans la nature sauvage africaine, une immersion culturelle en Asie, une expérience latino-américaine passionnante ou une pause farniente sur les plus belles plages du monde, les itinéraires proposés vous offriront l'occasion de vivre des émotions inoubliables.

DES EXCLUSIVITÉS FERT SUR CHAQUE COLLECTION

Selon la philosophie de la Maison FERT, voyager doit être une occasion de vivre des moments uniques et mémorables. Pour donner vie à ces aspirations, on découvre à travers les pages de nombreuses expériences personnalisées et exclusives à la Maison Fert. En Corée du Sud, Franck et Alexandra

(spécialistes du continent asiatique) permettent aux futurs voyageurs de découvrir une expérience culinaire inoubliable - dans un restaurant privé en temps normal inaccessible - dirigé par le chef étoilé Mathieu Moles. Une parenthèse enchantée et l'opportunité de découvrir un haut lieu de la cuisine asiatique.

DES JOYAUX CACHÉS DÉVOILÉS

Au fil des pages, le lecteur imagine de splendides itinéraires. Inconnus du grand public, les coups de cœur des spécialistes sont révélés, entre destinations secrètes, hôtels confidentiels et expériences improbables. Guillaume, habitué de l'Afrique, est tombé amoureux de l'île Sainte-Marie dont il nous fait partager les secrets. Un paradis tropical alliant plages de

sable blanc bordées de cocotiers et forets luxuriantes parsemées de vestiges historiques, témoignant du passage de nombreux pirates et corsaires. Martine vous propose quant à elle une escapade d'exception en jet privé à Venise, mais aussi un séjour sur l'île de Marlon Brando en Polynésie.

Des brochures interactives et immersives

Afin de rendre l'expérience attrayante dès la lecture, les brochures « Collection » de la Maison FERT emmènent le lecteur au cœur des destinations grâce aux différents QR Code imprimés sur ses pages. Ils permettent d'avoir un aperçu des expériences proposées, en plongeant le lecteur dans l'ambiance de la destination.



N'hésitez pas à contacter l'équipe Fert à l'adresse info@fert.ch, ou encore par téléphone au +41 22 730 47 47



Rubrique réalisée par Fabienne Bogadi

Lukas Müller-Brunner à la direction de l'**ASIP**

Lukas Müller-Brunner sera le nouveau directeur de l'ASIP, l'Association suisse des institutions de prévoyance. Cet économiste



d'entreprise de 40 ans dirige actuellement le secteur Politique sociale et Assurances sociales auprès de l'Union patronale suisse. Il bénéficie, par ailleurs, d'une longue expérience de recherche et d'enseignement auprès de l'Université de St-Gall, dans le domaine de la comptabilité et de la révision, et plus particulièrement de la prévoyance.

Ecoreal renouvelle
son conseil de
fondation avec
Christian Felix
comme nouveau
président



L e conseil de fondation d'Ecoreal, fondation suisse d'investissement immobilier, a nommé Christian Felix en tant que nouveau président lors de sa réunion constitutive du 21 décembre 2022, pour succéder à Jürg Häusler. Christian Felix, avocat, membre du conseil de fondation depuis 2019 et dernier vice-président, est partenaire et membre de la direction du groupe Amstein + Walthert Holding.

Hans Valer passe chez Muzinich



Muzinich & Co. a nommé Hans Valer au poste de

responsable pour la Suisse. Il aura la charge de la distribution institutionnelle et « wholesale » de Muzinich. Hans Valer a plus de 20 ans d'expérience dans le secteur bancaire et financier. Avant de rejoindre Muzinich en 2016, il a occupé différents postes de direction en Suisse chez Amundi, BlackRock, Credit Suisse et la Banque cantonale de Zurich. Il est entré en fonction le 1er janvier 2023.

Les « asset services » de Reyl pour Tatiana Carruzzo



La Banque Reyl s'est adjoint les compétences de Tatiana Carruzzo à la tête de la ligne Asset Services. Cette ligne se focalise sur les services dédiés à une clientèle institutionnelle de fonds de placement dont les demandes portent sur les dépôts, l'administration, la représentation légale ou encore les fonctions d'agent payeur. Tatiana Carruzzo a rejoint Reyl Intesa Sanpaolo en 2016 au sein de l'activité Asset Services en tant que responsable des opérations.

- Martin Bardenhewer, actuellement en charge des clients institutionnels et des multinationales, est le nouveau CFO de la Banque cantonale de Zurich.
- Stefan Stucki a été engagé pour diriger les activités institutionnelles de Muzinich en Suisse à partir du ler février 2023. Il sera basé à Zurich.
- Michael Müller sera le prochain CEO du groupe Baloise, où il a occupé différentes fonctions financières au sein du groupe et de la division Suisse du groupe.



De l'idée au papier.



Imprimeur depuis 1975

www.ijc.ch

MARKET PULSE

Rubrique réalisée par Fabienne Bogadi 👣



JAMES MAZEAU

ECONOMISTE AU CHIEF INVESTMENT OFFICE
UBS GIOBAL WEALTH MANAGAMENT

En 2017, James Mazeau rejoint UBS en tant que gestionnaire des risques, après avoir occupé des fonctions similaires auprès de Pictet Asset Management, à Genève et au Luxembourg. Au sein de la Recherche d'UBS, il officie en tant qu'économiste spécialisé dans la prévoyance. James Mazeau a une formation d'ingénieur agronome et est titulaire d'un master en finance et banque de l'Université de Lille 2 en France.

«**LES CAISSES DE PENSION** ONT BIEN TRAVERSÉ LES RÉCENTES TURBULENCES DE MARCHÉS»

James Mazeau, économiste chez UBS, est le co-auteur d'une vaste enquête menée auprès d'une cinquantaine de caisses de pension suisses, autour de thèmes comme la durabilité, les placements alternatifs ou l'évolution des taux d'intérêt. Il en livre ici les principales analyses.

Quelles sont les conséquences de l'évolution des taux et de l'inflation pour les caisses de pension suisses. Peuvent-elles s'en prémunir?

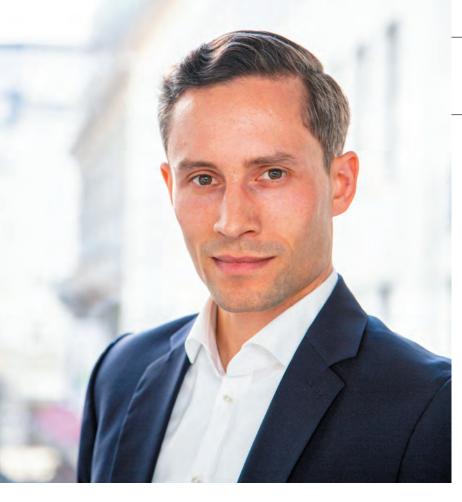
■ La situation de l'inflation et des taux d'intérêt ret est intimement liée. Les taux d'intérêt retomberont dans le sillage de l'inflation, mais à ce stade, il est difficile de savoir si l'inflation redescendra graduellement ou subitement, suite à une récession. C'est la trajectoire des taux d'intérêt et la conjoncture qui impacteront la performance des caisses de pension. Si les taux augmentent et restent élevés, les caisses de pension pourraient revivre une « année 2022 » en terme de performance. En revanche, si les taux redescendent, ce sera bénéfique pour les obligations de bonne qualité. Les caisses de pension peuvent se prémunir contre

l'incertitude en adoptant un positionnement plus défensif et en employant des stratégies de couverture.

Un tiers des répondants ne prend aucune mesure en matière de couverture des risques. Par ailleurs, ils utilisent majoritairement les couvertures de change pour cela, mais négligent les produits dérivés ou les options. Pourquoi?

■ La décision de couvrir les risques est en grande partie liée à la capacité de la caisse à prendre ces risques, qui découle du profil des assurés. Le coût élevé de la couverture est également un frein. Or, ce coût dépend notamment de la nature du risque à couvrir et de la volatilité du marché. Par ailleurs, l'utilisation de produits dérivés nécessite une compréhension de ces instruments. Une caisse de pension peut couvrir le risque de change en investissant de manière indirecte via des fonds. Certaines caisses utilisent ainsi des classes de fonds qui couvrent déjà le risque de change. Cela revient à déléquer la tâche.

« Les taux d'intérêt retomberont dans le sillage de l'inflation, mais à ce stade, il est difficile de savoir si l'inflation redescendra graduellement ou subitement, suite à une récession. »



« La performance des obligations à duration longue et des actions de croissance a été particulièrement pénalisée par la rapide remontée des taux d'intérêt. »

Votre étude souligne que quelque 80% des caisses de pension investissent de manière durable, avec une part très variable, entre 15% et 90%. Quelles sont leurs motivations? Les obstacles à ce type d'investissement, tels qu'une faible performance, pourraient-ils les décourager à terme ou la tendance à la durabilité va-t-elle se poursuivre?

La performance est certainement un obstacle. Récemment, certaines stratégies durables ont légèrement sous-performé pour plusieurs raisons. Premièrement, parce qu'elles ont eu tendance à sous-pondérer le secteur énergétique qui a très bien performé. Ensuite, parce qu'elles ont des durations plus longues sur la partie obligataire. Enfin, parce qu'elles ont un biais envers les actions de croissance. La performance des obligations à duration longue et des actions de croissance a été particulièrement pénalisée par la rapide remontée des taux d'intérêt. Cependant, à l'avenir, les investissements durables ne devraient pas générer des rendements inférieurs à ceux des investissements traditionnels. Par ailleurs, la réglementation va se préciser, même si aujourd'hui, l'absence de normes et le greenwashing peuvent décourager certains gérants. A long terme, l'intérêt des caisses de pension pour l'investissement durable va croître.

Comment expliquer l'augmentation observée de l'allocation stratégique aux placements alternatifs tels que les infrastructures ou le private equity? Ce domaine va-t-il encore évoluer?

■ En 2022, les placements alternatifs ont, dans l'ensemble, beaucoup mieux performé que les actions et les obligations. Outre les perspectives de rendement, ce sont surtout les effets de diversification qui motivent les caisses de pension à s'intéresser aux actifs alternatifs. Cependant, ces derniers demandent un effort de due diligence poussé, ce qui peut décourager certains gérants. De plus, les écarts de performance importants selon le gérant, en sus de frais de gestion élevés, ont, par le passé, laissé un goût amer à certaines fondations de prévoyance.

De manière générale, diriez-vous que les caisses de pension suisses ont bien tiré leur épingle du jeu ces dernières années, compte tenu des crises et de la volatilité des marchés?

■ Globalement, elles ont bien traversé les turbulences de marchés des trois dernières années. Cela est attribuable en partie à la diversification des portefeuilles. Aussi, il n'y a pas de raison de craindre qu'elles ne puissent pas faire face à de nouveaux mouvements de marché.

Placements immobiliers à l'étranger:

des stratégies résilientes en période d'incertitude

La forte inflation et le revirement des taux d'intérêt ont déstabilisé les investisseurs sur la plupart des classes d'actifs. Aussi serait-il judicieux de suivre à l'avenir une stratégie diversifiée au niveau mondial dans la classe d'actifs des placements immobiliers non cotés, en mettant l'accent sur des rendements de trésorerie stables. La qualité des objets et des emplacements ainsi que les critères de durabilité sont les caractéristiques essentielles d'un portefeuille résilient. Une gestion active des actifs garantit que les portefeuilles immobiliers s'adaptent en permanence aux tendances démographiques, structurelles et mondiales.



by Avadis

n processus de transformation est en cours dans le secteur de l'immobilier. Il a été, d'une part, déclenché par le revirement de la politique des taux d'intérêt des banques centrales. La fin des taux ultrabas amorcée pour enrayer la forte inflation a provoqué une onde de choc sur les marchés financiers et fait germer des craintes d'un net ralentissement de l'activité économique, voire d'une récession. À court terme, le rythme des ajustements des taux d'intérêt est source d'incertitude et implique une phase d'ajustement des prix des valeurs immobilières. En début d'année, les premiers indicateurs et prévisions conjoncturelles publiés étaient pourtant meilleurs que prévu. L'économie de la zone euro a connu une légère croissance au 4e trimestre 2022, celle des États-Unis a maintenu son rythme d'expansion et l'ouverture tant attendue en Chine a donné des impulsions positives. Par ailleurs, la douceur de l'hiver a apaisé les craintes d'une demande énergétique trop élevée et l'inflation a probablement atteint son point culminant dans de nombreux pays (cf. graphique). Parallèlement, les récents



SEBASTIAN FEIX Directeur d'AFIAA Fondation d'investissement

Sebastian Feix a commencé sa carrière chez Commerz Real. Il a ensuite travaillé chez CBRE et Norges Bank à Londres, avant de rejoindre AFIAA en 2017 en qualité de Global Head of Transactions. En mars 2023, il a repris la direction d'AFIAA Fondation d'investissement. Économiste de formation et Real Estate Manager (EBS), il a accumulé 20 ans d'expérience professionnelle, dont plus de 15 ans dans le domaine de l'achat et de la vente de biens immobiliers.



Responsable Clientèle Suisse Romande, Avadis Prévoyance SA

Tamila Chaouche-Trapella a commencé sa carrière en Sales Trading au sein de **HSBC IB puis de BNP Paribas** avant

d'intégrer JP Morgan où elle a acquis une connaissance approfondie des investissements alternatifs. Membre actif au sein de plusieurs associations, elle est également impliquée dans le développement durable depuis une dizaine d'années. Elle est titulaire d'une Licence en Mathématiques, d'une Licence en Business et d'un Master en Finance de Marché.

événements visant à assurer la stabilité des marchés financiers montrent que l'avenir restera vraisemblablement très dynamique dans les mois à venir.

Le processus de transformation n'est toutefois pas seulement motivé par des raisons conjoncturelles et de politique des taux. Il l'est aussi par des raisons structurelles. La numérisation a par exemple modifié la fonction du bureau en tant que lieu de travail principal. Les bureaux sont considérés comme des plateformes de communication et des points de rencontre des collaborateurs permettant de faire vivre la culture d'entreprise. Les besoins des collaborateurs en matière de lieu de

- \bullet 69 investisseurs institutionnels suisses font confiance à la Fondation d'investissement AFIAA.
- 4 groupes de placement non cotés sont à la disposition des investisseurs et ouverts aux souscriptions.
- ullet AFIAA Fondation d'investissement gère un patrimoine de CHF 3 $\!\!\!/ 9$ milliards.
- AFIAA a été fondée en 2004 et a son siège à Zurich.

travail évoluent également. Équilibre entre vie professionnelle et vie privée, et donc possibilités de télétravail, ainsi que bienêtre au travail sont les nouveaux maîtremots. Les locataires et les autorités de régulation ont en outre des exigences en matière d'efficacité énergétique et de durabilité des immeubles. Parler ici d'une tendance ne correspond plus à la réalité. La durabilité est désormais une condition fondamentale de l'activité économique. Tous ces aspects influencent l'évaluation des biens immobiliers par les investisseurs professionnels. Seuls les propriétaires qui répondent aux besoins de leurs locataires pourront continuer à commercialiser leurs biens immobiliers à l'avenir. Le marché de la location reste robuste pour les immeubles qui répondent à ces exigences. La focalisation des locataires sur les objets les plus attrayants se reflète dans l'évolution positive des loyers réalisa-

bles. Il en résulte des perspectives de revenus durables pour les investisseurs, d'autant plus que l'immobilier, contrairement à d'autres classes d'actifs, offre une protection contre l'inflation à moyen et long terme grâce à divers mécanismes tels que les contrats de location intégrant des clauses de loyers échelonnés et les contrats de location entièrement ou partiellement liés à l'inflation.

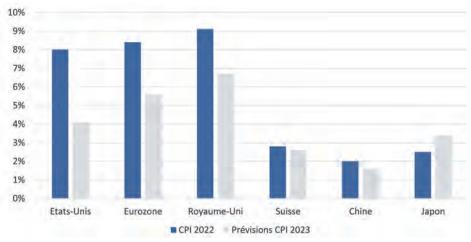
Qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs immobilier? L'évaluation des biens en fonction de leur qualité, de leur situation et de critères de durabilité est décisive et une gestion active des actifs en portefeuille est incontournable. Ceux qui sont présents dans les meilleurs emplacements d'Europe, des États-Unis ou même d'Australie avec des objets de premier ordre et durables en profiteront.

Dans ce nouveau contexte marqué par une forte dynamique, y compris du côté

de la demande, et par des incertitudes géopolitiques, les investisseurs institutionnels seraient bien avisés de se concentrer sur les placements immobiliers offrant des rendements de trésorerie intéressants. En outre, l'histoire montre que les corrections de valeur dues aux fluctuations du cycle sont lissées à moyen terme pour les biens immobiliers Core situés dans des emplacements Core. Par conséquent, un comportement anticyclique offre un point d'entrée intéressant ainsi que de précieuses opportunités.

Si ces critères sont respectés, les investissements dans des placements immobiliers directs et indirects à l'étranger sont judicieux pour les institutions de prévoyance suisses. La diversification du portefeuille immobilier en Suisse et à l'étranger s'en trouve considérablement améliorée.

Inflation en baisse sur la plupart des marchés en 2023, mais à un niveau élevé par rapport aux années précédentes



Source: AFIAA Real Estate Investment SA, données KOF au 1er trimestre 2023, mars 2023

LA FONDATION D'INVESTISSEMENT AFIAA

La Fondation d'investissement AFIAA permet aux institutions de prévoyance suisses d'accéder à des placements immobiliers directs et indirects à l'étranger. Avadis Prévoyance SA et la Fondation d'investissement AFIAA ont regroupé en 2014 leurs compétences dans le domaine des placements immobiliers. Aujourd'hui, les deux organisations gèrent ensemble des placements immobiliers en Suisse et à l'étranger représentant quelque 7 milliards de francs et comptent une quarantaine de spécialistes dédiés à l'immobilier. www.afiaa.com

Les données présentes dans cette publication ne constituent pas une offre. Elles sont fournies seulement à titre indicatif. Aucune responsabilité n'est assumée en cas d'erreur ou d'omission. La valeur et le rendement des placements sont influencés par les cycles d'évaluation et de marché inhérents aux placements immobiliers ainsi que par les fluctuations des taux de change.

MARKET PULSE

Rubrique réalisée par Andreas Schaffner



HEINI DÄNDLIKER

RESPONSABLE KEY ACCOUNT

MANAGEMENT, CLIENTÈLE ENTREPRISES

ZÜRCHER KANTONALBANK

Heini Dändliker dirige depuis 2010 le Key Account Management pour la clientèle commerciale, marché suisse, à la Banque cantonale de Zurich. Il est en outre directeur adjoint du secteur «Entreprises». Auparavant, il était responsable de la région Winterthur au sein de la banque. Heini Dändliker gère, entre autres, l'étude exhaustive sur les caisses de pension suisses, publiée chaque par Swisscanto et la Banque cantonale de Zurich.

«CHANGER DE BANQUE PREND DU TEMPS ET DEMANDE BEAUCOUP D'EFFORTS»

Dans cet entretien, Heini Dändliker revient sur les conséquences de la reprise du Credit Suisse par UBS, pour les entreprises mais aussi pour les investisseurs institutionnels. Il entrevoit d'ailleurs des opportunités pour sa banque, car de nombreux clients se demandent désormais comment ils peuvent diversifier leurs risques, en se positionnant de manière différente.

Comment les caisses de pension suisses ont-elles accueilli le rapprochement entre UBS et Credit Suisse?

Le rachat de Credit Suisse a été un choc, inconcevable pour notre branche en particulier comme pour tous les acteurs de l'économie suisse en général. Nous aurions probablement tous souhaité que CS reste une banque suisse forte, au soutien de l'économie. Dans les jours précédant le rachat, une grande inquiétude était perceptible chez nos clients, notamment suite à la perte rapide de confiance dans l'institution. Après l'annonce de la fusion, l'agitation s'est néanmoins calmée. Les caisses de pension ont ensuite essayé de comprendre ce que la nouvelle situation allait entrainer comme conséquences pour elles.

« Nous voyons deux sortes de réactions sur le marché : attendre pour voir à quoi ressemblera la nouvelle offre d'UBS-CS, mais aussi examiner dès maintenant les alternatives. »

Ressentez-vous un sentiment d'incertitude sur le marché?

L'incertitude a plutôt fait place à la désillusion et à la prise de conscience qu'il y aura un prestataire de moins, qui détenait une grande part de marché. Les organes des caisses de pension se posent désormais des questions concrètes : que signifie la disparition de Credit Suisse pour notre institution de prévoyance? Faut-il agir immédiatement? Le Global Custody doit-il faire l'objet d'un nouvel appel d'offres? Un changement de banque prend beaucoup de temps et c'est coûteux, surtout pour les services de placement. Les caisses ne vont donc pas prendre de décision à la légère. Elles réfléchissent aux meilleures options qui s'offrent à elles, souvent avec l'appui de conseillers.

Quel rôle les deux banques jouaientelles en tant que partenaires des caisses de pension? Et qu'est-ce qui va changer, selon vous, s'il n'y a «plus que» UBS?

Credit Suisse et UBS sont toutes deux très actives auprès des caisses de pension. Elles détiennent des parts de marché importantes.



« La nouvelle situation offre effectivement des opportunités de croissance, sans pour autant changer le modèle d'affaires qui a permis notre succès. »

Avec le rachat, la position d'UBS sur ce marché s'accroît encore, nettement. Nous entendons souvent dire que la nouvelle banque, bien que très performante, pourrait détenir une position dominante trop forte en tant que partenaire commercial. Nous voyons deux sortes de réactions sur le marché: attendre pour voir à quoi ressemblera la nouvelle offre d'UBS-CS, mais aussi examiner dès maintenant les alternatives. Pour des raisons de diversification, les caisses de pension recherchent souvent une stratégie multibancaire, ce qui offre aujourd'hui des opportunités à d'autres prestataires de services financiers.

Dans quels domaines cette position dominante va-t-elle se manifester? On mentionne par exemple le secteur des fonds de placement immobiliers. En voyez-vous d'autres?

■ La nouvelle banque sera le plus grand prestataire suisse en matière de gestion d'actifs. Rien que dans le domaine des fonds immobiliers, elle aura plus de 50% de parts de marché. Elle sera aussi énorme en tant que dépositaire et comme partenaire commercial. Ce qui pourrait devenir un problème. Pour les

services financiers, de nombreuses entreprises ne veulent pas mettre tous leurs ceufs dans le même panier. Elles aimeraient que le marché joue son rôle. Mais nos clients nous posent des questions. Ils craignent que, dans ce cas, un plus un ne fassent pas deux. Par exemple en matière de limites de crédit. Ou que les crédits ne soient tout simplement plus disponibles aux conditions actuelles. Cela dit, je suis convaincu que la concurrence continuera à jouer, malgré l'émergence d'un acteur gigantesque sur le marché.

Quel rôle pouvez-vous jouer avec la Banque cantonale de Zurich et Swisscanto, dans cette période d'incertitudes?

Depuis des années déjà, et plus encore dans le futur environnement concurrentiel où il ne restera plus qu'une seule grande banque, nous offrons aux grandes entreprises de toute la Suisse une alternative professionnelle et performante, souvent en collaboration avec la banque cantonale locale pour les opérations de financement commercial. Cela vaut également pour les caisses de pension et autres clients institution-

nels. Nous leur offrons une diversification des risques et une offre concurrentielle de produits et de services. Dans tous les domaines que propose une grande banque.

Avez-vous pu profiter de cette nouvelle situation?

La nouvelle situation offre effectivement des opportunités de croissance, sans pour autant changer le modèle d'affaires qui a permis notre succès. Dans cette période pleine d'incertitudes et de défis, la Banque cantonale de Zurich est un interlocuteur recherché, dont on apprécie la solidité, mais aussi la sage politique commerciale. Nous privilégions en effet une croissance qualitative. Dans cette optique, les caisses de pension sont particulièrement intéressantes, car nous pouvons satisfaire largement leurs besoins, qui n'ont quère d'influence sur la couverture en capital de la banque. Mais nous sentons aussi que les entreprises nous contactent car elles n'ont plus d'alternative face à la seule grande banque qui reste. Avec tous ces bouleversements, le défi consiste aussi à maintenir le dialogue habituel avec nos clients existants.

[O] SNAPSHOT

DÉBOULONNAGE EN RÈGLE

I aura fallu quelques jours à peine pour déboulonner à jamais un monument national qui a façonné pendant près de deux siècles l'histoire de la Suisse. Fondée en 1856 par Alfred Escher, la Schweizerische Kreditanstalt, telle qu'elle se nommait alors, a été hâtivement condamnée par des instances fédérales peu désireuses de prolonger le calvaire. A l'office, les garanties du Conseil fédéral et les lignes de liquidité de la BNS ont servi de pelletées de terre. Les scandales à répétition, les investissements parfois ubuesques et les errements stratégiques ont fini par avoir raison d'un malade chronique qui affichait plus de 7 milliards de francs de perte en 2022. Dans ces circonstances pénibles, il y a pourtant matière à se réjouir. Au bord du gouffre en 2008, UBS a su retrouver assez de solidité pour reprendre Credit Suisse et préserver l'attrait de la place financière. Comme quoi, certaines histoires, aussi mal embarquées soient elles, peuvent se terminer autrement qu'en eau de boudin.















ă

MELANIE METTLER

Conseillère nationale

«SANS RÉFORME, LA PRÉVOYANCE PROFESSIONNELLE N'EXISTERA BIENTÔT PLUS»

Le Parlement a réussi à adopter une réforme de la LPP au final assez équilibrée. Rappelons que cette réforme poursuivait trois objectifs : renforcer l'équité entre les générations, améliorer la situation des femmes et garantir les petites rentes.

a réforme de la LPP ne va réussir qu'en ayant des partisans capables de se prononcer pour l'intérêt général, d'aller audelà du simple soutien, et de prendre clairement position contre le discours dominant. Cette réforme est un bon exemple de la démocratie consensuelle suisse. Depuis bientôt trois ans, je travaille avec ses partisans - qui existent dans tous les camps - et je négocie avec ses opposants.

Au début, les réformateurs de gauche étaient nos meilleurs alliés. Fiables, ils négociaient pour leurs intérêts et soutenaient les compromis. Pendant ce temps, le camp bourgeois s'agitait beaucoup. On s'est opposé à toute solidarité, à une meilleure assurance des temps partiels, à

une compensation pour les classes d'âge qui ont payé le prix fort de la réforme. Les compromis constructifs ont été rejetés.

Mais après la votation gagnée sur le relèvement de l'âge de la retraite des femmes, il a été possible de trouver des majorités dans le camp bourgeois. Les parlementaires désireux de réformer la LPP voulaient tenir les promesses faites lors de la campagne de votation. Des améliorations concernant l'activité professionnelle des femmes et des composantes de solidarité ont été enfin reconnues comme des concessions nécessaires pour faire avancer la réforme.

Entre-temps, les réformateurs de gauche se sont malheureusement retrouvés sous une forte pression. Et c'est ainsi que la majorité favorable à la réforme s'est finalement composée des Verts libéraux et du Centre, du PLR et de l'UDC presque unie, ainsi que de quelques Verts, sans oublier quelques abstentions du PS. Pourtant, la présente réforme respecte les lignes rouges tracées à la fois par la gauche, les

« Le besoin de réformer ce système est énorme. Depuis la crise financière, les promesses de rentes dans la prévoyance professionnelle n'ont cessé de baisser. »



Melanie Mettler a été élue conseillère nationale en 2019. Elle est membre de la Commission de la sécurité sociale et de la santé publique ainsi que de la Commission de la politique de sécurité. Depuis début 2021, elle est vice-présidente du Parti vert'libéral suisse. Elle travaille chez BHP - Brugger und Partner, un cabinet de conseil en RSE, durabilité et stratégie. Elle est également membre du conseil d'administration d'Emch+Berger ImmoConsult. Docteur en anglais, elle a été chargée de cours au World Trade Institute et à l'université de Berne, puis, jusqu'à l'année dernière, elle a été directrice d'un réseau national d'insertion professionnelle sous le patronage de l'Union patronale suisse. Elle est cofondatrice du projet Crowdsolar Sunraising et du Social Innovation Bern Accelerator.

bourgeois et les progressistes, tout en préservant les préoccupations centrales du compromis initial établi par les partenaires sociaux.

Pourquoi cette réforme est-elle si importante? La prévoyance vieillesse en Suisse est un système d'assurance sociale majoritairement financé par le marché du travail, qui combine la collaboration du secteur privé, qui en tire des bénéfices, et la compensation par l'État, avec des incitations à l'épargne. Il se caractérise par des composantes solidaires dans le premier et le deuxième pilier.

Le besoin de réformer ce système est énorme. Depuis la crise financière, les promesses de rentes dans la prévoyance professionnelle n'ont cessé de baisser. La Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle estime que 6 milliards de francs ont été redistribués chaque année, des actifs vers les bénéficiaires de rentes. Cela représente 90 milliards ces 15 années, depuis la crise financière de 2008.

La deuxième raison est l'équité intergénérationnelle. Les actifs des classes d'âge à faible natalité ne peuvent pas assumer seuls, au cours des 30 prochaines années, les besoins de financement élevés des retraités issus des classes d'âge à forte natalité et à espérance de vie élevée.

La troisième raison est le besoin de modernisation. Il est devenu important que les petits revenus soient également assurés dans le cadre de la LPP. Par le passé, cela était considéré comme inutile dans une conception paternaliste de l'assistance. Les maris s'occupaient de leurs épouses, l'État social des pauvres.

La quatrième raison, et la plus urgente, pour laquelle la réforme doit cette fois-ci aboutir est simple : la prévoyance professionnelle a un besoin pressant de réforme depuis plus de 10 ans, et l'immobilisme pénalise les assurés, avec pour résultat de cette inertie, des rentes en baisse. Plusieurs projets de réforme ont échoué en votation populaire. On assure même que le deuxième pilier ne peut pas être réformé.

Dès lors, sa crédibilité et sa raison d'être diminuent. Pire, c'est toute la confiance dans la prévoyance professionnelle qui baisse. A vrai dire, si cette réforme n'aboutit pas, la prévoyance professionnelle telle qu'on la connaît aujourd'hui n'existera plus longtemps en Suisse.

Résilience et rendements solides:

les atouts des placements en infrastructures

Les placements en infrastructures se distinguent notamment par des investissements initiaux élevés, des durées longues, une concurrence limitée, des barrières à l'entrée élevées, des économies d'échelle importantes et une certaine illiquidité. En tant que classe d'actifs, les infrastructures sont particulièrement attrayantes pour les investisseurs disposants d'un horizon de placement à long terme, comme les caisses de pensions et les assurances, car elles permettent d'obtenir des rendements intéressants à long terme avec un risque mesuré, en plus de réduire le risque du portefeuille. Parallèlement, elles proposent des distributions attrayantes et régulières ainsi qu'une protection partielle contre la hausse de l'inflation.



A quoi les investisseurs doivent-ils veiller?

Sur l'ensemble du cycle, les placements en infrastructures non cotés sont très complexes et exigent quantité de ressources. Une connaissance approfondie du marché et des secteurs ainsi qu'une longue expérience sont donc impératifs. Toute la chaîne de valeur est concernée: prix d'achat attractif, prix de vente satisfaisant, établissement des contrats, la création de valeur pour l'entreprise, l'engagement actif en tant qu'actionnaire, membre du conseil d'administration et gestionnaire d'actifs.

Les placements en infrastructures «Core» conviennent aux investisseurs ayant des engagements de longue durée et des exigences élevées en termes de revenus courants. La constitution d'un portefeuille diversifié peut être répartie sur plusieurs années et à travers divers fonds. La complémentarité des co-investissements permet en outre de réduire les frais. Et l'ajout de fonds «valueadded» permet de participer davantage aux mégatendances que sont la digitalisa-

CHRISTOPH GISLER,

Head Infrastructure Equity, Swiss Life Asset Managers

tion, la décarbonation et la nouvelle mobilité, et aux opportunités de croissance qui en résultent. De manière générale, pour lisser les cycles, des investissements réguliers en infrastructures sont préférables. Tout en tenant compte de ces aspects, un portefeuille diversifié et discipliné séduit par sa résilience et ses rendements robustes, même en période de volatilité.

L'expérience vaut de l'or

Depuis plus de 13 ans, Swiss Life Asset Managers investit dans des infrastructures à l'échelle mondiale pour les compagnies d'assurance du groupe Swiss Life et la clientèle tierce. Ses spécialistes en infrastructures gèrent des actifs d'un montant d'environ 9,9 milliards de francs suisses. Plus de 70 investissements ont été réalisés à ce jour au sein des 13 fonds et mandats de Swiss Life Asset Managers. Le portefeuille comprend des participations dans des entreprises européennes, nord-américaines et à travers les secteurs des télécommunications et de l'énergie s'agissant des entreprises suisses. Les critères ESG sont depuis longtemps intégrés au processus d'investissement de tous nos véhicules de placement en infrastructures.

Vous trouverez un extrait de nos fonds actuellement ouverts dans le tableau qui suit. N'hésitez pas à nous contacter pour tout renseignement supplémentaire: https://ch.swisslife-am.com/fr/home/contact.html

INFRASTRUCTURE – PLACEMENTS COLLECTIFS



- 1) Clean Energy Infrastructure Switzerland 3 SCmPC comme solution succédant à UBS Clean Energy Infrastructure Switzerland, société en commandite de placements collectifs
- 2) FONTAVIS SCS SICAV-RAIF- Fontavis ESG Renewable Infrastructure Fund II
- 3) Swiss Life Funds (LUX) ESG Global Infrastructure Opportunities Growth II, compartingent of Swiss Life Funds (LUX) Global Infrastructure Opportunities Umbrella, SCS, SIF
- Fondation de placement Swiss Life Groupe de placement Infrastructure Globale ESG (EUR).
- 5) Fondation de placement Swiss Life Groupe de placement Infrastructure Globale ESG (couverture en CHF)
 - Volume cible
- Produit réglementé par la FINMA mais largement inspiré de l'art. 8 de la SFDR

La présente publication a un contenu publicitaire. Elle a été établie avec tout le soin et la diligence requis. Toutefois, elle n'offre aucune garantie quant au contenu et à l'exhaustivité et décline toute responsabilité pour les pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ces informations. Il contient des informations prospectives qui reflètent notre évaluation et nos attentes à un moment donné, différents risques, incertitudes et autres facteurs d'influence pouvant toutefois mener à des écarts notables entre les évolutions et résultats effectifs et nos prévisions. Les informations contenues dans le présent document ont un but uniquement informatif et ne doivent pas être considérées comme des documents contractuels ou des conseils en placement.

Le cercle des investisseurs des groupes de placement est limité aux institutions du 2e pilier et du pilier 3a, aux autres institutions exonérées d'impôts sises en Suisse dont la finalité sert la prévoyance professionnelle ainsi qu'aux personnes qui gèrent des placements collectifs pour ces institutions, qui sont contrôlées par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers et qui investissent auprès de la fondation exclusivement des avoirs pour ces institutions. Tous les documents relatifs aux groupes de placement et constituant la base juridique dans le cadre d'éventuels investissements peuvent être obtenus gratuitement auprès de la Fondation de placement Swiss Life, case postale, 8022 Zurich, tél. 043 547 71 11.

Les informations sur les placements collectifs de capitaux s'adressent exclusivement aux investisseurs qualifiés au sens de la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC). La totalité des données concernant les placements collectifs de capitaux mentionnés figure dans les documents qui servent de base juridique aux investissements éventuels (tels que le prospectus de vente, le contrat du fonds ou ses statuts, le règlement relatif aux placements et les derniers rapports annuels). Ils sont disponibles pour Clean Energy Infrastructure Switzerland 3 KmGK auprès de Clean Energy Infrastructure Switzerland 3 GP AG, Aeschenvorstadt 1, 4051 Bâle, pour Fontavis SCS SICAV-RAIF – Fontavis ESG Renewable Infrastructure Fund II et pour Swiss Life Funds (LUX) ESG Global Infrastructure Opportunities Growth II auprès du représentant Swiss Life Asset Management SA, General-Guisan-Quai 40, 8002 Zurich. Les fonds mentionnés sont domiciliés en Suisse et dans le Grand-Duché de Luxembourg.

Les rendements et la valeur des parts de fonds peuvent baisser ou augmenter et une perte totale du capital investi dans les parts ne peut être exclue. La performance historique n'est pas une base suffisante pour établir des prévisions concernant l'évolution future de la performance ou des prix. Les performances passées ne présument en rien des performances actuelles ou futures. En aucune façon elles ne constituent une garantie de performance ou de capital futurs. La performance tient compte de tous les coûts et commissions acquis ou à la charge du fonds (par exemple la commission de gestion). La performance n'inclut pas les coûts engendrés au niveau du client (coûts et commissions de souscription et de rachat, droits de garde, etc.). Les informations contenant des informations historiques ou des données ou analyses concernant le développement futur d'aspects ESG ne sont pas ni des indications ni des garanties à l'égard de développements, analyses, prévisions ou prédictions futurs. Les informations passées sur les aspects ESG ne garantissent pas les résultats futurs ou le développement futur de tout aspect ESG. En aucun cas, elles ne constituent une garantie quant à un développement positif futur d'aspects ESG. Swiss Life SA et les autres membres du groupe Swiss Life sont autorisés à détenir des positions dans ce fonds et à les acheter ou les vendre. Les fonds Swiss Life Asset Managers ne doivent ni être offerts, vendus ou transférés aux Etats-Unis, ni bénéficier directement ou indirectement à un citoyen américain ou US Person résidant aux Etats-Unis.

« Swiss Life Asset Managers» est le nom de la marque des activités de gestion d'actifs du groupe Swiss Life. Vous trouverez de plus amples informations sur le site www.swisslife-am.com. Source : Swiss Life Asset Managers (sauf indication contraire). Tous droits réservés. Contact : info@swisslife-am.com.



ă

HANSPETER KONRAD

AVOCAT, DIRECTEUR DE L'ASSOCIATION SUISSE DES INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE

«CELUI QUI NE S'INTÉRESSE QU'AUX COÛTS DES CAISSES DE PENSION REND UN MAUVAIS SERVICE AUX ASSURÉS!»

Les assurés veulent, à juste titre, que leurs avoirs de prévoyance soient placés de manière professionnelle. Les organes de direction des caisses de pension ont donc pour mission de gérer les fonds des assurés qui leur sont confiés de manière à garantir les prestations actuelles et futures. Dans le système de capitalisation, outre les cotisations des salariés et des employeurs, ce que l'on appelle le troisième contributeur, à savoir les revenus de la fortune, joue un rôle central. Les bons résultats obtenus à cet égard ces dernières années sont sans conteste dus au professionnalisme des organes de direction.

a politique de placement est l'une des tâches centrales des organes de direction de la caisse de pension. Compte tenu de la responsabilité fiduciaire de ces organes et du principe de milice, les dispositions actuelles offrent dans l'ensemble une marge de manœuvre suffisante, qui est utilisée dans l'intérêt des assurés. Le cadre légal repose sur le principe de prudence et stipule un processus de décision dont le contenu correspond aux exigences de la « Prudent

Investor Rule ». Il offre une base suffisante pour une gestion des risques adaptée aux besoins des caisses. Ces dispositions reprennent des éléments centraux de la bonne pratique de l'investisseur prudent. En voici la trame : le devoir de diligence, le « Asset Liability Management », la diversification, l'approche axée sur les processus, le pilotage et la surveillance des résultats des placements, la loyauté dans la gestion de fortune, le contrôle des coûts, la réalisation d'un rendement

conforme au marché et la nécessité de liquidités suffisantes. Les possibilités d'extension des limites prévues par l'OPP 2 offrent en outre aux caisse une marge de manœuvre bienvenue.

La suppression des quotas de placement, sans cesse réclamée par le secteur financier, n'améliorerait pas en soi le potentiel de rendement. En fait, le système actuel est bien plus efficace, bien plus sûr qu'avec une suppression des contraintes de placement. Avec les prescriptions actuelles, les caisses de pension peuvent utiliser l'ensemble de l'univers de placement, selon leur profil de risque, ce qu'elles ne se privent pas de faire, d'ailleurs. En outre, comme le montrent les enquêtes menées auprès des conseils de fondation, les caisses ne se sentent pas limitées par les contraintes actuelles.

« Contrairement à l'épargne individuelle, la prévoyance professionnelle collective permet de répartir le risque sur toutes les classes d'âge tout en conservant le même potentiel de rendement. »



Hanspeter Konrad, licencié en droit, avocat, est directeur de l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP) depuis le 1er avril 2004. L'ASIP, dont le siège est à Zurich, est l'association faîtière de quelque 900 caisses de pension.

Hanspeter Konrad a été pendant de nombreuses années membre de la Commission fédérale AVS/AI et de la Commission LPP. Pendant 15 ans, il a été responsable de la prévoyance et des assurances au sein du groupe Sulzer. Aujourd'hui, il travaille toujours comme conseiller et membre du conseil de fondation des systèmes de prévoyance de Sulzer. Hanspeter Konrad est également membre du comité directeur du Fonds de garantie LPP et représente l'ASIP dans plusieurs organisations et commissions spécialisées. Il est en outre chargé de cours dans différentes institutions, notamment l'IFZ.

Les organes de direction sont tout à fait conscients de l'importance de ce que l'on appelle le « troisième cotisant ». Les performances positives des caisses montrent que les reproches généraux, régulièrement formulés par les médias, selon lesquels les responsables des caisses de pension ne seraient pas assez professionnels en matière de gestion de fortune, ne sont pas fondés. Contrairement à l'épargne individuelle, la prévoyance professionnelle collective permet de répartir le risque sur toutes les classes d'âge tout en conservant le même potentiel de rendement. De plus, cette solidarité améliore également les prestations.

En fait, ceux qui, dans ce contexte, mettent unilatéralement l'accent sur les coûts générés par la gestion de la fortune de prévoyance, qui s'élève actuellement à environ 1'160 milliards de francs, ne comprennent pas que l'objectif d'une caisse de pension n'est pas de minimiser les frais de gestion de sa fortune. Son objectif devrait, en fin de compte, être uniquement l'obtention d'un rendement net aussi élevé que possible. Les prescriptions actuelles en matière de placement constituent une ligne directrice, qui ne dispense pas les caisses de pension de réfléchir à leur rapport rendement/risque. La solution actuelle, qui combine des exigences fondamentales en matière de gestion des risques et des limites de placement, est efficace. Par rapport au domaine des marchés financiers, elle s'accompagne d'une moindre densité réglementaire et de coûts nettement moins élevés, ce qui entraîne, au final, une baisse des frais de gestion de la fortune. Il n'y a donc pas lieu de légiférer davantage sur la gestion de fortune et la gestion des risques. Dans la pratique, il est bien plus important – indépendamment de la taille d'une caisse – de disposer de processus clairement définis dans la gestion de la fortune, avec les compétences et les obligations correspondantes pour les organes de direction.







LA PRÉVOYANCE EN

10 CHIFFRES CLÉS

Bilan, réserves, assurés, rentes, placements... Voici en dix chiffres clés à quoi se résume le système de la prévoyance en Suisse en 2021, un tableau synthétique établi à partir des données fournis par l'Office Fédéral des Statistiques, jamais à court de ressources.

Fortune

1'159 milliards

En 2021, le total du bilan de toutes les caisses de pensions en Suisse s'est monté à 1159 milliards de francs.

Résultat

87 milliards

Le résultat net des placements effectués par les l'389 caisses de pensions suisses s'est élevé à 87 milliards de francs.

Acteurs

1'389

En Suisse, ce sont aujourd'hui 1'389 caisses de pension qui animent le secteur de la prévoyance. En 2010, pour rappel, on en dénombrait 2'265.

Réserves

145 milliards

Les réserves de fluctuations de valeur ont augmenté en 2021 pour s'établir à 145 milliards de francs, l'équivalent de 12,5% du bilan, une première depuis 2004.

Forces vives

4,4 millions

Les assurés actifs ont rassemblé l'an passé 1,9 million de femmes et 2,5 millions d'hommes. Leurs cotisations réunies se sont élevées sur l'année à 21,3 milliards de francs.

Bénéficiaires

869'722

La prévoyance suisse recensait l'an dernier 869'722 retraités, 346'952 femmes et 522'770 hommes qui ont perçu 24,6 milliards de francs de rentes.

Versement

28'628

En 2021, les bénéficiaires de rentes de vieillesse ont reçu en moyenne une rente annuelle de 28'628 francs.

Référence

79'980

En Suisse, à titre de comparaison, la moyenne du salaire annuel brut se situait en 2020, à 79'980 francs. La moyenne des rentes annuelles représente un peu plus du tiers de ce montant.

Capital

220'734

54'214 assurés ont préféré demander l'an passé le versement en capital d'une partie ou de la totalité de leur avoir de prévoyance. Ils ont reçu chacun en moyenne 220'734 francs

Allocation

31,6%

Dans les portefeuilles des caisses de pension, les actions forment toujours le principal contingent. Elles prennent 31,6% de l'allocation globale, suivies par les obligations, avec 27,8%, et les biens immobiliers, à 20,9%.

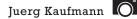


INTERVIEW



CHAIRMAN







«LES ATTAQUES CONTRE LE DEUXIÈME PILIER **SONT CONTRE-PRODUCTIVES»**

Depuis un an, Martin Roth est président de l'Association Suisse des Institutions de Prévoyance. Avec comme mission principale d'améliorer la perception du deuxième pilier, qui contribue de manière significative à notre prospérité et à notre stabilité. En parallèle, il en profite pour revenir sur quelques sujets d'actualité, comme la hausse des taux d'intérêt, la vente de Credit Suisse et la révision de la LPP.

MARTIN ROTH

DIRECTEUR DE LA CAISSE DE PENSION MANOR PRÉSIDENT DE L'ASIP. L'ASSOCIATION SUISSE DES INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE

Martin Roth est directeur de la caisse de pension Manor depuis 2013 et président de l'ASIP depuis mai 2022. Il avait travaillé auparavant pendant 15 ans chez UBS. Martin Roth est titulaire d'un Diploma of Advanced Studies en gestion des caisses de pension de la Haute école de Lucerne et d'un diplôme fédéral d'analyste financier (CFPI). En outre, il donne régulièrement des cours à la Haute école de Lucerne dans le cadre du cursus de gestion des caisses de pension sur le thème des placements de fortune des caisses de pension. La caisse de pension Manor assure les collaborateurs suisses des entreprises appartenant au groupe Maus Frères, dont, entre autres, la chaîne de grands magasins Manor, la chaîne de restaurants Manora et les marques Lacoste, Gant, Aigle et The Kooples, regroupées sous l'égide de MF Brands Group. En 2022, 5'800 collaborateurs étaient assurés auprès de la caisse de pension, pour un effectif de retraités d'environ 3'800 personnes. La fortune de prévoyance nette de la caisse s'élève à 1,8 milliards de francs. La performance des placements a été de -5.0% en 2022.

INTERVIEW CHAIRMAN



e Parlement a décidé d'opérer une grande révision de la LPP. Êtesvous satisfait des décisions prises?

■ Martin Roth: La révision contient bien des points judicieux mais nous restons convaincus que notre proposition initiale - qui représentait une sorte de voie médiane - aurait été encore plus judicieuse. Nous allons en discuter en détail au sein de l'association.

Il est clair que l'adaptation de la déduction de coordination passe mal. Le monde économique s'y oppose. Comprenez-vous sa position?

■ Je comprends la résistance de certains secteurs. Je trouve néanmoins qu'il est judicieux d'améliorer la situation des personnes qui ont de bas salaires et de faibles taux d'occupation. C'est la réalité de la vie pour de nombreuses personnes en Suisse. Surtout les femmes, d'ailleurs, qui ont des emplois à temps partiel. Et je le dis en tant que responsable d'une caisse de pension qui a beaucoup de bénéficiaires dans ce secteur à bas salaires, mais qui les assure depuis toujours de manière nettement surobligatoire.

Les paiements compensatoires que le Parlement souhaite verser à ceux qui sont particulièrement touchés par la réforme des retraites, ceux qui ont déjà plus de 50 ans, ont aussi de la peine à passer. Cette décision fait-elle sens?

Nous ne pourrons nous prononcer en détail sur ce point qu'après la consultation de nos membres. Bien entendu, cela ne correspond pas à notre proposition de réforme de la LPP. Vous pouvez donc supposer que nous n'en sommes guère satisfaits. Mais nous sommes dans une année électorale, il y a beaucoup de gesticulations politiques autour de cette «réforme des retraites». D'ailleurs, nous nous attendons aussi à un référendum l'année prochaine.



« Je comprends la résistance de certains secteurs. Je trouve néanmoins qu'il est judicieux d'améliorer la situation des personnes qui ont de bas salaires et de faibles taux d'occupation. »

Vous avez pris vos fonctions de président de l'ASIP il y a un an. Quels sont les objectifs que vous poursuivez dans cette fonction?

■ Fondamentalement, il s'agit pour moi d'améliorer la perception du deuxième pilier. Le «bashing» qui a eu lieu récemment dans le cadre de la révision de la LPP est contre-productif. Je suis un fervent défenseur du principe des trois piliers dans notre prévoyance. Cela contribue de manière décisive à la prospérité, à la stabilité et au faible taux de pauvreté des personnes âgées dans notre pays. C'est un avantage incroyable que nous avons par rapport à l'étranger.

La critique des socialistes à l'égard du deuxième pilier n'est pas nouvelle. Au fond, la question est de savoir si un système de répartition pur est plus intéressant que «l'épargne forcée». Que répondezvous à cela?

■ Je comprends l'intention politique derrière ces attaques. D'ailleurs, la plupart du temps, ce sont les banques qui sont attaquées et non les caisses de pension. Nous devons néanmoins nous défendre et montrer les avantages de notre système. Heureusement, nous n'avons pas besoin de faire preuve de beaucoup d'imagination pour montrer les limites d'un système de



En 2021, le résultat net des placements effectués par les 1'389 caisses de pension recensées en Suisse s'est élevé à 87 milliards de francs.

Pour cette même année, le total du bilan de toutes les caisses de pension suisses se chiffrait à 1'159 milliards de francs.

L'Association suisse des institutions de prévoyance, l'ASIP, représente 900 caisses de pension, soit environ deux tiers des assurés de la prévoyance professionnelle.

répartition pur et dur. Ce n'est pas un hasard si les pays qui avaient leur propre système de répartition, en Allemagne mais aussi auparavant dans de nombreux pays d'Europe de l'Est, copient aujourd'hui notre système. Par contre, ce que je constate régulièrement, c'est que beaucoup de gens ne le comprennent pas, ce système. Et c'est là qu'il faut, de notre côté, être beaucoup plus actifs.

Que voulez-vous dire?

Nous avons un système de prévoyance très complexe. Il faut l'expliquer pour que les gens l'acceptent et en reconnaissent les avantages. C'est ce que j'ai fait à maintes reprises chez Manor. Je vais voir les gens et je leur montre qu'ils ont en fait leur propre compte d'épargne, sur lequel l'employeur et l'employé cotisent. Et que l'on obtient ensuite un rendement qui leur permet de bien vivre après la retraite. Cela dit, je sais que la rente AVS est très importante,

en particulier pour les bas salaires. C'est pourquoi, je milite pour que l'AVS reste solide à long terme.

Le problème des coûts de la gestion de la fortune des caisses de pension est également évoqué assez souvent. Quel est votre avis à ce sujet?

■ C'est très simple: aucune banque n'est en mesure de placer de l'argent de manière aussi diversifiée, avec des frais d'environ 0,5%, comme le font les caisses de pension. Notre système, avec ses gros volumes de placement, peut profiter d'économies d'échelle. Chez Manor, nous avons encaissé une perte de -5,0% en 2022, après déduction des coûts. Une très mauvaise année, mais nous avons fait bien mieux que les indices de référence. Et, d'ailleurs, mieux aussi que ceux qui ne font que des placements indexés. Nous pouvons donc non seulement montrer que nous sommes professionnels, que nous

obtenons de bons résultats, même dans des conditions difficiles, mais aussi que nous le faisons à des coûts comparativement bas. L'année 2022 a également pu démontrer les avantages du deuxième pilier et la nécessité d'avoir une stratégie d'éparque à long terme.

Dans une perspective sociale, nous constatons de plus en plus que la société se désolidarise. Ce qui pourrait devenir un problème pour un deuxième pilier basé sur la solidarité?

■ En effet, c'est le cas. Nous le constatons régulièrement nous aussi. La solidarité entre jeunes et vieux, entre personnes fortunées et moins fortunées, est ancrée dans de nombreuses assurances sociales. Cette solidarité présente des avantages qui ne sont toutefois pas suffisamment compris. Car ce n'est que grâce à cette solidarité que notre système de pension permet une

INTERVIEW CHAIRMAN



· · · vie agréable après la retraite. Dans cette optique, les discussions sur une désolidarisation du deuxième pilier, après un libre choix de la caisse de pension par exemple, n'ont aucun sens. En forçant le trait, elles conduisent à ce que chaque assuré doive faire calculer son propre taux de conversion, selon son état de santé et son certificat médical. On peut voir où mène un tel système de retraite individualisé si l'on examine ce qui se passe aux États-Unis, où les plans 401 désavantagent les plus faibles. Ce modèle de prévoyance vieillesse privée, cofinancé par l'employeur, est comparable à notre troisième pilier. Mais il ne permet pas de garantir l'assurance vieillesse d'une large population à un coût raisonnable.

En tant que président de l'ASIP, vous vous êtes également engagé en faveur de la prise en compte des critères ESG dans les décisions de placement des caisses de pension. Pour quelles raisons?

Ie suis ici un fervent défenseur de l'autorégulation. C'est pourquoi nous avons publié à l'été 2022 un quide pratique sur la

prise en compte des critères ESG. Dans les caisses de pension présenteront leurs prestations à leurs assurés. Ce reporting comprendra des déclarations qualitatives sur la manière dont les caisses de pension prennent en compte leur responsabilité sociale, ainsi que des données quantitatiest de montrer que notre gestion est durable et responsable.

une prochaine étape, il s'agira de trouver une norme uniforme sur la manière dont ves sur les différents placements. L'objectif

« Dans une prochaine étape, il s'agira de trouver une norme uniforme sur la manière dont les caisses de pension présenteront leurs prestations à leurs assurés. »



norme unique et que contiendra-t-elle?

 Nous constatons actuellement qu'il n'existe pas de terminologie claire, ni pour les produits financiers, ni pour la manière dont ils sont utilisés. En gros, quand on parle d'ESG, tout le monde sous-entend quelque chose de différent. Parallèlement, le reproche de «greenwashing» revient sans cesse. Et la qualité des données n'est pas toujours bonne dans de nombreux rapports annuels. Nous voulons y remédier avec notre norme. C'est aussi pourquoi nous l'avons développée en collaboration avec d'autres associations. Nous reprenons également le Swiss Climate Score que le Conseil fédéral a présenté en 2022, notamment en ce qui concerne le reporting quantitatif. L'ensemble est une recomman-



« Nous avons décidé, il y a plus de 20 ans déjà, de miser davantage dans les placements alternatifs. Cette décision de principe nous a conduits à investir aujourd'hui environ 25% dans ce domaine. »

dation. Les directives ne créent aucune obligation pour les membres. Nous avons également proposé deux niveaux de reporting pour les différents besoins des caisses. Et ce qui est important pour moi, c'est que les indicateurs ESG recommandés n'impliquent pas la nécessité de ratings ESG. C'est qu'ils ne sont souvent pas comparables entre eux d'un point de vue méthodologique. Sans oublier que les entreprises sont évaluées de manière différente selon le fournisseur de ces ratings.

Revenons aux questions de placement. On constate que la caisse de pension Manor suit une stratégie très particulière. Pouvez-vous nous l'expliquer?

■ Tout à fait. Nous avons décidé, il y a plus de 20 ans déjà, de miser davantage dans les placements alternatifs. Cette décision de principe nous a conduits à investir aujourd'hui environ 25% dans ce domaine. Nous nous en sommes très bien sortis, même en 2022, une année difficile. Une comparaison avec des caisses qui ont choisi une stratégie d'investissement traditionnelle et indicielle montre toutefois que les deux approches, si elles empruntent des voies différentes, mènent au même

but. Au final, les différences de performance ne sont pas si importantes, mais en termes de risque ajusté, notre approche donne de bien meilleurs résultats. Cela nous encourage naturellement à poursuivre dans cette voie.

En raison de la hausse récente des taux d'intérêt, la situation a fortement changé sur les marchés financiers. Nous sommes revenus à une situation «normale», dans laquelle les obligations, et donc tout le secteur du Fixed Income, sont à nouveau attrayants. Certains prévoient même un retour du portefeuille 60-40. Qu'en pensezvous?

■ La hausse des taux d'intérêt aura clairement un impact sur la composition des portefeuilles et l'allocation d'actifs. Le nouvel environnement des taux aura probablement aussi pour conséquence, et pas seulement chez nous, une diminution de la pression, qui nous permettra, notamment, de prendre moins de risques. Il est toutefois peu probable que nous revenions à un portefeuille 60-40. La diversification continuera à jouer un rôle central, et ce dans toutes les classes d'actifs.

Un dernier mot sur un événement qui va certainement changer le monde de la finance en Suisse. Avec la vente de Credit Suisse à UBS, une grande banque disparaîtra à la fin de l'année. Auriez-vous pu l'envisager?

Eh bien, cela montre qu'on ne peut pas tout prévoir. Sans vouloir entrer dans les détails de l'accord concernant Credit Suisse, je regrette énormément que la deuxième plus grande banque de Suisse disparaisse. Elle travaillait avec de nombreuses caisses de pension et ce ne sera certainement pas facile pour elles. Jusqu'à présent, je me réjouis néanmoins que les marchés financiers ont bien résisté à ce choc. Je suis en outre confiant dans le fait que la transition vers la nouvelle UBS sera gérée de manière professionnelle. Je pars néanmoins du principe que nous allons devoir chercher de nouvelles solutions en ce qui concerne les contreparties bancaires pour les caisses de pension. Mais je ne sais pas aujourd'hui s'il s'agira d'une banque étrangère, d'un nouveau Credit Suisse ou même d'une banque cantonale.

ADRIAN SCHATZMANN

DIRECTEUR, ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION SWITZERLAND

Adrian Schatzmann est directeur de l'Asset Management Association Switzerland, depuis janvier 2021. Il est en outre membre du comité directeur de l'European Fund and Asset Management Association (EFAMA) et membre du conseil

d'administration de Swiss Fund Data. Auparavant, il a occupé différentes fonctions de conseil, notamment auprès de l'Association suisse des banquiers. Il a aussi été fondateur et directeur de Clear Minds Investment. Adrian Schatzmann a travaillé

plus de 20 ans chez UBS en Suisse et en Asie, notamment en tant que responsable de la distribution mondiale de fonds de placement et d'ETF. Il a étudié les sciences économiques à l'université de Saint-Gall.

«LES COÛTS DE GESTION SONT LE RÉSULTAT D'UNE CONCURRENCE **INTENSE ET CHAQUE POINT DE BASE** FAIT L'OBJET D'UN MARCHANDAGE»

Lors de la révision de la prévoyance professionnelle, les coûts de gestion de la fortune ont plusieurs fois été abordés. Les représentants «des banques» - c'est-à-dire les spécialistes de la gestion d'actifs - ont notamment été attaqués. Adrian Schatzmann, CEO de l'Asset Management Association Switzerland, l'organisation professionnelle de l'industrie suisse de l'asset management, relativise pourtant cette question des coûts et met en avant le rôle de sa profession dans le bon fonctionnement du système de prévoyance.



Hans Linge

Comment décririez-vous la relation entre la prévoyance professionnelle suisse et l'asset management?

■ Adrian Schatzmann: Je dirais qu'il s'agit d'une relation solide, mais qui connait aussi ses hauts et ses bas. Le secteur de l'asset management a été accusé d'être un «profiteur» lors des débats qui ont porté sur la

« Le fait est que sans les professionnels de la gestion d'actifs, un système de prévoyance qui fonctionne ne serait pas possible. »

performance et les frais de gestion de la fortune de la LPP. L'intégrité et la réputation de notre profession ont été remises en question. C'est pourquoi nous voulons réfuter avec force les arguments de ce débat. Le fait est que sans les professionnels de la gestion d'actifs, un système de prévoyance qui fonctionne ne serait pas possible. Les institutions de prévoyance suisses utilisent à un grand nombre d'asset managers hautement professionnels. Ils assument d'importantes obligations fiduciaires dans l'intérêt de l'assuré et créent une plus-value financière à long terme. Ils contribuent ainsi à garantir la pérennité des rentes. Alors, certes, le capital des caisses



INTERVIEW

de pension, qui s'est accru au fil des ans, offre incontestablement aux gestionnaires d'actifs des possibilités de revenus intéressants mais ces dépenses, pour les caisses de pension, sont compensées par des services de gestion d'actifs de grande qualité, qui sont une nécessité pour le système de prévoyance. Le rendement obtenu sur le capital des caisses de pension, c'est comme un 3e cotisant...

...les deux autres cotisants étant les salariés et les employeurs...

C'est exact. Le rôle important du 3e cotisant dans la LPP n'est pas encore suffisamment mis en lumière. Même si l'on tient compte de la mauvaise année 2022 pour les placements, les caisses de pension en Suisse ont quand même réalisé, en moyenne, un rendement net de plus de 20 milliards de francs par an sur leurs placements au cours des 15 dernières années. Ce qui correspond à près de 3% du PIB suisse. Et plus de 300 milliards de francs en cumulé! Autrement dit, environ 30% de la fortune totale des caisses de pension, qui s'élève actuellement à près de l'100 milliards de francs, proviennent de ce 3e contributeur. Cela montre son importance. Et l'importance du travail des gestionnaires de fortune.

Certains voient les choses différemment. Ils disent que le système de prévoyance traverse une passe difficile et que les gestionnaires d'actifs prélèvent des frais trop élevés. Votre avis sur ce point ?

Il faut être clair : il ne fait aucun doute que la LPP doit être réformée. Mais le fait que l'industrie financière et en particulier les gestionnaires d'actifs soient utilisés comme cibles pour expliquer les problèmes existants dans la LPP est tout simplement injuste. Cela jette à tort le discrédit sur toute une profession. C'est aussi oublier que la concurrence dans le domaine de la prévoyance est sévère.

Le 2^e pilier est considéré comme un système coûteux et la gestion de fortune occupe une part importante des coûts totaux.

■ En effet, les frais de gestion de la fortune peuvent sembler élevés en valeur absolue, avec un total d'environ 5 à 6 milliards de francs par an. Mais rapportés aux quelques l'100 milliards de francs d'actifs gérés, cela représente seulement 0,45 à 0,5 %. Encore une fois, ces prix sont le résultat d'une concurrence intense et chaque point de base fait l'objet d'un marchandage. J'aimerais ajouter que les frais de gestion de fortune occasionnés par l'asset management sont présentés de manière très transparente, conformément aux exigences légales.

Un argument souvent entendu est que des frais de gestion de fortune plus bas amélioreraient le rendement des placements.

Le facteur le plus important pour obtenir un rendement conforme au risque d'un





portefeuille est l'allocation d'actifs. Et une allocation d'actifs professionnelle a un coût. Celui qui ne discute que des coûts ne comprend pas la différence entre le rendement brut et le rendement net. Ce qui est déterminant, c'est ce qui est réalisé en faveur des assurés. Après déduction des coûts. Et sur ce point, le système suisse, considéré comme l'un des plus compétitifs au monde, s'en sort bien.

Quels sont les problèmes et quelles sont les solutions ?

L'âpreté du débat politique sur la réforme de la LPP montre bien qu'il s'agit en fait d'une lutte pour la répartition qui met directement en opposition différents catégorie d'électeurs: les jeunes et les générations plus âgées, les femmes et les hommes, les employeurs et les salariés. Ce qui est frappant, de notre point

« Autrement dit, environ 30% de la fortune totale des caisses de pension, qui s'élève actuellement à près de 1'100 milliards de francs, proviennent de ce 3° contributeur. Cela montre son importance. »

de vue, en tant que représentants du secteur suisse de la gestion d'actifs, c'est que, comme pour toutes les tentatives de réforme précédentes, la proposition qui vient d'être élaborée occulte les potentiels inexploités en matière de rendement des placements. L'occasion de renforcer encore le troisième cotisant a été manquée avec la réforme actuelle. Les quelque 1'400 caisses de prévoyance en Suisse ne disposent en effet pas toutes des compétences suffisantes en matière de placement et de gestion des risques.

Alors que ce sont précisément ces compétences qui sont nécessaires pour garantir les intérêts de tous les assurés et pour pérenniser un système de prévoyance durable à l'échelle nationale.

HANSRUEDI SCHERER

PARTNER, PPCMETRICS



(a) Hansruedi Scherer est partenaire et président du conseil

d'administration de PPCmetrics. Ce diplômé en économie a été partenaire fondateur de Metrics, qui a fusionné en 1998 avec PPC pour devenir PPC metrics. L'entreprise emploie une centaine de personnes. Parmi ses clients figurent des

caisses de pension, des institutions de prévoyance publiques et privées, des fondations et organisations à but non lucratif, des compagnies d'assurance, des entreprises et des family offices ainsi que des particuliers fortunés et leurs conseillers. Après sa thèse de doctorat à l'université de Berne, Hansruedi Scherer a notamment

travaillé au Centre d'études de Gerzensee. une fondation de la Banque nationale suisse. Il est aujourd'hui chargé de cours à l'université de Berne et enseigne entre autres à l'Institut für Finanzdienstleistungen Zug, rattaché à la Haute école de Lucerne.

«LA PRESSION POUR INVESTIR DANS DES ACTIFS RISQUÉS DIMINUE»

Pour Hansruedi Scherer, qui suit au plus près les caisses de pension chez PPC metrics, la réglementation actuelle du deuxième pilier n'est pas encore optimale. Il constate néanmoins un haut degré de professionnalisme dans la branche. Malgré les turbulences sur les marchés financiers et les incertitudes liées au rachat de Credit Suisse par UBS, la remontée des taux d'intérêt a eu un effet positif pour les placements des caisses de pension.



Andreas Schaffner

Parlons d'abord de Credit Suisse. Quelle est votre position à ce sujet et qu'est-ce que cela signifie pour les caisses de pension?

■ Hansruedi Scherer: Qu'une telle chose ait pu se produire - devoir sauver en catastrophe une banque d'importance systémique - n'est pas glorieux pour l'ensemble de la place financière suisse. Cela dit, la manière dont le sauvetage s'est déroulé a certainement contribué à calmer les

« Personnellement, je pense que la révision de la LPP qui vient d'être adoptée est malheureusement insuffisante. »

esprits. Mais nous sommes quotidiennement en contact avec des clients qui sont très inquiets.

Que conseillez-vous aux caisses de pension mais aussi aux investisseurs?

■ Tout d'abord, le rachat de Creduit Suisse par l'UBS entraîne à court terme une réduction du risque de défaillance de Credit Suisse. En conséquence, aucune mesure immédiate ne s'impose pour les investisseurs diversifiés. Nous partons du principe que la Confédération, la BNS ainsi que les banques impliquées ont tout intérêt à ce que la transaction réussisse. Cependant, à plus long terme, les clients qui avaient jusqu'à présent les deux banques comme partenaires encourent des risques financiers, opérationnels et juridiques plus importants.



INTERVIEW

- Persons au monde des caisses de pension. La réglementation a été adaptée, l'objectif étant de mieux refléter la réalité sociale du pays.

 Avec, entre autres, l'allongement de la durée de vie de la population, mais aussi l'augmentation du nombre de travailleurs à temps partiel. Étes-vous satisfait de la solution proposée?
 - Personnellement, je pense que la révision de la LPP qui vient d'être adoptée est malheureusement insuffisante. Les véritables points problématiques sont, au mieux, partiellement résolus alors que les solutions proposées ont parallèlement créé de nouveaux problèmes. Au final, des éléments positifs, comme l'amélioration de la situation des travailleurs à temps partiel, sont passés à la trappe.

En outre, comme il y aura certainement un référendum, il n'est pas sûr du tout que la nouvelle loi devienne effective un jour. Ce qui est sûr, c'est que l'adaptation du taux de conversion est nécessaire. La solution trouvée, avec un paiement compensatoire pour la génération de transition, et la manière dont ce paiement sera financé, n'est pas non plus satisfaisante. Les jeunes assurés vont simplement payer les taux de conversion trop élevés des anciens par un autre canal. Il s'agit au final d'un transfert d'un pot à l'autre. La solution proposée est en contradiction avec une politique cohérente et pénalise les caisses qui ont bien fait leurs devoirs jusqu'à présent.

Que voulez-vous dire?

■ Le point de départ est clair. On voulait réduire la redistribution des jeunes vers les vieux, car ces redistributions systématiques sont contraires à la solidarité et n'ont pas leur place dans un système de capitalisation. Elles ne font que créer des injustices. D'où la volonté de réduire le taux de conversion. De nombreuses caisses de



« La solution proposée est en contradiction avec une bonne cohérence politique et pénalise les caisses qui ont bien fait leurs devoirs jusqu'à présent. »

pension privées et des fondations collectives ont déjà beaucoup entrepris ces dernières années, à l'intérieur du cadre juridique en vigueur, pour endiguer ce phénomène ou le ramener à un niveau tolérable. Dans leurs calculs, elles ont réduit les taux d'intérêt techniques de la partie surobligatoire de manière à ce que les rentes versées atteignent un niveau correct mais sans que les jeunes ne doivent se saigner pour les vieux.

Ces ajustements ne sont pas restés sans conséquence.

■ Ils ont eu pour conséquence que, compte tenu de la baisse de rendement des placements, les pensions de la plupart des nouveaux retraités ont diminué par rapport à celles des générations précédentes. Mais comme leur espérance de vie avait en parallèle augmenté et que l'inflation était beaucoup plus faible qu'à l'époque de la création de la LPP, ce n'était pas non plus injuste.

Pourquoi certaines caisses devraientelles souffrir à cause de ce paiement compensatoire pour la génération de transition?

■ Selon la réforme, les assurés actifs des caisses de pension qui sont déjà correctement financées aujourd'hui paieront, via les cotisations salariales, pour les nouveaux retraités des caisses de pension qui n'ont pas fait leurs devoirs. Il s'agit là d'une nouvelle redistribution difficile à justifier.

Il est toutefois incontestable que la déduction de coordination devrait être abaissée. Mais, ici, la résistance vient des entreprises. Comment l'expliquer?

■ Pourtant cette adaptation est, à mon avis, judicieuse, malgré des coûts légèrement plus élevés pour les employeurs. Cependant, il est dommage que cet élément de réforme ait été intégré dans une solution globale problématique. Il y a donc un ris-



« Les taux de couverture des caisses de pension se sont nettement détériorés l'année dernière, mais les rendements attendus sont désormais beaucoup plus intéressants. »

que que la promesse faite lors de la votation sur l'AVS, lorsqu'il s'était agi de relever l'âge de la retraite des femmes de 64 à 65 ans, ne soit pas tenue.

Tournons-nous vers les actifs: malgré les turbulences récentes sur les marchés financiers, la situation est encore bien meilleure qu'elle ne l'était fin 2021. L'une des raisons est certainement la décision des banques nationales de relever leurs taux d'intérêt et la reprise du marché obligataire qui en découle. La pression sur les caisses de pension ne diminuet-telle pas?

■ Les taux de couverture des caisses de pension se sont nettement détériorés l'année dernière, mais les rendements attendus sont désormais beaucoup plus intéressants. Cela aide toutes les caisses et leur donne une certaine protection contre d'éventuelles mesures d'assainissement. Je ne m'attends pas à ce que les taux d'intérêt techniques soient relevés, bien que cela soit possible dans certains cas en raison des taux d'intérêt plus forts. D'un point de vue économique, qui prend en compte les engagements et les taux d'intérêt du marché, la situation de certaines caisses

s'est même nettement améliorée, ce qui leur a permis, y compris pendant la mauvaise année boursière 2022, d'augmenter les rentes ou de verser des intérêts supérieurs au minimum LPP. Les nouveaux rendements attendus, désormais plus élevés, pourraient en outre être utilisés pour réduire les risques de placement, à un niveau qui suffirait désormais pour dépasser le rendement minimal obligatoire.

Les caisses de pension ne sont donc plus obligées de prendre des risques aussi importants que par le passé. Quelles sont les éventuelles conséquences sur la politique de placement?

■ Ce qui est sûr, c'est que la pression pour investir dans des placements plus risqués ou illiquides diminue. Il est envisageable que les volumes de placement baissent, dans des secteurs comme l'immobilier, par exemple.

La pression pour investir dans des placements illiquides comme l'infrastructure ou le private equity a également diminué. Vous n'êtes certainement pas mécontent, vous qui n'avez jamais été un grand fan des placements alternatifs.

■ Ce n'est pas tout à fait exact. Si les placements illiquides apportent une véritable prime à l'investisseur, une fois tous les frais déduits, alors ils peuvent être judicieux. Toutefois, il faut d'abord vérifier si une telle prime n'existe pas que sur le papier et si le

risque d'illiquidité qui y est associé peut être assumé. Comme toujours, il s'agit de bien comprendre la classe d'actifs. Cela vaut aussi en ce qui concerne les risques et bien sûr les prix. J'ai des clients qui investissent jusqu'à 20% de leurs actifs dans des placements alternatifs. D'autres rien du tout. Il ne faut pas non plus oublier que la maîtrise des coûts est devenue importante, en particulier dans le débat politique actuel. Dès lors, quand les frais de gestion de fortune pour les placements alternatifs dépassent parfois les 5%, il faut vraiment regarder de très près si ces montants élevés en valent la peine.

BIG-PICTURE



«UNE GESTION ACTIVE EST DEVENUE NÉCESSAIRE POUR LES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS»

Après des années de hausse, le marché immobilier a subi un coup de frein, conséquence du retournement des taux d'intérêt. Les placements immobiliers indirects ont corrigé. En revanche, les investisseurs en immobilier direct ont, pour l'instant, été largement épargnés, du moins en Suisse. Pour Roger Hennig, garantir aujourd'hui la valeur des investissements immobiliers passe plus que jamais par une gestion active avec une stratégie davantage axée sur la durabilité.



Par Andréas Schaffner

Interview Roger Hennig

HEAD OF REAL ESTATE SWITZERLAND, SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT (SWITZERLAND)

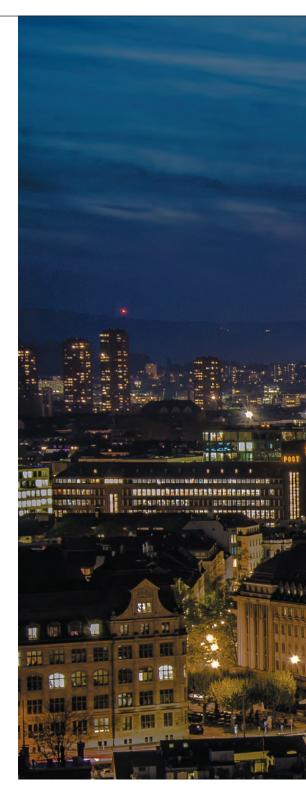
Qu'est-ce qui vous a le plus préoccupé récemment : les marchés financiers ou la situation de Credit Suisse?

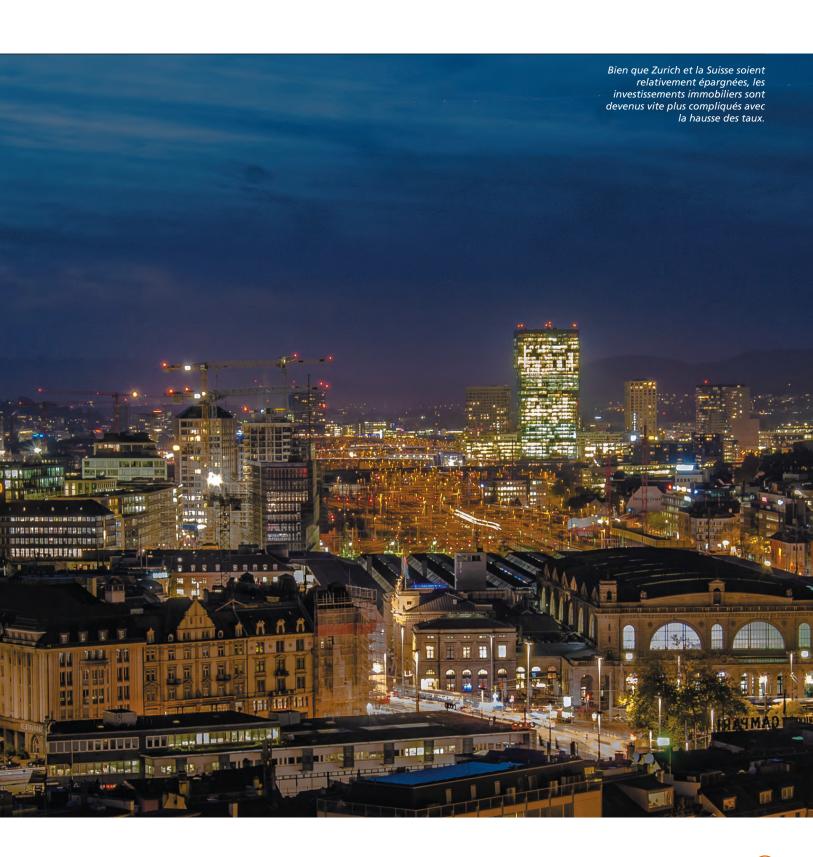
Roger Hennig: On ne peut pas vraiment séparer les deux. A court terme, ce qui se passe actuellement avec Credit Suisse est important pour nous en tant qu'acteurs du marché. En cas de fusion entre UBS et Credit Suisse, un leader vraiment dominant verrait le jour en Suisse, y compris dans le domaine de l'immobilier indirect, avec une part de marché de plus de 60%. Outre ce problème, nous devons continuer de suivre attentivement l'évolution générale du marché, dans les segments direct et indirect. Nous avons en effet observé des mouvements significatifs ces dernières semaines.

Comment décririez-vous la situation actuelle?

■ Elle est toujours marquée par de grandes incertitudes. La lutte contre l'inflation a entraîné une hausse rapide des taux d'intérêt dans le monde entier. Bien que cette inflation ait commencé à se tasser, du moins par rapport aux sommets enregistrés à la fin de l'année dernière, le risque reste élevé. Dans ce contexte, les taux d'intérêt devraient demeurer un sujet de préoccupation central.

A cela s'ajoutent les risques ponctuels qui fragilisent le système bancaire, même si nous sommes ici bien loin de la situation de 2008 et 2009. Parallèlement, les tensions géopolitiques restent élevées.





BIG-PICTURE



2023 : DES AGIOS TOUJOURS POSITIFS POUR L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

Les agios que les investisseurs sont prêts à payer pour des placements immobiliers indirects cotés en Suisse résultent de la différence entre le cours de bourse et la valeur nette d'inventaire. Ils s'élevaient à plus de 25% fin 2021. A la fin du 1^{er} trimestre 2023, cette prime ne s'élevait plus, en moyenne, qu'à 2,9%. Les immeubles d'habitation affichent des primes positives, de 7,7 %, les immeubles commerciaux sont par contre nettement dans le rouge avec - 9,8 %. Certains fonds et sociétés immobilières cotées se négocient même avec une décote de 25 %!

Source : Schroders, 22 mars 2023

••• Au final, nous nous apprêtons donc à vivre une année de très faible croissance. Cependant, malgré ces turbulences, la Suisse reste une exception. Nous sommes beaucoup moins touchés par l'inflation et la forte hausse des taux d'intérêt qui en découle. De plus, le marché immobilier suisse est toujours en très bonne santé. Dans notre fonds d'immobilier commercial suisse, par exemple, le taux de vacance est historiquement bas, de l'ordre de 1%. En ce qui concerne les boutiques, la situation est plus tendue, mais en général, on arrive à louer facilement les surfaces commerciales bien situées.



Fonds immobilier résidentiel

7,7 %



Moyenne du marché

2,9%

Fonds immobilier commercial

-9,8%



Qu'en est-il des logements locatifs?

■ Les logements locatifs sont soumis à de nombreuses pressions politiques qu'il faut garder à l'esprit. Lorsqu'il s'agit par exemple d'adapter les loyers, suite à la hausse des taux d'intérêt et de l'inflation. Mais, malgré ces risques politiques accrus et des rendements immobiliers plus faibles, les agios des fonds immobiliers axés sur le résidentiel sont nettement plus élevés que ceux des fonds immobiliers commerciaux. Cela montre bien l'inquiétude des investisseurs et leur fuite vers les placements sûrs. L'immobilier résidentiel rentre dans cette catégorie. Reste que, pour l'instant, les fonds immobiliers commerciaux semblent être

plus attractifs. La plupart affichent en effet des décotes parfois importantes et offrent des possibilités d'entrée intéressantes.

Jusqu'à présent, les prix de l'immobilier ont plutôt bien résisté en Suisse. Pensez-vous que cela va durer?

■ En raison de la persistance d'une forte inflation, notamment dans la zone euro et aux États-Unis, nous craignons un risque de récession, même légère. Elle se ferait probablement sentir chez nous aussi. Mais dans l'ensemble, la Suisse se porte toujours nettement mieux que certains marchés européens, y compris le Royaume-Uni.

« Dans un deuxième temps, de nombreuses caisses de pension et des investisseurs institutionnels se sont repositionnés de manière fondamentale. »

En ce qui concerne les placements immobiliers indirects, y a-t-il d'autres raisons à la correction qui a eu lieu?

Oui, nous voyons clairement que les investisseurs institutionnels, comme les caisses de pension, ont vendu des placements immobiliers indirects en 2022. La raison en est que d'autres classes d'actifs, comme les actions et les obligations, avaient relativement mal performé et qu'il fallait corriger le tir, en raison des allocations prédéfinies pour les différentes poches dans leurs portefeuilles. Elles ont donc été contraintes de vendre de l'immobilier, même s'il avait bien résisté. Dans un deuxième temps, de nombreuses caisses de pension et des investisseurs institutionnels se sont repositionnés de manière fondamentale. Compte tenu de la hausse des taux d'intérêt, c'est tout à fait compréhensible. Surtout lorsque les placements à taux fixe promettent soudain 3 à 4% de rendement. Malgré cela, les



valeurs réelles comme l'immobilier restent très attrayantes. Surtout dans un contexte inflationniste, en raison de la possibilité d'adapter les loyers à l'inflation.

Qu'est-ce que cela signifie pour un acteur important du marché comme Schroders?

■ En tant que Schroders, nous sommes actifs au niveau mondial. C'est pourquoi nous devons établir des différences d'un pays à l'autre. Ce qui est valable pour l'un n'est peut-être pas la bonne stratégie pour l'autre. Pour nous, la qualité de l'emplacement et de l'objet sont au centre de nos préoccupations. Les exigences des utilisateurs concernant ces deux paramètres ont changé de manière spectaculaire au cours des dernières années. La durabilité est également devenue une thématique centrale que nous prenons très au sérieux. En ce qui concerne l'accès au marché, nous profitons de nos connaissances locales dans les différents pays. Car une chose est claire : à ce stade de maturité du marché, une gestion active est nécessaire, comme jamais auparavant, pour les placements immobiliers. Dans un monde où les prix ne faisaient qu'augmenter, c'était moins une préoccupation. Mais aujourd'hui, cela a changé de manière spectaculaire. En tant que professionnel de l'immobilier, on est plus sollicité et on a définitivement besoin d'équipes expérimentées sur place.

Quel est votre positionnement en Suisse?

■ Pour nous, il est clair qu'à moyen terme, nous verrons moins d'augmentations de capital dans les fonds immobiliers suisses.

ROGER HENNIG

HEAD OF REAL ESTATE SWITZERLAND
SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT
(SWITZERLAND)



Roger Hennig est responsable de l'immobilier chez Schroders, en Suisse. Il possède une expertise reconnue à l'échelle européenne et il est membre du Global Schroders Real Estate Management Team. Certifié par la Royal Institution of Chartered Surveyors, la RICS, Roger est responsable, pour les investisseurs suisses, d'un portefeuille d'une valeur totale d'environ 4 milliards de francs. Il dirige depuis 2001 le fonds d'immobilier commercial suisse «Schroder ImmoPlus», qui possède une cinquantaine d'immeubles commerciaux dans les principales villes suisses. Il est également responsable du secteur «Immobilien Europa Direkt» de la Fondation de placement Zurich qui possède environ 40 immeubles en Europe et au Royaume-Uni.

Le secteur a plus que doublé au cours des dernières années et de nouveaux fonds vont encore entrer en bourse. Sur la liste de nos recommandations figurent les fonds immobiliers offrant un rendement de distribution attrayant et un financement propre important. Pour l'immobilier commercial, la qualité de l'emplacement est en outre essentielle.

Actuellement, différents cénacles sont en train de définir de nouvelles normes ESG, qui s'appliquent également à la gestion de fonds. Où en sommes-nous en Suisse?

C'est un thème important, et pas seulement pour la Suisse. Ce thème de la durabilité a une valeur stratégique centrale, à l'échelle du groupe. En tant que société d'investissement de premier plan, Schroders joue un rôle important pour la promotion de la durabilité. En Suisse, il s'agit d'abord d'accroître la transparence des fonds immobiliers. Dans notre cas, cela est orchestré au niveau de l'Asset Management Association Switzerland. Les investisseurs demandent plus d'informations et de comparabilité. La thématique ESG occupe désormais, chez eux, une place centrale, à côté de la performance financière. L'importance de la durabilité est également un sujet essentiel pour les sociétés d'évaluation. Les biens immobiliers mal notés en matière de durabilité subiront à l'avenir de plus en plus de corrections de valeur.



JEAN KELLER

CHIEF EXECUTIVE OFFICER, QUAERO CAPITAL



Jean Keller a rejoint Quaero Capital en 2011, en tant que CEO et Associé.

Avant cela, il a dirigé 3A, la division de gestion alternative du groupe bancaire Syz. Sous sa direction, 3A a connu un fort développement, passant de 1 à plus de 4 milliards de dollars. Jean Keller était

également responsable du développement du groupe en Asie, notamment à travers l'acquisition d'Oria Capital à Hong Kong. Avant de rejoindre le groupe Syz, Jean Keller a assumé pendant 11 ans plusieurs responsabilités au sein du groupe Lombard Odier à Genève, New York et Londres, De

2002 à 2004, il a officié en tant que CEO de LODH Asset Management à Londres et il a également été membre du comité de direction du groupe. Il a co-dirigé par ailleurs la division de gestion institutionnelle de Lombard Odier.

«LES INFRASTRUCTURES SONT DES CIBLES NATURELLES POUR LES CAISSES DE PENSION»

Duration, profil défensif, protection contre l'inflation, visibilité des cash flows : pour Jean Keller, les investissements en infrastructures sont des solutions idéales pour les caisses de pension. Elles se calent parfaitement sur des stratégies à long terme mais ont également l'avantage aujourd'hui de proposer quelques remèdes sur le court terme.



Jérôme Sicard

Dans ce monde de l'infrastructure, quels sont les projets qui vous paraissent aujourd'hui les plus fascinants?

■ Jean Keller: Je parlerais d'abord de l'eau, un thème primordial et récurrent dans ce monde de l'infrastructure, et il en a toujours été ainsi, depuis la Rome des Antonins et les aqueducs de Claude ou de Trajan. C'est une problématique qui se répand à travers les âges et les civilisations. Elle est toujours d'actualité. Aujourd'hui, elle nous intéresse énormément parce qu'elle porte sur trois axes. Il y a d'abord des besoins importants en termes de rénovation. Les réseaux de distribution souffrent pour la plupart de vétusté et les pertes qu'ils causent deviennent critiques. Il y a ensuite ce souci majeur de recyclage de l'eau, en particulier chez

les industriels. Il faut donc pouvoir développer des solutions qui permettent la capture, le nettoyage et la redistribution. Et enfin, je terminerais avec la production d'énergie, ainsi que son stockage, avec des projets de micro-hydro éléctricité. L'eau est le secteur où le plus grand nombre d'investissements seront réalisés au cours de ces prochaines années. Différentes études anticipent une hausse des besoins dans les pays de l'OCDE de l'ordre de 25% au cours des prochaines années, pour les raisons que je viens d'évoquer.

« L'eau est le secteur où le plus grand nombre d'investissements seront réalisés au cours de ces prochaines années. »

INTERVIEW



« C'est un secteur engagé aujourd'hui dans une croissance spectaculaire. Nous parlons de 7'000 milliards de dollars répartis entre l'Asie, les États Unis et l'Europe. »

•• En termes de taille et de projets, que représente d'ailleurs ce marché de l'infrastructure?

■ En Europe, il s'élève actuellement à plus de 800 milliards d'euros, pour environ 2'000 projets. La plupart d'entre eux se chiffrent à moins de 500 millions d'euros et un peu plus de la moitié se situent même sous la barre des 100 millions. C'est là où nous opérons sur ces segments Small & Mid où les intervenants comme Quaero Capital ont tendance à se raréfier.

Comment l'expliquez-vous?

■ Beaucoup d'acteurs ont disparu et les gros fonds d'infrastructure préfèrent se concentrer sur des dossiers plus lourds. Des investissements de 50 ou 100 millions, voire un peu plus, ne les motivent pas vraiment. Par ailleurs, la présence des banques se fait plus sur la dette que sur l'equity des projets d'infrastructure. Pour nous, pour un acteur de niche comme Quaero Capital, ces abandons de poste ont créé de très belles opportunités.

Quelle dynamique anime aujourd'hui l'ensemble du secteur?

■ C'est un secteur engagé aujourd'hui dans une croissance spectaculaire. Nous parlons de 7'000 milliards de dollars répartis entre l'Asie, les Etats-Unis et l'Europe. Les infrastructures forment l'un des pans de l'économie mondiale qui drainera les plus grands flux d'investissements au cours de ces prochaines années. L'immense avantage des infrastructures, c'est qu'il n'est pas possible de les délocaliser. L'idée n'est pas de construire un aéroport ou un réseau de fibre optique pour les envoyer ensuite en Chine!

Depuis bientôt dix ans que vous êtes actifs sur le secteur, quelles sont les évolutions les plus marquantes que vous avez pu relever?

Nous avons assisté à deux développements en parallèle. Comparée aux marchés actions ou obligations, l'infrastructure est une classe d'actifs relativement jeune. Nous avons donc vu apparaître de nouveaux acteurs, attirés par le potentiel de ce marché et ses perspectives de croissance. Ils se sont lancés pour la plupart ces 10 ou 20 dernières années et les cartes, à mon avis, n'ont pas encore été distribuées, loin de là.

Le deuxième développement qui mérite d'être souligné a trait aux opportunités d'investissement. Aujourd'hui, il est possible de travailler aussi bien sur l'equity que sur la dette. Les investisseurs peuvent donc s'approprier des projets, dans l'idée de générer des rendements supérieurs sur le long terme, ou bien prêter avec l'avantage de voir leurs crédits garantis notamment par des organismes publics.

Je voudrais aussi mentionner le mix brownfield/greenfield. Il y a le choix entre développer une infrastructure ex nihilo ou acheter une infrastructure existante en la remettant au goût du jour, auquel cas les risques diminuent bien sûr avec les rendements. Avec le greenfield, l'horizon d'investissement est souvent plus long, ce qui peut amener des rentabilités supérieures.

Avec Quaero Capital, comment avez-vous choisi de vous positionner sur ce marché?

Nous nous concentrons sur des projets qui figurent dans les segments Small & Mid, comme je vous le disais. Nous prenons de l'equity, le plus souvent avec des participations majoritaires. Nous ne regardons pas du côté de la dette. Nous couvrons exclusivement l'Europe avec une belle diversification, que ce soit en termes de géographie ou de secteurs, ce qui nous permet de générer des TRI importants pour une classe d'actifs relativement peu risquée.



« Les risques liés à l'exécution sont relativement limités. Dans le contexte plutôt compliqué que nous traversons actuellement, ce sont des caractéristiques pour le moins appréciables. »

Quel est l'historique de Quaero Capital dans ce secteur de l'infrastructure?

Nous avons recruté une équipe de spécialistes en 2014 parce que nous pensions que l'infrastructure allait générer beaucoup d'opportunités avec le temps. Dans le cadre de nos recherches, nous avons eu la chance de rencontrer une excellente équipe, passée par la banque Edmond de Rothschild. Cette équipe s'est tout de suite identifiée au projet Quaero Capital et elle a su développer une offre impressionnante. Ses membres ont une très solide expérience du secteur, ce qui se traduit pour nos fonds par un très beau deal flow. C'est le nerf de la querre, comme dans le private equity! Dans notre premier Vintage, lancé en 2015, nous avons levé 275 millions d'euros. Dans le deuxième, sorti en 2019, nous sommes montés à 600 millions. Et nous venons de lancer le troisième au mois d'avril en espérant lever un peu plus d'un milliard.

Qu'allez-vous rentrer dans ce nouveau fonds?

La stratégie d'investissement reste identique à celle que nous avons employée pour nos deux précédents fonds. Le portefeuille se répartit à parts égales entre l'eau, les télécoms, les énergies renouvelables et les infrastructures sociales. Nous avons par exemple réalisé des investissements importants dans les data centers, les parcs d'éoliennes et nous avons été très actifs dans les réseaux de fibre optique.

Le greenfield va-t-il monter en volume?

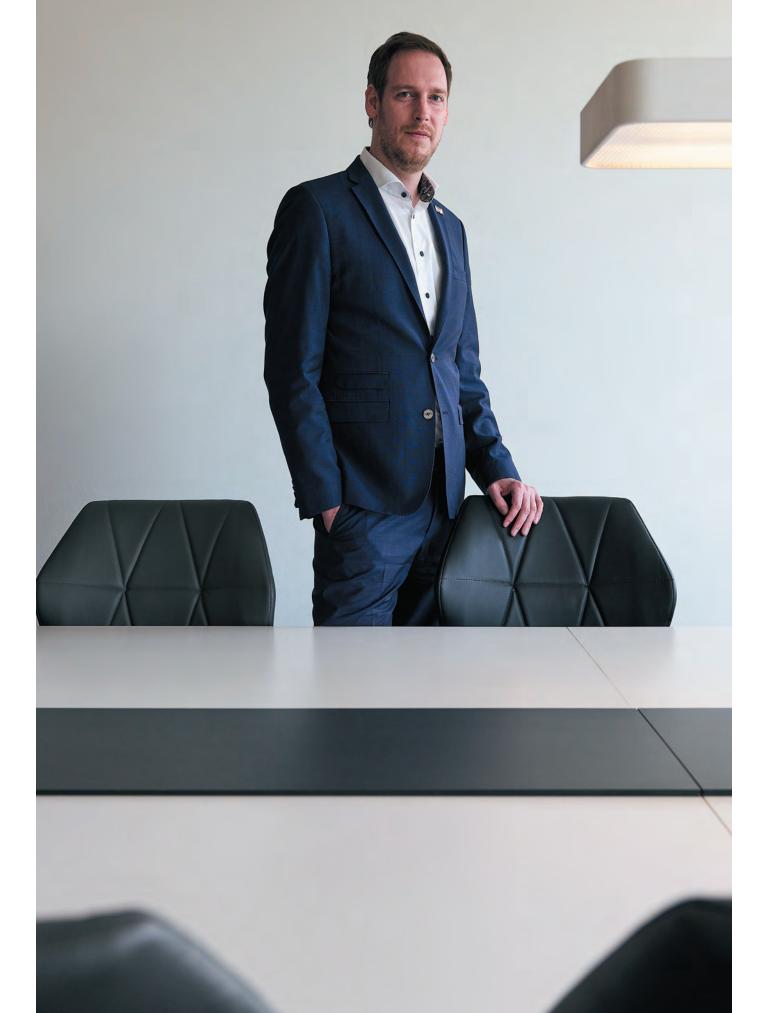
Non, les proportions resteront similaires dans la mesure où nous souhaitons équilibrer les actifs qui peuvent amener un rendement immédiat avec les projets à plus long terme.

Quelles sont les caractéristiques intrinsèques des investissements auxquels vous procédez?

Ils obéissent aux mêmes règles que tous les investissements en infrastructure. Ce que nous apprécions plus particulièrement, c'est la très grande visibilité offerte sur les cash flows. Dans la mesure où ils sont initiés et portés par des organismes publics, ces projets ont ensuite un profil assez défensif. Les risques liés à l'exécution sont relativement limités. Dans le contexte plutôt compliqué que nous traversons actuellement, ce sont des caractéristiques pour le moins appréciables.

Ce genre d'actifs se prête parfaitement aux stratégies sur le long terme des caisses de retraite. Les loyers payés par des collectivités pour disposer de différentes infrastructures sont garantis par des contrats qui courent sur dix ans, vingt ans, voire plus.

Sur des périodes aussi longues, l'inflation est bien évidemment le risque principal auquel sont confrontées les caisses de retraite. Or, l'infrastructure est l'une des classes d'actifs qui absorbent le mieux ce risque. Il est clair qu'elle profite d'une situation de monopole, accordée ou consentie par les pouvoirs publics. Ce n'est pas idéal, mais les investisseurs bénéficient en retour de tarifs réglementés. Ils réduisent peut-être le champ des possibles mais ils apportent une vraie protection. Tous ces facteurs – duration, visibilité sur les cash flows, protection – en font des cibles naturelles pour les investisseurs institutionnels.



GAUTHIER WUTHRICH

DIRECTEUR, KEY INVESTMENT SERVICES

Gauthier Wuthrich est directeur et membre du comité de direction chez Key Investment Services, chargée de la gestion administrative et opérationnelle de Prisma Fondation. Il a rejoint la société après ses études à la HEIG-VD en 2011. D'abord en poste au back-office, il s'est

orienté ensuite vers le business development puis s'est spécialisé dans l'immobilier. Il a participé à la création de fonds immobiliers et soutenu le développement de Prisma Fondation. En 2019, il a obtenu le brevet de gestionnaire de caisse de pension. En parallèle, il dirige la Sailing Athletes Foundation qu'il a créée en 2020. Cette fondation organise actuellement la toute première coupe du monde de voile, la SSL Gold Cup. Depuis 2014, Gauthier Wuthrich siège aussi au Conseil de fondation de Retraites populaires en tant que représentant des employés.

«LES INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE **DOIVENT RENFORCER LA GESTION DE LEUR FORTUNE PLUTÔT QUE LEUR COMPLIANCE»**

Si les caisses de pension affichent en ce moment une santé plutôt satisfaisante, il n'en demeure pas moins que les lourdeurs administratives ont tendance à peser pour la plupart des caisses de pension sur la qualité de leur gestion. Pour Gauthier Wuthrich, chargé chez Key Investment Services de la direction opérationnelle pour Prisma Fondation, il est temps d'alléger ce fardeau et de consacrer plus efficacement ses ressources à l'optimisation des portefeuilles.



Jérôme Sicard

Si vous deviez faire le bilan de santé des caisses de prévoyance suisses, à quoi ressemblerait-il?

■ Gauthier Wuthrich: Pour moi, les caisses de pension se portent bien. Bien que 2022 les ait forcément affectées, leur santé financière est dans l'ensemble satisfaisante. Pour aller à l'essentiel, lors des 10 dernières années, leur degré de couverture a augmenté alors que l'espérance de rendement - basée sur le taux confédération 10 ans - a baissé. Avec les récentes hausses de taux, ces espérances de rendement vont remonter. Cela remontra mécaniquement le degré de couverture. Les efforts réalisés ces dernières années pour assainir la situation ont porté leurs fruits. Malgré la chute des marchés l'an passé, plusieurs caisses ont encore d'excellents degrés de couverture.

De quel ordre?

■ Aux environs de 105 à 110%, voire mieux pour certaines. Malgré une année 2022 extrêmement difficile, elles ont encore un coussin de sécurité, qu'elles peuvent utiliser pour maintenir leur risque.

Il est vrai que certaines caisses publiques ont un fonctionnement un peu différent dans la mesure où elles étaient en capitalisation partielle. Elles ont alors dû se recapitaliser, ainsi que le leur imposait le législateur. Pour cette raison, elles restent en sous-couverture, mais tendent, progressivement, à revenir à une capitalisation complète. Les journalistes s'en gargarisent peut-être mais, ce qu'ils oublient de dire, c'est qu'en réalité l'ensemble des institutions de prévoyance suisse est bien géré et qu'elles sont pour la plupart en bonne santé.

Comment expliquez-vous alors l'énorme disparité dans les performances réalisées, comme l'illustrent les études de Swisscanto, année par année?

C'est un faux problème. Chaque caisse a vraiment sa propre vision de son risque et il n'est juste pas possible de disserter sur •••

« Oui, les caisses doivent être en mesure de prendre du risque car elles doivent générer des revenus conformes au marché. »

les performances sans tenir compte de ce risque. Certaines caisses, les fonds de pension anglo-saxons par exemple, ont une appréhension différente du risque. Monter leur poche actions à 45% ne les dérange pas. et même si elles devaient tomber en sous-couverture, l'employeur qui participe à ces choix d'allocation serait prêt à les soutenir. C'est une dimension qu'elles intègrent dans leur allocation.

D'autres caisses, en revanche, ont une aversion au risque beaucoup plus prononcée. C'est peut-être plus le cas des caisses de rentiers. Elles fonctionnent avec le minimum de risque, quitte à avoir un minimum de rendement. Tout dépend de la sensibilité de chaque institution.

Faut-il alors s'inquiéter d'une trop forte aversion au risque?

Oui, les caisses doivent être en mesure de prendre du risque car elles doivent générer des revenus conformes au marché. A force de se focaliser sur le risque, les caisses en oublient qu'elles doivent aussi générer des rendements. A mon avis, certains consultants ou experts insistent trop sur les risques et, en tenant ce discours, ils incitent les caisses à se « dérisquer ».. Il est clair que la performance est définie par l'allocation, mais il faut quand même élargir les perspectives. Une fois que vous vous avez fixé votre allocation, vous devez vous demander comment optimiser le rendement dans chacune des poches qui la forment. Je trouve que ce genre de question n'est pas assez adressée aujourd'hui. Sans révolutionner le système, il y a dans ce domaine d'importantes marges de progression sur lesquelles il est nécessaire de se pencher.



« La maîtrise des coûts reste bien évidemment un thème récurrent pour les caisses de pension, mais aujourd'hui elles doivent composer de plus en plus avec la dimension ESG de leurs investissements. »

Alors comment procéder concrètement à ces réglages?

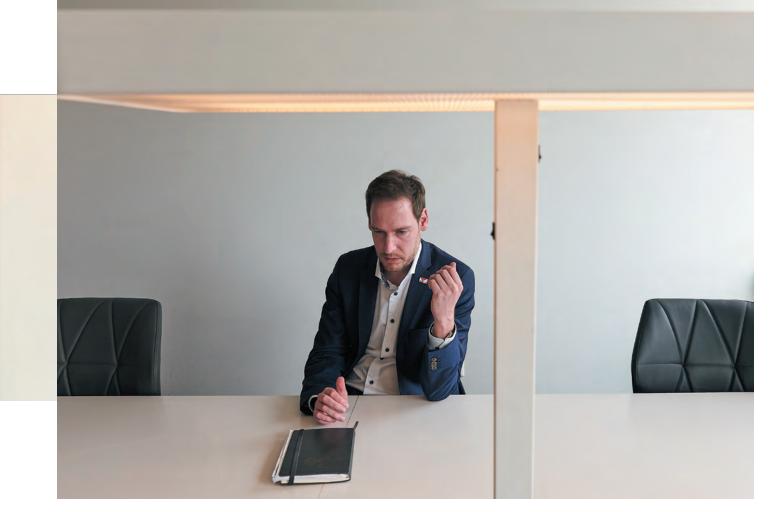
Dans chaque case, il est possible d'aller chercher des sources de rendement supplémentaires en s'efforçant de diversifier toujours un peu plus. Il faut faire preuve d'originalité, et sortir un peu des solutions d'investissement traditionnelles. L'immobilier ne peut pas se résumer au résidentiel. Il faut s'intéresser au commercial, à l'industriel, à la logistique ou aux marchés étrangers pour grappiller des points de base en plus. En ce qui concerne les obligations, il y a de bons compléments à trouver du côté des convertibles ou des emprunts chinois. La diversification des primes de risque est le maître-mot. On ne le répétera jamais assez. C'est une stratégie forcément payante sur le long terme.

Les caisses de pension sont-elles équipées pour mener ce travail?

■ Sincèrement, je pense qu'elles le sont, elles ont tous les outils nécessaires à leur disposition, mais parfois elles ne les exploitent pas assez. Vous avez par exemple des caisses qui sont plus occupées à écrire des rapports qu'à se montrer actives dans la gestion. Elles fournissent un travail remarquable en termes de reporting, mais elles ont tendance à ne pas donner à la performance autant d'attention qu'elle le mérite.

Les caisses doivent-elles se professionnaliser davantage, adopter par exemple des standards ou des process plus proches de ceux en vigueur dans l'asset management?

■ Je n'en suis pas persuadé. Nous avons là des univers assez différents. Les dynamiques des uns et des autres n'ont que peu en commun, sans même mentionner les contraintes réglementaires entre les différentes autorités de surveillance. Si, par professionnalisation, on entend perdre le lien avec le salarié qui cotise, je ne vois pas vraiment l'intérêt. Je préfère avoir un directeur financier qui gère la caisse de pension de l'entreprise, qui connait tous les employés et qui comprend les sensibilités de son conseil de fondation plutôt qu'un « docteur en économie » qui ne sait rien de ses affiliés.



De plus, les caisses de pensions ont déjà adopté des process et des standards imposées par leur autorité de surveillance. Je ne pense pas qu'il soit nécessaire d'alourdir encore plus leur fonctionnement. Cela reviendrait à augmenter les couts de gestion est, in fine, diminuer leur efficience.. A mon avis, leur marge de progression ce situe plutôt du coté de la communication. Mais là aussi, de plus en plus de caisses passent à une communication proactive, ce dont nous pouvons nous réjouir. Finalement, je souhaiterais surtout que les institutions de prévoyance renforcent la gestion de leur fortune plutôt que leur compliance.

Au-delà du chapitre de la performance, quelles doivent être les priorités des caisses de pension?

La maîtrise des coûts reste bien évidemment un thème récurrent pour les caisses de pension, mais aujourd'hui elles doivent composer de plus en plus avec la dimension ESG de leurs investissements. Elles doivent pouvoir communiquer avec plus de clarté, plus de transparence sur leur impact environnemental ou social. En la matière, elles subissent de plus en plus la pression de leurs affiliés.

Indépendamment des filtres ESG, où les caisses de pension ont-elles intérêt à orienter leurs investissements?

■ Avec l'environnement actuel, assez pénalisant pour les marchés, il est temps de revenir vers l'alternatif. Je pense en premier lieu aux infrastructures, devenues une classe d'actif à elles-seules, et au private equity, qui a le mérite de proposer des investissements plus proches de l'économie réelle. Il y a également les hedge funds qui peuvent, dans certains cas, apporter une diversification intéressante. Le risque de liquidité se doit d'être pris en compte mais je pense que les primes de risque obtenues en retour font plus que compenser en ce moment.

Comment avez-vous fait évoluer la stratégie de Prisma Fondation?

La stratégie de Prisma Fondation n'est pas définie par Key Investment Services, mais par le Conseil de fondation de Prisma. Celui-ci est composé de professionnels, comme des gérants de caisses de pension ou des membres de conseil de fondation, qui sont actifs dans la prévoyance professionnelle. Le conseil de fondation n'est pas lié à une banque ou à un asset manager en particulier. Cela posé, nous pensons que l'alternatif a un effet bénéfique sur l'allocation. Il ne va pas forcément générer plus de performance, mais il ajoute de la décorrélation qui crée à son tour de nouvelles sources de rendement. Nous sommes très absorbés par ces efforts de diversification, sachant que nous sommes très attentifs aux coûts qu'ils engendrent. Il fut un temps où les asset managers avaient la main un peu lourde. Aujourd'hui, Les total expense ratios sont plus raisonnables, même dans des classes d'actifs traditionnellement coûteuses comme l'alternatif. Quand ils sont justifiés, ils ne devraient pas rendre impossible un investissement qui ferait du sens.

CHRISTOPH RYTER

DIRECTEUR DE LA CAISSE DE PENSION MIGROS

Christoph Ryter est directeur de la Caisse de pension Migros depuis 2010. Il a été président de l'ASIP de 2007 à 2016, puis vice-président jusqu'en 2022. Diplômé en assurance, cet expert a dirigé auparavant, entre autres, la caisse de pension Alcan Suisse. Avec un volume de placement

d'environ 28 milliards de francs et plus de 80'000 assurés, la Caisse de pension Migros est considérée comme l'une des plus grandes caisses de Suisse. 38 entreprises de Migros y sont affiliées. La CPM fait également partie des plus grands propriétaires immobiliers du pays. Elle est aussi devenue

un précurseur dans le domaine des investissements en infrastructures. Gottlieb Duttweiler, le fondateur de Migros, avait créé très tôt, et bien avant l'introduction du régime obligatoire, sa propre caisse de pension pour les collaborateurs de la coopérative, dès 1934.

«NOUS AVONS PROFITÉ DES TRÈS **BONNES ANNÉES POUR RENFORCER** NOS RÉSERVES DE FLUCTUATION»

L'exercice 2022 a été riche en défis pour toutes les institutions de prévoyance. Grâce à ses placements dans l'immobilier et les infrastructures, la caisse de pension de Migros a pu terminer l'exercice sur une performance relativement satisfaisante, de -5,6%. Christoph Ryter, son directeur, explique sa stratégie dans cet environnement de marché difficile et revient sur les discussions politiques qui se sont tenues autour de la révision de la LPP.



Andreas Schaffner

Les turbulences sur les marchés n'ont pas épargné les caisses de pension. Mais franchement, qu'est-ce qui vous a causé le plus de nuits blanches? Les aléas de la bourse ou le rachat du **Credit Suisse par UBS?**

Christoph Ryter: En effet, les turbulences du marché nous ont tenu souvent éveillés l'année dernière. Mais les problèmes rencontrés par le secteur bancaire ne nous ont pas non plus laissés de marbre. Heureusement, il semble que nous ayons trouvé des solutions, dans les deux cas, qui nous ont permis de nous en sortir une nouvelle fois sans trop de casse. Du moins pour l'instant.

Suite de la question : qu'est-ce qui vous a le plus préoccupé, les turbulences sur les marchés financiers ou la révision de la LPP?

Les deux problématiques ont beaucoup fait parler d'elles ces derniers mois. La réforme de la LPP a été débattue par le Parlement lors de la session de printemps où elle a franchi un premier obstacle, à savoir le vote final des élus. Toutefois, un référendum avait été annoncé avant même la fin des délibérations et il serait surprenant qu'il n'aboutisse pas. Les électeurs

« Heureusement, il semble que nous ayons trouvé des solutions, dans les deux cas, qui nous ont permis de nous en sortir une nouvelle fois sans trop de casse. »



INTERVIEW

pourront donc encore se prononcer sur le projet. Le vote aura probablement lieu au printemps prochain.

D'un point de vue objectif, comment analysez-vous, à ce stade, cette révision?

Les discussions sur les adaptations néces-

Les discussions sur les adaptations nécessaires de la LPP me préoccupent depuis plus d'une décennie. Le premier projet visant à abaisser le taux de conversion LPP de 6,8% à 6,4% a été rejeté par les citoyens le 7 mars 2010 avec près de 73% de voix. Le projet de Prévoyance vieillesse 2020, qui voulait réformer conjointement le premier et le deuxième pilier, a lui aussi été rejeté - de justesse, il est vrai - le 24 septembre 2017. Alors que les opposants avaient promis, à l'époque, de présenter très rapidement un nouveau et meilleur projet, le résultat obtenu aujourd'hui, après de nombreuses discussions, est à mon avis assez décevant.

En tant que représentant de l'un des plus grands employeurs de Suisse, l'adaptation de la déduction de coordination vous pose-t-elle problème?

Non. Nous appliquons depuis longtemps cette déduction de coordination. Pour la CPM, la Caisse de pension Migros, elle s'élève à 30% du salaire AVS, plafonné à la rente AVS maximale de 29'400 francs. De plus, à partir de leurs 20 ans, les salariés versent 8,5% et l'employeur 17% du salaire coordonné en tant que cotisations à la CPM. Des cotisations uniformes sur toute la car-

rière. Les bonifications de vieillesse qui sont créditées sur l'avoir de vieillesse individuel se situent entre 16% et 32,5% selon l'âge. La CPM présente donc un plan de prévoyance surobligatoire qui remplit déjà largement les exigences du nouveau projet de loi, sans avoir besoin de faire de grandes adaptations.

La LPP a été conçue en 1985 comme une loi-cadre qui prescrit un niveau minimal de prestations. Mais on oublie souvent que plusieurs caisses de pension, comme la CPM, vont beaucoup plus loin. Cela vous dérange-t-il?

■ Malheureusement, on oublie toujours qu'aujourd'hui, seuls 15% au maximum des assurés sont concernés par les réglementations de la LPP comme le taux de conversion minimal. Pour 85% des assurés, c'est-à-dire la grande majorité, ces dispositions ne jouent aucun rôle, car leur plan de prévoyance prévoit de meilleures prestations. De plus, le taux de conversion moyen appliqué par les caisses de pension en Suisse est d'environ 5,4% pour les hommes à l'âge de 65 ans, ce qui est déjà nettement inférieur au taux de 6% prévu par la LPP révisée.

« Malheureusement, on oublie toujours qu'aujourd'hui, seuls 15% au maximum des assurés sont concernés par les réglementations de la LPP comme le taux de conversion minimal. »

L'une des exigences de la révision était de freiner la redistribution, qui voit les jeunes payer pour les personnes âgées. Dans quelle mesure cette exigence est-elle réellement respectée dans le nouveau projet LPP?

La redistribution dont vous parlez n'est pas générale et elle n'existe pas dans chaque caisse. A la CPM, nous nous sommes adaptés depuis longtemps à la nouvelle situation avec des attentes de rendement plus faibles et une espérance de vie croissante, en révisant divers règlements. Pour faire simple, nous payons un peu plus, sur une plus longue période, pour la prévoyance vieillesse et nous avons pu maintenir approximativement le niveau des prestations en adaptant les paramètres. Jusqu'en 2005, l'âge de la retraite pour les hommes et les femmes, à Migros, était de 62 ans. Aujourd'hui, il est de 64 ans. Et depuis 2019, on cotise pour la prévoyance vieillesse dès l'âge de 20 ans, au lieu de 25 ans auparavant.

Avec les suppléments de rente fixes pour près de la moitié des assurés pendant les 15 années de transition, il en résulte une nouvelle redistribution qui est, au final, inutile et coûteuse. Pourtant, une grande partie d'entre eux n'est pas du tout concernés par la baisse du taux de conversion minimal LPP. D'autres éléments de la réforme, comme la baisse de la déduction de coordination, vont dans la bonne direction, mais sont à mon avis parfois un peu trop radicaux.



« Le problème de l'impact des augmentations de salaire sur un système en primauté des prestations, dans un contexte d'inflation en hausse, a rendu la CPM de plus en plus vulnérable aux crises. »

La crédibilité du système fait régulièrement l'objet de discussions. C'est l'impression que l'on a en lisant les nombreuses critiques, notamment sur les coûts administratifs. Ces critiques sont-elles justifiées de votre point de vue?

Sur cette question également, il ne faut pas mettre toutes les institutions de prévoyance dans le même panier. La prévoyance professionnelle collective permet de gérer efficacement la fortune des assurés et de maintenir les frais de gestion de cette fortune à un niveau bas. Comparés aux coûts que je dois supporter en tant qu'investisseur privé, les TER affichés par les caisses de pension sont très attrayants. Cela dit, il est vrai que, en ce qui concerne également la CPM, nous avons enregistré une hausse des coûts se gestion, de 9 points de base en 2022, pour atteindre 41,5 points de base. C'est que notre part de placements immobiliers et d'infrastructures a augmenté. Ce sont des catégories de placement plutôt chères, mais qui ont très bien performé. Ce qui a permis un résultat global de seulement -5,6% l'année dernière, relativement bon, du moins par rapport aux autres caisses de pension en Suisse. Par ailleurs, la CPM est également bien

placée en ce qui concerne les frais administratifs, avec à peine 100 francs par personne assurée. Les institutions de prévoyance offrent un haut degré de transparence et d'information, comme par exemple le certificat de prévoyance annuel ou la possibilité d'effectuer des rachats même le dimanche via un portail réservé aux assurés. Je n'ai, par exemple, jamais reçu de certificat de prévoyance de la part de l'AVS, ni reçu automatiquement des informations sur le rapport de gestion et mes droits de vote en matière de placements.

La CPM a annoncé, fin décembre 2022, qu'un versement unique serait effectué aux bénéficiaires de rentes. D'autres caisses ont fait de même. Pourquoi est-ce soudainement possible?

Fin 2009, le taux de couverture de la CPM était de 104%. Mais à l'époque, nous évaluions encore les engagements avec un taux technique de 4% et ne tenions pas compte de l'augmentation de l'espérance de vie dans les bases actuarielles que nous utilisions. Treize ans plus tard, à la fin de l'année dernière, le taux de couverture s'élevait à 124,5% et les engagements

étaient évalués avec un taux technique de 1,5%. Durant cette période, la performance annualisée de la CPM a été de 4,9%. En d'autres termes, nous avons profité de plusieurs très bonnes années. pour reconstituer nos réserves de fluctuation de valeur, tout en réévaluant nos engagements de manière plus prudente. Au final, ces deux dernières années, nous avons pu faire bénéficier nos assurés actifs d'une partie de ces gains, en finançant les augmentations de salaire dans notre système de primauté des prestations, et en versant, pour la deuxième fois une 13e rente, en décembre, à nos bénéficiaires.

Au 1er janvier 2023, la CPM a été l'une des dernières caisses - de droit privé - à passer de la primauté des prestations à la primauté des cotisations. Qu'est-ce qui vous a poussé à faire ce choix et quelles en sont les conséquences?

Le problème de l'impact des augmentations de salaire sur un système en primauté des prestations, dans un contexte d'inflation en hausse, a rendu la CPM de plus en plus vulnérable aux crises. Avec la primauté des cotisations, nous pouvons réagir plus facilement et plus rapidement aux changements de situation. En outre, la primauté des prestations impliquait certaines solidarités qui ne faisaient plus l'unanimité.

ROLAND VÖGELE

MV INVEST

Roland Vögele est le fondateur et propriétaire de MV Invest, une société de conseil indépendante dont le siège se trouve à Zurich. Avec son équipe, ce romand d'origine conseille les investisseurs professionnels dans la mise en place et l'optimisation de stratégies

d'investissement dans l'immobilier suisse, direct et indirect. En tant qu'initiateur et co-organisateur du Salon suisse de l'immobilier pour les investisseurs, il met depuis plus de dix ans déjà à la disposition de la branche une plateforme d'échanges, qui permet aux

professionnels de renforcer leur réseau. Roland Vögele est membre du comité de placement de la fondation de placement AXA et président du conseil d'administration de SSREI, l'organe de gestion du Swiss Sustainable Real Estate Index.

«DANS NOTRE CONCEPTION, LA DURABILITÉ EST UNE VALEUR INTRINSÈQUE DE L'IMMOBILIER»

La faiblesse globale des marchés des actions et des obligations a eu une conséquence inattendue : la part de l'immobilier est devenue trop importantes dans les portefeuilles des investisseurs institutionnels. Elle a donc dû être réduite en raison des contraintes d'allocation. Pour Roland Vögele, cette baisse n'est donc pas due à la faiblesse des résultats opérationnels mais plutôt aux perturbations macroéconomiques et aux incertitudes géopolitiques.



Andreas Schaffner

Quelle est la situation actuelle du marché des placements immobiliers indirects?

■ Roland Voegele: Le marché coté sera probablement marqué par une forte volatilité pendant encore un certain temps. Alors que les placements immobiliers suisses cotés affichaient des records historiques fin 2021, ils ont ensuite subi une nette correction, allant jusqu'à 30% de baisse. Cer-

« A moyen terme, l'accent n'est pas mis sur la croissance, mais de plus en plus sur l'optimisation du portefeuille et l'orientation durable. »

tains produits se sont même négociés en dessous de leur VNI. Les incertitudes persistantes concernant l'évolution des taux d'intérêt, l'inflation et la conjoncture préoccupent les investisseurs. Pour les placements directs ainsi que pour les véhicules indirects non cotés comme les fondations, la situation reste stable en raison de résultats fondamentaux solides et de faibles taux de vacance. Néanmoins, des transactions en dessous des prix du marché peuvent se produire sporadiquement en raison d'un financement insuffisant ou d'un éventuel manque de liquidités. Pour les investisseurs ayant un horizon de placement plus long, cela signifie qu'il va y avoir des opportunités intéressantes.



INTERVIEW

••• Quelles sont les tendances concrètes parmi les différentes catégories d'investisseurs, comme les caisses de pension, les particuliers ou les investisseurs étrangers?

■ Ces différentes catégories d'investisseurs se distinguent par leurs besoins. Dans un avenir proche, les institutions de prévoyance et les assurances achèteront probablement moins d'immobilier direct. A moyen terme, l'accent n'est pas mis sur la croissance, mais de plus en plus sur l'optimisation du portefeuille et l'orientation durable. Pour les gestionnaires de fortune, les placements immobiliers suisses, fondamentalement solides, ont toujours la cote, notamment pour des raisons d'optimisation fiscale. Les family offices, qui adoptent une approche anticyclique, profitent de la situation actuelle. Du côté des investisseurs étrangers, les choses se sont définitivement calmées. Ils semblent en effet être actuellement suffisamment occupés par les défis à relever dans leurs propres pays.

Quelle conséquence a la retenue des investisseurs institutionnels?

■ Les caisses de pension sont en principe des acheteurs importants de projets de développement dans le secteur de la construction de logements. La retenue actuelle des investisseurs institutionnels se traduit donc par moins de construction et par une pénurie de logements encore accentué.

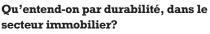
Quel avenir voyez-vous pour cette catégorie d'actifs dans un portefeuille institutionnel?

■ Les caisses de pension, par nature averses au risque, n'ont cessé d'augmenter leur quote-part d'immobilier au cours des dernières années. Les placements immobiliers suisses sont une valeur fiable, ils assurent une diversification importante par rapport aux autres classes d'actifs, ils génèrent des flux financiers réguliers et servent de protection contre l'inflation à long terme. L'immobilier, qu'il soit direct ou indirect, continuera donc à faire partie intégrante de l'allocation de portefeuille des investisseurs institutionnels ou privés.

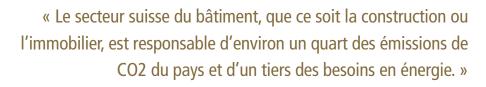
Quel est le rôle de la durabilité dans les placements immobiliers indirects?

Le secteur suisse du bâtiment, que ce soit la construction ou l'immobilier, est responsable d'environ un quart des émissions de CO2 du pays et d'un tiers des besoins en énergie. La durabilité joue donc un rôle de plus en plus important dans les placements immobiliers directs et indirects, le secteur devant manifestement assumer ses responsabilités. Une approche globale de la durabilité ne se limite toutefois pas aux aspects écologiques, mais inclut également des facteurs sociétaux, sociaux et économiques. Les exigences en la matière et les obligations de publication de la part du législateur et des régulateurs ont augmenté de manière significative ces derniers temps. Mais les

investisseurs ont eux aussi besoin d'une plus grande transparence et d'une meilleure comparabilité dans ce domaine. De toute manière, les acteurs ayant anticipé à temps les risques latents seront les mieux placés pour relever les défis à venir.



■ En principe, il convient de distinguer deux approches. D'une part, l'approche ESG qui est «top down». Elle s'applique à l'ensemble de l'entreprise et à son système de management. Quant à l'approche EES c'est-à-dire Environment, Economy, Social - elle est «bottom up». Elle concerne l'immeuble en soi. En d'autres termes, elle analyse la manière dont un bâtiment s'intègre dans l'environnement vivant et construit, comment il interagit avec celui-ci et quels facteurs peuvent influencer les flux de paiement futurs. En outre, une différenciation est faite selon l'analyse de l'impact. Si l'on considère, par exemple, la résilience d'un bien immobilier face aux influences de l'environnement, on parle de risque ESG. En revanche, si l'on analyse les effets de l'activité opérationnelle des sociétés immobilières ou l'influence des portefeuilles immobiliers sur la durabilité, il s'agit de l'empreinte ESG.







« L'immobilier, qu'il soit direct ou indirect, continuera donc à faire partie intégrante de l'allocation de portefeuille des investisseurs institutionnels ou privés. »

Que faites-vous en matière de sensibilisation?

■ Nous sommes actifs depuis plus de 30 ans dans le secteur immobilier suisse où nous conseillons les investisseurs institutionnels dans le domaine des placements immobiliers directs et indirects. En tant qu'organisateurs du Salon suisse de l'immobilier pour les investisseurs, nous offrons en outre aux acteurs une plate-forme d'échanges professionnels sur ces thèmes. Par ailleurs, avec le Swiss Sustainable Real Estate Index, le SSREI, nous avons mis à la disposition de la branche, il y a quelques années déjà, un instrument d'évaluation spécifique à la durabilité du parc immobilier suisse.

Qu'implique cette approche pour MV Invest, quand on parle de vos produits?

■ Avec «MV Swiiterra», nous allons bientôt lancer un groupe de placement qui permettra aux investisseurs institutionnels d'investir dans un portefeuille de tous les fonds immobiliers suisses cotés, optimisé selon des critères de durabilité. Un investissement dans ce véhicule de placement assure un meilleur profil risque-rendement

de l'allocation immobilière existante. Il permet à l'investisseur de se déterminer concrètement sur le profil de durabilité de ses placements immobiliers indirects et d'établir un rapport transparent à ce sujet.

Dans quelle mesure les investisseurs sont-ils sensibilisés à cette question?

C'est très variable. En raison de la pression croissante du public et de la réglementation, les investisseurs et les asset managers sont de plus en plus conscients de ce problème. La pensée à court terme et les prétendues considérations de rendement continuent parfois d'interférer avec une approche objective. Pour nous, la durabilité est synonyme de valeur intrinsèque. Les dépenses liées à la mise en œuvre d'une stratégie de durabilité bien pensée ne doivent pas être considérées comme de simples facteurs de coûts, mais plutôt comme des investissements. Une réflexion approfondie sur les différents aspects de la durabilité et leurs effets sur les flux financiers est tout simplement un élément essentiel d'une gestion des risques prévoyante. Il ne s'agit donc pas de renoncer à court terme à des rendements, mais plutôt de les garantir à long terme.

Vous parliez du Swiss Sustainable Real Estate Index. Quels en sont les objectifs?

Le SSREI aide les propriétaires à adapter leur parc immobilier aux exigences de plus en plus strictes en matière de durabilité et donc à en garantir la valeur. Le profil de durabilité qui en résulte permet une communication pertinente et transparente avec les investisseurs et assure la comparabilité souhaitée par le marché. La reconnaissance de notre Index par le GRESB, le principal indice de référence mondial en matière de durabilité des actifs immobiliers, est aussi un levier important quand il faut négocier avec des acteurs internationaux. L'écho rencontré par notre indice sur le marché est très positif. Le nombre de produits de placement immobilier, d'assurances, d'institutions de prévoyance ainsi que d'organes du secteur public qui optent volontairement pour une évaluation de leur portefeuille selon le SSREI ne cesse d'augmenter.

«INVESTIR DURABLEMENT, C'EST S'ENGAGER»

Celui qui veut investir de manière durable ne peut pas éviter un point essentiel : l'engagement. Pour lwan Deplazes, responsable Asset Management de la ZKB et président de l'AMAS, une chose est claire : les investisseurs doivent à cet égard exercer une influence sur les entreprises afin qu'elles poursuivent des objectifs de durabilité plus ambitieux.



Par Iwan Deplazes

RESPONSABLE DE L'ASSET MANAGEMENT, ZÜRCHER KANTONALBANK PRÉSIDENT DE L'AMAS.

es 17 Objectifs de Développement Durable des Nations-Unies sont une sorte de boussole. Ils indiquent la direction que doit suivre l'humanité pour permettre à tout le monde de vivre dignement sur notre planète, tout en préservant durablement les ressources naturelles. La réalisation de ces objectifs relève à la fois de la responsabilité individuelle et collective. La place financière suisse et l'Asset Management Association Switzerland, l'association du secteur suisse de la gestion d'actifs, qui pèse plus de 3'000

milliards de francs, assument cette responsabilité. En essayant de convaincre les investisseurs que les flux financiers doivent profiter à l'économie réelle, en accord avec les objectifs de durabilité de l'ONU.

Les véhicules d'investissement qui reposent sur une approche globale de la durabilité permettent de mieux saisir ces objectifs. C'est le cas par exemple de l'approche d'investissement dite d'intégration ESG. Elle prend en compte, outre l'analyse financière, les risques et les opportunités de durabilité d'une entreprise. Une autre approche, largement appliquée, repose sur l'exclusion des entreprises qui ont des activités nuisibles au climat ou des pratiques commerciales controversées.

Pour autant, seules, ces approches de la durabilité ne permettent pas de •••

« Les gestionnaires de fonds soumis à cette autorégulation ne peuvent plus qualifier leurs actifs de «durables» si les seuls critères de durabilité sont l'exclusion de certaines entreprises ou l'intégration. »



••• s'aligner sur les objectifs de durabilité des Nations-Unies. En effet, l'intégration ESG sert avant tout à améliorer le profil rendement-risque d'un portefeuille de placement. Quant à l'exclusion d'entreprises, elle conduit à un portefeuille d'investissement qui correspond à certaines valeurs. Il faudrait, en plus, avoir une approche qui milite pour la transformation des entreprises, les poussant vers une économie plus durable.

L'ENGAGEMENT EST ESSENTIEL

Le secteur suisse de la gestion d'actifs est conscient du problème. L'automne dernier, l'AMAS a publié une autorégulation qui renforce ses règles. Les gestionnaires de fonds soumis à cette autorégulation ne peuvent plus qualifier leurs actifs de «durables» si les seuls critères de durabilité sont l'exclusion de certaines entreprises ou l'intégration ESG. Les asset managers, de même que les asset owners peuvent assumer leur responsabilité en exerçant leurs droits d'actionnaires et leurs droits de vote mais aussi en entretenant un dialoque régulier avec les entreprises portant sur leurs risques de durabilité. Dans le jargon, cela s'appelle l'investment stewardship ou, plus simplement, Voting & Engagement. Dans le pôle gestion d'actifs de la Banque cantonale de Zurich, l'investment stewardship fait partie intégrante du pro-

cessus de placement depuis 2020 déjà. L'objectif est de protéger le profil risquerendement des placements et de promouvoir auprès des entreprises non seulement des normes ESG reconnues dans le monde entier mais aussi la protection du climat.

LES REPROCHES DE GREENWASHING REPOSENT EN PARTIE SUR DES MALENTENDUS.

Les grandes entreprises actives au niveau mondial doivent faire partie de la solution. Car c'est chez elles que l'effet de levier pour améliorer la durabilité ou protection du climat est le plus important. La conséquence logique en est qu'il ne faut pas refuser d'investir dans ces grandes entreprises même si elles suscitent des critiques en raison de leurs émissions élevées de CO2 ou de certaines pratiques commerciales. Le cimentier Holcim, par exemple, le plus grand émetteur de CO2 de Suisse. Ou le groupe alimentaire Nestlé, considéré comme l'un des plus gros producteurs de déchets plastiques au monde.

Pourtant, de tels investissements provoquent souvent des reproches de greenwashing de la part du public. C'est que l'objectif de ces investissements est souvent mal compris. En s'engageant et en dialoguant avec la direction des entreprises, il faut les convaincre d'adopter des modèles commerciaux plus durables. Nous proposons d'accompa-



« L'efficacité de cet engagement ou de l'Investment Stewardship est particulièrement important lorsque les gestionnaires d'actifs pèsent ensemble de tout leur poids. »



IWAN DEPLAZES

RESPONSABLE DE L'ASSET MANAGEMENT, ZÜRCHER KANTONALBANK PRÉSIDENT DE L'AMAS.

Iwan Deplazes a commencé sa carrière en tant que gestionnaire de portefeuille pour des mandats Fixed Income institutionnels. Après une première expérience de direction et un détour par Credit Suisse, il est revenu à la Banque cantonale de Zurich en 2007, en tant que responsable de la gestion d'actifs institutionnels. Peu après, il a pris la responsabilité de l'ensemble de l'Asset Management. Sous sa direction, la Banque cantonale de Zurich s'est développée jusqu'à devenir le troisième gestionnaire d'actifs en Suisse. Iwan Deplazes a étudié les sciences économiques à l'université de Zurich. Il a obtenu le diplôme européen pour analystes financiers et gestionnaires de fortune, CEFA, et il est membre de la Société suisse pour la recherche sur les marchés financiers. Depuis 2020, Iwan Deplazes est aussi président de l'Asset Management Association Switzerland.

gner les entreprises dans cette transition afin qu'elles atteignent les objectifs de l'ONU en matière de développement durable et de protection du climat.

Au total, nous sommes à l'origine, chaque année, d'environ 450 discussions avec des entreprises, au cours desquelles les problématiques ESG sont systématiquement abordées, des mesures de changement et d'adaptation de la stratégie sont définies et les progrès sont analysés. Toutes ces démarches et les succès de cette approche de la durabilité sont présentés chaque trimestre dans des rapports d'activité et dans l'Active Ownership Report.

LES SUCCÈS DE NOTRE ENGAGEMENT

L'efficacité de cet engagement ou de l'Investment Stewardship est particulièrement important lorsque les gestionnaires d'actifs

pèsent ensemble de tout leur poids. Un succès concret a été récemment obtenu en Suisse grâce à un effort collectif auprès d'Holcim. Depuis 2019, l'Asset Management de la Banque cantonale de Zurich entretient un échange régulier avec le plus grand émetteur de CO2 coté du pays sur ses objectifs de réduction des gaz à effet de serre. L'année dernière, le cimentier s'est engagé à réduire ses émissions de CO2 à zéro net d'ici 2050.

Le secteur suisse de l'asset management veut multiplier de tels succès. C'est pourquoi l'AMAS élabore actuellement un «Swiss Stewardship Code» avec des représentants du secteur et d'autres associations, afin d'établir des principes de bonne pratique pour cette approche. Au sein de l'Asset Management de la Banque cantonale de Zurich , nous sommes convaincus que

l'Investment Stewardship est un élément central des placements durables. C'est pourquoi nous continuerons à augmenter nos efforts en la matière, qui sont devenus des éléments importants dans notre stratéque globale de gestion d'actifs.

«EXTERNALISER LES RISQUES DE LONGÉVITÉ ET AINSI

Le vieillissement de la population déséquilibre le système de retraite actuel. Des solutions politiques sont discutées, mais les résultats obtenus sont pour l'instant faibles. Klemens Binswanger, de Swiss Re, évoque dans cet interview une solution de réassurance. Il est convaincu que les caisses de pension en Suisse peuvent en profiter, sur le moyen comme sur le long terme.



Par Andréas Schaffner

Interview Klemens Binswanger
RESPONSABLE DES AFFAIRES VIE ET MALADIE EN SUISSE
SWISS RE

Nous vivons de plus en plus vieux. C'est certes un bon signe pour nous tous, mais cela a des conséquences pour le système de prévoyance. Comment évaluez-vous la situation?

• Klemens Binswanger: Les données actuellement disponibles vont en effet dans ce sens. Comme dans le monde entier, les caisses de pension, les assureurs et les fondations collectives en Suisse sont confrontés à ce problème et doivent trouver des solutions

En Suisse, les politiques sont en train de proposer de nouvelles solutions, notamment en abaissant le taux de conversion. En tant qu'actuaire, pouvez-vous vous satisfaire d'un taux de conversion de 6,0%, tel qu'il a été décidé récemment?

Les calculs des actuaires conduisent à un taux de conversion plus bas. Le taux de 6,0% est un compromis politique.



ÉCONOMISER SUR LES COÛTS»



L'assurance contre les risques de longévité. est un instrument utilisé notamment en Grande-Bretagne. En Suisse, les premières discussions sont en cours.

En tant qu'actuaire, à nouveau, quelle serait, selon vous, la bonne solution?

Le taux de conversion dépend essentiellement de deux facteurs : l'évolution de la mortalité et les rendements des avoirs de vieillesse investis. Ce sont deux facteurs qui ne peuvent pas être influencés par la politique et c'est pourquoi le taux de conversion devrait être déterminé par des spécialistes.

Les risques de longévité restent donc un sujet de préoccupation. Que peut-on réassurer exactement si l'on est une caisse de pension ou une fondation collective?

Le principe est simple : vous examinez tous les retraités et prévoyez les flux de paiement futurs selon une table de mortalité. Cela donne ce que l'on appelle le « fixed leg ». Mais dans la réalité, les flux de paiement vont s'écarter de ce modèle selon le nombre plus ou moins élevé de •••

RAINCHECK

••• retraités décédés. Les réassureurs proposent de prendre en charge ces écarts par

des « swaps de longévité ».

Ces produits sont donc comparables aux swaps de taux d'intérêt dans le domaine des placements. Là, les risques de fluctuations des taux d'intérêt sont transférés aux banques. Dans le cas d'un swap de longévité, il se passe la même chose avec la mortalité : les caisses de pension peuvent s'assurer d'avoir des flux de paiement parfaitement prévisibles, elles n'auront donc ensuite besoin que d'une somme clairement définie, qu'elles paient chaque année. En outre, cela permet aux caisses de pension de maîtriser plus facilement leur Asset Liability Management et de planifier les liquidités.

rapport aux flux de paiement prévus, via

De telles solutions de réassurance dans le domaine de la longévité sont-elles fréquemment utilisées en Europe? Et qu'en est-il en Suisse?

Si l'on regarde autour de nous, en Europe, le Royaume-Uni se distingue. Là-bas, une grande partie des caisses ont opté pour des réassurances dans ce domaine. Swiss

KLEMENS BINSWANGER

RESPONSABLE DES AFFAIRES VIE ET MALADIE EN SUISSE Swiss Re



Klemens Binswanger dirige chez Swiss Re les affaires vie et maladie pour la Suisse, la France et le Benelux. Il est entré chez Swiss Re en 1997, après des études de mathématiques à l'EPF de Zurich et un doctorat. Il est également président du conseil d'administration de la Caisse fédérale de santé, et siège au comité directeur de l'Association suisse des actuaires ainsi quau conseil de la fondation Intégration Pour Tous. Les activités de réassurance de Swiss Re couvrent aussi bien les assurances de biens et de responsabilité que les assurances vie et santé. Le groupe a comptabilisé un total de 43,1 milliards de dollars de primes nettes et d'honoraires en 2022, dont 15 milliards pour le pôle Life & Health.

Re est également très active sur ce marché. Mais nous assurons aussi les risques de longévité aux Pays-Bas. En Suisse, nous sommes en discussion avec quelques caisses, le sujet est encore relativement nouveau, mais il suscite de l'intérêt.

Les critiques disent qu'on ne peut pas assurer une tendance telle que le « vieillissement ». Que ce n'est pas un cas d'assurance à proprement parler. Que les caisses de pension doivent se débrouiller avec ce risque...

Nous ne voyons pas les choses ainsi. Comme je l'ai dit, l'externalisation des risques est déjà une pratique courante aux États-Unis, mais aussi dans certains pays européens. Une telle solution est par ailleurs particulièrement intéressante pour les caisses de pension en « run-off » ou avec une forte proportion de retraités.



« Les réassureurs proposent de prendre en charge ces écarts par rapport aux flux de paiement prévus, via des "swaps de longévité". »





Pourquoi la taille d'une caisse est-elle importante?

Pour des raisons statistiques, de tels produits nécessitent une certaine taille de la caisse, d'au moins 500 millions de francs d'actifs sous gestion, et d'un certain nombre d'assurés. Pour cette raison, toutes les caisses de pension et autres fondations en Suisse n'entrent pas en ligne de compte. En effet, nous ne disposerions tout simplement pas des données nécessaires pour leur proposer un produit de réassurance.

L'externalisation des risques a déjà lieu aujourd'hui. Pourquoi une caisse de pension devrait-elle aller encore plus loin?

Vous avez raison, nous voyons déjà aujourd'hui différentes externalisations de risques, comme la solution semi-autonome,

dans laquelle les risques d'invalidité et de mortalité sont externalisés, ou la solution d'assurance complète, dans laquelle tous les risques sont confiés aux assurances. Ce qui manque jusqu'à présent dans le monde semi-autonome, c'est l'option de céder exclusivement le risque de longévité. Le swap de longévité comble donc cette lacune.

Une nouvelle assurance qui n'est toutefois pas tout à fait bon marché. Qu'en est-il des prix?

Cela dépend de la situation individuelle de la caisse. Le prix dépend de la mesure dans laquelle la caisse s'écarte de la table de mortalité de référence. En règle générale, les caisses sont assurées jusqu'au décès de tous les retraités, mais des délais plus courts sont également possibles.

« Comme je l'ai dit, l'externalisation des risques est déjà une pratique courante aux États-Unis, mais aussi dans certains pays européens. »

Une incertitude que le régulateur ne semble pas toujours apprécier. Qu'en est-il, de la réglementation dans ce domaine?

Il est important de discuter de ces nouvelles solutions avec le régulateur en mettant sur la table leurs avantages et leurs inconvénients. De manière générale, les régulateurs en Europe sont ouverts aux longevity swaps. Les régulateurs sont coresponsables de la sécurité du système de retraite et les longevity swaps augmentent cette sécurité.

Vous l'avez évoqué : en raison du revirement des taux d'intérêt, la situation des caisses de pension en Suisse s'est légèrement améliorée. Cela réduit également la pression d'adopter de telles solutions. Comment voyez-vous cela?

■ En tout cas, nous sommes convaincus que les caisses de pension se sont fortement professionnalisées ces dernières années et qu'elles ont fait leurs devoirs. Si les marchés financiers peuvent se stabiliser à moyen terme, c'est bon signe. Néanmoins, la longévité continue d'augmenter. Il faut donc chercher des solutions alternatives. L'externalisation d'une partie des risques en est certainement une.

BIG DATA



Les petites villes qui coûtent comme des grandes

onsidérés à l'échelle mondiale, les coûts de la construction à Genève et Zurich atteignent des niveaux pharaoniques. C'est ce qui ressort de l'étude que le cabinet Turner & Townsend a mené dans 42 pays et 88 villes. Dans le classement qui en résulte, Genève et Zurich se hissent dans le top 10 des cités où les coûts de construction sont les plus élevés. Genève prend la cinquième place et Zurich la sixième. San Francisco même le bal avec des coûts qui se chiffrent en moyenne à 4'729 dollars au mètre carré, suivie par Tokyo, Osaka et new York.

Avec leurs centaines de milliers d'habitants à peine, Genève et Zurich rivalisent donc avec des mégalopoles, comme Londres, Boston, Los Angeles, entre autres, qui comptent leurs citoyens en millions voire en dizaines de millions. A Genève, les coûts de construction se situent à 4'332 dollars le mètre carré. Ils sont de 4'276 dollars à Zurich. En deux, trois ans, ces coûts ont augmenté de plus de 15%, une envolée due pour Turner & Townsend à la hausse des prix de l'énergie, à la pénuries de matériaux, la raréfaction de la main-d'œuvre et à une plus forte demande sectorielle.



CE FONDS VISE À SOUTENIR LA RÉALISATION DES OBJECTIFS DU CICR EN MATIÈRE DE DURABILITÉ ET D'ACTION CLIMATIQUE, ET L'AIDERA NOTAMMENT À ATTEINDRE LES PLUS ESSENTIELS D'ENTRE EUX, TELS QUE:

- réduire ses émissions de gaz à effet de serre d'au moins 50% d'ici 2030 par rapport à leur niveau de 2018, et intégrer la durabilité dans toutes ses activités afin de renforcer les effets positifs de l'aide humanitaire;
- intégrer la question des risques climatiques et environnementaux dans tous ses programmes d'ici 2025, et ainsi aider les populations les plus à risque à s'adapter et renforcer leur résilience face aux chocs climatiques.







... and climbing.

A global player in asset servicing...

Des stratégies d'investissement diversifiées, des portefeuilles de plus en plus complexes? CACEIS vous aide à atteindre vos objectifs de développement et de distribution.

Le groupe CACEIS, présent dans 15 pays, est la 1^{re} banque dépositaire et le 1^{er} administrateur de fonds en Europe.

CACEIS, your depositary bank and fund administration partner in Switzerland.*

Vos contacts en Suisse :

Nyon +41 58 261 9400

Zürich +41 58 261 9400

www.caceis.com

