

INSTITUTIONAL

SPHERE

THE SWISS FINANCIAL ARENA



INTERVIEW CHAIRMAN

HUBERT NIGGLI

CHIEF FINANCIAL OFFICER
SUVA

«Nous avons
des hedge funds et
du private equity
depuis 20 ans»



VERA KUPPER STAUB
CHS PP

«Un conflit à résoudre entre
volonté de croissance et
besoins de stabilité financière»



LAURENT SCHLAEFLI
PROFOND

«La consolidation dans le 2^e pilier
suisse n'est pas aussi avancée
que dans d'autres pays»



PHILIPPE BENS
CACEIS (SWITZERLAND)

«Le périmètre de
l'asset servicing s'est
considérablement étendu»



GIOACCHINO PUGLIA
CPFP

«Les performance fees ne se
justifient pas dans la gestion
d'actifs liquides»



MARC BRIOL
PICTET ASSET SERVICES

«Une priorité pour les caisses
de pension: la supervision de
leurs investissements»



si vous ne repassez pas au bureau avant un certain temps

www.sphere.swiss



LE MAGAZINE EST MAINTENANT DISPONIBLE EN LIGNE

ALLOCATION D'ACTIFS 2023



Andreas Schaffner

RÉDACTEUR EN CHEF



Il est fascinant de constater qu'en ce qui concerne l'allocation d'actifs pour les investisseurs institutionnels, les placements alternatifs peuvent avoir un effet rassurant sur le portefeuille. Ce constat est appuyé par une étude sur les caisses de pension de la Banque Cantonale de Zurich, ainsi que par l'exemple concret de la Suva. Certaines stratégies allant dans ce sens ont ainsi été fructueuses. On a donc pu donner raison à ceux qui s'étaient engagés sur ce chemin. Il s'agit néanmoins de se montrer sélectif : il faut choisir ses partenaires avec soin, et disposer de connaissances suffisantes dans les différents domaines. Les grandes caisses de pension et grandes compagnies d'assurance peuvent se le permettre. En revanche, les plus petits acteurs devront trouver des partenaires pour unir leurs forces.

Il faut tout de même reconnaître que 2022 était une année unique et qu'elle ne saurait être le point de départ d'un changement de stratégie radical. Il faut également prendre en compte les coûts d'infrastructure et de réglementation, sans oublier que les caisses de pension sont dans la ligne de mire des politiques. Chaque franc de frais supplémentaire est une munition de plus pour tirer sur le deuxième pilier. Et si tout le monde appelle aujourd'hui à l'intégration de hedge funds, il n'est pas difficile de prévoir quelle tonalité politique en découlera. C'est la raison évidente pour laquelle nous regardons les exemples qui font école et les stratégies qui fonctionnent. Dans ce domaine, il n'y a pas de solution unique, mais il faut peser le pour et le contre et considérer chaque cas individuellement. C'est ce qui rend la discussion si passionnante.



- 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 • Lauren Mazza**
 - Eugénie Rousak • Valeriano Di Domenico • Martin Boujol
 - 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:
**Valeriano
di Domenico**

SOMMAIRE



INTERVIEW

LAURENT SCHLAEFELI
Profond

«La consolidation dans le 2e pilier suisse n'est pas aussi avancée que dans d'autres pays»

Depuis un an, Laurent Schlaefli, directeur de Profond, est aussi le président d'inter-pension, la communauté d'intérêts des institutions de prévoyance autonomes, collectives et communes. Dans cet entretien, il évoque donc la situation actuelle et la réglementation des institutions dont il a la charge. Et en profite pour revenir sur le succès de la politique de placement de Profond. PAGE 32

«Nous avons des hedge funds et du private equity depuis 20 ans»

Avec une fortune d'environ 55 milliards de francs, la Suva est l'un des plus grands investisseurs institutionnels de Suisse. Depuis maintenant plus de 20 ans, l'assurance accidents investit dans des produits alternatifs et des hedge funds. Il a été possible d'en mesurer l'impact positif tout au long de l'année boursière difficile que nous venons de vivre. CFO de la Suva, Hubert Niggli, détaille sa stratégie d'investissement et revient sur l'importance que prennent les objectifs de durabilité.



INTERVIEW

VERA KUPPER STAUB
CHS PP

«Un conflit à résoudre entre volonté de croissance et besoins de stabilité financière»

Le paysage de la prévoyance professionnelle se transforme. Il y a de moins en moins d'institutions de prévoyance, alors que la fortune gérée augmente. Le mouvement pousse les petites caisses vers des institutions plus grandes, et plus efficaces. Un processus de concentration qui concerne Vera Kupper Staub, présidente de la CHS PP, au premier chef. Pour elle, plusieurs mesures doivent être envisagées. PAGE 36



INTERVIEW

PHILIPPE BENS
Head of Regional Coverage, CACEIS (Suisse)

«Le périmètre de l'asset servicing s'est

considérablement étendu» PAGE 40

INTERVIEW

GIOACCHINO PUGLIA

Caisse de prévoyance des fonctionnaires de police et des établissements pénitentiaires (CP)

«Les performance fees ne se justifient pas dans la gestion d'actifs liquides»

Après avoir longtemps dirigé le pôle Gestion institutionnelle de la banque Piquet Galland, Gioacchino Puglia a pris voilà un peu plus d'un an les rênes de la caisse de pension des fonctionnaires de police, dont la fortune approche

LEADERS

PAGE 8

MARKET PULSE

PAGE 12

PASCAL FREI

PPCmetrics

«Le système suisse de la prévoyance est en bonne santé»

SNAPSHOTS

PAGE 18

ICÔNIQUE

PAGE 24

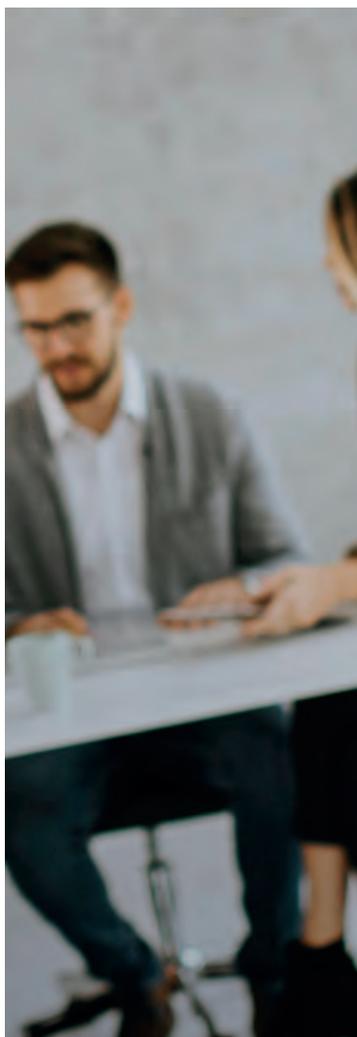
INTERVIEW CHAIRMAN

HUBERT NIGGLI

Chief Financial Officer, SUVA



Piguet
Galland &
vous.



Déleguez la gestion de vos investissements.

**Caisse
de pension**

**Fondations
privées**

**Fondations
publiques**

**Family
Offices**

Assurances

**Etablissements
financiers**

**Fonds
souverains**

**Fonds
de dotation**

**Nous offrons à notre clientèle institutionnelle des solutions d'asset servicing
et des stratégies d'investissement diversifiées.**

Piguet Galland, votre banque privée créatrice de sérénité.
www.piguetgalland.ch





... les 2 milliards. Il lui apporte sa solide connaissance de la gestion d'actifs et des marchés financiers, tout en se montrant intransigeant sur la maîtrise des coûts et les valeurs paritaires de la prévoyance. *PAGE 44*

INTERVIEW CROISÉ

FRANCESCA PITSCH ET IWAN DEPLAZES
Banque cantonale de Zurich



«Les coûts plus élevés de la gestion active s'avèrent payant pour les assurés!» *PAGE 50*

BIGPICTURE

JOSÉ ANTONIO BLANCO ET DANIEL REMPFLER
Swiss Life Asset Managers

«LES PERSPECTIVES DE NOUVELLES ACTIVITÉS DANS LE DOMAINE DE LA PRÉVOYANCE S'AMÉLIORENT» *PAGE 54*



SOMMAIRE



INTERVIEW

MARC BRIOL
Pictet Asset Services

«Une priorité pour les caisses de pension: la supervision de leurs investissements»

Engagées sur plusieurs fronts, concentrées aussi bien sur la génération de rendements que sur la maîtrise des coûts, les caisses de pension se préparent aujourd'hui à de nouveaux modes de fonctionnement. Pour Marc Briol, il importe donc qu'elles sachent se fixer les bonnes priorités *PAGE 58*

OPINION

MELANIE HÄNER
Institut de politique économique suisse, Université de Lucerne.

COMMENT PRÉPARER L'AVENIR DE NOTRE PRÉVOYANCE VIEILLESSE

La situation dans laquelle se trouve la réforme de l'assurance vieillesse et survivants est en train de se débloquer.



Mais pour Melanie Häner, cela ne suffit pas. Selon l'experte en assurances sociales de l'Université de Lucerne, une comparaison internationale montre à quel point le modèle suisse, trop rigide, est peu réactif aux changements démographiques et aux nouvelles réalités de notre société actuelle. *PAGE 62*



ROLE MODEL

AURÉLIA FÄH
Asset Management
Association Switzerland
AMAS

UN «STEWARDSHIP CODE» POUR AIDER LA PLACE FINANCIÈRE À

DEVENIR PLUS DURABLE *PAGE 66*



OPINION

HANSPETER KONRAD ET LUKAS MÜLLER-BRUNNER
Association suisse des institutions de prévoyance

LES MULTIPLES FACETTES DE LA DURABILITÉ DANS LA PRÉVOYANCE PROFESSIONNELLE

PAGE 70

TENDANCES IMMO

PAGE 74

NOTRE QUESTION POUR CHATGPT :

Pourquoi le modèle de Fama-French est-il utilisé pour comparer les stratégies d'investissement durable ?

PAGE 76

BIG DATA

PAGE 78

IDENTIFIEZ L'AIGUILLE dans la botte de foin.

Toutes les données. Toutes les news. Tous les marchés.
Et nos décisions concrètes d'investissement.

Solutions & Outils pour Stock Pickers Exigeants
Europe, USA, Asie et Émergents.

Rendez-vous sur www.zonebourse.com

Zurich Invest change de directeur général

Tom Osterwalder reprend la direction de Zurich Invest, en remplacement de Martin Gubler qui continuera à assurer la direction de la Zurich fondation de placement.



Tom Osterwalder

Après une carrière internationale chez Novartis, Tom Osterwalder a rejoint Zurich en 2002, où il a été Chief Investment Officer de 2006 à 2020, ainsi que CEO adjoint de ZIAG depuis 2012. Il dirige depuis 2021 le secteur Institutional Business. Dans ce rôle, il est responsable de l'orientation stratégique des affaires institutionnelles. Tom Osterwalder dispose de connaissances approfondies de l'industrie financière, est titulaire d'un diplôme en banque et finance de l'université de Zurich.

BNY Mellon renforce son équipe de vente en Suisse

Le gestionnaire d'actifs BNY Mellon Investment Management, qui compte aujourd'hui 1'900 milliards d'actifs sous gestion, a nommé Antoine Rozier responsable des



Antoine Rozier

ventes pour la Romandie. Basé à Genève, il se concentrera sur la partie francophone de la Suisse, et couvrira les clients wholesale et institutionnels. Auparavant, il a été responsable des ventes pour Genève, Monaco et Israël chez Natixis Investment Managers. Avant Natixis, il a travaillé à Paris pour Société Générale Corporate & Investment Banking et CM-CIC Gestion.

Christian Leger, responsable Wholesale & Institutionnels chez Franklin Templeton



Le gestionnaire d'actifs alternatifs Franklin Templeton a nommé Christian Leger au poste de responsable du développement commercial et de la conduite de la distribution wholesale et institutionnelle auprès de la clientèle en Suisse. Basé à Zurich, Christian Leger dirigera une équipe de conseillers en vente et opérera en étroite collaboration avec les équipes de distribution régionales ainsi que les spécialistes de vente de produits alternatifs. Auparavant, Christian Leger a travaillé pour le gestionnaire d'actifs américain Nuveen, en tant que directeur et responsable du marché suisse, spé-

cialisé dans les clients institutionnels et les investisseurs privés. Titulaire d'une licence de l'université SOAS de Londres, où il a étudié la politique et l'arabe, il a démarré sa carrière chez Capital Group en 2006, où il a occupé différents postes de direction. Avec 257 milliards de dollars d'actifs sous gestion au 30 juin 2023, sur un total de plus de 1400 milliards de dollars, Franklin Templeton compte parmi les principaux gestionnaires d'actifs alternatifs au monde.

Nouvelle direction chez Gemini Fondation collective



Bruno Marroni

L'institution de prévoyance zurichoise Gemini Fondation collective a un nouveau directeur en la personne de Bruno Marroni, qui rapportera directement au conseil de fondation. La distribution, la gestion des personnes assurées et la comptabilité continuent d'être assurés par le zurichois Avadis Prévoyance. Âgé de 57 ans, Bruno Marroni est titulaire du diplôme fédéral de gérant de caisse de pension et expert diplômé en assurances sociales. Il travaille depuis 1989 dans le domaine de la prévoyance professionnelle, principalement dans le secteur des fondations collectives. Entre 2004 et 2008, il a dirigé les activités de distribution de Gemini Fondation collective, qui assure désormais près de 33'000 destinataires avec un volume de placements de 5,9 milliards de francs.

• CBRE a renforcé l'équipe de conseillers en financement du segment Capital Advisors et recruté **Marko Stjepandic** en tant que responsable de sa ligne de services dédiée au financement immobilier en Suisse.

• **Stefan Mäder** a été élu à la présidence de l'Association Suisse d'Assurances (ASA). Âgé de 60 ans, il est président du conseil d'administration de La Mobilière.

• **Frederic Niamkey** rejoint l'équipe suisse de Nordea Asset Management en tant que directeur des ventes. Il s'occupera des clients wholesale & institutionnels en Suisse romande.

TAKE CARE OF YOUR BODY - IT IS THE ONLY PLACE YOU HAVE TO LIVE

Jim Rohn

THE MAGIC MOUNTAIN - METABOLIC HEALTH CENTRE

THE WORLD'S FIRST MEDICAL WELLNESS, TREATMENT, EDUCATION, AND RESEARCH CENTRE
FOR KETOGENIC METABOLIC THERAPIES
IN SWITZERLAND



**KETO LIVE®
WELLNESS**



**KETO LIVE®
RESEARCH**



**KETO LIVE®
MEDICAL**

**KETO LIVE®
ACADEMY**



BECOME PART OF THE MOVEMENT INVEST IN HEALTH



PREVENT & FIGHT NON-COMMUNICABLE DISEASES

CONTACT OUR NON-PROFIT ASSOCIATIONS

SAKMT - SWISS ASSOCIATION FOR KETOGENIC METABOLIC THERAPIES
www.European-Keto-Live-Centre.com ketoliveproject@gmail.com



Opportunités de décarbonation dans les infrastructures de transport

Les investissements de type «Value-add» dans les infrastructures constituent un segment très attrayant du marché des infrastructures. Sous forme de placement avec protection du capital, ils offrent la possibilité d'augmenter la performance grâce à l'actionnariat actif.

Avec l'Accord de Paris sur le climat, les pays du monde entier se sont engagés à se fixer des objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) toujours plus ambitieux afin d'endiguer le changement climatique. L'UE doit atteindre la neutralité carbone d'ici à 2050 et limiter à temps l'augmentation des températures. L'objectif est de se limiter uniquement aux gaz à effet de serre inévitables et de compenser entièrement les émissions restantes.

Au cours des trente dernières années, les émissions de gaz à effet de serre de l'UE ont considérablement baissé dans tous les secteurs, à l'exception de celui des transports, qui a enregistré une hausse d'environ 33% entre 1990 et 2019. L'Accord de Paris sur le climat prévoit une réduction de 90% des émissions de GES liées aux transports d'ici 2050. Ces derniers, qui représentent 25% des émissions de GES de l'UE, jouent donc un rôle essentiel dans la réalisation de l'objectif.

Opportunités pour les investisseurs

La transition énergétique et la demande croissante en énergies renouvelables qui en résulte offrent des opportunités à bien des égards pour les investisseurs, en particulier dans le domaine des infrastructures. Les possibilités d'investissement sont multiples: de la production d'énergie à l'extension et à la rénovation du réseau électrique, en passant par les possibilités de stockage associées. Les coûts élevés de création et d'entretien des infrastructures nécessaires ne peuvent être couverts



CHRISTOPH GISLER
Head Infrastructure Equity,
Swiss Life Asset Managers

par les finances publiques. Des capitaux privés sont nécessaires pour combler les lacunes d'investissement et assurer le développement et l'entretien. De nouveaux domaines d'activité et modèles d'affaires voient le jour, portés par la nécessité et le soutien de l'Etat, promettant des rendements intéressants.

Décarbonation dans les transports

La décarbonation désigne le changement de paradigme économique visant à réduire les émissions de CO₂ dans les processus ou actions d'une entreprise ou d'un mode de vie.

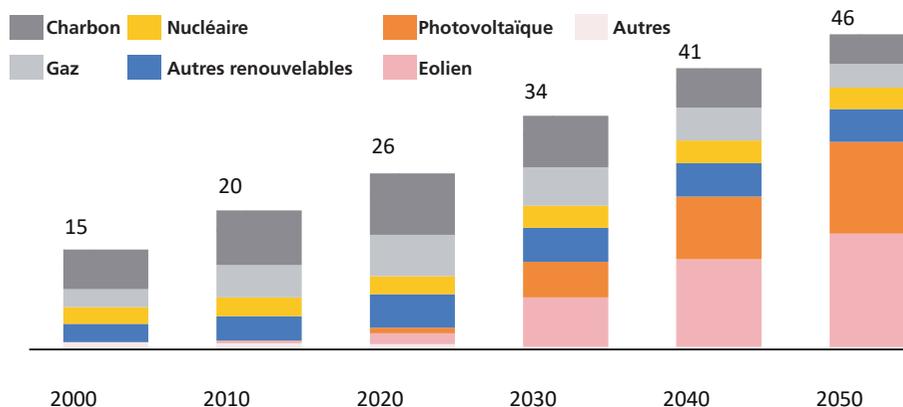
Jusqu'en 2019, l'électrification du parc de véhicules de transport de passagers n'a guère contribué à réduire les émis-

sions de CO₂ dans le transport routier. En 2020, les ventes de véhicules électriques ont triplé grâce aux nouveaux objectifs et à l'extension du réseau de bornes de recharge. Le thème de la mobilité électrique devrait continuer à gagner en importance dans les années à venir.

La décarbonation joue également un rôle important dans le transport de marchandises. Actuellement, 77% du transport de marchandises en Europe se fait par la route, contre 17% par le rail. Le transport routier de marchandises émet actuellement 6,5 fois plus de CO₂ par tonne et par kilomètre que le fret ferroviaire. Il est donc essentiel de transférer le trafic de poids lourds prévisible de la route vers le rail. Actuellement, les camions électriques, en particulier pour les longs corridors routiers, ne sont pas encore très rentables.

Les obstacles sont également importants parce que les technologies actuelles ne sont pas compatibles: 75% du transport routier de marchandises en Europe se fait avec des semi-remorques, mais seulement 2% d'entre eux sont préhensibles. Ainsi, seuls 2% des semi-remorques peuvent actuellement être chargées depuis un camion vers un train par une grue, ce qui est absolument nécessaire pour une solution combinée entre transports routier et ferroviaire. Tant que les semi-remorques ne seront pas préhensibles, le transport routier restera roi, même là où le passage au rail apporterait de grands avantages économiques.

PRINCIPALES SOURCES D'ÉNERGIE (PAR CARBURANT EN TWH)



Source : BloombergNEF

Exemples de sociétés en portefeuille

Helrom – Les semi-remorques peuvent passer de la route au rail

Helrom s'est fixé pour objectif de minimiser les kilomètres parcourus par la route et de maximiser les kilomètres parcourus par le rail pour les poids lourds. La technologie brevetée et hautement compatible permet de déplacer toutes les semi-remorques sans grue dans les pôles concernés et de les transporter dans le couloir ferroviaire (en partie propre). Les itinéraires en Allemagne et en Autriche ont été soigneusement prédéfinis et planifiés, avec une ponctualité de 99% en 2022. La stratégie est évolutive, fiable, économique et fait gagner du temps. Helrom contribue ainsi activement à la décarbonation et à la réalisation des objectifs climatiques de l'UE. En outre, les services offerts par Helrom sont économiquement intéressants et fiables pour les clients.

Powy – solutions modernes pour une infrastructure de recharge électrique globale

Powy est l'un des principaux propriétaires et exploitants indépendants d'infrastructures de recharge pour les véhicules électriques les plus divers en Italie et en Espagne. La gamme de produits comprend entre autres des stations de recharge normales et rapides. Powy bénéficie d'une entrée précoce sur le marché ainsi que de l'importance et de la demande croissantes pour les voitures électriques. La participation financière de Swiss Life Asset Managers permet à Powy de réaliser ses plans de croissance en Europe et de poursuivre le développement de stations de recharge publiques sur des sites haut de gamme tels que les stations-service, les parkings de supermarchés, les aéroports, les centres commerciaux ou les hôtels. Powy contribue ainsi activement à la transition énergétique. ■

Depuis plus de 13 ans, Swiss Life Asset Managers investit dans des infrastructures mondiales 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 10 milliards de francs suisses. Plus de 70 investissements ont été réalisés à ce jour pour les 14 fonds et mandats de Swiss Life Asset Managers.



Clause de non-responsabilité Le présent document a un contenu publicitaire. Le présent document a été établi avec tout le soin et la diligence requis. Le présent document comprend des «déclarations prospectives» qui reflètent nos estimations et nos attentes à un moment donné. Il se peut toutefois que ces dernières s'écartent nettement des évolutions et résultats effectifs en raison de différents risques, incertitudes et autres facteurs d'influence. «Swiss Life Asset Managers» est le nom de marque des activités de gestion de fortune du groupe Swiss Life. Plus d'informations sur www.swisslife-am.com. Source: Swiss Life Asset Managers (sauf mention contraire). Tous droits réservés.

PASCAL FREI

ASSOCIÉ ET RESPONSABLE SUISSE ROMANDE
PPCMETRICS

Pascal Frei travaille chez PPCmetrics depuis 2006 en tant que responsable pour la Suisse romande. Auparavant, il a officié comme consultant en investissement auprès d'une société de conseil britannique. Au bénéfice de la certification CFA et d'un master of Science in Banking and Finance de l'Université de Lausanne, il mène également des activités d'enseignement auprès de l'Université de Lausanne, du Swiss Training Centre for Investment Professionals (AZEK) et de la Conférence des administrateurs des caisses de pensions (CACP).

«LE SYSTÈME SUISSE DE LA PRÉVOYANCE EST EN BONNE SANTÉ»

PPCmetrics vient de publier son Annuaire 2022 des caisses de pensions suisses. Se basant sur les données des rapports audités, l'étude s'est concentrée sur trois thèmes principaux : fusion Credit Suisse et UBS, durabilité et frais de gestion de fortune. Pascal Frei en propose ici quelques éclairages.

L'étude explore le rôle central que Credit Suisse et UBS jouent auprès des caisses de pension. Quelle est l'ampleur de ce rôle selon vos constatations?

■ **Pascal Frei:** Les institutions de prévoyance suisses ont de nombreuses relations commerciales tant avec Credit Suisse qu'avec UBS en raison de la taille des deux banques et de la palette de leurs services. Credit Suisse et UBS sont deux des principales banques dépositaires et global custodian en Suisse. A fin 2022, environ 70% des caisses de pensions analysées qui recourent aux services de global custody travaillaient avec l'une des deux grandes banques. En matière de gestion de fortune institutionnelle, la nouvelle UBS représente égale-

ment un acteur de poids. Nous estimons qu'elle gèrera à fin 2022 environ 40% de la fortune des institutions de prévoyance.

Qu'est-ce que la fusion des deux grandes banques va changer concrètement pour elles?

■ Du point de vue des caisses de pensions, c'est surtout le regroupement des activités d'asset management et de Global Custody, à savoir la gestion et la conservation des titres, qui les concerne. Actuellement, les institutions de prévoyance suivent de très près l'évolution de la fusion de ces activités, afin de s'assurer qu'il n'y a pas de risques opérationnels durant cette phase de transition. A moyen et long terme, elles s'assurent par des appels d'offres que la concurrence soit assurée.

Cette fusion représente-t-elle un risque pour l'avenir des caisses de pension et pour nos avoirs de prévoyance?

■ Le rachat de Credit Suisse par UBS, avec l'aide de la Confédération, a permis de réduire rapidement le risque de contre-

« Il faut rappeler que les institutions de prévoyance délèguent généralement la gestion de leurs actifs à des gestionnaires de fortune, généralement très engagés dans le développement durable. »



« Le degré de couverture moyen des institutions de prévoyance est supérieur à 100% et nous observons que le financement des promesses de prestations est assuré. »

partie de Credit Suisse. Les avoirs de prévoyance ne sont pas en danger, mais ce rachat entraîne une certaine concentration dans la gestion de fortune et dans le domaine du global custody, ce qui affectera, au moins à court terme, la concurrence.

En 2022, 45% des institutions de prévoyance analysées ont fait état de leurs efforts en matière de durabilité et 7% avaient publié des indicateurs ESG selon les recommandations de l'ASIP. Dans quelle mesure cette proportion peut-elle augmenter à l'avenir?

■ Nous observons une claire volonté de certaines caisses de pension d'évaluer leur portefeuille sous l'angle de la durabilité. Certaines le font pour répondre aux interrogations de leurs assurés, d'autres pour se conformer aux valeurs de l'employeur ou tout simplement pour s'assurer que leur portefeuille respecte bien leurs objectifs en matière de durabilité. Cependant, nous observons une hétérogénéité dans l'atti-

tude et les mesures prises en la matière. Il faut rappeler que les institutions de prévoyance délèguent généralement la gestion de leurs actifs à des gestionnaires de fortune, généralement très engagés dans le développement durable. Il convient aussi de rappeler que la mission légale des caisses de pensions est de réaliser un rendement conforme au marché.

En 2022, les frais de gestion appliqués aux avoirs des caisses de pension ont augmenté. Quelle en est la répercussion pour les résultats des institutions de prévoyance?

■ Toute augmentation de coûts réduit le résultat net d'une caisse de pensions. Toutefois, la facturation de commissions liées à la performance indique que cette dernière a été exceptionnelle l'année précédente. C'est en soit une bonne nouvelle. Il faut souligner que les institutions de prévoyance évaluent et optimisent quasiment en permanence la performance et valeur ajoutée de leurs placements à l'aune des coûts.

Au vu de cette étude, comment jugez-vous l'état de santé des caisses de pension suisses? Et à quelles menaces sont-elles encore éventuellement soumises?

■ On peut affirmer aujourd'hui que le système est en bonne santé. Le degré de couverture moyen des institutions de prévoyance est supérieur à 100% et nous observons que le financement des promesses de prestations est assuré. Ce résultat est le fruit d'un gros travail des caisses de pensions sur leur paramètre techniques, tels que le taux technique ou taux de conversion, mais également de bons résultats financiers et bien évidemment de la remontée soudaine des taux d'intérêt. Une des plus grandes menaces pour le système serait de retomber dans un environnement de taux très bas.

Rubrique réalisée par **Fabienne Bogadi**

Les investisseurs institutionnels prennent goût aux **obligations émergentes**

Selon une enquête mondiale de Vontobel, 75% des investisseurs institutionnels se disent confiants dans les perspectives



des obligations émergentes et susceptibles d'augmenter leur exposition au cours des deux prochaines années. L'enquête a analysé l'opinion de plus de 200 investisseurs institutionnels en Europe, en Amérique du Nord et en Asie-Pacifique.

Elle révèle que 61% des investisseurs détiennent des obligations émergentes à travers une allocation obligataire diversifiée et que 52% d'entre eux sont exposés aux entreprises des marchés émergents.

Intérêt croissant pour les **produits digitaux**

Selon une récente étude de la Haute École spécialisée de Lucerne, le nombre de solutions numériques dans



le domaine de la prévoyance et des placements a plus que doublé en Suisse depuis 2020, le segment des solutions de prévoyance numériques ayant en particulier connu une évolution très dynamique. L'étude a recensé plus de 50 solutions numériques en matière de placement et de prévoyance, avec une notoriété en nette augmentation ces dernières années. En outre, 41% des personnes interrogées s'imaginent recourir à un produit digital pour effectuer des placements ou investir dans leur prévoyance.

3 QUESTIONS À:

Rafael Lötscher

Associé et CEO, PensExpert
Co-auteur de l'étude
«VorsorgeDIALOG» 2023 sur la perception de la prévoyance vieillesse



« **Les assurés veulent plus de transparence** sur la manière dont leur argent est investi »

56% des Suisses sont favorables à l'idée de pouvoir déterminer eux-mêmes leur stratégie de placement. Comment expliquer ce pourcentage élevé?

■ L'importance accrue des principes démocratiques apparaît ici clairement. De plus en plus de personnes reconnaissent que l'argent de leur 2ème pilier est le leur et non celui de leur caisse de pension. Les solutions numériques renforcent encore cette volonté. Les assurés se demandent donc pourquoi ils ne peuvent pas décider eux-mêmes de la manière dont leur capital vieillesse est investi, notamment en ce qui concerne la stratégie de placement. Comme le montre l'étude, ils souhaitent être plus responsables et obtenir plus de transparence sur la manière dont leur argent est investi.

Disposent-ils des connaissances nécessaires?

■ Aujourd'hui, les connaissances en matière de stratégies de placement et de prévoyance

ne sont pas suffisantes à l'échelle nationale, et il est irréaliste de penser que ce sera le cas dans un avenir proche. Il revient aux autorités et aux politiques d'introduire des mesures concrètes de formation et de faire progresser le niveau de connaissance. Il est important de donner aux citoyens les moyens d'agir dans ce domaine, et j'ai pleinement confiance en leurs capacités.

Quelles seraient les conséquences pour les caisses de pension si les citoyens étaient plus impliqués?

■ Il ne fait aucun doute que la gestion financière d'une caisse de pension risque d'être plus difficile dans le cas où la cogestion serait renforcée. Par exemple, si les assurés avaient soudain la possibilité d'investir de manière autonome et plus offensive, par exemple en augmentant la part des actions au lieu de l'immobilier, certaines caisses pourraient se retrouver dans une situation financière délicate.



Les caisses de **pension suisses** sur la bonne voie

L'indice des caisses de pension de Credit Suisse a augmenté de 0,67 points, soit 0,34%, ce qui représente une variation de 4,22% depuis le début de l'année. Au 31 juillet 2023, l'indice se situait à 196,57 points, sur une base de 100 points au début de l'année 2000. La majeure partie de l'évolution positive est due aux actions (+0,27%), en particulier aux actions étrangères (+0,19%). Les liquidités, y compris les opérations à terme sur devises

pour la couverture des risques de change, contribuent à hauteur de 0,10% au résultat mensuel.

• **La Fondation collective Vita** poursuit sa croissance. La performance annuelle de l'entité active dans la prévoyance professionnelle grimpe à 8,5%, contre 5,54% en 2020.

• **SSPA** publie son manuel dédié aux produits structurés et dérivés pour caisses de pension. Présentant les avantages et les risques des

produits structurés, il a pour objectif d'améliorer la compréhension des structurés par les responsables de caisses de pension

• **Avadis Fondation d'investissement** reprend le portefeuille immobilier détenu directement par la Caisse de pensions Givaudan, et qui comporte 18 immeubles dans les cantons de Genève et de Vaud.

Remontée des taux : nouvelle donne pour les fonds de pension

«Be careful what you wish for, you may receive it”

Après des années de taux négatifs qui ont poussé les caisses de pension à revoir leur exposition au risque afin de couvrir leurs engagements, la remontée tant attendue a enfin eu lieu. En effet, le rendement des obligations de la Confédération à 10 ans n'avait plus atteint le niveau actuel (>1%) depuis 2013.

Alors que les économistes du monde entier tentent de prédire si cette hausse s'inscrira dans la durée, et débattent de la capacité des banques centrales à combattre l'inflation sans provoquer une récession mondiale, une question essentielle se pose : quelles mesures doivent être prises par les caisses de pension pour s'adapter à ce paysage économique qui évolue ?

Les caisses de pension font face à un nouveau paradigme

Les impacts de la hausse des taux sur la gestion du passif sont nombreux. Il suffit par exemple de se pencher sur le taux technique, qui ne fait que baisser depuis plus de dix ans. Un ajustement à la hausse aurait pour conséquence de faire de facto diminuer les engagements de la caisse et augmenter son taux de couverture. La tendance baissière qui pèse sur les taux de conversion va-t-elle enfin s'arrêter ? Quid de l'ajustement des rentes à l'inflation ? Autant de questions qui occupent les professionnels du secteur.

Au niveau de l'actif, les caisses peuvent enfin réintégrer le taux sans risque à leur gestion. Certaines optent déjà pour des stratégies de *liabilities matching* afin de couvrir les besoins des rentiers. De plus, les institutions de prévoyance peuvent aujourd'hui garder des liquidités en compte sans se soucier d'être taxées par les institutions financières, elles-mêmes imposées par la Banque Nationale Suisse. Se pose alors la question de savoir comment gérer ces liquidités.



FABRICE LEONE,
RESPONSABLE ADJOINT GLOBAL ASSETS+
F.LEONE@LOMBARDODIER.COM

Gestion des liquidités : retour aux fondamentaux

Si le suivi des liquidités se résumait hier encore à limiter tant que se peut l'impact des intérêts négatifs, la situation actuelle nous ramène aux théories de bancs d'école et à la génération d'un rendement supérieur à l'inflation.

Fort heureusement, la technologie permet de faciliter le travail des trésoriers. Chez Lombard Odier, nous mettons à disposition de nos clients des outils de planification des flux financiers qui permettent d'identifier immédiatement les surplus de liquidités. Dès lors, plusieurs solutions se présentent à l'investisseur (liste non exhaustive) :

- Les placements fiduciaires peuvent prendre la forme de prêts rappelables

avec 48h de préavis (*on-call*) ou de placements à terme (1 semaine à 12 mois). Les rendements proposés peuvent allégrement dépasser le rendement des obligations de la Confédération. Les contreparties ont toutefois des capacités d'acceptation des fonds relativement limitées dans le contexte actuel où la demande dépasse l'offre. La mise à disposition d'un outil de gestion de portefeuilles adéquat par la banque dépositaire permet aux clients de gagner en réactivité et de pouvoir, par exemple, suivre en temps réel les capacités des contreparties.

- Le *reverse repo*, ou *reverse repurchasing agreement*, est un autre produit de gestion des liquidités qui a pris son essor après la crise de 2008. Il consiste également à prêter de l'argent à une contrepartie contre rémunération, mais cette fois-ci conditionné à la mise à disposition de titres liquides de grande qualité en collatéral. Cela permet de gérer de manière optimale le risque de défaut et d'augmenter dès lors le nombre de contreparties à disposition, le tout pour un rendement similaire à celui des placements fiduciaires.
- Les institutions de prévoyance ont également couramment recours aux fonds monétaires qui investissent dans des instruments très liquides et de maturité courte (6 mois maximum selon la réglementation). Les gérants d'actifs disposent d'une large gamme de produits, dont certains proposent une liquidité quotidienne.

Le nouvel environnement de taux dans lequel les caisses de pension évoluent demande donc aux professionnels d'opérer un retour dans le passé, à une époque où l'inflation était présente et l'argent rémunéré, et de reconsidérer la gestion du risque, tant à l'actif qu'au passif. Le débat n'a pas fini d'animer les séances des Conseils de Fondation. ■

Comment intégrer la durabilité dans

L'intégration de la durabilité dans le processus d'investissement représente un défi pour de nombreux investisseurs, en particulier lorsqu'ils utilisent des produits passifs basés sur la capitalisation boursière. Le groupe d'investissement MV Swiiterra, qui investit passivement dans tous les fonds immobiliers suisses cotés en bourse, offre une solution à ce dilemme.



ROLAND VÖGELE

Roland Vögele est le fondateur et propriétaire de MV Invest, une société de conseil indépendante basée à Seefeld, Zurich. Avec son équipe, ce Romand natif aide les investisseurs professionnels à développer et à optimiser des stratégies d'investissement individuelles dans le domaine des biens immobiliers suisses, qu'ils soient directs ou indirects. Il accorde une importance particulière à l'intégration de la durabilité dans le processus d'investissement immobilier. En outre, Roland Vögele occupe des postes clés dans le domaine de la gestion des placements et de l'immobilier durable en Suisse. Il est président du conseil de la Dufour Investment Foundation, membre du comité de placement de la Fondation AXA et président du conseil d'administration de la SSREI AG, l'organe de gestion de l'indice Swiss Sustainable Real Estate Index.

MV INVEST

Les investissements immobiliers jouent un rôle important dans les portefeuilles des investisseurs institutionnels et représentent souvent plus de 20 % de leur actif total. La stratégie d'investissement varie d'un investisseur à l'autre, certains privilégiant les investissements directs, tandis que d'autres réalisent leur exposition au marché immobilier suisse grâce à des produits indirects, généralement passifs. En ce qui concerne les investissements directs, les investisseurs peuvent suivre différentes stratégies d'investissement durable. Cependant, pour les produits indirects et passifs, la question de la durabilité est souvent plus complexe et difficile à résoudre.

Le groupe de placement Swiiterra apporte une solution à cette problématique. Son allocation ne se base pas uniquement sur la capitalisation boursière des différents fonds immobiliers (comme c'est le cas pour le SWIIT), mais tient également compte des résultats d'une notation de durabilité spécialement développée. Cela permet aux investisseurs de prendre en compte les aspects liés à la durabilité dans leur portefeuille indirect et de le diversifier davantage.

COMMENT FONCTIONNE LA NOTATION DE DURABILITÉ ?

La notation de durabilité des produits immobiliers suisses indirects, développée par MV Invest, tient compte des différentes appro-

une stratégie d'investissement immobilier passif ?

LE MODÈLE DE DURABILITÉ

ches adoptées par les gestionnaires de fonds pour traiter la question de la durabilité :

L'évaluation de ces différentes approches est cohérente et, associée à d'autres composantes de notation, permet une évaluation uniforme et relative des fonds immobiliers. La notation de durabilité accorde une grande importance à la réalisation des objectifs fixés par le gestionnaire de fonds et surveille de près les progrès d'une année à l'autre.

POURQUOI LA PRISE EN COMPTE DES ASPECTS LIÉS À LA DURABILITÉ EST-ELLE SI IMPORTANTE ?

Pour certains investisseurs, s'occuper de la durabilité peut être simplement une question de «bonne conduite». Cependant, cet intérêt pour la durabilité peut rapidement

se transformer en une «course aux labels de durabilité les moins chers». Mais lorsque l'on considère que les risques liés à la durabilité dans le secteur immobilier englobent non seulement les risques environnementaux tels que les inondations, les tempêtes et les ouragans, mais aussi les risques d'obsolescence économique de certains actifs (le spectre des «actifs échoués»), on comprend que l'approche «low cost» peut s'avérer dangereuse.

Nous sommes convaincus que les gestionnaires de fonds qui s'investissent précocement et de manière exhaustive dans la durabilité sont mieux à même de faire face aux risques de durabilité économiques tels que les risques de location, les risques



© MV Invest AG

d'évaluation, les risques de transaction et surtout les risques réglementaires, et ainsi de garantir une préservation active de la valeur. Dans ce contexte, la question souvent posée «Combien coûte la durabilité ?» est définitivement la mauvaise question. L'investisseur devrait plutôt se demander «Quelle est la perte de valeur si rien n'est fait ?».

INVESTIR DANS LE SWIIT AVEC UNE INTÉGRATION DE LA DURABILITÉ SUPPLÉMENTAIRE

Le groupe de placement MV Swiiterra offre la possibilité d'investir indirectement dans tous les fonds immobiliers intégrés au SWIIT. Notre modèle de durabilité

constitue une base solide pour la stratégie d'investissement, avec des règles d'allocation claires et aucune exclusion.

Pour les investisseurs qui sont déjà investis passivement dans le SWIIT, l'investissement dans MV Swiiterra permet de diversifier davantage leur exposition au marché immobilier suisse. Cela permet non seulement une plus grande diversification du portefeuille, mais améliore également la communication sur la durabilité au sein de leur portefeuille immobilier. De plus, les investisseurs qui détiennent principalement des titres individuels ont la possibilité de les transférer à MV Swiiterra. Cela leur permet non seulement de consolider leur bilan, mais aussi d'augmenter considérablement leur diversification.

Comme MV Swiiterra suit une stratégie d'investissement passive, aucune déclaration sur un rendement cible absolu n'est possible. Au lieu de cela, il y a régulièrement une comparaison avec l'indice de performance SWIIT, qui est également communiquée. Il est cependant important de noter que les questions de durabilité ont généralement un horizon moyen à long terme, ce qui vaut également pour une éventuelle surperformance. Cependant, nous sommes convaincus que le risque de durabilité inhérent à MV Swiiterra est nettement moins élevé que celui du SWIIT, ce qui se traduit par un meilleur profil rendement/risque du portefeuille.

■



MILLE MILLIARDS DE MILLE SABORDS

En 2021, la dette mondiale avait franchi pour la première fois le seuil assez vertigineux des 300'000 milliards de dollars. La tendance n'est pas au ralentissement. Un récent rapport des Nations Unies s'est alarmé sur le montant record atteint en 2022 par la dette souveraine à l'échelle globale. L'ardoise s'élève à 92'000 milliards de dollars. Avec la remontée des taux, le service de cette dette s'avère particulièrement lourd pour les pays en voie de développement, ce dont s'inquiète forcément l'ONU. Il est vrai que l'évolution de cette dette la rend année après année toujours plus contraignante. Dans les années 70, elle ne représentait encore qu'un peu moins du tiers du PIB mondial. Dans les années 2000, avant l'éclatement de la crise financière, elle était déjà passée à 75%. Aujourd'hui, elle approche quasiment les 100%. Les Etats-Unis, qui présentent un ratio d'endettement de 120%, s'en sont vus pénalisés d'autant. En juillet, Fitch leur a retiré leur notation AAA, désormais abaissée à AA+, au grand désarroi de Janet Yellen présente ici à Paris pour la clôture du sommet du nouveau pacte financier mondial.



SOMMET POUR
UN NOUVEAU
FINANCIER MONDIAL
Paris - 12-13 juin 2023

SOMMET FOR
A NEW GLOBAL
FINANCING PACT

SOMMET POUR
UN NOUVEAU PACTE
FINANCIER MONDIAL
Paris - 12-13 juin 2023

SUMMIT FOR
A NEW GLOBAL
FINANCING PACT
Paris - 12 - 13 June 2023

Sommet pour un nouveau
pacte financier mondial
Paris - 12-13 juin 2023

LA CROISSANCE STRATOSPHERIQUE DE L'INDE

En pleine ascension, l'Inde force le monde à lever les yeux au ciel ! Croissance démographique, développement économique, expansion de la classe moyenne : elle multiplie les bons points. Au cours de l'année fiscale qui s'est achevée en mars, son PIB a progressé de 7,2%. Il dépasse désormais les 3'500 milliards de dollars. Devenue cette année le pays le plus peuplé au monde, l'Inde talonne désormais l'Allemagne, quatrième, et le Japon, troisième, au classement des puissances économiques mondiales.

Signe des temps, symbole de cette poussée exponentielle, sa sonde spatiale Chandrayaan-3 s'est posée en août sur le pôle Sud de la Lune pour y faire rouler Pragyan, son rover. Une première dans l'histoire de l'exploration spatiale. Avec un budget low-cost de 75 millions de dollars, une bagatelle pour une industrie qui pèse plus de 5000 milliards, l'Inde a démontré une nouvelle fois son ingéniosité et sa capacité à s'ouvrir de nouvelles perspectives. Narendra Modi, son premier ministre, a évoqué pour sa part « l'aube d'une nouvelle ère ».



एलवीएम 3
एम 4

भारत
INDIA



L'EUROPE ROULE PLEIN GAZ

À la mi-août, l'Europe avait fait le plein de gaz avec plus de deux mois d'avance sur le programme qu'elle s'était fixé l'an passé. L'objectif était de parvenir début novembre à 90% de sa capacité de stockage pour assurer un bon tiers de sa consommation hivernale. Les perspectives d'une nouvelle crise s'éloignent d'autant. « Le marché européen de l'énergie se trouve dans une position beaucoup plus stable qu'à la même période l'année dernière, soulignait-on du côté de l'Union européenne. En revanche, les cours poursuivent leur chute. Le gaz naturel européen a perdu plus de 60% depuis le début de l'année. Après avoir atteint le record historique de 345 euros le mégawattheure en mars 2022, le contrat à terme du TTF néerlandais ne se négociait plus qu'aux environs des 25 euros à la fin août. Pour rappel, le prix du Mwh fluctuait encore autour des 15 euros en 2020, avant que Poutine ne se décide à envahir l'Ukraine.





AVEC SA PLAYSTATION, **SONY** A JOUÉ À SE RÉINVENTER

Dans le commerce, la manette PlayStation part aux alentours des 50 francs. La console, quant à elle, se vend environ 500 francs. En juillet de cette année, la PS5, sa cinquième génération, a franchi le seuil des 40 millions d'unités commercialisées. Depuis son lancement en 1994, voilà bientôt 30 ans, Sony en a écoulé au total plus de 500 millions, dont 155 millions pour la seule PS2. En l'espace de trente ans, ce sont des milliers de jeux qui ont été développés pour ces machines de génie.

Créée en 2016, la filiale PlayStation Games & Network Services a généré l'an passé des revenus s'élevant à 25 milliards de dollars, à rapporter aux 85 milliards de chiffre d'affaires réalisé par Sony Corp dans son ensemble. La ligne « gaming » est ainsi devenue la pièce maîtresse d'un groupe qui fut jadis un géant de l'électronique.

Selon PwC, l'industrie des jeux vidéo, qui rassemble plus de deux milliards de joueurs, avoisinait en 2022 les 250 milliards de dollars. Sony, dont la valorisation dépasse les 100 milliards de dollars, en est le leader mondial, plus particulièrement sur le segment des consoles où sa part de marché frôle les 45%. Les jeux pour mobiles forment l'autre grand composant de cette industrie qui pourrait approcher les 350 milliards d'ici 2026.









Andreas Schaffner

Valeriano di Domenico



«NOUS AVONS DES HEDGE FUNDS ET DU PRIVATE EQUITY DEPUIS 20 ANS»

Avec une fortune d'environ 55 milliards de francs, la Suva est l'un des plus grands investisseurs institutionnels de Suisse. Depuis maintenant plus de 20 ans, l'assurance accidents investit dans des produits alternatifs et des hedge funds. Il a été possible d'en mesurer l'impact positif tout au long de l'année boursière difficile que nous venons de vivre. CFO de la Suva, Hubert Niggli, détaille sa stratégie d'investissement et revient sur l'importance que prennent les objectifs de durabilité.

HUBERT NIGGLI

CHIEF FINANCIAL OFFICER

SUVA



Hubert Niggli est membre depuis juillet 2019 de la direction de la Suva, où il dirige le département Finances et informatique. Dans cette fonction, il est également responsable des départements Placements financiers, Comptabilité d'entreprise & Controlling, Immobilier, Technique d'assurance et Informatique. Hubert Niggli est entré à la Suva en 2003 en tant que responsable de la recherche quantitative et de la gestion des risques. Par la suite, il a dirigé le département Finances à partir de 2006. Avant la Suva, ce docteur en physique a travaillé chez le réassureur Converium comme Underwriter et Risk Analyst.

...





De l'extérieur, la Suva est souvent comparée aux caisses de pension, notamment en ce qui concerne les placements. En même temps, c'est une assurance.

Comment concilier les deux?

■ **Hubert Niggli:** Oui, nous occupons une position unique en Suisse. D'une part, nous pouvons effectivement être comparés à une caisse de pension, car nous payons des rentes. Il y a actuellement environ 80'000 bénéficiaires. Nos organes sont également composés de manière paritaire, comme une caisse de pension. Nous avons aussi l'obligation légale d'adapter les rentes au renchérissement et ce, à vie. C'est d'ailleurs là qu'une première différence s'observe avec les caisses de pension, car, dans certaines circonstances, nous devons payer vraiment très longtemps pour une personne qui a été gravement blessée. Nous avons aujourd'hui environ 5'000 bénéficiaires auxquels nous versons une rente depuis plus de 50 ans. Les rentes des caisses de pension courent en moyenne beaucoup moins longtemps. Mais finalement, nous sommes essentiellement une assurance et nous avons les obligations de solvabilité et les contraintes correspondantes en matière de fonds propres.

Par rapport à la plupart des caisses de pension, la Suva est très fortement investie dans des placements alternatifs. Quel a été l'impact de ces investissements en 2022, une année boursière difficile?

■ Bien entendu, nous avons été impactés par l'effondrement simultané des actions et des obligations. Au final, notre perfor-



« La combinaison inhabituelle d'une baisse des actions et d'une hausse des taux d'intérêt n'avait plus été observée en Suisse, dans une telle amplitude, depuis 1969. »

mance globale de -8,1 % a été nettement inférieure à la moyenne de 5,2 % obtenue au cours des dix dernières années. Mais nous avons néanmoins dépassé l'indice CS des caisses de pension et l'indice Pictet LPP-25. Essentiellement parce que nous sommes très fortement investis dans l'immobilier et les produits alternatifs, qui ont réussi à générer des rendements globalement positifs. Certains portefeuilles axés sur les stratégies Global-Macro ou Relative Value ont même atteint des rendements très élevés.

Votre track record dans le domaine des placements alternatifs est assez exceptionnel dans le monde des caisses de pension suisses. Quelle est la recette de votre succès?

■ Notre stratégie de placement est orientée sur le long terme, ce qui nous permet d'être fortement investis dans ce type d'instruments financiers. Sur les 30 % de placements en actions, plus d'un tiers sont investis dans le private equity et des stratégies equity long-short. Pour les titres à revenu fixe, nos stratégies impliquent plusieurs



54,4 milliards de francs - c'est le montant des actifs immobilisés de la Suva à la fin 2022, contre 59,5 milliards l'année précédente. La Suva n'a donc pas été épargnée par les turbulences boursières.

30 % des actions de la Suva sont investis dans des actions d'entreprises cotées et dans le private equity. La Suva compte parmi les plus grands investisseurs institutionnels dans le domaine alternatif.

8,1 % en moins pour l'ensemble des placements de la Suva au cours de l'année boursière 2022, ce qui est nettement inférieur à la moyenne de 5,2 % réalisée lors des dix dernières années.

hedge funds et nous détenons également de la dette privée et des crédits consortiaux. A cela s'ajoutent 2 % de stratégies Global-Macro et Relative-Value. Au total, nous avons investi environ 20 % de notre portefeuille dans les hedge funds et les private markets, sans oublier les 15 % investis dans l'immobilier. Comme nous travaillons depuis 20 ans avec des gestionnaires hedge funds et private equity, nous avons l'avantage de bien connaître ce marché. En outre, grâce à notre taille et à la stabilité de notre stratégie, nous avons également accès aux gestionnaires les plus performants. Par ailleurs, les longues périodes de détention, habituelles dans le secteur, qui constituent souvent un obstacle pour certains investisseurs privés, ne nous posent pas de problème. Finalement, notre taille nous permet non seulement d'obtenir des coûts plus bas, mais elle nous a aussi donné la possibilité de constituer une équipe interne.

Et les hedges se sont-ils effectivement comportés comme la théorie le prévoit?

■ Pour certains, oui. La combinaison inhabituelle d'une baisse des actions et d'une hausse des taux d'intérêt n'avait plus été observée en Suisse, dans une telle ampleur, depuis 1969. Nous avons toutefois constaté, notamment avec les stratégies Global Macro, que certaines valeurs ont évolué positivement, conformément à nos attentes. Il en va de même pour les crédits consortiaux, les «leveraged loans». Nous avons par contre été un peu surpris de constater, dans le secteur de l'immobilier, que la hausse des taux d'intérêt n'a pas eu un impact très important sur les prix. Ce marché s'est révélé plus résistant que prévu, même si l'on a pu observer quelques ajustements de valeurs cette année. Ce qui est intéressant dans l'immobilier, c'est de voir à quel point la thématique de

la durabilité est devenue importante. Par exemple, les passoires énergétiques qui, pratiquement, ne peuvent plus être rénovées, voient leur prix clairement baisser.

La durabilité est un thème important pour vous dans le domaine de l'immobilier?

■ Notre business model est, par essence, axé sur la durabilité, via la prévention et la réhabilitation. Elle est donc importante pour nous, y compris en ce qui concerne nos placements. Donc c'est également le cas, mais pas seulement, dans l'immobilier. Restons, si vous le voulez bien, dans ce secteur. En tant qu'entreprise, nous nous sommes engagés à être climatiquement neutres d'ici 2050. En ce qui concerne plus spécifiquement l'immobilier, nous allons réduire la consommation d'énergie et les émissions de gaz à effet de serre. Par ailleurs, lors des prochaines rénovations •••



... importantes de nos bâtiments, les énergies fossiles seront remplacées par des énergies renouvelables. En ce qui concerne leur emplacement, nous veillons à ce que les bâtiments soient bien desservis par les transports publics et à ce que les infrastructures environnantes soient de qualité. Pour les nouveaux bâtiments, le problème est plus complexe, car le béton ne peut actuellement pas être neutre, la production de ciment étant très intensive en CO₂.

Qu'en est-il du reste de votre responsabilité sociale?

■ Commençons par le «G» de «gouvernance», c'est-à-dire la bonne gestion de l'entreprise. Nous nous sommes très tôt engagés dans ce domaine et nous continuons aujourd'hui. Par exemple, nous rendons régulièrement publiques nos décisions relatives à l'exercice des droits de vote aux assemblées générales. Le domaine «social» - le «S» du terme ESG - a toujours été central pour nous en tant qu'assurance. Nous nous engageons auprès des entreprises pour qu'elles assument leur responsabilité sociale. Et ce avec succès. Vient finalement le «E» - c'est-à-dire l'écologie, la protection du climat. Dans ce domaine, nous avons déjà de nombreux succès à notre actif, et pas seulement grâce à notre portefeuille immobilier. L'ESG a en effet différentes dimensions, qu'il faut gérer simultanément. Nous nous engageons très fortement dans toute la Suisse pour que les investisseurs institutionnels adhèrent à ces objectifs. En 2014, la Suva était membre

« Ce qui est intéressant dans l'immobilier, c'est de voir à quel point la thématique de la durabilité est devenue importante. Par exemple, les passoires énergétiques qui, pratiquement, ne peuvent plus être rénovées, voient leur prix clairement baisser. »

fondateur de la Swiss Sustainable Finance et nous sommes cofondateurs de l'Association pour des investissements responsables. Depuis 2022, nous soutenons également au niveau mondial l'initiative Climate Action 100+. Il s'agit ici de faire en sorte que les 160 plus grands émetteurs de gaz à effet de serre du monde prennent des mesures contre le changement climatique.

Et qu'en est-il de l'impact investing?

■ C'est effectivement pour nous un pilier important de notre stratégie. En fin de compte, l'objectif est d'obtenir des rendements conformes au marché mais aussi un impact mesurable. Ce qui est plus facile à dire qu'à mettre en oeuvre, car les véhicules d'investissement ne publient pas tou-

jours leur impact, à l'exception des green bonds pour l'instant. Nous devons toutefois nous poser la question, en tant que société : comment pouvons-nous financer les investissements massifs que la transformation de l'économie imposera à l'échelle mondiale? Je suis convaincu qu'il y aura des gagnants au bout du compte. D'énormes opportunités s'offrent aux investisseurs orientés sur le long terme, comme la Suva. Nous sommes d'ailleurs en train de nous renforcer, dans cette perspective, notamment dans le domaine des infrastructures. Mais il n'est pas facile de trouver les bonnes entreprises. Leur recherche exige en effet une très grande connaissance des marchés et une vision globale de la problématique.





« L'ESG a en effet différentes dimensions, qu'il faut gérer simultanément. Nous nous engageons très fortement dans toute la Suisse pour que les investisseurs institutionnels adhèrent à ces objectifs. »

Revenons brièvement à la Suva. C'est l'une des œuvres sociales les plus importantes de Suisse. L'année dernière, vous avez pu baisser les primes malgré les difficultés rencontrées par les marchés financiers. Comment vous-y-êtes-vous pris?

■ Il vaut la peine de revenir en arrière, car il s'agit de l'évolution des risques en général, qui se reflètent également dans les primes. Si l'on regarde les accidents professionnels

en Suisse, la donne a radicalement changé au cours des 100 dernières années. A l'époque, sur une chaîne de montage, par exemple, on s'attendait à ce qu'un ouvrier sur trois soit victime d'un accident du travail chaque année. Depuis, le monde du travail a énormément changé. Même dans les métiers relativement dangereux, comme dans la construction ou la sylviculture, les efforts de prévention entrepris ces dernières années ont porté leurs fruits. Et ce, en particulier dans le domaine des

accidents du travail très graves. Pour ne citer qu'un exemple, nous enregistrons aujourd'hui environ 40% de décès en moins qu'il y a dix ans. Nous avons donc pu réduire les primes en conséquence. Cela dit, aujourd'hui, nous sommes beaucoup plus préoccupés par les accidents non professionnels.

Que voulez-vous dire?

■ Nous voyons aussi comment la société a changé. Nous avons plus de temps libre qu'il y a 100 ans et nous avons encore suffisamment d'énergie après une journée de bureau pour pratiquer activement un sport. C'est sain et on ne peut que le recommander. Mais qu'il s'agisse de faire du vélo, de jouer au football ou de skier en hiver, il y a toujours des risques d'accident. Même dans les sports d'équipe, du football au hockey sur glace, le nombre d'accidents reste élevé. Il en va de même pour le jardinage, à la maison. Au final, le nombre de tous ces accidents non professionnels augmentent depuis des années. Entre autres aussi, il est vrai, parce que nous assurons davantage de personnes. Dans cette optique, nos campagnes de prévention doivent davantage mettre l'accent sur ces activités de loisirs et les risques qui y sont liés.

■





LAURENT SCHLAEFLI

CEO, PROFOND



Laurent Schläefli est le CEO de Profond Institution de Prévoyance. Il est titulaire d'un diplôme fédéral d'économiste d'entreprise et d'un Executive MBA obtenu à HEC Paris. Laurent Schläefli

est également président d'inter-pension, une communauté d'intérêts des institutions de prévoyance autonomes, collectives et communes. Avec une fortune gérée de 10,8 milliards de francs et 62'511 assurés,

Profond est l'une des plus grandes fondations collectives et communes de Suisse. Son taux de couverture s'élevait à 106.9% au 31 juillet 2023.

«LA CONSOLIDATION DANS LE 2^e PILIER SUISSE N'EST PAS AUSSI AVANCÉE QUE DANS D'AUTRES PAYS»

Depuis un an, Laurent Schläefli, directeur de Profond, est aussi le président d'inter-pension, la communauté d'intérêts des institutions de prévoyance autonomes, collectives et communes. Dans cet entretien, il évoque donc la situation actuelle et la réglementation des institutions dont il a la charge. Et en profite pour revenir sur le succès de la politique de placement de Profond.



Andreas Schaffner

Quand on arrive dans vos bureaux, on peut voir les distinctions que vous avez obtenues ces dernières années.

En tirez-vous une certaine fierté?

■ **Laurent Schläefli:** Oui, évidemment. Le fait que nous ayons à nouveau obtenu, en 2022, la «médaille d'or» dans le domaine de la rémunération des avoires de vieillesse, malgré une baisse de 8,38 %, couronne notre stratégie à long terme. Cette année, nous avons encore reçu l'Award du Sonntagszeitung dans le domaine de la qualité du service. Cette récompense souligne notre engagement à rendre les informations et les documents accessibles et compréhensibles pour les assurés dans les quatre langues nationales et l'anglais.

Comment décririez-vous Profond en quelques mots?

■ Nous sommes un assureur classique pour les PME. Depuis notre création il y a 30 ans, nous avons continuellement veillé à nous diversifier dans toute la Suisse. Notre stratégie de placement se distingue par rapport à d'autres institutions, avec une part importante de valeurs réelles, c'est-à-dire ...

« L'objectif principal, à savoir la baisse du taux de conversion de 6,8 à 6,0%, ainsi que l'adaptation de la prévoyance professionnelle au nouveau monde du travail, est atteint avec la réforme. »





« Pour nous, en tant que caisse, le cash-flow est déterminant. Nos 50 % d'actions et nos 30 % d'immobilier génèrent le cash-flow nécessaire au paiement des rentes, que ce soit sous forme de dividendes ou de revenus locatifs. »

... d'actions et d'immobilier. Elle nous a permis de réaliser un rendement de 5 %, en moyenne, depuis nos débuts.

Quel est pour vous le plus grand défi? Le côté actif, c'est-à-dire les placements? Ou le côté passif, marqué par le fait que nous vivons de plus en plus longtemps?

■ Commençons par l'actif. Ici, nous avons certainement souffert, comme beaucoup d'autres, des conditions de marché difficiles rencontrées l'année dernière. Mais s'il n'y avait que ça ! Dans le cadre de notre engagement sur les marchés émergents, nous étions, par exemple, investis en Russie ! Sans oublier que, nous aussi, nous avons été touchés par l'inflation. Pour ne citer qu'un exemple, nous détenons un parc immobilier assez important en Allemagne. Bref, dans de nombreux cas, nous avons dû ajuster nos valeurs comptables. En ce qui concerne le passif, je suis d'accord avec vous : le fait que nous soyons tous de plus en plus âgés et que nous continuons tout de même d'arrêter de travailler à 65 ans signifie que nous pouvons profiter de notre retraite pendant 20 ans environ, ce qui pose d'évidents défis systémiques.

Pour répondre à cette problématique, des ajustements seront votés en 2024. Mais peut-être ne seront-ils pas suffisants? Quelle est la position de l'association inter-pension à cet égard?

■ L'objectif principal, à savoir la baisse du taux de conversion de 6,8 à 6,0%, ainsi que l'adaptation de la prévoyance professionnelle au nouveau monde du travail, est atteint avec la réforme. Nous nous en félicitons. La prise en compte des travailleurs à temps partiel, des petits revenus, notam-

ment ceux des femmes, permet en outre de moderniser le 2e pilier. Par contre, les nouvelles mesures de compensation et l'abaissement du seuil d'entrée vont au-delà de l'objectif fixé.

Les institutions collectives et communes ont pris de plus en plus d'importance pour le 2e pilier au cours des dernières années. Aujourd'hui, la majeure partie des assurés y sont affiliés. La consolidation des caisses de pension s'est donc surtout faite par ce biais.

■ Oui, il y a effectivement eu beaucoup de changements dans ce domaine ces dernières années. La consolidation n'est

cependant pas aussi avancée en Suisse que dans d'autres pays. Nous avons encore plus de 1'000 caisses de pension. C'est très élevé par rapport à la population. Mais nous avançons dans la bonne direction. L'avantage des fondations collectives et communes comme Profond est que nous avons pu minimiser les risques pour les employeurs individuels et les employés affiliés tout en exploitant les économies d'échelle, dans les placements mais aussi dans la gestion des fonds des caisses de pension. Si une entreprise fait faillite, les caisses de pension propres à l'entreprise peuvent connaître de gros problèmes. Surtout s'il s'agit de petites entreprises. Grâce aux institutions collectives et communes,





« Les thèmes de la professionnalisation et de la numérisation sont des défis importants pour la branche. Dans ce domaine, les choses ont beaucoup évolué ces dernières années. »

conséquent, nous ne modifions pas non plus à court terme notre allocation d'actifs, axée sur la valeur réelle. D'un autre côté, il est crucial que nous maintenions l'équilibre entre les actifs et les bénéficiaires de rentes. Ce qui nous permet d'utiliser les flux de trésorerie générés sans puiser dans la substance.

Revenons à la situation globale du secteur. La Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle, la CHS PP, atteste d'une professionnalisation claire de la branche, mais elle exige des institutions collectives et communes une plus grande transparence structurelle. Où vous situez vous sur ce point?

■ Les thèmes de la professionnalisation et de la numérisation sont des défis importants pour la branche. Dans ce domaine, les choses ont beaucoup évolué ces dernières années. J'apprécierais aussi que l'on édicte des directives plus strictes en ce qui concerne le profil exigé pour les membres des conseils de fondation. Ces fondations gèrent des milliards de fortune, et, pour une grande partie de la population, cet argent épargné via le 2e pilier sera la principale source de revenus à l'âge de la retraite. Chez Profond, nous avons huit membres au conseil de fondation, qui ont été choisis par les assurés et les entreprises affiliées de manière à se compléter en termes de compétences. Pour moi, c'est certainement l'une des raisons de notre succès. Nous nous distinguons ici aussi des caisses de pension classiques, car les membres de notre conseil ne pensent qu'aux intérêts de la fondation. En outre, contrairement à de nombreuses petites

caisses, notre conseil de fondation ne doit pas faire sans cesse appel à des conseillers externes, car nous maîtrisons de nombreuses compétences en interne. C'est une discussion que je mène régulièrement avec les autorités de surveillance.

Ces autorités viennent de faire une nouvelle proposition qui vise à plus de contrôle et de transparence. Selon la CHS PP, le système actuel doit être renforcé dans le cadre d'une réforme structurelle. Quelle est votre position?

■ Le contrôle est une bonne chose tant que des lignes directrices claires sont fixées. Il a été défini dans la loi que la responsabilité de la gestion d'une caisse incombe au conseil de fondation. Si le conseil de fondation est responsable de ses actes, il doit pouvoir agir librement. Je pense qu'aucun autre secteur n'est aussi contrôlé que le nôtre. Un réviseur externe analyse nos comptes et la manière dont la caisse est gérée en termes de risques. Nous devons rendre des comptes à un expert LPP qui rédige un rapport à l'attention de l'autorité de surveillance, et pour plusieurs décisions importantes, il doit également donner son avis. Enfin, nous avons encore l'autorité de surveillance régionale et la CHSPP. Comme les assurés et leurs entreprises peuvent changer de prestataire s'ils ne sont pas satisfaits de la transparence ou du contrôle, voire même changer les organes de direction, je ne vois pas la nécessité de renforcer les contrôles.

une PME peut minimiser ce risque. Par ailleurs, grâce à une stratégie de placement très efficace, nous n'avons jamais dû demander de cotisations d'assainissement. Notre horizon de placement, de 60 ans, est axé sur le long terme et nous sommes très largement diversifiés. C'est ainsi que nous parvenons à surmonter les crises récurrentes, de la bulle Internet à la crise financière en passant par la crise de l'euro.

Quel est votre principal indicateur de gestion?

■ Pour nous, en tant que caisse, le cash-flow est déterminant. Nos 50 % d'actions et nos 30 % d'immobilier génèrent le cash-flow nécessaire au paiement des rentes, que ce soit sous forme de dividendes ou de revenus locatifs. En d'autres termes, les fluctuations à court terme du marché ne nous affectent pas directement tant que nous avons la garantie de ces revenus. Par



VERA KUPPER STAUB

PRÉSIDENTE DE LA COMMISSION DE HAUTE SURVEILLANCE DE LA PRÉVOYANCE PROFESSIONNELLE

 *Vera Kupper Staub est présidente de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle, la CHS PP, depuis 2020. Elle siège également à la présidence du parti «Le Centre» du canton de Zurich.*

Avant son élection à la CHS PP, Vera Kupper Staub était membre de la direction de la caisse de pension de la ville de Zurich, membre du conseil de fondation de la fondation de placement Avadis ainsi que membre du comité et présidente de la

commission pour les questions de placement de l'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP. Cette docteure en économie a entamé son parcours professionnel à ECOFIN et à UBS.

«UN CONFLIT À RÉSOUDRE ENTRE VOLONTÉ DE CROISSANCE ET BESOINS DE STABILITÉ FINANCIÈRE»

Le paysage de la prévoyance professionnelle se transforme. Il y a de moins en moins d'institutions de prévoyance, alors que la fortune gérée augmente. Le mouvement pousse les petites caisses vers des institutions plus grandes, et plus efficaces. Un processus de concentration qui concerne Vera Kupper Staub, présidente de la CHS PP, au premier chef. Pour elle, plusieurs mesures doivent être envisagées.



Andreas Schaffner

Quels grands changements avez-vous constatés dans le domaine de la prévoyance professionnelle ces dernières années?

■ **Vera Kupper Staub:** Entre 2014 et 2022, le nombre d'institutions de prévoyance est passé d'environ 2'000 à un peu moins de 1'500, tandis que la fortune de prévoyance a augmenté de 800 à environ 1'100 milliards de francs. Les institutions collectives et communes ont connu une forte crois-

sance. Elles ne représentent que 20% à peine des institutions de prévoyance, mais plus de 70% des assurés actifs le sont auprès d'elles. Cette évolution représente un vrai défi pour un grand nombre d'organes de direction au sein de ces institutions, en termes de stabilité financière et de gouvernance.

Comment expliquer cette consolidation?

■ L'augmentation de la réglementation est un challenge conséquent pour les petites institutions de prévoyance, rattachées à une seule entreprise. Les exigences qui leur sont imposées, en matière de gestion et de contrôle, se sont accrues. Les institutions collectives et communes offrent •••

« Elles ne représentent que 20% à peine des institutions de prévoyance, mais plus de 70% des assurés actifs le sont auprès d'elles. »





« Il est vrai que nos instruments de surveillance sont limités par rapport à ceux qui concernent les banques et les assurances. »

••• En revanche la possibilité de profiter des avantages propres aux grandes organisations, comme des coûts plus bas et un professionnalisme accru, tout en conservant, si on le souhaite, une certaine individualité.

En 2021, vous avez édicté des directives qui renforcent les obligations des institutions collectives et communes. Pour quelle raison ?

■ La LPP avait surtout en tête les institutions de prévoyance classiques appartenant à l'entreprise quand elle a édicté ses prescriptions en matière de publication. Avec nos directives, nous avons fait en sorte que le niveau de détail demandé aux institutions collectives et communes, concernant la publication et le contrôle interne, soit équivalent à celui demandé aux institutions propres à l'entreprise. Tous les acteurs présents dans la pyramide de contrôle - y compris les autorités de surveillance - ont besoin d'informations supplémentaires. Il a fallu exiger davantage de transparence en ce qui concerne l'organisation mais aussi la répartition des risques assurés au sein des institutions collectives et communes. Au final, cette transparence permet de mieux gérer les conflits qui peuvent survenir dans les institutions de prévoyance.

De quels conflits parlez-vous ?

■ Pour une partie des institutions collectives et communes, leur fonctionnement correspond essentiellement à celui d'un

canal de distribution pour un ou plusieurs fournisseurs de services. Il existe alors un conflit entre les intérêts de ces fournisseurs, qui cherchent la croissance et la maximisation des bénéfices, et les intérêts des assurés, qui eux, veulent la plus grande stabilité financière possible. De plus, il est difficile d'établir une parité fonctionnelle dans une institution collective et commune qui compte de nombreuses petites affiliations.

Lorsque l'on visite la CHS PP à Berne, on passe devant les bureaux de la FINMA. Contrairement à vous, cette dernière dispose de moyens vraiment importants pour la surveillance. Le regrettez-vous ?

■ Il est vrai que nos instruments de surveillance sont limités par rapport à ceux qui concernent les banques et les assurances. La marge de manœuvre de la CHS PP est limitée aussi bien par rapport aux autorités de surveillance régionales que par rapport aux institutions de prévoyance elles-mêmes. Mais opposer directement les deux institutions de contrôle est quand même trop réducteur, en raison de la différence des défis que chacune doit relever. La surveillance dans le 2e pilier peut être organisée différemment car, au sein des institutions de prévoyance, les «checks and balances» fonctionnent en général bien, grâce à la composition paritaire des organes, qui s'appuie sur le partenariat social.

En outre, les assurés peuvent participer aux processus de décision par le biais de leur représentation dans les conseils de fondation. Selon les observations de la CHS PP, le législateur devrait cependant renforcer les instruments de surveillance, par exemple en s'inspirant des réglementations existantes dans des systèmes de surveillance modernes comparables. Dans le cadre de l'évaluation en cours de la réforme structurelle de la LPP, nous avons aussi publié, début 2023, une prise de position. Dans ce document, nous mettons en avant la nécessité de moderniser le système de contrôle interne et externe ainsi que le système de surveillance de la prévoyance professionnelle. Outre cette prise de position, nous avons également soumis des propositions de solutions pour régler ce problème.

Plus de réglementation et plus de lois : vous n'allez pas vous faire que des amis dans les institutions de prévoyance ?

■ Les modifications légales présentent l'inconvénient d'affecter toutes les institutions de prévoyance de la même manière. Cela dit, le segment des institutions collectives et communes est en soi très hétérogène. Il y a d'un côté les solutions associatives et de l'autre les institutions collectives des compagnies d'assurance et autres prestataires à but lucratif. Pour les institutions aux structures simples, il n'est pas forcément nécessaire de renforcer la gouvernance, mais pour celles qui ont de grandes structures complexes, cette mesure est judicieuse. Si l'on s'en tient à notre expérience, nous constatons que les autorités de surveillance ne doivent pas exiger la même chose de toutes les institutions pour obtenir le résultat

« Pour les institutions aux structures simples, il n'est pas forcément nécessaire de renforcer la gouvernance, mais pour celles qui ont de grandes structures complexes, cette mesure est judicieuse. »



voulu. La loi fixe les objectifs en matière de contrôle interne et de gouvernance, mais la manière de les atteindre varie.

Pour finir, parlons un peu politique : la révision du deuxième pilier est une fois de plus marquée par des guerres de tranchées entre les partis. Dans quelle mesure la CHS PP s'exprime-t-elle sur ce sujet?

■ En tant qu'autorité de surveillance indépendante, la CHS PP ne s'exprime pas politiquement sur la réforme de la LPP. Mais il est clair qu'il faut tenir compte de l'évolution des réalités démographiques. Pour que, au minimum, les caisses de la prévoyance professionnelle puissent financer les rentes sans redistribution, des actifs

vers les bénéficiaires de rentes. Dans cette optique, une baisse du taux de conversion minimal, qui est aujourd'hui nettement trop élevé à 6,8 %, est inévitable.

Dans cette discussion politique, la problématique des coûts de la gestion de fortune est aussi souvent abordée. En tant que Commission de haute surveillance, c'est à nouveau un sujet qui vous concerne...

■ La loi stipule que les institutions de prévoyance doivent gérer la fortune de prévoyance de manière responsable et efficace. Mais aussi qu'elles doivent présenter de manière transparente les chiffres clés importants, dont les frais de gestion de la fortune et les revenus des

placements. En 2019, la CHS PP a commandé une étude sur les frais de gestion de la fortune dans le 2^e pilier. Elle montre que les frais annuels des institutions de prévoyance représentent en moyenne 0.5% de la fortune de prévoyance disponible. Sans notre système de prévoyance professionnelle, tous les assurés devraient investir eux-mêmes leur épargne vieillesse, ce qui entraînerait, au final, des coûts plus élevés.

■



PHILIPPE BENS

HEAD OF REGIONAL COVERAGE, CACEIS (SWITZERLAND)

 **Philippe Bens a plus de 25 ans d'expérience dans l'asset servicing.** En 1994, il a pris la direction des activités de Banque Dépositaire et de Conservation pour la banque Indosuez, Luxembourg, avant de devenir Senior Project Manager

pour Fastnet Luxembourg, en charge des flux de communication clients. En 2002, il devient directeur du développement commercial pour la Suisse, le Benelux, la Scandinavie et le Moyen-Orient et c'est en 2008 qu'il arrive à Nyon pour prendre la

direction de CACEIS en Suisse. Avec la création de la CACEIS Bank Switzerland Branch en 2015, Philippe a été promu Senior Country Officer et Head of Regional Coverage pour toutes les activités de CACEIS en Suisse.

« LE PÉRIMÈTRE DE L'ASSET SERVICING S'EST CONSIDÉRABLEMENT ÉTENDU »

Entre les évolutions réglementaires, la densification du reporting, les exigences accrues de la clientèle et les normes ESG, le monde de l'asset servicing a dû quelque peu se réinventer ces dernières années. Pour Philippe Bens, les traitements requis sont devenus si complexes que les caisses de pension recherchent de plus en plus des solutions front-to-back capables de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur.



Jérôme Sicard

Comment avez-vous vu évoluer le secteur de l'asset servicing ces dernières années?

■ **Philippe Bens:** Il faut bien définir le périmètre de l'asset servicing. Quitte à schématiser un peu, il remplit deux fonctions essentielles : la valorisation des actifs, et leur conservation, que ces actifs soient détenus par des fonds de pension, des fonds d'investissement, des compagnies d'assurance ou des investisseurs institutionnels au sens large.

Les services associés à ces deux fonctions sont devenus beaucoup plus sophistiqués ces dix dernières années, car les évolutions réglementaires – pour ne citer qu'elles – ont imposé des traitements plus complexes. Je pense bien évidemment à la production de données – et de reporting – devenue considérable.

Dans la mesure où ils sont directement confrontés à cette complexité, et qu'il leur faut bien la gérer, nos clients nous demandent de plus en plus de services front-to-back qui couvrent toute la chaîne de valeur et qui répondent donc à l'ensemble de leurs besoins. C'est ce que nous sommes capables de leur proposer au travers, par exemple, du partenariat que nous avons conclu avec Amundi. La solution ALTO x CACEIS repose sur la plateforme d'Amundi Techno...

« Les évolutions réglementaires – pour ne citer qu'elles – ont imposé des traitements plus complexes. Je pense bien évidemment à la production de données – et de reporting - devenue considérable. »



... logy et permet à CACEIS de couvrir, pour ses clients, l'ensemble du cycle de vie des titres, de l'exécution à leur conservation. ALTO est en fait l'abréviation de Amundi Leading Technologies & Operations.

Qu'en est-il de l'offre front-to-back que vous adressez aux caisses de pension?

■ Elle obéit aux mêmes principes. Pour les caisses de pension, il s'agit essentiellement d'assurer les processus de comptabilité et de contrôle des placements en y intégrant la partie Accounting book of record ou Investment book of record. Une caisse de pension se projette sur deux axes, du point de vue de ses investissements. Elle confie la gestion à des tiers ou elle s'en charge en interne. Le plus important pour nous est de maintenir à tout moment la relation avec ces gérants, de conserver et de valoriser les actifs qu'ils gèrent, en assurant les calculs de VNI, la mesure et l'attribution de performance. S'ajoute à cela le reporting ESG qui devient incontournable.

Il fut un temps où l'asset servicing se limitait aux calculs de valorisation, aux inventaires ou aux règlements/livraisons de transactions sur le marché. Aujourd'hui, il est clair que son périmètre s'est considérablement étendu. La boîte du kaléidoscope reste plus ou moins la même mais ses facettes n'arrêtent pas de se multiplier.

Quelle est la dynamique qui anime le secteur en ce moment?

■ Nous sommes engagés dans une importante vague de consolidation, comme en témoigne la reprise récente des activités européennes de RBC Investor Services par CACEIS. Ce mouvement de concentration s'explique par la complexité croissante de nos métiers. Pour répondre aux exigen-

ces de plus en plus fortes des clients et de la réglementation, les acteurs de l'asset servicing doivent investir en permanence dans les systèmes d'information, dans l'innovation et s'entourer de collaborateurs à forte expertise. Certains doivent d'ailleurs se résigner à sortir de ce marché car les niveaux d'investissement requis prennent des proportions très élevées.

En quoi l'absorption de Credit Suisse par UBS change-t-elle la donne sur le marché suisse?

■ Nous voyons disparaître un acteur de référence, qui n'était autre que le premier prestataire des caisses de pension suisses. Selon moi, c'est l'un des effets de la consolidation du secteur. Il y a des sorties, et il y en aura encore. Pour CACEIS, c'est plutôt l'inverse. Nous entrons sur ce marché où nous trou-

vons graduellement notre place. Nous n'en sommes encore qu'au début de l'histoire.

Quel positionnement voulez-vous prendre?

■ Nous continuerons d'abord à servir les gestionnaires de fonds, aussi bien en Suisse que sur des pôles plus internationaux, comme le Luxembourg et l'Irlande puisque nous sommes très bien positionnés sur ces marchés. Nous allons également nous concentrer sur le segment des banques privées. Et, enfin, nous voulons renforcer notre présence auprès des institutions de prévoyance auxquelles nous proposons une offre très complète que nous proposons à ces acteurs. C'est un axe de développement très important, notamment depuis que nous avons racheté une banque spécialisée dans les fonds de pension aux Pays-Bas.





« Pour répondre aux exigences de plus en plus fortes des clients et de la réglementation, les acteurs de l'asset servicing doivent investir en permanence dans les systèmes d'information, dans l'innovation et s'entourer de collaborateurs à forte expertise. »

Laquelle?

■ Il s'agit de KAS Bank, dont l'intégration a été finalisée il y a deux ans. Depuis cette acquisition, notre objectif est d'être présent dans tous les pays où existe un système de prévoyance, y compris la Suisse, marché phare qui repose sur les trois piliers.

Quand vous parlez d'offre complète aux caisses de pension, qu'englobe-t-elle plus précisément?

■ Nous revenons sur ce concept de front-to-back. Il y a bien évidemment quelques grands chapitres qui le structurent : valorisations, services comptables assurés avec l'outil SimCorp, reporting dédié aux caisses, reporting réglementaire, suivi de la conformité, reporting Risques, mesures et attributions de performance, transparence

des coûts et analyse comparative. Sans oublier la transposition dans le cadre de Solvabilité II !

Nous constatons que près du tiers des caisses de pension en Suisse sont structurées sous forme de fonds d'investissement. Ce segment entre pleinement dans notre cœur de métier historique, avec nos activités de direction de fonds et de banque dépositaire.

Dans les requests for proposal que vous soumettent aujourd'hui les caisses de pension, quels besoins clés reviennent le plus souvent?

■ La priorité, ce sont les garanties qu'elles veulent obtenir sur la qualité du prestataire vers lequel elles vont se tourner. Elles doivent en effet gérer ce risque. Sur ce point, nous avons des arguments à faire valoir. En

particulier, CACEIS est détenu à hauteur de 69,5% par le Crédit Agricole et de 30,5% par Santander, deux des plus grands établissements bancaires à l'échelle européenne. A ce titre, nous apportons donc de solides garanties.

La deuxième exigence qui revient le plus souvent est le reporting obligatoire sur tous les types d'actifs qui figurent dans leurs portefeuilles, qu'ils soient les plus liquides comme les plus illiquides, dans lesquels figurent par exemple l'immobilier direct suisse ou le private equity.

Quels sont les points forts sur lesquels vous insistez lorsque vous répondez à ces RFPs?

■ Sur le marché domestique, en dehors des établissements suisses, nous sommes le seul groupe international capable de proposer une offre de direction de fonds et de banque dépositaire. Nous sommes en effet présents dans 17 pays, en Europe, Amérique latine, Amérique du Nord et en Asie. Rappelons que nous sommes présents en Suisse depuis maintenant vingt ans, avec des équipes à Nyon et à Zurich. La récente acquisition de l'entité suisse de RBC Investor Services, basée à Zurich, nous permet de renforcer notre présence en Suisse allemande. C'est un marché que nous connaissons bien. Avec les ressources que le groupe CACEIS met à notre disposition, et notre offre complète, nous sommes en mesure de répondre aux attentes de toutes les caisses de pension en Suisse, quelle que soit leur taille.

■





GIOACCHINO PUGLIA

CEO, CAISSE DE PRÉVOYANCE DES FONCTIONNAIRES DE POLICE ET DES ÉTABLISSEMENTS PÉNITENTIAIRES



Gioacchino Puglia est le directeur de Caisse de prévoyance des fonctionnaires de police et des établissements pénitentiaires à Genève. Il a pris ses fonctions en avril 2022 après avoir

passé plus de dix ans à la banque Piguet Galland où il dirigeait le pôle Gestion institutionnelle. Plus tôt dans sa carrière, il a également travaillé pour Lombard Odier et Towers Watson. Gioacchino Puglia est

diplômé de l'Université de Genève en économie et il détient en plus la certification de Chartered Financial Analyst.

«LES PERFORMANCE FEES NE SE JUSTIFIENT PAS DANS LA GESTION D'ACTIFS LIQUIDES»

Après avoir longtemps dirigé le pôle Gestion institutionnelle de la banque Piguet Galland, Gioacchino Puglia a pris voilà un peu plus d'un an les rênes de la caisse de pension des fonctionnaires de police, dont la fortune approche les 2 milliards de francs. Il lui apporte sa solide connaissance de la gestion d'actifs et des marchés financiers, tout en se montrant intransigeant sur la maîtrise des coûts et les valeurs paritaires de la prévoyance.



Jérôme Sicard

En quoi votre expérience dans l'asset management vous aide-t-elle dans la gestion de la caisse de pension?

■ **Gioacchino Puglia:** À deux niveaux. Nous gérons une partie non négligeable de la fortune de la Caisse en direct à l'interne et, en tant que responsable de cette activité, mon expérience de la gestion d'actifs et des marchés financiers est primordiale. Il y a ensuite le volet de la gestion déléguée et c'est également un plus de pouvoir traiter intelligemment avec les prestataires financiers, de savoir analyser la composition d'un portefeuille et le positionnement tactique pour en repérer rapidement les risques potentiels et les opportunités.

Depuis votre arrivée, comment avez-vous fait évoluer la gestion de la caisse?

■ Je me suis d'abord concentré sur le rééquilibrage entre les coûts et la valeur ajoutée, en augmentant notamment la gestion en interne dans les domaines où nous avons les compétences, et à moindre coût que les prestataires externes. Notre caisse a une approche de gestion plutôt sophisti- ...

« Nous avons donc réduit la voilure sur les hedge funds, que nous avons ramenés à 5%, et nous avons augmenté la part de private equity. »



- quée avec une structure de coûts relativement élevée, en raison notamment d'une part importante allouée à la gestion alternative. Elle était de l'ordre de 12% dont 7% de hedge funds, ce qui me paraissait beaucoup. Nous avons donc réduit la voilure sur les hedge funds, que nous avons ramené à 5%, et avons augmenté la part de private equity. Nous visons également à accroître la transparence du portefeuille, en privilégiant les classes d'actifs dans lesquelles nous avons une bonne visibilité du portefeuille sous-jacent.

Avez-vous mis en place un dispositif particulier pour la gestion des coûts?

■ Mon objectif n'est pas de réduire les coûts au maximum mais de raisonner en performance nette. Il ne faut jamais passer à côté d'une bonne opportunité d'investissement pour des seules considérations de coût. Cela étant dit, en gestion alternative, il n'est pas rare d'atteindre des total expense ratios de l'ordre de 8 à 10% par an sur les produits une fois intégrées toutes les couches de frais « cachés ». A ces niveaux de coûts, il y a donc intérêt à ce que les placements délivrent la performance et apportent la stabilité attendue.

En particulier, je suis allergique aux « performance fees », car cela revient à partager les gains quand tout va bien alors que les pertes sont, elles, uniquement supportées par l'investisseur. C'est sans doute un mal nécessaire sur certains actifs non cotés, de type private equity mais, à mon sens, ils ne se justifient pas dans la gestion d'actifs liquides.



Quel est selon vous le dispositif de gestion idéal?

■ Je suis un adepte de l'approche core satellite qui consiste à investir 60 à 70% des actifs de manière indicielle, à bas coûts, et de les compléter par des investissements dans des niches très spécifiques, gérées de manière résolument active. C'est le meilleur moyen d'optimiser les coûts sans sacrifier la qualité de la gestion et les performances.

Quelles autres évolutions avez-vous apportées à la gestion de la caisse?

■ Lorsque je suis arrivé, les taux d'intérêt étaient encore négatifs et nous rivalisions de créativité pour trouver des moyens de placer des liquidités à meilleur compte. Depuis, la situation a fortement changé, avec des taux à court terme et des rendements obligataires beaucoup plus intéressants. Nous avons d'ailleurs profité de la situation pour augmenter l'exposition fixed

« Nous nous sommes beaucoup développés dans les prêts aux communes. Sur les 200 millions de notre portefeuille obligataire, nous leur avons déjà alloué 70 millions. »

income, particulièrement en francs suisses, ainsi que la duration des portefeuilles. Les obligations ont retrouvé de leur attrait, aussi bien en absolu qu'en relatif par rapport aux actions. Il est donc juste qu'elles réintègrent leur place dans les portefeuilles.

Où fixez-vous aujourd'hui vos priorités?

■ Notre priorité actuelle en matière de placements est axée sur le de-risking, et plus particulièrement celui du portefeuille obligataire. La persistance de rendements négatifs a poussé à multiplier dans l'obligataire les poches de diversification au cours de la décennie écoulée, avec parfois des risques de crédit et de liquidité importants. La priorité est donc de revenir sur les fondements de la classe d'actifs et de simplifier la structure, afin d'assurer la robustesse du portefeuille lors de la prochaine récession. A plus long terme, la priorité majeure est la réforme de notre plan de prévoyance, à horizon 2024. La dernière datait d'il y a douze ans. Quelques ajustements devenaient nécessaires.

Dans quel sens?

■ Nous allons mettre en place l'an prochain un nouveau plan qui permet d'assurer à long terme l'équilibre financier structurel de la Caisse. Cela implique quelques concessions, aussi bien de la part de l'employeur que de nos assurés. Ce nouveau plan va s'accompagner d'une refonte importante de notre stratégie de gestion. Notre objectif de performance pour assurer l'équilibre est de 3.5% net par an, c'est un

objectif certes ambitieux mais tout à fait réaliste dans le contexte actuel, avec des taux d'intérêt proches de 2%, ne serait-ce que sur du court terme en francs suisses.

Comment vous-y prenez-vous pour mettre en œuvre ce plan?

■ Nous allons lancer courant 2024 une grande étude ALM – pour Asset Liability Management – qui va nous permettre de définir le niveau de risque que nous devons accepter pour atteindre nos objectifs. Une fois le budget de risque défini, il s'agit de le dépenser au mieux en allouant opportunément dans les diverses classes d'actifs, en maximisant le couple rendement-risque. Cette étude sera également l'occasion d'analyser s'il est possible d'améliorer l'efficacité du portefeuille en incluant de nouvelles catégories de placement et s'assurer que tous les actifs qui figurent aujourd'hui en portefeuille méritent toujours leur place. Aujourd'hui par exemple, nous n'avons pas de placements en Infrastructure, nous allons devoir y réfléchir. C'est un gros travail de structuration top-down.

Comment abordez-vous le thème sensible de la durabilité et des investissements ESG?

■ En commençant par le droit de vote. Sur les actions suisses, nous avons renoncé à utiliser des fonds pour investir en titres directs sur l'essentiel du portefeuille, afin justement de pouvoir exercer nos droits de vote. Nous avons cependant constaté que l'utilisation du droit de vote ne suffit

pas à notre échelle, raison pour laquelle nous avons rejoint un pool d'engagement au niveau international. Pour être forts, il faut être unis. De cette façon, nous pouvons vraiment faire avancer le dialogue actionnarial et accompagner les sociétés dans leur transformation. Il serait illusoire de croire que nous pouvons influencer qui que ce soit en agissant seuls dans notre coin.

En parallèle, nous avons bien entendu nos propres critères d'exclusion et nos métriques ESG que nous suivons régulièrement mais ce n'est pas suffisant pour moi car, au final, les effets sont peu tangibles, les données peu fiables et les résultats pas toujours pertinents.

Par conséquent, je préfère personnellement mettre l'accent sur l'impact.

De quelle façon?

■ Quand vous rénovez un immeuble par exemple vous savez immédiatement l'amélioration énergétique qui en résulte en termes de mégajoules économisés. Ce sont des résultats très concrets. Nous sommes bien placés pour en parler car nous avons un parc immobilier assez important. La Caisse a été créée en 1930. Elle a pu acquérir au fil du temps plusieurs immeubles qui commencent à vieillir. Nous sommes donc confrontés à pas mal de défis en termes de rénovation et d'efficacité énergétique mais, au fur et à mesure que nous avançons, nous pouvons très précisément mesurer la portée de nos actions. C'est un engagement que nous prenons très au sérieux, la Caisse a d'ailleurs remporté ...



- cette année pour la troisième fois consécutive le trophée SIG de la transition énergétique dans la catégorie des propriétaires immobiliers. Dans les portefeuilles titres, il y a encore trop d'échappatoires et les analyses quantitatives perdent forcément de leur pertinence.

Investissez-vous dans l'impact ailleurs que dans vos rénovations?

■ Oui, nous nous sommes par exemple beaucoup développés dans les prêts aux communes. Sur les 200 millions de notre portefeuille obligataire, nous leur avons déjà alloué 70 millions. Typiquement, ce genre de placements passe sous les radars du screening ESG car il n'y a pas à proprement parler de données disponibles pour l'analyse. Au travers de ces prêts, nous finançons pourtant des projets pour la collectivité. Ce sont des investissements de proximité qui génèrent tout de suite de l'impact. C'est de la dette privée en quelque sorte. Nous nous y sommes intéressés au départ car c'était quasiment le seul moyen pour éviter de payer des taux négatifs, mais nous y avons découvert d'autres vertus.

Dans quels domaines pensez-vous que les caisses de pension puissent encore se professionnaliser?

■ La régulation croissante au cours de la décennie écoulée a déjà conduit, au travers de la concentration dans les fondations collectives, à une forte professionnalisation du domaine. Cette professionnalisation a apporté des améliorations notables dans



plusieurs domaines, notamment en matière de transparence, d'harmonisation des pratiques et de contrôle. Est-ce que le système de la prévoyance s'en porte mieux pour autant, je n'en suis pas persuadé.

Je constate également que lorsqu'on professionnalise, on a recours à des mandataires, experts et spécialistes en tous genres qui visent en priorité à se protéger eux-mêmes en privilégiant avant tout la sécurité. Cela se fait forcément au détriment des assurés, qui voient leurs prestations s'effiloche au fil du temps. On a constaté en parallèle ces dernières années l'essor des plans 1E, qui ne sont ni plus ni moins qu'une manière pour l'employeur de se désolidariser des risques liés à la prévoyance sous le couvert d'une plus grande flexibilité pour l'assuré.

Pour ma part, je suis très attaché à la gestion paritaire. Globalement, je pense que le système de milice - entre guillemets - qui

est en place aujourd'hui fonctionne correctement. Je trouve qu'il remplit très bien son rôle de garde-fou face au risque latent d'une trop grande professionnalisation et des enjeux commerciaux qu'elle véhicule. Il est d'ailleurs intéressant de constater que malgré la foule d'experts et spécialistes aux compétences indiscutables qui entourent les caisses et livrent leurs analyses, ce sont finalement toujours les Conseils de fondation - des conseils miliciens - qui prennent les décisions et assument les responsabilités.

De l'idée au papier.

JUILLERAT  CHERDET

— Imprimeur depuis 1975 —

www.ijc.ch



INTERVIEW CROISÉ

FRANCESCA PITSCH

BANQUE CANTONALE DE ZÜRICH

Depuis novembre 2022, Francesca Pitsch est responsable de l'étude Swisscanto sur les caisses de pension suisses à la Banque cantonale de Zurich. Auparavant, elle a travaillé à la Banque nationale suisse dans le domaine de l'analyse des marchés financiers ainsi que dans la gestion quantitative des risques chez EY à Zurich. Elle est titulaire d'un master en économie et finance quantitatives de l'université de Saint-Gall.



«LES COÛTS PLUS ÉLEVÉS DE LA GESTION ACTIVE

Après les pertes importantes subies en 2022, les résultats des institutions de prévoyance suisses sont repartis à la hausse cette année. Francesca Pitsch, responsable de l'étude Swisscanto sur les caisses de pension, et Iwan Deplazes, responsable de l'Asset Management de la Banque cantonale de Zurich, expliquent pourquoi un ajustement précipité du taux d'intérêt minimal n'est pas la meilleure chose à faire dans la situation économique actuelle. Ils analysent également l'impact de l'allocation d'actifs sur les coûts de gestion.



Helmut Komar

L'année dernière, pour la première fois depuis 20 ans, l'inflation a grignoté la rémunération réelle versée par les caisses de pension, entraînant une perte de pouvoir d'achat pour les assurés. A quoi doit-on s'attendre cette année?

■ **Iwan Deplazes:** En l'état actuel des choses, 2022 devrait rester une année hors norme. La rapidité de la hausse des taux



IWAN DEPLAZES

BANQUE CANTONALE DE ZURICH

 *Iwan Deplazes dirige depuis 2007 l'Asset Management de la Banque cantonale de Zurich. Suite à la fusion avec Swisscanto Asset Management, la BCZ est devenue le troisième plus grand gestionnaire de Suisse, avec des encours sous gestion dépassant les 208 milliards de francs, au 31 décembre 2022. Depuis 2020, Iwan Deplazes est aussi le président de l'Asset Management Association Switzerland AMAS. Iwan Deplazes a étudié l'économie à l'Université de Zurich, formation qu'il a complétée par le diplôme pour Analystes financiers et gestionnaires (CEFA).*

S'AVÈRENT PAYANT POUR LES ASSURÉS!»

d'intérêt a fait chuter simultanément les valorisations des actions et des obligations. Associé à des taux d'inflation élevés, nous avons vu en 2022, pour la première fois depuis 20 ans, un taux d'intérêt réel négatif. En revanche, les marchés actions ont connu une évolution étonnamment positive au premier semestre 2023, même dans le contexte d'une possible récession mondiale.

■ **Francesca Pitsch:** L'inflation, qui était déjà faible dans notre pays en comparaison internationale, s'est encore atténué au cours du dernier semestre. Mais cela peut rapidement changer si l'on considère les augmentations des prix de l'électricité et du gaz qui ont été annoncées. Cela dit, selon l'étude Swisscanto des caisses de pension, les institutions de prévoyance

...



... suisses devraient avoir réalisé des rendements cumulés - sans déduction de frais - de 4,1% en moyenne au premier semestre 2023.

Dans ce contexte, de nombreux assurés souhaitent que les rentes versées par les caisses de pension soient adaptées au renchérissement.

■ **Francesca Pitsch:** C'est compréhensible. Néanmoins, les capacités financières des caisses pour une telle adaptation des rentes font actuellement défaut. Il ne faut pas oublier qu'en raison de la mauvaise année 2022, avec des rendements négatifs souvent à deux chiffres, les réserves de nombreuses institutions de prévoyance ont fondu. Avant de pouvoir envisager une amélioration des prestations, il faut reconstituer ces réserves.

La Commission LPP a récemment recommandé de relever le taux d'intérêt minimal à 1,25% afin de tenir compte du renchérissement. Qu'en pensez-vous?

■ **Francesca Pitsch:** Les syndicats ont même demandé 2%, voire plus. La proposition actuelle est un compromis politique. Le Conseil fédéral va maintenant fixer le taux d'intérêt minimal. Quoi qu'il en soit, l'environnement actuel des taux d'intérêt a sensiblement amélioré la situation des caisses de pension en ce qui concerne leurs nouveaux investissements, c'est incontestable. Au moins, les rendements des obligations d'Etat suisses sont à nouveau supérieur au taux d'intérêt minimal exigé.

■ **Iwan Deplazes:** Ces signes positifs ne doivent toutefois pas masquer le fait que les marchés financiers continuent d'osciller,

« Il ne faut pas oublier qu'en raison de la mauvaise année 2022, avec des rendements négatifs souvent à deux chiffres, les réserves de nombreuses institutions de prévoyance ont fondu. »

au gré des craintes d'inflation et de récession. Compte tenu du ralentissement économique qui se dessine en Suisse et dans les principales zones économiques, à commencer par les Etats-Unis, et de la situation qui en découle sur les marchés financiers, une grande prudence reste de mise. Les institutions de prévoyance doivent d'abord reconstituer leurs réserves. Leur importance a été illustrée par les difficultés rencontrées en 2022, au niveau des placements.

En 2024, la nouvelle réforme de la LPP sera soumise au peuple, qui propose, entre autres, la baisse du taux de conversion de 6,8 à 6%. Cette mesure est-elle encore nécessaire compte tenu de l'évolution des taux d'intérêt?

■ **Francesca Pitsch:** Oui. La baisse résulte surtout de l'augmentation de l'espérance de vie. Le capital épargné doit tout simplement durer plus longtemps. D'ailleurs, même un taux de conversion de 6% est encore beaucoup trop élevé si l'on tient compte des taux d'intérêt actuels du marché. Mais l'écart avec le taux mathématique

correct se réduit. Ce dernier se situe entre 4,8 et 5,2% selon les méthodes de calcul utilisées.

Un reproche revient souvent quand on parle du deuxième pilier: la gestion des actifs engloutirait une grande partie des rendements des assurés. Rien qu'en 2020, la gestion de la fortune des caisses de prévoyance a coûté plus de 5 milliards de francs. A titre de comparaison, le fonds de compensation de l'AVS s'en sort avec environ 220 millions de francs. Les gestionnaires d'actifs sont-ils trop chers?

■ **Iwan Deplazes:** Non, les gestionnaires d'actifs sont en concurrence les uns avec les autres et ils proposent depuis longtemps déjà des solutions peu coûteuses pour mettre en œuvre les stratégies des caisses de pension. Dans cette discussion, on oublie souvent que le fonds AVS gérait fin 2021 une fortune d'à peine 50 milliards de francs, alors que le deuxième pilier se monte à environ 1'100 milliards. Au final, et c'est compréhensible, la gestion de ces



« Dans ce contexte difficile, les institutions de prévoyance qui avaient une part plus importante de placements alternatifs ont obtenu de meilleurs résultats. »

avoirs entraîne des dépenses plus élevées. Une fois que ce point a été établi, vient alors généralement la proposition d'utiliser plus d'instruments passifs, à priori plus avantageux.

■ **Francesca Pitsch:** Les solutions actives et passives ont chacune leur raison d'être. Leur utilisation doit être adaptée aux besoins individuels des caisses de pension. Selon les données de la dernière étude Swisscanto sur les caisses de pension, la part de la fortune des placements indiciels s'élève en moyenne à 30% pour les institutions de prévoyance.

Qu'est-ce qui s'oppose à une part encore plus élevée?

■ **Iwan Deplazes:** Pour la mise en œuvre de certaines stratégies de placement, une approche passive ne suffit pas. Pensez par exemple au thème de la durabilité. Nous sommes convaincus que l'intégration des questions de durabilité s'avérera être un générateur de performance dans les années à venir. Une gestion de fonds active ne tient pas seulement compte des évolutions passées et des tendances actuelles,

mais elle est également axée sur les opportunités futures. Elle dépend donc principalement du type de mandat de placement et de la classe d'actifs concernée.

Par exemple?

■ **Francesca Pitsch:** En 2022, l'allocation d'actifs des caisses de pension suisses était composée pour environ un tiers d'immobilier et de placements alternatifs. Grâce à cette large diversification dans toutes les classes d'actifs, les institutions de prévoyance obtiennent des rendements plus stables à long terme. Cela justifie que les frais pour les placements en private equity et en immobilier soient un peu plus élevés.

Pour quelle raison?

■ **Francesca Pitsch:** Ces deux catégories de placement nécessitent une gestion active. Ici, l'accès au marché et la faible liquidité des classes d'actifs ne permettent guère d'utiliser des instruments passifs. De plus, de nombreuses caisses de pension sont investies dans l'immobilier en direct.

■ **Iwan Deplazes:** Cet engagement diversifié s'avère d'ailleurs payant, comme on l'a

constaté ces deux dernières années, durant lesquelles de nombreuses caisses de pension ont souffert. Dans ce contexte difficile, les institutions de prévoyance qui avaient une part plus importante de placements alternatifs ont obtenu de meilleurs résultats. Par ailleurs, une analyse publiée dans la dernière étude Swisscanto sur les caisses de pension a montré que les coûts plus élevés que nécessite une gestion active ont été payants pour les assurés.

Des coûts plus élevés entraînent donc des bénéfices plus importants?

■ **Iwan Deplazes:** Ce n'est malheureusement pas toujours aussi simple que cela. Mais les fonds des assurés devraient être diversifiés au maximum et investis en fonction du profil de risque de chaque caisse de pension. Certes, cela a un impact important sur les coûts de gestion. Mais, au final, ce qui est déterminant pour les caisses de pension et les assurés, c'est le rendement net, après déduction des coûts.



«LES PERSPECTIVES DE NOUVELLES

Le retournement des taux d'intérêt en 2022 a été brutal au point de surprendre de nombreux investisseurs institutionnels. Pour José Antonio Blanco et Daniel Rempfler, il est temps de reconsidérer le rôle des classes d'actifs traditionnelles et de définir leur place dans les grands portefeuilles. A plus forte raison dans un contexte d'inflation et de ralentissement de l'économie mondiale.

Le verre à moitié plein, à moitié vide : atterrissage en douceur aux Etats-Unis, ou légère récession. Une question toujours en suspens.



ACTIVITÉS DANS LE DOMAINE DE LA PRÉVOYANCE S'AMÉLIORENT»

Interview **José Antonio Blanco**, RESPONSABLE MULTI-ASSET ET
Daniel Rempfler, RESPONSABLE TAUX & MARCHÉS EMERGENTS
SWISS LIFE ASSET MANAGERS

Par **Andreas Schaffner**

Quel a été l'impact de la remontée des taux sur le marché obligataire?

■ Daniel Rempfler: Le resserrement brutal de la politique monétaire l'année dernière a eu des conséquences drastiques pour les investisseurs en obligations. Aux Etats-Unis, la performance des Treasuries a battu un nouveau record en négatif, qui a même éclipsé l'ère Volcker de la fin des années 70. Mais en 2023, la situation semble nettement plus favorable. Comme nous l'avons déjà prédit en début d'année chez Swiss Life Asset Managers, la fin de la hausse des taux d'intérêt se dessine, et les rendements dans presque tous les segments obligataires sont de nouveau positifs depuis le début de l'année. Nous restons optimistes pour les mois à venir, surtout en ce qui concerne les titres de bonne qualité.

De votre point de vue, sommes-nous revenus à une situation normale, y compris pour les corrélations entre Equities et Fixed Income?

■ José Antonio Blanco: De nombreux investisseurs partent du principe que les obligations et les actions affichent une corrélation négative. Mais ils oublient que le juste prix des unes et des autres est, en fin de compte, déterminé par le même mécanisme : l'actualisation des cash flows. La principale différence réside dans le fait que les obligations ont généralement des cash flows fixes, tandis que les actions ont des cash flows variables, liés à la croissance des bénéfices. Par conséquent, que les taux d'intérêt augmentent ou baissent, les obligations et les actions évolueront toutes deux dans le même sens, toutes choses restant égales par ailleurs, c'est-à-dire qu'elles seront positive- ...

« L'environnement actuel est bien meilleur que celui auquel nous avons été confrontés ces dernières années, car les marchés sont plus équilibrés. »



... ment corrélées. Toutefois, si la croissance attendue des bénéfiques change, la corrélation peut changer aussi. Dans ce contexte, il y a de bonnes chances de penser que les obligations peuvent protéger les investisseurs d'une baisse des actions. En effet, la croissance des bénéfiques devra probablement être légèrement revue à la baisse, alors que les taux d'intérêt - réels - sont déjà relativement élevés, en particulier aux États-Unis.

Pendant longtemps, les investisseurs ont eu l'impression qu'il n'y avait pas d'alternative aux actions – le fameux TINA. Mais cette situation est révolue. Comment décririez-vous l'univers d'investissement qui se dessine en ce moment?

■ **José Antonio Blanco:** L'environnement actuel est bien meilleur que celui auquel nous avons été confrontés ces dernières années, car les marchés sont plus équilibrés. Mais ils sont aussi plus volatils. En outre, les prix actuels du marché semblent beaucoup mieux refléter les fondamentaux économiques. Les ressources peuvent donc être allouées plus efficacement et les investisseurs peuvent prendre leurs décisions de manière beaucoup plus rationnelle qu'il y a deux ans.

De nombreux acteurs du marché voient une récession se profiler à l'horizon, en particulier aux États-Unis. Comment analysez-vous l'environnement macroéconomique et quelles conséquences envisagez-vous du point de vue des investissements?

■ **Daniel Rempfler:** Il y a actuellement, chez les économistes, un débat entre deux camps. Les uns croient à un «soft landing» de l'économie américaine, les autres s'attendent à une récession – légère – pour les trimestres à venir. Nous nous rangeons plutôt dans le deuxième camp. La courbe des taux d'intérêt actuellement inversée laisse également supposer que le marché penche dans ce sens. Le meilleur indicateur précoce d'une récession est sans doute le taux de défaillance des crédits à la consommation qui, par le passé, était orienté à la hausse un ou deux ans avant la récession. Et, depuis octobre 2021, les défaillances de crédit, qui étaient rares, augmentent. Nous nous attendons donc à ce que les taux d'intérêt plus élevés et les standards de crédit plus stricts aient un effet de frein sur la consommation.

Qu'en est-il pour la Suisse et la zone euro?

■ **Daniel Rempfler:** Dans la zone euro, les indices des directeurs d'achat, notamment pour l'industrie manufacturière, indiquent également un risque accru de récession. Pour la Suisse, nous prévoyons une stagnation de la dynamique conjoncturelle. Cette prévision est d'ailleurs renforcée depuis la mi-mai par le mouvement latéral de l'indicateur de l'activité économique hebdomadaire du SECO.

En tant que grand investisseur institutionnel, vous avez perdu une importante source de revenus au cours des dernières années. Avec le «retour» du fixed income, quel pourrait en être l'impact sur votre portefeuille, et sur la stratégie de placement des investisseurs institutionnels en Suisse?

■ **José Antonio Blanco:** Nous considérons que la hausse des taux d'intérêt et l'augmentation des spreads des obligations d'entreprises constitue une évolution positive, tout comme la distinction plus marquée que font les marchés entre débiteurs solides et faibles. L'environnement actuel, avec ces taux et ces spreads plus élevés, offre, pour les placements, de meilleures perspectives de rendements et de nouvelles possibilités de diversification. De ce point de vue, il est devenu plus facile de couvrir les garanties et les engagements à long terme des bilans avec les cash flows stables générés par les obligations. D'autre part, le placement de nouveaux fonds provenant de nos clients, devient également plus

« Outre la lutte contre l'inflation, le taux de change joue aussi un rôle dans les considérations des banquiers centraux. Pour la Suisse en particulier, dont l'économie est très orientée vers l'exportation, ce rôle est important. »



rentable et, pour nous, les perspectives de nouvelles activités dans le domaine de la prévoyance et des assurances s'améliorent.

L'inflation est comme un père fouettard que nous avons appelé de nos vœux après la crise financière, mais que nous pouvons difficilement contrôler aujourd'hui. Quel jugement portez-vous sur ce paramètre?

■ José Antonio Blanco: Nos économistes restent convaincus que la majeure partie de la récente poussée inflationniste restera un phénomène temporaire. A moyen terme, nous pensons que les taux d'inflation se rapprocheront des valeurs cibles des banques centrales. Toutefois, nous nous attendons à ce que les taux d'inflation des économies occidentales au cours des cinq prochaines années restent en moyenne supérieurs d'environ 70 à 100 points de base à la moyenne des dix années précédant la pandémie.

Quel rôle jouent les différentes stratégies adoptées par les banques centrales dans vos réflexions. Par exemple en ce qui concerne vos prévisions d'inflation?

■ Daniel Rempfler: Les banques centrales ont longtemps pensé, comme nous d'ailleurs chez Swiss Life Asset Managers, que l'inflation était un phénomène

JOSÉ ANTONIO BLANCO,
CIO THIRD-PARTY SWITZERLAND & HEAD
MULTI ASSET

DANIEL REMPFLE,
HEAD RATES & EMERGING MARKETS
SWISS LIFE ASSET MANAGERS



José Antonio Blanco est le Chief Investment Officer du pôle Third-Party Switzerland de Swiss Life Asset Managers. Il est également responsable du Multi Asset. Il est chargé, en Suisse et en France, de la définition et de la mise en œuvre de la stratégie de placement multi-actifs, revenus fixes et actions, dans le cadre des activités internationales des clients tiers. Ce docteur en économie a travaillé auparavant au Credit Suisse et à l'UBS.

Daniel Rempfler est Responsable Taux & Marchés Emergents chez Swiss Life Asset Managers. Il était auparavant Head of Fixed Income en Suisse et en France. Avant de rejoindre Swiss Life, cet économiste de formation, titulaire d'un diplôme CFA, a notamment été gestionnaire de portefeuille à la BNS et à la Banque mondiale.

temporaire. Elles ont donc attendu avant d'augmenter leurs taux directeurs. Il s'en est suivi que ces taux ont finalement dû être fortement et rapidement relevés, en particulier aux États-Unis. Outre la lutte contre l'inflation, le taux de change joue aussi un rôle dans les considérations des banquiers centraux. Pour la Suisse en particulier, dont l'économie est très orientée vers l'exportation, ce rôle est important. Au cours des dernières années, la BNS a fortement gonflé son bilan en raison de ses interventions sur le marché des devises, afin d'éviter un renforcement excessif du franc suisse. Cela a longtemps été considéré comme un problème par les experts, mais cela s'avère aujourd'hui être un avantage. Ainsi, non seulement l'inflation en Suisse est nettement plus faible qu'en Europe et aux États-Unis, mais la BNS peut également lutter contre une dévaluation indésirable du franc suisse en vendant activement des devises étrangères, sans devoir relever significativement les taux d'intérêt. C'est pourquoi nous partons du principe que la BNS ne relèvera plus ses taux et que l'écart de taux avec l'étranger devrait rester élevé à moyen terme.

■



MARC BRIOL

CHIEF EXECUTIVE OFFICER, PICTET ASSET SERVICES

 *Entré chez Pictet en 1995, Marc Briol exerce les fonctions de CEO de Pictet Asset Services, qui fournit des services de banque dépositaire ainsi que d'administration et de gouvernance de fonds à une clientèle composée de gérants indépendants, de gestionnaires de fonds et d'institutionnels.*

Au sein de Pictet, Marc Briol a rempli auparavant les fonctions de COO de la division Technology & Operations. Précédemment, il avait occupé pendant quatre ans les mêmes fonctions au sein de Pictet Asset Management, à Londres. Marc a commencé sa carrière au sein du cabinet Arthur Andersen. Diplômé en

sciences politiques de l'Université de Genève, il a obtenu un master de l'Institut de hautes études internationales et du développement. Il a en outre suivi le programme de formation pour les cadres proposé par le Swiss Financial Institute.

«UNE PRIORITÉ POUR LES CAISSES DE PENSION: LA SUPERVISION DE LEURS INVESTISSEMENTS»

Engagées sur plusieurs fronts, concentrées aussi bien sur la génération de rendements que sur la maîtrise des coûts, les caisses de pension se préparent aujourd'hui à de nouveaux modes de fonctionnement. Pour Marc Briol, il importe donc qu'elles sachent se fixer les bonnes priorités.



Jérôme Sicard

Dans un monde institutionnel en pleine transformation, quelles opportunités vous semblent les plus intéressantes pour Pictet Asset Services?

■ **Marc Briol:** Nous avons assisté ces dernières années à un intérêt de plus en plus prononcé des caisses de pension pour ce que nous appelons les « single investor funds ». Nous voyons là une vraie tendance. Pour des raisons de simplification fiscale,

de fluidité opérationnelle et de contrôle de gestion, les caisses se tournent de plus en plus vers ces instruments. Ce sont des fonds dédiés dont elles sont les investisseurs uniques. Sur ces cinq dernières années, nous avons gagné au moins les trois quarts de nos mandats avec des « single investor funds ».

Leur structure est assez prisée car elle apporte aussi une réelle transparence sur les investissements. Il est possible de calculer la VNI (valeur nette d'inventaire) sur une fréquence quotidienne, hebdomadaire, ou mensuelle. Les directions financières savent donc à tout moment ce qui se passe dans les fonds. Sur ce genre de solutions, je pense que nous sommes relativement bien positionnés. Avec notre approche « one-... »

« Nous avons assisté ces dernières années à un intérêt de plus en plus prononcé des caisses de pension pour ce que nous appelons les single investor funds. »





- stop-shop », nous pouvons proposer aux caisses de pension les services de banque dépositaire, l'administration ainsi que la direction de fonds, voire le cas échéant les services d'exécution et de trading.

Comment voyez-vous évoluer le monde de la gestion institutionnelle comparé à celui de l'asset management?

■ Je trouve qu'il y a un certain chevauchement entre les deux. Certaines caisses de pension délèguent aujourd'hui intégralement leur gestion à une sélection de gérants, avec éventuellement l'aide de consultants. Elles vont alors se concentrer sur des aspects clés comme le contrôle de performance et son attribution, les figures de risque ou l'intégration des critères ESG. D'autres caisses préfèrent gérer elles-mêmes leur fortune. Elles ont alors une double compétence. Elles peuvent gérer tout ou partie de leurs actifs, et elles peuvent également superviser les gérants auxquels elles délèguent certaines poches. Nous remarquons d'ailleurs une certaine convergence dans les outils nécessaires aux unes et aux autres. Les caisses de pension nous sollicitent de plus en plus souvent pour mieux comprendre les solutions PMS qu'elles souhaitent intégrer. Dans ce domaine, on voit bien là-aussi que la tendance s'accélère.

Quelle est leur logique?

■ Intégrer un PMS permet aux caisses de pension de mieux superviser leurs portefeuilles, ou de maîtriser davantage leur gestion des risques, en ayant recours par exemple à des analyses multifactorielles de leur pool de gérants. Elles peuvent aussi assurer le dégroupement de certaines



« Les caisses de pension nous sollicitent de plus en plus souvent pour mieux comprendre les solutions PMS qu'elles souhaitent intégrer. »

positions. Il est clair qu'elles recherchent ainsi une plus grande efficacité opérationnelle, mais qu'elles veulent aussi en profiter pour réduire leurs coûts.

Comment arbitrez-vous entre les PMS de tiers et Pictet Connect, votre produit-maison?

■ Pictet Connect comprend en effet des fonctions PMS. Nous avons beaucoup investi dedans, notamment en termes de cohérence et de qualité des données. Mais nous nous rendons compte en même temps que les caisses de pension sont en droit d'avoir leurs propres exigences, leur propre configuration. Nous nous voyons mal imposer à tout prix notre propre PMS. Ce serait une erreur. Nous ne sommes pas dans le software business. Nous préférons travailler en architecture ouverte quitte à intégrer à notre système des solutions développées ailleurs.

Au-delà des PMS, dans quels domaines les caisses de pension devraient-elles investir en priorité aujourd'hui?

■ Elles devraient se doter d'un bon système de supervision de leurs investissements, et par conséquent de leurs gérants, pour s'assurer de la bonne exécution des mandats et contrôler les expositions aux risques des uns et des autres.

Quels sont les services les plus courants mis aujourd'hui à disposition des clients institutionnels par Pictet Asset Services?

■ Nous souhaitons d'abord qu'ils puissent trouver chez Pictet Asset Services une solution « one-stop-shop ». C'est ainsi que nous avons axé notre stratégie. Nous mettons bien sûr à leur disposition tous les services d'une banque dépositaire depuis le



« Nous ne sommes pas dans le software business. Nous préférons travailler en architecture ouverte et intégrer à notre écosystème des solutions développées ailleurs. »

custody jusqu'aux appels de marge, en passant, entre autres, par le prêt de titres ou le traitement de dérivés. Notre offre s'élargit ensuite avec l'administration de fonds - où nous mettons notamment en œuvre les « single investor funds » dont je parlais plus tôt - et la direction de fonds. Nous avons ensuite tout le pan reporting, avec une couverture très étendue, en particulier depuis la mise en place de Pictet Connect. A ce reporting standard s'ajoute bien évidemment le reporting ESG auquel nous consacrons de plus en plus d'efforts.

Quels sont les développements que vous envisagez à terme pour servir ce segment des clients institutionnels?

■ Nous allons vers de plus en plus d'intégration avec des systèmes tiers et des APIs pour apporter par exemple différentes solutions dans la coloration ESG des portefeuilles, selon les critères retenus par les caisses de pension. Nous continuerons à privilégier ce principe d'architecture ouverte au sein de Pictet Asset Services et il en va de même pour les PMS avec lesquels nous nous interfaçons.

Sur un plan plus large, dans quels domaines voulez-vous que Pictet Asset Services investisse désormais?

■ Nous investirons toujours autant dans les personnes. Je crois que l'importance de la culture du Groupe revient un peu au premier plan aujourd'hui, d'après les discussions que nous pouvons avoir avec nos clients et prospects. Il me semble donc important qu'ils comprennent bien les valeurs sur lesquelles nous nous engageons. Malgré les crises traversées, la croissance organique du Groupe lui permet d'engager pour le long-terme. Il a développé au fil du temps une très forte loyauté vis à vis de ses collaborateurs - et vice versa - et c'est ce même esprit que nous retrouvons dans les relations que nous construisons avec nos clients. C'est une dimension qui me paraît essentielle. Pour le reste, nous poursuivrons nos investissements dans les nouvelles technologies, surtout autour de Pictet Connect, dans les périphériques ESG et dans les interfaçages.

Appliquées au secteur financier, quelles innovations technologiques vous intéressent le plus?

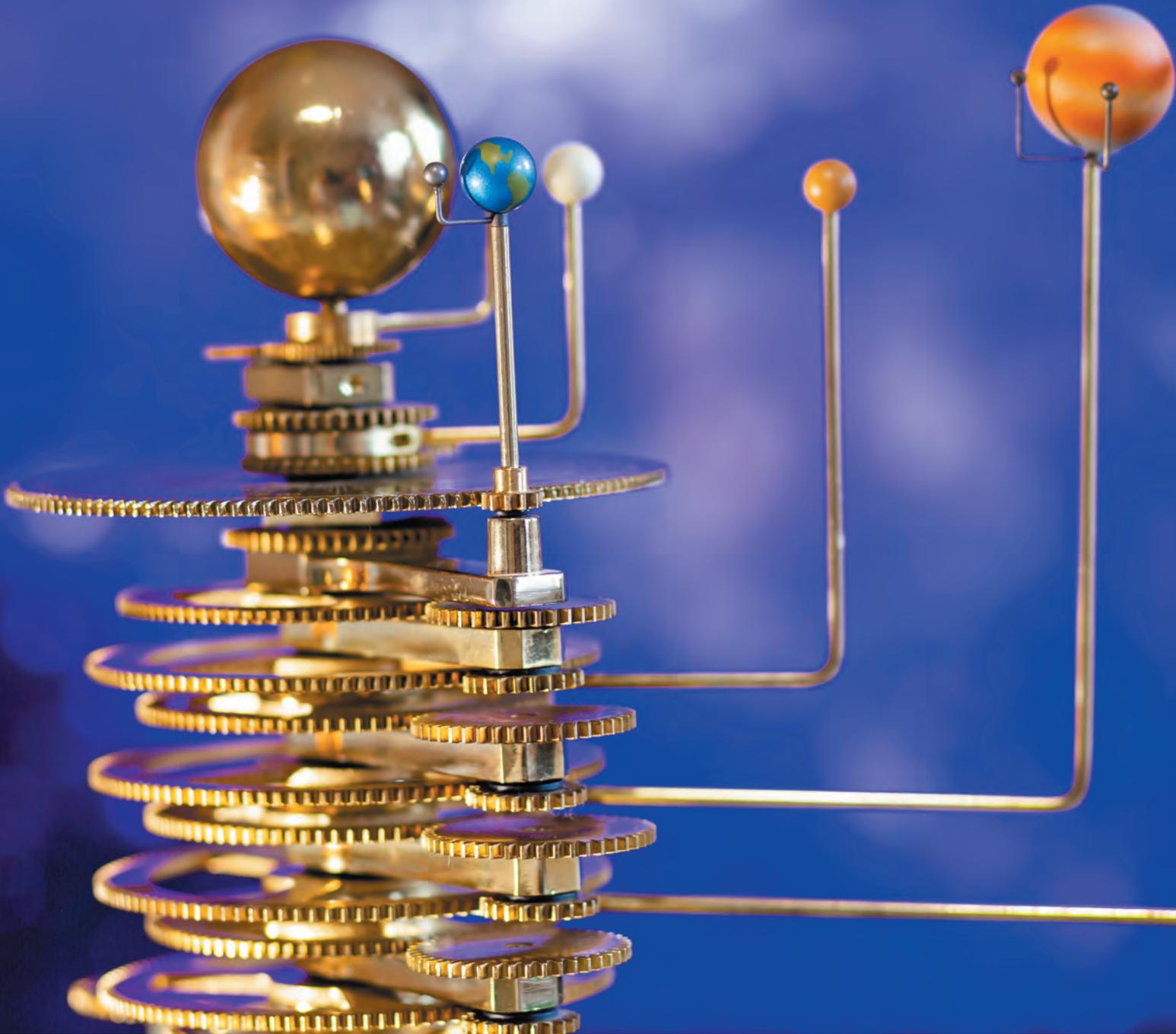
■ Je suis fasciné par la vitesse à laquelle les solutions dont nous disposons évoluent. L'accélération de la puissance de calcul et l'élévation de la complexité des logiciels sont tout simplement phénoménales. Les applications dans le domaine du big data semblent ouvrir des perspectives infinies. Dans l'immédiat, nous sommes loin d'en avoir exploité tout le potentiel. Nous sommes très attentifs aussi aux développements qui ont cours dans le domaine de la blockchain. Il est évident qu'elle aura un impact profond sur notre industrie et ses

modes opératoires. Je serais peut-être un peu plus tempéré sur les cryptos, d'autant que les caisses de pension sont elles-mêmes très réservées à leur égard. Elles ont encore du mal à les considérer comme une éventuelle classe d'actifs. En revanche, la tokenisation des investissements est promise à un bel avenir !

Quelle place occupe Pictet Asset Services aujourd'hui au sein du Groupe?

■ Le groupe pèse aujourd'hui 640 milliards de francs, en gestion ou en administration, et il se partage en quatre activités : le wealth management, l'asset management, la gestion alternative et l'asset servicing, ligne couverte donc par Pictet Asset Services. Les quatre entités du groupe utilisent la plateforme asset servicing du groupe, à hauteur de 600 milliards. Un peu plus du tiers de ces 600 milliards proviennent de la clientèle externe constituée par les gérants indépendants, les asset managers et les institutionnels. A eux-seuls, les institutionnels commandent un peu plus de la moitié de notre book.

Le groupe a toujours donc eu une composante institutionnelle très importante. Près de la moitié de ses revenus proviennent globalement de sources institutionnelles. Notre culture et notre savoir-faire s'en inspirent forcément. Nous sommes portés par ce monde institutionnel et par ses exigences. C'est ce qui se transparaît dans chacune de nos lignes de métier et dans la façon dont nous interagissons avec les caisses de pension et leurs gérants.



COMMENT PRÉPARER L'AVENIR DE NOTRE PRÉVOYANCE VIEILLESSE

La situation dans laquelle se trouve la réforme de l'assurance vieillesse et survivants est en train de se débloquer. Mais pour Melanie Häner, cela ne suffit pas. Selon l'experte en assurances sociales en poste à l'IWP de l'Université de Lucerne, une comparaison internationale montre à quel point le modèle suisse, trop rigide, est peu réactif aux changements démographiques et aux nouvelles réalités de notre société actuelle.

 **Melanie Häner**

INSTITUT DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE SUISSE, UNIVERSITÉ DE LUCERNE.

Le 25 septembre 2022, la réforme AVS21 a été acceptée par le peuple et les cantons. Elle entrera en vigueur le 1er janvier 2024. D'autres réformes, de plus ou moins grande ampleur, sont prévues. Mais, une fois de plus, des solutions durables, à long terme, peinent à s'imposer sur le plan politique. Comment faut-il comprendre les mesures actuellement en discussion ? Existe-t-il d'ailleurs seulement une issue viable pour ce serpent de mer politique ? Pour répondre à cette question, autant examiner la situation actuelle d'un peu plus près. Une comparaison avec différents pays montre que la prévoyance suisse est largement diversifiée. Les trois piliers se complètent bien, grâce à leurs ...

Pour que le système de prévoyance suisse tourne mieux, il y a encore quelques planètes à aligner.

••• différentes fonctions et à plusieurs formes de financement. Le premier pilier, financé par répartition, sert à garantir les moyens d'existence. Les salariés actifs paient la pension des retraités actuels. Sa structure le rend aussi plus vulnérable au vieillissement progressif de la société suisse. Par contre, en raison de l'indice mixte - le Conseil fédéral réajuste les rentes, tous les deux ans en règle générale, pour tenir compte de l'évolution des prix et des salaires - ce premier pilier est à l'abri d'une perte de pouvoir d'achat due à l'inflation. C'est l'inverse pour le deuxième pilier. Il est financé par capitalisation. Chacun épargne pour soi. Il n'est donc, en principe, pas touché par l'évolution démographique. En revanche, il dépend davantage de l'évolution de l'inflation et du marché des capitaux. En Suisse, 86 % d'un niveau de vie moyen sont actuellement couverts par les premier et deuxième piliers obligatoires. Seule la Suède fait mieux avec 95%, alors qu'en France, la proportion n'est que de 44%.

DÉMOGRAPHIE ET MARCHÉ DU TRAVAIL : DES CHANGEMENTS À PRENDRE EN COMPTE

La Suisse est toutefois à la traîne en ce qui concerne les adaptations aux changements démographiques. Dans le domaine de l'AVS en particulier, il apparaît que la



dernière réforme n'est, au mieux, qu'une solution temporaire. Sur la base des prévisions démographiques, on s'attend d'ailleurs à ce que le résultat de répartition, autrement dit la différence entre les dépenses et les recettes, devienne négatif dès la fin de cette décennie. D'autres pays sont nettement plus avancés dans ce domaine. Dans deux tiers des pays de l'OCDE, il existe en effet des mécanismes d'adaptation automatiques, sous la forme par exemple d'un couplage de l'âge de la retraite avec l'espérance de vie. La Suisse a tout de même l'avantage d'accorder depuis toujours une grande importance au deuxième pilier. Alors qu'en France, par exemple, le capital de prévoyance total ne

représente que 8,2% du produit intérieur brut, en Suisse, il atteint le chiffre impressionnant de 167%.

L'évolution démographique n'est pas la seule à poser des défis à la prévoyance vieillesse suisse, il y a aussi celle du marché du travail. L'entrée sur ce marché est de plus en plus tardive en raison de son académisation croissante. Par ailleurs, le travail à temps partiel augmente et les parcours professionnels deviennent plus hachés, avec la multiplication d'emplois différents ou de pauses professionnelles sous forme de congés sabbatiques. Pour l'instant, notre système de prévoyance ne prend pas suffisamment en compte ces nouvelles tendances.

ÂGE DE LA RETRAITE, INCITATIONS FINANCIÈRES ET AUTOMATISMES

En principe, seuls trois leviers peuvent être utilisés efficacement pour gérer le système de prévoyance : les recettes, les dépenses ou l'âge de la retraite. Ce dernier a l'avan-

« Aujourd'hui, pour de nombreux travailleurs, il n'est guère intéressant financièrement de continuer à travailler au-delà de l'âge légal de la retraite. »



MELANIE HÄNER

INSTITUT DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE SUISSE
UNIVERSITÉ DE LUCERNE.



Melanie Häner dirige le département Politique sociale mais aussi la formation à l'Institut de politique économique suisse (IWP) de l'Université de Lucerne. Après avoir obtenu un bachelor en sciences des médias et de la communication à l'Université de Fribourg, elle a obtenu un master en économie politique à l'Université de Lucerne. Pendant son doctorat, elle a publié plusieurs expertises scientifiques. Elle a également travaillé comme conseillère chez Swiss Economics, un bureau de conseil à Zurich.

tage d'agir à la fois sur les recettes et sur les dépenses. D'une part, on cotise plus longtemps, de l'autre, on verse moins longtemps les rentes. Voilà pour le principe de base. Cela dit, les augmentations de l'âge de la retraite ont du mal à passer sur le plan politique. Une mesure possible consisterait à mettre en place des incitations financières à la poursuite du travail. Aujourd'hui, pour de nombreux travailleurs, il n'est guère intéressant financièrement de continuer à travailler au-delà de l'âge légal de la retraite. Par ailleurs, on peut se demander s'il ne faudrait pas ajuster pour tous le nombre total d'années de cotisation plutôt que l'âge de la retraite. Des propositions en ce sens circulent actuellement au parlement. La prudence devrait toutefois être de mise au moment de leur éventuelle mise en œuvre, et ce pour éviter les risques de surcharge bureaucratique. Il faudrait donc plutôt envisager des règles simples.

Au final, il est nécessaire de réformer les premier et deuxième piliers obligatoires. Ce qui est nettement plus facile à dire qu'à faire. Sur ce sujet, les fronts politiques se sont durcis ces dernières années. Ce qui n'est pas étonnant, puisque les générations futures, celles qui profiteraient le plus des réformes, ne sont pas invitées à la table des négociations. Il vaut donc la peine de réfléchir à l'adoption d'automatismes. Lier par exemple l'âge de la retraite à l'espérance de vie, comme c'est déjà le cas dans plusieurs pays de l'OCDE. Une solution un peu plus ambitieuse consisterait à introduire un frein à l'endettement pour l'AVS. Cette idée a déjà été lancée il y a une dizaine d'années. Elle est à la fois simple et séduisante : si le résultat de répartition est

négatif, un ajustement doit se faire. En touchant à la fois aux recettes et aux dépenses. En complément de ces réformes possibles, il est bon de se demander comment renforcer la responsabilité personnelle des citoyens. Et en particulier des jeunes. En sensibilisant par exemple les gens à la complexité des mécanismes économiques, notamment ceux qui touchent la prévoyance. Cette «financial literacy», en bon français, permettrait de faire comprendre qu'un investissement précoce dans la prévoyance, dès les jeunes années, est toujours payant grâce à l'impact des intérêts composés.

LA LPP RESTE UNE POMME DE DISCORDE

En plus de ces solutions générales, il faut également s'intéresser à la réforme en cours du deuxième pilier, qui sera soumise au vote populaire, probablement en mars 2024. Les mesures qu'elle contient correspondent à une adaptation du deuxième pilier aux nouvelles réalités de la société actuelle, ce qui est à saluer. Compte tenu de l'espérance de vie actuelle, le taux de conversion minimal de 6,8% est devenu nettement trop élevé. Même si ce niveau est compensé par des taux de conversion nettement plus bas pour la partie surobligatoire, ce dont il faut tenir compte. Il n'en reste pas moins qu'au cours des cinq dernières années, quasiment 3,3 milliards de francs, en moyenne, ont été redistribués des actifs vers les bénéficiaires de rentes, ce qui réduit le rendement des assurés encore actifs. Un exemple parmi d'autres ne permettant pas, dans sa version actuelle, au projet de réforme du deuxième pilier - en particulier si l'on tient compte des paiements compensatoires - de stabiliser durablement la prévoyance vieillesse.

En résumé, afin de résoudre les problèmes inhérents à notre système de prévoyance vieillesse, les trois concepts suivants devraient servir de boussole, ces prochaines années : augmentation du nombre d'années de cotisation, incitations financières à continuer à travailler et introduction d'automatismes.



UN «**STEWARDSHIP CODE**» POUR AIDER LA PLACE FINANCIÈRE À DEVENIR PLUS DURABLE

L'Asset Management Association Switzerland et Swiss Sustainable Finance ont élaboré un «Swiss Stewardship Code», une ligne directrice pour les asset managers, les asset owners et les prestataires de services financiers. Elle doit les aider à exercer au mieux, et de manière active, leurs droits d'actionnaires. Aujourd'hui, le Stewardship de ces différents acteurs est essentiel, autant pour un investissement profitable que pour la promotion d'entreprises durables.



Aurélia Fähr

SENIOR SUSTAINABILITY EXPERT, ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION SWITZERLAND

L'Investor Stewardship est une approche d'investissement dans laquelle les investisseurs assument leur responsabilité en collaborant et en interagissant avec les entreprises dans lesquelles ils investissent afin de créer une valeur financière, environnementale et sociale à long terme. Ce Stewardship a pris de plus en plus d'importance au cours des dernières années. C'est que les investisseurs souhaitent désormais élargir leurs objectifs d'investissement afin de contribuer à un changement positif dans l'économie, la société et l'environnement. Dans ce contexte, parmi les différentes approches d'investissement

durable, le Stewardship s'est révélé particulièrement efficace pour obtenir un impact positif, relever les défis liés à la durabilité et réduire les risques. Contrairement à d'autres approches, telles que l'exclusion, le Stewardship vise à collaborer avec les entreprises et à les guider à travers les changements nécessaires pour obtenir des résultats positifs et durables sur le long terme. Dans le cas d'un objectif climatique, par exemple, l'approche des investisseurs cible directement la décarbonisation de l'économie réelle grâce à un dialogue actif avec une entreprise.

LE STEWARDSHIP DEVIENT TRANSPARENT ET COMPARABLE

Au niveau international, les pratiques de Stewardship, qui sont de plus en plus appliquées, évoluent rapidement. Cependant, en Suisse, le paysage du Stewardship reste divers et complexe. L'implication dans les affaires de l'entreprise et l'utilisation du droit

« C'est que les investisseurs souhaitent désormais élargir leurs objectifs d'investissement afin de contribuer à un changement positif dans l'économie, la société et l'environnement. »



ROLE MODEL

••• de vote sont envisagées de manière différente selon les investisseurs. Dans ce contexte, plusieurs institutions financières et quelques investisseurs ont souhaité formaliser leur démarche. En effet, jusqu'à présent, il n'existait pas de pratiques ni de cadres de reporting standardisés. En conséquence, les investisseurs - des Asset Managers aux Asset Owners - ont souvent du mal à suivre et à comparer les efforts de Stewardship fournis par les uns et les autres.

C'est pour répondre à ce besoin que l'Asset Management Association Switzerland et Swiss Sustainable Finance ont développé puis publié le «Swiss Stewardship Code».

Ce code, qui a été lancé le 4 octobre lors de Building Bridges, la conférence sur la finance durable, poursuit plusieurs objectifs.

Premièrement, il souhaite définir, pour la place financière suisse, un standard qui permette de s'orienter vers des investissements durables. Ces derniers doivent avoir un impact positif sur les principaux défis en matière de durabilité. L'intégration, en Suisse, du Stewardship dans les processus d'investissement a pour but de promouvoir une économie et une création de valeur plus durables. Elle doit aussi contribuer à l'augmentation des rendements à long terme pour les investisseurs en tenant compte des risques liés à la durabilité.

Deuxièmement, cette approche tend à créer un «level playing field» pour les acteurs suisses impliqués dans les activités

de stewardship. Ce qui constitue la base d'une plus grande transparence et d'une meilleure comparabilité des pratiques de Stewardship. Cette nécessité de transparence dans les activités de Stewardship a d'ailleurs été considérée comme importante par le Conseil fédéral dans sa Stratégie pour une finance durable 2022-2025.

Le code se focalise sur les pratiques des investisseurs suisses et s'appuie sur la vaste expérience locale et internationale des membres de l'AMAS et du SSF. Avec comme points de référence pour les activités de Stewardship des investisseurs, les normes mondiales et les meilleures pratiques internationales. Il en va ainsi des Global Stewardship Principles de l'Internation

nal Corporate Governance Network, des UN Principles for Responsible Investing et du UK Stewardship Code.

UN ÉCOSYSTÈME QUI A LE POUVOIR DE FAIRE CHANGER LES CHOSES

Être un bon Steward n'est pas une tâche facile. Une gestion efficace requiert notamment une collaboration et une coordination constructives entre les différentes parties prenantes. C'est pourquoi le Swiss Stewardship Code a été élaboré, via l'AMAS et le SSF, par des praticiens et pour des praticiens. Son élaboration a bénéficié de l'expertise de nos membres, qui sont des asset managers, des asset owners ainsi que divers autres acteurs financiers.

Le code tient compte de cette diversité. En effet, les acteurs présentent parfois de grandes différences en termes de taille, de modèle commercial et de philosophie d'investissement. En conséquence, leur approche du Stewardship n'est pas toujours identique. Dans ce contexte, le Code



« Alors que le Swiss Stewardship Code est désormais opérationnel, cet écosystème collaboratif d'investisseurs a le pouvoir d'impulser des changements positifs dans l'industrie financière suisse. »



AURÉLIA FÄH

SENIOR SUSTAINABILITY EXPERT
ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION
SWITZERLAND



Aurélia Fähr est Senior Sustainability Expert auprès de l'Asset Management Association Switzerland depuis février 2023. Avant de rejoindre l'AMAS, elle a notamment été managing partner chez Lendigo au Nigeria et a travaillé auprès de l'International Finance Corporation à Dakar. Titulaire d'un Master en Finance & Strategy de Sciences Po Paris et d'un Master International Affairs & Governance de l'Université de Saint-Gall, Aurélia Fähr a commencé sa carrière chez BNP Paribas et chez Natixis.

représente une étape importante vers l'uniformisation et l'amélioration des activités de Stewardship en Suisse. Ensemble, les asset managers, les asset owners et les autres prestataires de services forment un réseau d'investisseurs responsables.

Alors que le Swiss Stewardship Code est désormais opérationnel, cet écosystème collaboratif d'investisseurs a le pouvoir d'impulser des changements positifs dans l'industrie financière suisse. Ensemble, tous ces acteurs font avancer la cause du Stewardship des investisseurs et promeuvent un écosystème financier plus durable et plus responsable, qui profite à l'économie dans son ensemble.

NEUF PRINCIPES POUR UN STEWARDSHIP EFFICACE

Le Swiss Stewardship Code est applicable sur une base volontaire. Il sert de recommandation et de guide pour l'intégration du Stewardship dans le processus d'investissement. Le Stewardship englobe l'en-

semble de ce processus et inclut la responsabilité de la surveillance du portefeuille, une stratégie d'escalade et l'allocation de capital correspondante, jusqu'à d'éventuels désinvestissements.

Le code comprend neuf principes de Stewardship et précise les éléments clés nécessaires à une mise en œuvre efficace et réussie. Avec des recommandations qui portent en particulier sur les deux instruments principaux par lesquels le Stewardship est généralement appliqué : le vote et l'engagement dans un dialogue actif avec les entreprises.

En ce qui concerne l'engagement, par exemple, le code souligne l'importance

d'un dialogue actif à différents niveaux. Ce dialogue peut en effet être mené par un investisseur sur une base individuelle ou en collaboration avec d'autres investisseurs afin d'améliorer les résultats de l'engagement. En parallèle, les investisseurs peuvent également opter pour un dialogue actif avec les parties prenantes concernées et les décideurs politiques.

Un autre principe important du code est la définition des critères qui permettent de considérer un engagement comme un échec, et dans quelles conditions cela peut déclencher une escalade. Dont les diverses étapes qui peuvent aller jusqu'au désinvestissement. Le code définit également des règles pour des contrôles périodiques et la publication de rapports. D'autres éléments concernent la gestion des conflits d'intérêts et la délégation des activités de Stewardship.

Les recommandations contenues dans le Swiss Stewardship Code ouvrent la voie à un stewardship efficace et réussi en Suisse. Cela dit, même après la publication de ces normes, il reste encore un long chemin à parcourir. Toutes les parties prenantes doivent désormais apporter leur contribution pour garantir une mise en œuvre réussie de ces standards dans les mois et les années à venir.



LES MULTIPLES FACETTES DE LA DURABILITÉ DANS LA PRÉVOYANCE PROFESSIONNELLE

Que signifie la durabilité dans la prévoyance professionnelle ? Pour l'ASIP, Hanspeter Konrad, directeur sortant, et Lukas Müller-Brunner, son successeur, se penchent ensemble sur cette question fondamentale. Ils plaident pour une notion large de la durabilité et une approche à long terme où il s'agit de naviguer entre stabilité, équité, besoins actuariels et capacité d'adaptation.



Hanspeter Konrad et Lukas Müller-Brunner

ASSOCIATION SUISSE DES INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE

Les caisses de pension se sont toujours préoccupées de durabilité et d'équité intergénérationnelle. En revanche, leur environnement est devenu plus dynamique, plus complexe, plus émotionnel et plus imprévisible au cours des dernières décennies. Beaucoup de choses doivent désormais être vite maximisées, alors que l'horizon de prévoyance s'étend sur toute une vie. Source d'insécurité, cette vision à court terme ébranle la confiance. Par calcul politique, des solutions éprouvées sont remises en question ou des changements dont la nécessité est pourtant évidente sont refusés. Cette évolution, qui n'a rien de

durable, est contraire à l'idée de base de la prévoyance professionnelle. Elle doit être stoppée. Tous les cercles impliqués sont appelés à agir.

Cette idée est reprise dans la stratégie «Développement durable 2030» adoptée par le Conseil fédéral en juin 2021. Selon elle, «la stabilité financière des systèmes de prévoyance de la Suisse est assurée malgré l'évolution démographique. La Confédération veille à ce que les propositions de réforme visant à assurer l'équilibre financier des systèmes de prévoyance tout en maintenant la couverture sociale tiennent compte des intérêts de toutes les classes d'âge et respectent le contrat entre les générations. Pour y arriver, la responsabilité de la politique de placement des institutions d'assurance sociale est confiée à leur direction». C'est à juste titre que le Conseil fédéral, dans son message, définit de manière large la notion de «durabilité» en ce qui concerne la prévoyance profes-

« Rechercher des investissements responsables est un objectif louable, mais différents facteurs doivent aussi être pris en compte pour y parvenir. »



Eolienne dans les Alpes suisses. En matière de durabilité, les caisses de pension sont encore loin d'avoir atteint le sommet.



**HANSPETER KONRAD
ET LUKAS MÜLLER-BRUNNER**

ASSOCIATION SUISSE
DES INSTITUTIONS DE PRÉVOYANCE



Hanspeter Konrad a dirigé l'Association suisse des institutions de prévoyance pendant plus de 19 ans. Le comité de l'ASIP a élu Lukas Müller-Brunner pour lui succéder en 2022. Ce dernier a pris la direction de l'institution le 1er août 2023.

Cet économiste d'entreprise de 40 ans a auparavant dirigé le département de la politique sociale et des assurances sociales de l'Union patronale suisse. Il a en outre une longue expérience de recherche et d'enseignement dans les domaines de la présentation des comptes et de l'audit, avec un accent particulier mis sur la prévoyance, à l'Université de Saint-Gall.

... sionnelle et qu'il se concentre non seulement sur sa dimension écologique, mais aussi sur la dimension financière ou sociale qui y est liée.

**LES ORGANES DE DIRECTION
DES CAISSES DE PENSION ONT
UN DEVOIR À REMPLIR**

Les organes de direction ont pour mission inaliénable de gérer les fonds qui leur sont confiés de manière à ce que les prestations actuelles et futures soient garanties à long terme. A cet égard, il est nécessaire d'utiliser les valeurs de référence actuarielles les plus pertinentes possibles. En outre, il est tout aussi nécessaire d'adopter une stratégie de placement à long terme tenant compte de la capacité d'investissement et du profil de risque désiré. La direction de la caisse de pension gère l'ensemble de la fortune des assurés à titre fiduciaire et de manière responsable. Il est essentiel de garantir la sécurité et un rendement suffisant des placements, une répartition appropriée des risques ainsi que la couverture des besoins prévisibles en liquidités.

Les responsables de la caisse de pension doivent viser un rendement conforme au marché en acceptant des risques justifiés par leur stratégie. Les facteurs environnementaux, climatiques, sociaux et de gouvernance, appelés critères ESG, font partie de ces risques. La prise en compte de ces

critères doit être entendue comme faisant elle aussi partie du devoir fiduciaire des caisses de pension. C'est ainsi que l'expliquent les recommandations formulées par l'ASIP, dans un guide concernant les critères ESG. Cela dit, les caisses de pension doivent aussi devenir plus transparentes vis-à-vis de leurs assurés, pour leur montrer de quelle manière elles intègrent les critères ESG dans leur processus de placement. Afin de les y aider, l'ASIP a publié en décembre 2022 une norme de reporting ESG, expressément saluée par le Conseil fédéral.

**L'EFFICIENCE DE LA PRÉVOYANCE
PROFESSIONNELLE EST CONFIRMÉE
PAR LA CHS PP**

Rechercher des investissements responsables est un objectif louable, mais différents facteurs doivent aussi être pris en compte pour y parvenir. Dans un système de capitalisation, les prestations promises sont financées, entre autres, par les revenus de la fortune. A cet égard, on ne peut que se réjouir des conclusions positives faite par la CHS PP, la commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle, dans son dernier rapport sur la situation financière des institutions de prévoyance. La CHS constate à juste titre que, sur le long terme, les rendements des placements ont, en moyenne, répondu aux attentes placées par les investisseurs, voire les ont dépassées. Cette évolution montre l'efficacité de la prévoyance professionnelle suisse. Elle prouve également que les caisses de pension investissent leur fortune de manière appropriée, en fonction des risques et des objectifs, de manière profes-

« Toutes ces considérations montrent qu'une exigence de durabilité fait partie de manière intrinsèque de l'ADN des caisses de pension. »



Le Conseil fédéral se projette sur le développement durable à horizon 2030.

sionnelle et à des coûts bas, malgré les turbulences traversées ces dernières décennies par les marchés des capitaux. Compte tenu des conditions générales, qui ne cessent d'évoluer, les organes de direction doivent régulièrement revoir les plans de financement et les prestations de leur caisse de pension. Il leur faut prendre, si besoin, les mesures d'adaptation nécessaires en matière de politique de placement et de technique d'assurance. Difficulté supplémentaire, ces dernières années, le corset réglementaire a malheureusement été constamment resserré, ce qui oblige régulièrement les organes de direction à s'adapter aux nouvelles contraintes réglementaires. Parallèlement, les caisses de pension sont sans cesse soumises à de nouvelles exigences, ce qui ne favorise guère la durabilité de leurs stratégies.

UNE ADAPTATION NÉCESSAIRE DU CATALOGUE DE PRESTATIONS

Le monde politique est donc lui aussi appelé à adopter des solutions réellement durables pour les systèmes de prévoyance. Si elles veulent être couronnées de succès, les révisions de l'AVS et de la LPP, par

exemple, doivent apporter une réponse acceptable à la question de savoir comment tenir compte de l'équité entre les générations. Les solutions de prévoyance ne doivent pas seulement être techniquement correctes, elles doivent aussi tenir compte des évolutions sociales et démographiques. Avec, comme pierre angulaire du débat, l'adaptation du catalogue de prestations aux changements sociaux et économiques. Les mots-clés étant, entre autres, la flexibilisation des plans de prévoyance, la prise en compte des nouveaux états civils et des nouvelles formes de travail ainsi que les mesures visant à une répartition équitable des revenus existants.

Toutes ces exigences devraient se retrouver, au moins partiellement, et de la manière la plus réaliste possible, dans les paramètres légaux qui seront fixés pour la prévoyance professionnelle. Cela est nécessaire pour que les promesses de prestations puissent être tenues durablement, sans redistribution. En utilisant des outils comme l'abaissement du taux de conversion LPP, l'adaptation du seuil d'entrée, de la déduction de coordination et l'adaptation des bonifications de vieillesse,

il est tout à fait possible de trouver des solutions, dans le cadre actuel de la prévoyance professionnelle, qui garantissent solidairement le niveau de prestations LPP, voire qui l'améliorent pour les bas salaires.

La réforme de la LPP adoptée par le Parlement en mars 2023 tient compte de ces considérations en abaissant de 6,8% à 6% le taux de conversion trop élevé que connaît actuellement le régime obligatoire de la LPP mais aussi en adaptant le seuil d'entrée ainsi que la déduction de coordination. Elle réduit ainsi la redistribution, des actifs vers les bénéficiaires de rentes, et permet à d'autres salariés - par exemple ceux dont le taux d'occupation et le revenu sont faibles - d'accéder à la LPP. Dans l'ensemble, la prévoyance vieillesse, survivants et invalidité devient ainsi accessible à un plus grand nombre de personnes actives.

Toutes ces considérations montrent qu'une exigence de durabilité fait partie de manière intrinsèque de l'ADN des caisses de pension. Mais nous ne devons pas nous reposer sur nos lauriers, une adaptation constante est bien entendu nécessaire. Toutefois, il ne s'agit pas de faire la révolution, mais seulement d'entreprendre une évolution. Nous n'avons donc pas besoin d'un débat de fond sur l'importance des trois piliers. Ce dont nous avons besoin, c'est que tous les acteurs impliqués s'engagent en faveur d'une durabilité globale du deuxième pilier, colonne vertébrale de la pérennité et de la stabilité de notre système de prévoyance.

■

3 QUESTIONS À:

Paolo Di Stefano

Head Real Estate Switzerland, Swiss Life

Les objets bien situés, offrant du potentiel et des rendements sûrs, **restent attrayants**



Dans votre résultat semestriel, vous faites état d'une baisse des revenus en raison de la morosité du marché immobilier. Pouvez-vous préciser?

■ En effet, les produits des activités immobilières de Swiss Life Asset Managers ont été sous pression au premier semestre 2023. La léthargie qui règne sur le marché des transactions immobilières a entraîné une baisse des frais de transaction, tandis que le développement de projets immobiliers a engendré un produit plus faible. De plus, l'augmentation des parts real estate dans les portefeuilles des investisseurs au cours des dernières années a réduit l'appétit pour l'immobilier.

L'immobilier deviendrait-il moins sûr qu'autrefois?

■ Non, bien que la hausse des taux d'intérêt a freiné le marché immobilier. D'autres classes d'actifs, telles que les obligations, regagnent en attractivité relative comparativement aux années précédentes. Mais, du fait que les propriétaires immobiliers peuvent répercuter la hausse des taux d'intérêt sur les locataires, les placements immobiliers continuent à offrir une certaine protection contre l'inflation. La stabilisation de l'environnement de taux devrait rétablir l'équilibre du marché immobilier européen, et le marché des transactions repartir à la hausse.

Est-ce que cette situation pourrait vous amener à modifier vos allocations et vous tourner vers d'autres actifs?

■ L'immobilier demeure une classe d'actifs importante. La fluctuation de la valorisation des immeubles n'est pas problématique pour nous. Nous détenons des biens immobiliers sur le long terme qui génèrent des revenus locatifs constants. En matière d'investissements immobiliers, une gestion active est essentielle: nous veillons à ce que nos biens immobiliers soient axés sur le développement durable et qu'ils suivent l'évolution rapide des exigences. Dans l'ensemble, notre portefeuille immobilier nous permet de relever les défis actuels et de gérer les cycles économiques.

Julian Reymond,
CEO, Realstone



Objectif **durabilité**

Afin de garantir à ses investisseurs le respect des objectifs annoncés en matière de durabilité Realstone s'est engagé dans les contrats de ses deux fonds cotés en bourse, Realstone RSF et Solvalor 61. Ils voient limitées à un maximum de 20 kg/m²/an les émissions moyennes de CO₂ de leur parc immobilier respectif, d'ici 2031. Autre nouveauté: la possibilité pour les investisseurs d'entrer dans ces deux fonds à travers un apport en nature a également été ajoutée aux contrats des fonds.

Emplettes genevoises

La caisse de pensions saint-galloise ASGA se développe à Genève, où elle vient de faire l'acquisition d'un nouvel immeuble. La transaction s'est montée à 58,5 millions de francs. L'immeuble abrite une centaine de studios, actuellement loués à des prix bien inférieurs à ceux du marché. Cette caisse avait récemment acheté l'immeuble rue du Conseil-Général 11 pour 25,5 millions, et 50% des parcelles sises dans le quartier de Florissant pour 197 millions de francs.



Adrian Schatzmann, AMAS



OBJECTIF TRANSPARENCE ENVIRONNEMENTALE

L'autorégulation libre de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS) dans le domaine de la durabilité est entrée en vigueur le 30 septembre 2023 et sera obligatoire pour les institutions membres de l'AMAS.

L'Association a ainsi élargi la bonne pratique en créant une plus grande standardisation et une meilleure comparabilité des fonds immobiliers en matière d'impact environnemental et climatique. À l'avenir, les fonds immobiliers suisses présenteront donc leurs indices environnementaux sur la base de standards de données uniformes et largement soutenus.

Les ambitieux objectifs de croissance de Themis Capital

Afin d'accroître le développement de la société et devenir un leader de premier plan dans le secteur de l'immobilier en Suisse, Themis Capital s'est adjoint les compétences de Laurent Breit en qualité de Chief Property Officer. Il apporte avec lui une vaste expérience dans l'industrie de l'immobilier. Il est désormais responsable de la gestion globale des activités immobilières de l'entreprise, y compris l'acquisition, le développement, la gestion et la valorisation des actifs immobiliers pour le compte des investisseurs institutionnels et privés dans le cadre de l'activité d'asset management et de prestations immobilières globales.



Laurent Breit

• **Le gestionnaire immobilier Swiss Prime Site Solutions** a rejoint l'Asset Management Association Switzerland. L'AMAS élargit ainsi ses effectifs à l'un des plus grands fournisseurs de solutions d'investissement et de services pour le secteur immobilier.

• **CBRE lance «Discovery»** une nouvelle plateforme de reporting immobilier qui simplifiera l'analyse des évaluations de portefeuilles et des données relatives aux immeubles. En complément des rapports traditionnels, l'utilisateur pourra évaluer les résultats de manière interactive.

• **La Fondation de placement Equitim** va systématiser la rénovation du parc immobilier afin de contribuer de manière concrète à la décarbonisation du secteur immobilier suisse. Elle veut ainsi renforcer son positionnement en matière de critères ESG.

Pourquoi s'en priver ! Nous avons tenu à mettre ChatGPT à contribution, de façon à ce qu'il puisse servir la cause de la gestion institutionnelle. Dans chaque numéro, nous allons donc lui poser une question fondamentale et profiter de son immense savoir. Nous commençons donc avec la question suivante, qui nous tarabuste quelque peu :

Pourquoi le modèle Fama-French est-il utilisé pour comparer les stratégies d'investissement durables ?

VOICI CE QU'IL EN RESSORT...

Le modèle Fama-French est utilisé pour comparer les stratégies d'investissement durables en raison de sa capacité à évaluer la performance des portefeuilles au-delà des facteurs de risque du marché. Les stratégies d'investissement durables, telles que l'investissement ESG (Environnement, Social et Gouvernance), se concentrent sur des critères non financiers pour prendre des décisions d'investissement. Le modèle Fama-French offre plusieurs avantages à cette fin.

Tout d'abord, le modèle reconnaît que les rendements sont influencés par plusieurs facteurs, et non uniquement par les mouvements du marché. En introduisant des facteurs de risque supplémentaires - la taille et la valeur - il reconnaît que ces facteurs jouent un rôle dans l'explication des rendements des actions. L'investissement durable intègre également des facteurs divers, en considérant non seulement les impacts financiers, mais aussi éthiques et sociétaux. Ainsi, l'approche multi-facteurs du modèle Fama-French correspond bien à la complexité des stratégies durables.

Deuxièmement, le modèle Fama-French permet une évaluation plus précise des rendements ajustés en fonction du risque. L'investissement durable vise à intégrer les considérations environnementales et sociales aux côtés des objectifs financiers. L'inclusion des facteurs de taille et



de valeur dans le modèle renforce sa capacité à évaluer les expositions au risque et à déterminer si les stratégies durables génèrent de l'alpha - des rendements supérieurs à ceux prédits par les facteurs de risque traditionnels. Cela est particulièrement important lors de la comparaison de la valeur ajoutée des stratégies durables, car elles visent souvent à équilibrer les avantages sociaux et environnementaux avec les rendements financiers.

Troisièmement, le modèle Fama-French fournit un cadre normalisé pour l'analyse. L'investissement durable implique une large gamme de mesures ESG, rendant les comparaisons directes difficiles. Le modèle Fama-French, avec ses facteurs établis, offre une manière cohérente d'évaluer la performance des différentes stratégies. Cela permet aux investisseurs d'évaluer l'efficacité des stratégies durables dans le temps, en prenant en compte les différents facteurs ESG de manière systématique.

Enfin, le modèle contribue à résoudre le problème du «greenwashing». Le greenwashing fait référence aux revendications trompeuses de durabilité pour attirer les investisseurs. En utilisant le modèle Fama-French, qui intègre les facteurs de marché, de taille et de valeur, les analystes peuvent mieux différencier les stratégies durables authentiques de celles avec des références ESG superficielles ou opportunistes. Cela garantit que les comparaisons de performance sont plus précises et transparentes.

En conclusion, le modèle Fama-French est un outil précieux pour comparer les stratégies d'investissement durables en raison de son approche multi-facteurs, de sa capacité à évaluer les rendements ajustés en fonction du risque, de son cadre normalisé et de sa capacité à atténuer les préoccupations liées au greenwashing. Sa flexibilité pour intégrer divers facteurs de risque correspond bien à la nature multidimensionnelle de l'investissement durable, en faisant un outil d'analyse efficace pour évaluer la performance des portefeuilles axés sur l'ESG.



Brochure interactive disponible



Brochure interactive disponible



DÉCOUVREZ LES COLLECTIONS



Brochure interactive disponible



Brochure interactive disponible



Les Collections Exclusives de Fert & Cie

La 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 far niente 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 forêts 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

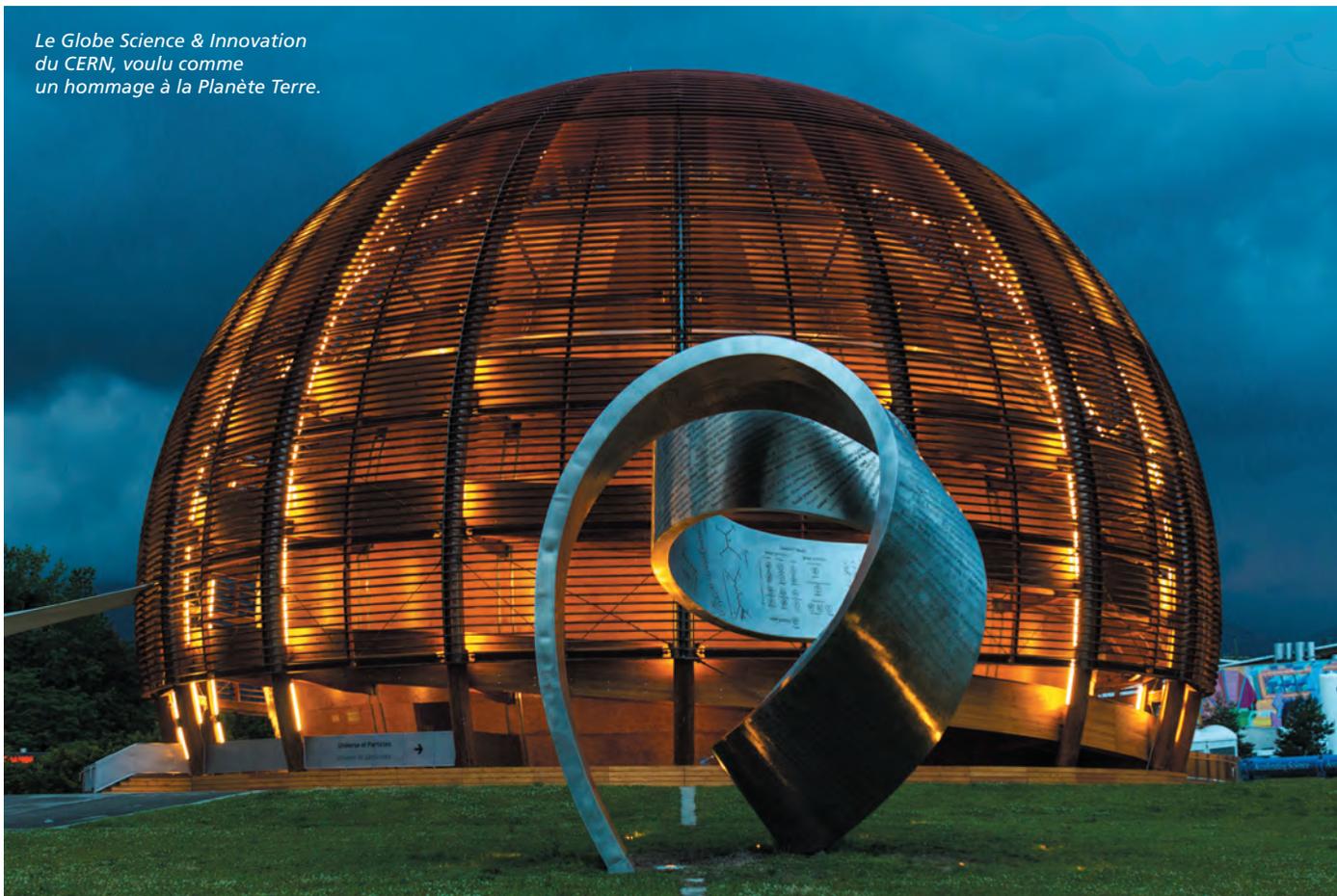
Afin de rendre l'expérience attrayante dès la lecture, les brochures « Collection » de la Maison FERT emmènent le lecteur au cœur des destinations grâce aux différents QR Code imprimés sur ses pages. Ils permettent d'avoir un aperçu des expériences proposées, en plongeant le lecteur dans l'ambiance de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



*Le Globe Science & Innovation
du CERN, voulu comme
un hommage à la Planète Terre.*



Les investissements durables en mode **AMAS**

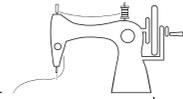
L'an passé, en 2022, le montant total des investissements durables réalisés en Suisse s'élevait à 1'610 milliards de francs, d'après l'étude publiée cet été par Swiss Sustainable Finance. Ces investissements ont baissé de 19% par rapport à leur niveau de 2021, dans la mesure où ils ont subi eux-aussi les replis boursiers qui ont jalonné 2022. Sur l'ensemble du marché suisse des fonds, les produits labellisés « durables » se taillent une part de 52%.

Swiss Sustainable Finance a cependant approfondi son analyse en utilisant pour ses travaux les définitions de la durabilité telle que

l'Asset Management Association Switzerland la revendique. Pris sous cet angle, les investissements durables en mode AMAS représentent un volume total de 1,38 milliard de francs suisses. 85% des fonds durables en Suisse fondent leurs stratégies d'investissement sur des principes allant au-delà de la seule application de critères d'exclusion ou de la seule intégration ESG.

Sur le plan des thématiques, c'est la lutte contre le réchauffement climatique qui s'adjuge la part du loin. 375 milliards de francs suisses lui sont consacrés.

VOTRE RAPPORT ANNUEL MÉRITE MIEUX QU'UN RAPPORT ANNUEL



ANNUAL REPORT 2018

OUR BUSINESS LINES

S

ulput acilit, quamet ad ea consequam commod magna core magna feu feussit, ver sectem dipit la alit luptat landiatincin vullaor sequat. Conumsa ndreet, se feuis duisl dolor iustrud tio consequatuer iureet, ver adigna feuis alis nibh etue del ut praestie delesto er am, sequis nulla duisim ipis et, susto commy nostis ore velis del in et, commy niam delis nirm iustrud magnim ad eugue duissecte eliquate comulla feugiam consequat duisim ipis et, susto commy nosticil exero er sum quisl ute dolorer at iriuscilit adipissequis delit, quip exerci blam vent duisim ipis et, susto commy nostis adion henismo dionsendipis adio eum zzrit ex eriore eu faciliqui te et vel iriusciduis dit am, suscili sissequ ipisim quam, quam, vulla accum iuscipsum dit prat. Duisi ulputpat nulputatin tate facilisi.

At. Volor ad tie magniamet vel utetuercil ese modiateturo dolobore facidunt iuscipit luptat, sim eu feum iurem incinim vel el ut lore dolore velit



INFLUENTIAL & CIE

POUR VOS CRÉATIONS PRINT & DIGITAL:

custom publishing by **SPHERE**

contact@sphere.swiss - +41 22 566 17 32

C R E A T I V E • E N G A G I N G • I N N O V A T I V E

IMMO²⁴

The Swiss Property Fair
17. – 18.01.2024
Zurich

On souhaite savoir dans quelle mesure l'IA est déjà intégrée dans la stratégie immobilière de nos pairs.

Le salon immobilier suisse destiné aux investisseurs, 17-18 janvier 2024, Halle 622, Zurich Oerlikon
www.swisspropertyfair.ch



Salon

Entrez en contact avec les principaux acteurs du secteur immobilier et élargissez votre réseau

Forum

Apprenez tout sur les dernières tendances et évolutions dans le domaine des placements immobiliers directs et indirects lors de nombreux panels de discussion

Magazine

Laissez-vous séduire par les articles spécialisés et passionnants de ce magazine bilingue