



PPCmetrics SA  
Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research. [www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)



Exemples de cas pratiques

# Comment les caisses de rentiers gèrent leurs risques

Selon une opinion très répandue, une caisse de pensions avec une très forte proportion de bénéficiaires de rentes est pratiquement ingérable et un cas latent pour le fonds de garantie. Mais qu'en est-il réellement? La gestion des risques n'est-elle que pure théorie dans une caisse de rentiers?

EN BREF

Les risques liés aux engagements de rente peuvent être gérés de différentes manières. Ce qui importe dans tous les cas, c'est de mesurer les risques objectivement et de les gérer en tenant compte de la capacité de charge d'éventuels porteurs du risque.

De nos jours, les engagements de rente sont de plus en plus considérés comme une hypothèque. Mais une caisse de rentiers n'est pas a priori en mauvaise posture, voire même incapable de gérer ses risques comme nous allons le montrer ci-après à l'appui de trois exemples concrets d'anciennes institutions de prévoyance d'entreprises de notre portefeuille.

## L'employeur comme porteur de risque

La Caisse de pensions Classic<sup>1</sup> affichait une charge importante en rentiers depuis déjà un certain temps suite à la réduction des activités par l'entreprise fondatrice. Mais en termes de comptabilisation et de risques de placement, elle avait toujours le comportement d'une caisse aux effectifs beaucoup plus équilibrés (voir tableau). Comme son substrat d'assainissement (normalement constitué de la masse salariale des assurés actifs et de la diminution de la rémunération d'intérêt sur l'avoir de vieillesse) est relativement modeste en comparaison avec l'ensemble de ses engagements, cette approche avait toujours comme prémisses un preneur de risque tiers. De fait, une convention écrite avait longtemps existé aux termes de laquelle l'employeur s'engageait à apporter des fonds supplémentaires dans des circonstances bien précises – et il le fit effectivement.

Cette convention ne fut pas renouvelée dans le cadre de certains changements du plan, mais l'employeur continue d'as-

sumer une majeure partie des risques liés aux bénéficiaires de rentes tout en étant conscient du risque de financement que cela représente. Pour tout ce qui concerne la gestion des risques, les obligations de rente sont comptabilisées à la valeur de marché et au conseil de fondation, on discute très ouvertement de ces risques. Des concepts sont actuellement à l'étude visant à séparer le risque que les assurés actifs peuvent (et doivent) assumer du risque de financement de l'employeur par rapport aux risques actuellement encourus.

## Une gestion systématique des risques

La situation était beaucoup plus délicate pour la Caisse de pensions Awareness<sup>2</sup> en 2010. L'entreprise fondatrice s'apprêtait à procéder par étapes à des restructurations importantes qui ont entraîné jusqu'à ce jour la sortie de 80% des salariés de la caisse de pensions. L'entreprise elle-même est aujourd'hui dans une situation économique où on ne peut plus guère compter sur elle pour assumer les risques. A l'époque, le degré de couverture porté au bilan paraissait rassurant, mais il se fondait sur une évaluation des rentes qui supposait une solidarité implicite des porteurs de risque.

<sup>1</sup> Institution de prévoyance encadrée par les auteurs en matière de gestion des risques.

<sup>2</sup> Institution de prévoyance pour laquelle les auteurs assument le rôle d'experts en matière de prévoyance professionnelle depuis peu de temps. Auparavant, ils lui prodiguaient des conseils en matière de gestion des risques.

Une étude de congruence révéla à temps toute la portée du problème au conseil de fondation qui put ainsi faire le nécessaire (tout d'abord par des provisions appropriées) pour que dans le cadre des liquidations partielles la caisse ne perde des fonds dont elle a besoin pour rester opérationnelle au vu de la charge importante en rentiers. La comptabilisation adaptée et le découvert en résultant permirent en outre de mettre en place des mesures d'assainissement à charge de l'entreprise, des assurés et des bénéficiaires de rentes (y compris une réduction des rentes expectatives de conjoint).

Les décisions ne furent pas faciles à prendre et leur communication à toutes les parties prenantes tout sauf aisée. Mais l'intégration systématique de l'aspect économique dans toutes les considéra-

tions relatives à la gestion des risques et dans toutes les décisions a permis à la caisse de pensions de s'engager de manière réaliste dans son parcours vers une caisse de rentiers. Entretemps, la caisse de pensions a aussi adopté une évaluation purement économique dans sa comptabilisation officielle: la valeur des rentes équivaut toujours à la valeur de marché d'un portefeuille (hypothétique) d'obligations de la Confédération dont les coupons et les paiements finaux correspondent aux paiements de rentes attendus. Cependant, la Caisse de pensions Awareness n'applique pas pour autant une stratégie de placement sans risque correspondante. Les risques de placement qu'elle encourt ont toutefois été parfaitement adaptés à sa capacité de risque.

### Couverture du passif

L'exemple de la Caisse de pensions Hedge<sup>3</sup> montre qu'on peut encore mieux contenir les risques de placement. Comme dans l'exemple précédent, les antécédents de la Caisse sont marqués par des liquidations partielles à répétition avec chaque fois une diminution importante des effectifs d'assurés actifs. Mais quand les restructurations ont commencé, la situation financière était tellement bonne que le degré de couverture économique avoisinait encore les 100% même après la dernière liquidation partielle. De ce fait, la caisse de pensions a pu acheter des obligations qui répliquent

<sup>3</sup> Les auteurs et leurs collaborateurs ont aidé l'institution de prévoyance à mettre en place un portefeuille de couverture des passifs.

### Valeurs angulaires des trois caisses exemplaires

Caisse de rentiers Classic	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Degré de couverture technique	106%	106%	107%	111%	103%	102%
Bases techniques	EVK 2000, P	EVK 2000, P	EVK 2000, P	LPP 2010, P	LPP 2010, P	LPP 2010, P
Taux technique	4.00%	4.00%	4.00%	3.50%	2.75%	2.25%
Nombre relatif de bénéficiaires de rentes	56%	56%	57%	56%	59%	60%
Part de capital de prévoyance des rentiers	77%	75%	76%	77%	82%	80%
Part de placements à risque*	55%	55%	55%	50%	50%	50%
Événement	–	–	–	ATE, ASP	ATE	ATE
Caisse de rentiers Awareness	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Degré de couverture technique	111%	99%	97%	98%	103%	104%
Bases techniques	LPP 2000, P	LPP 2010, P	LPP 2010, P	LPP 2010, G	LPP 2010, G	LPP 2010, G
Taux technique	3.50%	2.25%**	1.5%**	1%**	Courbe de taux	Courbe de taux
Nombre relatif de bénéficiaires de rentes	54%	54%	73%	82%	84%	83%
Part de capital de prévoyance des rentiers	66%	70%	83%	89%	90%	89%
Part de placements à risque*	50%	30%	30%	15%	15%	15%
Événement	LP	ASP	LP	LP, ASP, ATE	LP, ATE	–
Caisse de rentiers Hedge	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Degré de couverture technique	112%	108%	113%	112%	116%	109%
Bases techniques	LPP 2005, G	LPP 2010, G	LPP 2010, G	LPP 2010, G	LPP 2010, G	LPP 2010, G
Taux technique	2.50%	2.00%	2.00%	2.00%	1.50%	0.75%
Nombre relatif de bénéficiaires de rentes	59%	67%	69%	72%	74%	75%
Part de capital de prévoyance des rentiers	70%	77%	77%	78%	80%	81%
Part de placements à risque*	55%	40%	30%	30%	25%	25%
Événement	–	LP, ASP	ASP	ASP	ASP, ATE	ATE

LP = liquidation partielle, ASP = adaptation de la stratégie de placement, ATE = Adaptation du taux d'escompte

\* Equivalent en risques actions

\*\* Avec des provisions supplémentaires pour de nouvelles réductions du taux technique

Source: PPCmetrics

la structure du cash-flow (ou plus précisément la sensibilité aux taux) des engagements de rente. L'entreprise était particulièrement sensible aux risques de placement, et en particulier aux risques de taux, et ne pouvait ni ne voulait les porter, un des objectifs a donc été de diminuer de tels risques.

A cet effet, le portefeuille a été recomposé sur plusieurs années: les actions ont progressivement été abandonnées au profit d'obligations et les obligations ont été structurées de manière à obtenir un portefeuille de réplique. Pour les engagements en matière de rentes correspondant au gros des placements la caisse de pensions pratique désormais une stratégie très proche de la couverture du passif (Liability Hedge) de manière à ce que la valeur des actifs fluctue à peine par rapport à celle des engagements (évalués à leur valeur économique). Pendant la période de restructuration, le conseil de fondation de la caisse de pensions n'avait

vu aucun avantage à passer de la comptabilisation officielle à l'approche économique (aucunement contestée à l'interne). Mais le clivage grandissant entre le degré de couverture officiel et l'optique interne nourrissait les attentes des destinataires. On a donc procédé à l'adaptation du bilan et cela a calmé le jeu.

### **Beaucoup de chemins possibles**

Ces exemples montrent que des caisses qui sont (de fait) des caisses de rentiers peuvent être gérées de différentes manières, comme c'est d'ailleurs le cas dans la pratique. Selon la constellation et les besoins, la comptabilisation, la communication et l'étendue des risques de placement peuvent varier assez fortement au point que de l'extérieur, il est souvent difficile de juger si de telles caisses ont effectivement la gestion des risques sous contrôle.

Une gestion consciente et contrôlée des risques est particulièrement impor-

tante lorsque le sort d'un petit nombre d'assurés actifs porteurs du risque est encore lié à la caisse. Dans un tel contexte, l'approche économique est indispensable – au moins à l'interne. Idéalement, l'identification des risques et l'analyse de la capacité de risque subsistant devraient se faire sous un angle économique avant même que la caisse de pensions ne devienne une caisse de rentiers. Si les bonnes décisions sont prises et les bonnes mesures mises en train suffisamment tôt, la caisse de rentiers n'est pas une aberration à éviter absolument. **I**

**Riitta Arnold-Schäublin**  
**Marco Jost**



**mit Vergleichsindex** dass die Anreizsysteme meist anhand von Vergleichsindex...  
**Ergebnis** in den ersten Jahren...  
**Prognose** für die Zukunft...

## Publikationen

**der Tragfähigkeit**

**Hansruedi Scherer**  
 Partner  
 Hansruedi Scherer AG

...mehr Transparenz...  
 ...Bilanzziffern...  
 ...Kreditlinie...  
 ...Zinssatz...  
 ...Kaufkraft...  
 ...Anzahl...  
 ...Umsatz...  
 ...Gewinn...  
 ...Einkauf...  
 ...Ausgaben...  
 ...Kaufkraft...  
 ...Anzahl...  
 ...Umsatz...  
 ...Gewinn...  
 ...Einkauf...  
 ...Ausgaben...

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

## Videos



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



**Stiftungszweck**  
 und Anlagepolitik  
 Vermögensanlagen als Instrumente  
 der Vermögensverwaltung des Stifters

## Tagungen

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



## Website



PPCmetrics AG  
 Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**