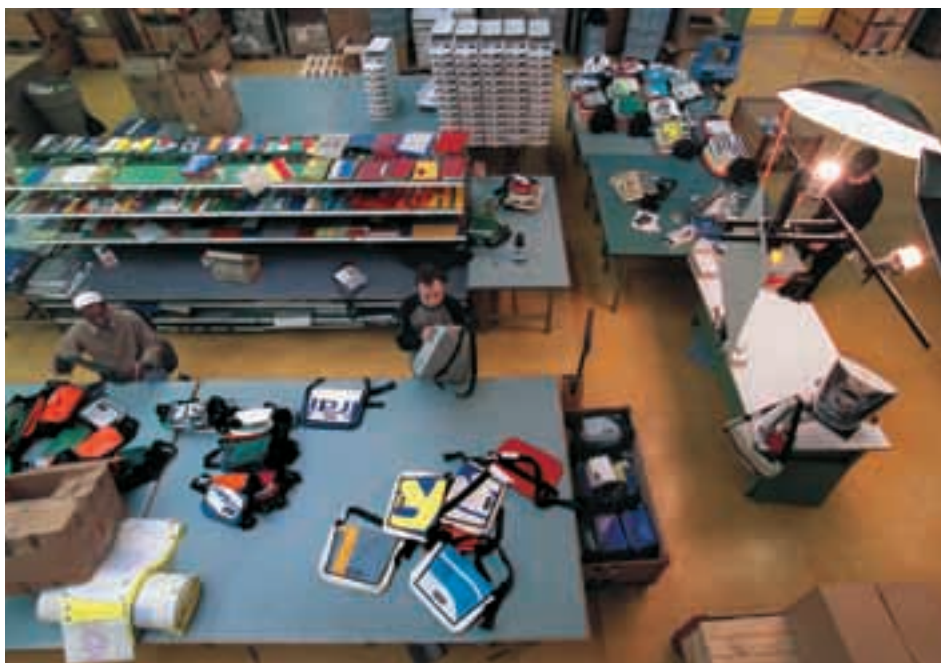




## Les formules LPP offertes aux petites et moyennes entreprises

La présente étude a été menée au premier trimestre 2003, dans le cadre des tests PME. Elle s'est effectuée au moment où le débat sur l'affiliation à des caisses de pensions et la sécurité que présentait leurs fonds battait son plein dans l'opinion publique. L'attention s'est portée sur la situation très spécifique des petites et moyennes entreprises (PME). Grâce à l'embellie boursière, le débat public sur la sécurité des placements en capitaux s'est quelque peu apaisé. Les difficultés concrètes qui se posent en termes d'affiliation et les conséquences financières de formules LPP plus onéreuses restent toutefois un problème en 2004. Maints constats formulés dans les paragraphes qui suivent conservent dès lors leur pertinence. <sup>1</sup>



L'étude répartit les PME en trois grandes classes. Les entreprises de 10 actifs au plus (en illustration: atelier de sac Freitag) ne peuvent se conformer aux exigences de la LPP qu'en s'affiliant à une fondation collective ou à une institution commune.

Photo: Keystone

### Structure de l'étude

L'étude comprend trois parties:

- la *première* procède de l'idée que les micro-entreprises de 10 actifs au plus ne peuvent se conformer aux exigences de la LPP (prévoyance professionnelle) qu'en s'affiliant à une fondation collective ou à une institution commune. Elle a comparé les conditions offertes dans ce segment de marché;
- la *deuxième partie* part de l'idée que les petites entreprises (employant jusqu'à 50 personnes) doivent aussi s'affilier à une institution commune ou à une fondation collective mais que les conditions d'affiliation peuvent faire l'objet de négociations (sur demande de l'entreprise, mais aussi sur pression de l'assureur dans la situation tendue du début 2003);
- la *troisième partie* analyse la situation des caisses de pensions propres aux entreprises et, plus précisément, celle qui, par rapport au nombre de leurs assurés, n'ont atteint qu'une taille critique. Il s'agissait de savoir si des entreprises comptant entre 100 et 250 actifs (ou des regroupements d'entreprises totalisant ensemble ce nombre d'actifs) ont raison de fonder une caisse autonome ou semi-autonome pour échapper aux hausses de primes prévues en cas d'affiliation à une fondation collective.

### Les possibilités d'affiliation des microentreprises

Alors que, jusqu'à la fin 2001, presque toutes les entreprises étaient encore les bienvenues auprès des sociétés d'assurance vie, la situation a changé du tout au tout à partir de 2002; en raison d'une solvabilité fortement mise à mal, la plupart des assureurs en ce domaine ont procédé à des tris sélectifs au moment de conclure de nouvelles affaires et de prolonger des contrats. C'est en 2001 que



**Peter Balastèr**  
Chef du secteur Croissance et politique de la concurrence, Secrétariat d'État à l'économie (seco), Berne



**Felix Wohlgenuth**  
Fiduciaire et conseil, Meikirch/Bern

<sup>1</sup> Les réactions du politique – et partiellement des assureurs – qui se sont manifestées après le premier trimestre 2003 n'ont plus été analysées dans l'étude; celle-ci s'en tient à quelques indications non systématiques.

Tableau 1

## Différence entre les primes suivant la classe de risque

Classe de risque	1	2	3	4	5	6
Supplément de prime pour décès et invalidité en comparaison de la classe la plus basse	0%	13%	20%	46%	60%	86%

Légende : les branches suivantes servent d'exemple des classes de risques mentionnées: 1 = commerce et services, 2 = diverses entreprises de production, 3 = tourisme, 4 = établissements pour personnes âgées et de soins, 5 = production de matériaux de construction, 6 = constructions et activités annexes liées à la construction. Source : seco / La Vie économique

Tableau 2

## Coûts supplémentaires acquittés par les microentreprises

Comparaison des offres de 12 prestataires de LPP pour un effectif de 5 et 20 personnes et pour un salaire moyen identique

Branche	Construction	Commerce	Logiciels
Coûts par collaborateur pour risque décès/invalidité et gestion (microentreprises)	3724 fr.	3492 fr.	3330 fr.
Coûts supplémentaires des microentreprises par rapport aux entreprises de 20 personnes	31%	39%	41%

Remarque : lorsque les prix baissent, on prélève en moyenne des suppléments nettement supérieurs auprès des microentreprises. Cela peut notamment provenir du fait que la part correspondant à la gestion et celle du risque (cette dernière vraisemblablement indépendante de la taille de l'entreprise) sont calculées séparément. Source : seco / La Vie économique

Tableau 3

## Comparaisons entre des formules d'assurances et une fondation commune

Branche	Construction	Commerce	Logiciels
Coûts en plus / en moins des assurances par rapport à une institution commune proche des arts et métiers (risque de décès / invalidité et gestion)	18%–86%	5%–86%	–9%–30%

Source : seco / La Vie économique

Tableau 4

Situation sur le plan des primes pour les petites entreprises (environ 20 employés)<sup>a</sup>

Branche	Construction	Commerce	Logiciels
<b>Moyenne du marché</b>			
Coûts par collaborateur pour risques décès/invalidité et gestion	2839 fr.	2505 fr.	2357 fr.
Coûts suppl. par rapport à la branche la moins chère	20%	6%	
<b>Prestataire le meilleur marché<sup>b</sup></b>			
Coûts par collaborateur pour risques décès/invalidité et gestion	2805 fr.	2120 fr.	1936 fr.
Coûts suppl. par rapport à la branche la moins chère	45%	10%	
<b>Prestataire le plus cher<sup>b</sup></b>			
Coûts par collaborateur pour risques décès/invalidité et gestion	3948 fr.	2679 fr.	2256 fr.
Coûts suppl. par rapport à la branche la moins chère	75%	19%	

a Référence: 1<sup>er</sup> trimestre 2003.

b Selon moyenne calculée sur plusieurs classes de risque.

Source : seco / La Vie économique

Encadré 1

## Exemple de cas: gestion de fortune professionnelle

Une des caisses dont l'effectif comporte un nombre de personnes âgées supérieure à la moyenne n'a pas de problème, notamment parce qu'elle peut compter sur une institution patronale bien dotée. Grâce au placement de son important patrimoine, elle peut procéder à une gestion de portefeuille professionnelle. Ses réserves de fluctuation de près du quart de la valeur globale des placements sont toujours intactes aujourd'hui. Elle utilise les possibilités de placement tel le «private equity» (3 à 5% de parts de placement) et s'engage aussi dans les produits dérivés, dans un esprit de défense. Elle achète également des instruments aux possibilités asymétriques de gains et pertes. Conjointement avec l'entreprise, elle a opté pour des prestations de type

«global custody». La caisse s'est séparée d'une institution collective et, à l'époque, a également testé une formule associative, mais en a conclu qu'elle se débrouillerait bien mieux seule («stop loss» en cas de décès et d'invalidité). Les propriétaires de la société s'impliquent personnellement dans le comité de placement qui compare en permanence ses prestations avec l'indice Pictet (parfois mieux, parfois au-dessous). Ils sont aussi motivés par leurs propres droits envers la caisse de pensions. Ce comportement entrepreneurial expert sert toutefois aussi aux assurés d'un certain âge qui n'ont pu constituer, à la période antérieure à la LPP, que des droits minimaux de rente et dont le capital de vieillesse a pu être augmenté de manière ciblée.

les premiers prestataires offrant des tarifs par branches pour les risques d'assurances décès et invalidité sont arrivés sur le marché; la quasi-totalité de la concurrence leur a emboîté le pas en 2002. Les différences de primes par classes de risques peuvent être très importantes comme le montre le *tableau 1*.

Dès 2003, toutes les grandes sociétés d'assurances vie ont par ailleurs adopté des directives de souscription restrictives. Les entreprises du tiers supérieur, voire de la moitié supérieure des classes de risque n'étaient en général plus acceptées. Celles qui comptaient moins de quatre collaborateurs furent quasiment exclues ou pouvaient éventuellement encore conclure des plans standard avec une part de frais de gestion relativement élevée. Dans le cas d'espèce, diverses conditions étaient imposées, parfois de façon cumulative: par exemple, pas de départs à la retraite dans les 3 à 5 prochaines années, limitation des cas d'invalidité dans les 3 à 5 dernières années et même, dans certains cas extrêmes, aucune possibilité d'invalidité, pas de rentes vieillesse en cours dans l'effectif, limitation de la durée du contrat à deux ou trois ans.

Contrairement aux sociétés d'assurances vie, les institutions communes et les fondations collectives indépendantes ont émis nettement moins de restrictions d'affiliation en 2003; cela s'explique notamment par le fait que les prescriptions en matière de solvabilité ne sont pas aussi rigoureuses dans leur cas. Des fondations indépendantes ne doivent pas non plus couvrir des coûts de capital-risque ou, tout au moins, ne pas verser d'argent à des actionnaires. Par le passé, la flexibilité qu'elles affichaient dans le choix des plans de prévoyance était inférieure à ce que proposaient les compagnies d'assurances, ce qui était un désavantage; en 2003, cela ne jouait plus de rôle étant donné les mesures drastiques adoptés par ces dernières. On pouvait, par ailleurs, se demander si une offre élargie justifiait les coûts supplémentaires de formules taillées sur mesure pour des entreprises individuelles. Parmi les fondations collectives indépendantes, seules quelques-unes ont procédé à des restrictions d'affiliation au regard des branches desservies, et ce du fait des frais de gestion liés aux nombreuses mutations (par exemple restauration, sociétés de travail temporaire) et non pas à cause des risques.

## Conséquences pour les microentreprises

– Le marché ne proposait plus d'offres globales pour toutes les microentreprises. La raison était à chercher dans les conditions-cadres politiques (intérêt minimal, taux de conversion) et dans une gestion déficiente des risques des sociétés d'assurances par le passé.

- Il existait encore des possibilités d'affiliation à côté de l'institution supplétive. Cependant, la flexibilité du choix des plans de prévoyance était moindre qu'auprès des sociétés d'assurances. En contrepartie, les coûts liés aux risques et à la gestion, si tant est qu'ils étaient comparables, étaient également nettement plus bas que chez les assureurs.
- Des exigences de transparence accrue allaient inciter davantage encore à imputer les frais de gestion suivant leurs origines. Les microentreprises étaient donc grevées de coûts nettement supérieurs à ceux qui s'appliquent aux entreprises de taille moyenne pour leur LPP.

La recommandation que l'on pouvait faire il y a une année tenait en ces termes: si l'on cherche uniquement des prestations proches du minimum LPP, ce qui vaut pour beaucoup de petites et microentreprises, le mieux est d'opter pour une formule associative qui, dans l'idéal, va de pair avec une caisse de compensation (simplification du système d'annonces). Quelques fondations collectives font (momentanément) encore des offres intéressantes à étudier.

### Évaluation comparative des coûts d'affiliation à une fondation collective

Eu égard aux tarifs calculés par branche, les petites et moyennes entreprises des secteurs d'activité exposés à des risques étaient confrontées à une augmentation des coûts pour la prévoyance professionnelle. Les médias ont également fait état à plusieurs reprises de résiliations à venir. C'est dans ce contexte, que les offres de 11 compagnies d'assurances et d'une institution commune proche des arts et métiers pour des petites entreprises (de 10 à 50 actifs) ont été comparées (voir *tableau 4*). L'analyse a porté sur les différences de prix pour la gestion et les risques d'assurances. Elle se base sur l'hypothèse qu'avec les taux d'intérêts minimaux en vigueur, et au regard de la situation au moment de l'enquête sur les marchés financiers, plus aucun prestataire ne serait en mesure de verser des excédents d'intérêts; les promesses en la matière n'ont, dès lors, pas fait l'objet de comparaisons. L'étude s'appuie sur des entreprises de 20 personnes évoluant dans les branches de la construction, du commerce et du développement logiciel.

#### Comparaisons entre fondation commune et assurances

Contrairement à la plupart des sociétés d'assurances vie, l'institution commune n'établit pas de différences entre les branches. Pour les classes de risque supérieures

surtout, les assureurs exigeaient donc des primes nettement supérieures à une institution de prévoyance indépendante. Mais pour la classe de risque inférieure également, l'institution commune figure encore parmi les quatre prestataires les plus avantageux (voir *tableau 3*).

La comparaison n'a pas seulement révélé que les assurances réclamaient en général des prix nettement supérieurs pour le risque et la gestion, mais encore qu'entre des concurrents évoluant dans la même branche, il existait des différences de prix très élevées! Plus la classe de risque est élevée, plus les différences sont fortes. Cela tient vraisemblablement à ce que quelques concurrents étaient déjà plus avancés dans la tarification en fonction du risque et donc dans le développement du produit par rapport à d'autres.

Il s'est, en outre, avéré que les branches se désolidarisaient entre elles au niveau des institutions de prévoyance de droit privé. Un communiqué de l'Office fédéral des assurances privées (Ofap) a signalé que divers secteurs économiques auraient abusé de la solidarité au détriment de l'ensemble des assurés, ce qui justifierait l'application de tarifs différenciés selon les branches.<sup>2</sup> Le fait que les prestataires en moyenne les plus chers font état des plus fortes différences de prix ne correspond toutefois pas à l'état général sur le marché.

#### Cession des risques de placement

Les mêmes restrictions d'affiliation que pour les microentreprises valaient pour les sociétés comportant plus de neuf collaborateurs en termes de classes de risque. À partir d'une certaine dimension, il pouvait cependant y avoir encore des difficultés d'affiliation supplémentaires. Pour ne pas aggraver davantage la situation financière, des limites supérieures étaient mises au niveau des volumes de capital de couverture possibles à transférer. En outre, on n'acceptait en général plus des portefeuilles uniquement composés de bénéficiaires de rente. Certains prestataires offraient toutefois aux entreprises des variantes qui laissaient le risque de placement (dans une large mesure) à l'institution LPP propre à l'entreprise. Pour ce faire, l'entreprise désireuse de s'affilier devait apporter des réserves suffisantes pour faire face aux fluctuations; celles-ci se montaient, selon la volatilité attendue du portefeuille de placements, à entre 10 et 20% du capital de couverture. L'entreprise souhaitant s'affilier pouvait aussi s'engager contractuellement envers la fondation collective à payer des versements rétroactifs si, suite à d'importantes dépréciations des placements, un découvert apparaissait. On peut, toutefois, douter que des petites et moyennes entreprises

Encadré 2

#### Exemple de cas: placements auprès de l'employeur

La LPP autorise également des placements auprès de l'employeur. Une des caisses visitées a tiré parti de cette possibilité. Elle s'est séparée d'une fondation collective qui, selon elle, procédait à des investissements par trop «classiques» et ne s'occupait pas assez d'elle. Une affiliation à la caisse de l'association aurait signifié, pour des coûts semblables, que la société n'aurait également plus dû elle-même supporter le risque de placement. Cette offre n'a, toutefois, pas été retenue car la caisse aurait dû renoncer à son bien immobilier en location. Aujourd'hui, elle choisit ses placements d'entente avec une banque privée, sans, toutefois, opter pour des produits dérivés. Une partie considérable des fonds est également placée dans des immeubles de la société (garanties hypothécaires, même si les possibilités d'utilisation du bâtiment sont limitées et que la branche est peu appréciée des banques). La société aimerait même aller plus loin que l'OPP<sup>2</sup> ne le permet en matière de placements chez l'employeur mais a été freinée sur ce point par l'autorité de surveillance même si le bon niveau de couverture et les réserves sous forme de gages immobiliers l'auraient permis, financièrement parlant. Les collaborateurs ont dû être satisfaits jusqu'ici des intérêts minimaux reçus; or, ils préfèrent les prestations en capital aux droits de rente.

a Ordonnance du 18 avril 1984 sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité.

2 Document de l'Office fédéral des assurances privées, *Les augmentations des primes dans l'assurance collective*, 28 février 2003.



Tableau 5

**Étude de caisses de pensions (semi-)autonomes  
d'entreprises individuelles proches de la taille critique<sup>a</sup>**

	Nombre d'actifs	Nombre de bénéficiaires	Système de prestations		Couverture de risque	Fortune gérée (en millions de francs)	
			Primauté des prestat.	Primauté des cotisat.			
<b>Caisse 1</b>	Env. 200	Nombreux			✓	Autonome avec «Stop Loss»	25-50
<b>Caisse 2</b>	Env. 200	Quelques-uns	✓			Autonome avec «Stop Loss»	25-50
<b>Caisse 3</b>	Env. 100	0			✓	Semi-autonome	Env. 10
<b>Caisse 4</b>	50-100	1			✓	Semi-autonome	Env. 10
<b>Caisse 5</b>	Env. 50	0			✓	Semi-autonome	Env. 5
<b>Caisse 6</b>	100	0			✓	Assurances collectives	Assurances collectives
<b>Caisse 7</b>	50-100	Env. 25			✓	Autonome avec «Stop Loss»	10-25
<b>Caisse 8</b>	Moins de 50	Env. 40	✓			Semi-auton. avec couvert. de risque jusqu'à 60 ans	10-25
<b>Caisse 9</b>	Env. 100	Env. 40			✓	Semi-autonome	Env. 10

a L'étude se rapporte aux fondations de prévoyance de neuf entreprises de taille moyenne réparties dans toute la Suisse et gérées de manière indépendante.

Source : seco / La Vie économique

disposent du savoir-faire nécessaire pour procéder à une gestion actif-passif («asset-liability-management») adéquate.

**Conséquences pour les petites entreprises**

- Les entreprises qui travaillent dans des branches faiblement exposées aux risques étaient toujours les bienvenues et la charge que représentaient les coûts supplémentaires demeurait limitée.
- Les fondations communes indépendantes et associatives ne connaissaient quasiment pas de tarifs de risques différenciés.
- Avec des capitaux de couverture d'une certaine ampleur et si une quantité suffisante de réserves ne pouvait pas être apportée pour faire face aux fluctuations, il était difficile de parvenir à s'affilier à des sociétés d'assurances vie.

La recommandation que l'on pouvait faire il y a une an était la suivante: en cas où la formule LPP en cours subirait une hausse excessive, chercher – tant que faire se peut – à s'affilier à une institution de prévoyance indépendante.

**Étude de caisses de pensions (semi-) autonomes d'entreprises de la classe de grandeur critique**

On a procédé à l'analyse d'institutions de prévoyance individuelles de neuf entreprises moyennes dans toute la Suisse, dont les différentes caractéristiques sont répertoriées dans le *tableau 5*.

Le choix des caisses de pension reflète l'étendue de leur diversité. Nous avons choisi aussi bien des caisses organisées selon le prin-

cipe de la primauté des prestations que selon celui des cotisations. Certaines ont un portefeuille de bénéficiaires de rentes, d'autres pas (les rentiers préfèrent les prestations en capital). Deux des caisses comptant des bénéficiaires de rente présentent une structure par âge très défavorable. Il existe en outre diverses méthodes de garantie. Comme on s'en rendra compte ci-après, nous n'avons pas rencontré de caisses présentant de réels problèmes de découvert. Cela peut provenir du fait que les PME sont conscientes de la nécessité de changer de cap lorsque le capital propre – condition d'une existence autonome – commence à fondre; ils en font de même avec leur caisse de pensions.

Le sondage effectué auprès des caisses se base sur des entretiens d'une à deux heures réalisés dans les locaux de la société en question. Nos interlocuteurs avaient auparavant reçu un questionnaire qui abordait les thèmes suivants:

- type et histoire de la caisse, structure des assurés, prestations;
- organisation de la formule LPP choisie (conseil de fondation, experts, révision, etc.);
- comportement quant aux placements, situation financière de la caisse, éventualité d'un assainissement.

Même si nous avons aussi rendu visite à de très petites caisses qui, souvent, n'atteignent pas la taille critique fréquemment citée de 100, voire de 250 actifs assurés, on ne peut pas en conclure que ces fondations auraient avantage à chercher une affiliation à une fondation collective ou à une institution commune. Ces très petites caisses avaient le pouvoir de concurrencer les formules onéreuses proposées par les assurances. Des groupements d'intérêts particuliers peuvent, par ailleurs, plaider pour que l'on s'occupe du placement d'un capital de couverture (une raison peut en être l'existence d'une institution patronale bien dotée dont le patrimoine doit aussi être investi). Nous avons en outre vu des situations où, en raison des bonnes performances de ses placements, l'employeur pouvait suspendre provisoirement le versement de ses cotisations; dans d'autres cas, le placement d'une partie de l'excédent de couverture (suffisamment large) dans la société de l'employeur était une raison d'abandonner à nouveau l'affiliation à une fondation collective). La distinction entre caisses semi-autonomes et autonomes s'est, finalement, avérée secondaire car, selon la capacité de la caisse à assumer des risques dans la part assurée, les possibilités de réassurance les plus diverses entrent en ligne de compte.

**Encadré 3**
**Exemple de cas:  
stratégie de placements unilatérale**

Une caisse très proche du découvert a mené de longues années durant une politique très unilatérale en matière de placements dans la mesure où elle a investi surtout dans des bien-fonds en sa possession. C'était aussi bien dans l'intérêt de la société, qui, grâce à l'institution de la caisse de pensions, a pu obtenir des affaires intéressantes en contrepartie, que dans celui des travailleurs puisqu'ils ont pu, alors que les mandats étaient rares, s'attaquer aux travaux de rénovation du parc immobilier de leur propre caisse de pensions. La situation difficile qui a prévalu sur le marché immobilier pendant de longues périodes durant les années nonante a toutefois fait que la caisse n'a dégagé qu'un rendement un peu supérieur à l'intérêt minimum requis. L'organe de surveillance s'en est aperçu et a exigé une diversification. Comme souvent lorsque l'État intervient, il est trop tard: la caisse n'a quasiment plus pu profiter de la relance et, en 2003, a été durement touchée par l'effondrement de la Bourse et les faibles rendements sur les obligations. En conclusion, diversifier était certes approprié, mais il faut encore bien réfléchir au moment où l'on opte pour de nouveaux types de placement.

mises à la disposition de la comptabilité de la fondation et (réunies) de l'expert LPP, constituent en règle générale la comptabilité normale des salaires.

#### La performance des placements

En ce qui concerne la performance des placements, les bonifications d'intérêts de la plupart des institutions de prévoyance considérées se situaient 1 à 2% au-dessous de celles d'un portefeuille comportant près de 25% d'actions. Même si la majorité des caisses possédait entre 25% et 30% d'actions, les bonifications d'intérêts n'approchaient pas la valeur de l'indice Pictet, qui sert de référence, et les institutions de prévoyance ne disposaient pas non plus – à l'exception de deux – de réserves importantes de fluctuation. En réalité, nous n'avons pas été confrontés à de mauvaises performances de placement, mais ici et là à des résultats susceptibles d'être améliorés.

Trois facteurs peuvent expliquer ce résultat de façon déterminante:

#### Gérer une institution LPP peut se révéler coûteux

Les points suivants montrent, néanmoins, que la structure et l'exploitation d'une institution LPP engendre des frais notables et que la composition des organes prescrits peut souvent poser des problèmes:

- très souvent, la gestion des comptes individuels et l'établissement des certificats d'assurances sont confiés à des prestataires spécialisés. Le fait de confier la gestion des comptes à l'extérieur, même si elle peut être faite au plan interne, relève de décisions empruntant à la sécurité du droit (pas d'erreurs dans le calcul des prestations de libre passage, calcul fictif LPP correct, etc.);
- des connaissances techniques sont en outre fournies à la caisse via l'expert en LPP auquel il faut recourir périodiquement. Avec les petits portefeuilles d'assurés justement, il doit aussi regarder les comptes individuels car, pour ces derniers, on ne peut que dans une très faible mesure partir de l'idée d'une compensation statistique des erreurs; il faut alors, sur une base individuelle, conclure des réassurances suffisantes pour les différents risques. Le rôle de l'expert en LPP s'est également avéré prépondérant en ce qui concerne le comportement à adopter en matière de placements, au sens où c'est lui qui définit la réserve de fluctuation nécessaire. Ses directives mènent ainsi les placements à suivre un comportement cyclique;
- les placements eux-mêmes sont souvent effectués via plusieurs banques et les affaires immobilières très fréquemment gérées, dans les cas rencontrés, par des administrations d'immeubles spécialisées. Une gestion autonome d'actifs va de pair, pour la caisse, avec la révision obligatoire;
- l'organe de surveillance perçoit aussi des taxes. Quelques organes de surveillance proposent toutefois des séances d'information très appréciées pour les conseils de fondation. La plupart des caisses ont proposé des formations spéciales aux membres de leur conseil de fondation, en prenant à leur charge les frais s'y rapportant ainsi que la perte de salaire;
- quasiment aucune caisse ne s'est finalement posé la question de savoir qui devait calculer, et pour quelle raison, telle ou telle prime de risque. Le flou des règlements qui s'appliquent en cas de découvert et une situation juridique peu claire sur les décisions relatives aux placements qui pourraient impliquer les organes de la fondation rendent toutefois l'exercice difficile;
- le taux interne des frais appliqués aux travaux effectués dans la société est difficile à déterminer. Les données qui doivent être

- les portefeuilles d'actions ont été constitués pendant un court laps de temps, à la fin des années nonante seulement, sans qu'une capacité suffisante à assumer des risques n'ait été disponible. On était donc, au début de cette décennie, affecté par des pertes très fortes sans qu'il ait été possible de tirer profit sur le long terme d'un potentiel en actions dont le rendement s'était révélé supérieur à la moyenne;
- les placements qui n'étaient pas optimaux engendraient pour longtemps des rendements plus faibles que ce que le marché permettait;
- les coûts implicites et explicites des placements étaient supérieurs à ce qu'une gestion efficace aurait permis d'atteindre.

Sur la base des contacts que nous avons eus avec des caisses de pension n'ayant atteint qu'une taille critique et si on prend en compte les augmentations de primes qui menacent en cas d'affiliation à une fondation collective, il n'est pas possible de soutenir une recommandation générale qui s'adresserait aux sociétés de dimension moyenne et irait dans le sens d'une autonomisation de leur institution LPP. La recommandation inverse, à savoir prescrire un nombre minimal de 250 assurés pour gérer une caisse de pensions autonome ou semi-autonome, ne serait, à l'opposé, pas objective non plus. La taille critique va de moins de 100 assurés à 250; il faut, toutefois, que des conditions particulières soient réunies dans la société pour pouvoir donner la préférence à une institution LPP indépendante par rapport à une affiliation toujours possible à des institutions communes.

Encadré 4

#### Exemple de cas: l'importance des coûts administratifs occasionnés par les placements

Dans une autre caisse visitée, l'organe de surveillance a été actif dans le sens où il a exigé une concentration du placement des avoirs. L'ancien responsable en la matière s'était certes montré habile en acquérant et échangeant régulièrement des titres. Comme il est extrêmement difficile de percer sur le marché, la poursuite d'une telle stratégie de placements individuels s'avérait des plus délicates. La grande quantité de titres et leur gestion active engendraient en outre des coûts considérables lors des transactions. L'ampleur de la partie du portefeuille d'investissements placée non pas dans des produits proches de l'indice, mais activement gérée, devrait donc être examinée de près, comme l'expression d'une prise en compte professionnelle des coûts et des risques.

Encadré 5

#### Exemple de cas: une stratégie de placement dynamique

Un administrateur de caisses de pensions gère une «sorte d'assurance de portefeuille». Il est conscient que la caisse a fait appel à ses réserves pour faire face aux fluctuations et a donc diminué la part en actions. Il doit, cependant, également se réserver la possibilité de réévaluer ses actions, notamment parce qu'il doit aussi conserver des réserves de liquidités considérables, au faible rendement, étant donné que les assurés repartent le plus souvent dès 57 ans dans leur pays d'origine et que, dans l'industrie, les compressions de personnel sont toujours possibles.

Même s'il a fait cesser les placements auprès de l'employeur, il compte sur une intervention du fonds patronal en cas de besoin. Comme économiste, il doute fondamentalement de l'opportunité de s'attaquer maintenant, à travers des augmentations de cotisations, au colmatage de petits découverts, et plaide pour une résolution autonome du problème. Dans la situation conjoncturelle de 2003, une poussée des coûts due à l'augmentation des cotisations LPP était exactement ce dont l'économie n'avait pas besoin. Le DFE devrait précisément porter le débat sur le dernier point évoqué dans une perspective macroéconomique.