

Étude VZ

Classement des caisses de pension 2020

Une enquête sur plus de trente grandes institutions collectives en Suisse

Avril 2020

VZ VermögensZentrum



Table des matières

Synthèse	4
1. Institutions de prévoyance analysées	6
2. Degré de couverture	6
2.1 Degré de couverture technique	6
2.2 Taux d'intérêt technique	7
2.3 Degré de couverture économique	7
2.4 Sous-couverture	7
2.5 Degré de couverture : le top 15	8
3. Taux de conversion	9
3.1 Lien entre le taux d'intérêt technique et le taux de conversion	9
3.2 Taux de conversion enveloppants et taux de conversion fractionnés	10
3.3 Perte sur le taux de conversion et redistribution	10
3.4 Taux de conversion : le top 15	10
4. Taux de rémunération	11
4.1 Détermination du taux de rémunération	11
4.2 Année d'investissement 2019	11
4.3 Taux de rémunération enveloppants et fractionnés	12
4.4 Taux de rémunération : le top 15	12
5. Frais d'administration	13
5.1 Transparence et gouvernance	13
5.2 Facteurs de coûts	13
5.3 Frais d'administration : le top 15	14
6. Rapport entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes	14
6.1 Capacité d'assainissement	14
6.3 Rapport entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes – le top 15	15
Conclusion et recommandation	16
Ouvrages de référence	17
Paroles d'expert	18

Synthèse

Après une année 2018 difficile, 2019 a été réjouissante pour de nombreuses institutions de prévoyance. Toutes les principales catégories de placement ont enregistré des rendements positifs. Les degrés de couverture ont par conséquent augmenté par rapport à 2018.

Dans le même temps, la hausse de l'espérance de vie et les prestations minimum légales posent de plus en plus problème aux institutions de prévoyance. Pour évaluer la sécurité financière d'une institution de prévoyance, il convient de prendre en compte différents facteurs.

VZ a passé au crible plus de trente institutions collectives et met en évidence d'importantes différences. Les institutions collectives analysées comptent plus de 1,6 million d'assurés. Voici les critères passés en revue :

- Degré de couverture
- Taux de conversion
- Taux de rémunération des avoires de vieillesse
- Frais d'administration
- Rapport entre les assurés actifs et les bénéficiaires de rentes

Le présent classement a pour but de donner une bonne vue d'ensemble du marché des institutions de prévoyance collectives. Les critères évalués sont commentés et les quinze meilleures institutions de prévoyance présentées dans des tableaux. Voici les résultats émanant des analyses :

- Au 31 décembre 2019, toutes les institutions de prévoyance analysées présentaient un degré de couverture de plus de 100 %.
- Le degré de couverture le plus élevé était de 118 %. Toutefois, un degré de couverture élevé n'est pas nécessairement synonyme de sécurité financière. Pour juger de la solidité financière d'une institution de prévoyance, il faut examiner non seulement le degré de couverture, mais aussi le taux technique et le rapport entre cotisants actifs et retraités.
- En matière de structure d'assurés, la meilleure institution de prévoyance comptait 24,7 assurés actifs pour un bénéficiaire de rente. L'institution la moins bien classée comptait seulement 0,4 assuré actif pour un bénéficiaire de rente.
- Du fait des écarts entre les taux de conversion, la rente de vieillesse servie par l'institution collective la moins bien placée est près de 25 % inférieure à celle de l'institution la mieux placée.
- Concernant les frais d'administration, on relève des écarts très importants. C'est ainsi que l'institution collective la moins bien placée présente en moyenne des frais d'administration par assuré presque neuf fois plus élevés que ceux de l'institution la mieux placée.
- La rémunération moyenne au cours des trois dernières années varie elle aussi très fortement selon les institutions. La moins bien placée a rémunéré les avoires de vieillesse à un taux moyen 68 % inférieur à la mieux placée.

Selon les besoins des salariés et de l'employeur, les facteurs passés en revue sont diversement pondérés, ce qui fait du choix de la bonne institution de prévoyance un sujet névralgique. Il s'agit d'opter à la fois pour le bon modèle et pour le prestataire adéquat. VZ analyse et optimise chaque année les solutions de prévoyance de quelque 500 entreprises. Un examen régulier et le choix judicieux de l'institution de prévoyance peut procurer des économies de coûts et des gains de flexibilité.

1. Institutions de prévoyance analysées

VZ analyse chaque année plus de 30 institutions collectives. La présente analyse se limite aux solutions d'assurance complète et aux institutions (semi)-autonomes ayant adopté une stratégie de placement en pool. Les institutions de prévoyance de branche ou les solutions qui permettent de choisir la stratégie de placement au niveau de l'œuvre de prévoyance elle-même n'ont pas été retenues dans la présente étude.

Les institutions collectives analysées, avec leurs 1,6 million d'assurés, représentent une part significative des institutions de prévoyance suisses. D'après la statistique des caisses de pension 2017 de l'Office fédéral de la statistique (OFS), près de 3 millions de personnes sont assurées auprès d'une institution collective ou commune.¹

Les institutions passées en revue ont été analysées sur la base de cinq critères : le degré de couverture, le taux de conversion, le taux de rémunération des avoirs de vieillesse, les frais d'administration et le rapport entre assurés actifs et retraités.

Le montant des primes de risque n'est pas évalué, sachant que celui-ci dépend de la taille et du secteur ainsi que des prestations assurées de l'entreprise affiliée.

Le présent classement des caisses de pension se limite aux années allant de 2017 à 2019. D'éventuelles évolutions futures ne sont pas prises en compte.

2. Degré de couverture

La sécurité financière d'une caisse de pension est généralement mesurée à l'aune du degré de couverture. Celui-ci correspond au ratio des engagements par rapport à la fortune de l'institution. Un degré de couverture de plus de 100 % signifie que l'institution de prévoyance est en mesure d'honorer la totalité de ses engagements à la date de calcul.

Toutefois, considéré de manière isolée, le degré de couverture n'est pas très significatif. Pour estimer la sécurité financière réelle d'une institution de prévoyance, il faut intégrer d'autres critères comme, par exemple, le taux d'intérêt technique.

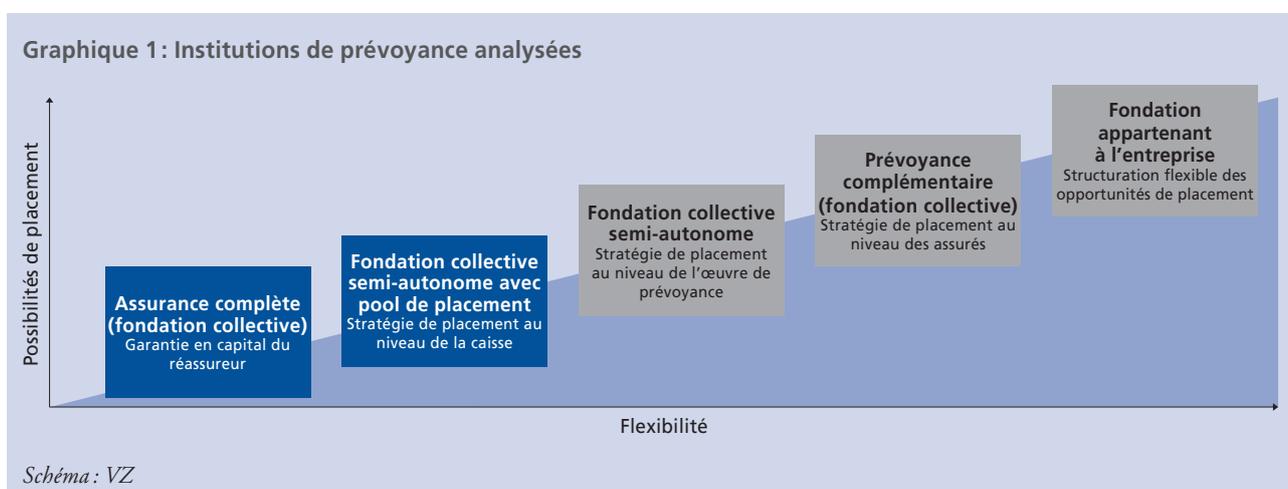
2.1 Degré de couverture technique

Les institutions de prévoyance sont tenues par la loi d'indiquer le degré de couverture technique conformément à l'article 44 de l'OPP 2.² Ce taux se calcule comme suit :

$$\text{Degré de couverture technique} = \frac{\text{Fortune de prévoyance (Fp)}}{\text{Capital de prévoyance nécessaire sur le plan actuariel (Cp)}}$$

Le capital de prévoyance (Cp) nécessaire sur le plan actuariel correspond à la somme des avoirs de vieillesse des assurés actifs, des capitaux de couverture des retraités et des provisions techniques.

La fortune de prévoyance (Fp) correspond à la fortune totale, déduction faite de possibles réserves de cotisations, passifs de régularisation ou autres engagements.



1 OFS, Statistique des caisses de pension 2017, page 9

2 Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2) (état : 1^{er} janvier 2020)

Alors que les institutions de prévoyance en primauté des cotisations se distinguent à peine les unes des autres dans l'évaluation des avoirs de vieillesse des assurés actifs, les différences sont importantes pour ce qui touche aux capitaux de couverture des retraités et aux provisions techniques. En fonction du taux d'intérêt technique, l'évaluation de ces postes de bilan – et donc aussi le degré de couverture technique indiqué – peut varier fortement.³

2.2 Taux d'intérêt technique

Lorsqu'une personne assurée perçoit une rente, une provision est constituée, au début du versement de la rente, pour le capital de couverture nécessaire. Le capital de couverture est placé sur le marché des capitaux pour la durée du versement des rentes. Le taux d'intérêt technique est, pour simplifier, le rendement futur attendu du capital de couverture. Plus le taux d'intérêt technique est fixé à un niveau élevé, plus la valeur des capitaux de couverture baisse et plus le degré de couverture s'améliore.

Inversement, une réduction du taux d'intérêt technique se traduit par un degré de couverture moins favorable, car plus faible.

Selon l'art. 51a, al. 2 de la LPP, le taux technique d'une institution de prévoyance est déterminé par son organe suprême (généralement le conseil de fondation).⁴

Les principes du calcul du taux d'intérêt technique sont énoncés dans la directive technique 4 de la Chambre suisse des experts en caisses de pensions. Le taux d'intérêt technique doit remplir deux conditions: il doit correspondre à la capacité au risque structurelle de la caisse de pension et ne doit pas dépasser le rendement attendu des placements. Sur la base de la directive technique, l'expert en caisses de pensions émet une recommandation à l'intention de l'institution de prévoyance. La directive prévoit également une borne supérieure pour le taux d'intérêt technique. Tout dépassement de ce plafond doit être dûment justifié par l'expert en caisses de pensions.⁵

La valeur maximale est calculée à partir du taux d'intérêt au comptant moyen des obligations de la Confédération à 10 ans sur les 12 derniers mois, majoré de 2,5 %. À fin 2019, cette borne supérieure était de :

Graphique 2 : Borne supérieure taux d'intérêt technique

Date de référence	Ø taux d'intérêt au comptant ¹ (12 mois)	Supplément selon DTA 4	Borne supérieure autorisée selon DTA 4
30.09.2019	-0,368 %	2,50 %	2,13 %

1 Obligations de la Confédération à 10 ans

Source : données des institutions collectives

La modification du taux d'intérêt technique peut avoir diverses répercussions sur une institution de prévoyance. Cela dépend notamment de la part de rentiers (et donc du montant des capitaux de couverture des rentiers) et du montant des provisions techniques d'une institution de prévoyance par rapport aux assurés actifs (avoirs de vieillesse des assurés actifs).⁶

On peut dire en règle générale qu'une baisse de 0,5 % du taux d'intérêt technique se traduit par une réduction de 5 % du degré de couverture technique.

2.3 Degré de couverture économique

Pour l'évaluation des prestations futures, le degré de couverture économique utilise un autre taux d'intérêt que le degré de couverture technique. Au lieu du taux d'intérêt technique, les prestations futures sont actualisées au moyen de la courbe de taux actuelle (courbe des rendements) des obligations de la Confédération.

Le degré de couverture économique est surtout utile pour comparer la sécurité financière des différentes institutions de prévoyance, car il permet d'évaluer les engagements techniques selon les mêmes critères. Tel n'est pas le cas avec le degré de couverture technique.

Cependant, les institutions de prévoyance ne sont pas tenues de publier ce degré de couverture. Dans les comptes annuels d'une institution de prévoyance établis selon les normes Swiss GAAP RPC 26, seul le degré de couverture technique doit être calculé. C'est donc ce dernier qui est retenu comme base de comparaison pour le classement des caisses de pension 2020.

2.4 Sous-couverture

L'institution de prévoyance se trouve en situation de sous-couverture lorsque son degré de couverture est inférieur à 100 %. Une telle situation se produit si, à la date

3 Prévoyance Professionnelle Suisse, 02/08, La régence des taux d'intérêt

4 Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP) ; état au 1^{er} janvier 2020

5 Chambre suisse des experts en caisses de pensions, Communiqué de presse Borne supérieure au 30 septembre 2019

6 PK-Netz 2. Säule, Eine Analyse für Stiftungsräte, page 7

de clôture des comptes, la fortune de prévoyance (Fp) ne suffit pas à couvrir les engagements de prévoyance (Ep). Une sous-couverture devient particulièrement critique lorsque l'institution doit honorer l'ensemble de ses engagements au même moment. Dans la réalité, néanmoins, ce cas est très peu probable.

Une institution de prévoyance qui est en situation de sous-couverture doit en avertir aussi bien l'autorité de surveillance que les assurés. On opère une distinction entre sous-couverture « limitée » et sous-couverture « considérable ». Les critères déterminants sont fixés dans la directive technique 6 de la Chambre suisse des experts en caisses de pensions.⁷

Une sous-couverture dite « limitée » doit pouvoir être résorbée par l'institution de prévoyance sans mesures d'assainissement dans un délai de cinq ans. Dans le cas contraire, on parle de sous-couverture « considérable ». En cas de sous-couverture « considérable », l'organe suprême (en règle générale, le conseil de fondation) doit prendre les mesures d'assainissement qui s'imposent. Ces mesures peuvent être par exemple (énumération non exhaustive) :

- Un ajustement de la stratégie de placement
- Une réduction du taux de rémunération pour les

avoirs de vieillesse obligatoires et surobligatoires

- Le prélèvement de cotisations d'assainissement d'assurés actifs et de l'employeur
- Des apports de l'employeur

2.5 Degré de couverture : le top 15

Dans le cadre des solutions d'assurance complète, la garantie du capital est réassurée. L'institution de prévoyance n'assume donc pas elle-même les risques de placement et le degré de couverture ne joue pas un rôle déterminant. Le classement des caisses de pension 2020 se limite par conséquent aux institutions de prévoyance (semi-)autonomes analysées qui doivent supporter elles-mêmes les risques de placement.

À raison de 118 %, la CIEPP affiche le degré de couverture le plus élevé parmi les institutions examinées. Elle applique parallèlement un taux d'intérêt technique de 3 %. La fourchette des taux d'intérêt techniques appliqués par les différentes institutions analysées est comprise entre 1,00 % et 3,00 %.

En 2019, le taux d'intérêt technique moyen était de près de 2 %.⁹ Cinq institutions de prévoyance présentent un taux supérieur. Ces dernières années, la plupart des institutions ont sensiblement abaissé leur taux technique.

Graphique 3 : Comparaison entre le taux d'intérêt technique et le degré de couverture

Rang	Institution de prévoyance	Taux d'intérêt technique	Degré de couverture 2018	Degré de couverture provisoire 2019 ¹	Degré de couverture au
1	La CIEPP	3,00 %	110,2 %	118,0 %	31.12.2019
2	Noventus Collect	2,00 %	111,6 %	116,4 %	31.12.2019
3	Spida Fondation de prévoyance du personnel	2,00 %	108,0 %	115,7 %	31.12.2019
4	Groupe Mutuel	1,00 %	117,6 %	115,1 %	31.12.2019
5	Caisse de pension PKG	2,00 %	106,4 %	115,0 %	31.12.2019
6	Caisse de pension ASGA	2,50 %	108,1 %	114,2 %	31.12.2019
7	Fondation collective Grano	1,50 %	106,8 %	114,0 %	31.12.2019
8	Fondation collective LPP Symova	2,00 %	106,8 %	113,7 %	31.12.2019
9	Nest Fondation collective	1,75 %	108,3 %	113,0 %	31.12.2019
10	Fondation Abendrot	1,75 %	107,0 %	112,5 %	31.12.2019
11	Futura Fondation de prévoyance	1,50 %	108,1 %	112,2 %	31.12.2019
12	Profond Institution de prévoyance	2,50 %	102,9 %	111,2 %	31.12.2019
13	Caisse de pension ALSA	1,55 %	105,0 %	110,1 %	31.12.2019
14	Copré	1,75 %	105,2 %	110,0 %	31.12.2019
15	Fondation collective Transparenta	2,00 %	104,5 %	110,0 %	31.12.2019
▼					
...	...	1,00 %	98,4 %	104,0 %	31.12.2019

¹ Degré de couverture provisoires (valeurs révisées non encore disponibles)

Source : données des institutions collectives

7 Chambre suisse des experts en caisses de pensions (2014), directive technique DTA 6 - Découvert / mesures d'assainissement, page 5

8 Chambre suisse des experts en caisses de pensions (2014), directive technique DTA 6 - Découvert / mesures d'assainissement, page 3

9 Swisscanto Prévoyance SA, étude sur les caisses de pension en Suisse en 2019, page 6

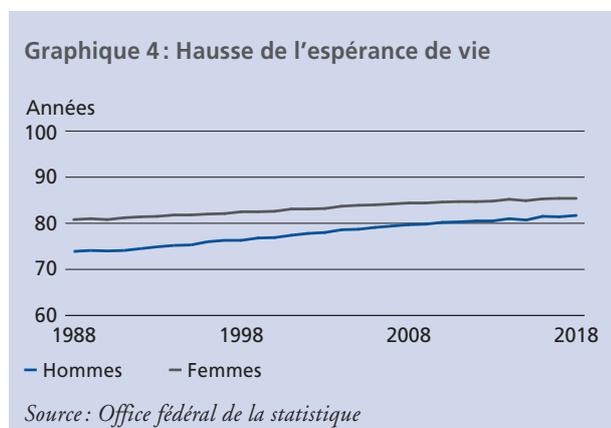
3. Taux de conversion

Le calcul de la rente de vieillesse s'effectue au moyen d'un taux appelé « taux de conversion ». Ce taux sert à convertir l'avoir de vieillesse accumulé en rente. Exemple : avec un capital de vieillesse accumulé de 500'000 francs et un taux de conversion de 6 %, la rente de vieillesse annuelle s'élève à 30'000 francs.

Le taux de conversion est déterminé à l'aide de deux variables : l'espérance de vie et le taux d'intérêt technique. Le taux d'intérêt technique correspond au rendement attendu du capital de couverture pouvant être réalisé durant les années de versement des rentes.¹⁰

Depuis l'introduction de la prévoyance professionnelle obligatoire en 1985, l'espérance de vie a nettement augmenté en Suisse.

Selon l'Office fédéral de la statistique, l'espérance de vie des hommes de 65 ans et plus était de 19,9 ans en 2018, soit une progression de 4,4 ans par rapport à 1991. Chez les femmes, l'espérance de vie à partir de 65 ans est passée sur la même période de 19,8 à 22,7 années.¹¹



En comparaison internationale, les Suisses atteignent un âge particulièrement avancé : hommes et femmes confondus, la Suisse compte parmi les pays en tête du classement.

Bien que l'espérance de vie à partir de 65 ans ait nettement progressé depuis l'instauration de la prévoyance professionnelle, le taux de conversion s'appliquant à la part obligatoire de l'avoir de vieillesse n'a pratiquement pas été révisé jusqu'à ce jour. À la date de l'introduction

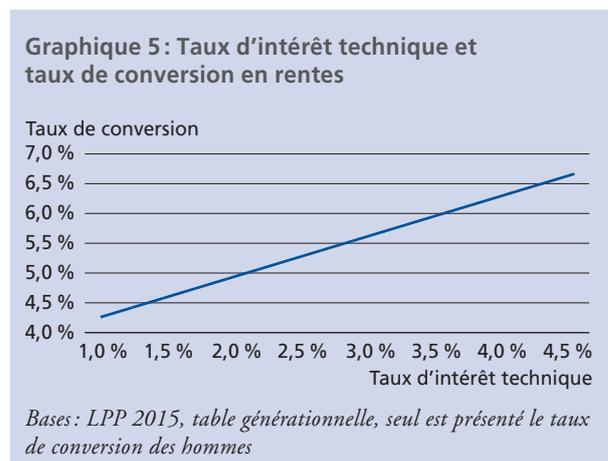
de la prévoyance professionnelle, le taux de conversion s'élevait à 7,2 %. Lors de la première révision de la LPP, il a été progressivement ramené de 7,2 à 6,8 %.

Aucune autre modification n'est intervenue depuis lors, et toutes les tentatives de réforme de ces dix dernières années ont échoué. Le niveau du taux de conversion est ancré dans la loi : il est indiqué à l'art. 14, al. 2 de la LPP.¹²

3.1 Lien entre le taux d'intérêt technique et le taux de conversion

Le taux d'intérêt technique et le taux de conversion sont directement corrélés. On peut décrire le taux d'intérêt technique comme le rendement attendu sur le capital de couverture. Le capital de couverture correspond à l'avoir de vieillesse affecté au paiement des rentes et épargné durant la phase de cotisation. Le mécanisme est le suivant : plus le taux technique est élevé, plus le taux de conversion peut être élevé.

Selon les dernières bases biométriques (LPP 2015, table de génération), il faudrait un taux d'intérêt technique d'environ 4,5 % pour garantir un taux de conversion de 6,8 % pour les hommes. Même avec un taux de conversion de 5 %, le taux d'intérêt technique s'élève encore à 2,25 %.



10 Fachwörterbuch für die berufliche Vorsorge, page 176

11 OFS, indicateurs de mortalité en Suisse, 1970–2018

12 Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP) ; état au 1^{er} janvier 2020

3.2 Taux de conversion enveloppants et taux de conversion fractionnés

Outre les prestations obligatoires prescrites par la loi, les institutions de prévoyance peuvent aussi proposer des prestations surobligatoires. L'art. 49, al. 2 de la LPP spécifie les dispositions qui s'appliquent à la partie obligatoire de la prévoyance vieillesse, et celles qui s'appliquent à la partie surobligatoire. Le taux de conversion minimal concerne uniquement la partie obligatoire de la prévoyance vieillesse. Les institutions de prévoyance peuvent fixer à leur gré le montant du taux de conversion pour le régime surobligatoire.

Les institutions de prévoyance peuvent prévoir un taux de conversion distinct (fractionné) pour le régime surobligatoire, ou bien définir un taux de conversion enveloppant s'appliquant aussi bien à la partie obligatoire qu'à la partie surobligatoire. Même si ce dernier peut être inférieur au taux de conversion stipulé par la loi, les rentes doivent toujours correspondre au moins à celles de la prévoyance obligatoire.

3.3 Perte sur le taux de conversion et redistribution

Si le taux de conversion en rente est fixé à un niveau plus élevé que celui auquel il devrait se trouver compte

tenu des bases techniques, les capitaux de couverture ne suffisent pas à financer la rente. Il en résulte des pertes sur rentes de vieillesse. Dans ce cas, des provisions supplémentaires doivent être constituées. Habituellement, ces provisions sont financées avec une partie du rendement des placements ou par des cotisations supplémentaires des assurés. Cela donne lieu par ricochet à une redistribution des assurés actifs vers les rentiers, laquelle n'est pas prévue dans le système de la prévoyance professionnelle. Du fait de l'évolution démographique de la population suisse, l'ampleur de la redistribution s'est fortement accrue ces dernières années (voir également chapitre 6). Dans son étude « La redistribution dans la prévoyance professionnelle », VZ chiffre le montant de la redistribution à plus de 7 milliards de francs pour 2018.¹³

3.4 Taux de conversion : le top 15

Auprès de la dernière institution de prévoyance du classement, la rente de vieillesse annuelle est de 24,4 % inférieure à celle des deux institutions les mieux classées (Spida Fondation de prévoyance du personnel et FIP). Le taux de conversion enveloppant de 6,8 % suppose, sur la base des dernières tables de mortalité, la génération d'un rendement de plus de 4,5 % sur les capitaux de prévoyance. La moitié environ des institutions de prévoyance analysées travaille avec des taux de conversion enveloppants.

Graphique 6: Taux de conversion pour les hommes à l'âge ordinaire de la retraite (65 ans)

Rang	Institution de prévoyance	Régime obligatoire	Régime surobligatoire	Pondéré ¹	Écart
1	FIP – Fonds interprofessionnel de prévoyance	6,80 %	6,80 %	6,80 %	0,0 %
1	Spida Fondation de prévoyance du personnel	6,80 %	6,80 %	6,80 %	0,0 %
3	Fondation collective Swisscanto	6,80 %	6,10 %	6,52 %	-4,1 %
4	Copré	6,50 %	6,50 %	6,50 %	-4,4 %
5	Caisse de pension ALSA	6,80 %	6,00 %	6,48 %	-4,7 %
5	Fondation collective Transparenta	6,80 %	6,00 %	6,48 %	-4,7 %
7	La CIEPP	6,40 %	6,40 %	6,40 %	-5,9 %
7	Profond Institution de prévoyance	6,40 %	6,40 %	6,40 %	-5,9 %
9	AXA Winterthur Group Invest	6,80 %	5,50 %	6,28 %	-7,6 %
10	Caisse de pension ASGA	6,20 %	6,20 %	6,20 %	-8,8 %
10	Nest Fondation collective	6,20 %	6,20 %	6,20 %	-8,8 %
12	Swiss Life (assurance complète)	6,80 %	5,25 %	6,18 %	-9,1 %
12	Fondation collective Grano	6,80 %	5,25 %	6,18 %	-9,1 %
14	PAX (assurance complète)	6,80 %	5,05 %	6,10 %	-10,3 %
15	AXA Professional Invest	6,80 %	5,02 %	6,09 %	-10,5 %
▼					
...	...	5,14 %	5,14 %	5,14 %	-24,4 %

1 Valeurs moyennes pour le régime obligatoire et le régime surobligatoire 2019, pondérées à 60 % pour le régime obligatoire et à 40 % pour le régime surobligatoire

Source : données des institutions collectives

13 Étude VZ « La redistribution dans la prévoyance professionnelle »

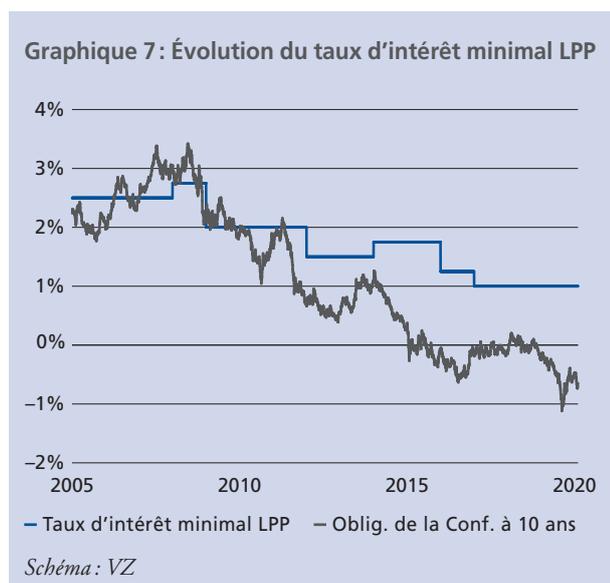
Dans le cadre du présent classement, seuls ont été comparés les taux de conversion 2020 pour les hommes à l'âge ordinaire de la retraite. Il n'a pas été tenu compte d'éventuels ajustements futurs déjà décidés. Les taux de conversion applicables à l'avoir total diffèrent en fonction de la pondération des parts obligatoire et surobligatoire (cf. graphique 6).

4. Taux de rémunération

Conformément aux modalités définies à l'art. 15, al. 2 de la LPP, le taux d'intérêt minimal s'appliquant à la partie obligatoire est fixé par le Conseil fédéral.¹⁴ Pour effectuer ce calcul, le Conseil fédéral doit en particulier tenir compte de l'évolution du rendement des obligations de la Confédération et des placements usuels du marché. La détermination du taux d'intérêt minimal n'est soumise à aucune formule de calcul juridiquement contraignante.

Ces dix dernières années, le taux d'intérêt minimal applicable à la partie obligatoire des avoirs de vieillesse a évolué comme suit par rapport aux rendements des obligations de la Confédération à dix ans (cf. graphique 7).

Le taux de rémunération applicable à la partie surobligatoire des avoirs de vieillesse peut être défini librement par chaque institution de prévoyance. Il est également possible qu'une institution de prévoyance décide, à sa discrétion, de taux plus élevés pour la part obligatoire de l'avoir de vieillesse.



4.1 Détermination du taux de rémunération

Le conseil de fondation fixe en début d'année le taux de rémunération garanti. Ce taux d'intérêt fait office de taux de travail durant l'exercice, par exemple pour le calcul de la rémunération lors de départs en cours d'année.

Le taux majoré peut être octroyé sous la forme d'une garantie plus élevée pour l'année suivante ou au titre d'excédent unique pour l'année en cours. Tant les excédents des placements que les excédents sur primes de risques ou les excédents administratifs peuvent être utilisés pour accorder une rémunération supplémentaire.

Selon l'art. 46, al. 1 de l'OPP 2, les institutions de prévoyance peuvent décider d'appliquer une rémunération plus élevée en fonction de leur degré de couverture, dans la mesure où elles ont atteint 75 % de la valeur cible de leurs réserves de fluctuation de valeur.¹⁵

4.2 Année d'investissement 2019

Après une année 2018 difficile, toutes les catégories de placement importantes ont affiché des rendements positifs en 2019. Les actions, l'immobilier coté et l'or ont même enregistré des progressions à deux chiffres.

Avec une croissance de plus de 30 %, le marché suisse des actions a réalisé sa meilleure performance depuis 2005. Après les pertes essuyées en 2018 et la forte remontée des cours l'an dernier, le marché suisse des actions avoisine la moyenne de ces trente dernières années – un exemple qui montre bien que le rendement d'une année civile, considéré isolément, aboutit à une vision déformée.

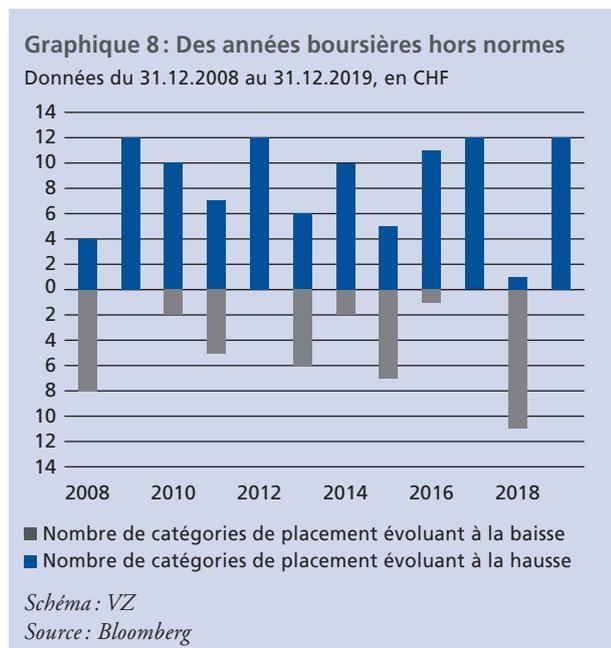
Au début de l'année, peu d'indices laissaient présager de la hausse boursière à venir. La situation économique s'est assombrie au cours de l'année dans la plupart des régions. Le conflit commercial entre la Chine et les États-Unis est resté déterminant pour le marché. Après l'annonce de taxes douanières supplémentaires, les deux parties ont finalement conclu un premier accord. Cela s'est répercuté positivement sur le moral des investisseurs. Après plusieurs relèvements de taux les années précédentes, la Réserve fédérale américaine a d'abord renoncé à toute intervention, pour finalement effectuer trois abaissements au cours de l'année. La Banque centrale européenne a elle aussi revu ses taux à la baisse au mois de septembre. Cette politique monétaire de plus

14 Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP) ; état : 1^{er} janvier 2020

15 Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2), état : 1^{er} janvier 2020

en plus accommodante a profité aussi bien aux marchés obligataires qu'aux marchés d'actions.

Cette année, les sujets commerciaux, géopolitiques et de politique monétaire ainsi que les élections présidentielles américaines seront déterminants pour les marchés financiers.



4.3 Taux de rémunération enveloppants et fractionnés

À long terme, une rémunération plus élevée a un impact substantiel sur l'avoir de vieillesse épargné au fil du temps. Cela est dû à l'effet des intérêts composés (cf. graphique 10). Les institutions qui proposent des assurances complètes appliquent en général des rémunérations fractionnées: les parties obligatoire et surobligatoire des avoirs de vieillesse sont rémunérées à des taux différents. En revanche, beaucoup d'institutions de prévoyance (semi-)autonomes emploient un taux enveloppant. Cela veut dire que la part obligatoire et la part surobligatoire de la prévoyance vieillesse sont rémunérées au même taux d'intérêt.

4.4 Taux de rémunération : le top 15

De 2017 à 2019, le taux de rémunération de l'institution de prévoyance la moins bien placée a été globalement inférieur de 68 % à celui de la mieux placée. À long terme, un écart d'une telle ampleur a un impact massif sur l'avoir de vieillesse. Dans le cadre du classement des caisses de pension, il a été procédé au calcul de la moyenne des taux de rémunération sur les années 2017 à 2019.

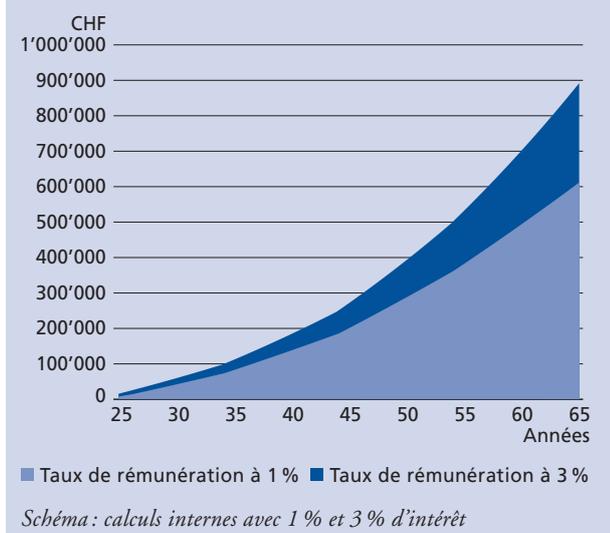
Graphique 9 : Comparaison entre les taux de rémunération

Rang	Institution de prévoyance	Régime obligatoire			Régime surobligatoire			Moyenne pondérée ¹	Écart
		2019	2018	2017	2019	2018	2017		
1	Profond Institution de prévoyance	3,50 %	1,50 %	3,50 %	3,50 %	1,50 %	3,50 %	2,83 %	0,0 %
2	Fondation de prévoyance Ascaro	2,00 %	3,25 %	3,00 %	2,00 %	3,25 %	3,00 %	2,75 %	-2,9 %
3	FIP – Fonds interprofessionnel de prévoyance	3,00 %	2,00 %	3,00 %	3,00 %	2,00 %	3,00 %	2,67 %	-5,9 %
4	Spida Fondation de prévoyance du personnel	2,00 %	3,00 %	2,25 %	2,00 %	3,00 %	2,25 %	2,42 %	-14,7 %
5	Noventus Collect	3,00 %	2,00 %	2,20 %	3,00 %	2,00 %	2,20 %	2,40 %	-15,3 %
6	Caisse de pension ASGA	2,75 %	1,25 %	2,50 %	2,75 %	1,25 %	2,50 %	2,17 %	-23,5 %
7	Copré	3,00 %	1,50 %	2,00 %	3,00 %	1,50 %	2,00 %	2,17 %	-23,5 %
8	Caisse de pension ALSA	2,85 %	1,35 %	2,25 %	2,85 %	1,35 %	2,25 %	2,15 %	-24,1 %
9	Futura Fondation de prévoyance	2,50 %	1,00 %	2,50 %	2,50 %	1,00 %	2,50 %	2,00 %	-29,4 %
10	Nest Fondation collective	2,00 %	1,50 %	2,25 %	2,00 %	1,50 %	2,25 %	1,92 %	-32,4 %
11	Caisse de pension PKG	2,40 %	1,00 %	2,25 %	2,40 %	1,00 %	2,25 %	1,88 %	-33,5 %
12	Fondation collective Swisscanto	1,50 %	2,00 %	2,00 %	1,50 %	2,00 %	2,00 %	1,83 %	-35,3 %
13	Fondation collective Vita	1,70 %	1,70 %	1,50 %	1,95 %	2,45 %	2,00 %	1,83 %	-35,3 %
14	Groupe Mutuel	2,00 %	2,00 %	1,38 %	2,00 %	2,00 %	1,38 %	1,79 %²	-36,7 %
15	Caisse de pension ALVOSO LLB	2,00 %	1,00 %	2,25 %	2,00 %	1,00 %	2,25 %	1,75 %²	-38,2 %
▼									
...	...	1,00 %	1,00 %	1,00 %	0,54 %	0,76 %	1,00 %	0,91 %	-68,0 %

¹ Valeurs moyennes pour les régimes obligatoire et surobligatoire de 2017 à 2019, pondérées à 60 % pour le régime obligatoire et à 40 % pour le régime surobligatoire
² Valeur moyenne de la rémunération pour une affiliation existante ou nouvelle

Source : données des institutions collectives

Graphique 10: Répercussions de l'effet des intérêts composés sur l'avoir de vieillesse



5. Frais d'administration

La comparaison des institutions de prévoyance s'effectue non seulement en considérant des indicateurs tels que le degré de couverture ou le taux de rémunération, mais aussi en comparant les coûts. Un important poste de coûts réside dans les frais d'administration (hors frais de gestion de fortune) liés à l'exploitation d'une institution de prévoyance. Le montant de ces frais permet d'apprécier l'efficacité de l'institution.

5.1 Transparence et gouvernance

Bien souvent, les frais d'administration des institutions de prévoyance n'apparaissent pas de façon distincte et transparente dans le décompte des cotisations, mais sont regroupés avec les primes de risques. En même temps, les frais d'administration facturés ne correspondent pas nécessairement aux coûts réellement encourus. Dans la mesure où le résultat des placements, le résultat actuariel tout comme les frais d'administration entrent dans le compte d'exploitation, il se produit ici un phénomène de dilution.

Pour pouvoir comparer les frais d'administration, le présent classement a repris les frais d'administration effectifs figurant dans les comptes d'exploitation et les a divisés par le nombre d'assurés (actifs et retraités). Il en résulte une valeur par personne assurée.

Dans le but d'accroître la transparence et d'améliorer la gouvernance au sein des institutions de prévoyance, la réforme structurelle de la prévoyance professionnelle a renforcé les exigences préexistantes à l'art. 48a de l'OPP²¹⁶ ainsi que dans les recommandations comptables Swiss GAAP RPC 26.¹⁷ Les institutions de prévoyance doivent, dans leur compte d'exploitation, décomposer les frais d'administration de la manière suivante :

- Frais d'administration générale (p. ex. frais de personnel et coûts liés aux postes de travail)
- Frais de marketing et de publicité (p. ex. frais liés aux publications)
- Frais de courtage (p. ex. rémunérations/commissions)
- Honoraires de l'organe de révision et de l'expert en matière de prévoyance professionnelle
- Émoluments des autorités de surveillance (p. ex. de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle)

Si les institutions n'ont qu'une influence limitée sur certains postes, une gestion active s'impose pour d'autres. Elles peuvent influencer facilement et directement, par exemple, sur les frais d'administration générale, de marketing et de publicité ainsi que les frais de courtage.

Des économies d'échelle sont également réalisables au niveau de l'administration. Plus il y a d'assurés, moins les frais d'administration par assuré sont élevés.

5.2 Facteurs de coûts

Comme le montre la statistique des caisses de pension 2017, le total des frais d'administration des institutions de prévoyance suisses avoisinait 922 millions de francs en 2017. On constate que les dépenses d'administration générale, à hauteur de 726 millions de francs, représentent près de 79 % de ces charges administratives.

Graphique 11: Extrait du compte d'exploitation de la statistique des caisses de pension (arrondis)

	en mio. CHF	Quote-part
Charges administratives	-922	100 %
Administration générale	-726	79 %
Marketing et publicité	-25	3 %
Activités de courtage	-76	8 %
Organe de révision et expert en prévoyance professionnelle	-79	9 %
Autorités de surveillance	-16	2 %

Source : Statistique des caisses de pensions 2017, publiée 2019

16 Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2), état : 1^{er} janvier 2020

17 Swiss GAAP RPC 26 – Présentation des comptes des institutions de prévoyance, état au 1^{er} janvier 2014

Mais quels sont les facteurs à l'origine des dépenses d'administration générale ? L'étude sur les frais d'administration du 2^e pilier dans les institutions de prévoyance et les entreprises de l'Office fédéral des assurances sociales livre des éléments intéressants à ce sujet.

Les auteurs arrivent à la conclusion que les événements fréquents comme les changements touchant le salaire ou le taux d'occupation ainsi que les entrées et les sorties des caisses de pension occasionnent les coûts les plus élevés. Un degré élevé d'automatisation et une structure de coûts légère accroissent par conséquent l'efficacité d'une institution de prévoyance.

5.3 Frais d'administration : le top 15

Du fait des informations disponibles dans les comptes annuels, le présent classement se limite aux institutions de prévoyance (semi-)autonomes. La ventilation différente des frais d'administration entre l'institution de prévoyance et le réassureur, notamment, complique une comparaison avec les couvertures d'assurance complète et donne donc une image faussée de la situation.

À raison d'un total de 115 francs par personne assurée, la Fondation collective Symova affiche les frais d'administration moyens les plus modiques. Spida Fondation de

prévoyance du personnel et FIP facturent elles aussi, par rapport au marché, des frais d'administration faibles à hauteur de respectivement 145 et 177 francs par assuré. À l'opposé, l'institution de prévoyance la moins bien placée présente des frais d'administration 870 % plus élevés.

Les frais d'administration moyens sont déduits des rapports 2018 des institutions de prévoyance (hors assureurs complets).

6. Rapport entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes

Pour estimer l'attractivité d'une institution de prévoyance, il convient d'analyser également sa structure en se fondant sur le rapport entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes. Le résultat peut renseigner sur la capacité d'assainissement de l'institution ou mettre en lumière une éventuelle redistribution. Le fait que les rentes soient ou non réassurées est un critère d'appréciation déterminant.

6.1 Capacité d'assainissement

Si une institution de prévoyance présente une sous-couverture « considérable », des mesures d'assainissement

Graphique 12: Comparaison des frais d'administration

Rang	Institution de prévoyance	Frais d'administration en CHF	Nombre d'actifs	Nombre de rentiers	Nombre d'assurés	Frais d'administration par assuré 2018 en CHF	Écart
1	Fondation collective LPP Symova	1'373'325	7'854	4'078	11'932	115	0,0 %
2	Spida Fondation de prévoyance du personnel	1'791'154	10'770	1'610	12'380	145	25,70 %
3	FIP – Fonds interprofessionnel de prévoyance	5'995'880	31'226	2'717	33'943	177	53,48 %
4	Fondation collective Swisscanto	12'438'853	56'488	9'358	65'846	189	64,13 %
5	Caisse de pension ASGA	24'156'331	114'382	12'703	127'085	190	65,15 %
6	Caisse de pension PKG	8'772'333	32'235	4'763	36'998	237	106,00 %
7	Fondation de prévoyance Ascaro	858'214	899	2'461	3'360	255	121,92 %
8	Fondation Abendrot	3'813'260	12'236	1'832	14'068	271	135,51 %
9	La CIEPP	14'792'973	44'046	5'772	49'818	297	157,99 %
10	Futura Fondation de prévoyance	4'685'264	13'085	2'414	15'499	302	162,65 %
11	Fondation collective Transparenta	1'557'493	4'335	795	5'130	304	163,78 %
12	Nest Fondation collective	7'735'522	22'226	2'180	24'406	317	175,38 %
13	PK Pro	25'465'798	74'342	3'005	77'347	329	186,06 %
14	Caisse de pension ALSA	4'070'318	8'824	1'527	10'351	393	241,65 %
15	Profond Institution de prévoyance	18'232'033	36'750	9'135	45'885	397	245,71 %
▼							
...	...	990'000	802	87	889	1'114	867,55 %

Source: comptes annuels des institutions collectives

s'imposent. Ces mesures peuvent par exemple consister en une rémunération moins élevée des avoirs surobligatoires ou en des cotisations supplémentaires (cotisations d'assainissement) des assurés et de l'employeur.

Selon l'art. 65d, al. 3 de la LPP, les bénéficiaires de rentes ne peuvent contribuer à l'assainissement que sur la partie de la rente qui, durant les dix années précédant la mesure, a résulté d'une augmentation de rentes volontaire de la part de la caisse de pension.¹⁸

Or, une telle augmentation est très rare dans la pratique. En général, en effet, les institutions de prévoyance font participer les bénéficiaires de rentes à leur bonne santé financière au moyen de versements spéciaux à caractère unique et non en augmentant leur rente à vie. Par conséquent, ce sont surtout les assurés actifs qui sont mis à contribution en cas d'assainissement. La sous-couverture d'une institution de prévoyance se calcule non seulement sur l'avoire de vieillesse des assurés actifs, mais aussi sur les capitaux de couverture des bénéficiaires de rentes.

Plus la part de ces derniers est élevée par rapport aux assurés actifs, moins les cotisations d'assainissement des assurés actifs sont efficaces.

Prenons un exemple : Une institution de prévoyance enregistre un total du bilan de 500 millions de francs et une sous-couverture de 50 millions de francs. Elle compte 5000 assurés actifs et 1000 bénéficiaires de rentes. Cela correspond donc à un rapport de 5 pour 1. Si des cotisations d'assainissement sont perçues, les assurés actifs et les employeurs affiliés devront verser 10 millions de francs par an en plus, soit 2000 francs par personne. Si la même institution de prévoyance, avec le même total du bilan, compte 10'000 assurés actifs et 1000 bénéficiaires de rentes, le rapport est de 10 pour 1. La cotisation d'assainissement annuelle par personne s'élèvera alors à 1000 francs.

6.2 Redistribution

Il existe deux formes de redistribution dans la prévoyance professionnelle : des assurés actifs vers les bénéficiaires de rentes et entre les assurés actifs.

La majeure partie de la redistribution est du premier type. Pour que le taux de conversion légal de 6,8 % puisse être financé, les institutions de prévoyance devraient réaliser un rendement annuel moyen de 4,5 % compte tenu de l'espérance de vie actuelle. Du fait de ces prescriptions, notamment, de nombreuses institutions de prévoyance fixent les taux de conversion à des niveaux trop élevés.

La différence entre le taux de conversion effectif et le taux de conversion correct sur le plan actuariel entraîne des pertes de conversion en rentes au moment du départ à la retraite. Ces pertes sont financées au moyen de provisions techniques accumulées par les assurés actifs.

En outre, le taux d'intérêt technique pour les retraités existants a été revu à la baisse ces dernières années. De 4,5 %, en moyenne, par le passé, il est aujourd'hui de 2%.¹⁹ il a donc été abaissé de 2,5 % en moyenne.

La baisse du taux d'intérêt technique a pour conséquence une augmentation des capitaux de couverture des bénéficiaires de rentes. Pour financer ces augmentations, les provisions techniques devraient également être étoffées. Or, elles sont supportées principalement par les assurés actifs.

6.3 Rapport entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes – le top 15

L'analyse du rapport entre les assurés actifs et les bénéficiaires de rentes se limite aux institutions de prévoyance (semi-)autonomes. Avec un rapport de 24,7 pour 1, PK Pro est l'institution la mieux placée. Les caisses de pension Groupe Mutuel, FIP et Nest Fondation collective présentent un rapport de plus de 10 pour 1. L'institution la moins bien placée affiche un rapport de 0,4 pour 1, ce qui signifie qu'elle compte plus de retraités que d'assurés actifs.

18 Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP) ; état : 1^{er} janvier 2020

19 Swisscanto Prévoyance SA, étude sur les caisses de pension en Suisse en 2019, page 6

Graphique 13: Rapport entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes

Rang	Institution de prévoyance	Nombre d'actifs	Nombre de rentiers	Nombre d'assurés	Rapport entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes
1	PK Pro	74'342	3'005	77'347	24,7 : 1
2	Groupe Mutuel	9'669	586	10'255	16,5 : 1
3	FIP – Fonds interprofessionnel de prévoyance (CP)	31'226	2'717	33'943	11,5 : 1
4	Nest Fondation collective	22'226	2'180	24'406	10,2 : 1
5	Fondation collective Vita	129'470	13'568	143'038	9,5 : 1
6	Noventus Collect	4'956	533	5'489	9,3 : 1
7	Grano	802	87	889	9,2 : 1
8	Caisse de pension ASGA	114'382	12'703	127'085	9,0 : 1
9	Caisse de pension ALVOSO LLB	2'184	279	2'463	7,8 : 1
10	La CIEPP	44'046	5'772	49'818	7,6 : 1
11	Caisse de pension PKG	32'235	4'763	36'998	6,8 : 1
12	Spida Fondation de prévoyance du personnel	10'770	1'610	12'380	6,7 : 1
13	Fondation Abendrot	12'236	1'832	14'068	6,7 : 1
14	Fondation collective Swisscanto	56'488	9'358	65'846	6,0 : 1
15	ALSA PK	8'824	1'527	10'351	5,8 : 1
▼					
...	...	899	2'461	3'360	0,4 : 1

Source : comptes annuels des institutions collectives

Conclusion et recommandation

Après une année 2018 difficile, 2019 a été réjouissante pour de nombreuses institutions de prévoyance. Toutes les principales catégories de placement ont enregistré des rendements positifs. Les degrés de couverture ont donc augmenté par rapport à 2018. Mais pour apprécier la sécurité financière d'une institution de prévoyance, il convient de prendre en compte d'autres facteurs.

C'est la raison pour laquelle VZ a passé au crible plus de trente institutions collectives, constatant d'importantes disparités entre les établissements analysés. Les différences observées en matière de frais d'administration, de rémunération ou de rapport entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes sont parfois considérables.

Alors que les frais d'administration de l'institution la mieux placée se chiffrent en moyenne à 115 francs par assuré, ceux de la moins bien placée sont près de neuf fois plus élevés. En outre, ces trois dernières années, l'institution la mieux placée a rémunéré les avoirs d'épargne à un taux moyen de 2,83 %, beaucoup plus que l'établissement le moins bien classé.

Non seulement le degré de couverture, mais aussi le taux d'intérêt technique et le ratio entre assurés actifs et

retraités doivent être impérativement examinés. Certes, l'institution de prévoyance la mieux placée affiche un degré de couverture de 118 %, mais les capitaux de couverture sont évalués à un taux d'intérêt technique (trop) élevé. Le rapport entre assurés actifs et rentiers renseigne notamment sur la capacité de risque structurelle de l'institution. La mieux classée compte 24,7 assurés actifs pour un rentier, contre 0,4 pour la moins bien classée.

Selon les besoins des salariés et des employeurs, les paramètres passés en revue seront diversement pondérés. Si, par exemple, l'accent est mis sur les coûts, ce sont les frais d'administration qui seront le plus fortement pondérés. Si, en revanche, on vise surtout des prestations de rentes élevées, l'élément primordial sera plutôt le taux de conversion.

Avant de choisir une institution de prévoyance, VZ recommande par conséquent de formuler un catalogue simple de critères en fonction des besoins. Les différents critères peuvent évoluer au fil du temps. Il se peut, par exemple, que les institutions de prévoyance revoient leur stratégie de placement, optimisent leurs frais d'administration ou ajustent leur taux d'intérêt technique. De telles modifications affectent directement les salariés et les employeurs affiliés. Aussi est-il conseillé de revoir à intervalles réguliers la solution de prévoyance retenue.

Ouvrages de référence

Office fédéral de la statistique (OFS) (2019), Statistique des caisses de pension 2017

Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP) ; état : 1^{er} janvier 2020

Bührle Michael und Sutter Matthias, Verwaltungskosten in der beruflichen Vorsorge, 2016, paru dans :
Expert Focus, 10 mai 2016

Office fédéral des assurances sociales (OFAS) (2011), Verwaltungskosten der 2. Säule in Vorsorgeeinrichtungen und Unternehmen – Forschungsbericht Nr. 4/11

Office fédéral de la statistique (OFS) (2019), indicateurs de mortalité en Suisse 1970–2018

Fink Thomas und Gubser Peter, Fachwörterbuch für die berufliche Vorsorge (2015), Verlag Personalvorsorge und Sozialversicherungen AG

Swiss GAAP RPC 26 – Présentation des comptes des institutions de prévoyance, état au 1^{er} janvier 2014

Chambre suisse des experts en caisses de pensions, directive technique DTA 4 – Taux d'intérêt technique (2019)

Chambre suisse des experts en caisses de pensions, Communiqué de presse Borne supérieure au 30 septembre 2019

Chambre suisse des experts en caisses de pensions (2014), directive technique DTA 6 – Découvert / mesures d'assainissement

Prévoyance Professionnelle Suisse (03/2016), Moins de rendement, moins d'intérêt, moins de rente

Prévoyance Professionnelle Suisse (10/2005), Degré de couverture technique. Possibilités et limites de l'évaluation économique des engagements de prévoyance

Bases techniques LPP 2015

Ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2), état : 1^{er} janvier 2020

Prévoyance Professionnelle Suisse (02/2008), Die Zinssätze prägen die berufliche Vorsorge

Swisscanto Prévoyance SA, étude sur les caisses de pension en Suisse en 2019, page 6

PK-Netz 2. Säule, Analyse für Stiftungsräte, page 7

Paroles d'expert

Laura Renggli

Économiste titulaire d'un Bachelor of Arts, Laura Renggli s'est spécialisée dans la prévoyance professionnelle.

Responsable d'équipe au sein de VZ Prévoyance SA, elle accompagne les PME dans l'optimisation de leurs caisses de pension et des autres assurances d'entreprise.

laura.renggli@vzch.com

Gregor Primus

Spécialiste en caisses de pensions et futur économiste d'entreprise, Gregor Primus possède une longue expérience dans le domaine de la prévoyance professionnelle. Il accompagne les PME dans l'analyse et l'optimisation de leurs caisses de pension.

gregor.primus@vzch.com

Simon Tellenbach

Économiste d'entreprise, analyste financier avec diplôme fédéral, gestionnaire de fortune (CIIA) et gérant de caisse de pension avec diplôme fédéral, il est directeur de VZ Prévoyance SA.

simon.tellenbach@vzch.com

VZ VermögensZentrum

VZ est le plus grand prestataire indépendant de services financiers en Suisse. Le conseil en retraite, la gestion de fortune pour les particuliers et la gestion des assurances et des caisses de pension pour les entreprises comptent parmi les principales prestations du Groupe. VZ ne commercialise aucun produit financier ; il n'est pas non plus un simple intermédiaire et se finance exclusivement par le biais d'honoraires de conseil et de commissions de gestion de fortune.

De nombreux clients s'adressent à VZ pour planifier leurs finances une fois à l'âge de la retraite. Le résultat d'une prestation de conseil est une valeur ajoutée tangible : par exemple un plan financier solide pour la prochaine étape de vie, une optimisation du profil risque/rendement des placements, une réduction de la charge fiscale ou des contrats hypothécaires et d'assurance à moindre coût.

À la mi-2019, le Groupe VZ employait un millier de collaborateurs. Les actions de VZ Holding AG sont cotées à la SIX Swiss Exchange.

Mention légale

La présente publication a été établie par VZ Holding SA et/ou des entreprises qui lui sont liées (ci-après « VZ »). Elle a un caractère purement informatif et ne constitue pas une offre d'achat, de vente ou de commercialisation de produits de placement ; une telle offre est explicitement exclue. Le présent document s'adresse exclusivement à des personnes physiques et morales ainsi qu'à des sociétés de personnes et des collectivités qui ne sont pas soumises à une juridiction interdisant la publication ou l'accès à de telles informations. Le contenu de la présente publication a été élaboré par VZ avec le plus grand soin et en toute bonne foi. VZ ne garantit en aucune manière l'exactitude, l'intégralité et l'actualité des informations. VZ décline toute responsabilité au titre de dommages causés par l'utilisation ou la non-utilisation des informations présentées. Les faits et opinions contenus dans la présente publication sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. VZ peut détenir, acheter ou vendre des positions ayant un lien avec les faits et opinions contenus dans la présente documentation. La performance passée des produits de placement ne constitue en aucun cas une garantie de leur évolution future. La reproduction ou la modification, en tout ou partie, est interdite sans l'accord écrit préalable de VZ. Ce document et les informations y contenues ne doivent pas être diffusés ou transmis à des personnes susceptibles d'être des ressortissants américains (« U.S. Persons ») au sens de la définition figurant dans la Regulation S du Securities Act de 1933. Une « U.S. Person » est définie comme toute personne physique ou morale américaine, toute entreprise, toute société en nom collectif ou toute autre société constituée conformément au droit américain. Par ailleurs, les catégories de la Regulation S s'appliquent.

Pour tout complément d'information, veuillez contacter votre conseiller clientèle. Le présent document ne saurait remplacer un entretien avec votre conseiller.

VZ VermögensZentrum

021 341 30 30 (VZ Lausanne)

info@vzch.com

www.vzch.com

Aarau | Affoltern am Albis | Baden | Bâle | Berne | Berthoud | Brigue | Coire | Fribourg | Genève | Horgen
Kreuzlingen | Lausanne | Lenzbourg | Liestal | Lucerne | Lugano | Meilen | Neuchâtel | Rapperswil | Rheinfelden
Schaffhouse | Soleure | Saint-Gall | Sursee | Thounne | Uster | Winterthour | Zoug | Zurich