

Enquête auprès des caisses de pension

Thèmes: durabilité, investissement alternatifs, risques, couverture, évolution des taux d'intérêt.

Jackie Bauer, CFA, économiste

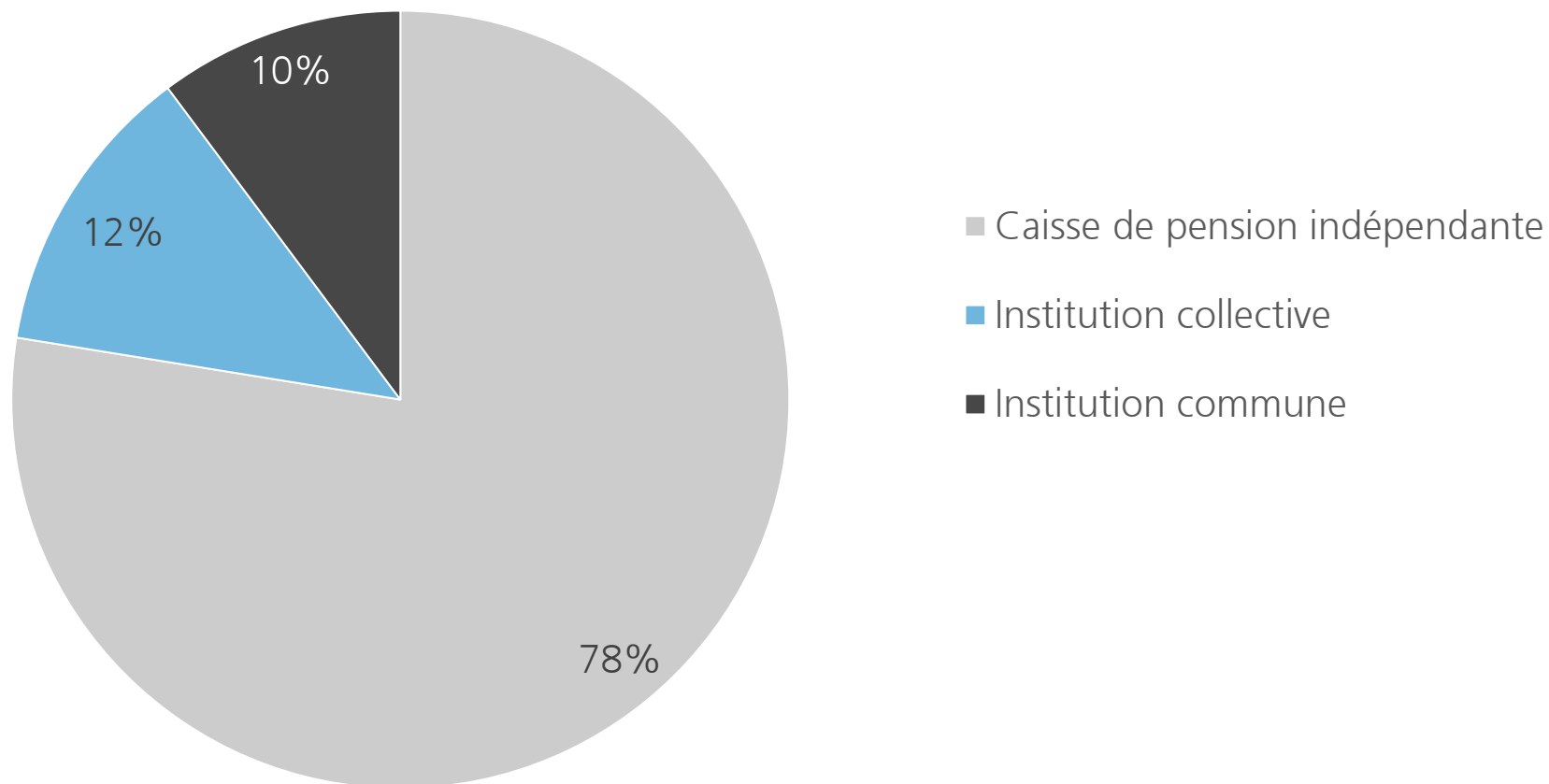
James Mazeau, CFA, économiste



Enquête caisses de pension 2022

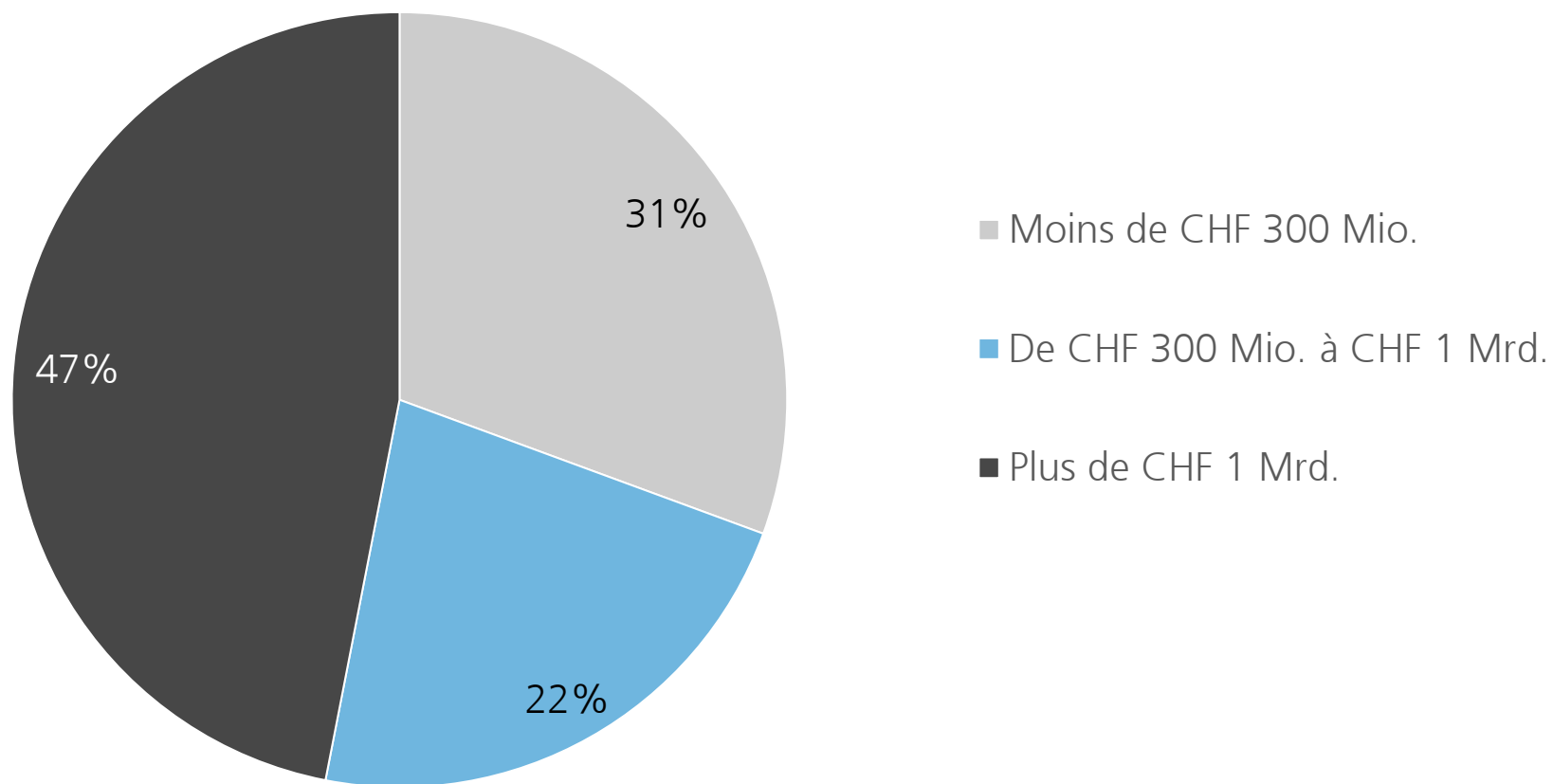
Dans ce rapport, nous expliquons les résultats d'une enquête menée auprès d'environ 50 caisses de pension suisses. La plupart des participants sont des caisses de pension indépendantes, peu sont considérées comme des institutions collectives ou communes (Fig. 1). Environ la moitié des personnes interrogées sont rattachées aux grandes caisses de pension en termes d'actifs, environ un tiers gèrent des actifs compris entre CHF 300 millions et CHF 1 milliard, et un cinquième gère des actifs inférieurs à CHF 300 millions (Fig. 2). Nous pouvons en déduire que notre sélection est d'environ CHF 140 milliard, soit environ 12% du marché suisse de la prévoyance. Les participants à l'enquête sont basés dans 16 cantons, dont un bon tiers à Zurich (Fig. 3). Environ 5% des caisses interrogées sont des caisses de rentiers et environ 10% plutôt des caisses de pension avec presque exclusivement des assurés actifs. Le reste a un mix d'assurés plutôt équilibré. Dans le rapport, nous discutons des quatre blocs thématiques – investissement durable, investissements alternatifs, couverture des risques et le changement des taux d'intérêt – sur lesquels les caisses de pension ont été interrogées.

Figure 1 : Répartition des répondants par type de caisse de pension



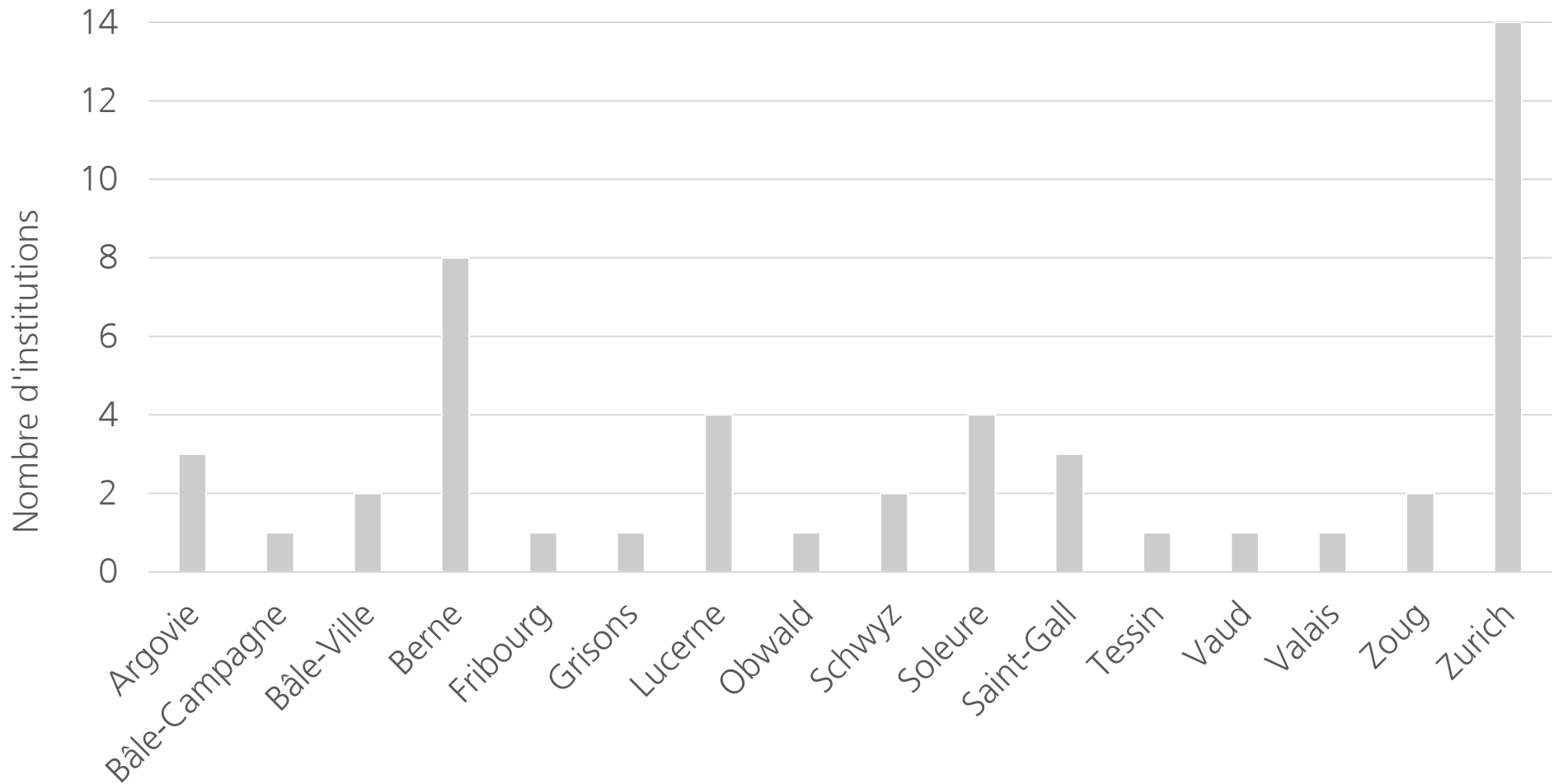
n=49, Source : UBS 2022

Figure 2 : Répartition des répondants par actifs sous gestion



n=49, Source : UBS 2022

Figure 3 : Répartition des répondants par lieu de résidence



n=49, Source : UBS 2022

Investissement durable (1/2)

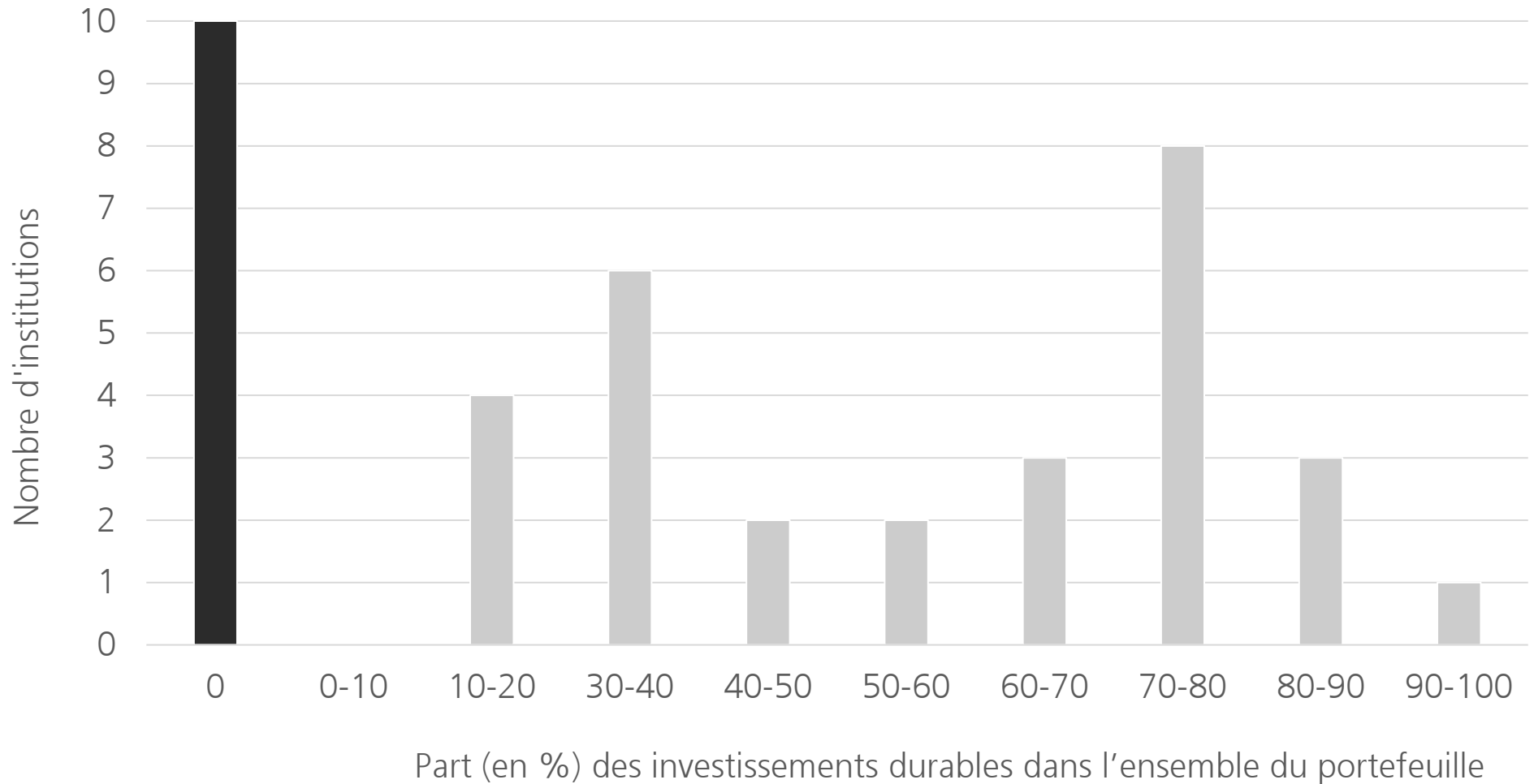
Environ 80% des caisses de pension investissent de manière durable, en particulier parmi les grandes caisses de pension. Cependant, la part des investissements durables dans le portefeuille varie considérablement, de 15 à 90% (Fig. 4). Alors que peu de fonds de pension déclarent investir au moins partiellement de manière durable depuis des décennies, la plupart ont commencé à investir au cours des dix dernières années (Fig. 5).

L'investissement durable est utilisé dans toutes les classes d'actifs (Fig. 6), même si les actions et les obligations sont légèrement plus utilisées pour cela. Les classes d'actifs les plus illiquides sont principalement investies durablement par les plus grandes caisses de pension, ce qui peut être dû au fait que ces investissements ne sont réalisables qu'avec un certain volume. La procédure d'exclusion semble s'appliquer à la plupart des caisses de pension, suivie de l'approche best-in class. Les grandes caisses de pension en particulier poursuivent également des stratégies d'impact et d'engagement (Fig. 7). À la question « pourquoi investissez-vous de manière durable ? », la plupart répondent qu'ils le font par conviction ou pour gérer les risques. Un rendement attendu plus élevé semble rarement en être la raison et seules les grandes caisses de pension ressentent une certaine pression pour le faire (Fig. 8).

Investissement durable (2/2)

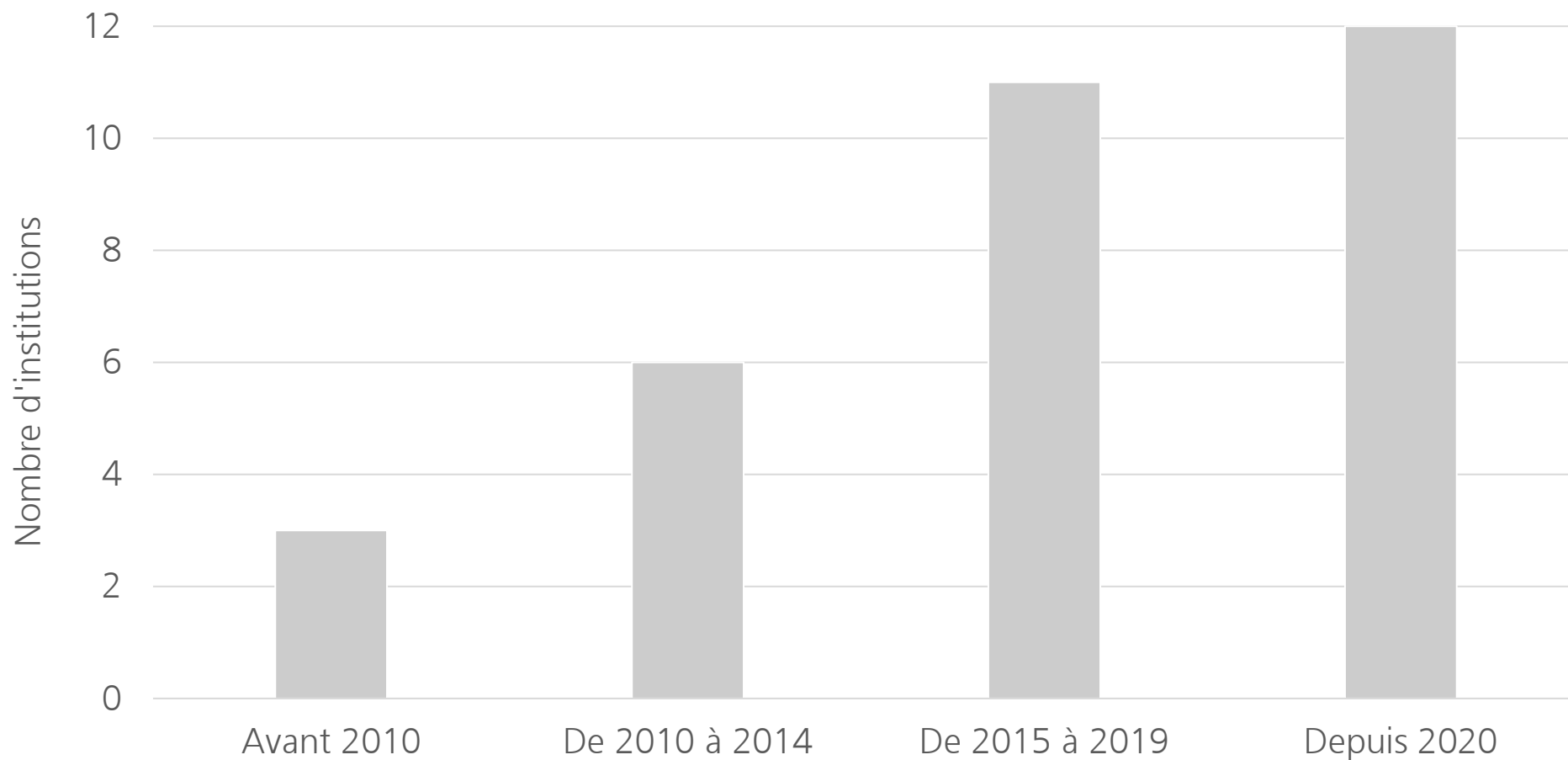
À partir d'une liste de sujets et d'objectifs – climat, eau, biodiversité, éthique, circonstances sociales, consommation et réglementations – une légère tendance vers le climat, la consommation et la production durables ainsi que les réglementations peut être observée. Cependant, les autres options sont également de plus en plus mentionnées (Fig. 9). Les quelques fonds de pension qui ont déclaré qu'ils n'investissaient pas (encore) de manière durable ont pour la plupart cité les coûts ainsi que l'absence d'effets visibles de cet engagement comme raison. La seule grande caisse de pension qui n'investit pas durablement a cité une offre trop faible (Fig. 10). D'autres raisons énumérées incluent un manque de compétences et de stratégies. Qu'ils investissent de manière durable ou non, les participants à l'enquête ont été interrogés sur les défis à relever. Le manque de transparence de l'offre et le manque de compréhension des exigences réglementaires sont identifiés comme les obstacles les plus courants. Les connaissances spécialisées et le manque d'offre jouent également un rôle (Fig. 11). Aussi, le manque de norme est souligné. Il est intéressant de noter que la plupart des caisses de pension interrogées considèrent que les scores de durabilité sont modérément ou pas du tout importants, seule une minorité – en particulier les grandes caisses de pension – les trouve utiles (Fig. 12). Le sujet du greenwashing n'est mentionné qu'une seule fois en lien avec les défis.

Figure 4 : Investissez-vous de manière durable et, si oui, quel pourcentage du portefeuille total ?



n=49, Source : UBS 2022

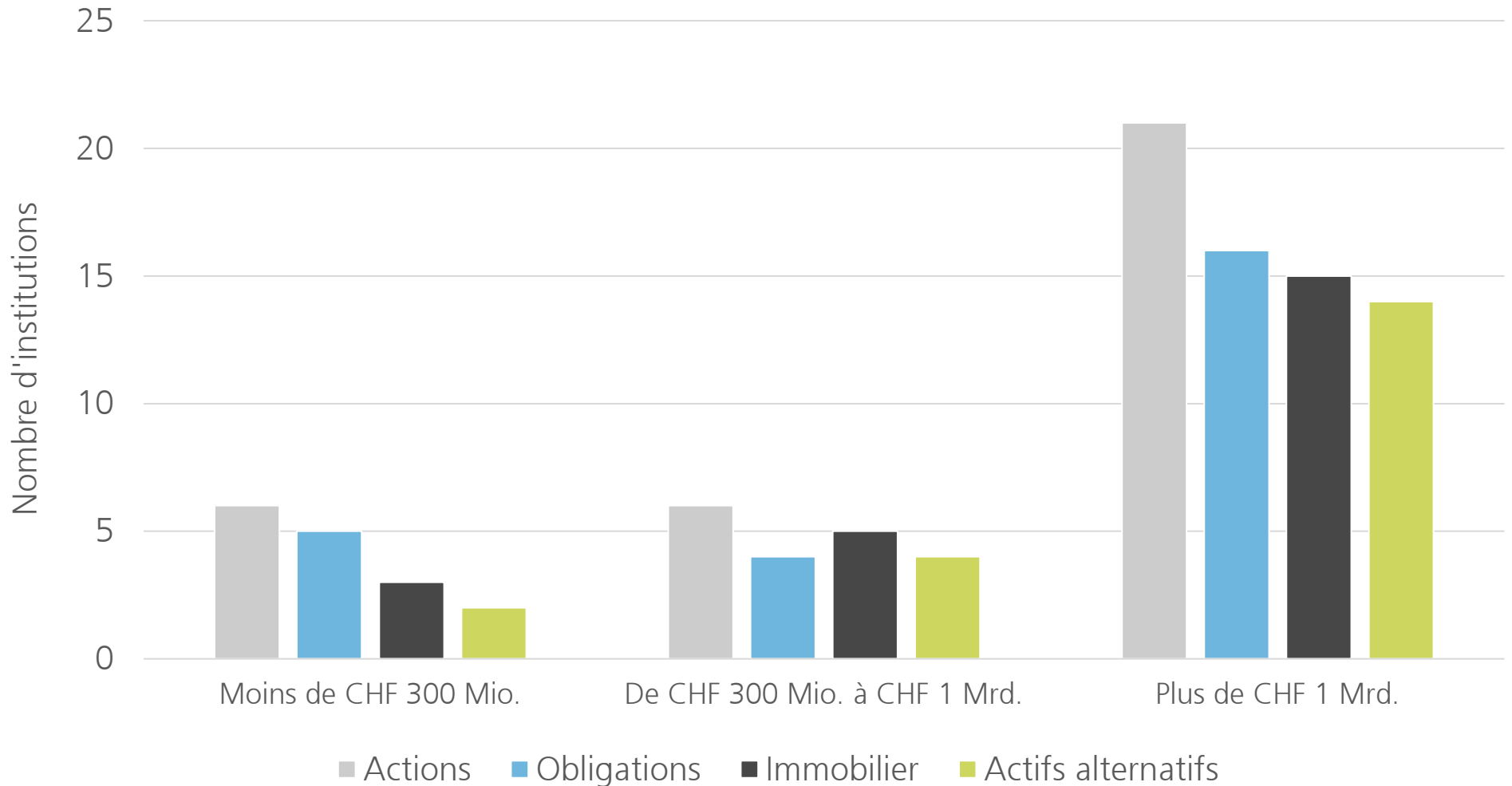
Figure 5 : Depuis combien de temps investissez-vous de manière durable ?



n=32, Source : UBS 2022

Figure 6 : Dans quelle(s) classe(s) d'actifs investissez-vous durablement ?

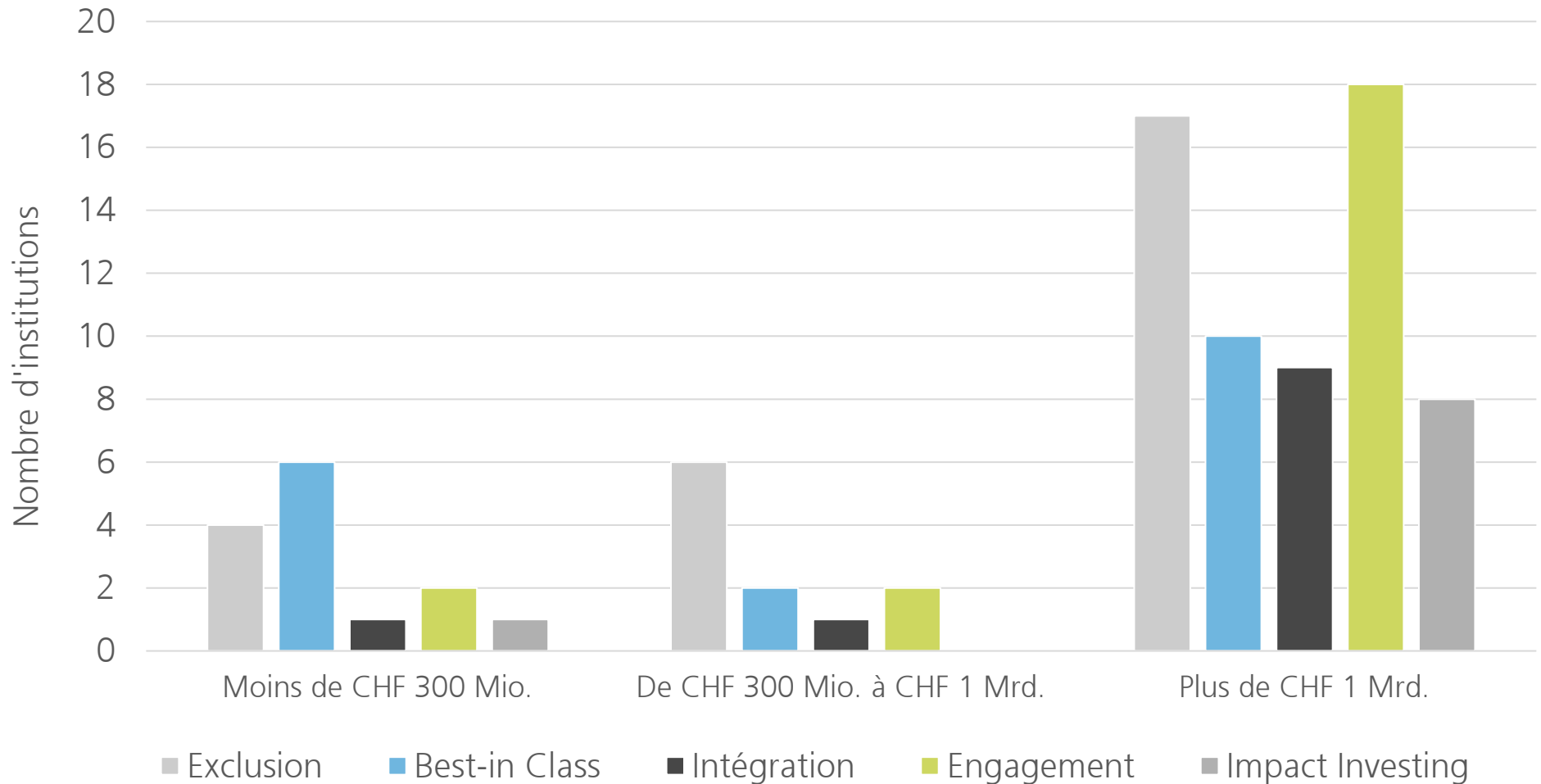
Plusieurs réponses possibles



n=39, Source : UBS 2022

Figure 7 : Comment investissez-vous durablement ?

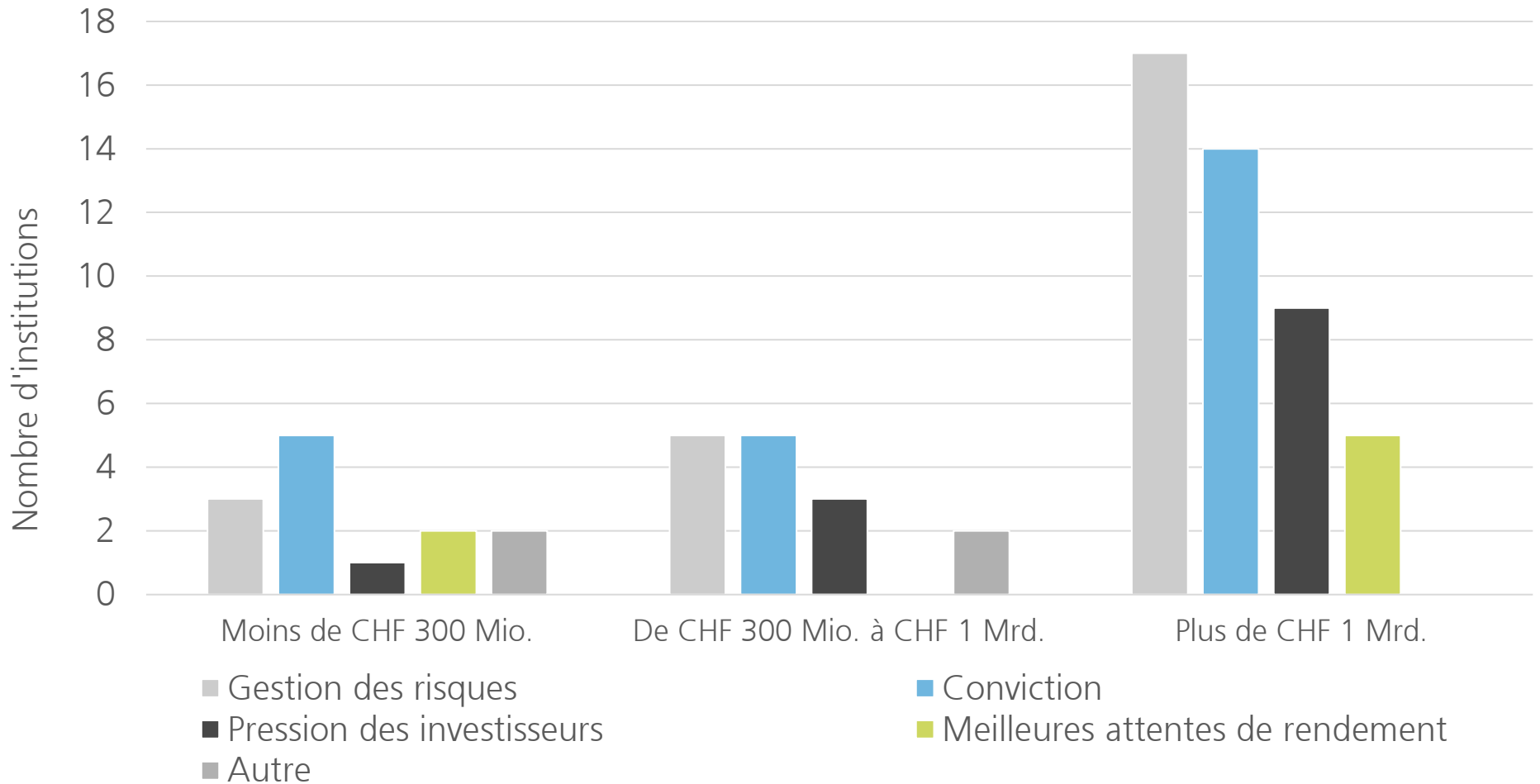
Plusieurs réponses possibles



n=39, Source : UBS 2022

Figure 8 : Pourquoi investissez-vous de manière durable ?

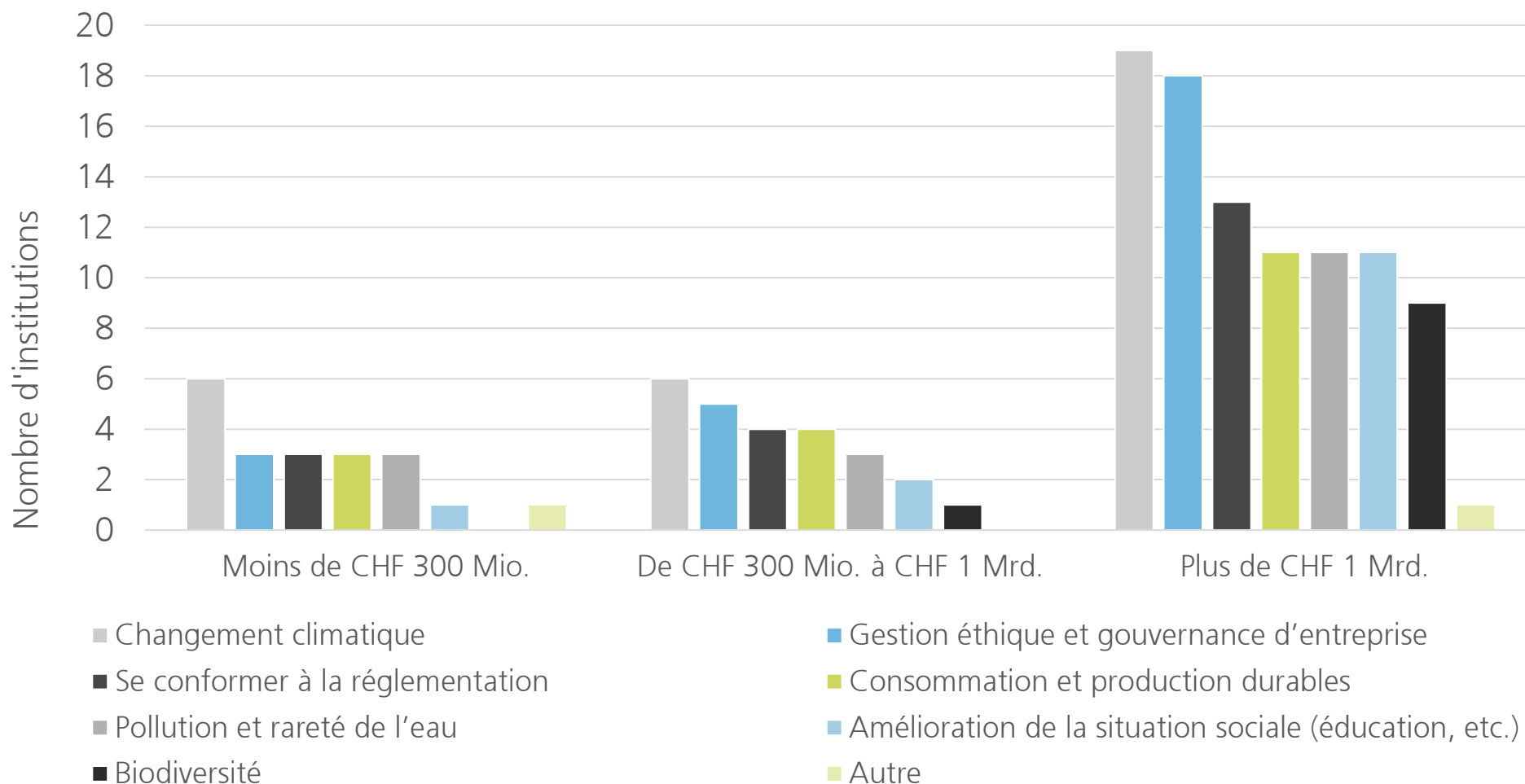
Plusieurs réponses possibles



n=39, Source : UBS 2022

Figure 9 : Quels objectifs ou sujets de l'investissement durable sont particulièrement importants pour vous?

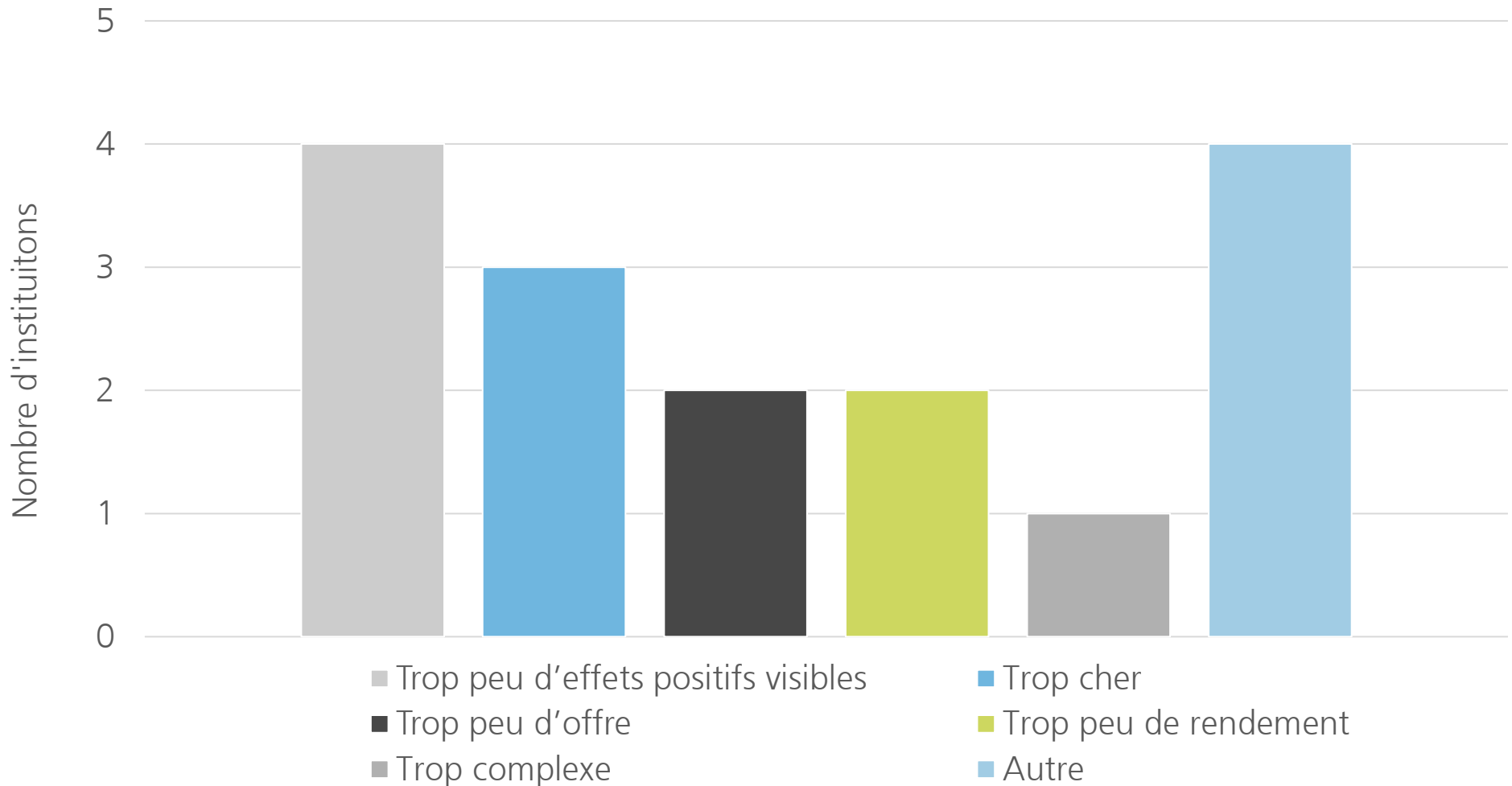
Plusieurs réponses possibles



n=39, Source : UBS 2022

Figure 10 : Pourquoi n'investissez-vous pas (encore) de manière durable ?

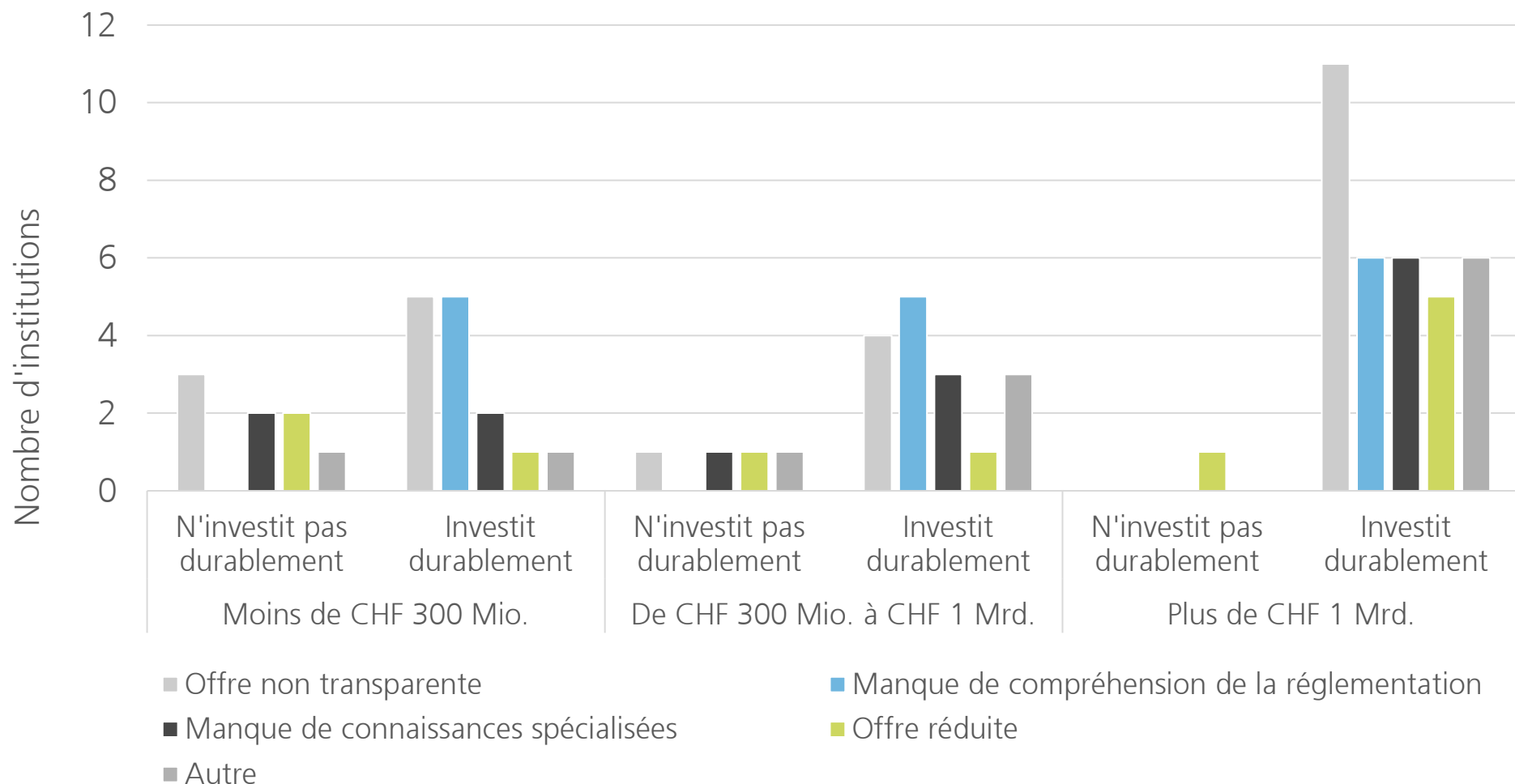
Plusieurs réponses possibles



n=10, Source : UBS 2022

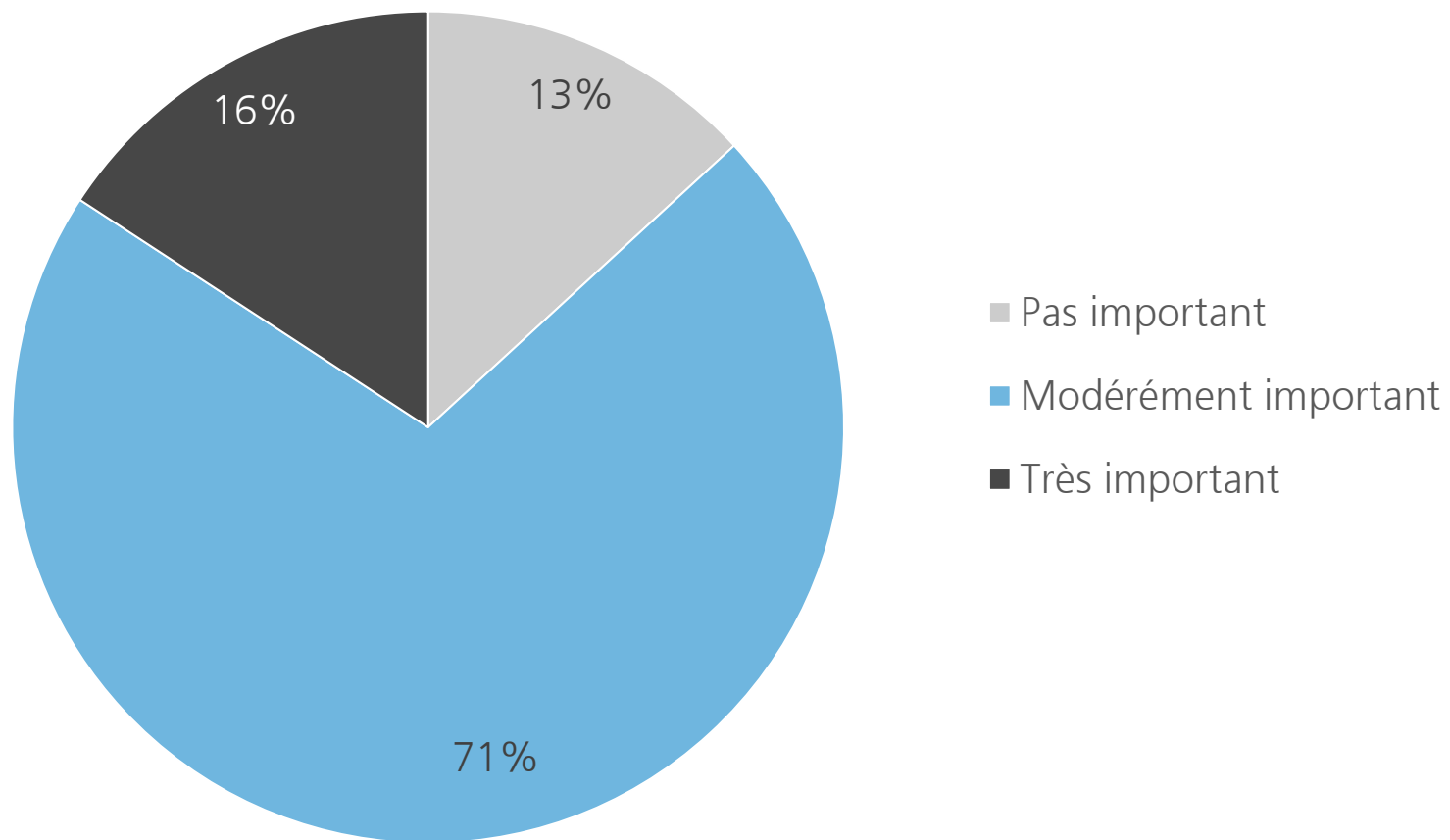
Figure 11 : Quels sont les plus grands défis associés à l'investissement durable ?

Plusieurs réponses possibles



n=49, Source : UBS 2022

Figure 12 : Quelle est l'importance des scores de durabilité ?

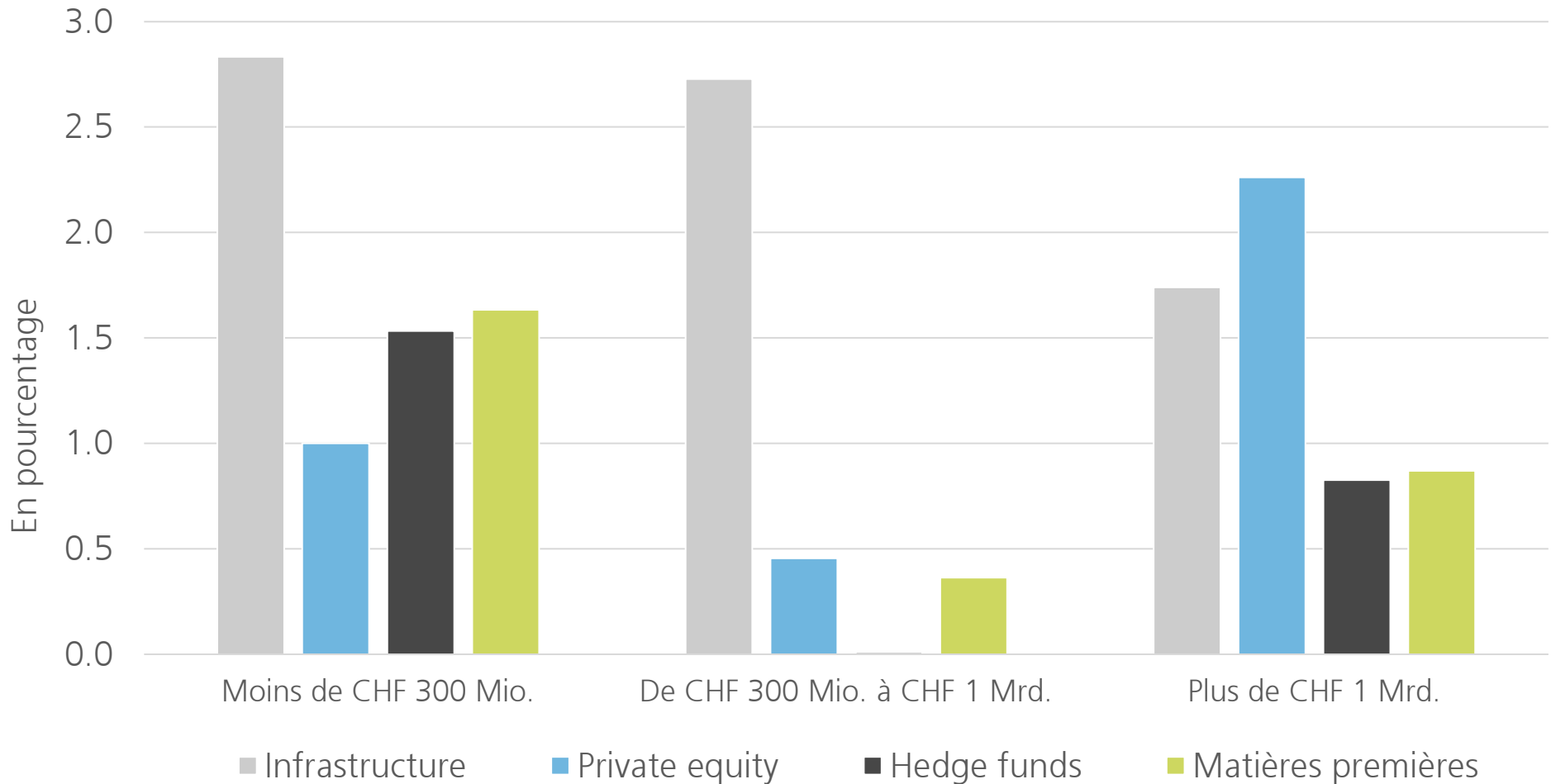


n=38, Source : UBS 2022

Investissements alternatifs

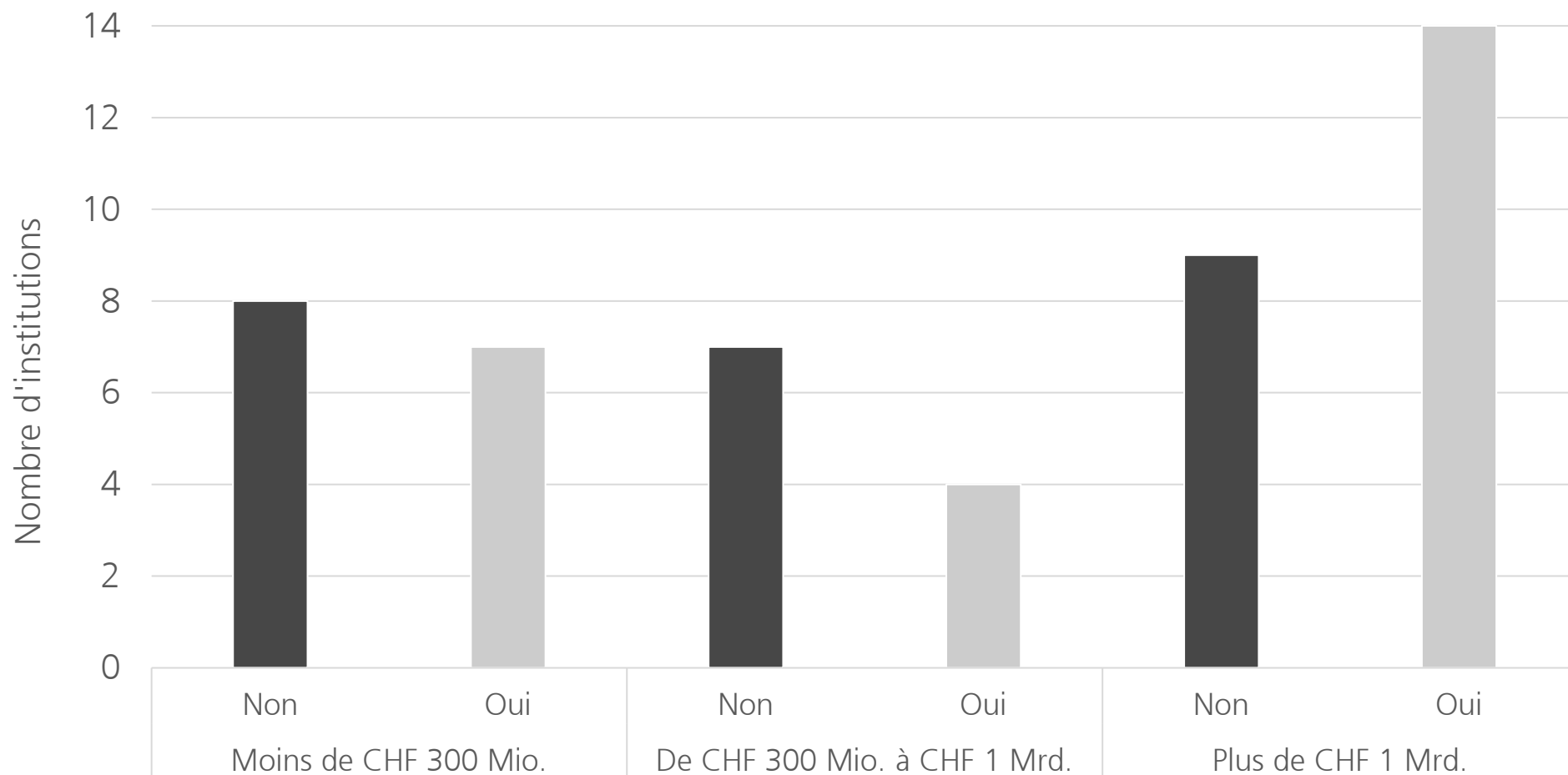
L'allocation moyenne dans chacune des classes d'actifs alternatives est plutôt faible (Fig. 13) et dans l'ensemble, elle n'est que de 2,1% en moyenne. Nous prenons ici en compte la définition économique et non juridique des investissements alternatifs, ce qui explique pourquoi l'infrastructure est incluse. En général, plus de capitaux sont investis dans l'infrastructure et le private equity que dans les hedge funds et les matières premières. Cependant, la plupart affirment que la modification de la loi, qui reclasse l'infrastructure en tant que catégorie d'investissement autonome et ne l'attribue plus à des investissements alternatifs dans la compréhension traditionnelle du marché financier, n'a eu aucun effet. Environ la moitié des participants à l'enquête ont modifié la part des investissements alternatifs au cours des cinq dernières années (Fig. 14). Dans la majorité des cas, cela signifie une augmentation des investissements en private equity et en infrastructure. Dans certains cas, cela se fait au détriment des classes d'actifs traditionnelles, mais parfois aussi des hedge funds ou des matières premières. Environ 40% des répondants prévoient d'ajuster (davantage) leur allocation stratégique à court et à moyen terme (Fig. 15). Cela aussi signifie généralement plus de private equity et d'infrastructure au détriment des obligations. Les ajustements – généralement à la hausse – sont souvent effectués pour des considérations de rendement. La diversification et la gestion des risques jouent également un rôle (Fig. 16). Cette dernière est plus susceptible de s'appliquer aux institutions collectives, qui réduisent la part des investissements alternatifs et ont une proportion relativement plus élevée de rentiers.

Figure 13 : Allocation moyenne en pourcentage du portefeuille total



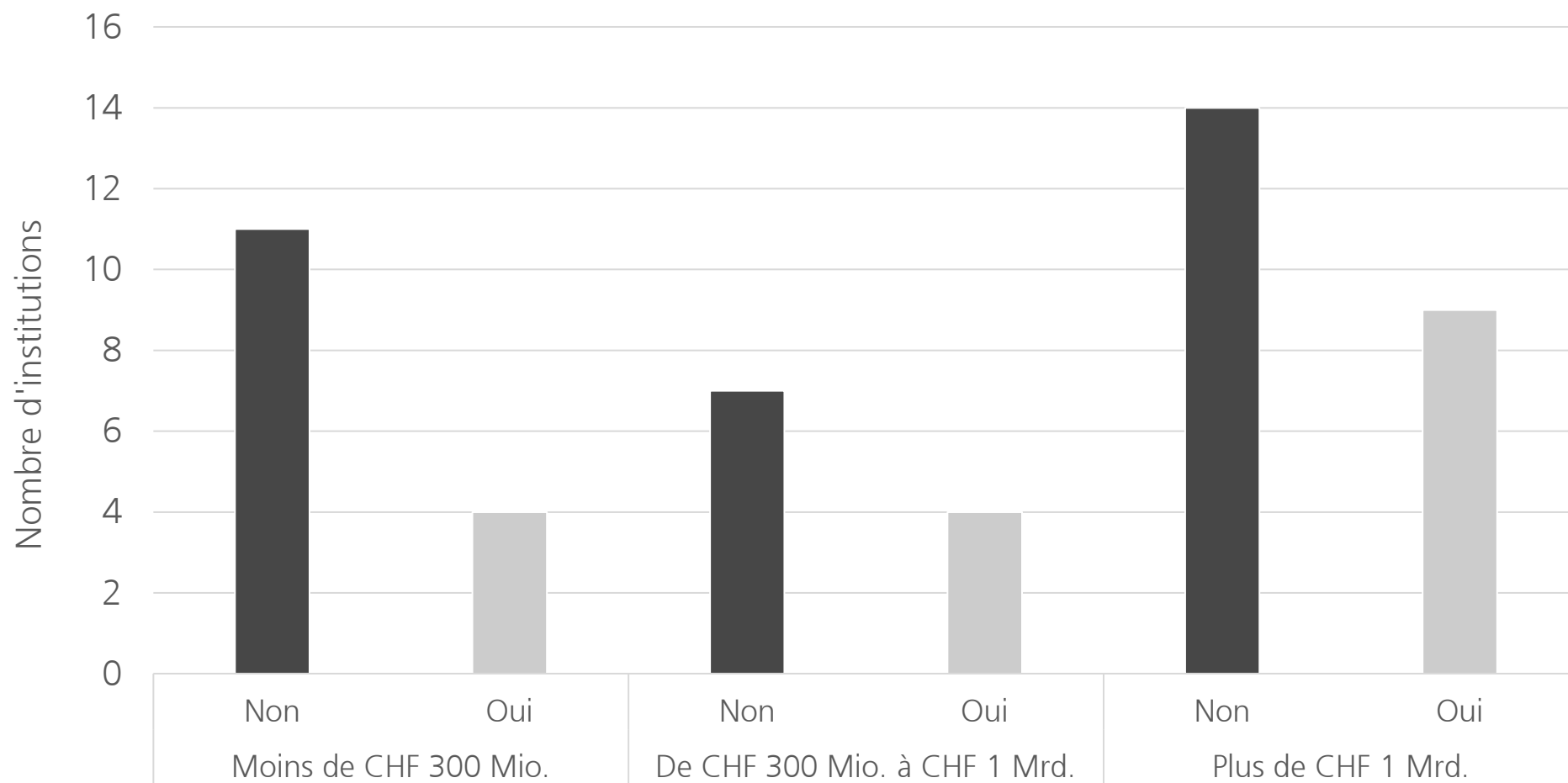
n=45, Source: UBS 2022

Figure 14 : Avez-vous modifié votre allocation stratégique aux investissements alternatifs au cours des 5 dernières années ?



n=49, Source : UBS 2022

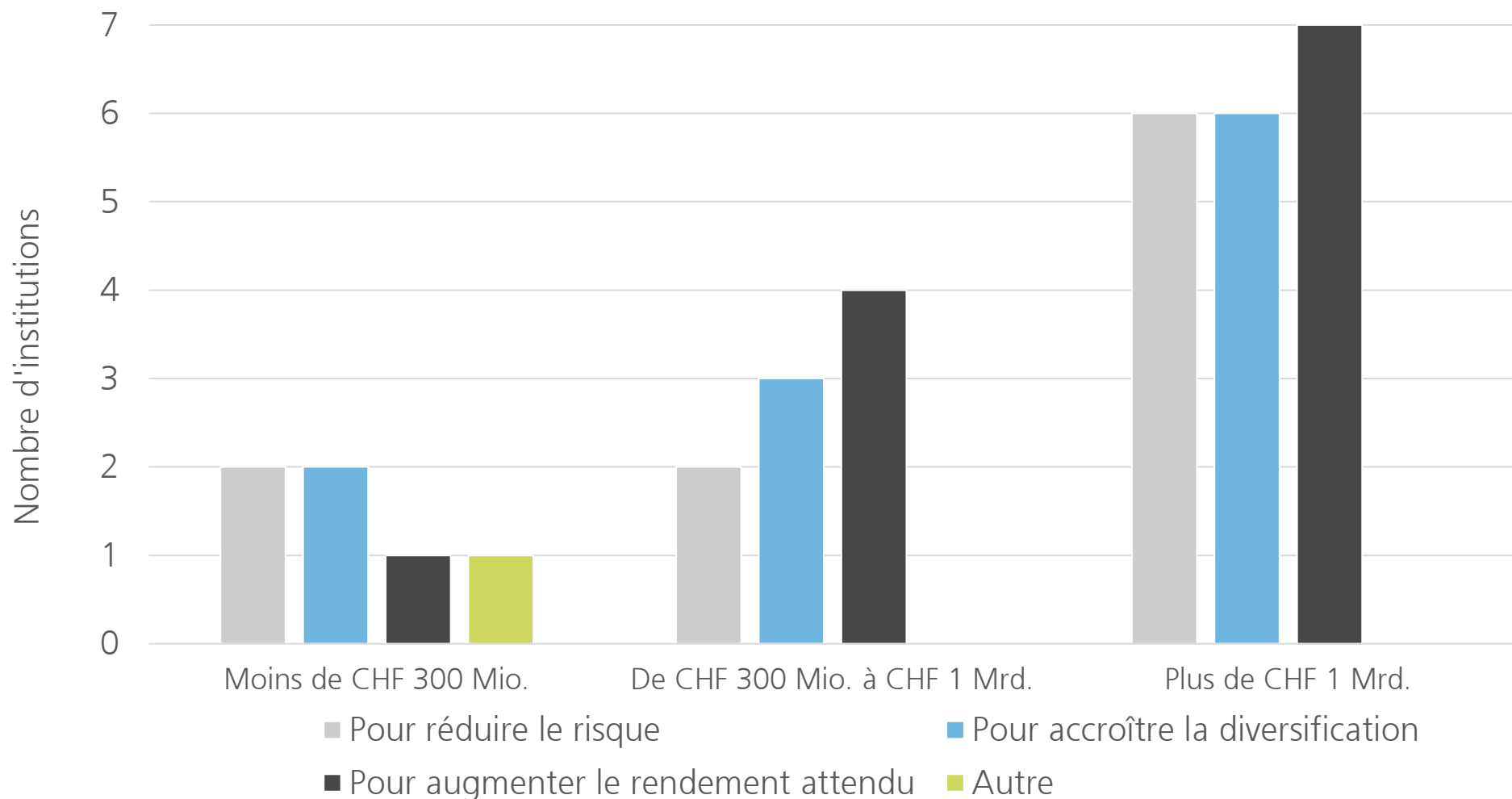
Figure 15 : Envisagez-vous de modifier votre allocation stratégique aux investissements alternatifs à l'avenir ?



n=49, Source : UBS 2022

Figure 16 : Pourquoi voulez-vous modifier la part des placements alternatifs ?

Plusieurs réponses possibles

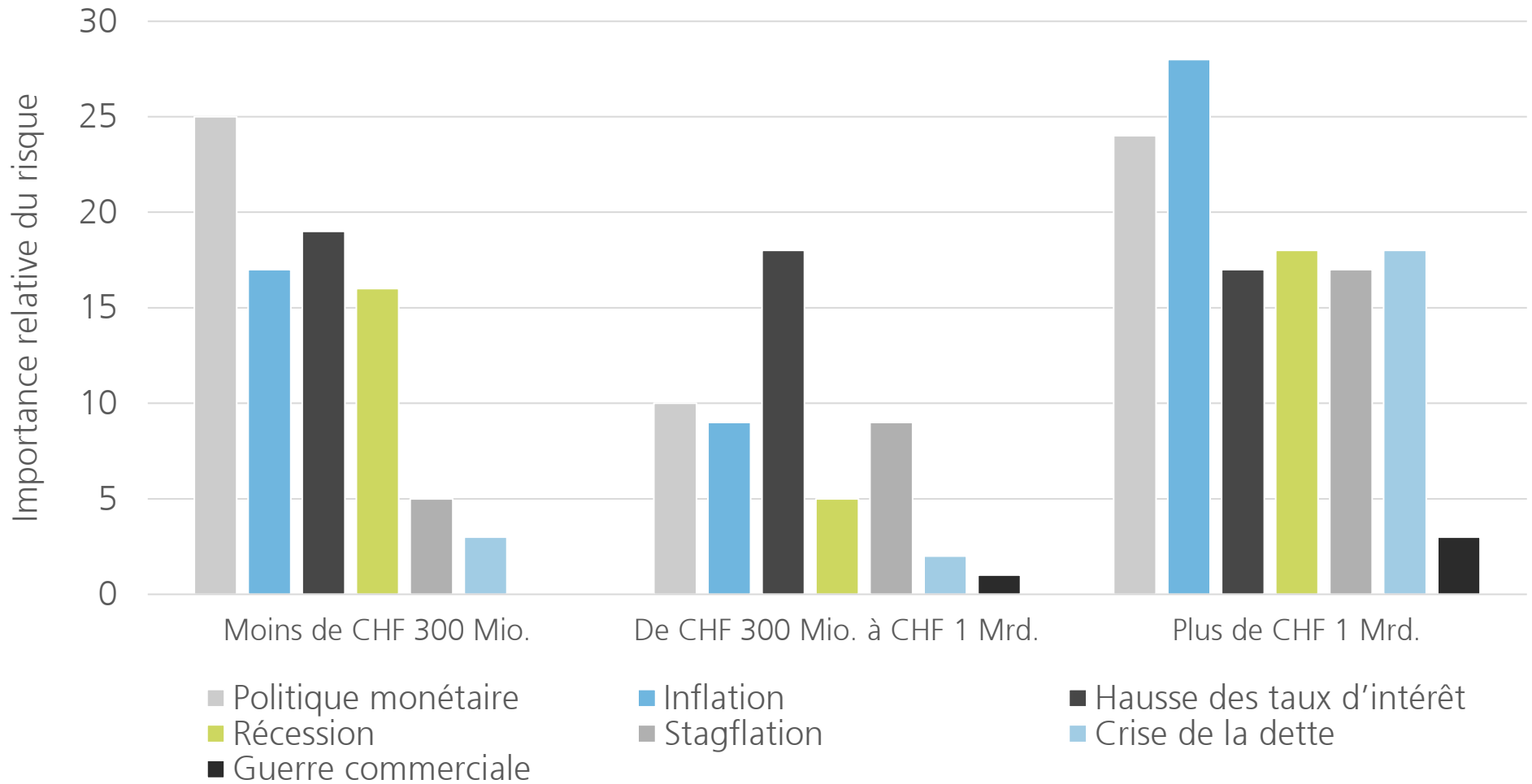


n=17, Source : UBS 2022

Couverture des risques

Compte tenu de l'environnement macroéconomique actuel, il n'est guère surprenant que la politique monétaire, l'inflation et la hausse des taux d'intérêt en particulier figurent en tête de la liste des risques. Ces trois risques sont des priorités absolues pour un tiers des répondants et ont également été les plus fréquemment sélectionnés dans l'ensemble. Une récession est également considérée comme un danger, mais pour beaucoup seulement en deuxième place. La crise de la dette, les tensions commerciales et la stagflation ont été beaucoup moins pris en compte et ont rarement été la priorité absolue (Fig. 17). Personne n'a indiqué ne voir aucun risque. Nous voulions également connaître les risques contre lesquels les caisses de pension prennent des mesures de couverture, à quoi ces dernières ressemblent et les primes que les caisses de pension sont prêtes à payer pour se couvrir. Environ un tiers des répondants ne prend aucune mesure (Fig. 18). Parmi ceux qui prennent des mesures, presque tous utilisent la couverture de change, ce qui n'est pas surprenant en raison des réglementations légales. Les couvertures sont rarement mises en œuvre contre les taux d'intérêt et le niveau des prix. D'autres raisons de couverture n'ont pas été mentionnées. Les dérivés sont rarement utilisés pour la couverture. Les options et les produits dérivés négociés en bourse n'ont pas été répertoriés comme mesures de couverture par les caisses de pension de taille moyenne. Parmi les possibilités, les couvertures systématiques ont été mentionnées le plus fréquemment (Fig. 19). La plupart des caisses seraient prêtes à payer jusqu'à 2% de prime pour la couverture, seules quelques-unes paieraient jusqu'à 4% (Fig. 20).

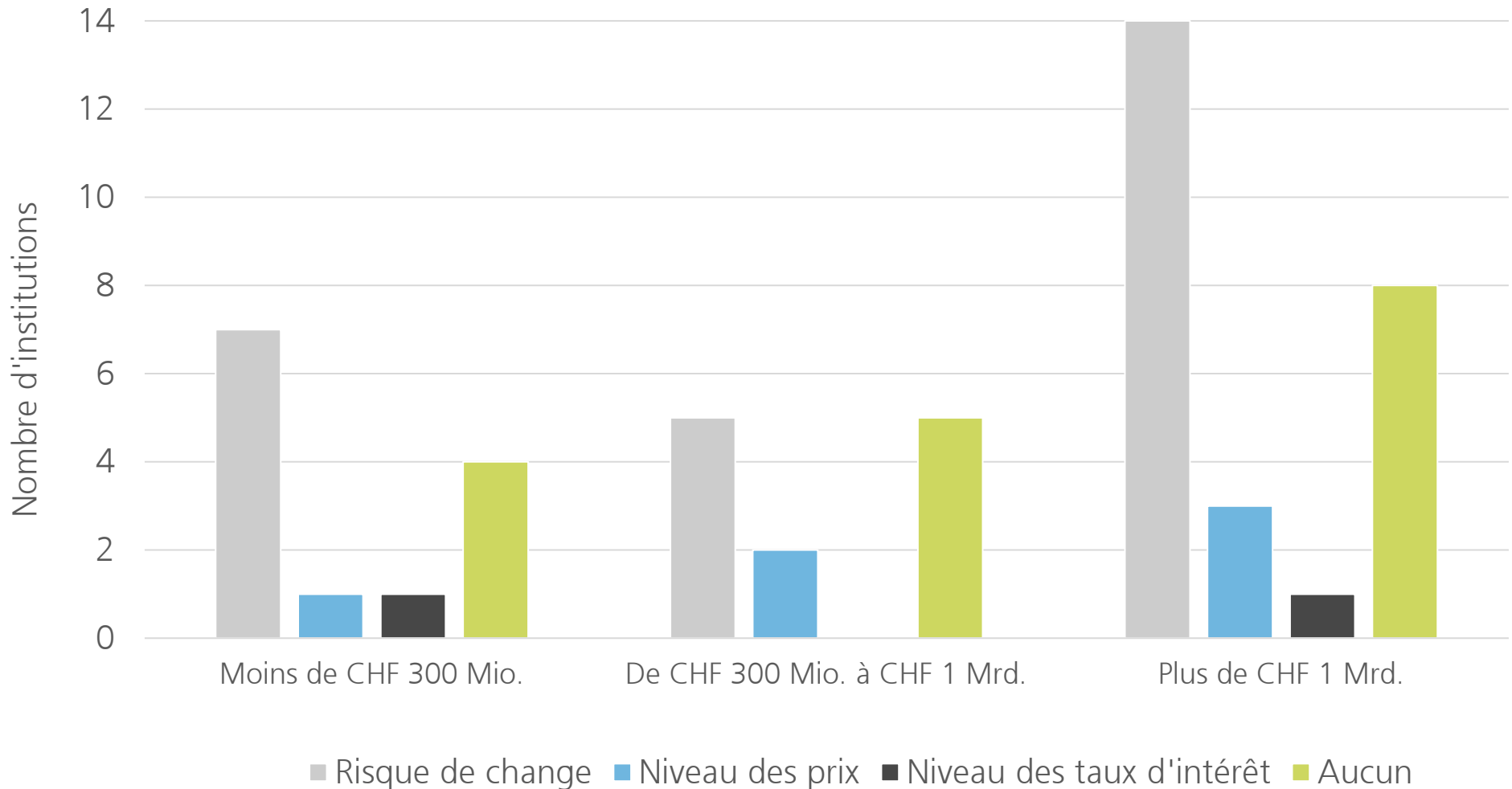
Figure 17 : Pondération des principaux risques macroéconomiques



n=45, Source : UBS 2022

Figure 18 : Pour quels risques utilisez-vous des couvertures ?

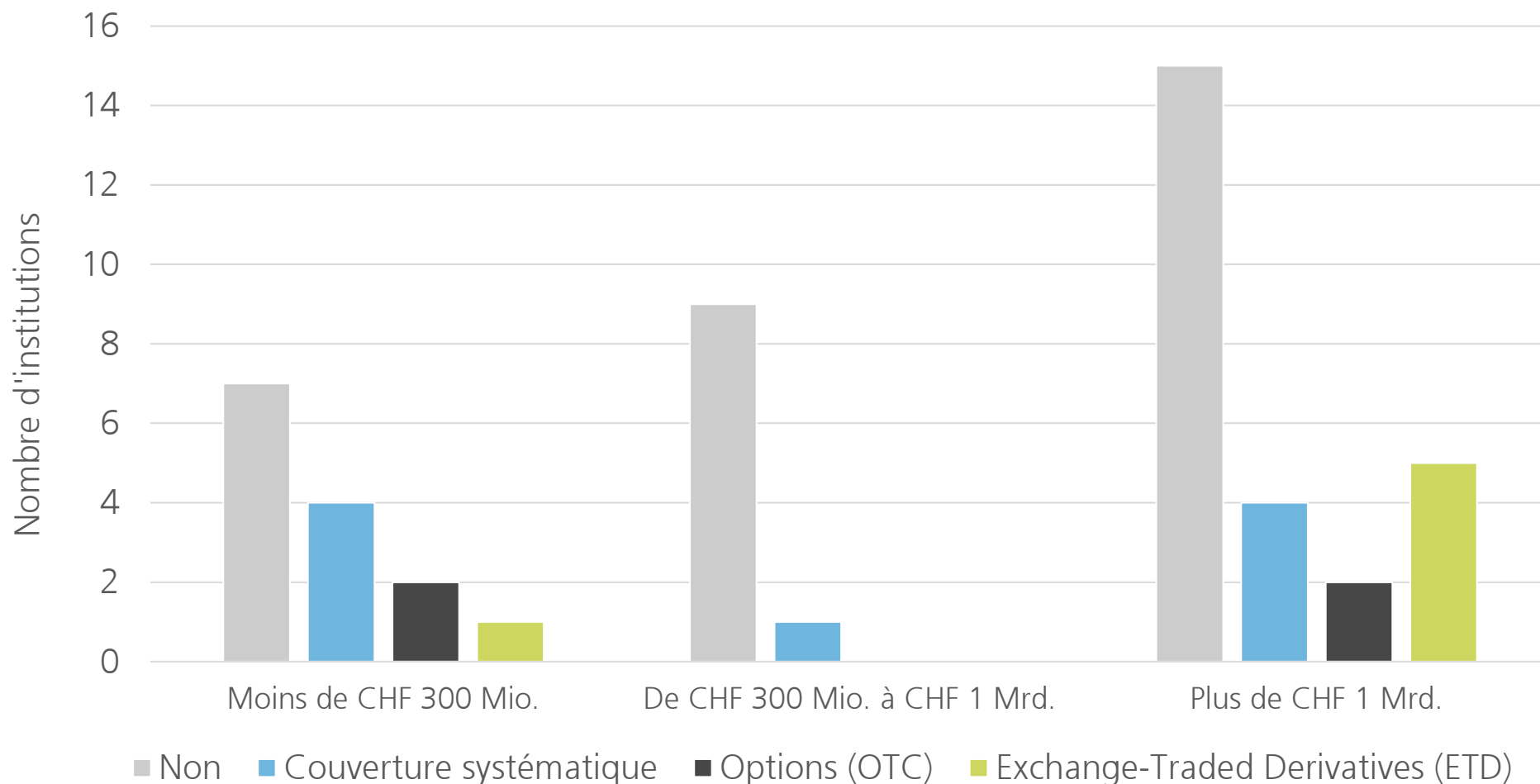
Plusieurs réponses possibles



n=47, Source : UBS 2022

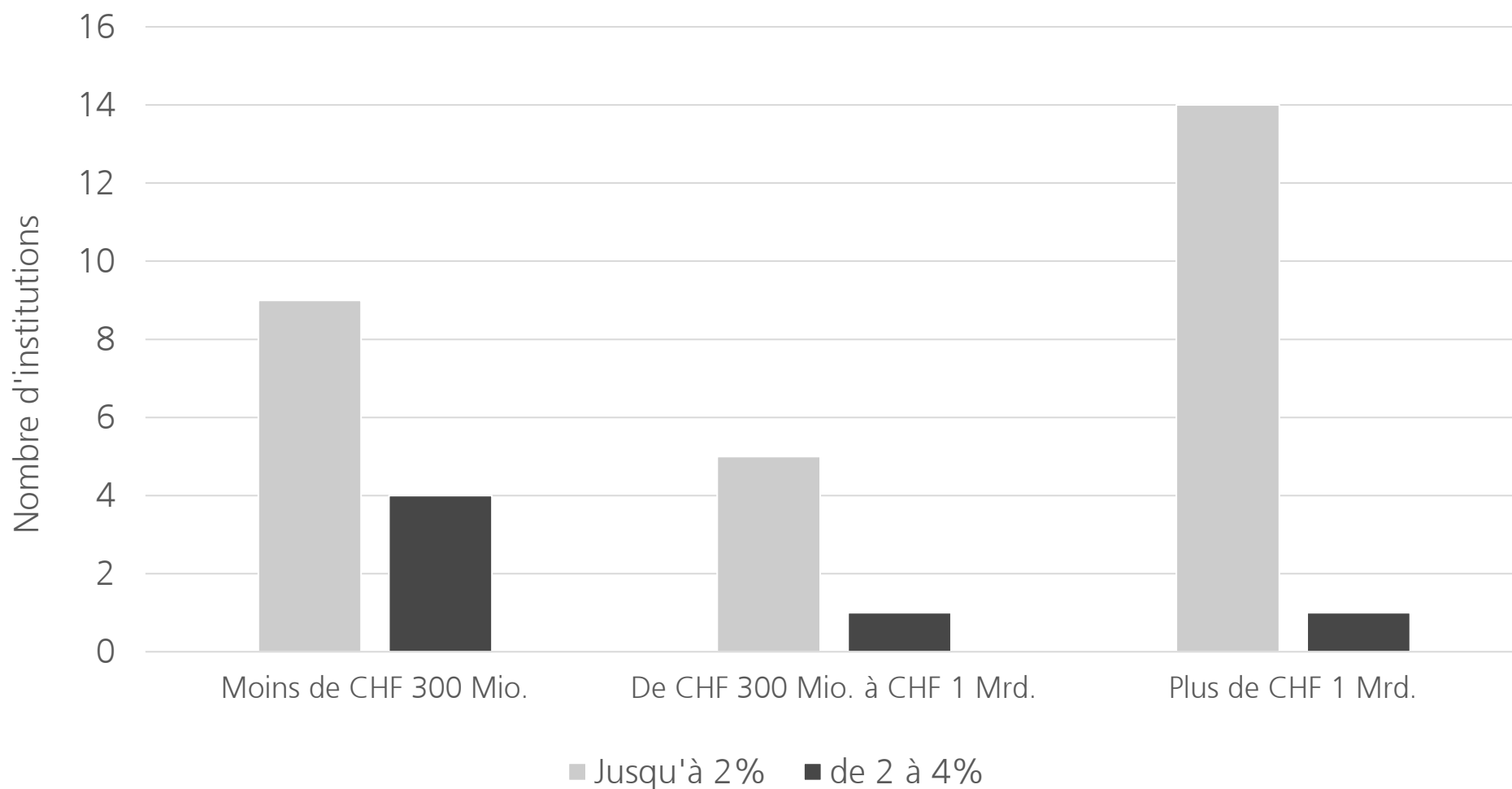
Figure 19 : Utilisez-vous des produits dérivés pour gérer activement les risques et, si oui, lesquels ?

Plusieurs réponses possibles



n=47, Source : UBS 2022

Figure 20 : Quelle prime seriez-vous prêt à payer pour une couverture ?



n=34, Source : UBS 2022

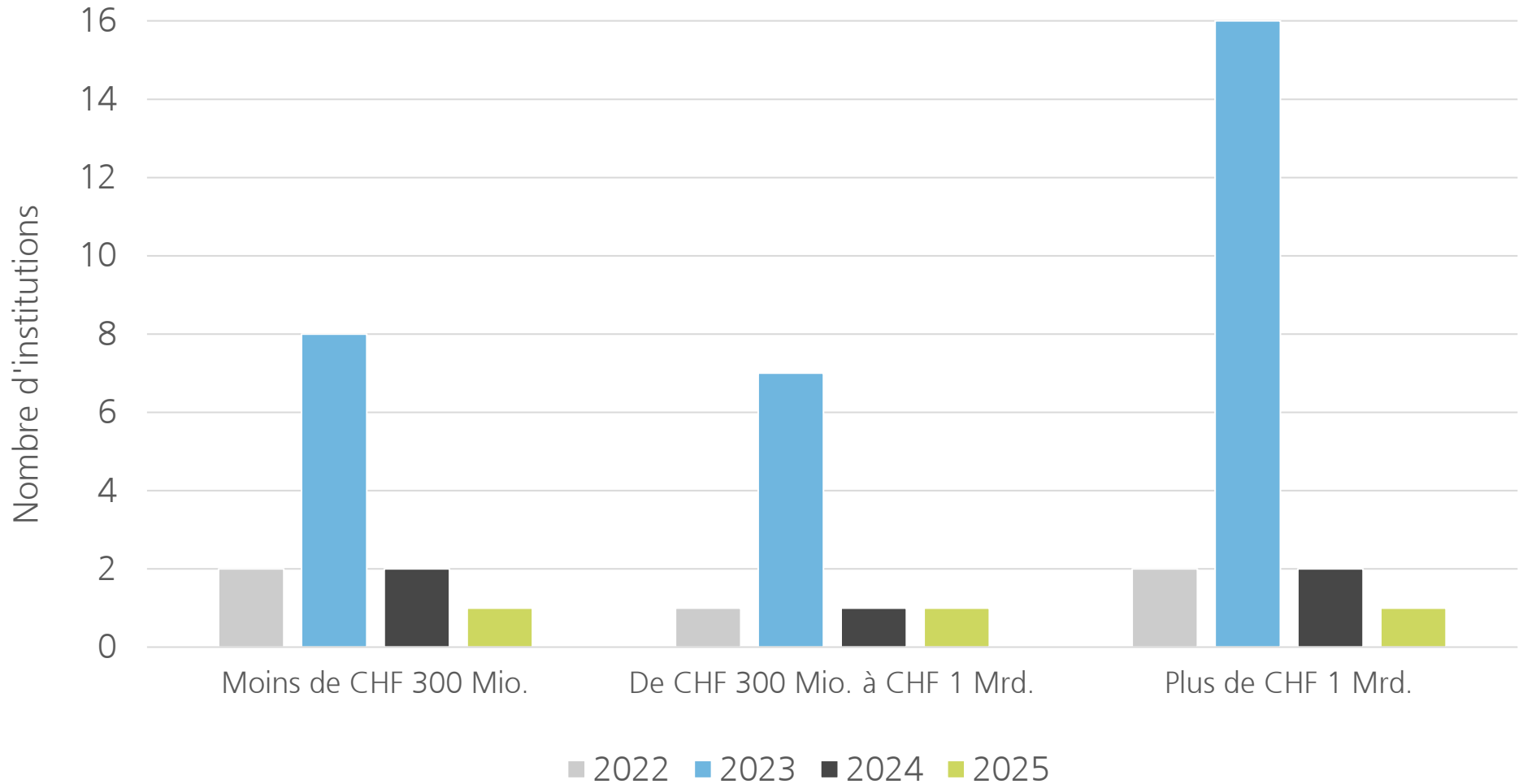
Evolution des taux d'intérêt (1/2)

Dans la situation économique actuelle, le sujet de l'évolution des taux d'intérêt est sur toutes les lèvres. Les grandes banques centrales relèvent les taux d'intérêt directeurs à un rythme jamais vu depuis longtemps. Il s'agit principalement de maîtriser l'inflation élevée, qui peut également être vue dans les préoccupations de risque de la section précédente. La grande majorité des participants s'attendaient à ce que le taux directeur de la BNS soit nul en 2023 (Fig. 21). Cependant, la plupart des réponses sont parvenues en mai. Il était déjà clair au moment de l'enquête que les taux d'intérêt en USD, EUR et CHF augmenteraient plus tôt que prévu un an plus tôt. Toutefois, l'augmentation des taux d'intérêt s'est accélérée entre le début de l'enquête et l'évaluation des réponses. La BNS a surpris à la mi-juin avec une hausse des taux d'intérêt de 50 points de base. En conséquence, les attentes du marché ont également changé et les taux d'intérêt directeurs devraient être de +0,25% d'ici la fin de 2022. Si nous posions la même question aux participants aujourd'hui, les réponses seraient probablement différentes.

Evolution des taux d'intérêt (2/2)

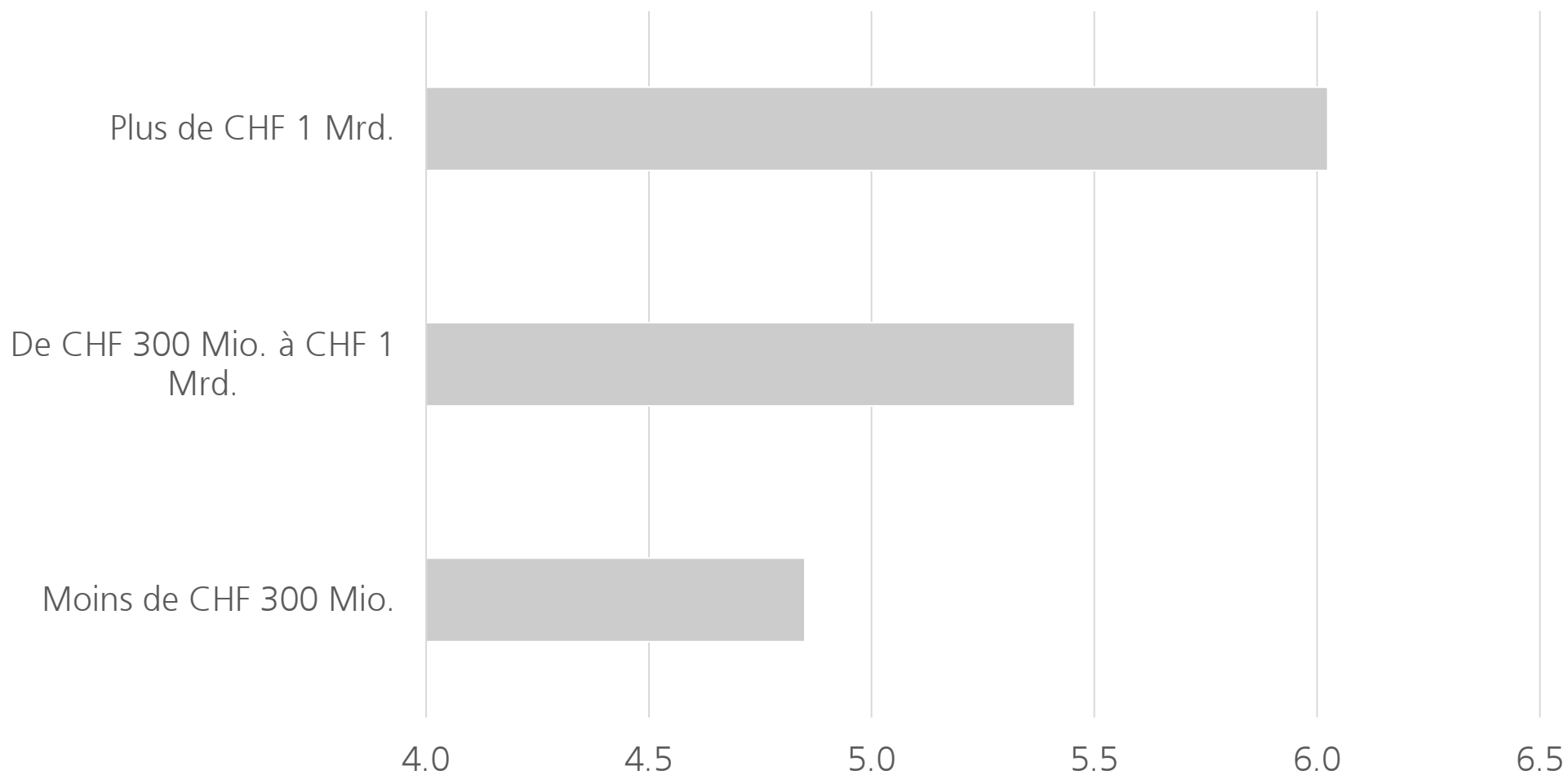
La duration du portefeuille obligataire diffère selon la taille de la caisse de pension. Les grandes caisses de pension ont une duration d'environ 6 ans, celle des caisses de taille moyenne est d'environ 5,4 ans et pour les plus petites seulement d'environ 4,8 ans (Fig. 22, non pondérée en fonction du capital). La duration la plus faible de 2,5 ans provient d'une petite caisse de pension et la plus élevée avec 8 ans dans plusieurs des plus grandes caisses de pension. Les deux tiers des répondants ne prévoient pas d'ajustement de la duration au vu des changements observés. Un seul fonds de pension planifie cela et environ 30% ont déjà agi (Fig. 23). La plupart de ceux qui ont changé quelque chose ont réduit la duration de 0,5 et 2 ans, avec une réduction moyenne de 1,5 ans. Seules quelques-unes ont augmenté la duration, en moyenne de 1 an. Il semble que les caisses avec une duration supérieure à la moyenne l'ont réduite et vice versa. Pour environ la moitié des participants à l'enquête, il n'y a pas eu d'autres changements dans la répartition des investissements. L'autre moitié a fait divers ajustements. Le plus souvent, la part des obligations, principalement en francs suisses mais aussi en devises étrangères, a été réduite au profit d'investissements alternatifs ou d'actions (Fig. 24).

Figure 21: Quand pensez-vous que les taux d'intérêt directs suisses seront à zéro ?



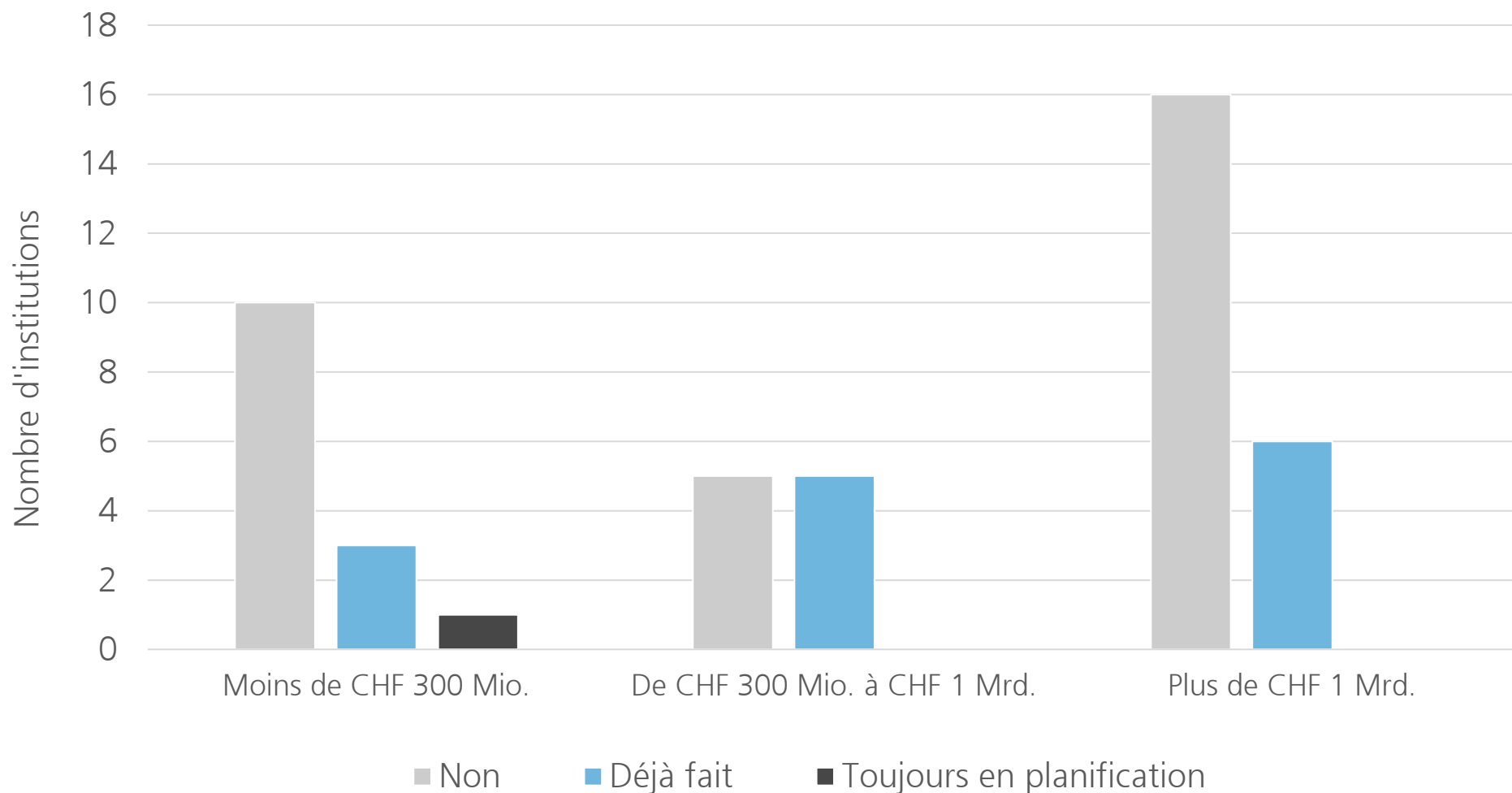
n=44, Source : UBS 2022

Figure 22 : Duration moyenne du portefeuille, en années



n=40, Source : UBS 2022

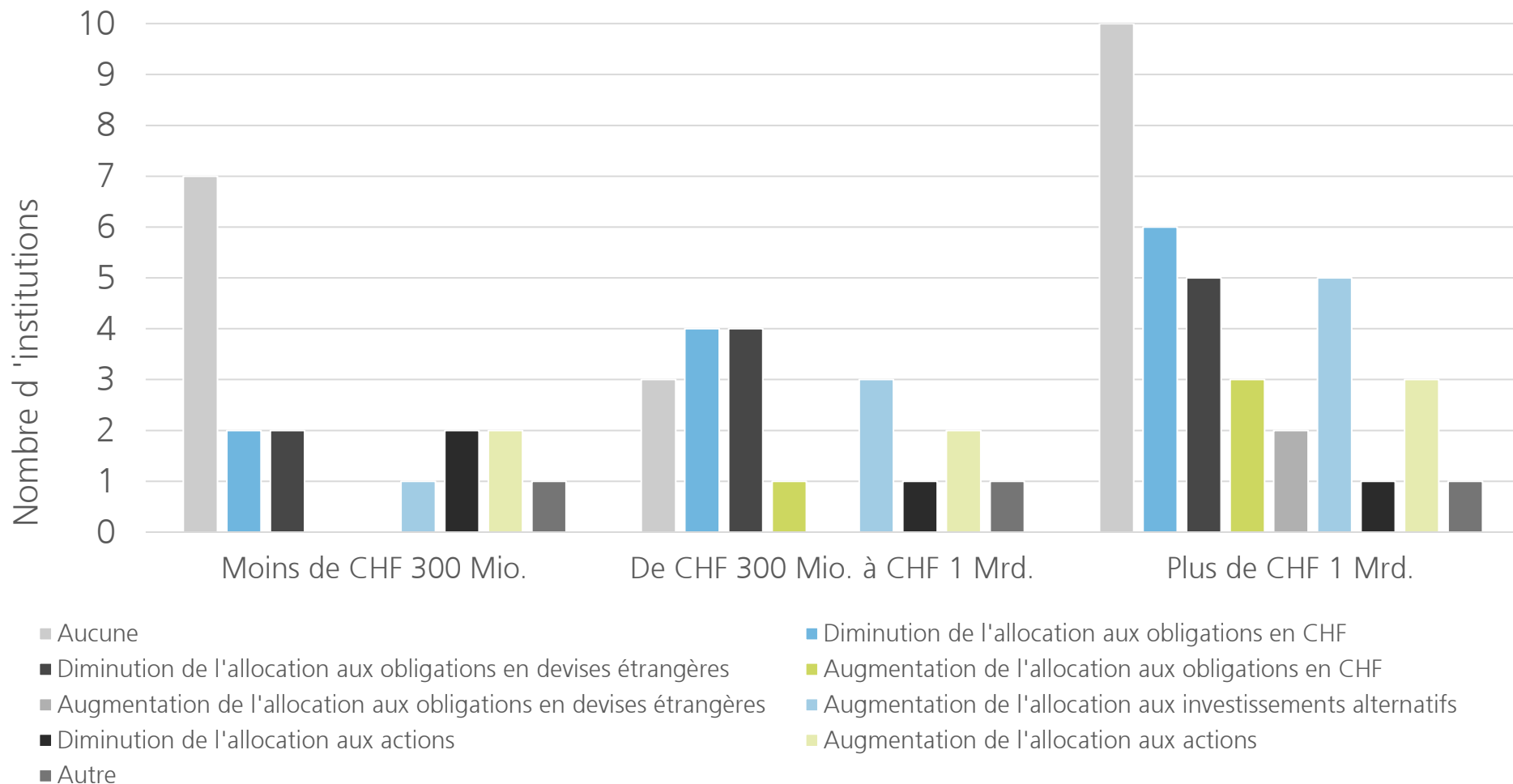
Figure 23 : Avez-vous modifié la duration ou prévoyez-vous de le faire ?



n=46, Source : UBS 2022

Figure 24 : Quelles classes d'actifs avez-vous modifiées en raison du changement des taux d'intérêt ?

Plusieurs réponses possibles



n=46, Source: UBS 2022

Informations importantes

Cette publication a été établie à titre purement informatif et est destinée à un usage personnel. Elle ne constitue en aucun cas une recommandation, offre ou incitation à l'achat ou la vente de produits de placement ou d'autres produits spécifiques. Elle ne constitue pas davantage un conseil en placement, juridique ou fiscal et ne doit pas servir de base à une décision d'investissement. Faites appel à un conseiller financier professionnel avant de prendre une décision d'investissement.

UBS se réserve le droit de modifier ses prestations, ses produits et ses prix à tout moment et sans préavis.

Certains produits et services sont soumis à des restrictions juridiques. Ils ne peuvent donc pas être proposés sans limitation au niveau international.

UBS décline toute responsabilité qui serait en relation avec des informations erronées ou lacunaires. Les opinions d'auteurs externes citées dans la présente publication peuvent ne pas refléter la position officielle d'UBS. Sauf indication contraire, les chiffres et les explications communiqués se réfèrent à la date de la clôture rédactionnelle du magazine.

Toute reproduction, totale ou partielle, sans l'autorisation expresse d'UBS est interdite.

© UBS 2022. Le symbole des clés et UBS font partie des marques protégées d'UBS. Tous droits réservés