PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch

Prise en compte des fluctuations des taux du marché

Auto-pilote pour le taux technique?

Les deux dernières années ont révélé que les taux d'intérêt peuvent (à nouveau) fluctuer et qu'il est difficile de prévoir leur évolution future. Pendant qu'une majorité des institutions de prévoyance continue d'évaluer ses engagements avec un taux technique fixe, respectivement révisé périodiquement, de plus en plus de caisses passent en mode «auto-pilote», au profit de la pertinence d'indicateurs tels que le degré de couverture.

Marco Jost
Associé,
Dr. sc. math. ETH, Expert en Caisses de Pension CSEP, Actuaire ASA,
PPCmetrics

Pascal Wyss
Managing consultant,
MSc ETH in Chemistry,
Expert en Caisses de Pension CSEP,
PPCmetrics

Imaginons nous dans le cockpit d'un avion à survoler la Suisse du nord-ouest au sud-est. La visibilité est nulle et nous sommes contraint de naviguer aux instruments. Nous avons à notre disposition un altimètre indiquant notre altitude par rapport au niveau de la mer ou un laser qui indique en temps réel la distance au sol. Lequel de ces deux instruments choisiriez-vous pour survoler le Jura, le plateau Suisse et finalement les Alpes?

Nostalgie de l'altimètre

Une grande majorité des institutions de prévoyance fixe le taux technique de façon discrétionnaire, c'est-à dire sur décision de l'organe suprême. L'idée étant de garder ce taux le plus constant possible et de l'adapter si la situation le requiert. Dans le cadre de la clôture des comptes annuels 2022, la montée rapide des taux d'intérêts et des attentes de rendement ont mené dans de nombreux cas, à une décision d'augmenter le taux technique immédiatement, souvent sans attendre les résultats de l'expertise actuarielle. La «vision à long terme» souvent utilisée comme argument pour un taux technique discrétionnaire signifie qu'il est abaissé, resp. élevé avec un certain décalage par rapport à l'évolution effective des taux. L'expérience de l'année 2022 montre qu'en cas de changement important, ce décalage peut s'avérer être un inconvénient.

Laser comme nouvelle technologie

Un nombre croissant d'institutions de prévoyance ont adopté une approche plus systématique et basent leur taux technique sur des règles. Selon la DTA 4, il doit «se situer avec une marge appropriée en dessous du rendement net attendu». Celui-ci étant lié au niveau des taux du marché,[1] une approche systématique possible et naturelle consiste à définir le taux technique sur cette même base. Concrètement, il est défini à tout moment par le niveau des taux sans risque plus un supplément qui s'oriente à la capacité de risque structurelle propre à chaque institution de prévoyance. Si les taux sans risque sont variables et définis par le marché, le supplément est en principe fixe et revu périodiquement. L'argument principalement cité pour une telle systématique est la congruence de la méthode d'évaluation des engagements avec celle de la fortune de l'institution de prévoyance.

Continuité, mais de quoi?

L'évaluation de la fortune d'une institution de prévoyance doit se faire selon les recommandations Swiss GAAP RPC 26 qui imposent une évaluation des actifs «aux valeurs actuelles applicables à la date du bilan, sans intégration d'effets de lissage». L'évaluation des placements est donc directement dépendante du niveau des taux d'intérêt du marché. Une continuité artificielle du taux technique, mène à un lissage de la valeur des engagements et donc à une variabilité non pertinente du degré de couverture, vu

[1] Du moins si les rendements attendus sont définis avec l'approche de primes de risques s'ajoutant au taux sans risque.

que les deux éléments que celui-ci compare ne suivent pas la même appréciation. L'année 2022 illustre parfaitement ce phénomène: les performances négatives (en moyenne[2] –9.97 %) étaient accompagnées d'une augmentation substantielle des taux sans risque (de –0.13 % à 1.57 % pour une maturité de 10 ans). Une augmentation correspondante du taux technique, soit de 1.7 %, réduit les engagements des rentes en cours d'environ 17 %. Avec une part importante de rentiers (ou de provisions dépendant du taux technique), la réduction de la valeur des engagements aura compensé la correction au niveau des placements. Si la montée des taux du marché n'a objectivement pas détérioré la situation d'une caisse, un degré de couverture constant avec un taux technique variable est plus approprié qu'un degré de couverture en baisse calculé avec un taux technique constant.

[2] Univers PPCmetrics comme publié dans l'Annuaire des caisses de pensions 2023.

Détails des règles

Dans la pratique, les formules utilisées pour définir un taux technique variable ne sont pas forcément uniformes. Les différences principales sont:

- Utilisation d'un point choisi ou de toute la courbe des taux
- Taux effectifs au jour du bilan ou décalage voire lissage des taux observés

TAKE AWAYS

- Si on survole la Suisse en consultant un altimètre, il faut savoir à tout moment où l'on se situe ou alors prévoir une marge suffisante. Un laser qui mesure la distance relative au sol facilite la navigation.
- De même pour le degré de couverture. Si le taux technique utilisé est déterminé de façon discrétionnaire, la navigation est bien plus compliquée que si le taux technique suit les taux du marché selon une règle prédéfinie.
- Les caisses qui utilisent déjà un automatisme pour le taux technique ne songent pas repasser à l'ancien régime.

Tableau avec témoignages concrets* venant d'institutions de prévoyance qui utilisent un taux technique basé sur des règles depuis plusieurs années

Institution de prévoyance (IP)	Profil	Témoignages *
Condis Pensions (Témoignage de D. Wuilloud, président du conseil de Fondation)	– IP propre à une entreprise – Total du bilan: CHF 50 millions – 90 assurés actifs, 40 rentiers – Automatisme du taux technique introduit au 31.12.2013	Notre Caisse a toujours été dans une bonne situation financière. Depuis que nous évaluons nos engagements avec les taux sans risque, nous avons la certitude de nous baser à tout moment sur une situation objective, en particulier pour définir le taux crédité sur les comptes épargnes ou les prestations futures. Nous connaissons par exemple parfaitement la charge de notre taux de conversion (encore à 6.8 %) et savons que les garanties que nous donnons à nos assurés sont bien couvertes.
Pensionskasse Alcatel-Lucent (Témoignage de Ch. Wenger, président du conseil de Fondation)	– IP propre à une entreprise, fermée après la reprise du groupe par Nokia. – Total du bilan: CHF 260 millions – 80 assurés actifs, 500 rentiers – Automatisme du taux technique introduit au 31.12.2014	Der Deckungsgrad ist einer der aussagekräftigsten Kennzahlen, aber eben nur, wenn die dabei angewandten Annahmen realitätsnah und transparent sind! Durch die Einführung der ökonomischen Bewertung haben wir, einfach ausgedrückt, ein Diskussionsthema weniger. Dieser Sachverhalt ist im Stiftungsrat seit Jahren voll akzeptiert. Ich kann daher ruhig schreiben, dass für die PK ALU die ökonomische Bewertung eigentlich schon fast «institutionalisiert» ist und auch bleiben wird!
Pensionskasse Elektro-Material (Témoignage de M. Seiler, président du conseil de Fondation)	– IP propre à une entreprise – Total du bilan: CHF 300 millions – 720 assurés actifs, 290 rentiers – Automatisme du taux technique introduit au 31.12.2020	Wir haben den technischen Zinssatz für Bewertung und Umwandlungssätze lange als eine zusammenhängende Grösse gesehen. Dafür wussten wir, dass Erhöhungen des Deckungsgrads bei sinkenden Marktzinsen eigentlich ein Problem waren. Vor drei Jahren haben wir den Bewertungszinssatz an die Marktzinsen geknüpft, zuerst mit Zuschlag von 1 %, später 0.5 %. Seither ist die Deutung des Deckungsgrads und damit auch die Kommunikation an die Versicherten für uns viel einfacher.
Livica Sammelstiftung (Témoignage de C. Tedeschi, Directeur de la Caisse)	– IP collective – Total du bilan: CHF 2230 millions – 4200 assurés actifs, 2100 rentiers – Automatisme du taux technique depuis création (31.12.2020)	Für das eigenständige Vorsorgewerk Rentner mit Cashflow-Matching kam von Anfang an nichts anderes in Frage, als die Verpflichtungen kohärent zur Aktivseite, also mit Marktzinsen, zu bewerten. Für die restlichen Vorsorgewerke wird eine Bewertung mit risikolosenzinssätzen plus Zuschlag von maximal 2 % vorgegeben. Damit erreichen wir maximale Transparenz für die Vorsorgewerke, ohne auf Flexibilität zu verzichten. Bei der Neuaufsetzung haben alle Vorsorgewerke einen Zuschlag von 1 % gewählt und diesen seither im Rahmen von ALM-Studien bestätigt.

* Les citations sont dans la langue de l'institution de prévoyance./Die Zitate sind in der jeweiligen Sprache der Vorsorgeeinrichtung.

La meilleure congruence entre variations des placements et des engagements est obtenue si on utilise toute la courbe des taux (un paiement dû dans deux ans sera donc escompté avec un taux différent d'un paiement dans 10 ans) à la date précise du jour de bilan. Si l'utilisation du taux sans risque à dix ans, par exemple, comme base peut faciliter le calcul de la valeur des engagements,[3] cette simplification ne tiendra pas compte de situations où la courbe des taux devient plus raide ou plus plate. En temps «normaux» les différences ainsi générées sont petites.

Par contre, un décalage temporel et/ou lissage des x derniers mois[4] ne fait que retarder artificiellement la modification du taux technique. Cela revient à découpler à court terme la congruence recherchée avec l'évaluation de la fortune de l'institution de prévoyance. Un tel système cumule donc les inconvénients des deux modèles.

Echos

Bien entendu, le passage en mode «auto-pilote» doit être mûrement réfléchi et uniquement effectué après que l'organe suprême ait été suffisamment informé des conséquences d'une telle décision. Un des éléments centraux est la distinction entre le taux technique pour évaluer les engagements et celui implicite au taux de conversion – où un pilotage manuel reste primordial.

Notre expérience a montré que l'abandon d'un régime purement discrétionnaire demande parfois de surmonter de préjugés et peut être plus aisé avec une phase transitoire, pendant laquelle le mode «auto-pilote» est utilisé comme point de repère pour fixer le taux technique (sans automatisme).

En revanche, les institutions de prévoyance qui ont franchit le pas et qui évaluent leurs engagements avec un taux technique basé sur des règles ne regrettent pas leur décision comme le montrent les différents témoignages ci-contre. Cela nous laisse conclure que la part d'institutions de prévoyance qui utilisent un taux technique attaché aux taux du marché, continuera d'augmenter dans le futur.

[3] Pas tous les programmes de calcul utilisés sont en mesure de tenir compte d'une courbe de taux plutôt que d'un taux technique indépendant de la maturité des engagements.

[4] La borne supérieure de la DTA 4 par exemple est fixée au 30.9. pour les calculs au 31.12. (donc avec un décalage de 3 mois) et utilise un lissage des taux sur 12 mois (le décalage total comporte donc 9 mois en moyenne).

Nous publions chaque année plus de 40 articles spécialisés sur des sujets variés.

Publica-tions

Nos experts partagent leur savoir et leurs avis avec le public.

Vidéos

Nous organisons plusieurs conférences chaque année. Découvrez-nous en live.

Congrès

PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.
En savoir plus

Site Web