



**Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research.**



**[www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)**



## Investment Consulting

### Aide à l'application

# Calcul du rendement net attendu selon la DTA 4

#### PPCmetrics SA

Dr. Alfred Bühler, Associé

Dr. Oliver Dichter, Senior Investment Consultant

Nyon, le 10 février 2020

# Introduction

---

- Selon la nouvelle DTA 4, le rendement net attendu de la stratégie d'investissement doit être explicitement pris en compte dans la recommandation de l'expert sur le niveau du taux d'intérêt technique.
- L'estimation de l'attente de rendement est donc devenue plus importante.
- Dans ce document, nous vous présentons une approche possible.

# La nouvelle DTA 4 dans son ensemble

---

- La Chambre Suisse des experts en caisse de pensions (CSEP) a adopté, lors de son Assemblée Générale du 25 avril 2019, une **nouvelle directive technique révisée sur le taux d'intérêt technique : la DTA 4**.
- Le 20 juin 2019, la CHS PP a fait de la nouvelle DTA 4 la norme minimale pour tous les experts en caisse de pensions (modification de la directive W-03/2014).
- Le **taux d'intérêt technique recommandé** doit, en règle générale, se situer avec une marge appropriée **en dessous du rendement net attendu** que l'institution de prévoyance peut escompter sur la base de la stratégie de placement.
- Dans sa recommandation, l'expert tient compte de la **structure et des caractéristiques** de l'institution de prévoyance ainsi que de leurs modifications prévisibles.
- En outre, la DTA 4 définit une borne supérieure pour le taux technique.

## Calcul du rendement net attendu

# Deux approches pour calculer le rendement net attendu (1)

---

- Nous déterminons le rendement net attendu selon deux approches différentes :
  - ① **Rendement net attendu (PPCmetrics)**
  - ② **Rendement net attendu (primes de risque normées à 2.5%)**
  
- ① **Rendement net attendu (PPCmetrics)**
  - Cette estimation est basée sur le rendement des **obligations de la Confédération à 10 ans** (taux d'intérêt sans risque actuel).
  - A ce taux sans risque s'ajoute une **prime de risque** que nous calculons comme *best estimate* pour chaque classe d'actifs selon notre **modèle économique fondamental**.
  - Pour obtenir le rendement net, nous estimons les **coûts d'une mise en œuvre passive** de la stratégie. Cela est conforme à la définition de la DTA 4, qui fait explicitement référence au rendement net de la stratégie - et non à la **mise en œuvre opérationnelle effective**.

# Deux approches pour calculer le rendement net attendu (2)

---

## ② Rendement net attendu (primes de risque normées à 2.5%)

- Comme pour le calcul du rendement net attendu (PPCmetrics), nous définissons le rendement net attendu (réglementaire) comme une combinaison du **taux sans risque** et de la **prime de risque attendue** moins les **frais de gestion**.
- Notre méthode de prise en compte des coûts est similaire à celle du calcul du rendement net attendu (PPCmetrics).
- Notre évaluation *best estimate* du **taux sans risque** et des **primes de risque** se base sur la systématique retenue par la DTA 4 pour la définition de la borne supérieure du taux technique:
  - La DTA4 définit le **taux sans risque** comme le taux spot moyen des 12 derniers mois des obligations de la Confédération à 10 ans en CHF au 30 septembre 2019.
  - Nous interprétons le supplément de 2.5% ajouté au taux sans risque et qui permet de définir la limite supérieure comme une **attente de prime de risque**. En effet, ce supplément est explicitement décrit comme la différence de rendement entre l'indice Pictet LPP40 Plus et celui des obligations à 10 ans (voir Ch.3, DTA 4). En suivant cette approche, nous normons nos primes de risques de manière à ce qu'une stratégie similaire à celle du LPP40 Plus résulte en une prime de risque de 2.5%.

# Conclusion sur les deux approches

---

- Les **deux approches** peuvent être utilisées pour déterminer le rendement net de la stratégie dans le but de déterminer le niveau du taux technique.
- L'**avantage du rendement net attendu (PPCmetrics)** repose sur sa cohérence avec les autres indicateurs économiques. Pour cette raison, nous recommandons de baser la gestion des risques de votre caisse de pensions sur le rendement net attendu (PPCmetrics).
- L'**avantage de notre seconde approche** se trouve notamment dans sa moindre dépendance du moment de l'évaluation (taux lissés), ce qui contribue à une certaine cohérence conceptuelle avec l'évaluation technique du point de vue du financement.
- Si nécessaire, vous pouvez estimer la limite possible du taux technique à l'aide du **calculateur DTA 4 de PPCmetrics** via le lien suivant :
- <https://www.ppcmetrics.ch/fr/enjeux/dta-4-taux-dinteret-technique/calculateur-dta4/>



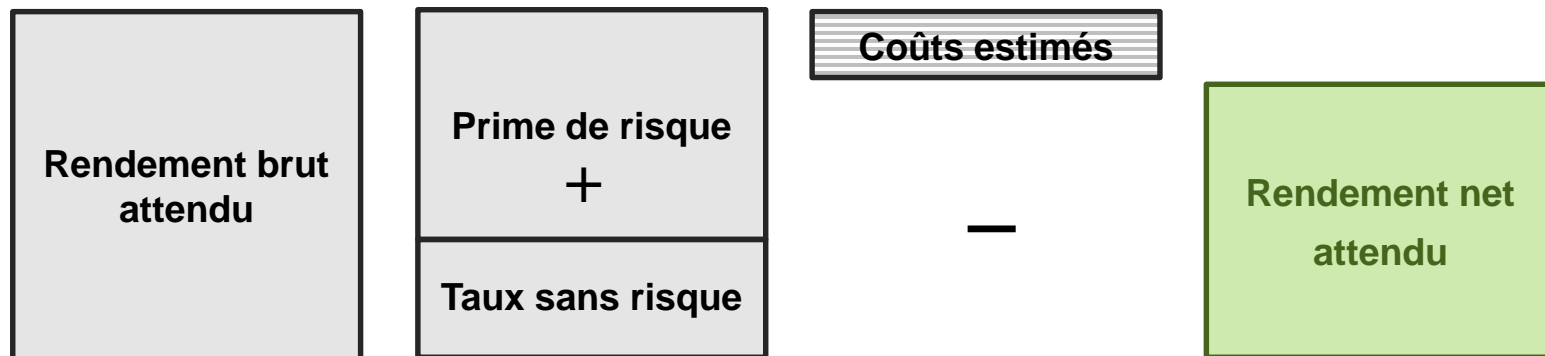
## Annexes

# Frais de gestion (1)

## Processus PPCmetrics

- Nous estimons tous les **rendements attendus comme des rendements nets**.
- Dans le cas des **placements immobiliers** et des **placements alternatifs**, une mise en œuvre à faibles coûts (passive) n'est généralement pas possible. Les coûts attendus représentent donc une part importante du rendement brut attendu.
- Par conséquent, les **coûts estimés** sur la base de notre expérience de ces classes d'actifs sont **déduits directement du rendement brut attendu** pour chaque classe d'actifs.

**Exemple :** Calcul du rendement net attendu pour les placements alternatifs et l'immobilier



# Frais de gestion (2)

## Processus PPCmetrics

---

- Dans le cas de **classes d'actifs plus liquides**, une mise en œuvre moins coûteuse (passive) est généralement possible.
- Pour calculer les coûts prévus pour ces classes d'actifs, nous appliquons une **estimation basée sur le volume d'actifs sous gestion** (plus ce volume est élevé, plus le coût en % tend à être faible).
- Cette estimation est déduite du rendement brut attendu de la stratégie.
- Cette approche repose sur l'hypothèse que les investisseurs dont la mise en œuvre de la stratégie est plus coûteuse ont une attente de rendement brut compensant au moins le surplus de coûts.
- Les **frais TER totaux ne sont pas pris en compte dans la détermination du rendement net attendu**, car la DTA 4 fait explicitement référence au rendement de la stratégie.

# Contact

---



Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research

## PPCmetrics AG

Badenerstrasse 6  
Postfach  
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11  
Telefax +41 44 204 31 10  
E-Mail [ppcmetrics@ppcmetrics.ch](mailto:ppcmetrics@ppcmetrics.ch)

## PPCmetrics SA

23, route de St-Cergue  
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11  
Telefax +41 22 704 03 10  
E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

Website [www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)

Social Media 

PPCmetrics ([www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)) ist ein führender Schweizer Investment Consultant, Investment Controller, strategischer Anlageberater und Pensionskassenexperte. Unsere Kunden sind institutionelle Investoren (beispielsweise vom Typ Pensionskasse, Vorsorgeeinrichtung, Personalvorsorgestiftung, Versorgungswerk, Versicherung, Krankenversicherung, Stiftung, NPO und Treasury-Abteilung) und Privatanleger (beispielsweise Privatkunden, Family Offices, Familienstiftungen oder UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). Unsere Dienstleistungen umfassen das Investment Consulting und die Anlageberatung sowie die Definition einer Anlagestrategie (Asset Liability Management - ALM), die Portfolioanalyse, die Asset Allocation, die Entwicklung eines Anlagereglements, die juristische Beratung (Legal Consulting), die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection), die Durchführung öffentlicher Ausschreibungen, das Investment Controlling, die aktuarielle und versicherungstechnische Beratung und die Tätigkeit als Pensionskassenexperte.

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

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

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

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

