

## RÉPONSE DU CONSEIL D'ETAT

### à l'interpellation Michaël Buffat : "Crise des marchés financiers et Caisse de pension de l'Etat de Vaud CPEV"

#### **Rappel de l'interpellation**

*"L'instabilité des marchés financiers mondiaux risque d'avoir de nombreuses conséquences pour notre pays sur le plan économique et financier ; en particulier, depuis le début de l'année, les pertes enregistrées se répercutent brutalement chez les caisses de pension et vont mettre à rude épreuve leurs réserves de fluctuation (pour celles qui en ont suffisamment) voire même dans les cas les plus difficiles, les contraindre à des mesures d'assainissements drastiques car elles se trouveront en sous couverture financière."*

1. *La caisse de pension de l'Etat de Vaud (CPEV) a-t-elle suffisamment de réserves de fluctuation pour faire face à la crise des marchés financiers ?*
2. *Quel est son taux de couverture actuelle ?*
3. *Quelle est son exposition aux risques du fait de l'effondrement des marchés aux USA et des répercussions sur les marchés européens et suisse ?*
4. *Quelle est son exposition aux risques dans le cadre de la faillite de la banque Lehman Brothers ?*
5. *L'organe de surveillance est-il toujours en mesure d'assurer son mandat du fait de la rapidité de l'évolution de la crise internationale ?*
6. *L'évolution de la situation doit-elle nécessiter d'envisager des mesures d'assainissement ? Si oui, lesquels ?*
7. *Le Conseil d'Etat peut-il assurer au Grand Conseil que la CPEV est toujours en mesure d'assumer l'essentiel de ses engagements ?*
8. *Le Conseil d'Etat est-il aussi d'avis que le projet fédéral de capitalisation complète des caisses de pensions publiques dans un délai de 40 ans risque de trouver de nouveaux appuis en regard de la situation des marchés financiers et quelle stratégie compte-t-il mettre en place afin d'éviter l'injection de centaines de millions de francs dans le capital de la caisse, millions qui seront perdus pour des investissements nécessaires au canton ?*

#### **Réponse du Conseil d'Etat**

##### **a. Considérations générales**

La crise financière mondiale n'a effectivement pas épargné les caisses de pensions. Sur l'ensemble de l'année 2008, l'indice Crédit Suisse des institutions de prévoyance affiche un repli de plus de 13%. A en croire l'indice Pictet, les performances des caisses de pensions oscillent pendant la même période entre - 11,5% pour celles qui ont adopté une stratégie dite "modérée" (avec un taux d'actions de moins de 25%) et - 31% pour celles qui ont privilégié une stratégie de placements dite "risquée", avec un portefeuille composé de 60% d'actions. Selon les professionnels de la branche, près de 80% des 2700 institutions de prévoyance ont souffert d'une dépréciation de leur portefeuille variant entre 10 et 20%. Il convient de relever que ces performances sont de loin les pires enregistrées depuis l'introduction, en 1985, de la LPP obligatoire.

##### **b. Réponse aux questions**

*1. La caisse de pension de l'Etat de Vaud (CPEV) a-t-elle suffisamment de réserves de fluctuation pour faire face à la crise des marchés financiers ?*

Le Conseil d'Etat rappelle que la réserve de fluctuation de valeur est constituée pour permettre d'affronter les aléas des marchés financiers. La réserve de fluctuation est globale. Elle tient compte de l'ensemble des placements. Le critère de la volatilité globale du portefeuille est retenu. Cette variabilité découle des volatilités spécifiques de chaque classe d'actifs, du poids de chaque véhicule de placements ainsi que des corrélations entre les diverses classes d'actifs. La CPEV procède à une révision de l'allocation tactique des actifs chaque année. L'objectif de la réserve de fluctuation de valeur, compte tenu des risques encourus, de l'évolution des marchés et de leur caractère anticyclique, est adapté en conséquence. Compte tenu de l'expérience passée, de l'allocation tactique des actifs 2007 et de leur volatilité, la CPEV a défini un objectif pour la

réserve de fluctuation de valeur compris entre 6,91% et 13,82% de l'ensemble des placements.

Au 31 décembre 2007, la réserve de fluctuation de valeur s'élevait à CHF. 1,06 mias, soit 13,82% du total des placements. De plus, à la même date, la Caisse disposait de fonds libres à hauteur de CHF. 93 mios. Ainsi, la stratégie de reconstitution de la réserve de fluctuation menée entre 2003 et 2007 a permis à la CPEV d'affronter la crise des marchés financiers avec des réserves pleinement constituées. Il convient cependant de relever que la réserve de fluctuation ne constitue pas une garantie à 100%. Si elle permet de protéger la Caisse de la grande majorité des risques, elle ne peut seule amortir les effets d'une crise exceptionnelle, comme celle que le monde traverse actuellement et dont il est encore difficile de mesurer la pleine ampleur.

## *2. Quel est son taux de couverture actuel ?*

En préambule, il convient de rappeler que le degré de couverture de la Caisse doit être comparé avec le degré de couverture minimum fixé dans la Loi sur la caisse de pensions de l'Etat de Vaud (LCP) à l'article 144k. Ce degré de couverture minimum augmente d'un point de pourcent chaque année, conformément à la volonté du législateur. C'est ainsi qu'il a passé de 64% au 31 décembre 2007 à 65% au 31 décembre 2008.

Le degré de couverture au 31 décembre 2008 ne sera définitivement connu qu'après le bouclage et la validation des comptes. Néanmoins, sur la base des estimations actuelles, et sans tenir compte des effets de la réforme salariale (DECFO-SYSREM), le degré de couverture sera inférieur au degré de couverture minimum légal de 65% (contre 75,35% au 31 décembre 2007).

## *3. Quelle est son exposition aux risques du fait de l'effondrement des marchés aux USA et des répercussions sur les marchés européens et suisse ?*

La CPEV, de par la très grande diversification de ses placements entre les obligations, les actions et l'immobilier, est de fait essentiellement touchée par la mauvaise performance des placements en actions. Elle a adopté une position plutôt défensive il y a environ un an avec une part importante en liquidités (près de 8%).

Avec une performance estimée de l'ordre de - 12% pour 2008, la CPEV a connu l'une de ses pires années depuis qu'elle établit cette statistique. Le marché des caisses de pensions suisses annonce des indications de performance entre - 13% et - 15% pour l'an dernier (situation à mi-janvier 2009). Il est à relever que la CPEV a comparativement plutôt bien résisté à la chute des bourses mondiales.

Pour les autres types de risques, deux analyses très détaillées ont été effectuées sur la base des données en cours à fin septembre et à fin décembre 2008 (analyses encore en cours). En réponse à la question de l'interpellateur, nous pouvons apporter les informations suivantes :

- Risque débiteur : il est concentré presque exclusivement auprès des banques suisses et postfinance par les liquidités et les obligations.
- Risque gestionnaire : plus de 50 gestionnaires différents et de bonne réputation gèrent des avoirs pour le compte de la CPEV. Ces gestionnaires respectent toutes les règles fédérales en matière de loyauté (art. 48f ss OPP2).

## *4. Quelle est son exposition aux risques dans le cadre de la faillite de la banque Lehman Brothers ?*

- Risque débiteur : aucun.
- Risque gestionnaire : la banque Lehman Brothers gérait un portefeuille en "private equity" pour le compte de la CPEV. A la suite de la faillite, cette activité a été reprise par les cadres dirigeants qui s'occupaient de cette activité qui n'a jamais posé de problèmes. On peut par conséquent affirmer que ce risque est éliminé.

Autres risques :

- La Banque AIG gère pour la CPEV deux portefeuilles en "hedge funds" et en "private equity". Le risque réside dans l'incertitude du repeneur de ces activités.
- L'Union Bancaire Privée (UBP) gère un portefeuille en "hedge funds". Une petite partie a été investie dans des fonds gérés par Bernard Madoff. La perte subie est de 1,65% du portefeuille en "hedge funds", soit CHF. 7 mios. Cette somme péjore d'environ 0.10% la performance globale de la CPEV.

A préciser que l'UBP a mandaté trois cabinets d'avocats aux USA pour défendre les intérêts de ses clients dans la faillite de ces fonds.

## *5. L'organe de surveillance est-il toujours en mesure d'assurer son mandat du fait de la rapidité de l'évolution de la crise internationale ?*

L'organe suprême de la CPEV, soit le Conseil d'administration, dirige et administre la Caisse. Ce dernier se réunit en principe trois fois par mois et dispose de tableaux de bord qui lui permettent de suivre l'évolution de la situation régulièrement afin de disposer de tous les éléments factuels lui permettant d'apprécier la marche des affaires et de prendre les dispositions stratégiques qui s'imposent à lui.

Par ailleurs, la CPEV est l'une des 400 institutions de prévoyance professionnelle soumises à la surveillance LPP de l'Autorité de surveillance des fondations (ASF) du canton de Vaud. A ce titre, elle devra notifier son degré de couverture et les mesures qu'elle entend prendre pour résorber le découvert dans le cadre du bouclage définitif des comptes

annuels 2008. Selon l'article 65c de la Loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP), un découvert limité dans le temps est possible si l'institution prend des mesures pour résorber le découvert dans un délai approprié. Pour l'appréciation de la situation, l'ASF se base sur le rapport de l'organe de révision et sur celui de l'expert en matière de prévoyance professionnelle.

Le Conseil d'Etat estime que le Conseil d'administration de la CPEV, tout comme l'ASF, sont en mesure d'assumer leurs mandats respectifs de manière pleinement satisfaisante. Il tient également à relever qu'une caisse de pensions doit être gérée dans une perspective et une vision à long terme.

*6. L'évolution de la situation doit-elle nécessiter d'envisager des mesures d'assainissement ? Si oui, lesquels ?*

Le Conseil d'Etat rappelle que la LCP prévoit un degré de couverture minimum. Fixé à 60% à l'entrée en vigueur de la nouvelle loi, soit le 24 novembre 2003, ce taux minimum augmente par paliers annuels d'un point de pourcent pour atteindre l'objectif de 75% d'ici à l'an 2018. A fin 2008, le degré de couverture minimum est de 65%.

Si ce taux de 65% devait ne pas être atteint au 31 décembre 2008, ce qui sera sans doute le cas, s'appliqueraient alors les dispositions prévues aux alinéas 4 et 5 de l'article 144k LCP. A savoir que le degré de couverture devra être au moins égal aux 97% du degré de couverture minimum, soit à 63,05%. A défaut, c'est le degré de couverture moyen des trois derniers exercices qui serait pris en compte. Si le degré de couverture ainsi calculé devait s'avérer inférieur aux 97% du degré de couverture minimum, s'appliquerait alors l'article 128 qui impose la prise de mesures d'adaptation.

Il est également prévu par l'article 126 LCP que la caisse établit, en collaboration avec son expert, au moins tous les quatre ans un bilan technique ainsi qu'un compte d'exploitation prévisionnel à six ans. Par ailleurs, un expert agréé désigné par le Conseil d'Etat est chargé d'établir tous les quatre ans au moins une expertise permettant de déterminer si la Caisse offre, en tout temps, la garantie qu'elle peut remplir ses engagements. Le Conseil d'Etat informe le Grand Conseil des conclusions de cet expert et propose les mesures d'adaptation adéquates si nécessaire.

Ainsi, le Conseil d'Etat présentera entre 2010 et 2011 son rapport au Grand Conseil et lui proposera, selon les recommandations de son expert, les mesures adaptées aux effets de la crise des marchés financiers et à l'évolution de la structure des assurés, permettant de garantir sur la durée l'équilibre de la Caisse.

*7. Le Conseil d'Etat peut-il assurer au Grand Conseil que la CPEV est toujours en mesure d'assumer l'essentiel de ses engagements ?*

La situation actuelle de la CPEV lui permet sans aucun doute d'assurer ses engagements. Il n'en demeure pas moins que les défis à moyen et long terme, accentués par la crise financière, sont majeurs. Les organes de la CPEV et le Conseil d'Etat en sont parfaitement conscients. Des mesures d'adaptation seront sans doute nécessaires. Le Conseil d'Etat entend étudier sereinement la situation, appliquer les mécanismes prévus par l'article 144k et présenter au Parlement des propositions concrètes et adaptées à la situation.

*8. Le Conseil d'Etat est-il aussi d'avis que le projet fédéral de capitalisation complète des caisses de pensions publiques dans un délai de 40 ans risque de trouver de nouveaux appuis en regard de la situation des marchés financiers et quelle stratégie compte-t-il mettre en place afin d'éviter l'injection de centaines de millions de francs dans le capital de la caisse, millions qui seront perdus pour des investissements nécessaires au canton ?*

Le Conseil fédéral a publié le 19 septembre 2008 le message relatif au financement des institutions de prévoyance de droit public. Celui-ci postule clairement la capitalisation intégrale de toutes les caisses publiques et la fin du système de financement mixte tel qu'il est pratiqué par la majorité des caisses publiques, dont la CPEV.

Le Conseil d'Etat vaudois, par son Chef du département des finances et des relations extérieures, par ailleurs président de la Conférence latine des directrices et directeurs des finances (CDF latine), s'est rapidement et fortement engagé dans la défense du système de financement mixte. Une "task force" à l'échelle de la Suisse occidentale (Cantons romands, de Berne et du Tessin) a été mise sur pieds à fin 2007. Un intense travail d'information a été mené depuis. Fin décembre 2008, une délégation de la CDF latine, emmenée par son président, a rencontré tous les membres de la Commission des Etats en charge du dossier ainsi que la majorité des membres du Conseil des Etats, Chambre prioritaire sur ce dossier. A préciser que la Conférence des gouvernements cantonaux (CdC) a reçu mandat des cantons de défendre une position consolidée devant les commissions en plaidant le maintien du modèle de financement mixte, démarche qui sera également entreprise par l'Union des villes suisses et les experts de la branche par leur organe faitier.

Il est difficile d'analyser les effets de la crise sur la perception de ce dossier. Il est évident qu'elle place le débat dans un contexte conjoncturel particulier qui en influence l'angle d'analyse. Le fait est que le coût du passage d'un système de financement à l'autre, estimé à CHF. 31 mias par la Confédération sur la base des chiffres à fin 2006, est totalement périmé. Cantons et communes devraient procéder à une recapitalisation aujourd'hui estimée entre CHF. 80 et 100 mias en quarante ans, selon le projet du Conseil fédéral. Autant d'argent qui serait placé sur les marchés financiers avec les risques que l'on connaît. Et autant d'argent qui ferait défaut pour des investissements en matière d'infrastructures notamment, voire pour mener une politique d'investissement anticyclique ou de soutien à l'économie.

Le Conseil d'Etat demeure confiant et compte sur une approche pragmatique et factuelle de ce dossier. Le système de financement mixte est un modèle en soi, comme l'est le système de financement en capitalisation intégrale. S'il est appliqué avec la rigueur qui s'impose, le système de financement mixte convient particulièrement aux institutions publiques qui sont

par natures pérennes. Le Conseil d'Etat, à l'instar de la majorité des gouvernements cantonaux, ne voit aucune raison objective d'interdire un modèle qui a fait ses preuves et qui a démontré qu'il résistait mieux aux aléas des marchés financiers et aux effets de l'inflation qu'une caisse en capitalisation pure. Le Conseil d'Etat soutient le projet des experts qui avaient été mandatés par la Confédération. Ceux-ci avaient rendu un rapport très complet et avaient retenu, à l'unanimité, le principe du financement mixte avec un objectif de couverture différencié, tout en prévoyant une série de mesures contraignantes permettant d'assurer aux caisses publiques en financement mixte une assise saine à long terme. Enfin, le Conseil d'Etat estime que le fait d'imposer aux cantons et aux communes un modèle de financement constitue une atteinte au fédéralisme qui ne trouve aucune justification objective.

Ainsi adopté, en séance du Conseil d'Etat, à Lausanne, le 11 février 2009.

Le président :

*P. Broulis*

Le chancelier :

*V. Grandjean*