

Activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS: Evaluation du mandat et des buts

Rapport final

**à l'attention des commissions de gestion du Conseil
national et du Conseil des Etats**

Berne, le 14 novembre 1997

L'essentiel en bref

Dans le cadre de l'évaluation du mandat et des buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'assurance-vieillesse et survivants AVS, l'Organe parlementaire de contrôle de l'administration est parvenu aux résultats et aux conclusions suivantes :

- De par sa fonction et depuis sa création, le Fonds de compensation de l'AVS est un fonds de fluctuation. En plus de la garantie de la liquidité à court terme, il assume également une **part du financement de l'AVS** grâce à la rentabilité de ses capitaux ainsi qu'une **compensation du vieillissement** à venir de la population. La **mise à disposition** des pouvoirs publics de capitaux est une autre fonction importante du Fonds de compensation.
- Au vu des problèmes de financement des assurances sociales, résultant entre autres du vieillissement continu de la population et de la situation économique actuelle, la situation du Fonds de compensation de l'AVS est nouvelle et implique que sa fonction soit réexaminée:

Si le Fonds devait être maintenu, il faudrait alors assurer le financement de l'AVS et déterminer le **niveau** en fonction de **critères appropriés**. Dans ce cas de figure, l'activité de placement revêt une grande importance.

Si le Fonds devait être utilisé afin de couvrir les excédents de dépenses, donc dissout à moyen terme, le maintien de la liquidité deviendrait le critère central de la gestion du Fonds.

- La LAVS et l'OAFK n'édicte que des principes, mais ne disent rien au sujet de l'activité de placement, c'est-à-dire qu'elles ne les définissent pas explicitement. Lorsque aucun objectif n'est mentionné, il faut partir du principe que les activités de placement du Fonds de compensation de l'AVS n'ont pour objectif que de **satisfaire les prétentions des bénéficiaires des rentes** et d'optimiser risque et rendement. Lorsque d'autres objectifs sont poursuivis, ces derniers doivent être explicitement mentionnés et leur portée doit être limitée.
- A condition que les bases légales formulent les objectifs de l'activité de placement de manière suffisamment claire, la délégation de la formulation détaillée des objectifs de l'activité de placement au conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS est judicieuse et hiérarchiquement conforme.
- En cas de définition suffisamment claire des buts de l'activité de placement dans les bases légales, il serait cohérent de renoncer aux restrictions concernant le genre et le montant des placements et de transférer intégralement la responsabilité de l'activité de placement au conseil d'administration.

- Parallèlement à cet élargissement de la délégation de compétences, il serait judicieux de rédiger un **cahier des charges** et un **mandat de prestations** pour le **conseil d'administration**. Ainsi, il serait possible d'évaluer ses prestations (comparaison par rapport à des bases de référence).
- Afin que cette délégation soit véritablement judicieuse, les **compétences** en matière d'**organisation** et de **gestion** devraient être déléguées, la **position** de l'**office de gestion** devrait être clarifiée et la **composition** ainsi que la **taille** du **conseil d'administration** devraient être réexaminées.
- La réglementation actuelle permet de placer successivement 20% de la fortune du Fonds de compensation de l'AVS sous forme d'actions suisses et d'obligations en monnaies étrangères. La partie du Fonds disponible pour des placements dépend fortement de l'évolution de ce dernier. Pratiquement, elle est définie par le conseil d'administration qui procède à une planification annuelle roulante avec un horizon de 10 ans.
- Le reste, soit environ 80% du Fonds continue pour l'instant d'être placé par l'office de gestion. Dans le domaine des **obligations**, il semble possible de réaliser des **rendements plus élevés** et judicieux d'en déléguer la gestion à des spécialistes externes.
- La question se pose de savoir si l'approche choisie (formation de fonds partiels) est juste ou s'il ne faut pas plutôt procéder à une analyse complète des capacités du Fonds de compensation de l'AVS face au risque, ceci dans la mesure où la création de ces fonds partiels repose sur une conception conservatrice de la gestion des capitaux.
- Par rapport à des placements effectués dans le cadre de la prévoyance professionnelle et privée, les limitations légales en matière de placement ont restreint le rendement des placements du Fonds de compensation de l'AVS tout en présentant un risque plus élevé.
- Dans la mesure où le Fonds de compensation de l'AVS est maintenu à long terme, il est possible de partir de l'idée que la **rentabilité** du Fonds **peut encore être augmentée** et que la sécurité des placements peut être améliorée.
- En matière financière, les théories modernes prônent une stratégie de placement diversifiée et active. La sécurité et la rentabilité du Fonds de compensation de l'AVS, donc sa liquidité s'en trouveraient améliorées. Pour cette raison, les limitations actuelles en matière de placement selon l'article 108 LAVS devraient être remises en question.
- Du point de vue de la transparence, de la comparabilité et de l'analyse des performances, le partage de l'activité de placement (fonds de placement : spécialistes externes ; reste de la fortune : office de gestion du Fonds de compensation de l'AVS) est problématique et devrait être réexaminé. Une analyse comparative des performances unifiée pour tout le Fonds de compensation de l'AVS en tant que contrôle et surveillance semble judicieux. Il

conviendrait également d'examiner l'opportunité de confier un tel contrôle à un organe externe.

Das Wichtigste in Kürze

Im Rahmen ihrer Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV) gelangt die Parlamentarische Verwaltungskontrolstelle zu folgenden Ergebnissen und Schlussfolgerungen:

- Von seiner Funktion her stellt der Ausgleichsfonds der AHV seit seinem Bestehen ein Schwankungs- oder Fluktuationsfonds dar. Zudem kommt ihm neben der Sicherstellung der kurzfristigen Liquidität immer auch die Aufgabe der **Teilfinanzierung** der **AHV-Leistungen** durch Kapitalerträge und des **Ausgleichs** der kommenden **Ueberalterung** zu. Eine weitere wesentliche Funktion des Ausgleichsfonds besteht in der **Kapitalvermittlung** zugunsten der öffentlichen Hand.
- Im Hinblick auf die sich bei der Finanzierung der Sozialversicherungen ergebenden Probleme entsteht für den Ausgleichsfonds eine neue Ausgangslage, die ein Ueberdenken seiner Funktion erfordert:
Soll der Fonds aufrechterhalten bleiben, muss die Finanzierung der AHV gesichert und seine **Höhe** mittels **zweckmässiger Kriterien definiert** werden. In diesem Fall kommt der Anlagetätigkeit eine grosse Bedeutung zu.
Würde der Fonds zur Deckung der erwarteten Fehlbeträge genutzt und mittelfristig aufgelöst, würde bis zu seiner Auflösung die Aufrechterhaltung der Liquidität ins Zentrum der Fondsverwaltung rücken.
- Im AHV-Gesetz (AHVG) und der Anlageverordnung werden bloss Prinzipien, nicht aber die Ziele der Anlagetätigkeit genannt, d.h. sie sind nicht explizit definiert. Werden keine Ziele genannt, muss davon ausgegangen werden, dass auch der Ausgleichsfonds der AHV in seiner Anlagetätigkeit als einziges Ziel die **Befriedigung** der **Rentenansprüche** kennt und eine Optimierung von Risiko und Rendite anstrebt. Werden andere Ziele verfolgt, müssen diese explizit genannt werden.
- Unter der Bedingung, dass die Ziele der Anlagetätigkeit in den rechtlichen Grundlagen genügend klar definiert sind, ist die Delegation der Ausformulierung der Ziele der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV zweckmässig und stufengerecht.
- Bei genügend klarer Definition der Ziele der Anlagetätigkeit in den rechtlichen Grundlagen sollte konsequenterweise auf gesetzliche Einschränkungen hinsichtlich der Art und der

Höhe der Anlagen verzichtet und die Verantwortung für die Anlagetätigkeit gänzlich dem Verwaltungsrat übertragen werden.

- Im Gegenzug zur bestehenden weitreichenden Delegation müssten ein **Pflichtenheft** und ein **Leistungsauftrag** für den **Verwaltungsrat** formuliert werden, die zur Überprüfung seiner Leistungen (Benchmarking) herangezogen werden könnten.
- Damit die Delegation wirklich Sinn macht, müssten auch die **Kompetenzen im organisatorischen und administrativen Bereich** delegiert, die **Stellung der Geschäftsstelle** geklärt und die **Zusammensetzung und Grösse des Verwaltungsrates**, in Funktion der gesetzten Ziele, überprüft werden.
- Mit der jetzigen Regelung werden sukzessive ca. 20% des Vermögens (Anlagevermögen) des Ausgleichsfonds der AHV durch externe Anlagespezialisten in schweizerische Aktien und Fremdwährungsobligationen angelegt. Die jeweilige Höhe des zur Verfügung stehenden Anlagevermögens hängt stark von der Fondsentwicklung ab und wird vom Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV in einer rollenden Zehnjahresplanung jährlich neu bestimmt.
- Der Rest, ca. 80% des Fonds, wird vorläufig weiterhin von der Geschäftsstelle angelegt. Im Bereich der **Obligationen** wird eine **höhere Rendite** als realisierbar und eine Auslagerung der Bewirtschaftung als sinnvoll erachtet.
- Es stellt sich die Frage, inwiefern der gewählte Ansatz der Bildung von verschiedenen Teilvermögen zur Bestimmung des Anlagevermögens richtig ist oder ob nicht eine umfassende Analyse der Risikofähigkeit des Fonds vorgenommen werden müsste, zumal die Ausscheidung der Teilvermögen konservativ vorgenommen wurde.
- In der Vergangenheit haben gesetzliche Beschränkungen dazu geführt, dass die Rentabilität des Ausgleichsfonds der AHV gegenüber anderen Anlagen der beruflichen und privaten Vorsorge geringer ausfiel und das Risiko höher war.
- Sofern der Ausgleichsfonds der AHV längerfristig erhalten bleibt, kann davon ausgegangen werden, dass die **Rentabilität und Sicherheit** des Fonds **gesteigert** werden können.
- Wie die moderne Finanzökonomie zeigt, führt eine diversifizierte Anlagestrategie zu höherer Sicherheit, zu einer besseren Rentabilität und steigert schlussendlich die Liquidität der Anlage, weshalb die für die Anlagetätigkeit in Art. 108 AHVG bestehenden Beschränkungen in Frage gestellt werden müssen.
- Die Zweiteilung der Anlagetätigkeit (Anlagevermögen: externe Anlagespezialisten; übriges Vermögen: Geschäftsstelle Ausgleichsfonds AHV) ist bezüglich Transparenz, Vergleichbarkeit und Benchmarking problematisch und sollte überdacht werden. Ein einheitliches

Benchmarking über den gesamten Ausgleichsfonds, im Sinne einer Kontrolle und Ueberwachung, scheint wünschenswert. Es stellt sich die Frage, ob dieses nicht von einer externen Stelle wahrgenommen werden müsste.

Riassunto dei punti principali

Nel quadro della verifica del mandato e degli obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e i superstiti (AVS), l'Organo parlamentare di controllo dell'amministrazione giunge ai risultati e alle conclusioni seguenti:

- Da quando esiste, il Fondo di compensazione dell'AVS svolge la funzione di fondo di oscillazione. Oltre a garantire la liquidità a breve termine, esso deve però anche **finanziare parzialmente** le **prestazioni AVS** mediante i redditi del capitale e **compensare** gli effetti dell'**invecchiamento** demografico. Un'altra funzione essenziale del Fondo di compensazione consiste nel **mettere a disposizione capitali** a favore degli enti pubblici.
- Il problema del finanziamento delle assicurazioni sociali mette il Fondo di compensazione in una nuova situazione che impone di riconsiderarne le finalità: se si opta per il mantenimento del Fondo, occorre **garantire** il finanziamento dell'AVS e definire l'**ammontare** secondo **criteri di opportunità** appropriati. In tale ipotesi gli investimenti rivestono una grande importanza.
Se il Fondo dovesse essere utilizzato per coprire i disavanzi previsti e quindi sciolto a medio termine, l'obiettivo principale dell'amministrazione del Fondo sarebbe quello di garantire la liquidità fino al suo scioglimento.
- Nella legge sull'AVS (LAVS) e nell'ordinanza sugli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS sono enunciati i principi ma non gli obiettivi degli investimenti, o per lo meno essi non sono definiti in maniera esplicita. Non essendo enunciato alcun obiettivo, bisogna dedurre che anche il Fondo di compensazione dell'AVS, nei suoi investimenti, deve prefiggersi quale unico scopo quello di **soddisfare il diritto alle rendite** e di ottimizzare il rischio e il rendimento. Se si perseguissero altri obiettivi, essi vanno enunciati esplicitamente.
- A condizione che le basi giuridiche formulino gli obiettivi degli investimenti in maniera abbastanza chiara, risulta opportuno e giustificato che la formulazione più dettagliata di questi obiettivi sia delegata al Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS.
- Se le basi legali sono definite in modo sufficientemente chiaro, bisogna allora, per coerenza, rinunciare a restrizioni giuridiche riguardo al tipo e all'ammontare degli investimenti, trasferendo l'intera responsabilità degli investimenti al Consiglio di amministrazione.

- Parallelemente a quest'ampia delega di competenze, andrebbero formulati un **capitolato d'oneri** e un **mandato di prestazioni** per il **Consiglio di amministrazione**, ai quali sarebbe possibile fare riferimento per valutarne le prestazioni (benchmarking).
- Affinché la delega abbia veramente senso, occorrerebbe delegare anche le **competenze in ambito organizzativo e amministrativo**, chiarire lo **statuto dell'ufficio esecutivo** e verificare, in funzione degli obiettivi prefissati, la **composizione** e il **numero dei membri del Consiglio di amministrazione**.
- L'attuale regolamentazione permette di collocare progressivamente, tramite specialisti esterni, in azioni svizzere e in obbligazioni in valuta estera il 20% circa del patrimonio (patrimonio d'investimento) del Fondo di compensazione dell'AVS. L'ammontare del patrimonio d'investimento disponibile di volta in volta dipende fortemente dall'evoluzione del Fondo ed è ridefinito ogni anno dal Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS in base a una pianificazione decennale continua.
- Il patrimonio restante, circa l'80% del Fondo, per il momento continua a essere collocato dall'ufficio esecutivo. Nel campo delle **obbligazioni** sembra possibile realizzare un **rendimento maggiore** e appare sensato affidarne la gestione a specialisti esterni.
- Occorre chiedersi fino a che punto sia giusta la scelta di costituire diversi patrimoni parziali oppure se non bisognerebbe piuttosto procedere a un'analisi approfondita della capacità di rischio del Fondo, anche perché i patrimoni parziali sono stati impostati in maniera conservativa.
- Le restrizioni previste dalla legge hanno fatto sì che nel passato il rendimento del Fondo di compensazione dell'AVS risultasse inferiore e il rischio invece maggiore rispetto a quelli di altri investimenti effettuati da istituzioni attive nel campo della previdenza professionale e privata.
- Nell'ipotesi che il Fondo di compensazione dell'AVS rimanga in funzione a lungo termine, vi è da supporre che il suo **rendimento** potrà essere ulteriormente **aumentato** e la sua **integrità (solidità)** accresciuta.
- La moderna economia finanziaria dimostra che una strategia d'investimento diversificata porta a una integrità e a un rendimento migliori e accresce inoltre la liquidità dei collocamenti. Per questo motivo vanno messe in discussione le restrizioni agli investimenti previste nell'articolo 108 LAVS.
- La divisione degli investimenti (patrimonio d'investimento: specialisti esterni; patrimonio restante: ufficio esecutivo del Fondo di compensazione dell'AVS) risulta problematica per quanto attiene a trasparenza, comparabilità e verifica delle prestazioni (benchmarking) e andrebbe perciò riconsiderata. È auspicabile un benchmarking

unitario sull'intero Fondo di compensazione, inteso come controllo e vigilanza. Occorre al tempo stesso esaminare l'opportunità di affidare tale verifica a un organo esterno.

Table des matières

1 Mandat des commissions de gestion	1
2 Problématique	1
3 Méthode de travail de l'OPCA	2
4 Données principales relatives au Fonds de compensation de l'AVS	2
4.1 Bases légales du Fonds de compensation de l'AVS	2
4.2 Bases légales de l'activité de placement	3
4.3 Conseil d'administration et office de gestion du Fonds de compensation de l'AVS	3
4.4 structure du Fonds de compensation de l'AVS	4
4.5 Compte général 1996 du Fonds de compensation AVS/AI/APG	4
4.6 Activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS en 1996	5
5 Innovations concernant le Fonds de compensation de l'AVS	6
6 Perspectives d'avenir du Fonds de compensation de l'AVS	7
6.1 Evolution financière des institutions sociales	7
6.2 Evolution démographique	8
7 Résultats de l'évaluation de l'OPCA	8
7.1 Situation initiale	8
7.2 Structuration de la problématique	9
7.3 Objectifs prioritaires de Fonds de compensation de l'AVS	11
7.4 Mandat et buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS	17
7.5 Délégation de l'activité de placement	18
7.6 Activité de placement au niveau opérationnel	20
7.7 Analyse comparative des performances et contrôle	25
8 Vue d'ensemble des résultats et des conclusions	26
8.1 Objectifs prioritaires du Fonds de compensation de l'AVS	27
8.2 Mandat et buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS	28
8.3 Délégation de l'activité de placement	28
8.4 Activité de placement au niveau opérationnel	29
8.5 Analyse comparative des performances et contrôle	30

Abréviations

AC	assurance chômage
AI	assurance-invalidité
APG	régime des allocations pour perte de gain
AVS	assurance-vieillesse et survivants
CdG-CE	Commission de gestion du Conseil des Etats
CdG-CN	Commission de gestion du Conseil national
ct.	Constitution fédérale
Directives	directives pour l'administration, les activités de placement et l'organisation du Fonds de compensation de l'assurance-vieillesse et survivants
IDA FiSo I	groupe de travail interdépartemental sur les perspectives de financement des assurances sociales
LAVS	loi fédérale sur l'assurance-vieillesse et survivants RS 831.10
LPP	loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité RS 831.40
OAFC	ordonnance concernant l'administration du Fonds de compensation de l'assurance-vieillesse et survivants RS 831.192.1
OPCA	Organe parlementaire de contrôle de l'administration
OPP2	ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité RS 831.441.1

Glossaire

Bon de caisse	forme d'obligation bancaire à court ou moyen terme spécifique à la Suisse. Les bons de caisse ne sont pas cotés en bourse. Les bons de caisse des grandes banques se négocient toutefois hors bourse au prix actuel du marché.
Global custodian	centrale de dépôt de titres / procédure de rapport centralisée
Lettre de gage	obligation à long terme dont la particularité réside dans le fait que le créancier a un droit de gage légal sur les hypothèques de première qualité inscrites au registre des lettres de gage. Légalement, le but pour lequel les capitaux en question doivent être utilisés, soit de contribuer au financement d'une transaction hypothécaire, est également prescrit.
Obligation	papier-valeur, dette garantie par un titre, généralement à intérêt fixe.
Portfolio	portefeuille

1 Mandat des commissions de gestion

Lors de sa séance du 27 avril 1997, les sections “ Ressources ” des commissions de gestion du Conseil national et du Conseil des Etats (CdG-CN, CdG-CE) ont confié à l’Organe parlementaire de contrôle de l’administration (OPCA) le mandat **d’évaluer l’activité de placement du Fonds de compensation de l’assurance-vieillesse et survivants (AVS)** et de lui présenter un rapport jusqu’au mois de novembre 1997.

2 Problématique

Conformément au mandat confié par la CdG-CN et la CdG-CE, l’évaluation de l’OPCA devait permettre de répondre à cinq questions concernant le mandat et les buts de l’activité de placement du Fonds de compensation de l’AVS :

1. *Quels sont les objectifs visés prioritairement par l’activité de placement du Fonds de compensation de l’AVS ?*
2. *Le mandat et les buts définis par la LAVS pour l’activité de placement du Fonds de compensation de l’AVS sont-ils suffisants ?*
3. *Est-il opportun de déléguer au conseil d’administration la compétence de préciser les objectifs qui régissent l’activité de placement ? Est-il normal qu’ils soient fixés au niveau de l’“ ordonnance concernant l’administration du Fonds de compensation de l’assurance-vieillesse et survivants ” ?*
4. *Peut-on, et doit-on augmenter la rentabilité des placements du Fonds de compensation de l’AVS ?*
5. *Quels en seraient les effets sur la liquidité et la sécurité du Fonds de compensation de l’AVS ?*

3 Méthode de travail de l'OPCA

Pour pouvoir répondre aux questions posées, l'OPCA a procédé à quatre évaluations partielles :

1. Analyse des textes et des bases légales de l'AVS ;
2. Comparaison de règlements de caisses de pension ;
3. Examen de la littérature ;
4. Interrogation d'experts.

Le présent rapport final contient les résultats les plus importants de l'évaluation du mandat et des buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS. Ce rapport est l'expression de l'opinion de l'OPCA.

Les fondements, les détails complets et les textes principaux sont reproduits dans le rapport de travail détaillé de l'OPCA daté du 14 novembre 1997 et intitulé "*Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV: Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen*" (n'existe qu'en langue allemande). Le présent rapport final est basé sur ce rapport détaillé.

L'OPCA a présenté ses projets de rapport à l'Office fédéral des assurances sociales, à l'Administration fédérale des finances ainsi qu'au secrétariat du Fonds de compensation de l'AVS pour contrôle. Outre les aspects d'intégralité et de précision, l'objet de cette procédure était d'éliminer les éventuelles erreurs et de dissiper tout malentendu.

4 Données principales relatives au Fonds de compensation de l'AVS

4.1 Bases légales du Fonds de compensation de l'AVS

L'article 107 de la loi fédérale sur l'assurance vieillesse et survivants (LAVS) constitue la base légale de la création d'un Fonds de compensation de l'AVS indépendant. Ce fonds est crédité de toutes les ressources et débité de toutes les prestations en faveur des bénéficiaires des rentes. Cet article précise également que le Fonds de compensation ne doit en règle générale pas tomber au-dessous du montant des **dépenses annuelles**.

4.2 Bases légales de l'activité de placement

Les buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS sont définis à l'article 108 LAVS, qui prévoit que les actifs du Fonds doivent être placés de manière à présenter toute **sécurité** et à rapporter un **intérêt convenable** (rentabilité). Depuis le 1^{er} janvier 1997, les participations à des sociétés à but lucratif (actions) suisses sont possibles, mais dans une proportion limitée. En outre, le Fonds doit conserver en tout temps des **disponibilités suffisantes** pour bonifier aux caisses de compensation les soldes de comptes en leur faveur et pour pouvoir leur accorder des avances.

4.3 Conseil d'administration et office de gestion du Fonds de compensation de l'AVS

En se basant sur les dispositions de l'article 109 LAVS, le Conseil fédéral nomme, sur proposition de la Commission fédérale de l'AVS, les **15 membres constituant le conseil d'administration** du Fonds de compensation de l'AVS. Les assurés, les associations économiques suisses, les institutions d'assurance, la Confédération et les cantons seront équitablement représentés. Le conseil d'administration **décide des placements** du Fonds de compensation, il surveille l'exécution de ses décisions et rend les comptes.

En plus du conseil d'administration, il y a également un comité du conseil d'administration. Ce comité est constitué du président, du vice-président ainsi que d'au moins trois autres membres du conseil d'administration. Un représentant de l'Office fédéral des assurances sociales et un représentant de l'Administration fédérale des finances participent aux délibérations avec voix consultative. En substance, le comité du conseil d'administration prépare les affaires qui seront traitées par le conseil d'administration et prend les décisions nécessaires à la bonne marche des affaires courantes.

Administrativement, l'office de gestion du Fonds de compensation de l'AVS est subordonné à la Centrale de compensation de l'AVS. Le gestionnaire assure la bonne marche des affaires selon les directives du conseil d'administration et du comité du conseil d'administration. Il est responsable de l'exécution des décisions de ces organes.

4.4 Structure du Fonds de compensation de l'AVS

En plus des capitaux de l'AVS, le Fonds de compensation de l'AVS est crédité des capitaux de **l'assurance-invalidité (AI)**, qui font toutefois l'objet d'un compte séparé. Les **allocations pour perte de gain (APG)** constituent un fonds indépendant géré par les organes du Fonds de compensation de l'AVS qui assument le placement de ses capitaux.

4.5 Compte général 1996 du Fonds de compensation AVS/AI/APG

En 1996, les recettes totales des institutions sociales de l'AVS, AI et APG se sont chiffrées à 32'552 millions de francs et les dépenses à 32'751 millions de francs. Le déficit de l'exercice qui se montait à 199 millions de francs a été couvert par le Fonds de compensation de l'AVS. Au 31.12.1996, le Fonds de compensation de l'AVS présentait une **fortune de 26'845 millions de francs**.

Le tableau 1 ci-dessous présente de façon détaillée le compte général (flux financiers) et le bilan (état au 31.12.1996) des institutions sociales fédérales.

Tableau 1 : *Compte général AVS/AI/APG et bilan du Fonds de compensation de l'AVS/AI/APG au 31.12.1996.*

Compte général de l'AVS/AI/APG 1996	mio. fr.		Bilan du Fonds de compensation de l'AVS/AI/APG au 31.12.1996	mio. fr.	
Cotisations assurés et employeurs	22'567		Fortune		
Contributions des pouvoirs publics	8'620		Placements		
Intérêts	1'271		- Confédération	1'097	
Recettes d'actions récursoires	94		- Cantons	4'279	
Total des recettes	32'552		- Communes / Villes	3'059	
Dépenses de l'AVS	24'817		- Institutions de droit public	549	
Dépenses de l'AI	7'313		- Centrales de lettres de gage	3'883	
Dépenses des APG	621		- Banques cantonales	4'289	
Total des dépenses	32'751		- Autres banques	1'535	
Résultat global	- 199		- Entreprises semi-publiques	1'115	
			Total placements	19'806	
Résultat de l'AVS	+	28	Disponibilités	3'569	
Résultat de l'AI	-	427	Avoirs en comptes courants	3'568	
Résultat des APG	+	256	Assurance-chômage	- 813	
			Comptes de régularisation	715	
			Total fortune	26'845	
			Capital		
			AVS	23'807	
			AI	- 1'575	
			APG	4'613	
			Total capital	26'845	

4.6 Activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS en 1996

La fortune totale des institutions sociales AVS/AI/APG qui se montait à 26'845 millions de francs en 1996, a été investie à raison de **74%** (soit 19'806 millions de francs) à **moyen et à long terme**. Ces capitaux servent à garantir la solvabilité à long terme de ces trois institutions sociales. Le solde, soit environ **26%** ou 7'039 millions de francs servait à **garantir la solvabilité à court terme** (liquidités). Une moitié de ces capitaux, soit 13%, était placée à court terme et l'autre moitié était constituée de créances envers les caisses de compensation (capitaux bloqués par le système / comptes courants) et n'était donc pas disponible pour être placée.

En 1996, environ **60%** des placements du Fonds de compensation de l'AVS ont été effectués sous la forme de **prêts directs** accordés pour la majeure partie à des débiteurs du secteur public (Confédération, cantons, communes etc.). Le reste était placé comme suit : **14%** en **séries de lettres de gage** et **26%** en **obligations et bons de caisse** (titres non négociables).

Toujours en 1996, **43%** des capitaux étaient investis auprès des **pouvoirs publics**. Par ailleurs, **29%** des placements étaient investis auprès de **banques** (cantonales et commerciales), **20%** auprès de **centrales de lettres de gage** et **8%** auprès d'**autres débiteurs** (institutions de droit public, entreprises semi-publiques).

5 Innovations concernant le Fonds de compensation de l'AVS

Le 1^{er} janvier 1997, les modifications dues à la **10^e révision** de la **LAVS** sont entrées en vigueur, ce qui a donné lieu à des adaptations dans la **pratique de placement** et dans l'**organisation** du Fonds de compensation de l'AVS. Ainsi, le nouvel article 108 LAVS permet désormais l'acquisition de participations à des sociétés suisses (actions) “ dans une mesure limitée ”.

Etant donné les modifications légales attendues, le conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS avait, en 1994, commandé une étude qui portait sur l'examen de l'organisation générale avec une proposition de nouvelle approche concernant la stratégie de placement, l'organisation et l'administration (n'existe qu'en langue allemande : “ *Ueberprüfung der Gesamtorganisation und Vorschlag eines neuen Konzeptes betreffend Anlagestrategie, Organisation und Administration* ”). Cette étude a ensuite débouché sur une nouvelle mouture de l'“ ordonnance concernant l'administration du Fonds de compensation de l'AVS ” (O AFC) et sur les “ directives pour l'administration, l'activité de placement et l'organisation du Fonds de compensation de l'AVS ” (directives). Fin 1996, ces directives ont été adoptées par le conseil d'administration. Par la suite, la stratégie adoptée a été mise en œuvre et le choix du “ Global custodian ” ainsi que du gestionnaire de portefeuille a été effectué.

Jusqu'à mi-1997, les 500 premiers millions de francs ont été placés sous forme d'actions suisses et 500 autres millions de francs l'ont été sous forme d'obligations en monnaies étrangères. Au cours des prochaines années, il est prévu que ces deux formes de **placement** draineront ensemble environ **6'000 millions de francs**. Ces placements et leur administration est assurée par des **spécialistes externes** mandatés à cet effet.

Le montant des capitaux à disposition pour les placements (actifs immobilisés) dépend de l'évolution du Fonds. Il est défini annuellement par le conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS qui procède à une planification roulante avec un horizon de 10 ans.

6 Perspectives d'avenir du Fonds de compensation de l'AVS

6.1 Evolution financière des institutions sociales

Dans son rapport, le groupe de travail interdépartemental IDA FiSo I (“*Interdepartementale Arbeitsgruppe Finanzierungsperspektiven der Sozialversicherungen*”) a évalué que toutes les institutions sociales auront un **besoin de financement de 5'000 millions de francs** d'ici à l'an **2010** et de **13'000 millions de francs** en **2025**, ceci en tenant déjà compte de l'introduction d'un pour-cent de TVA en faveur de l'AVS.

Selon le scénario de référence du groupe de travail IDA FiSo I, les dépenses et les recettes de l'AVS évolueront ainsi :

Tableau 2 : *Evolution des dépenses et des recettes de l'AVS de 2000 à 2020 en millions de francs*

Année	Dépenses	Recettes	Lacune de couverture	Taux de couverture
2000	27'011	26'743	- 268	99.0%
2010	34'883	31'710	- 3'173	90.9%
2020	43'001	34'646	- 8'355	80.6%

Jusqu'en 1995, l'évolution de la fortune du Fonds de compensation de l'AVS était généralement légèrement **positive**. En 1996, pour la première fois depuis 1978, les dépenses ont dépassé les recettes. Dans un avenir prévisible, il faut compter avec des **déficits** annuels croissants qui devront être couverts par le Fonds de compensation de l'AVS. Pour ce dernier, cela signifie que, si le financement de l'AVS n'est pas modifié ou que les prestations ne sont pas adaptées, il va **diminuer** régulièrement. En introduisant **un pour-cent de TVA** en faveur du financement de l'AVS, le Fonds aura été **réduit de moitié** d'ici à 2005 et se montera encore à environ **13'000 millions** de francs. Durant la même période, en renonçant à l'introduction du pour-cent de TVA, il faudrait s'attendre à ce que le Fonds baisse à 340 millions de francs.

6.2 Evolution démographique

Comme cela ressort du rapport de l'Etat-major de prospective de l'administration fédérale sur le défi démographique et les perspectives pour la Suisse, l'**évolution démographique** va fortement influencer l'AVS. En effet, le nombre d'ayants droit aux rentes augmente. De plus, ces derniers atteignent un âge de plus en plus élevé. Parallèlement, l'évolution de la partie active de la population qui finance l'AVS selon le système de répartition va dans le sens contraire. Si, lors de l'introduction de l'AVS en **1948**, le rapport entre les personnes actives et les bénéficiaires de rentes était de **5.5 : 1**, **aujourd'hui** il n'est plus que de **3.6 : 1** et, au cours de **40 prochaines années**, il va continuellement se réduire pour atteindre **2 : 1**.

Par le passé, l'augmentation des dépenses de l'AVS était due principalement à l'augmentation des rentes et à l'introduction de l'**indice mixte** pour le calcul des rentes. L'évolution démographique ne jouait qu'un rôle secondaire. A l'avenir, le **vieillissement de la population** aura des effets très nets sur les dépenses de l'AVS et en déterminera les augmentations de manière déterminante.

7 Résultats de l'évaluation de l'OPCA

7.1 Situation initiale

En tant que plus grande institution sociale et premier pilier de la prévoyance vieillesse de la Suisse, l'AVS occupe une place particulièrement importante à connotation psychologique. Il s'agit avant tout de la **confiance** que les citoyens ont en l'institution de l'AVS et de la certitude que les rentes des bénéficiaires seront assurées à l'avenir également.

Si, par le passé, le Fonds de compensation de l'AVS a été géré de manière **passive** les examens de l'OPCA ont montré que les nouvelles bases légales et les nouvelles directives constituent une bonne base pour une **gestion moderne** du Fonds et qu'elles vont dans la bonne direction. De plus, l'OPCA considère que d'après son étude les réformes entamées sont **appropriées** et **judicieuses**. Néanmoins, en matière d'**objectifs**, de **fonction**, d'**activité de placement**, de

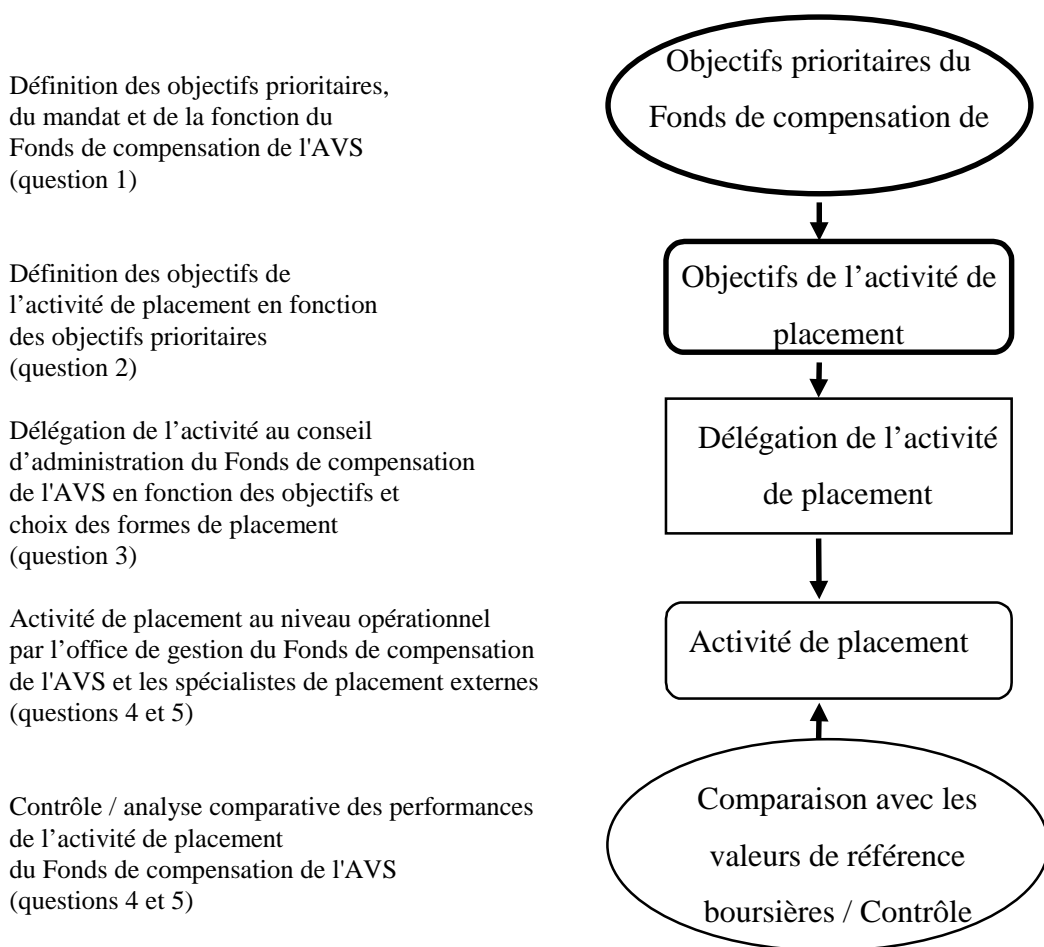
formes de placement et d'**organisation** du Fonds de compensation de l'AVS, certaines **questions** demeurent encore ouvertes.

Il convient de relever que l'administration procède actuellement à des travaux préparatoires dans le domaine du financement de l'AVS. Pour l'avenir, le financement de l'AVS constitue l'une des pierres angulaires de la future 11^e révision de l'AVS. L'augmentation prévue du taux de TVA en faveur de l'AVS est un autre élément qui contribuera à en assurer le financement.

7.2 Structuration de la problématique

l'OPCA a réalisé son évaluation du mandat et des buts de l'activité de placement de l'AVS en fonction de la structure suivante :

Graphique 1 : Structuration de la problématique



Au premier niveau, en partant des bases légales, il y a la définition des **objectifs prioritaires**, du **mandat** et de la **fonction** du Fonds de compensation de l'AVS. Les **objectifs** de l'**activité de placement** découlent de l'étape précédente et permettent de choisir les **formes de placement**. A leur tour, ces objectifs de l'activité de placement constituent la base de la **délégation** de l'activité de placement au conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS ainsi que de l'**activité de placement** au sens opérationnel du terme. L'**analyse comparative des performances** par rapport aux références boursières et le **contrôle** constituent le dernier niveau de ce modèle.

7.3 Objectifs prioritaires de Fonds de compensation de l'AVS

Question 1 : Quels sont les objectifs visés prioritairement par l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS ?

Pour pouvoir déterminer les objectifs prioritaires de l'activité de placement et la fonction du Fonds de compensation de l'AVS et être en mesure de répondre à la première question, il est nécessaire de clarifier le rôle de l'AVS dans le **système de prévoyance à trois piliers**, le **but** et la **fonction** du Fonds de compensation ainsi que la détermination de sa **taille**.

7.3.1 Structure de la prévoyance vieillesse, survivants et invalidité

La prévoyance vieillesse, survivants et invalidité suisse est fondée sur l'article 34^{quater} de la Constitution fédérale. Elle est conçue en tant que **système à trois piliers** qui se complètent de la manière suivante :

Tableau 3 : les trois piliers de la prévoyance vieillesse et survivants

1 ^{er} pilier : AVS	env. 95% selon le système de la répartition et env. 5% selon le système de la capitalisation
2 ^e pilier : prévoyance professionnelle	100% selon le système de la capitalisation (exception : caisses de pensions du secteur public)
3 ^e pilier : prévoyance individuelle	100% selon le système de la capitalisation, autres formes d'épargne (prévoyance personnelle, propriété du logement etc.)

Le but de l'AVS (1^{er} pilier) est de couvrir les **besoins vitaux** dans une mesure appropriée. Avec la prévoyance professionnelle (2^e pilier), c'est le niveau de vie antérieur qui doit être rendu possible de manière appropriée. En ce qui concerne la prévoyance individuelle (3^e pilier), elle est encouragée par la Confédération et les cantons au moyen de mesures fiscales et par une politique facilitant l'accèsion à la propriété.

Les prestations de l'AVS sont principalement financées selon le **principe de la répartition** ; en d'autres termes, cela signifie que les rentes des bénéficiaires actuels sont financées par les

cotisations de la génération active. En revanche, les 2^e et 3^e piliers appliquent le **principe de la capitalisation** selon lequel les rentes versées sont financées par l'épargne du bénéficiaire ainsi que les rendements réalisés par cette épargne.

Pour l'AVS comme pour la prévoyance professionnelle, les cotisations sont prises en charge, à raison de la moitié chacun, par l'employé et l'employeur. En outre, l'AVS est financée par des contributions (impôts) de la Confédération et des cantons ainsi que par les **rendements des capitaux** du Fonds de compensation de l'AVS. Le 3^e pilier dépend entièrement de chaque individu et de ses possibilités financières.

7.3.2 Mandat et fonction du Fonds de compensation de l'AVS

Le Fonds de compensation de l'AVS est une **unité indépendante** de l'administration fédérale, ce qui justifie que le financement des rentes constitue une institution particulière de la caisse générale de la Confédération. Comme l'évaluation de l'OPCA l'a montré, c'est fondamentalement le Fonds qui, vis-à-vis du public, assure la crédibilité de la **solvabilité** de l'AVS et qui lui confère une image de sécurité en matière de paiement des rentes actuelles et futures.

De par **sa fonction**, le Fonds de compensation de l'AVS est, depuis sa création en 1948, un **fonds de fluctuation** dont le but est de garantir la **solvabilité à court terme** de l'AVS. Le Fonds de compensation de l'AVS est d'une part crédité de toutes les **recettes**, donc des cotisations des employés et des employeurs, des contributions de la Confédération et des cantons ainsi que des produits de ses capitaux. D'autre part, il est débité de toutes les **prestations** versées aux bénéficiaires des rentes. Les excédents de recettes augmentent le Fonds, les excédents de dépenses le réduisent, comme c'est actuellement le cas.

Historiquement, en plus de son rôle en matière de liquidité à court terme, le Fonds de compensation de l'AVS a également contribué au **financement partiel** des prestations de l'AVS grâce au rendement de ses capitaux. L'idée était de diminuer ainsi les charges des pouvoirs publics et/ou des cotisants. A l'époque, le premier message de 1946 concernant la LAVS y voyait une compensation du vieillissement, ce qui équivaut à une compensation entre les générations.

La **mise à disposition de capitaux** en faveur de l'économie suisse, en particulier des **pouvoirs publics**, de leurs institutions et des banques cantonales est une autre fonction importante du Fonds de compensation.

7.3.3 Détermination du montant du Fonds de compensation de l'AVS

En plus de l'activité de placement au sens strict, le montant du Fonds de compensation de l'AVS est déterminant pour la part des rentes AVS pouvant être financée au moyen du rendement du placement des capitaux. En ce qui concerne la définition du montant du Fonds, les recherches de l'OPCA ont abouti aux conclusions présentées ci-dessous.

Par le passé, la détermination du **niveau du Fonds** découlait de la constellation spéciale des années 50 et 60. Ces années étaient caractérisées par une forte augmentation nette des capitaux et la détermination du niveau du Fonds reposait notamment sur des réflexions qui n'étaient pas de nature actuarielle. Alors que, durant les premières années de l'AVS, il n'y avait aucune disposition au sujet du montant du Fonds, un niveau correspondant à **2.5 fois les prestations annuelles** a été fixé vers la fin des années 60. Toutefois, en 1973, au vu de l'évolution financière de l'époque, le niveau du Fonds avait été réduit à l'équivalent des prestations d'une **seule année**.

La contribution du rendement des placements de capitaux au financement de l'AVS a évolué parallèlement à la modification du niveau du Fonds de compensation de l'AVS. Si, juste après l'introduction de l'AVS, les rendements du Fonds couvraient environ le **10% des rentes versées**, cette part n'est actuellement plus que de **5%**. A l'avenir, l'importance de cette source de financement de l'AVS va continuer sa diminution.

Les investigations entreprises par l'OPCA ont montré que si le Fonds de compensation de l'AVS doit participer, comme cela avait été initialement prévu, à la compensation du vieillissement de la population et contribuer au financement des rentes, il faudrait que son niveau soit défini à **long terme** et selon des critères appropriés. Il ne faudrait plus que le montant du Fonds soit défini en fonction de critères plutôt aléatoires. Au contraire il faudrait, pour définir le montant du Fonds, avoir recours à des prévisions sur l'**évolution démographique** et **économique** ainsi qu'en fonction **des prestations de l'AVS** et, le cas échéant, l'adapter périodiquement.

7.3.4 Mise en question du mandat et des buts du Fonds de compensation de l'AVS

En partant de la conception actuelle de l'AVS qui est basée sur le concept des 3 piliers, comme cela est ancré dans l'article 34^{quater} cst., la question qui se pose est de savoir si, en plus de sa fonction de garantir la liquidité, la capitalisation d'un fonds doit également assumer la tâche d'un financement partiel des prestations de l'AVS. Il faut se demander si une telle fonction est encore judicieuse ou si l'AVS ne doit pas être intégralement financée selon le **principe de la répartition**.

Cette question se pose également parce que, étant donné les prévisions concernant les excédents de dépenses qui lui seront débités, le Fonds de compensation de l'AVS va continuellement diminuer au cours des prochaines années et ceci jusqu'à ce qu'il soit vide. Il ne serait possible de freiner cette évolution qu'en modifiant le financement et/ou en adaptant les prestations de l'AVS.

Pour un système de rentes qui, dans un certain sens, est conçu pour l'« éternité », il est même possible que la constitution d'un fonds à concurrence du montant des prestations d'une année ne suffise pas à garantir la solvabilité à long terme. Comme cela a déjà été le cas par le passé, le Fonds peut tout au plus permettre de **combler** les effets d'**adaptations** à court et moyen terme, par exemple dans le cadre d'une révision de la loi.

Dans une certaine mesure, la politique de la Confédération est en contradiction avec le maintien du Fonds de compensation de l'AVS. Ainsi, par le passé, la Confédération a, à diverses reprises, réduit ses contributions à l'AVS. Ce faisant, elle a donc réduit la capitalisation du Fonds de ces montants. Ces réductions ont été décidées sur la base de réflexions ressortant de la politique financière dans le cadre de l'assainissement du budget de la Confédération. Vu à long terme, ni le problème du financement de l'AVS, ni celui de l'assainissement des finances fédérales n'ont été résolu de cette manière.

7.3.5 Evolution du Fonds de compensation de l'AVS en fonction de deux scénarios possibles

Les examens effectués par l'OPCA ont montré que, pour évaluer l'évolution du Fonds de compensation de l'AVS, il faut tenir compte de deux scénarios possibles.

Scénario 1 : maintien du Fonds de compensation de l'AVS

Le Fonds de compensation de l'AVS doit être maintenu à un niveau défini en fonction de critères appropriés, il doit garantir la liquidité et contribuer à assumer les coûts induits par le vieillissement à venir de la population. Il continue donc d'assurer une part du financement des rentes.

Scénario 2 : dissolution du Fonds de compensation de l'AVS

Le maintien du Fonds de compensation de l'AVS n'est plus considéré comme étant particulièrement important, le Fonds ne sert plus qu'à garantir la liquidité à court terme. Jusqu'à sa dissolution, il est utilisé pour le financement des excédents de dépenses attendus.

Le scénario 1 implique la résolution de la question du financement. Si le Fonds doit être maintenu, l'activité de placement devient importante. Au contraire, si le Fonds de compensation de l'AVS est utilisé pour couvrir les excédents de recettes attendus (scénario 2), l'activité de placement doit se faire en fonction de la garantie de la liquidité. Dans ce cas, elle prend fin avec l'épuisement du Fonds.

Comme cela a déjà été mentionné, la question de la garantie à long terme du financement de l'AVS est l'un des points cruciaux des travaux préparatoires en vue de la 11^e révision de l'AVS.

7.3.6 Conclusions

- *De par sa fonction et depuis sa création, le Fonds de compensation de l'AVS est un fonds de fluctuation. En plus de la garantie de la liquidité à court terme, il assume également une part du financement de l'AVS grâce à la rentabilité de ses capitaux ainsi qu'une compensation du vieillissement de la population. La mise à disposition des pouvoirs publics de capitaux est une autre fonction importante du Fonds de compensation.*
- *Au vu des problèmes de financement des assurances sociales, résultant entre autres du vieillissement continu de la population et de la situation économique actuelle, la situation du Fonds de compensation de l'AVS est nouvelle et implique que sa fonction soit réexaminée.*
- *Si le Fonds devait être maintenu, il faudrait alors assurer le financement de l'AVS et déterminer le niveau en fonction de critères appropriés en tenant compte de l'évolution démographique et économique, puis définir également les prestations de l'AVS. Dans ce cas de figure, l'activité de placement revêt une grande importance.*
- *Si le Fonds devait être utilisé afin de couvrir les excédents de dépenses, donc dissout à moyen terme, le maintien de la liquidité deviendrait le critère central pour la gestion du Fonds.*

7.4 Mandat et buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS

Question 2 : Le mandat et les buts définis par la LAVS pour l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS sont-ils suffisants ?

L'examen de l'OPCA a permis de se rendre compte que la formulation du mandat et des buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS est partiellement considérée comme insuffisante. Bien sûr, les principes ancrés dans l'article 108 LAVS ont pour objet de garantir la **solvabilité** de l'AVS en prescrivant **sécurité** et **intérêt** convenable. Mais ces principes sont des principes très généraux valables pour tous les placements de capitaux des fonds de prévoyance. Il ne s'agit pas d'objectifs spécifiques à l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS. De plus, actuellement, le terme d'“ intérêt convenable ” serait remplacé par “ **rendement conforme au marché** ”.

Dans le domaine des caisses de pensions soumises à la loi sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (LPP), l'activité de placement n'est orientée qu'en fonction du seul objectif de **satisfaire** aux **prétentions** des bénéficiaires des rentes. Etant donné l'importance revêtue par l'AVS, la plus grande institution sociale de Suisse, il est tout à fait imaginable que l'activité de placement permette de poursuivre d'**autres** objectifs que les principes mentionnés, comme des objectifs en matière de politique sociale, régionale etc. Ceci a été partiellement le cas par le passé. De tels objectifs doivent toutefois être désignés expressément et leur portée doit être limitée. Il n'en reste pas moins que, comme l'examen de l'OPCA l'a souligné, le placement des capitaux de prévoyance ne doit fondamentalement poursuivre qu'un seul objectif, soit la garantie des rentes.

Les principes contenus dans les dispositions de la LAVS et de l'O AFC constituent la base de la délégation de l'activité de placement au conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS. Mais si ces directives ne sont pas précisées, il faut partir du principe que, dans le cadre des activités de placement du Fonds de compensation de l'AVS également, c'est la satisfaction des prétentions des bénéficiaires des rentes qui est le seul objectif à poursuivre.

Conclusions

- *La LAVS et l'O AFC n'édictent que des principes, mais ne précisent rien au sujet de l'activité de placement, c'est-à-dire qu'elles ne les définissent pas explicitement.*
- *Lorsque aucun objectif n'est mentionné, il faut partir du principe que les activités de placement du Fonds de compensation de l'AVS n'ont pour objectif que de satisfaire les prétentions des bénéficiaires des rentes et d'optimiser risque et rendement.*
- *Lorsque d'autres objectifs sont poursuivis, ce qui a été partiellement le cas par le passé, ces derniers doivent être explicitement mentionnés et leur portée doit être limitée.*

7.5 Délégation de l'activité de placement

Question 3 : Est-il opportun de déléguer au conseil d'administration la compétence de préciser les objectifs qui régissent l'activité de placement ? Est-il normal qu'ils soient fixés au niveau de l' " ordonnance concernant l'administration du Fonds de compensation de l'assurance-vieillesse et survivants " ?

A condition que les bases légales formulent les objectifs de l'activité de placement de manière suffisamment claire, la délégation de la formulation détaillée des objectifs de l'activité de placement au conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS est **judicieuse, hiérarchiquement conforme** et correspond à la pratique des caisses de pensions.

Au sujet de cette question, les travaux de l'OPCA ont permis de relever plusieurs aspects problématiques :

- Par souci de cohérence, une délégation élargie des compétences devrait entraîner la mise en place d'instruments de contrôle et d'analyse comparative des performances. Dans ce sens, les objectifs formulés dans les bases légales pourraient servir de point de départ pour l'élaboration d'un **cahier des charges** et d'un **mandat de prestations** pour le conseil d'administration. Ainsi il serait possible d'évaluer les prestations de ce dernier.
- Au sens d'une délégation élargie, il faudrait également contrôler si les **restrictions** concernant l'activité de placement contenues dans l'article 108 LAVS sont judicieuses. Ni la limitation aux actions d'entreprises suisses, ni la délimitation " dans une mesure limitée " n'ont de sens du point de vue des placements de capitaux. L'OPCA a pu constater que ces restrictions ne font qu'entraver le conseil d'administration, amputent ses compétences et rendent toute stratégie de placement plus difficile. Ainsi, s'inspirer des dispositions de la LPP et de l'OPP2 pourrait constituer une variante possible, comme cela avait déjà fait l'objet d'un postulat en 1991.

En outre l'OPCA a relevé d'autres points encore ouverts qui, bien que dépassant la problématique abordée, revêtent malgré tout dans ce contexte une certaine importance et nécessitent dès lors d'être tirés au clair:

Ainsi, la question de la **répartition des compétences** de **gestion** et d'**administration** entre l'office de gestion, le conseil d'administration, la Centrale de compensation (CC) et les autorités fédérales se pose avec acuité. Afin que le conseil d'administration puisse assumer ses tâches de manière optimale, il serait judicieux d'examiner si, dans ce domaine, il ne doit pas prendre plus de décisions de son propre chef. Dans ce cadre, il faudrait également définir la **position** de l'**office de gestion du Fonds de compensation de l'AVS** par rapport au conseil d'administration et au reste de l'administration fédérale. En outre, il faudrait également réexaminer la **composition** et la **taille** du conseil d'administration à la lumière de ses objectifs.

Conclusions

- *A condition que les bases légales formulent les objectifs de l'activité de placement de manière suffisamment claire, la délégation de la formulation détaillée des objectifs de l'activité de placement au conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS est judicieuse, hiérarchiquement conforme et correspond à la pratique des caisses de pensions.*
- *Dans ce cas, il serait cohérent de renoncer aux restrictions concernant le genre et le montant des placements et de transférer intégralement la responsabilité de l'activité de placement au conseil d'administration.*
- *Parallèlement à cet élargissement de la délégation de compétences, il serait judicieux de rédiger un cahier des charges et un mandat de prestations pour le conseil d'administration. Ainsi, il serait possible d'évaluer les prestations de ce dernier (comparaison par rapport à des bases de référence).*
- *Afin que cette délégation soit véritablement judicieuse, les compétences en matière d'organisation et de gestion devraient être déléguées, la position de l'office de gestion devrait être clarifiée et la composition ainsi que la taille du conseil d'administration devraient être réexaminées.*

7.6 Activité de placement au niveau opérationnel

Question 4 : Peut-on, et doit-on augmenter la rentabilité des placements du Fonds de compensation de l'AVS ?

Question 5 : Quels en seraient les effets sur la liquidité et la sécurité du Fonds de compensation de l'AVS ?

La première appréciation de portée générale découlant des résultats de l'examen réalisé par l'OPCA est que la **rentabilité** des placements ainsi que leur sécurité peuvent encore être **améliorées**. A condition, bien sûr, que le Fonds soit maintenu. Les divers aspects sont abordés et présentés ci-après.

7.6.1 Activité de placement

En faisant appel à une modélisation dans les directives, les capitaux à disposition du Fonds de compensation de l'AVS ont été subdivisés en différentes catégories de manière fictive afin de pouvoir définir le placement des capitaux. Conformément aux exigences en matière de liquidité de chaque catégorie de capitaux, diverses formes de placement (univers de placement) ont été déterminées, ce qui correspond aux dispositions du Fonds en matière de risque :

Moyens bloqués par le système :	Comptes courants auprès des caisses de compensation et comptes de régularisation etc., donc tous les montants que les organes du Fonds ne peuvent placer parce qu'ils sont intégrés en permanence dans système de compensation sous forme de fonds d'exploitation (environ 3'500 millions de francs ou 13% de la fortune du Fonds).
Réserve de liquidités :	Partie de la fortune nécessaire pour garantir la solvabilité à court terme (environ 3'500 millions de francs ou 13% de la fortune du Fonds / placements à terme en francs suisse).
Réserve structurelle :	Partie de la fortune prévue pour absorber les excédents de dépenses structurels planifiables des années à venir (< 10 ans) (environ 10'500 millions de francs ou 40% de la fortune du Fonds / prêts directs, lettres de gage non cotées et bons de caisse en francs suisses).
Réserve de fluctuation :	Partie de la fortune pouvant être mise à contribution lorsque le système a des besoins en capitaux imprévus (environ 3'500 millions de francs ou 13% de la fortune du Fonds / obligations indigènes en francs suisses).
Fonds de placement :	Partie de la fortune qui n'est pas prévue pour absorber les excédents de dépenses structurels des années à venir (réserve structurelle) ni pour être mise à contribution en cas de besoins imprévus en capitaux (réserve de fluctuation) et qui peut donc être placée à long terme (environ 6'000 millions de francs ou 20% de la fortune du Fonds / obligations indigènes et étrangères en francs suisses, obligations en devises étrangères, actions et fonds immobiliers).

Une planification roulante annuelle avec un horizon de 10 ans permet annuellement de déterminer la part de la fortune du Fonds pouvant être placée sous forme d'actions suisses et d'obligations en monnaies étrangères. Actuellement, cette part se monte à environ 6'000 millions de francs, ce qui représente environ 20% de la fortune du Fonds. Les placements et leur gestion sont assurés par des **spécialistes externes**.

Le reste de la fortune, soit environ 20'000 millions de francs (ce qui représente environ 80% du Fonds de compensation de l'AVS), est géré par l'**office de gestion** du Fonds de compensation de l'AVS. Les formes de placement à disposition sont les prêts directs aux pouvoirs publics, que le Fonds tend à réduire, les obligations, les bons de caisse et les lettres de gage. Dans ce domaine, au moins en ce qui concerne les obligations, les observations de l'OPCA permettent de conclure qu'il devrait être possible d'augmenter les rendements grâce à un style de gestion actif. Le cas échéant, il serait intéressant d'évaluer un éventuel transfert de cette activité à des spécialistes externes.

Toutefois, la question fondamentale qui se pose est celle de savoir si l'approche choisie (formation de fonds partiels) est juste ou s'il ne faut pas plutôt procéder à une analyse complète des capacités du Fonds de compensation de l'AVS face au risque. Au cours de ses travaux, l'OPCA a constaté que la délimitation des fonds pouvant être placés est faite de manière **conservatrice** en incorporant d'importantes marges de sécurité. Il est envisageable qu'une partie au moins des réserves de fluctuation puisse également être placée à plus long terme afin d'atteindre un rendement plus élevé.

7.6.2 Effets des restrictions sur l'activité de placement

En matière financière, les théories convergent en ce qui concerne les avantages d'une **stratégie de placement diversifiée** par rapport à une stratégie de placement **limitée**. En élargissant l'éventail, l'importance et la répartition géographique des placements, c'est-à-dire en abandonnant la limitation au marché des actions suisses (article 108 LAVS), tant la **sécurité** que la **rentabilité** du Fonds de compensation de l'AVS pourraient être améliorées. Finalement, une stratégie de placement diversifiée améliore également la **liquidité** étant donné que, grâce à une rentabilité améliorée, les placements permettent de reverser des résultats plus importants dans le Fonds.

7.6.3 Octroi de crédits conforme aux risques

De l'avis de l'OPCA, dans le domaine des prêts directs, il semble que la question de l'évaluation des risques, donc d'un calcul des intérêts conforme aux risques, ne soit pas encore résolue. Pour chaque catégorie de débiteurs (cantons, communes, banques cantonales, instituts publics etc.) l'octroi de crédits obéit à des critères unifiés qui ne tiennent notamment pas compte de la solvabilité variable des débiteurs concernés. Il faut toutefois souligner que jusqu'à ce jour, il n'y a eu qu'un seul cas de perte sur un prêt consenti à un emprunteur public.

7.6.4 Augmentation de la liquidité

Afin d'augmenter la liquidité du Fonds de compensation de l'AVS, le conseil d'administration a introduit une nouvelle clause pour l'octroi de prêts directs. Ainsi, ils sont devenus négociables. Les prêts directs peuvent donc, comme les autres titres de dette, être vendus sur le marché avant l'échéance du prêt. Lors de ses examens, l'OPCA a constaté que cette clause provoque une certaine réticence de la part des emprunteurs. Si elle ne parvient pas à être imposée, la marge de manœuvre du Fonds de compensation demeure réduite, notamment lors de besoins de capitaux non planifiables et inattendus. Les séries de lettres de gage connaissent les mêmes problèmes par rapport à d'autres formes de placement de capitaux et ne sont pas assez liquides.

7.6.5 Rendements potentiels non exploités

Les retards dans la mise en place de la nouvelle organisation, notamment en rapport avec l'attribution de mandats de gestion à des spécialistes externes, ont entraîné le décalage des acquisitions d'obligations en monnaies étrangères (environ 500 millions de francs) et d'actions suisses (environ 500 millions de francs). Ces acquisitions prévues pour 1997 n'ont en effet pu être réalisées qu'au milieu de l'année. De ce fait, le Fonds de compensation de l'AVS n'a pas profité du rendement des titres durant la première partie de l'année. Ces retards ont en plus eu pour conséquence que l'entrée sur le marché des actions s'est faite à un cours relativement élevé.

L'enseignement que l'on peut tirer du passé montre que l'exclusion des actions comme valeur de placement et la gestion plutôt passive du Fonds ont entraîné des rendements plus faibles que ceux réalisés par les caisses de pensions. Les théories modernes dans le domaine des finances le montrent, si la LAVS avait permis une politique de placement plus active dix ans plus tôt, le Fonds de compensation de l'AVS aurait atteint un rendement nettement plus élevé en encourant des risques moindres et aurait contribué de manière plus importante à la garantie de l'AVS.

7.6.6 Conclusions

- *Dans la mesure où le Fonds de compensation de l'AVS est maintenu à long terme, il est possible de partir de l'idée que sa rentabilité peut encore être augmentée et que la sécurité des placements peut être améliorée.*
- *La réglementation actuelle permet de placer 20% de la fortune du Fonds de compensation de l'AVS sous forme d'actions suisses et d'obligations en monnaies étrangères. La partie du Fonds disponible pour des placements dépend fortement de l'évolution de ce dernier. Pratiquement, elle est définie par le conseil d'administration qui procède à une planification roulante avec un horizon de 10 ans.*
- *La question se pose de savoir si l'approche choisie (formation de fonds partiels) est juste ou s'il ne faut pas plutôt procéder à une analyse complète des capacités du Fonds de compensation de l'AVS face au risque, ceci dans la mesure où la création de ces fonds partiels repose sur une conception conservatrice de la gestion des capitaux.*
- *Le reste, soit environ 80% du Fonds continue pour l'instant d'être placé par l'office de gestion sous forme de prêts directs, d'obligations, de bons de caisse et de lettres de gages. Dans le domaine des obligations, il semble possible de réaliser des rendements plus élevés et judicieux d'en déléguer la gestion à des spécialistes externes. En ce qui concerne l'octroi de prêts directs, une approche plus orientée en fonction du risque et plus conforme au marché pourrait s'imposer.*

- *En matière financière, les théories modernes prônent une stratégie de placement diversifiée et active. La sécurité et la rentabilité du Fonds de compensation de l'AVS, donc sa liquidité s'en trouveraient améliorées. Pour cette raison, les limitations actuelles en matière de placement selon l'article 108 LAVS devraient être remises en question.*
- *Par rapport à des placements effectués dans le cadre de la prévoyance professionnelle, les limitations légales en matière de placement ont restreint le rendement des placements du Fonds de compensation de l'AVS tout en présentant un risque plus élevé.*

7.7 Analyse comparative des performances et contrôle

L'analyse de l'OPCA révèle que la quatrième question (augmentation de la rentabilité) et la cinquième question (effets sur la liquidité et la sécurité) doivent également être abordées sous l'angle de l'**analyse comparative des performances** et du **contrôle** de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS.

C'est avant tout le **partage de l'activité de placement** qui soulève des questions. D'une part, les capitaux du fonds de placement (actuellement 20% du Fonds de compensation de l'AVS) sont placés par des **spécialistes externes**, qui, du point de vue de la rentabilité se trouvent en situation de concurrence les uns envers les autres. L'administration du dépôt est assurée par une centrale de dépôt de titres (Global custodian). Le reste des capitaux (environ 80% de la fortune du Fonds) continue d'être placé et administré par l'**office de gestion**. A ce sujet, il convient de souligner qu'il n'y a pas encore d'analyse comparative des performances ni de contrôle de l'activité de placement.

Dans l'esprit de transparence et de comparabilité du Fonds de compensation de l'AVS, un étalonnage des performances qui engloberait tout le Fonds est souhaitable. Un tel instrument permettrait de contrôler à la fois les performances des différents spécialistes mandatés ainsi que celles du conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS. De plus, à l'instar d'un

organe de contrôle, il faut également examiner l'opportunité de confier cette fonction de comparaison des performances à un **organe** externe donc **indépendant** du conseil d'administration.

Conclusions

- *Du point de vue de la transparence, de la comparabilité et de l'analyse des performances, le partage de l'activité de placement (fonds de placement : spécialistes externes ; reste de la fortune : office de gestion du Fonds de compensation de l'AVS) est problématique et devrait être réexaminé.*
- *Une analyse comparative des performances unifiée pour tout le Fonds de compensation de l'AVS en tant que contrôle et surveillance semble judicieux. Il conviendrait également d'examiner l'opportunité de confier un tel contrôle à un organe externe.*

8 Vue d'ensemble des résultats et des conclusions

Les examens auxquels l'OPCA a procédé ont montré que les réformes entreprises au cours des dernières années en matière d'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS peuvent être considérées comme **judicieuses** et qu'elles vont dans la bonne direction. Néanmoins, certaines **questions** en matière d'**objectifs**, de **fonction**, d'**activité de placement**, de **formes de placement** et d'**organisation** du Fonds de compensation de l'AVS demeurent encore ouvertes. Les travaux de l'OPCA ont débouché sur les résultats et les conclusions ci-dessous.

8.1 Objectifs prioritaires du Fonds de compensation de l'AVS

Question 1 : Quels sont les objectifs visés prioritairement par l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS ?

De par sa fonction, le Fonds de compensation de l'AVS est, depuis sa création, un **fonds de fluctuation** dont le but est de garantir la **solvabilité à court terme** de l'AVS. Le Fonds de compensation de l'AVS est d'une part crédité de toutes les **recettes**, d'autre part il est débité de toutes les **prestations** versées aux bénéficiaires des rentes. Les excédents de recettes augmentent le Fonds, les excédents de dépenses le réduisent.

Historiquement, en plus de son rôle en matière de **liquidité à court terme**, le Fonds de compensation de l'AVS a toujours eu la fonction de **financer partiellement** les prestations de l'AVS grâce au rendement de ses capitaux et de compenser le vieillissement à venir de la population. La **mise à disposition de capitaux** en faveur de l'économie suisse, en particulier des **pouvoirs publics** est une autre fonction importante du Fonds de compensation.

Au vu des problèmes de financement des assurances sociales, résultant entre autres du vieillissement continu de la population et de la situation économique actuelle, la situation du Fonds de compensation de l'AVS est nouvelle et implique que sa fonction soit réexaminée.

Si le Fonds devait être maintenu, afin de continuer un financement partiel des prestations et pour compenser le vieillissement de la population, il faudrait alors assurer le financement de l'AVS et déterminer le **niveau** en fonction de **critères appropriés** en tenant compte de l'évolution démographique et économique, puis définir également les prestations de l'AVS. Dans ce cas de figure, l'activité de placement revêt une grande importance.

Si le Fonds devait être utilisé pour couvrir les excédents de dépenses, donc dissout à moyen terme, le maintien de la liquidité deviendrait le critère central de la gestion du Fonds jusqu'à sa dissolution.

8.2 Mandat et buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS

Question 2 : Le mandat et les buts définis par la LAVS pour l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS sont-ils suffisants ?

La LAVS et l'OAFC n'édicte que des principes, mais ne précisent rien au sujet de l'activité de placement, c'est-à-dire qu'elles ne les définissent pas explicitement. Lorsque aucun objectif n'est mentionné, il faut partir du principe que les activités de placement du Fonds de compensation de l'AVS n'ont pour objectif que de **satisfaire les prétentions des bénéficiaires des rentes** et d'optimiser risque et rendement. Lorsque d'autres objectifs sont poursuivis, ce qui a été partiellement le cas par le passé, ces derniers doivent être explicitement mentionnés et leur portée

doit être limitée. Il faut toutefois relever que le placement de capitaux de prévoyance devrait en principe avoir exclusivement pour objectif de garantir les rentes.

8.3 Délégation de l'activité de placement

Question 3 : Est-il opportun de déléguer au conseil d'administration la compétence de préciser les objectifs qui régissent l'activité de placement ? Est-il normal qu'ils soient fixés au niveau de l' "ordonnance concernant l'administration du Fonds de compensation de l'assurance-vieillesse et survivants" ?

A condition que les bases légales formulent les objectifs de l'activité de placement de manière suffisamment claire, la délégation de la formulation détaillée des objectifs de l'activité de placement au conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS est judicieuse, hiérarchiquement conforme et correspond à la pratique des caisses de pensions.

Dans ce cas, il serait cohérent de renoncer aux restrictions concernant le genre et le montant des placements et de transférer intégralement la responsabilité de l'activité de placement au conseil d'administration.

Parallèlement à cet élargissement de la délégation de compétences, il serait judicieux de rédiger un **cahier des charges** et un **mandat de prestations** pour le **conseil d'administration**. Ainsi, il serait possible d'évaluer ses prestations (analyse comparative des performances).

Afin que cette délégation soit véritablement judicieuse, les **compétences** en matière d'**organisation** et de **gestion** devraient être déléguées, la **position de l'office de gestion** devrait être clarifiée et la **composition** ainsi que la **taille** du **conseil d'administration** devraient être réexaminées.

8.4 Activité de placement au niveau opérationnel

Question 4 : Peut-on, et doit-on augmenter la rentabilité des placements du Fonds de compensation de l'AVS ?

Question 5 : Quels en seraient les effets sur la liquidité et la sécurité du Fonds de compensation de l'AVS ?

Dans la mesure où le Fonds de compensation de l'AVS est maintenu à long terme, il est possible de partir de l'idée que la **rentabilité** du Fonds peut encore être augmentée et que la sécurité des placements peut être améliorée.

La réglementation actuelle permet de placer successivement 20% de la fortune du Fonds de compensation de l'AVS sous forme d'actions suisses et d'obligations en monnaies étrangères. La partie du Fonds disponible pour des placements dépend fortement de l'évolution de ce dernier. Pratiquement, elle est définie par le conseil d'administration qui procède à une planification roulante annuelle avec un horizon de 10 ans.

La question se pose de savoir si l'approche choisie (formation de fonds partiels) est juste ou s'il ne faut pas plutôt procéder à une analyse complète des capacités du Fonds de compensation de l'AVS face au risque, ceci dans la mesure où la création de ces fonds partiels repose sur une conception conservatrice de la gestion des capitaux.

Le reste, soit environ 80% du Fonds continue pour l'instant d'être placé sous forme de prêts directs, d'obligations, de bons de caisse et de lettres de gages. Dans le domaine des **obligations**, il semble possible de réaliser des **rendements plus élevés** et judicieux d'en déléguer la gestion à des spécialistes externes. En ce qui concerne l'octroi de prêts directs, une approche plus orientée en fonction du risque et plus conforme au marché pourrait s'imposer.

En matière financière, les théories modernes prônent une stratégie de placement diversifiée et active. La sécurité et la rentabilité du Fonds de compensation de l'AVS, donc sa liquidité s'en trouveraient améliorées. Pour cette raison, les limitations actuelles en matière de placement selon l'article 108 LAVS devraient être remises en question.

Par rapport à des placements effectués dans le cadre de la prévoyance professionnelle, les limitations légales en matière de placement ont restreint le rendement des placements du Fonds de compensation de l'AVS en présentant un risque plus élevé.

8.5 Analyse comparative des performances et contrôle

Du point de vue de la transparence, de la comparabilité et de l'analyse des performances, le partage de l'activité de placement (fonds de placement : spécialistes externes ; reste de la fortune : office de gestion du Fonds de compensation de l'AVS) est problématique et devrait être réexaminé. Une analyse comparative des performances unifiée pour tout le Fonds de compensation de l'AVS semble judicieux. Il conviendrait également d'examiner l'opportunité de confier un tel contrôle à un organe externe.

*Le présent **rapport** (en langue française, allemande et italienne) expose les résultats principaux de l'évaluation du mandat et des buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'AVS. Les fondements, les détails complets et les textes principaux se trouvent dans le rapport de travail détaillé de l'OPCA daté du 14 novembre 1997 et intitulé "Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV: Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen"(n'existe qu'en langue allemande).*

Réalisation de l'évaluation

Chef de projet : Patrick Trees, lic. phil. I, Organe parlementaire de contrôle de l'administration

Assistant : Andreas Tobler, lic. phil. I, Organe parlementaire de contrôle de l'administration

Secrétariat : Hedwig Heinis, Organe parlementaire de contrôle de l'administration

L'OPCA remercie toutes les personnes et tous les partenaires de discussion de leur précieuse contribution à la présente évaluation.