

## «Nous sommes très sociaux et en bonne santé»

[Emmanuel Garessus](#)

Ernst Welti. (Dominic Buttner)



Ernst Welti, directeur de la Caisse de pension de la Ville de Zurich (PKZH), vise un taux de couverture de 119%, alors que les caisses publiques romandes sont en sous-couverture. Un fossé culturel!

Ernst Welti dirige la Caisse de pension de la Ville de Zurich (PKZH) depuis 1999, après que son supérieur eut estimé la situation inappropriée et demandé à son adjoint de lui succéder. Notre interlocuteur est mathématicien de formation, comme trois autres anciens directeurs de cette caisse publique qui sort de l'ordinaire. En effet, elle présente un degré de couverture de 113% et se distingue fondamentalement des caisses publiques romandes. Si le taux de couverture est de 100%, une caisse de pension dispose d'une fortune suffisante pour s'acquitter de toutes ses obligations à la fois.

De plus, la PKZH utilise un taux technique (voir glossaire) de 3% et des tables de mortalité dites par génération. Avec un taux technique de 3%, ces tables correspondent à un taux technique de 2,5% pour les tables de périodes employées parfois en Suisse romande.

Notre interlocuteur est également l'auteur d'un ouvrage qui sort en ce moment sur les 100 ans de sa caisse de pension (Ruhestand statt Altersnot, NZZ Libro).

Le Temps: Les caisses de pension publiques de Suisse romande sont montrées du doigt en raison de leur faible degré de couverture. Votre institution présente un taux de couverture de 113%. Comment expliquez-vous pareille différence?

Ernst Welti: L'origine de l'écart avec les caisses de pension romandes remonte aux années 1940. A cette époque déjà, les caisses publiques romandes et de Berne ainsi que la caisse de

pension de la Confédération (Publica) estimaient que les caisses publiques n'avaient pas besoin d'un taux de couverture de 100%, mais de 80% ou même de 66%. Cette philosophie a perduré.

Otto Stich, alors ministre des Finances, était aussi de cet avis à l'égard de la caisse de pension de la Confédération. Il s'appuyait sur la pérennité de l'employeur pour argumenter contre un financement à 100%.

La Ville de Zurich a toujours défendu la thèse opposée, sous l'influence de Padrot Nolfi, qui prit la direction de la PKZH en 1941. A l'époque, il était bien seul dans son combat. Aujourd'hui encore, j'estime qu'il était remarquable de sa part d'avoir convaincu la classe politique du bien-fondé de cette thèse. Etait-ce dû à son sérieux? En effet, lorsqu'il a pris les rênes de l'institution, la PKZH se trouvait dans une situation critique. Officiellement, le degré de couverture était de 80%, mais Padrot Nolfi s'est aperçu qu'en réalité il n'était que de 55%. Il a mis en évidence cet énorme écart en intégrant au bilan l'augmentation de l'espérance de vie et la baisse du rendement des placements. La caisse avait été victime d'abus durant la crise d'avant-guerre et utilisée en tant qu'assurance chômage pour les fonctionnaires de la Ville qui avaient été licenciés. En outre, des améliorations de prestations avaient été décidées sans s'être assuré de leur financement.

Le comportement de Padrot Nolfi était remarquable et sa réponse équilibrée. Il a proposé un plan d'assainissement de 40 ans – la même durée que celle décidée récemment par le Conseil fédéral pour ramener les caisses publiques à une couverture de 80%. Cet objectif a paru raisonnable aux autorités et il a été suivi par le parlement. A la suite d'exposés et séminaires, son influence a largement dépassé les frontières zurichoises.

Malgré tout, en Suisse romande, l'approche n'a jamais changé. Une caisse publique ne doit pas être financée à 100% en raison de la pérennité de l'employeur.

– Pourquoi a-t-on suivi l'approche alémanique ces dernières années?

– Ces dernières décennies, au plus tard avec l'externalisation de différentes régies fédérales, par exemple de La Poste et de Swisscom, chacun s'est aperçu du risque financier d'être en sous-couverture et du besoin d'énormes montants de recapitalisation. Chacun pouvait alors comprendre les mérites de l'argumentation de Padrot Nolfi.

– Comment la PKZH a-t-elle financé son assainissement lors de la crise des années 1940?

– La caisse a augmenté les cotisations aussi bien des assurés que de la Ville de Zurich. La classe politique a compris que la Ville de Zurich était en bonne partie responsable du trou de la PKZH. D'une certaine manière, elle avait volé sa caisse de pension. La Ville a donc financé 70% de l'assainissement à travers un amortissement sur 40 ans. Le reste de la sous-couverture provenait d'une fausse estimation de l'espérance de vie et du rendement des placements. Il a été financé à la fois par les assurés et par l'employeur. Les syndicats ont accepté l'argumentation. Une augmentation des cotisations a paru plus favorable qu'une baisse des prestations.

– Avec un taux de couverture de 113%, votre caisse de pension est-elle moins sociale que les caisses publiques en sous-couverture?

– Elle est aussi sociale que les institutions romandes. Le niveau de prestations est similaire, mais les cotisations sont inférieures en Suisse romande. A la lecture du livre de Meinrad Pittet (Les Caisses de pension publiques suisses, 2005) préfacé par Otto Stich, j’ai l’impression qu’une différence de mentalité existe bel et bien entre les deux régions.

– Avez-vous des contacts personnels avec les caisses publiques romandes?

– Oui. Une fois par an se tient une rencontre entre 20 caisses de pension publiques pour l’établissement des tables de mortalité. Depuis les années 1950 et jusqu’en l’an 2000, seule la ville de Zurich établissait ces tables de mortalité. Et depuis 2005, à mon initiative, presque toutes les caisses cantonales ainsi que Publica y ont participé. Ces tables sont représentatives et souvent évoquées par le Conseil fédéral lors des discussions sur l’espérance de vie. Il s’agit d’une coopération spontanée et sur base volontaire.

– A votre avis, une caisse publique devrait avoir un taux de couverture de 80% ou de 100%?

– Dans la continuité de la PKZH et de Padrot Nolfi, je recommanderais un taux de couverture de 100% pour les caisses publiques.

– L’employeur n’est-il pas pérenne?

– Il l’est, mais avec un taux de couverture de 100% la distribution entre les générations est équilibrée et il n’est nul besoin d’en appeler au contribuable ou à la dette.

– Dans votre livre, vous écrivez que Zurich est une ville pauvre avec une caisse de pension riche. Est-ce la situation actuelle?

– C’était la réalité des années 1990. La Ville croulait sous un déficit dépassant le milliard de francs, alors que le taux de couverture de la caisse de pension atteignait 150%. A cette époque, les cotisations des assurés et de l’employeur ont pu être réduites. La Ville en a fortement profité. Jusqu’en 1992, la Ville a assuré l’indexation des retraites à l’inflation. A partir de 1993, cette tâche a été assumée par la caisse de pension. Entre-temps, la Ville a créé des réserves.

– Avant votre nomination, la PKZH a longtemps été un «one-man-show» et ne répondait pas aux normes de gouvernance modernes. Mais la performance était excellente, non?

– Oui, heureusement. Mais la chance a joué un rôle.

– Dans quelles circonstances avez-vous été nommé?

– Je suis employé à la PKZH depuis 1986 en tant que membre de la direction. Dès 1990, comme directeur adjoint, j’ai participé à toutes les grandes décisions, notamment sur l’accroissement des placements financiers. Avec le directeur de cette époque, nous avons alors réévalué nos fonctions respectives. Le directeur de l’époque, Armin Braun, a estimé que les placements étaient un domaine immense à gérer et il s’en est occupé, alors que les questions d’assurance m’ont été confiées. En 1999, nous avons échangé nos responsabilités. Armin Braun est devenu l’adjoint et moi le directeur. Il était d’avis qu’avec mes fonctions de responsable de l’assurance et de la communication extérieure, je devais être le directeur. C’était très spécial. Aucun autre chef ne s’adresse à son adjoint, d’ailleurs plus jeune de dix

ans, pour lui proposer d'inverser les rôles. Certes, Armin Braun a pu conserver le même salaire. Durant dix ans, il a été mon chef et j'ai été le sien durant une décennie – il a pris sa retraite en 2008.

– Quels ont été les grands projets de votre décennie à la direction?

– Le passage à la primauté des cotisations a sans doute été mon plus grand projet. La décision a été prise en 1995. J'étais responsable de l'assurance. La décision n'était pas aisée. Beaucoup y percevaient une détérioration des prestations. Les syndicats n'étaient pas enthousiastes. L'effort de persuasion a été important mais le parlement l'a approuvé à une large majorité.

– Faut-il une catastrophe pour qu'une caisse de pension change de stratégie?

– En l'occurrence, l'élément déclencheur a été la loi sur le libre passage. Notre modèle avec primauté des prestations empêchait la mise en œuvre de la nouvelle loi.

Je pense aussi à l'encouragement de l'accès à la propriété et à la sortie en cas de divorce ainsi qu'à la question des salariés à temps partiel, ou à l'heure. Sous la primauté des prestations, la rente est définie comme un pourcentage du dernier salaire. Mais comment la déterminer si le temps de travail fluctue sans cesse? Mieux vaut regarder le compte d'avoir de vieillesse et le multiplier par le taux de conversion. Nous avons d'autant mieux convaincu les autorités que le niveau des prestations n'a pas été affecté.

Le deuxième projet de grande ampleur a été de rendre autonome la PKZH de la Ville de Zurich. La difficulté consistait à démontrer que l'indépendance de la caisse de pension lui permettrait un meilleur fonctionnement et une plus grande efficacité. Fait extraordinaire: le parlement l'a accepté à l'unanimité, 110 à 0.

– Quel est le prochain défi de votre caisse de pension?

– Nous n'avons pas encore atteint nos objectifs, soit un taux de couverture d'au moins 119%. A partir de là, nous pourrions indexer les rentes à l'inflation et offrir d'autres prestations aux assurés actifs. Nous sommes dans une situation intermédiaire. Le taux de 119% de réserves de fluctuations nous permettrait d'avoir un coussin capable d'absorber les risques. Mais l'environnement n'est pas favorable, notamment le très bas niveau des taux d'intérêt.

– Quelle est votre solution aux taux bas?

– Les solutions ne sont pas nombreuses. Nous utilisons toutes les pistes connues en matière d'investissement.

– Qu'en est-il de votre stratégie à l'égard de l'immobilier?

– A la différence d'autres caisses de pension, nous n'avons jamais investi directement dans l'immobilier. La raison est historique. La Ville de Zurich encourage elle-même la construction de logements. Pour nous, c'est une chance. Nous restons indépendants et évitons les risques de conflits d'intérêts avec l'employeur et les assurés. Cependant, nous avons des fonds immobiliers et des fondations.

– Quelle est la contribution de l'immobilier à votre rendement?

– Elle est très bonne avec une performance de 9,7% en 2012 (contre 5,3% en 2011), grâce aux 16,6% de rendement des placements immobiliers à l'étranger (contre 4,6% en 2011). La performance a été de 7,6% en Suisse. Ces chiffres sont nets, après commissions.

– Face au niveau élevé des prix de l'immobilier, surtout à Zurich, avez-vous réduit votre exposition?

– Nous ne sommes pas concentrés sur Zurich, mais investissons sur l'ensemble du territoire et à l'étranger.

– Comment résistez-vous à la pression du court terme?

– C'est effectivement un problème fondamental. Nous avons une stratégie conservatrice, avec protection des positions. Si le taux de couverture tombe en dessous d'un niveau critique, nous réduisons nos placements en actions. Cela nous coûte naturellement de l'argent.

Depuis quatre ans, nous avons peu d'actions, par rapport aux périodes précédentes. Nous ne profitons donc qu'insuffisamment des reprises boursières. Nous discutons en ce moment de l'opportunité d'accroître nos actions et de ramener leur proportion à 35%. Un changement n'est pas sans risque, par exemple celui d'un assainissement. La question est bien sûr celle de l'alternative. La protection contre le risque de baisse des actions nous coûte un demi pour cent par an, mais elle réduit le risque d'être en sous-couverture. Il est toutefois dangereux de changer de stratégie et d'abandonner cette couverture. Il est possible qu'au moment de changer, les marchés prennent une direction inverse. Il appartiendra au conseil de fondation de décider.

– Est-ce que vous discutez d'un abaissement du taux technique?

– La décision a été prise. Pour les retraités, le taux est de 3%, avec des tables de génération, ce qui correspond à 2,5% avec des tables de période. L'autre question est celle des tarifs. Le taux de conversion est calculé avec 3,5%, mais nous descendrons à 3% à moyen terme. Nous renforçons les provisions à cet effet. Nous sommes donc en dessous de la moyenne des caisses de pension.

– Comment octroyez-vous les mandats de gestion?

– La commission de gestion, qui comprend six personnes, attribue les mandats selon les catégories de placement et les managers sont ensuite évalués chaque trimestre. La PKZH n'est ici guère différente des autres grandes caisses. Nous avons aussi un conseiller général sur le processus de placement et des conseillers spéciaux, par exemple pour les hedge funds et le private equity.

– Est-ce que vous devez modifier quelque chose avec l'acceptation de l'initiative Minder?

– Non. Nous sommes liés à Ethos depuis longtemps pour les conseils de vote. Ethos nous représente aux assemblées générales.

– Qu'en est-il des placements alternatifs?

– Nous investissons en hedge funds et private equity depuis les années 1990. Nous sommes également actifs dans les matières premières. Ces diversifications permettent d'augmenter le rendement en limitant les risques. Le reproche sur les coûts des hedge funds est mal venu. Il faut regarder le rendement net, c'est-à-dire le rendement brut moins les commissions de gestion, et pas uniquement les commissions pour elles-mêmes.

– Les Jeunes socialistes vous ont reproché d'investir dans les matières premières alimentaires. Avez-vous modifié votre stratégie à cet égard?

– Non, ce ne sont pas les Jeunes socialistes qui définissent notre stratégie de placement. Nous évaluons cette catégorie de placement chaque année. La commission de gestion comprend d'ailleurs des socialistes. Nos investissements dans les matières premières alimentaires réduisent la faim dans le monde. Grâce à ces placements, les producteurs et négociants peuvent vendre leurs marchandises et augmenter l'offre de produits alimentaires dans le monde.

– L'individualisation de la société et la fréquence croissante de personnes employées auprès de deux ou trois entreprises doivent-elles être mieux intégrées dans le deuxième pilier? Que pensez-vous de l'idée d'offrir aux assurés le libre choix de leur stratégie de placement? ou de leur propre caisse de pension?

– Nous ne sommes pas favorables à ces idées. Nous préférons que l'employeur joue le rôle clé, ce qui le lie à cette institution et l'incite à être actif dans le cadre d'un système paritaire. Sinon, l'employeur ne paierait sans doute qu'un minimum.

Mais il est vrai qu'une personne qui travaille pour plusieurs employeurs devrait avoir la possibilité d'appartenir à une caisse de pension à laquelle elle pourrait être admise jusqu'à la retraite. Il lui est toutefois possible de faire partie d'une caisse sectorielle.

– Les caisses de pension sont-elles actuellement en difficulté, compte tenu des faibles rendements et des problèmes démographiques et économiques?

– La situation actuelle n'est pas rose, mais d'autres crises ont été surmontées dans le passé. Dans les années 1920 et 1930, les rendements étaient faibles et la crise économique extrême. A long terme, il faudrait garder les premier et deuxième piliers. Il serait faux de revenir à une sorte de retraite populaire et de réduire l'importance du deuxième pilier. A l'étranger, beaucoup cherchent d'ailleurs à créer un système basé sur la capitalisation.

– Votre conseil est-il donc de courber l'échine et d'attendre?

– Oui, et d'optimiser les placements. Nous avons aussi augmenté les cotisations au début de 2012. Le parlement l'a accepté.

– Le deuxième pilier a été davantage réglementé. N'est-il pas surréglementé?

– Oui. Le deuxième pilier est incroyablement réglementé. Les nouvelles règles intègrent des aspects que nous avons souvent déjà mis en œuvre, comme la réforme structurelle, mise en vigueur au début 2012. En raison d'un petit nombre de moutons noirs, tout le secteur est placé sous une montagne de règlements.

– Quels sont vos objectifs de placements pour 2013?

– Notre objectif de rendement est de 3,65% en 2013, ce qui paraît modeste, mais l'inflation est presque inexistante. C'est le niveau à atteindre pour maintenir le degré de couverture. Mais il ne finance ni l'inflation ni d'autres prestations.