Géré par
Zürcher Kantonalbank

swisscanto

# Étude sur les caisses de pension en Suisse en 2025

Gros plan : performances et perspectives du 2e pilier

**25 ans** d'études sur les caisses de pension en Suisse

# Éditorial

**Urs Baumann**
CEO, Zürcher Kantonalbank

Notre étude accompagne les caisses de pension depuis 25 ans déjà, à travers tous les hauts et les bas. La forte dépendance de la prévoyance professionnelle vis-à-vis des marchés financiers est de nouveau manifeste. L'état de santé du 2e pilier dépend de la performance du tiers cotisant. C'est ce que montrent nos données depuis 2000.

Dans les premières éditions, nous avons constaté une évolution positive jusqu'à ce que la crise financière mette les caisses en difficulté en 2008. À peine les degrés de couverture s'étaient-ils redressés que les taux d'intérêt bas ont pesé sur la prévoyance professionnelle : à partir de 2015, les rendements ont diminué et la redistribution s'est accentuée. Au cours des dernières années, la situation s'est enfin stabilisée à nouveau. Comme le confirme notre édition anniversaire, le taux de conversion semble avoir atteint un niveau plancher.

Compte tenu de la volatilité actuelle sur les marchés financiers, la grande stabilité des caisses nous semble encourageante. Leurs degrés de couverture n'ont cessé de s'améliorer jusqu'à fin 2024. Les réserves étaient suffisamment importantes pour amortir les fortes corrections des cours de début avril. Le matelas de sécurité est aujourd'hui nettement plus grand que lors de nos premières enquêtes.

Rétrospectivement, les prestations de la prévoyance professionnelle sont restées étonnamment constantes, même lors des phases difficiles. Même pendant les années boursières plus faibles, les caisses ont souvent rémunéré les avoirs de vieillesse bien au-dessus du taux minimum LPP et les assurés ont presque toujours bénéficié d'une rémunération positive.

En 2024, celle-ci a été particulièrement généreuse avec une moyenne de 4,3%. Nous constatons toutefois d'énormes différences entre les caisses, la rémunération dépendant fortement de la performance. Comme le montrent nos analyses, les rendements élevés ne sont pas une question de capacité à assumer les risques, mais dépendent plutôt des ambitions et du goût du risque des membres du conseil de fondation.

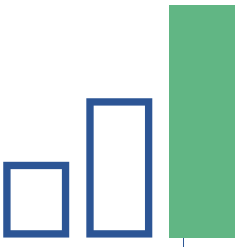
Enfin, nous avons examiné la question de savoir pourquoi les assurés choisissent une pension ou le versement d'un capital à la retraite. Tout d'abord, un taux de conversion bas n'est pas le facteur décisif à ce sujet. Et dans certains secteurs, le versement en capital a déjà pris le pas sur la rente.

Je vous souhaite une intéressante lecture.

Urs Baumann
CEO Zürcher Kantonalbank

# En bref

## Jusqu’à 5 fois plus



Certains assurés actifs ont perçu cinq fois plus d’intérêts en 2024 que d'autres.

## Une performance de pointe n’est pas une question de capacité à assumer les risques

Les grandes différences de performance, et donc de rémunération, ne dépendent pas principalement de la capacité à assumer les risques.

## Le taux de conversion n’est pas le facteur déterminant du versement en capital

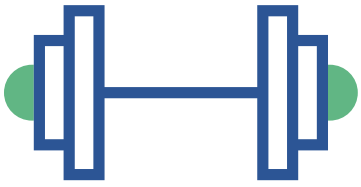
Contrairement à l’hypothèse courante, le niveau du taux de conversion n’est pas le facteur déterminant des versements effectués exclusivement en capital.

## L’ambition est récompensée

Depuis 2020, les meilleures caisses ont réalisé en moyenne chaque année un rendement pour les assurés supérieur de plus de 3 points de pourcentage à celui des caisses les plus faibles.

## Stabilité constante

Depuis 25 ans, les assurés bénéficient presque sans exception d’un taux d’intérêt réel positif malgré plusieurs crises.



Seuls

**39%**

des assurés demandent encore exclusivement un versement sous forme de rente, une proportion équivalente à celle des versements en capital.

# Sommaire

**Éditorial** 3
Urs Baumann

**Résultats de l'étude 2025** 4
En un coup d'œil

**Les prestations fournies par les caisses** 6
Heini Dändliker
Le taux de conversion n'est pas la raison principale des versements en capital

**Gestion de la fortune de placement** 9
Iwan Deplazes Responsable Asset Management
Une performance de pointe n'est pas une question de capacité à assumer les risques

**Perspectives** 13
Dr Lukas Müller-Brunner
Le véritable potentiel de digitalisation du deuxième pilier

**Évolution de la prévoyance professionnelle** 16
Gertrud E. Bollier
Les 40 ans de la LPP : pilier fondamental, sujet brûlant

**25 ans d'études sur les caisses de pension en Suisse** 19
Une constance élevée malgré de nombreux revers

**Résultats de l'enquête 2025** 22
Étude de Swisscanto sur les caisses de pension

**Les participants à l'enquête** 93
Liste des institutions de prévoyance

**Impressum** 98

# Le taux de conversion n'est pas la raison principale des versements en capital.

**Heini Dändliker**
Responsable Key Account Management/Marché suisse de la clientèle entreprises Zürcher Kantonalbank

**De plus en plus d'assurés préfèrent, à la retraite, le versement immédiat du capital à une pension à long terme. Dans certains secteurs, le capital de prévoyance retiré est déjà supérieur à celui distribué sous forme de rente. Cependant, nos données montrent clairement que, contrairement à l'opinion courante, un taux de conversion bas n'est pas un facteur primordial pour le versement en capital. Les raisons sont beaucoup plus nombreuses.**

Les caisses de pension ont entamé une année 2025 turbulente avec des réserves importantes. Le rendement net élevé de 7,6% a fait passer le degré de couverture des caisses de droit privé de 113,5 à 117% en 2024. Au premier trimestre 2025, ce taux devrait encore augmenter compte tenu de la tendance haussière persistante des marchés.

Le matelas constitué lors du « krach douanier » était donc plus que suffisant. Même si l'on tient compte des fortes corrections des cours de début avril, les caisses sont aujourd'hui plus solidement financées que jamais. Plus des deux tiers des caisses ont rempli leurs réserves de fluctuation de valeur à hauteur d'au moins 75%.

## Les augmentations de rentes restent à nouveau inexistantes

La grande majorité des caisses dispose donc de réserves suffisantes pour examiner les améliorations de performance. Pourtant, aucune caisse ou presque ne relèvera le taux de conversion. Dans la dernière édition de notre étude, nous avons déjà constaté que les améliorations des performances ne sont plus mises en œuvre avec des conséquences à long terme sur les augmentations des rentes. Cela s'est confirmé en 2024. Les caisses ont rémunéré les capitaux de prévoyance à 4,3%, un taux nettement plus généreux qu'en 2023, où la moyenne n'était que de 2,4%.

Les différences entre les caisses sont énormes à ce sujet. La dispersion est nettement plus importante que l'année précédente et il est plus que jamais évident que la rémunération dépend fortement de la performance. En 2024, les taux d'intérêt des 10% de caisses aux rendements les plus élevés sont presque deux fois plus élevés que ceux des 10% de caisses aux rendements les plus faibles : les plus performantes ont un taux de rémunération de 7,2%, les moins performantes de seulement 3,9%.

## Certaines rapportent cinq fois plus que d'autres

Sur l'ensemble des caisses de prévoyance, la différence entre les taux d'intérêt les plus élevés et les plus bas est presque cinq fois supérieure : 10% des caisses affichant la rémunération la plus basse n'ont redistribué en moyenne que 1,75%, ce qui est proche du minimum LPP de 1,25%. En revanche, pour les 10% affichant la rémunération la plus élevée, ce taux était de 8,25%, soit presque le double de la moyenne.

Au niveau des secteurs, les différences sont également étonnamment importantes. En 2024, l'industrie de transformation arrive en tête avec 5,2%, suivie par le secteur des assurances et de la finance avec 4,8%. En bas du tableau figurent les services sociaux et de santé (3,4%) ainsi que l'administration publique (3,2%).

### Le versement en capital varie selon le secteur

Nous observons également de grandes différences entre les secteurs en ce qui concerne l'octroi des prestations. Dans toutes les caisses, les assurés sont désormais presque aussi nombreux à opter pour le capital que pour la pension, comme le montre le présent sondage. Dans le secteur des assurances et de la finance, en revanche, le versement en capital est déjà nettement plus prisé : 42% des bénéficiaires demandent un versement en capital, seulement 28% sous forme de rente, et 30% optent pour la variante mixte. Dans l'industrie de transformation également, les versements en capital sont déjà en première position d'une courte tête.

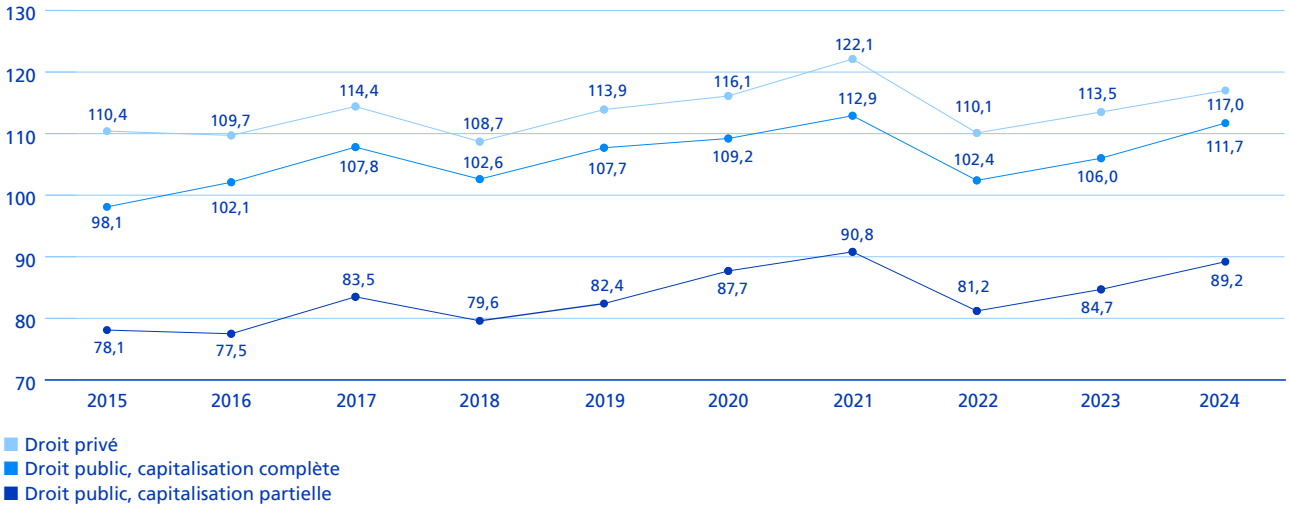
En revanche, dans le secteur de la santé et des services sociaux, la majeure partie du capital de prévoyance est toujours versée sous forme de rente. Le versement sous forme de rente reste de loin la solution majoritaire dans l'administration publique : 49% des bénéficiaires choisissent la rente, 21% le capital et 30% la forme mixte. Il convient de garder à l'esprit qu'il n'est toujours pas possible de percevoir l'intégralité des capitaux de prévoyance sous forme de capital dans 11% des caisses, dont certaines caisses de droit public. Les versements en capital semblent donc aussi dépendre des spécificités structurelles et culturelles du secteur.

**« Pour les caisses à taux de conversion bas, nous ne voyons pas de ruée sur les versements en capital. »**

Les motifs de ces versements en capital font l'objet de nombreuses spéculations. La situation fiscale, actuellement débattue par les responsables politiques, est considérée comme une motivation. De plus, le niveau des rentes est souvent au cœur des débats. Cependant, nos données

**Illustration 1 : Évolution du degré de couverture**

Taux de couverture en %, pondéré en fonction de la fortune



montrent clairement que le taux de conversion n'est pas le motif principal du versement en capital. C'est pourquoi nous ne prévoyons pas de ruée sur les versements en capital dans les caisses avec des taux de conversion bas. À l'inverse, les caisses avec des taux de conversion élevés n'affichent plus de versements de pension. L'augmentation des versements en capital n'est donc pas une conséquence directe de la modification des prestations.

## Les motivations personnelles sont au premier plan

Les motivations semblent plutôt être de nature individuelle. La part élevée des versements en capital dans la branche financière laisse supposer que le choix dépend également des compétences financières de chaque assuré. Leur besoin de sécurité est également décisif. Les personnes qui jouent la sécurité et qui ne veulent s'occuper de rien choisissent la rente. En revanche, celles qui évaluent plus en profondeur le risque et veulent agir en toute autonomie bénéficient d'une flexibilité financière grâce au versement en capital.

Une plus grande marge de manœuvre est sans doute une motivation à ne pas sous-estimer au niveau individuel, selon l'état de santé du bénéficiaire ou en cas de départ à l'étranger, par exemple. Cela vaut également pour les risques associés à cette décision. En effet, ce sont souvent simplement les besoins financiers immédiats qui sont déterminants pour le versement en capital, que ce soit l'achat d'un bien immobilier, le remboursement de l'hypothèque ou un achat plus important.

## La rente fixe perd de son importance

Les motivations d'un versement en capital sont donc multiples. À ce titre, la tendance est probablement aussi un reflet de l'individualisation de la société. Une chose est sûre : la rente fixe perd actuellement du terrain, tant au niveau des assurés que des caisses de pension, les deux parties recherchant la flexibilité. L'avenir devrait donc reposer sur des modèles de pension flexibles qui, combinés avec le versement en capital et adaptés à la situation personnelle des assurés, augmentent la marge de manœuvre pour la planification de la retraite.

**Illustration 2 : Part versement en capital et rente**

Ø-Part en 2024 des avoirs de vieillesse des nouveaux retraités qui ont été versés sous forme de rente ou de capital, en %

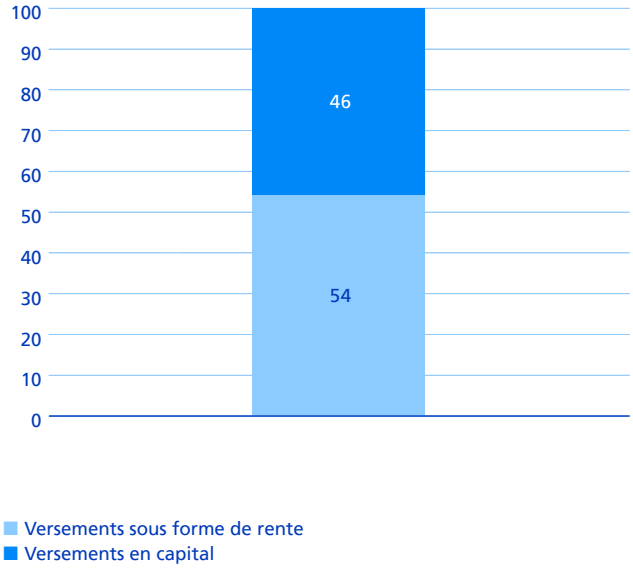
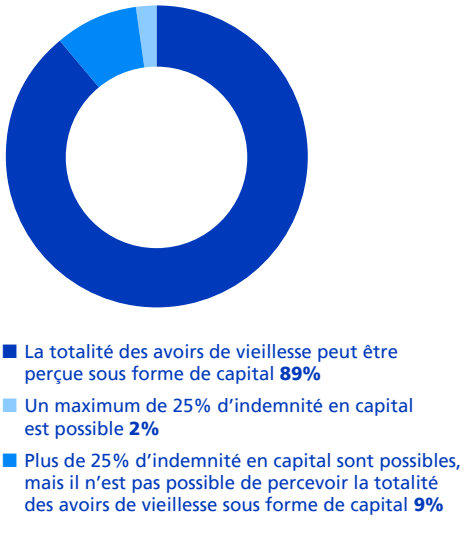



**Illustration 3 : Possibilités de versement du capital**

Conformément à l'art. 37 al. 2 LPP, les institutions de prévoyance doivent verser, à la demande des assurés, un quart de leurs avoirs de vieillesse déterminants pour le calcul des prestations de vieillesse effectivement perçues (art. 13–13b) sous forme d'indemnité en capital unique. Comment l'indemnité en capital est-elle réglementée dans votre institution de prévoyance ?

Parts en % des institution de prévoyance



# La performance optimale n'est pas une question de capacité à assumer les risques

**Iwan Deplazes**
Responsable Asset Management, Zürcher Kantonalbank

**La comparaison entre les caisses de pension les plus et les moins performantes a de nouveau révélé d'énormes différences. La grande différence au détriment des assurés est souvent justifiée par les différentes capacités à assumer les risques des institutions de prévoyance individuelles.**

Une nouvelle évaluation de la capacité à assumer les risques des caisses de pension et des risques réellement pris montre que cet argument est insuffisant.

L'importance du marché des capitaux comme troisième source de revenus dans le 2e pilier a continué d'augmenter avec l'échec de la réforme LPP en 2024. Compte tenu de l'augmentation de l'espérance de vie moyenne et de la décision des électeurs de ne pas toucher au taux de conversion, le « troisième cotisant » est plus que jamais nécessaire pour garantir les versements de pensions à l'avenir. Dès aujourd'hui, le rendement réalisé sur les marchés financiers, avec une cotisation cumulée de 40% depuis 2004, est la principale source de revenus pour les assurés, avant les cotisations des employeurs de 35% et celles des travailleurs de 25%. Mais les rendements des différentes institutions de prévoyance diffèrent parfois fortement : d'après notre analyse sur la période de 2020 à 2024, les 10% des caisses affichant les meilleures performances (top performers) ont atteint en moyenne un rendement annuel de 4,7%. En revanche, le rendement annuel moyen des 10% des institutions de prévoyance les moins performantes (low-performers) s'élevait à 1,7%. Cela représente une différence d'environ 3 points de pourcentage par an, soit près de 15 points de pourcentage en cumulé, que les assurés perdent finalement sur leur fortune de prévoyance s'ils sont dans les institutions les moins performantes. L'écart s'explique par une allocation d'actifs très différente. En 2024 en particulier, il est frappant de constater que les caisses les plus performantes sont nettement plus présentes dans des catégories d'actifs illiquides telles que les placements alternatifs (9% contre 3,8% des caisses les moins performantes) et l'immobilier (29,9% contre 20,4%). En revanche, les caisses les moins performantes détenaient une part d'obligations deux fois plus élevée, à 36,4% (voir illustration 1).

Dans cette évaluation, un aspect négligé est la capacité à assumer les risques des différentes caisses. Elle a une influence sur le positionnement offensif ou défensif de l'allocation d'actifs d'une institution de prévoyance, ce qui, comme nous l'avons mentionné, est un facteur essentiel pour les rendements de ses placements. Dans le cadre du perfectionnement continu de l'étude sur les caisses de pension suisses de Swisscanto et des analyses qui se fondent sur elle, nous avons donc développé, en collaboration avec les experts en prévoyance de Prevanto, un nouvel indicateur de

risque propriétaire (en abrégé IRCP). Celui-ci permet la comparaison des performances entre les caisses en tenant compte de leur capacité à assumer les risques. Les différences sont frappantes.

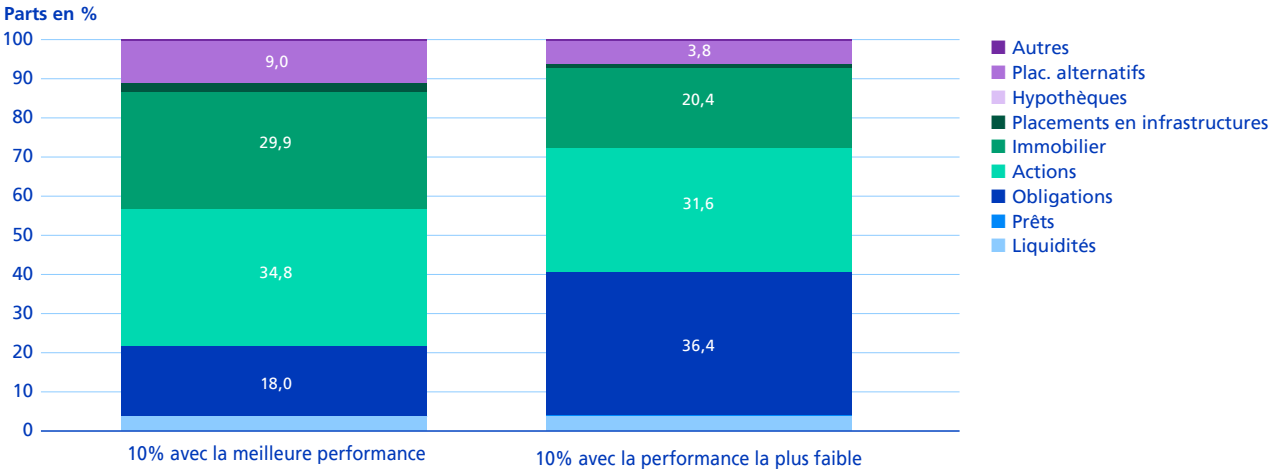
## Quatre facteurs comme base de la capacité à assumer les risques

Pour le calcul de l'indicateur de risque IRCP, la capacité à assumer les risques d'une caisse est comparée aux risques réellement pris par celle-ci. Cette valeur, que nous appelons la capacité à assumer les risques substantiels, se compose de quatre facteurs au total :

– la part du capital de prévoyance des retraités dans le capital de prévoyance total,
– le degré de couverture (normalisé avec le taux d'intérêt technique),
– la part de l'avoir LPP dans le capital de prévoyance des actifs,
– et la cyclicité du secteur.

Lors de l'élaboration du modèle de calcul, les cash-flows ainsi que les salaires assurés au niveau de la caisse ont également été pris en compte. En raison de la base de données trop étroite dans ce domaine, les deux paramètres n'ont cependant pas pu être pris en compte, bien que leur influence sur la capacité de risque soit incontestée en théorie. Ainsi, la part du capital de prévoyance des retraités dans le capital de prévoyance total (part du capital de prévoyance retraités) semble être le facteur d'influence le plus important, suivi du degré de couverture et de la part de l'avoir LPP dans le capital de prévoyance des actifs. Les données confirment ici les liens attendus en théorie entre les différents facteurs et le risque de placement pris. Ainsi, par exemple, une part élevée de retraités à court terme et d'avoirs LPP réduit la capacité à assumer les risques, tandis qu'un degré de couverture plus élevé l'améliore. Pour sa part, l'appartenance à un secteur d'activité semble jouer un rôle secondaire, contrairement à l'opinion générale.

**Illustration1 : Allocation d'actifs 2024 des caisses affichant respectivement les 10% de performance les plus élevées et les 10% les plus faibles au cours des cinq dernières années (parts en %)**



D’autre part, les risques effectivement pris par les institutions de prévoyance respectives sont mesurés sur la base de la volatilité réelle du portefeuille au niveau de la caisse – dans le cas de l’étude suisse sur les caisses de pension, sur la base de l’évolution du marché sur une période de 25 ans. Dans le calcul actuel, les caisses de pension de droit public ainsi que les établissements entièrement assurés sont exclus en raison de leur situation de risque particulière.

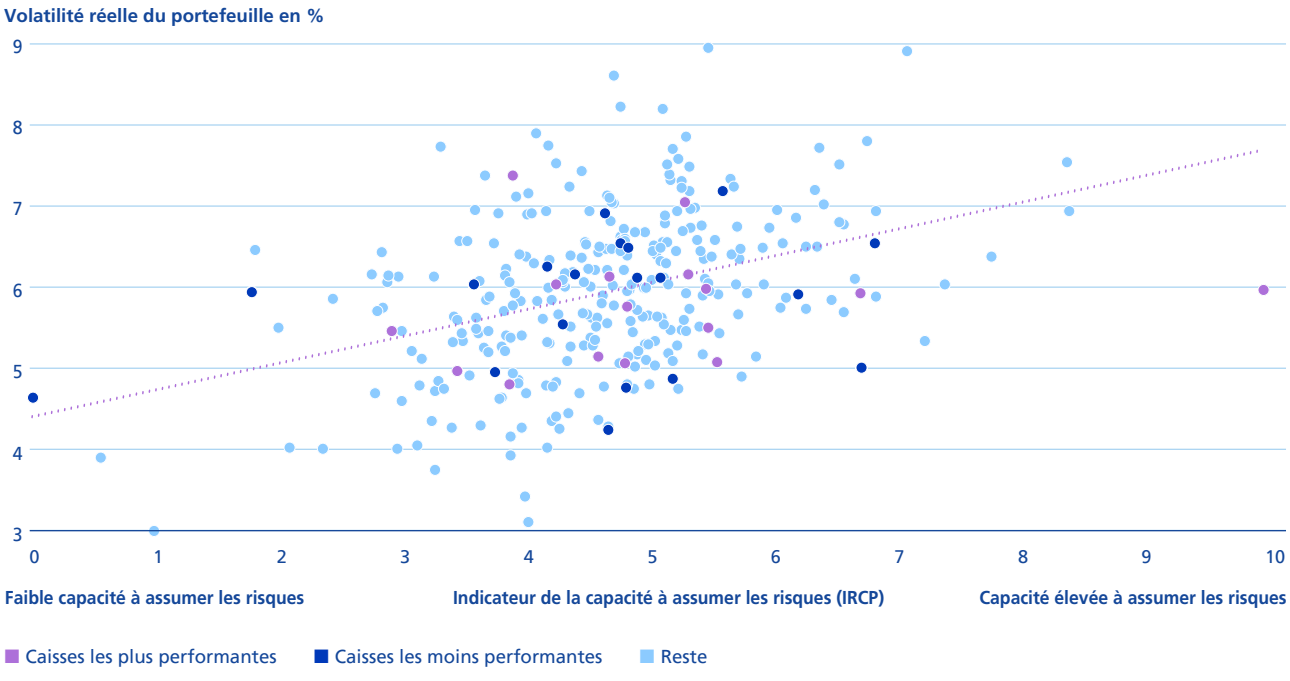
Cette méthode de calcul de l’indicateur présente de nombreux avantages par rapport à des approches similaires : par exemple, l’IRCP ne s’appuie pas sur des prévisions, permet une bonne comparabilité grâce à un échantillonnage constant de caisses de pension et reste néanmoins facile à calculer et à comprendre. Le nouvel indicateur de risque pour les caisses de pension offre en outre l’avantage unique en son genre d’inclure dans le calcul d’autres dimensions qui influencent la capacité à assumer les risques d’une institution de prévoyance. Dans l’évaluation actuelle, il s’agit par exemple du secteur.

## Goût du risque différent malgré les mêmes conditions

Si l’on compare la volatilité réelle du portefeuille à la capacité à assumer les risques substantiels (voir illustration 1), on obtient une corrélation linéaire avec peu d’écarts notables. Les institutions de prévoyance semblent donc s’orienter sur les facteurs d’influence susmentionnés. En regardant les caisses les plus performantes, on remarque toutefois qu’elles sont très largement dispersées dans le nuage de points – et non pas, comme on le croit généralement, amassées dans le coin supérieur droit de l’illustration. Il en va de même pour les caisses les moins performantes, qui seraient en fait attendues en bas à gauche.

Cela permet de conclure qu’une performance optimale n’est pas seulement une question de capacité à assumer les risques d’une caisse de

**Illustration 2 : Capacité à assumer les risques et volatilité réelle**



pension, mais qu'elle est influencée par d'autres facteurs.

Cela confirme également la comparaison du rendement net sur les années 2020 à 2024 avec la capacité à assumer les risques substantiels des caisses de pension. Ici encore, il est clair qu'une performance de pointe n'est pas automatiquement synonyme d'une capacité élevée à assumer les risques (voir illustration 3).

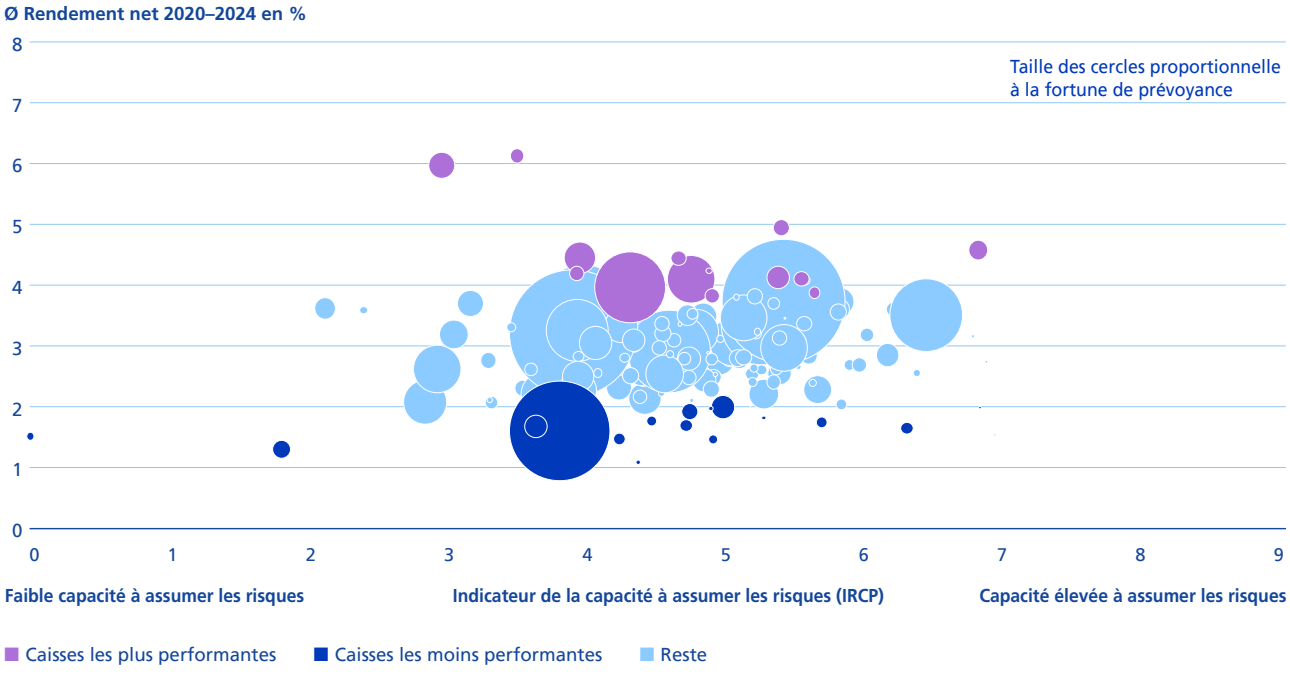
En effet, même au sein d'un cluster ayant la même capacité à assumer les risques, la fourchette est relativement large. Même avec une plus faible capacité à assumer les risques, certaines caisses ont réalisé un rendement supérieur à la moyenne au cours de la période de comparaison. Il n'est toutefois pas possible d'évaluer à l'aide de l'illustration si elles ont également bénéficié d'une stratégie de placement un peu « audacieuse ».

## Davantage de risques pour les assurés

La comparaison entre la capacité à assumer les risques substantiels des différentes caisses de pension et les risques de placement réellement pris confirme que la majorité des caisses jouent la capacité à assumer les risques éventuels dans les conditions données. Dans l'ensemble, c'est un signe positif pour la gestion du risque des institutions de prévoyance.

Cependant, l'analyse montre également que, dans des conditions comparables, certaines caisses exploitent différemment leur capacité à assumer les risques substantiels par rapport aux institutions de prévoyance dans leur allocation d'actifs, comme le montre le graphique 2. Ces institutions de prévoyance semblent laisser inexploité un potentiel de rendement éventuel qui profiterait finalement aux assurés. Même si une capacité comparable à assumer les risques n'est pas synonyme d'un rendement net accru, on peut partir du principe que ces fournisseurs devraient opter plus rapidement pour des stratégies légèrement plus audacieuses qu'avec leur allocation d'actifs existante.

**Illustration 3 : Des écarts de rendement importants pour une capacité de risque comparable**



# Le véritable potentiel de digitalisation du deuxième pilier

**Dr Lukas Müller-Brunner**
Directeur de l'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP

**La digitalisation de la prévoyance professionnelle progresse inlassablement. Elle augmente l'efficacité des caisses de pension et permet aux assurés de gérer plus facilement leurs données de prévoyance. Néanmoins, le potentiel d'optimisation demeure considérable – moins dans l'échange direct avec les assurés ou au sein d'une même caisse qu'entre les différentes institutions de prévoyance. Cependant, la façon de concevoir précisément les solutions fait l'objet de débats.**

À chaque année nouvelle, entre décembre et janvier, c'était la même chose : les quelque six millions de propriétaires de voiture en Suisse s'affairaient à décoller de leur pare-brise la vignette d'autoroute de l'année précédente pour y coller la nouvelle. Depuis deux ans maintenant, ils peuvent s'affranchir de cette corvée en recourant à la solution numérique de l'« e-vignette ». On peut l'acheter en ligne et la payer en un clin d'œil avec Twint : l'affaire est réglée en quelques instants depuis le confort de son canapé.

De nombreux lecteurs ignorent probablement que la vignette autoroutière et la prévoyance professionnelle ont un point en commun : les deux ont été lancées en 1985 et fêtent cette année leur 40e anniversaire.

Mais, contrairement à la vignette d'autoroute, le deuxième pilier a connu une digitalisation bien plus rapide. Alors que les gérantes et gérants d'institutions de prévoyance d'un certain âge se souviennent encore, avec un brin de nostalgie, des fiches cartonnées sur lesquelles ils géraient autrefois les portefeuilles d'assurés, chaque caisse dispose aujourd'hui d'au moins une solution logicielle pour administrer ses assurés.

Néanmoins, la digitalisation recèle toujours un énorme potentiel pour la prévoyance professionnelle. Le présent article présente donc, après un bref état des lieux, des développements possibles et souvent judicieux, ainsi que les pièges à éviter à l'ère du progrès numérique.

## Une digitalisation très avancée au sein des institutions

Pour identifier les potentiels inexploités dans l'univers de la prévoyance suisse, il convient tout d'abord de se demander ce que l'on entend exactement par digitalisation et quelles tâches pourraient être mieux résolues par le numérique. On observe que l'administration numérique des assurés, les logiciels de comptabilité, les systèmes de numérisation avec archivage électronique et l'intégration directe des processus sont déjà une réalité pour de nombreuses institutions de prévoyance, et qu'ils font leurs preuves au quotidien. En outre, la grande majorité des assurés peuvent déjà accéder à leurs données de prévoyance sous forme numérique, comme le montrent les illustrations 4 et 5.

**« La digitalisation n'est pas une fin en soi. Elle doit toujours être réalisée dans l'intérêt des assurés. »**

Le potentiel de la digitalisation n'est donc exploité que ponctuellement et au sein de chaque institution. Par conséquent, elle met l'accent sur l'institution de prévoyance individuelle, qui examine attentivement et améliore sa relation avec ses partenaires directs, à savoir les assurés ou l'employeur. En revanche, si l'on élargit la perspective et que l'on regarde vers l'extérieur, au-delà d'une seule caisse, les choses sont bien différentes. À ce niveau, il y a encore fort à faire.

### Vers l'extérieur, un potentiel supplémentaire

Les outils numériques sont encore peu utilisés entre les différentes institutions de prévoyance et les acteurs du deuxième pilier, comme le fonds de sécurité LPP. Avec les deux plateformes « BVGexchange » et « EASX », l'institution supplétive et l'association eBVG proposent certes une solution d'échange numérique de données en cas de libre passage. Mais même si le nombre d'utilisateurs a augmenté de manière satisfaisante ces dernières années, seul un tiers environ des quelque 1 300 institutions de prévoyance est couvert.

C'est surtout dans le domaine de la digitalisation de l'échange de données qu'il existe encore un potentiel considérable pour la prévoyance professionnelle, et ce, non seulement pour améliorer la rentabilité, mais aussi pour garantir des processus de qualité. Voici deux exemples :

Les plateformes « BVGexchange » et « EASX » mentionnées proposent un service dit de « matching ». Au lieu d'envoyer par courrier les décomptes et formulaires de sortie aux assurés en cas de libre passage, il est techniquement possible d'automatiser le processus de libre passage. Si l'institution de prévoyance A cède un assuré et que l'institution de prévoyance B accueille cet assuré, la prestation de libre passage et l'ensemble des données de l'assuré peuvent être transférés directement et sans papier. Ce processus n'est pas seulement rapide et efficace. Bien souvent, il garantit également que les informations arrivent au bon endroit.

**Illustration 4 : Nombre d'institutions de prévoyance proposant un accès numérique aux données de prévoyance**

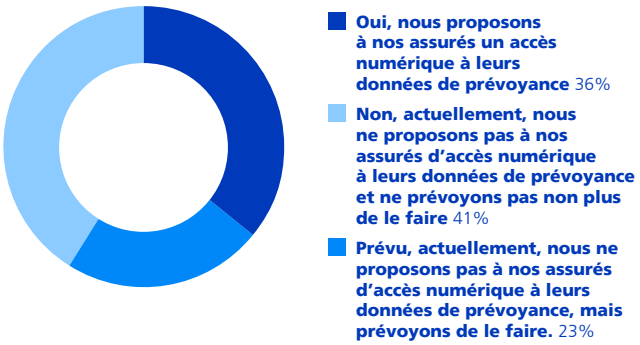
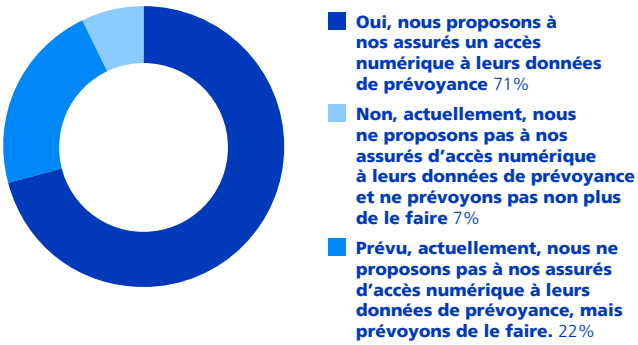



**Illustration 5 : Nombre d'assurés disposant d'un accès numérique à leurs données de prévoyance**




Présentation propre, données selon la CHS PP, enquête sur la situation financière 2023, évaluation spéciale à la demande de l'OFAS

Depuis juillet 2024, les institutions de prévoyance peuvent, conformément à l'art. 58a LPP, adresser des demandes à l'organisme central de compensation de l'AVS, une organisation du premier pilier, afin de clarifier les droits aux prestations ou de calculer correctement les provisions dans les cas de pension. Ce qui ressemble de prime abord à une innovation prometteuse pour obtenir les informations nécessaires de manière rapide et fiable est très compliqué à mettre en œuvre. En effet, le législateur a défini que l'échange de données ne doit pas se faire directement, mais par un détour via l'organisme central du deuxième pilier. L'échange de données ne peut donc être directement intégré aux solutions logicielles des caisses de pension, ce qui ralentit fortement le processus, en soi judicieux.

**« Les avantages des portails complets avec des corsets numériques rigides sont toutefois plus que douteux. »**

### L'échange de données entre les caisses est la clé pour aller plus loin

Une analyse différenciée de la digitalisation dans le monde de la prévoyance suggère que dans la plupart des cas, les caisses de pension ont fait leurs devoirs en interne. En revanche, l'échange de données entre les différentes organisations est la clé pour aller plus loin. On sait donc ce qu'il reste à faire pour une digitalisation plus poussée du deuxième pilier. Ce faisant, il faut garder à l'esprit que cette évolution doit toujours se faire dans l'intérêt des assurés.

Les portails des institutions de prévoyance dédiés aux assurés, qui permettent une consultation individuelle et la plupart du temps des simulations, peuvent répondre à cette revendication. L'avantage des « portails de prévoyance » complets, que réclament ces derniers temps des forces politiques et qui contournent des solutions du marché sous la forme d'un corset rigide numérique, est toutefois discutable.

### Ne pas perdre le contact personnel avec les assurés

En effet, si, sous couvert du principe d'« Open Pension », les institutions de prévoyance du deuxième pilier sont simplement tenues de communiquer les données des assurés, cela simplifiera surtout l'obtention d'informations pour l'industrie du conseil. Quant aux assurés, ils pourraient craindre qu'une évolution forcée de cette manière ne rende leur prévoyance vieillesse ni plus simple, ni moins chère, ni mieux adaptée à leur situation individuelle.

En outre, les caisses de pension seraient privées de l'instrument qui doit rester un élément central de leur prestation et de leur compétence non motivées par des intérêts commerciaux : le contact personnel avec les assurés ainsi qu'une compréhension approfondie de leurs préoccupations et besoins – sur la base d'informations de prévoyance créées et transmises numériquement.

# Les 40 ans de la LPP : pilier fondamental, sujet brûlant

**Gertrud E. Bollier**
Titulaire d'un diplôme fédéral d'experte en assurances sociales, directrice générale, gebo Sozialversicherungen AG

**Cette année, les premiers assurés qui ont cotisé pendant le nombre d'années maximal vont bénéficier d'une rente. Depuis son introduction en 1985, la prévoyance professionnelle a fait ses preuves. Mais même à l'époque, un effort particulier était nécessaire pour permettre une solution viable et largement soutenue. Le quarantième anniversaire de la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité, LPP en abrégé, est l'occasion d'un retour en arrière.**

L'abattement qui a suivi le rejet lors de la votation sur une nouvelle réforme LPP en septembre 2024 était grand, et pas uniquement dans le comité en faveur de la réforme. Il était question d'une opportunité manquée qui aurait pu adapter la prévoyance vieillesse à la nouvelle réalité sociale. Ou de l'échec des efforts visant à améliorer la prévoyance vieillesse des femmes, comme l'a formulé l'association faîtière féministe, alliance F. À peine le verdict était-il tombé que de nouvelles exigences en matière de prévoyance professionnelle ont donc été énoncées, de la gauche à la droite.

Depuis des décennies, la LPP est un sujet brûlant que différents acteurs tentent de façonner à leur guise. L'énorme importance du deuxième pilier est globalement incontestée. Mais sa conception détaillée suscite régulièrement des discussions acharnées depuis son introduction il y a 40 ans.

Dans la Constitution fédérale, le concept reposant sur trois piliers de la prévoyance vieillesse, survivants et invalidité, dans lequel la prévoyance professionnelle constitue le deuxième pilier, a été ancré dès 1972 avec l'intention de garantir aux personnes en Suisse le maintien du niveau de vie habituel (avec un objectif de 60%), avec les prestations du premier pilier. Les Chambres fédérales n'ont cependant approuvé la LPP que dix ans plus tard, le 25 juin 1982, et la loi est entrée en vigueur le 1er janvier 1985.

## Une discussion animée, des conseillers prudents

Avant même le vote, le projet de loi avait déjà provoqué une discussion animée au Parlement fédéral et risquait d'être rejeté. C'est la raison pour laquelle quelques rares conseillers nationaux et conseillers aux États se sont réunis par la suite et ont revu le projet avec des praticiens de la prévoyance professionnelle. Il existait l'objection légitime au fait que le financement reposait à l'origine sur la primauté des prestations, ce qui est encore perceptible aujourd'hui dans certaines dispositions. Mais la mise en œuvre de la primauté des prestations aurait été beaucoup trop complexe et trop chère, en particulier pour de nombreux artisans et commerçants. Par exemple, les augmentations salariales auraient dû être rachetées rétroactivement à partir du début de l'assurance. Pour répondre à cette inquiétude, la loi a été passée à la primauté des

cotisations et a remporté le vote final lors de la session estivale de 1982, après quelques ajustements entre le Conseil national et le Conseil des États. Il n'y a pas eu de référendum et par conséquent pas de votation.

**Les racines de la LPP remontent à 1914**
Cependant, le concept de prévoyance professionnelle en Suisse est bien plus ancien : la loi sur les fabriques de 1914 contenait déjà des dispositions innovantes correspondantes, qui ont été reprises en 1958 dans le Code civil suisse (CC). En 1936, des règles issues du Code des obligations (CO) se sont ajoutées. En tant que loi-cadre, la LPP reflète enfin les exigences minimales (assurance LPP ou obligatoire) et ne comprenait qu'environ 40 articles lors de son introduction en 1985. Aujourd'hui, il y a plus d'une centaine de dispositions légales, sans parler des nombreuses dispositions réglementaires (voir encadré). L'ordonnance d'exécution de la LPP (OPP 2) est également entrée en vigueur en 1985. Les dispositions sur les déductions admises fiscalement pour les cotisations versées à des formes reconnues de prévoyance (OPP 3) ont suivi à compter du 1er janvier 1987. Au fil des années, des dispositions de la loi-cadre (LPP) ont également été déclarées applicables pour la partie surobligatoire.

**« En tant que loi-cadre, la LPP de 1985 comprenait environ 40 articles. Aujourd'hui, il y a plus d'une centaine de dispositions »**

La LPP de 1985 disposait que la loi devait être révisée une première fois dix ans après son entrée en vigueur. Il a fallu presque deux fois plus de temps avant que cela ne se produise. Néanmoins, l'année 1995 a constitué pour les employés une étape importante dans la prévoyance professionnelle : avec la loi sur le libre

## LPP : une complexité accrue pour tous

**La solution légère pour la prévoyance professionnelle de 1985 est devenue un système complexe. Les raisons en sont multiples.**

**Beat Conrad,** lic. iur., titulaire d'un diplôme d'expert en assurances sociales et chef des finances, gebo Sozialversicherungen AG

Compte tenu des nombreux changements et ajustements apportés à la législation et à la jurisprudence en matière de prévoyance professionnelle, deux évolutions essentielles peuvent être constatées 40 ans après l'introduction de la LPP : d'une part, le périmètre et la complexité, en particulier pour les praticiens, ont considérablement augmenté au fil des ans. D'autre part, l'idée collective est devenue de plus en plus relative du fait des dispositions individuelles. Cela se reflète notamment dans la liberté de décision en ce qui concerne la forme et l'étendue des prestations ainsi que pour la date de perception des prestations. Le versement en espèces de la prestation de libre passage, des possibilités spécifiques en matière d'encouragement à la propriété, la répartition des avoirs de vieillesse en cas de divorce ou le pouvoir de décision dans le domaine des placements (plans de prévoyance 1e) vont également dans la même direction.

Le règlement des caisses de pension, en premier lieu le règlement des prestations, symbolise la complexité croissante des dispositions : ainsi, en 1985, ce règlement était encore le seul dont une caisse de pension devait disposer. Aujourd'hui,

passage (LFLP), les « chaînes dorées » ont été supprimées car, lors d'un changement d'employeur, non seulement les cotisations propres étaient désormais transférées dans la nouvelle caisse de pension, mais aussi celles de l'employeur, ou l'intégralité de l'avoir de vieillesse.

**2003 : la révision LPP franchit l'obstacle**
La première révision LPP a eu lieu le 3 octobre 2003. Elle est entrée en vigueur en trois étapes, avec de nouvelles dispositions en matière de transparence au 1er avril 2004 et la loi sur la fusion au 1er juillet 2004. La deuxième étape a suivi au 1er janvier 2005 avec la partie relative aux prestations. Le taux de conversion en rente des assurés qui quittent l'entreprise à l'âge de la retraite AVS a été abaissé progressivement de 7,2 à 6,8% et ancré dans la loi, à tort du point de vue actuel. En effet, depuis lors, il n'est pas impossible, mais très difficile d'adapter le taux de conversion à la réalité économique pour une assurance LPP.

Parallèlement, le Conseil fédéral a obtenu la compétence de fixer à l'avance le taux d'intérêt minimal sur les avoirs de vieillesse des assurés pour chaque année civile. À l'époque, le taux d'intérêt minimal était de 4,0%, car il devait en principe compenser l'inflation moyenne. Compte tenu de la baisse de l'inflation, cela a entraîné une surcompensation et un gonflement des comptes de vieillesse. En janvier 2006, la troisième étape de la révision a finalement été mise en œuvre avec les aspects fiscaux, et les rachats dans la prévoyance professionnelle ont été permis à concurrence du montant des prestations réglementaires.

Au cours des années suivantes, de nombreuses modifications mineures et majeures des ordonnances et des lois ont influencé plus ou moins fortement la prévoyance professionnelle. Une nouvelle réforme ne suffisait cependant plus.

toutes les institutions de prévoyance ont besoin, en plus de ces dispositions, d'autres règlements relatifs aux investissements financiers, à l'organisation, à la liquidation partielle et aux provisions. Ainsi, de nombreuses opérations comme des rachats, l'encouragement à la propriété, les départs ou la retraite nécessitent également des formulaires et des fiches techniques supplémentaires.

De plus, il faut bien entendu également garantir techniquement que les mutations correspondantes puissent être traitées par voie électronique conformément à la loi. Un système de gestion fiable constitue la condition préalable à tout cela.

En raison de la complexité croissante de la prévoyance professionnelle, les organes, soit les membres de la direction générale et du conseil de fondation, sont aujourd'hui de plus en plus sollicités. C'est particulièrement vrai pendant les années difficiles, par exemple lorsque les degrés de couverture des caisses s'érodent brutalement.

C'est ce qui s'est passé pendant la crise financière de 2008, qui a demandé beaucoup non seulement aux responsables des caisses de pension, mais aussi à leurs organes de révision, aux experts en caisses de pension et aux autorités de surveillance.

Par rapport à d'autres lois fédérales et au regard de la jurisprudence en vigueur, il ressort clairement qu'il est difficile pour les acteurs du deuxième pilier de répondre au besoin d'adaptation correspondant, tant sur le plan du contenu, de la technologie que du temps, d'autant plus qu'il n'était pas toujours clair que certains changements devaient être mis en œuvre du fait de la loi ou qu'un ajustement était facultatif.

En résumé, on peut dire : en 40 ans, une loi autrefois maniable est devenue un monstre de bureaucratie du fait des nombreuses nouvelles dispositions.

# 25 ans d'études sur les caisses de pension en Suisse

# Une constance élevée malgré de nombreux revers

**L'analyse à long terme montre dans quelle mesure le 2e pilier a été mis sous pression après la crise financière. La stabilité élevée de la performance au cours des 25 dernières années est d'autant plus impressionnante. Le niveau des taux d'intérêt et les degrés de couverture ont récemment connu une tendance à la hausse.**

Le deuxième pilier a dû faire preuve de résilience au cours des 25 dernières années. Au tournant du millénaire, les mauvaises années boursières se sont multipliées : l'éclatement de la bulle Internet a entraîné une performance négative pendant deux années consécutives et la crise financière a mis la prévoyance professionnelle encore davantage sous pression en 2008. La reconstitution des réserves a duré des années.

Par conséquent, l'environnement de taux bas a rendu la vie difficile aux caisses et le changement démographique a exacerbé la redistribution. Bien que les taux d'intérêt aient remonté en 2022, la guerre en Ukraine, les problèmes de chaîne d'approvisionnement et l'inflation ont ralenti l'économie. La baisse des cours a de nouveau consommé les réserves constituées laborieusement.

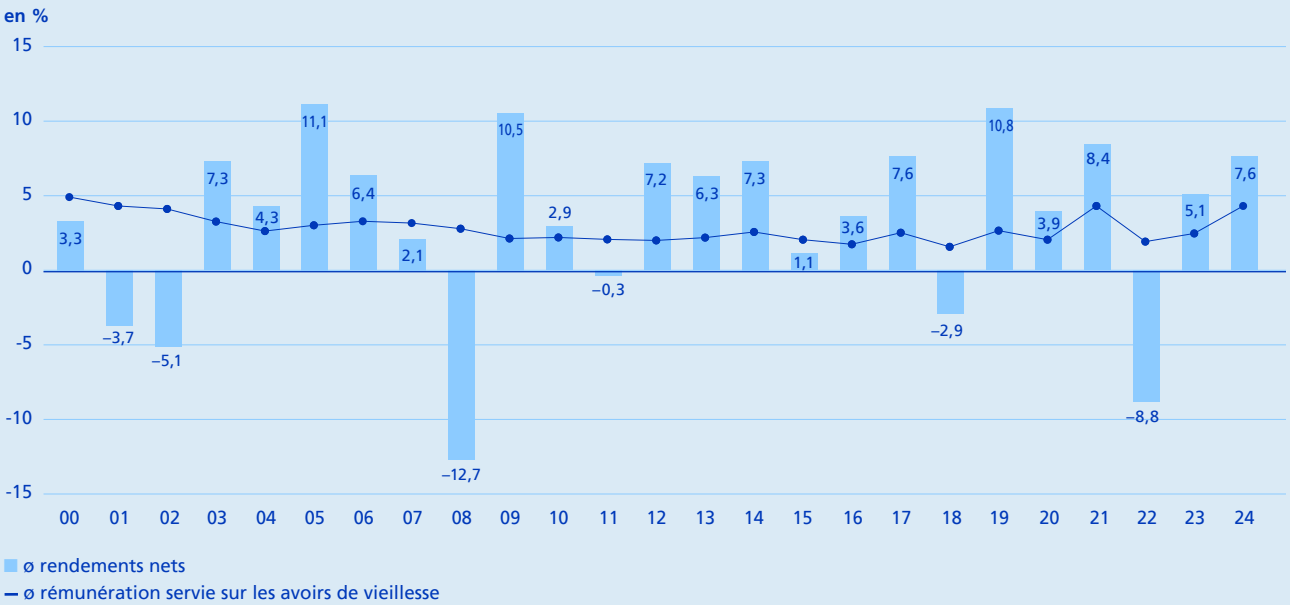
Depuis, les caisses ont fini par se redresser après ce coup dur. En avril 2025, le conflit douanier déclenché par les États-Unis a toutefois déjà entraîné un nouveau ralentissement. Après une crise, il faut se préparer à la suivante. La situation ne devrait pas changer fondamentalement à court terme.

**Une rémunération réelle positive est la règle**

Malgré toutes ces difficultés, les caisses rapportent régulièrement des intérêts bien supérieurs au taux minimum LPP. Les taux d'intérêt réels ont toujours été positifs au cours des 25 dernières années, à l'exception de 2022, où l'inflation élevée a dévoré les taux bas. En revanche, les caisses ont réussi à lisser les pertes sur les marchés financiers durant cinq des six années avec une performance négative.

La rémunération moyenne s'élevait à 2,8% au cours des 25 dernières années. La tendance est à nouveau à une rémunération plus généreuse : au cours des bonnes années boursières 2021 et 2024, les taux d'intérêt étaient presque aussi élevés que lors des premières éditions de notre étude. Compte tenu des circonstances défavorables, cette constance est remarquable. Avec une performance nette moyenne

**De bons rendements sur plusieurs générations**



de 3,3%, c'est le troisième cotisant qui a le plus contribué, durant les 25 dernières années, au 2e pilier : comme le montre notre estimation, les rendements réalisés pendant cette période représentent plus de 40% du capital de prévoyance épargné depuis lors. En revanche, les cotisations patronales ne représentent qu'environ 35% et celles des employés 25%.

### Des degrés de couverture plus élevés que jamais

Comme la rémunération, le degré de couverture affiche également une tendance à la hausse. Aujourd'hui, nous constatons même un niveau nettement plus élevé que lors de nos premières enquêtes. Après la crise financière, les caisses de pension ont fortement augmenté leurs réserves. Depuis, les sous-couvertures sont l'exception.

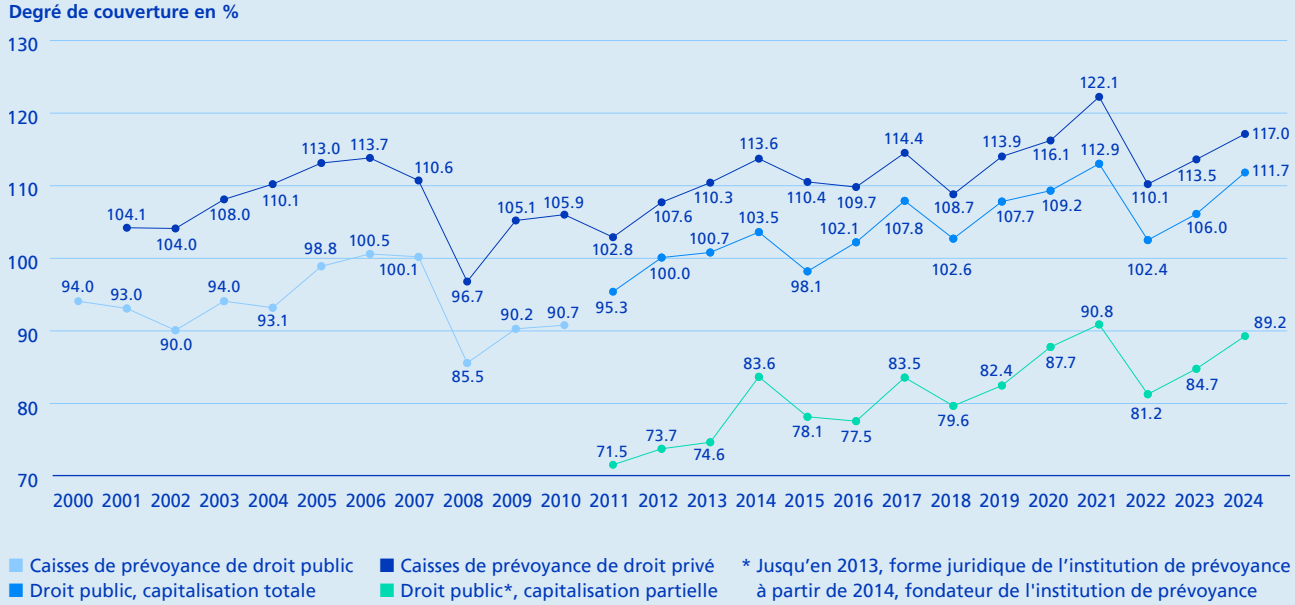
Au cours des dix dernières années, le degré de couverture des caisses de droit privé s'élevait presque sans exception à plus de 110% et ce taux s'est redressé étonnamment vite après les difficultés rencontrées. Les degrés de couverture se sont effondrés pour la dernière fois après les sommets de 2021, mais depuis, ils ont déjà retrouvé ce niveau. Les caisses de pension ont manifestement tiré les leçons de la crise financière et sont devenues plus résilientes au fil des ans. Elles adaptent leur allocation d'actifs aux marchés de manière plus rapide. Cela accélère la reprise après les crises.

**Au cours des 25 dernières années, le troisième cotisant a apporté la plus forte contribution au 2e pilier.**

Pour les caisses publiques, l'année 2011 a constitué un tournant : lors de l'introduction de la capitalisation partielle, les organismes de droit public ont eu le choix soit de se financer à 100% d'ici 2052, soit d'atteindre dorénavant un minimum de 80% de couverture. Au cours des six dernières années, les caisses à capitalisation partielle ont toujours atteint cette valeur cible sans problème avec leur degré de couverture moyen.

Les degrés de couverture des caisses entièrement capitalisées sont plus proches que jamais de ceux des caisses privées – et devraient continuer à s'améliorer début 2025. Tant les caisses de droit public que celles de droit privé sont ainsi parfaitement équipées pour l'avenir.

**Illustration 25 ans 2: Tendance à la hausse continue des degrés de couverture**



# Résultats de l'enquête 2025


**Introduction** 23

**Gros plan : performances et perspectives du 2e pilier** 25
1 Tendances en matière de perception de prestations
2 Perspectives après le rejet de la réforme

**A Institutions de prévoyance et assurés** 31
1 Primauté des prestations et primauté des cotisations
2 Seuil d'accès LPP
3 Déduction de coordination
4 Âge minimum réglementaire de départ à la retraite pour les hommes
5 Choix possibles dans les plans d'épargne
6 Prestations
7 Actifs et retraités

**B Placements de capitaux et allocation des actifs** 39
1 Allocation des actifs
2 Placements immobiliers
3 Placements alternatifs
4 Placements en monnaies étrangères
5 Limitations par catégories et demandes d'extension des possibilités de placement
6 Durabilité

**C Performance** 55
1 Performance
2 Rendement théorique et rendement attendu

**D Degré de couverture** 63
1 Degré de couverture et son évolution
2 Réserves pour fluctuation de valeur

**E Taux d'intérêt technique et rémunération** 69
1 Taux d'intérêt technique – situation et évolution
2 Rémunération servie sur les avoirs de vieillesse

**F Taux de conversion et autres paramètres actuariels** 79
1 Taux de conversion
2 Âge ordinaire et âge effectif de départ à la retraite
3 Bases techniques

**G Frais de gestion et de placement** 89
1 Frais administratifs généraux
2 Frais de gestion de la fortune
3 Frais de gestion totaux

# Degrés de couverture élevés, bonne rémunération et taux de remplacement en hausse

La 25e édition de l'étude sur les caisses de pension confirme le constat des années précédentes : le niveau des prestations est stable depuis des années et la prévoyance vieillesse repose sur des bases solides. En témoigne l'évolution récente du taux de remplacement. En 2024, la valeur qui mesure les prestations de la prévoyance vieillesse pour un salaire de 80 000 francs a de nouveau augmenté pour la première fois depuis trois ans, après avoir dégringolé à 69%. La nouvelle hausse de 70 à 71% est uniquement due à l'augmentation des prestations de la prévoyance professionnelle, les rentes AVS n'ayant pas été augmentées l'année dernière.

**Les degrés de couverture frôlent des records**
La bonne performance du 2e pilier se reflète également dans les degrés de couverture élevés. Ceux-ci ont encore plus augmenté en 2024 qu'en 2023. Fin 2024, le degré de couverture moyen des caisses de droit privé atteignait 117%, soit le deuxième plus élevé depuis 2021. Les caisses de droit public ont encore étoffé leurs réserves et ont même atteint de nouveaux records au premier trimestre 2025.

Les caisses de pension ont donc presque retrouvé leur niveau d'avant le début de la guerre en Ukraine. En 2022, les degrés de couverture se sont effondrés, mais entre-temps, les caisses ont reconstitué leurs réserves de fluctuation de valeur. Plus des deux tiers des caisses de prévoyance avaient rétabli ces dernières à au moins 75% fin 2024 et seraient donc prêtes pour un relèvement de leurs prestations. L'année précédente, moins de la moitié étaient dans cette situation.

**Une performance supérieure à la moyenne**
Ces bons degrés de couverture sont à imputer au tiers cotisant. La performance a largement dépassé celle de l'année précédente ainsi que la moyenne sur 10 ans. Avec un rendement net moyen de 7,2%, 2024 a été la troisième meilleure année boursière de ces dix dernières années. À 6 points de pourcentage, les écarts de performance étaient comparables à ceux de l'année précédente : 10% des caisses de pension les plus performantes ont atteint 10,8%, tandis que les 10% les moins performantes n'ont atteint que 4,8%. L'expérience montre que les écarts se resserrent nettement pendant les bonnes années boursières.

**Rémunération record**
Les bons rendements ont permis une rémunération généreuse des avoirs de vieillesse de 4,3% en moyenne. Les caisses ont donc renoué avec leur plus haut de 2021. Les caisses de droit privé l'ont même surpassé, avec 4,42%, un niveau de rémunération inédit depuis 20 ans.

## La rémunération varie énormément d'une caisse à l'autre.

La rémunération varie énormément d'une caisse à l'autre : les 10% qui affichaient les taux d'intérêt les plus bas n'ont distribué que 1,7% en moyenne. Avec les 10% de caisses offrant la meilleure rémunération, les assurés ont touché 8,25%.

**Revirement de tendance pour le taux d'intérêt technique**
En 2024, le taux d'intérêt technique des caisses de droit privé est passé de 1,55 à 1,53%. Il semble que le vent ait de nouveau tourné. Après des années de mouvement baissier, une tendance haussière est apparue depuis le revirement sur les taux en 2022, mais semble déjà prendre fin. Pour les caisses de droit public, le recul a été encore plus marqué avec une réduction de 1,73 à 1,69%. Les caisses semblent donc déjà se préparer à la prochaine phase de taux bas.

En 2024, le taux de conversion s'est encore stabilisé. Passant de 5,31 à 5,30, la valeur a à peine diminué, alors qu'elle s'était effondrée les années précédentes. D'ici à 2030, elle devrait reculer progressivement à 5,25.

## Capital et rente presque autant appréciés

Le thème mis à l'honneur cette année souligne la tendance aux versements en capital. En 2024, 38% des jeunes retraités ont retiré leurs avoirs en capital, 39% les ont perçus sous forme de rente et 23% sous la forme mixte. Dans le secteur des assurances et des finances, le capital recueille une large préférence, tandis que le versement sous forme de rente reste prisé dans l'administration publique.

Nous avons également examiné la manière dont les caisses proches de la LPP réagissent au refus de la réforme. La pression des difficultés semble faible, seules 20% des caisses ayant pris les mesures qui s'imposaient.

## L'enquête et ses participants

L'enquête a été menée entre le 5 mars et le 16 avril 2025 auprès d'un panel en ligne. 507 caisses de pension ont participé à la 25e enquête, soit 24 de plus que l'année précédente.

La fortune de prévoyance des institutions de prévoyance interrogées s'élève au total à 856 milliards de francs. Les caisses interrogées couvrent 3,3 millions d'assurés actifs et 0,96 million de retraités. L'enquête est donc très représentative. Selon les statistiques des caisses de pension de l'Office fédéral de la statistique (OFS), en 2023, la Suisse comptait 4,7 millions d'assurés actifs et 1,3 million de retraités. Le total du bilan des 1 320 institutions de prévoyance actuelles s'élève à 1 129 milliards de francs. L'étude couvre donc environ 80% du capital de prévoyance et 70% des assurés dans le 2e pilier.

**Tableau 1: Les participants à l'enquête et leur composition en 2025**

| | Caisses de pension | | Institutions collectives et communes (ICC) | | Total* |
|---|---|---|---|---|---|
| **Fondateurs de l'institution de prévoyance** | Entreprise de droit privé | Institution de droit public | Entreprise de droit privé | Institution de droit public | |
| **Nombre d'institutions de prévoyance** | 360 | 38 | 84 | 25 | 507 |
| **Fortune de prévoyance en milliards** | 354 | 145 | 229 | 129 | 856 |
| **Nombre moyen d'employeurs affiliés** | 28 | 32 | 3 015 | 78 | 535 |
| **Assurés actifs en milliers** | 774 | 354 | 1 939 | 282 | 3 350 |
| **Nombre de retraités en milliers** | 341 | 169 | 303 | 147 | 959 |
| **Total des assurés en milliers** | 1 115 | 523 | 2 242 | 429 | 4 309 |
| **Capital de prévoyance des actifs** | 55% | 49% | 70% | 50% | 57% |
| **– dont avoirs de vieillesse LPP** | 42% | 42% | 49% | 41°% | 43% |
| **Capital de prévoyance des bénéficiaires de rentes** | 45% | 51% | 30% | 50% | 43% |

* Y compris les institutions de prévoyance sans indication du fondateur

# Gros plan : performances et perspectives du 2e pilier

## 1 Tendances en matière de perception de prestations

De plus en plus d'assurés optent pour le versement d'un capital plutôt que d'une rente lorsqu'ils prennent leur retraite. C'est ce qui ressort des statistiques sur les nouvelles rentes publiées par la Confédération, et cette tendance est incontestable. Nous avons toutefois souhaité en savoir plus et avons demandé aux caisses de pension quelles options les assurés nouvellement retraités avaient choisies en 2024.

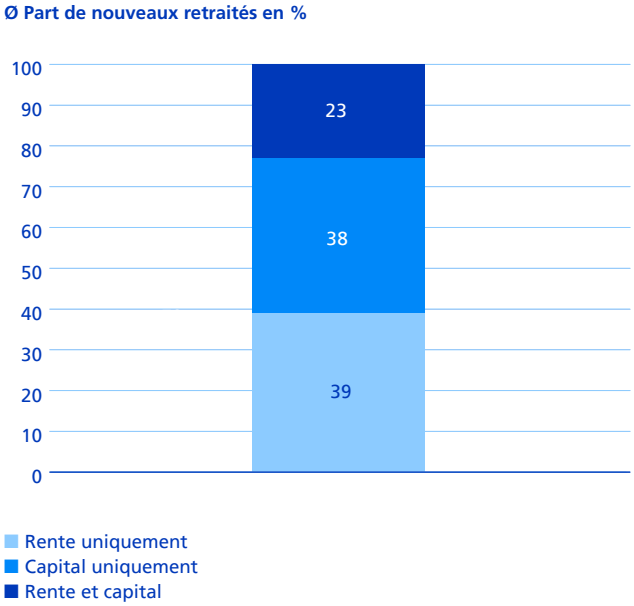
### Versements de capital et de rente presque à égalité

L'année dernière, 38% des nouveaux retraités des caisses de pension interrogées ont perçu l'intégralité de leurs capitaux de prévoyance sous forme de capital. En revanche, 39% ont opté pour une rente. 23% ont choisi une forme mixte. Au total, 61% des assurés ont ainsi perçu tout ou partie de leurs capitaux de prévoyance sous forme de capital.

Si l'on examine la situation par secteur, on constate que les versements en capital pur sont déjà nettement majoritaires dans le secteur de la finance et de l'assurance : en 2024, 42% des assurés ont perçu l'intégralité de leurs capitaux de prévoyance sous forme de capital et seuls 28% ont opté pour une rente. Dans le secteur manufacturier également, les versements en capital représentent déjà 36%, soit un point de pourcentage de plus que les rentes.

Dans le secteur social et de la santé, les rentes devancent encore les versements en capital, qui ne représentent que 39% dans ces branches. C'est dans le secteur public que les rentes sont les plus populaires, avec une part de 49%. Seules 21% des personnes concernées optent pour le capital.

**Illustration gros plan 1 : Retraite et capital**



### Les prestations de vieillesse bientôt réparties à parts égales

Si l'on examine la répartition des versements, les prestations de retraite ne représentent plus qu'une faible majorité : en 2024, 54% des avoirs de vieillesse des nouveaux retraités ont été versés sous forme de rente et 46% sous forme de capital. Ces proportions devraient continuer à se rapprocher au cours des prochaines années. Il reste à voir si l'augmentation de l'impôt sur le retrait du capital actuellement en discussion marquera un tournant, car le motif de l'économie d'impôt passe au second plan.

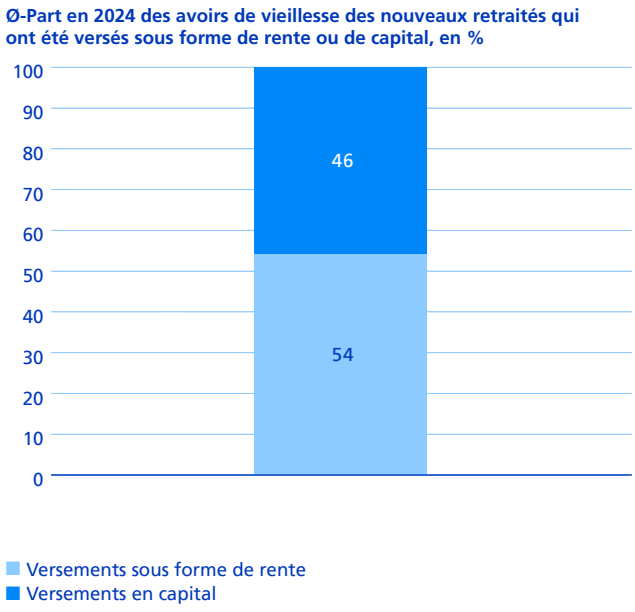
### Le taux de conversion n'est pas un facteur déterminant

Dans le débat sur la tendance à opter pour le versement en capital, les rentes basses sont souvent citées comme motif de l'augmentation des versements en capital. Notre analyse montre toutefois que le taux de conversion n'est pas le facteur déterminant.

Les versements en capital ne sont pas particulièrement plus importants dans les caisses dont les taux de conversion sont extrêmement bas. À l'inverse, des taux de conversion très élevés n'entraînent pas non plus une augmentation des rentes. Des motifs individuels tels que la flexibilité financière ou les connaissances en matière de placement pourraient influencer davantage la décision. Les grandes différences entre le secteur privé et le secteur public indiquent de plus que le choix dépend également des particularités structurelles et culturelles de la branche.

**Les versements en capital ne sont pas particulièrement plus élevés dans les caisses dont les taux de conversion sont bas.**

**Illustration gros plan 2 : Options choisies à la retraite (rente, capital, mix)**



**Pas tout le monde ne peut librement choisir**
Dans le débat sur l'augmentation des versements en capital, on oublie souvent que les assurés n'ont pas tous la possibilité de percevoir l'intégralité de leurs capitaux de prévoyance sous forme de capital. Le minimum légal pour le versement unique est limité à seulement 25% du capital de prévoyance.

La grande majorité des caisses laissent toutefois le choix à leurs assurés : 89% d'entre elles autorisent le versement intégral du capital. Cette proportion a donc légèrement augmenté depuis l'année dernière, où elle n'était que de 87%.

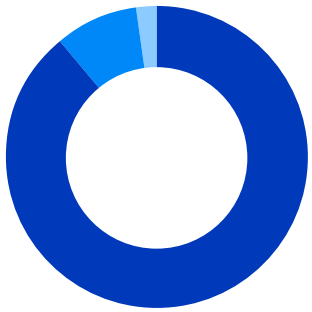
Toutefois, dans 11% des cas, le versement intégral du capital reste impossible : 2% des caisses limitent le versement du capital au minimum LPP de 25%. 9% des caisses autorisent une proportion plus élevée, mais inférieure à 100%.

**Enfin, 11% des caisses n'autorisent pas le versement intégral du capital.**

**Illustration gros plan 3 : Possibilités de versement du capital**

Conformément à l'art. 37 al. 2 LPP, les institutions de prévoyance doivent, à la demande des assurés, verser sous forme de capital unique un quart de l'avoir de vieillesse déterminant pour le calcul des prestations de vieillesse effectivement perçues (art. 13 à 13b). Comment l'indemnité en capital est-elle réglementée dans votre institution de prévoyance ?

Parts en % des institution de prévoyance



- La totalité des avoirs de vieillesse peut être perçue sous forme de capital **89%**
- Un maximum de 25% d'indemnité en capital est possible **2%**
- Plus de 25% d'indemnité en capital sont possibles, mais il n'est pas possible de percevoir la totalité des avoirs de vieillesse sous forme de capital **9%**

## 2 Perspectives après le rejet de la réforme

La réforme de la LPP a été clairement rejetée en septembre 2024. L'une des mesures centrales était la réduction du taux de conversion minimal de 6,8% à 6% afin de réduire les pertes dues aux départ à la retraite. Comme l'a montré la dernière édition de l'étude sur les caisses de pension, seul un groupe relativement restreint de caisses offrant des prestations surobligatoires modestes aurait bénéficié de cette mesure.

Pour cette édition, nous avons examiné de plus près ce groupe de caisses : 12% des institutions de prévoyance interrogées se considèrent comme proches de la LPP et n'offrent pratiquement aucune prestation surobligatoire. 1% des caisses limitent même leurs prestations au minimum obligatoire.

Suite au rejet de la réforme, les caisses proches de la LPP se retrouvent confrontées au défi de réduire par leurs propres moyens leurs pertes dues aux départs à la retraite. Une solution pourrait par exemple consister à augmenter les cotisations pour constituer la part surobligatoire.

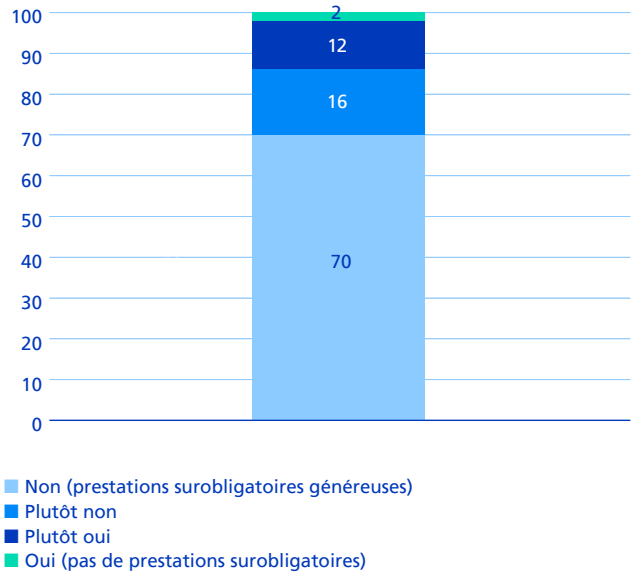
### Un cinquième recherche une plus grande marge de manœuvre

Parmi toutes les caisses interrogées, 20% prévoient des mesures pour obtenir une plus grande marge de manœuvre dans la réduction des taux de conversion. Ce groupe devrait être composé en grande partie de caisses proches de la LPP. Les 80% restants semblent moins touchés. La majorité d'entre elles semblent à nouveau atteindre sans problème l'objectif légal de prestations.

**Illustration gros plan 4 : Institutions de prévoyance proches de la LPP**

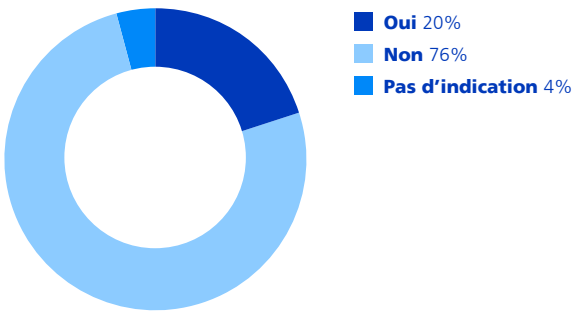
Considéreriez-vous votre institution de prévoyance comme proche de la LPP ?

Parts en % des institution de prévoyance




Des mesures sont-elles prévues (p.ex. augmentation des cotisations pour la constitution de la partie surobligatoire) pour réduire les taux de conversion, maintenant que la réforme a été rejetée ?

Parts en % des institution de prévoyance



**Les cotisations patronales restent l'exception**
Une mesure visant à soulager les caisses proches de la LPP est déjà entrée en vigueur avant la votation sur la réforme de la LPP : depuis le 1er janvier 2024, des cotisations réglementaires des employés pour les pertes de retraite peuvent être versées (art. 17, LFLP). Comme le montre l'enquête, seules quelques caisses ont toutefois recours à cette possibilité. Seules 5% ont introduit des cotisations réglementaires des employeurs pour les pertes de retraite. 2% supplémentaires prévoient de le faire.

**Le conseil pourrait combler l'écart de performance**
Les augmentations de cotisations sont tout aussi impopulaires que les baisses du taux de conversion. Le levier le plus important pour réduire les pertes de retraite réside clairement dans la performance.

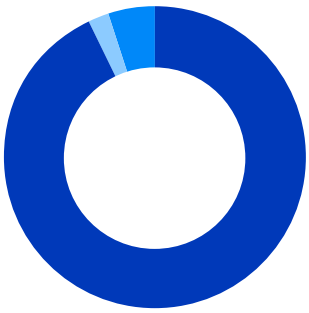
La plupart des caisses ont compris qu'il est possible d'augmenter les rendements en faisant appel à des spécialistes : 73% d'entre elles se font conseiller pour leur stratégie de placement.

**27% placent elles-mêmes les capitaux de prévoyance.**

27% placent elles-mêmes leur fortune de placement. Si ces caisses suivaient l'exemple de la majorité, elles pourraient éviter les pertes de retraite et offrir des prestations encore meilleures.

**Illustration gros plan 5 : Cotisations des employés pour les pertes de retraite**

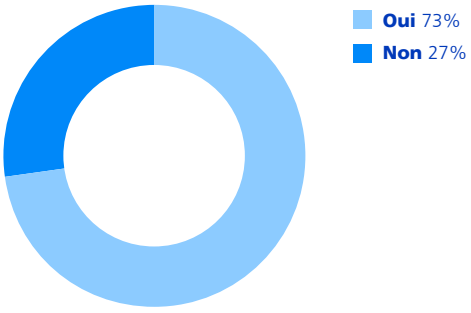
Depuis le 1er janvier 2024, des cotisations réglementaires des employés pour les pertes de retraite peuvent être versées (adaptation de l'art. 17, LFLP). Votre institution de prévoyance a-t-elle introduit ces cotisations ou prévoit-elle de les introduire ?



- **Il n'est pas prévu d'introduire des cotisations réglementaires des employés pour les pertes de retraite.** 93%
- **Il est prévu d'introduire des cotisations réglementaires des employés pour les pertes de retraite (par exemple, discussion au sein du conseil de fondation).** 2%
- **Les cotisations réglementaires des employés pour les pertes de retraite ont déjà été introduites.** 5%

**Illustration gros plan 4 : Collaboration avec des consultants en investissement pour la stratégie de placement**

Avez-vous collaboré avec des consultants en investissement dans le cadre de la stratégie de placement ?



# A Institutions de prévoyance et assurés

## 1 Primauté des prestations et primauté des cotisations

La combinaison de la primauté des prestations et de la primauté des cotisations gagne sans cesse en popularité. Dans le modèle dit « double primauté », les prestations de vieillesse sont calculées sur la base des cotisations et les prestations de risque sur la base du dernier salaire annuel. Ce modèle améliore la couverture des travailleurs à temps partiel et offre aux caisses de pension une plus grande sécurité de planification.

### La majorité mise sur la combinaison

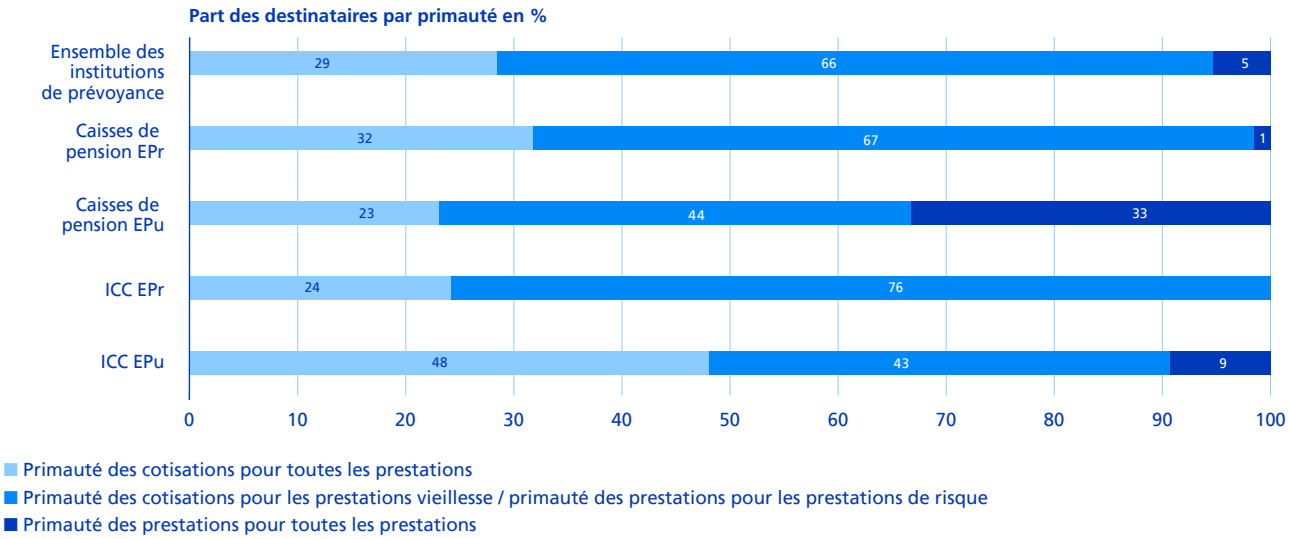
Aujourd'hui, deux tiers des caisses misent sur la combinaison de la primauté des prestations et de la primauté des cotisations. Ce modèle est le plus répandu dans les fondations collectives et les institutions communes d'employeurs privés, avec une part de 76%.

La double primauté s'est également imposée dans les caisses de droit public. Une augmentation spectaculaire est observée par rapport à l'année précédente : alors qu'en 2023, seules 38% des caisses de pension de droit public utilisaient ce modèle, elles étaient déjà 44% en 2024. La double primauté est donc désormais majoritaire dans ces caisses également. En revanche, seul un tiers d'entre elles utilisent encore la primauté des prestations. Dans les caisses privées, avec une part de 1%, ce modèle est déjà en voie de disparition.

**La double primauté s'est également imposée dans les caisses de droit public.**

29% des caisses utilisent uniquement la primauté des cotisations. Celle-ci est principalement utilisée par les fondations collectives et les institutions communes de droit public, mais là aussi, sa part diminue au profit de la double primauté.

**Illustration A-1 : Primauté des institutions de prévoyance participantes selon leur forme juridique et leurs destinataires**



## 2 Seuil d'accès dans la LPP

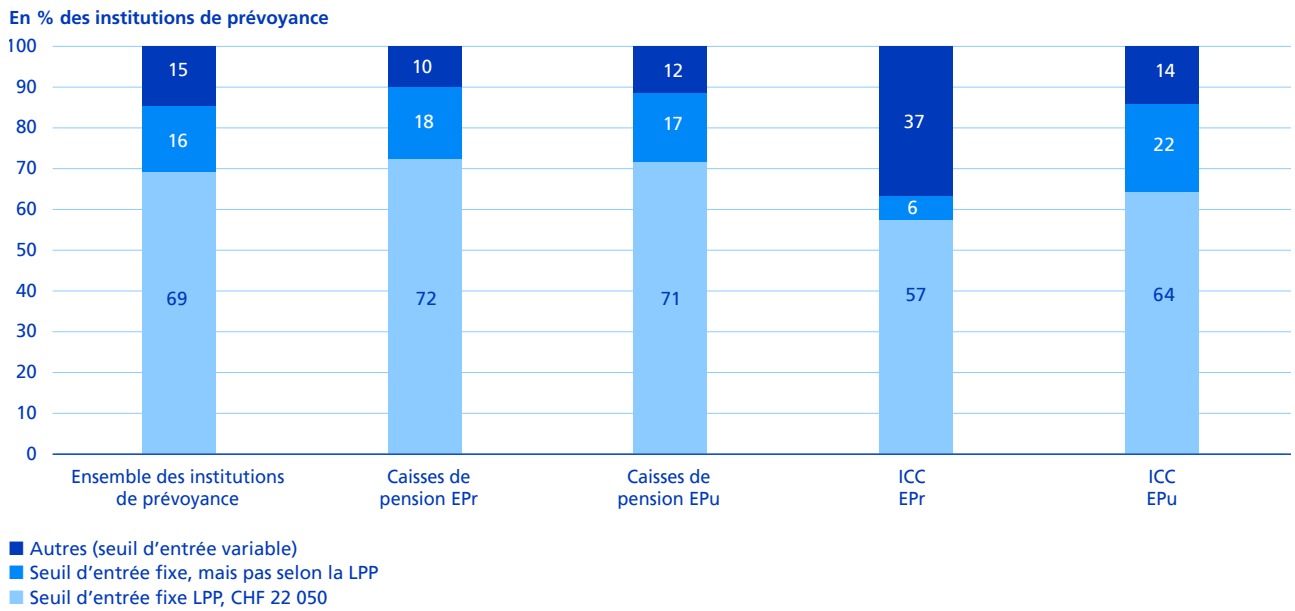
Après le rejet clair de la réforme de la LPP, le seuil d'accès reste inchangé, à 22 050 francs jusqu'en 2024 et 22 680 francs à partir de 2025. Il appartient donc aux caisses de pension d'adapter le seuil afin d'améliorer la situation des travailleurs à temps partiel et des mini-jobbers ayant plusieurs employeurs. L'année dernière, toutefois, la plupart des types de caisses n'ont apporté que des modifications mineures.

### Les fondations collectives sont les plus actives

Ce sont presque exclusivement les fondations collectives et les institutions communes d'employeurs privés qui ont adapté le seuil pour 2024. Comme l'année précédente, la part des fondations collectives et des institutions communes privées avec un seuil d'accès flexible a nettement augmenté : après être passée de 24 à 30% en 2023, elle s'élève désormais à 37%. Cette valeur devrait encore progresser à l'avenir. La concurrence entre les fondations incite manifestement de plus en plus de fondations collectives et d'institutions communes à assouplir leur seuil d'accès.

En revanche, nous constatons peu de changements dans les caisses de pension. Comme l'année précédente, seules 10% des caisses de droit privé disposaient d'un seuil d'accès flexible en 2024. Certaines ont toutefois revu ce seuil à la baisse : la part des caisses avec un seuil fixe inférieur au minimum LPP a légèrement augmenté, passant de 16% à 18%.

**Illustration A-2 : Seuil d'accès LPP**



## 3 Déduction de coordination

La réduction de la déduction de coordination était une mesure centrale de la réforme avortée de la LPP visant à élargir le cercle des assurés. Contrairement au seuil d'accès, où la flexibilisation ne progresse que lentement, la nécessité d'agir est nettement moindre en ce qui concerne la déduction de coordination : 91% des caisses ont désormais remplacé la déduction prévue par le législateur par une autre solution.

### Une déduction fixe sans pondération est l'exception

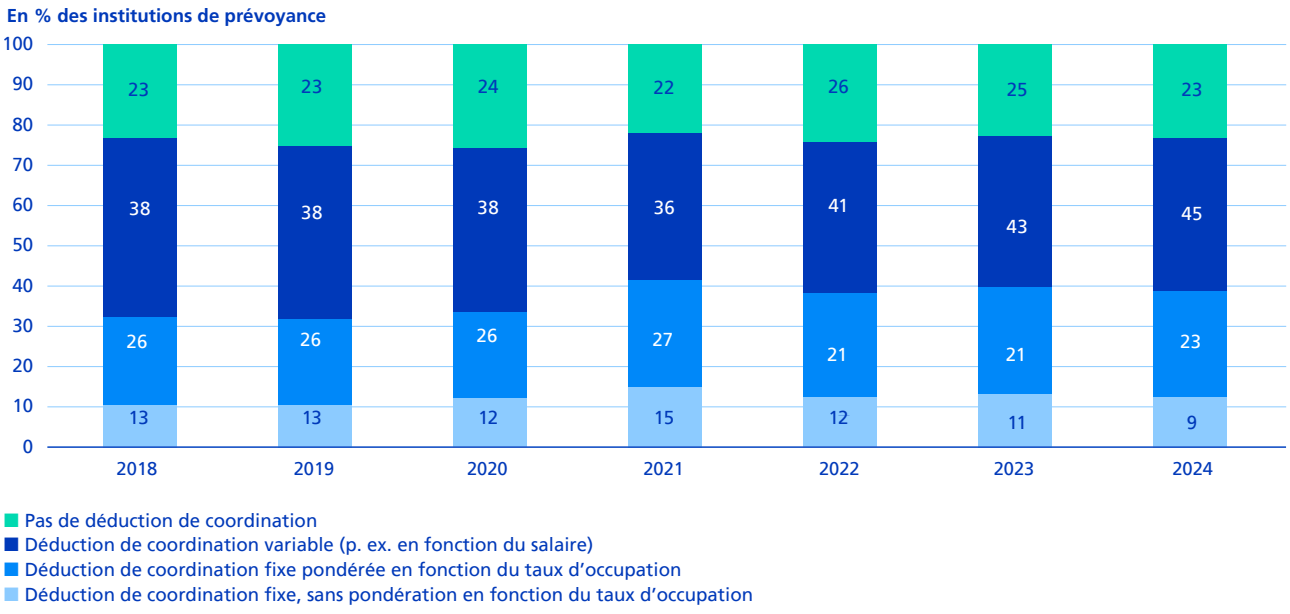
La majorité des institutions de prévoyance appliquent une déduction de coordination variable, comme le prévoyait la réforme de la LPP : 45% adaptent la déduction de coordination de manière flexible, par exemple en fonction du salaire. Au cours des dernières années, la part des caisses ayant opté pour cette solution a rapidement augmenté. En 2021, elles représentaient encore 36%.

Environ un quart des caisses appliquent encore une déduction de coordination fixe, mais la pondèrent en fonction du taux d'occupation. Un nombre tout aussi important de caisses ont désormais complètement supprimé la déduction de coordination.

**La majorité des caisses ont une déduction de coordination variable.**

Une déduction de coordination fixe sans pondération est aujourd'hui l'exception. La part des caisses appliquant la solution standard selon la LPP est pour la première fois passée sous la barre des 10% en 2024.

**Illustration A-3 : Déduction de coordination**



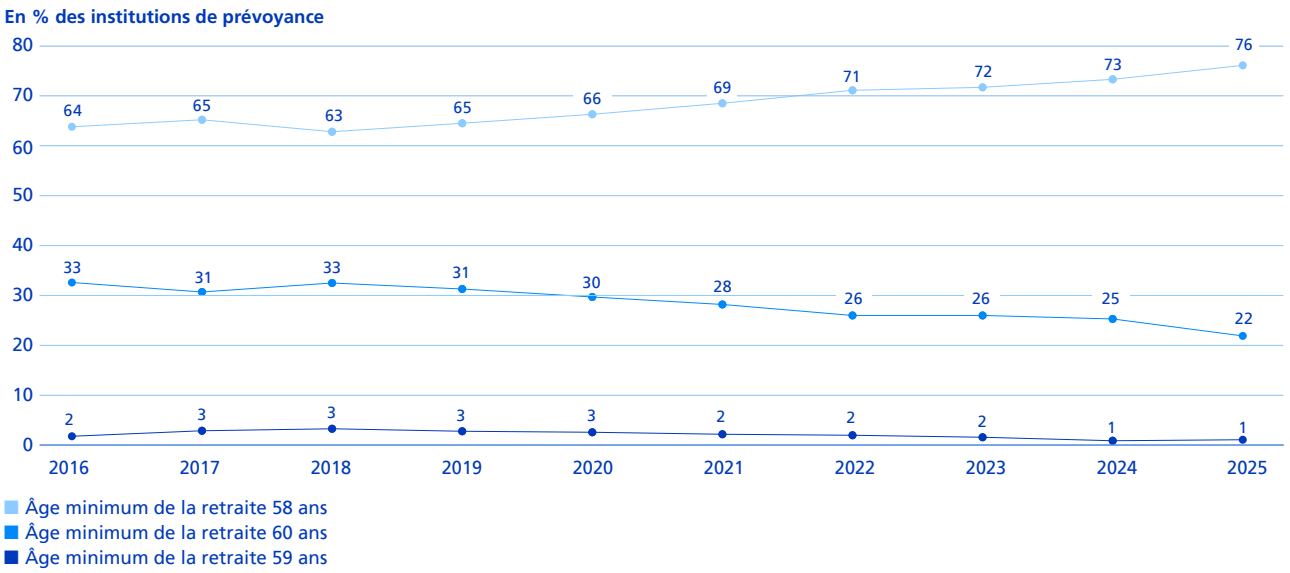
## 4 Âge minimum réglementaire de départ à la retraite pour les hommes

La plupart des caisses de pension ont abaissé l'âge minimum réglementaire de départ à la retraite au cours des dernières années. L'âge de 58 ans s'est largement imposé. En 2024, la part des institutions de prévoyance appliquant une telle réglementation a encore augmenté de manière significative, passant de 73% à 76%.

### Tendance renforcée par la poursuite de l'assurance

Le bilan des dix dernières années montre que la tendance à fixer l'âge minimum à 58 ans persiste depuis longtemps, mais qu'elle s'est encore accentuée récemment. Cela tient sans doute à la disposition introduite par le législateur en 2021, selon laquelle les personnes qui perdent leur emploi à partir de 58 ans peuvent continuer à s'assurer à titre volontaire à la prévoyance professionnelle.

**Illustration A-4: Évolution de l'âge minimum de départ à la retraite pour les hommes**



## 5 Choix possibles dans les plans d'épargne

Les plans d'épargne individuels se sont imposés dans la plupart des caisses ces dernières années. Depuis 2021, plus de la moitié des institutions de prévoyance proposent des options, et cette proportion atteint déjà 60%.

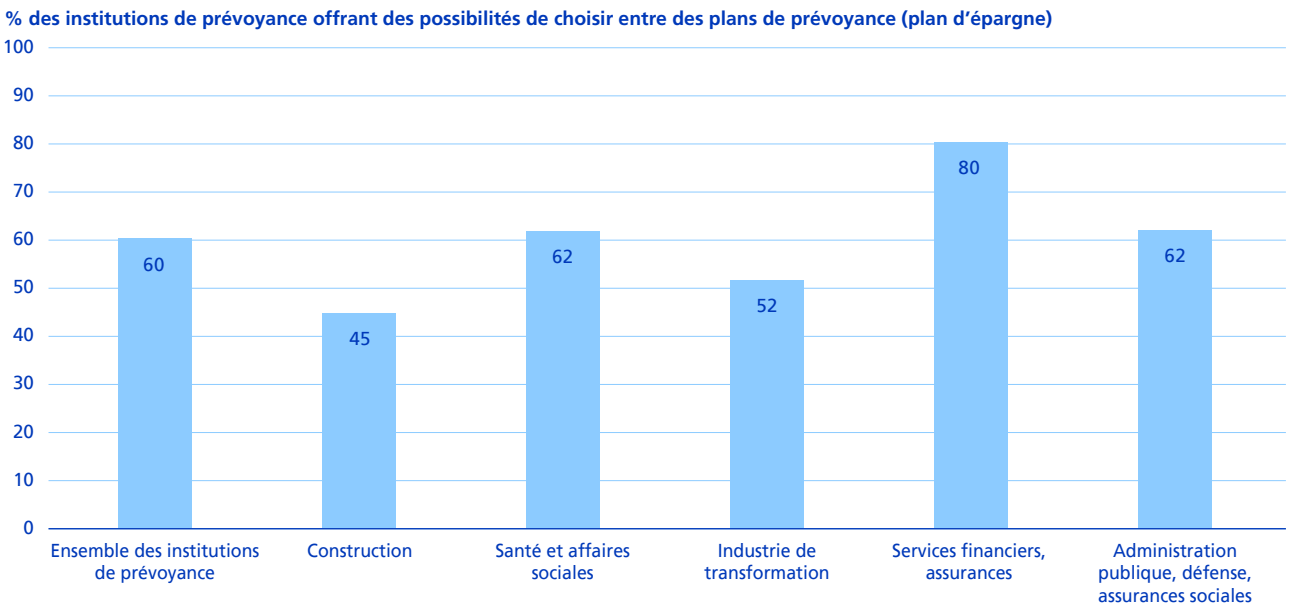
Le secteur financier et des assurances a été le pionnier de cette tendance : la proportion de caisses proposant des options atteignait déjà 80% en 2024. Comme nous le savons grâce à des sondages précédents, ces possibilités sont également les plus utilisées dans ces secteurs, par environ la moitié des assurés.

### Importance croissante dans tous les secteurs

Dans le secteur de la santé et des services sociaux, la plupart des caisses proposent désormais des options dans les plans d'épargne. Ce modèle s'est également imposé dans le secteur public. Dans tous ces secteurs, près des deux tiers des caisses proposent déjà des options.

Dans les secteurs à bas salaires, les options ont longtemps été modestes. Aujourd'hui, environ une caisse de pension sur deux dans la construction et l'industrie propose des options. Dans l'industrie manufacturière, plus de la moitié des caisses proposaient déjà des options l'année dernière. Mais le secteur de la construction rattrape rapidement son retard : en 2022, le taux était encore de 31%, contre 45% en 2024.

**Illustration A-5 : Possibilité de choisir entre divers plans de prévoyance (plan d'épargne)**



## 6 Prestations

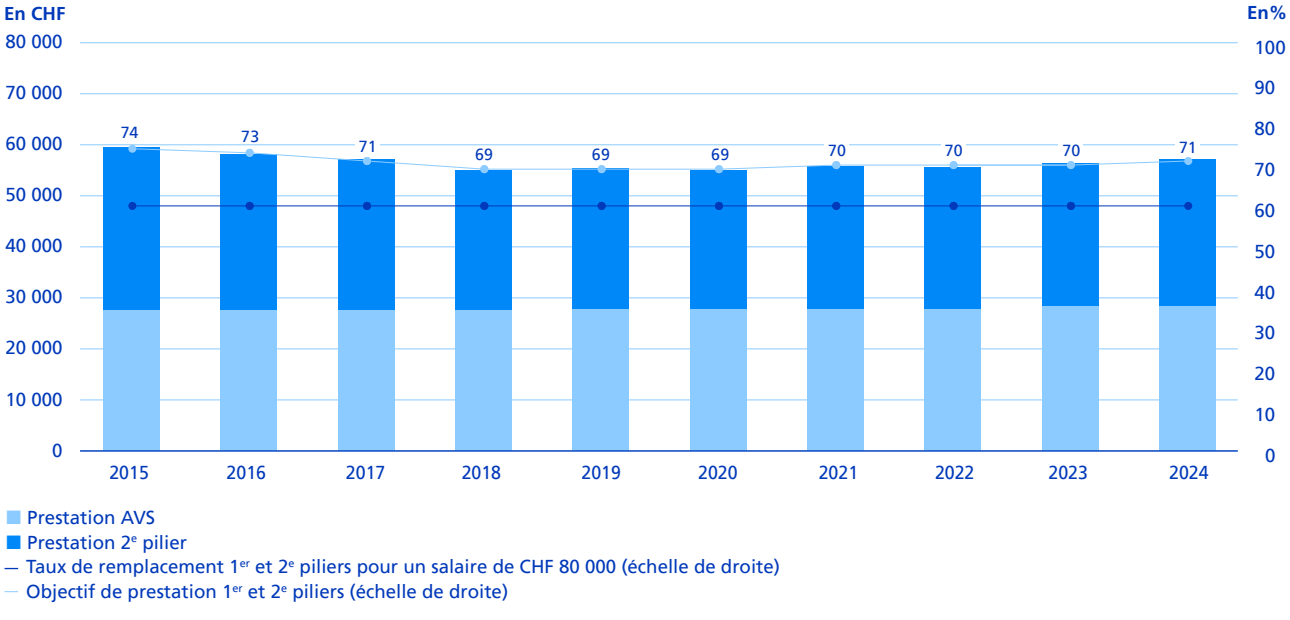
L'édition anniversaire de l'étude sur les caisses de pension en Suisse de Swisscanto confirme ce qui se dessinait déjà ces dernières années : la prévoyance professionnelle s'est stabilisée. C'est ce que montre l'augmentation du taux de remplacement, qui mesure les prestations des 1er et 2e piliers pour un salaire annuel de 80 000 francs.

**Le taux de remplacement se stabilise à 70%**
Il y a dix ans encore, le taux de remplacement était de 80%. En raison de la réduction des prestations dans le 2e pilier, ce taux a ensuite diminué de manière continue pendant cinq ans. Ces dernières années, il s'est stabilisé à 70%. En 2024, il a augmenté pour la deuxième fois et s'établit désormais à 71%. Il est donc actuellement supérieur de 11% à l'objectif de 60%.

La hausse du taux de remplacement est uniquement due au 2e pilier. Les caisses de pension ont pu augmenter considérablement leur contribution à la prévoyance vieillesse en 2024 : la rente annuelle médiane pour un salaire de 80 000 francs est passée de 28 171 francs l'année précédente à 28 873 francs. La contribution du 1er pilier est en revanche restée stable, car les rentes AVS n'ont pas été augmentées en 2024.

**La hausse du taux de remplacement le montre: la prévoyance professionnelle s'est stabilisée.**

**Illustration A-6 : Évolution de l'objectif de prestation des rentes de vieillesse pour un salaire de 80 000 francs**



## 7 Actifs et retraités

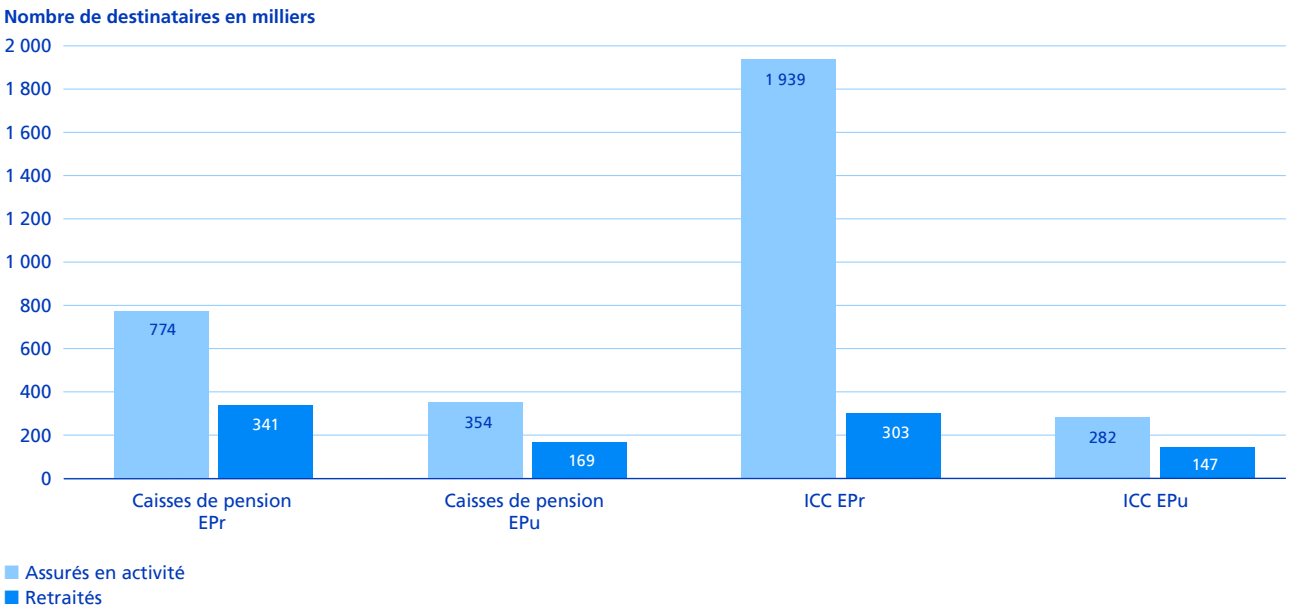
L'évolution démographique modifie la structure d'âge des caisses. Les institutions de prévoyance le ressentent déjà clairement du côté des prestations, même si la situation des deux groupes n'évolue que lentement au fil des ans.

Dans la plupart des types d'institutions de prévoyance, le rapport entre les assurés actifs et les retraités est d'environ 2 contre 1. Les caisses du secteur public affichent toutefois une proportion de retraités légèrement supérieure à celle des caisses privées. Cela ne s'explique toutefois pas en premier lieu par l'âge moyen plus élevé, mais par le fait que les rentes restent nettement plus populaires que le versement en capital dans les caisses de droit public.

**Les assurés des fondations collectives et des institutions communes sont proportionnellement plus jeunes**

Les fondations collectives et les institutions communes des employeurs privés font exception. Les assurés actifs y sont nettement majoritaires, avec un rapport de 6 contre 1. Cette grande différence dans la structure d'âge s'explique par le fait que les fondations collectives regroupent de nombreuses petites entreprises et start-up. Or, celles-ci comptent souvent une proportion plus élevée de jeunes assurés. À cela s'ajoute le fait que, dans les fondations collectives, les assurés optent plus souvent que la moyenne pour un versement en capital à la retraite, ce qui réduit encore la proportion de retraités.

**Illustration A-7: Actifs et retraités par catégories de caisses**



# B Placements de capitaux et allocation d'actifs

## 1 Allocation d'actifs

En 2024, aucune réorganisation majeure n'a été effectuée dans l'allocation d'actifs des caisses de pension. Pour toutes les catégories d'actifs, on ne constate que des variations mineures, dues en grande partie à l'évolution des marchés financiers.

**Les actions proches de leur plus haut niveau**
La part moyenne des actions dans les portefeuilles a augmenté de 32,2% à 33,1% et n'est plus très loin du plus haut niveau atteint en 2021, à 33,8%. Comme à l'époque, la hausse des parts d'actions au cours de l'année écoulée est principalement due à la bonne année boursière et non à des acquisitions.

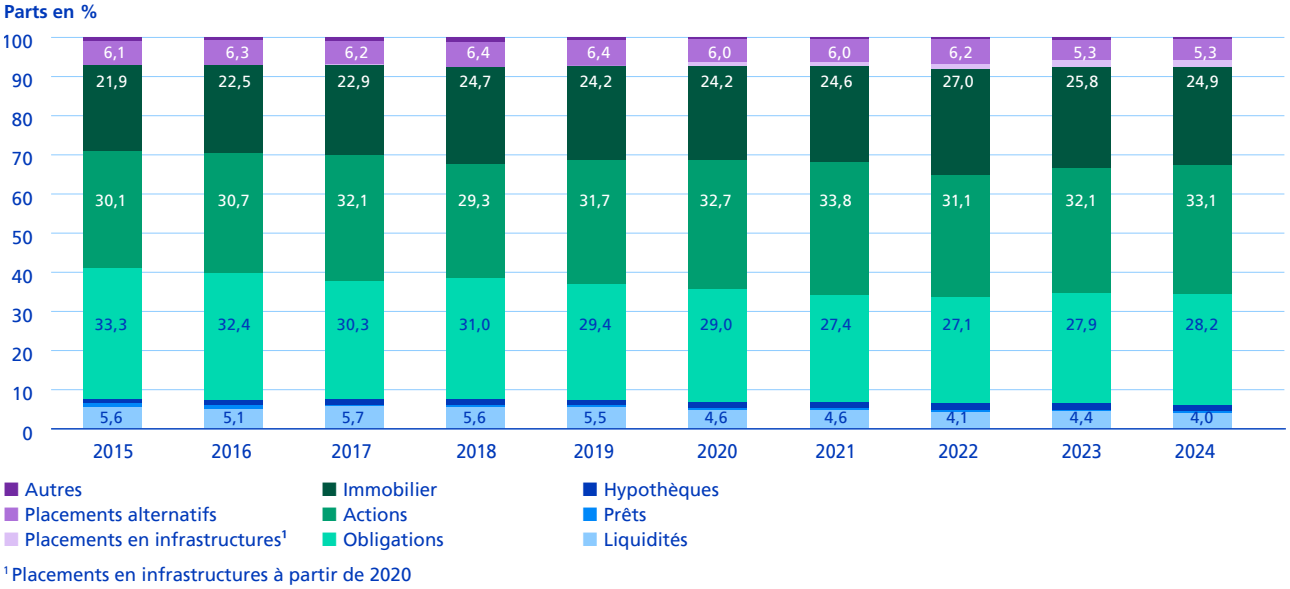
La hausse de la part d'actions s'est faite au détriment de l'immobilier : comme en 2023, la part de celui-ci a de nouveau reculé en 2024 et cette catégorie d'actifs ne représente plus que 24,9% des portefeuilles.

La part des obligations a encore légèrement augmenté, passant de 27,9% à 28,2%, après une hausse notable en 2023 due à la hausse des taux d'intérêt.

Les placements alternatifs n'ont subi aucune modification. Leur part dans les portefeuilles s'élève toujours à 5,3%.

**La hausse de la part d'actions s'est faite au détriment de l'immobilier.**

**Illustration B-1 : Allocation d'actifs 2015–2024**




[1] Placements en infrastructures à partir de 2020

**Tableau B-1: Catégorie d'actifs de 2015 à 2024**

**Allocation d'actifs moyenne en %**

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Liquidités** | 5,6 | 5,1 | 5,7 | 5,6 | 5,5 | 4,6 | 4,6 | 4,1 | 4,4 | 4,0 |
| **Prêts à partir de 2017**** | 0,8 | 0,8 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,4 | 0,4 |
| **Actions et autres participations auprès de l'employeur** | 0,2 | 0,2 | * | * | * | * | * | * | * | * |
| **Obligations en CHF** | 22,9 | 21,7 | 20,0 | 20,4 | 19,3 | 18,9 | 17,5 | 18,0 | 18,8 | 19,0 |
| **Obligations en monnaies étrangères** | 10,4 | 10,7 | 10,3 | 10,6 | 10,1 | 10,2 | 9,9 | 9,1 | 9,1 | 9.2 |
| **Actions Suisse** | 13,4 | 13,1 | 14,2 | 12,8 | 13,8 | 13,9 | 14,7 | 13,3 | 13,6 | 13,3 |
| **Actions étranger** | 16,8 | 17,6 | 18,0 | 16,5 | 17,9 | 18,8 | 19,1 | 17,8 | 18,5 | 19,7 |
| **Immobilier Suisse** | 20,2 | 20,7 | 20,8 | 22,1 | 21,7 | 21,8 | 21,9 | 24,1 | 23,3 | 22,6 |
| **Immobilier étranger** | 1,7 | 1,9 | 2,1 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 2,7 | 2,9 | 2,5 | 2,3 |
| **Hypothèques** | 1,1 | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,9 | 1,8 | 1,7 |
| **Hedge funds** | 1,4 | 1,4 | 1,2 | 1,3 | 1,1 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 0,8 | 0,8 |
| **Private equity** | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 1,1 | 1,2 | 1,4 | 1,7 | 1,6 | 1,5 |
| **Matières premières** | 0,8 | 0,9 | 0,8 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,6 |
| **Placements en infrastructures** | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 1,4 | 1,7 | 2,0 |
| **Placements non traditionnels en valeur nominale** | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,5 |
| **Autres placements alternatifs** | 2,1 | 2,2 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | 2,5 | 2,3 | 2,4 | 1,9 | 2,0 |
| **Autres actifs** | 1,0 | 0,8 | 0,9 | 1,2 | 0,9 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,5 |
| **Total** | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |

* Non recensé

** Jusqu'en 2016, placements auprès de l'employeur

## Part des actions étrangères à un niveau record

L'analyse détaillée des catégories d'actifs révèle que la plus forte progression a été enregistrée par les actions étrangères, avec une hausse de 1,2 point de pourcentage. Avec 19,7%, celles-ci ont atteint un nouveau record en 2024, tandis que les actions suisses ne représentaient plus que 13,3%.

Comme l'année précédente, la plus forte augmentation par rapport à la part dans le portefeuille concerne les placements dans les infrastructures, avec une hausse de 1,7% à 2%. L'immobilier suisse affiche la plus forte baisse. Le recul de 23,3% à 22,6% devrait en grande partie être dû à l'augmentation de la part d'actions.

**Nota bene:** Les valeurs indiquées dans le tableau sont des moyennes non pondérées. En revanche, celles de la CHS PP dans son enquête annuelle sur la situation financière des institutions de prévoyance sont pondérées en fonction de la fortune, ce qui explique les éventuelles différences entre les données. Il convient également de tenir compte du nombre plus élevé des institutions de prévoyance recensées par la CHS.

**Tableau B-2 : Formes de placements et taille des caisses**

**Moyenne de la part investie par groupe de fortune en %**

| | < 50 mio. | 50–100 mio. | 100–500 mio. | 500–1 000 mio. | 1 000–5 000 mio. | > 5 000 mio. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Fondations de placement** | 26,0 | 16,8 | 23,5 | 23,0 | 16,8 | 16,5 |
| **Fonds de placement** | 43,2 | 66,2 | 57,2 | 57,1 | 40,0 | 33,7 |
| **Sociétés de participation** | 1,3 | 1,4 | 1,1 | 2,3 | 2.8 | 2,1 |
| **Mandats catégoriels** | 6,2 | 19,7 | 9,3 | 16,7 | 24,5 | 40,4 |
| **Mandats mixtes** | 24,2 | 52,2 | 41,5 | 33,9 | 17,1 | 4,9 |
| **Produits structurés** | 0,1 | 0,3 | 0,0 | 0,8 | 0,1 | 0,0 |
| **Immobilier Suisse : Placements directs** | 8,8 | 12,3 | 8,3 | 7,9 | 12,7 | 12,9 |
| **Immobilier Suisse : Placements indirects** | 16,1 | 12,4 | 16,6 | 15,5 | 11,6 | 7,9 |
| **Immobilier étranger : Placements directs** | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,5 |
| **Immobilier étranger : Placements indirects** | 3,2 | 3,6 | 3,7 | 3,7 | 3,2 | 3,5 |
| **Placements indiciels** | 20,1 | 18,7 | 31,2 | 36,7 | 31,3 | 34,6 |
| **Placements selon les critères ESG** | 21,8 | 36,9 | 22,7 | 21,6 | 61,6 | 61,5 |

## Les différences en matière d'ESG s'amenuisent

C'est au regard de la taille des caisses que les différences les plus marquées apparaissent en ce qui concerne les investissements selon des critères ESG : les plus grandes caisses, qui gèrent plus d'un milliard de francs d'actifs, affichent de loin la part la plus élevée dans tous les instruments de placement, avec environ 62%.

Dans les caisses de petite et moyenne taille, les parts de cette catégorie de placement sont moins importantes. Par rapport à l'année précédente, ce sont toutefois les petites caisses qui ont fortement développé leurs placements durables en 2024 : parmi les caisses disposant d'une fortune maximale de 50 millions de francs, la part est passée de 10% à 22%. Parmi les caisses disposant d'une fortune comprise entre 50 et 100 millions de francs, la part a également augmenté de 12 points, passant de 25% à 37%.

L'engagement dans les placements indiciels et les sociétés de participation augmente également avec la taille de la caisse. Il en va de même pour l'utilisation des différentes formes de mandats : alors que les grandes caisses investissent presque exclusivement dans des mandats de catégorie, les petites caisses misent sur des mandats mixtes. Les fondations de placement et les placements immobiliers indirects ont également tendance à être utilisés par les petites caisses.

**Les petites caisses ont développé leurs placements durables.**

**Tableau B-3: Évolution des parts de fortune investies dans les fonds de placement, les fondations de placement et les placements indiciels**

**Part de fortune moyenne en %**

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Fonds de placement** | 40,9 | 43,2 | 42,2 | 46,0 | 44,1 | 41,6 | 43,5 | 41,3 | 41,9 | 44,9 |
| **Fondations de placement** | 20,4 | 21,4 | 22,0 | 19,0 | 20,3 | 19,7 | 20,4 | 19,9 | 21,6 | 20,5 |
| **Placements indiciels** | 24,1 | 26,8 | 28,1 | 29,0 | 31,1 | 30,1 | 28,7 | 30,5 | 32,7 | 30,2 |

## Les placements indiciels stagnent, mais les fonds progressent

Les placements indiciels ont connu une tendance à la hausse constante ces dernières années. Après avoir atteint un niveau record de 32,7% l'année dernière, ils sont retombés à 30,2% en 2024. Leur part reste toutefois supérieure de 5 points de pourcentage à celle d'il y a dix ans. Les placements indiciels sont principalement utilisés par les caisses de moyenne et grande taille.

La part des fonds de placement a en revanche nettement augmenté. Avec 45%, ceux-ci ont atteint leur plus haut niveau depuis cinq ans.

Les fonds sont particulièrement appréciés des caisses de taille moyenne. Ils représentent bien plus de la moitié du portefeuille des institutions dont la fortune de placement se situe entre 50 et 1 000 millions. À l'inverse, ils ne constituent qu'un tiers du portefeuille des plus grandes caisses.

La part des fondations de placement, qui intéressent plutôt les petites caisses, oscille autour de 20% depuis dix ans. Cette valeur a de nouveau légèrement reculé en 2024, passant de 21,6% à 20,5%.

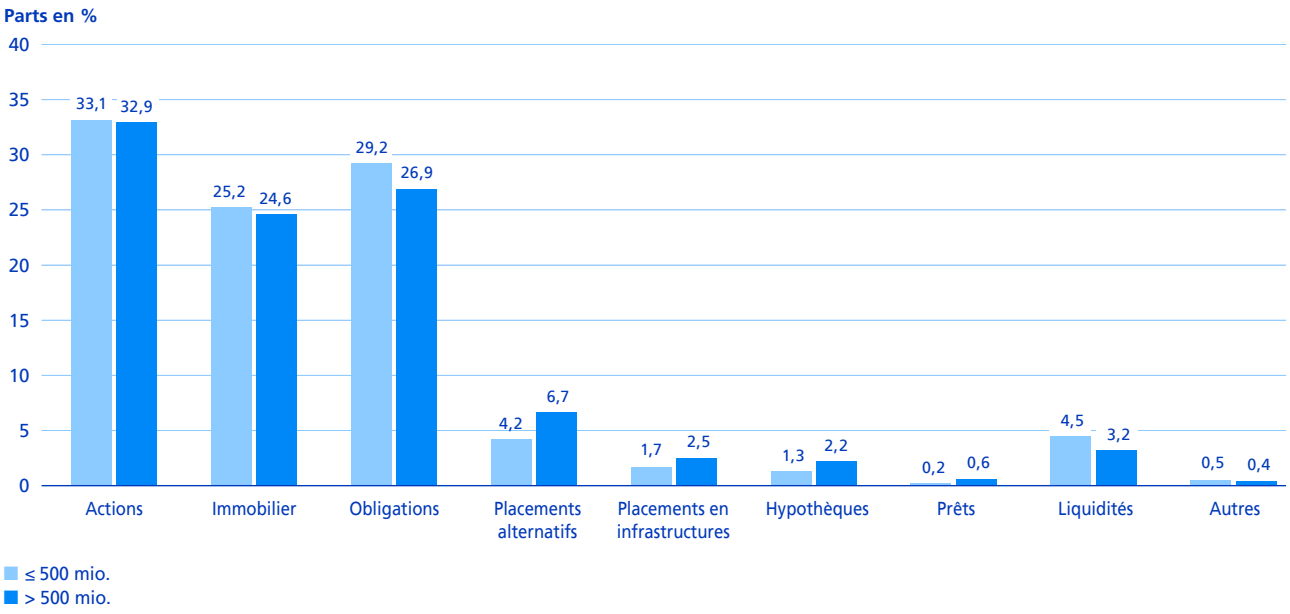
**Les grandes caisses sont plus enclines à prendre des risques**

Dans les principales catégories d'actifs, les petites caisses sont généralement un peu plus investies que les grandes. Les caisses dont la fortune de placement est inférieure à 500 millions de francs détiennent des parts d'actions et d'immobilier légèrement plus élevées que les grandes caisses. La différence est particulièrement frappante dans le domaine des obligations.

Les petites caisses ont tendance à privilégier les placements liquides et sûrs, tels que les obligations. À l'inverse, la part des placements alternatifs est nettement plus significative chez les grandes caisses. Les placements dans les infrastructures revêtent également une importance plus grande pour ces dernières.

Les liquidités sont quant à elles traditionnellement un peu plus élevées chez les petites caisses. Après les fortes valeurs de l'année dernière, les caisses ont légèrement réduit leurs liquidités. Elles restent toutefois nettement supérieures aux valeurs cibles.

**Illustration B-2 : Taille des caisses et allocation des actifs**

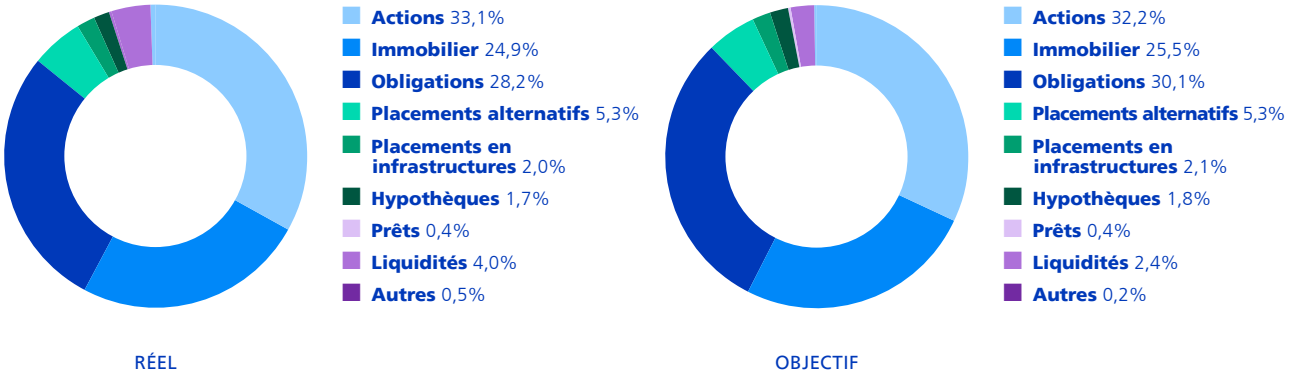


**Des réorganisations sont à prévoir en 2025**
Malgré les faibles changements intervenus dans les portefeuilles l'année dernière, les besoins d'ajustement par rapport aux valeurs cibles sont considérables. Les trois principales catégories de placement ne correspondent actuellement pas aux valeurs visées : moins d'actions, mais plus d'immobilier et d'obligations, tels sont les objectifs pour 2025.

Le revirement des taux d'intérêt en 2022 a modifié tant la répartition des catégories d'actifs que les valeurs cibles. En 2023, les caisses ont réagi en procédant à un rééquilibrage, mais en 2024, les actions ont de nouveau gagné en importance en raison de leurs performances élevées, au détriment de l'immobilier et des obligations. Il s'agit désormais de rééquilibrer cette disparité.

Les liquidités étaient déjà nettement supérieures à la valeur cible l'année dernière. Entre-temps, les caisses ont pu réduire quelque peu leurs liquidités, mais la part de 4% reste trop élevée. L'objectif des caisses est de 2,4%. La réduction des liquidités devrait donc se poursuivre en 2025.

**Illustration B-3 : Allocation des actifs, comparaison entre réalité et objectif**



## 2 Placements immobiliers

Au cours des 20 dernières années, les caisses de pension ont continuellement augmenté la part des placements immobiliers indirects. Par rapport aux placements immobiliers directs, les placements collectifs offrent plusieurs avantages aux caisses : ils leur donnent un accès plus large au marché immobilier et leur permettent de bénéficier d'une plus grande diversification.

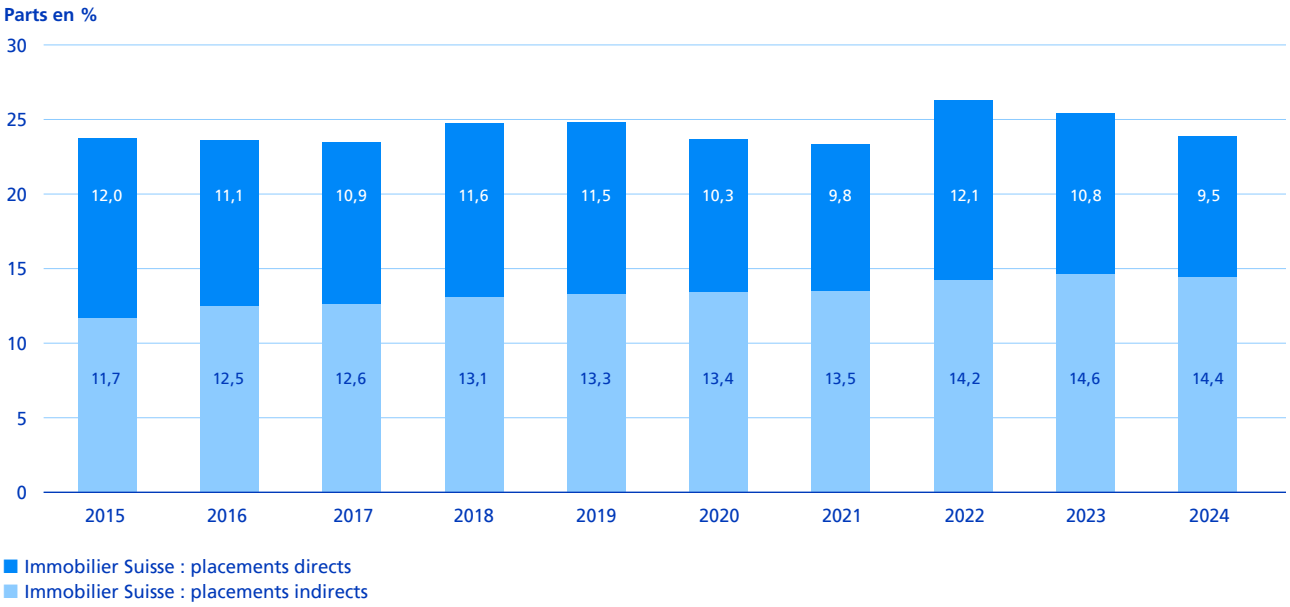
### Les placements indirects nettement majoritaires

Il y a huit ans, la part des placements immobiliers indirects a dépassé pour la première fois celle des placements immobiliers directs et n'a cessé d'augmenter depuis. En 2024, cette part a reculé pour la première fois, passant de 14,6% à 14,4%. L'écart avec les placements immobiliers directs s'est toutefois creusé. Leur part a diminué de 10,8% à 9,5%.

Il reste à voir si la tendance vers les placements immobiliers indirects a déjà atteint son apogée. La légère baisse enregistrée l'année dernière est probablement due au recul général de la part de l'immobilier dans les portefeuilles au profit des actions.

Les placements immobiliers directs affichent également un recul plus important que ce à quoi l'évolution à long terme laisserait présager. Cela s'explique probablement moins par des ventes ou des pertes de valeur que par les variations de valeur des actions. Enfin, le marché immobilier suisse s'est remis en 2024 du coup de frein causé par la remontée temporaire des taux d'intérêt.

**Illustration B-4 : Évolution des placements immobiliers directs et indirects**



## 3 Placements alternatifs

Les placements alternatifs ont enregistré une forte croissance au cours des dix dernières années. En 2023, ils ont toutefois subi un recul marqué, passant de 6,2% à 5,3%, et cette part est restée inchangée en 2024. Du fait de la hausse des taux d'intérêt, les caisses ont de nouveau investi davantage dans des placements défensifs et moins dans des catégories plus risquées telles que les placements alternatifs, et cette tendance s'est maintenue l'année dernière. Toutefois, comme les taux d'intérêt sont actuellement en baisse, cette catégorie pourrait bientôt repartir à la hausse.

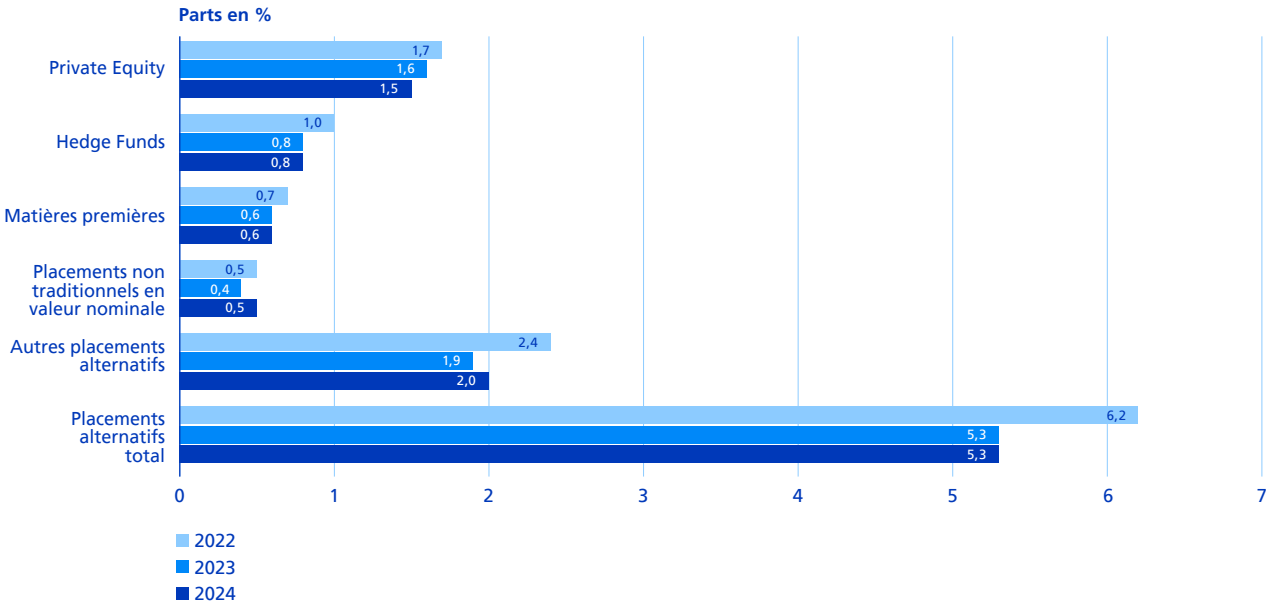
### Les infrastructures dépassent le private equity

Une grande partie des placements alternatifs concerne des instruments de placement regroupés dans l'illustration B-5 sous la rubrique « Autres placements alternatifs ». Ils représentaient 2% en 2024. Parallèlement, les placements dans les infrastructures gagnent rapidement en importance. Leur part est également de 2%, et l'objectif actuel des caisses est même de 2,1%. Depuis 2020, les investissements dans les infrastructures constituent toutefois une catégorie d'actifs distincte dans l'OPP 2 et ne sont donc plus considérés comme faisant partie des placements alternatifs. C'est pourquoi ils ne figurent pas dans l'illustration B-5.

**La tendance aux placements alternatifs a stagné en raison de la progression des taux d'intérêt.**

En revanche, la croissance du private equity a nettement ralenti. En 2024, sa part a même légèrement diminué, passant de 1,6% à 1,5%. Les caisses voient manifestement moins de potentiel dans ce domaine que dans les infrastructures. Il en va de même pour les hedge funds et les matières premières, qui représentent moins de 1% des portefeuilles.

**Illustration B-5: Placements alternatifs en comparaison sur plusieurs années**

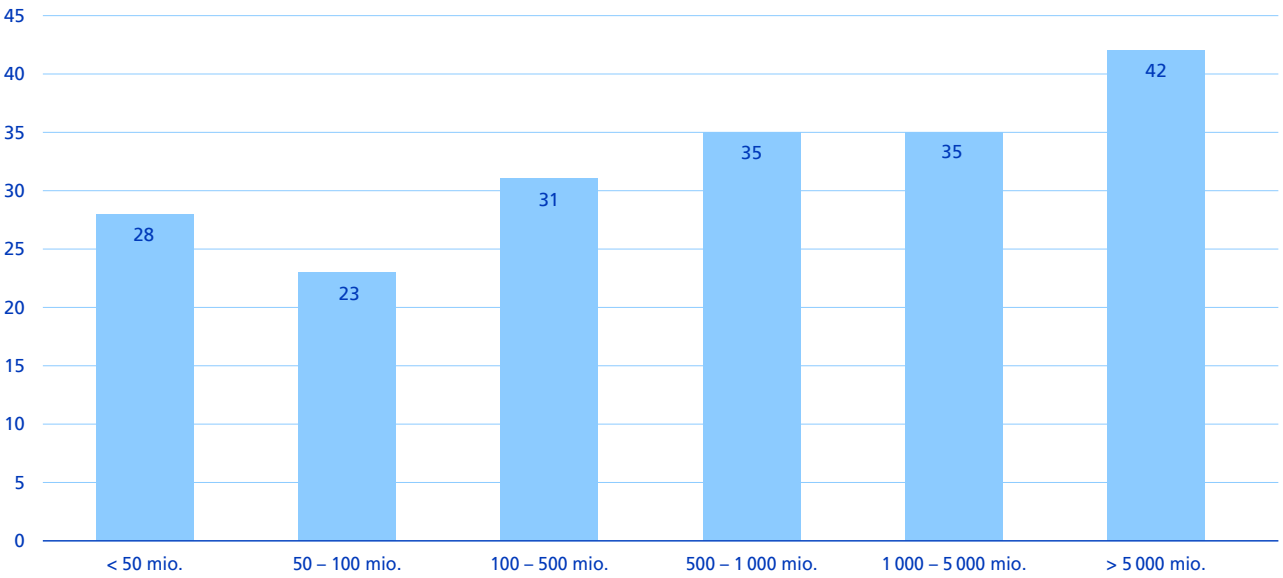


## 4 Placements en monnaies étrangères

Les grandes caisses de pension investissent nettement plus dans les placements en monnaies étrangères que les petites. Comme le montre l'illustration B-6, les risques de change augmentent avec la fortune de placement : la part des placements en monnaies étrangères dans la fortune totale est 50% plus élevée dans les plus grandes caisses que dans les plus petites.

Par rapport à l'année précédente, la part des placements en monnaies étrangères a légèrement augmenté dans toutes les caisses. Cela s'explique par la faiblesse du franc suisse au cours de l'année écoulée, qui a entraîné une hausse de la part des placements en monnaies étrangères par rapport aux placements en francs suisses.

**Illustration B-6 : Engagement stratégique en monnaies étrangères**

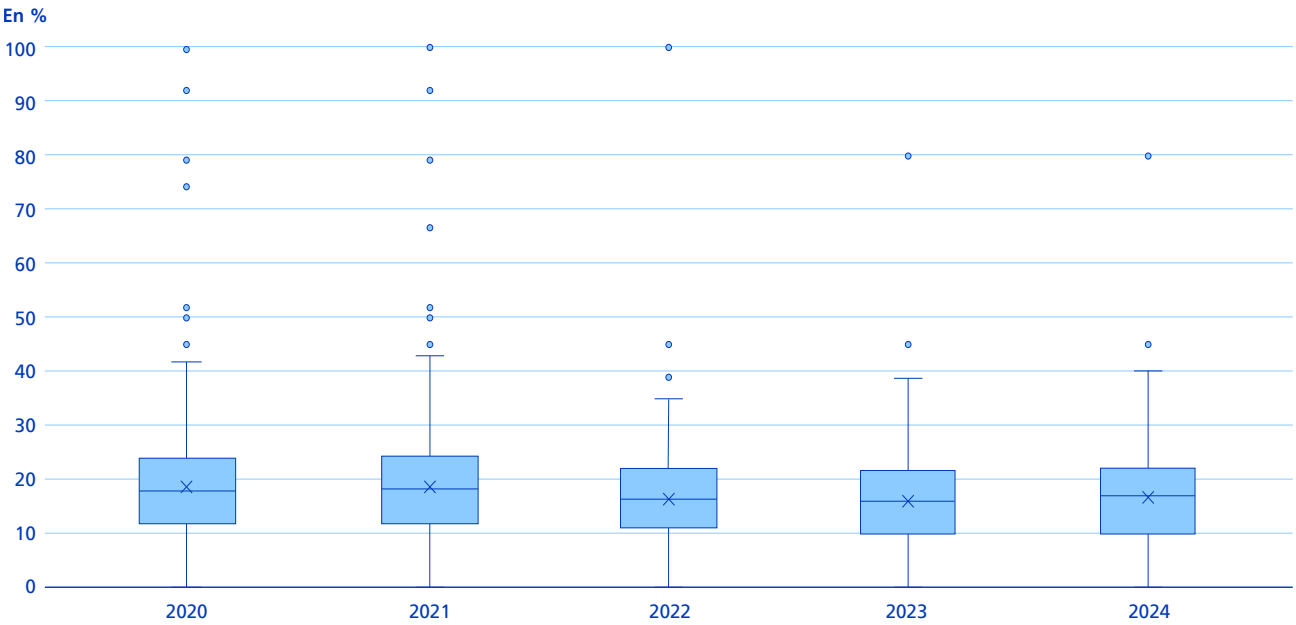


## Une couverture constante

La couverture de change permet aux caisses de réduire la volatilité du rendement de leur fortune. Au cours des cinq dernières années, une grande partie des institutions de prévoyance ont couvert entre 10 et 25% de leurs placements en monnaies étrangères. Cette fourchette est restée relativement stable pendant cette période et n'a pratiquement pas évolué en 2024. La moyenne a toutefois légèrement augmenté par rapport à l'année précédente.

Le nombre de caisses présentant une part élevée de risques de change non couverts a fortement diminué ces dernières années. Comme en 2023, aucune caisse n'a déclaré en 2024 ne couvrir aucun risque de change.

**Illustration B-7: Risques de change non couverts**




Moyenne : 16,6% (l'année précédente 16,1%)

## 5 Limitations par catégories et demandes d'extension

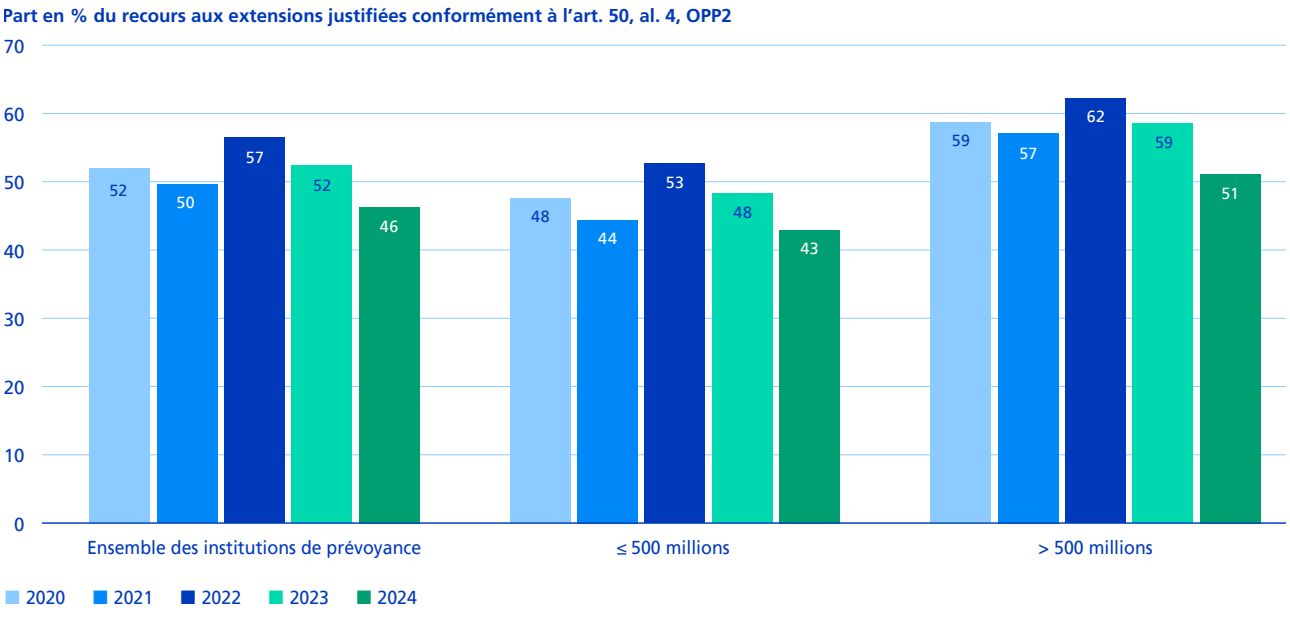
Les directives de l'OPP2 prescrivent aux caisses de pension des fourchettes pour les diverses catégories d'actifs. En vue de déroger à ces limites, les caisses utilisent l'extension des possibilités de placement prévue par l'art. 50, al. 4, OPP2. Cette option est nettement plus utilisée par les grandes caisses gérant une fortune supérieure à 500 millions de francs que par les plus petites, dont la majorité opère à l'intérieur des limites fixées.

### Les demandes d'extension sont à nouveau en forte baisse

Après avoir été utilisées par plus de la moitié des caisses en 2022, les demandes d'extension ont connu un recul significatif au cours des deux dernières années. En 2024, elles ne représentaient plus que 43% chez les petites caisses et ont même atteint un niveau plus bas chez les grandes caisses, avec 51%.

La raison de ce recul réside dans le revirement des taux d'intérêt en 2022 : au vu de la hausse des taux, les obligations ont de nouveau été privilégiées ces dernières années. Les fourchettes sont nettement plus larges dans ce domaine que dans les catégories d'actifs plus risquées telles que l'immobilier ou les placements alternatifs. Avec la baisse actuelle des taux d'intérêt, l'utilisation des demandes d'extension devrait plutôt augmenter à nouveau au cours des prochaines années.

**Illustration B-8 : Utilisation des demandes d'extension en fonction de la taille de l'institution de prévoyance**



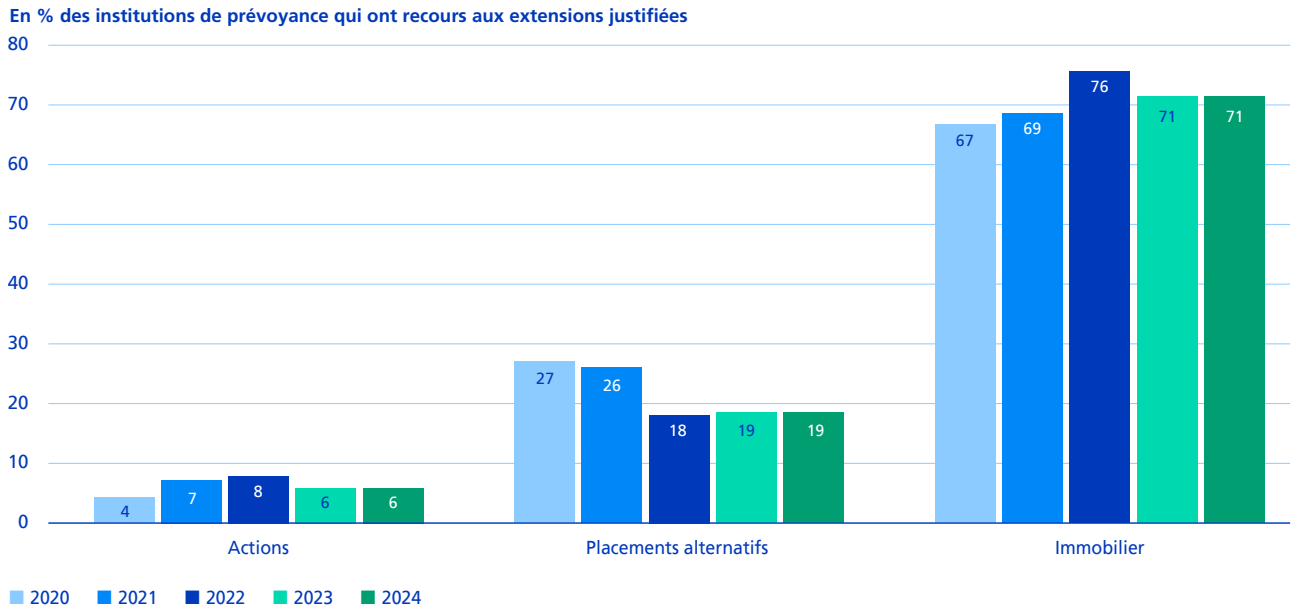
**Part importante de l'immobilier dans les petites caisses**

Les petites caisses recourent principalement aux demandes d'extension dans la catégorie d'actifs Immobilier. En 2024, 71% des caisses dont le volume de placement est inférieur à 500 millions de francs y ont eu recours. Cela montre clairement que la part de l'immobilier dépasse la limite légale de 30% dans la plupart des petites caisses. Par rapport à l'année précédente, cette part est restée stable, tout comme celle des placements alternatifs.

La part des demandes d'extension relatives aux actions, très faible depuis longtemps, est quant à elle restée stable à 6%. Cela montre que la fourchette légale est suffisante dans la grande majorité des cas.

**La part de l'immobilier dépasse la limite de 30% dans la plupart des petites caisses.**

**Illustration B-9: Demandes d'extension par catégories de placement pour les institutions de prévoyance ≤ 500 millions**



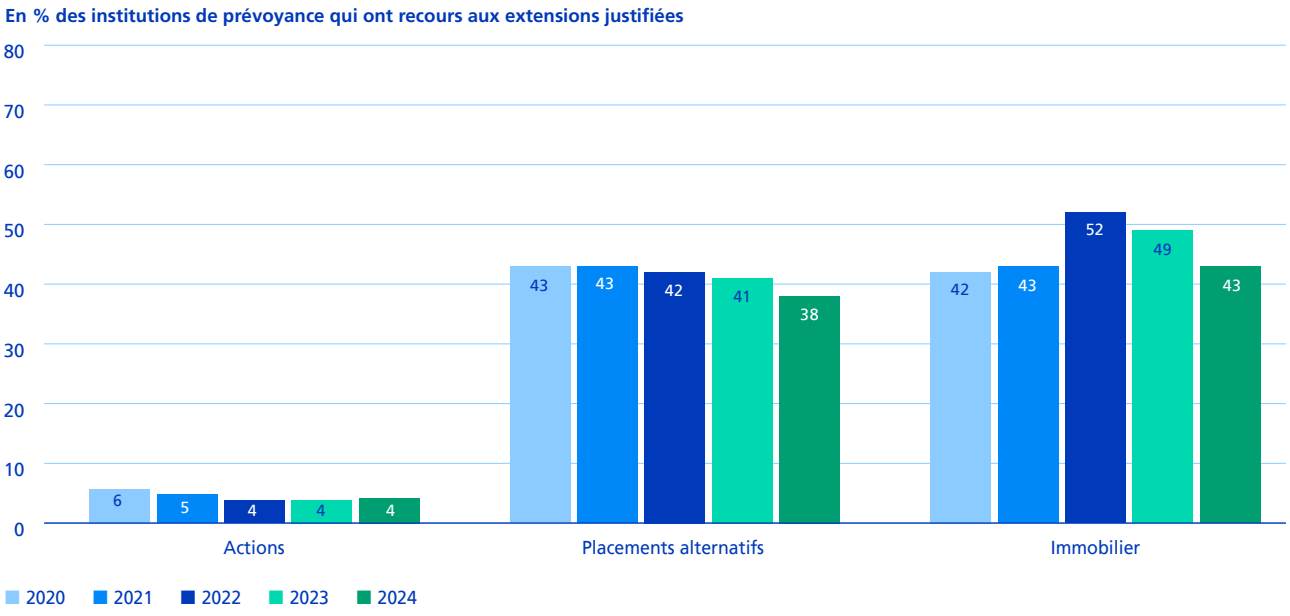
## Baisse des demandes d'extension pour les placements alternatifs

La part plus élevée des placements alternatifs dans les grandes caisses se reflète clairement dans les demandes d'extension dans cette catégorie d'actifs. Parmi les caisses gérant plus de 500 millions de francs d'actifs, 38% ont utilisé cette possibilité l'année dernière pour développer leurs placements alternatifs. C'est plus du double des petites caisses, où la part n'est que de 18%.

Au cours des trois dernières années, la part des demandes d'extension pour les placements alternatifs a légèrement diminué chez les grandes caisses. Cela se reflète déjà dans l'allocation d'actifs : la part des placements alternatifs dans les portefeuilles s'est stabilisée ces dernières années, et a même légèrement diminué en 2024.

Chez les grandes caisses, la part des demandes d'extension dans la catégorie d'actifs Immobilier est traditionnellement un peu plus faible, mais elle est néanmoins invoquée par environ une caisse sur deux. En 2024, cette part est passée de 49% à 43%.

**Illustration B-10 : Demandes d'extension par catégories de placement pour les institutions de prévoyance > 500 millions**



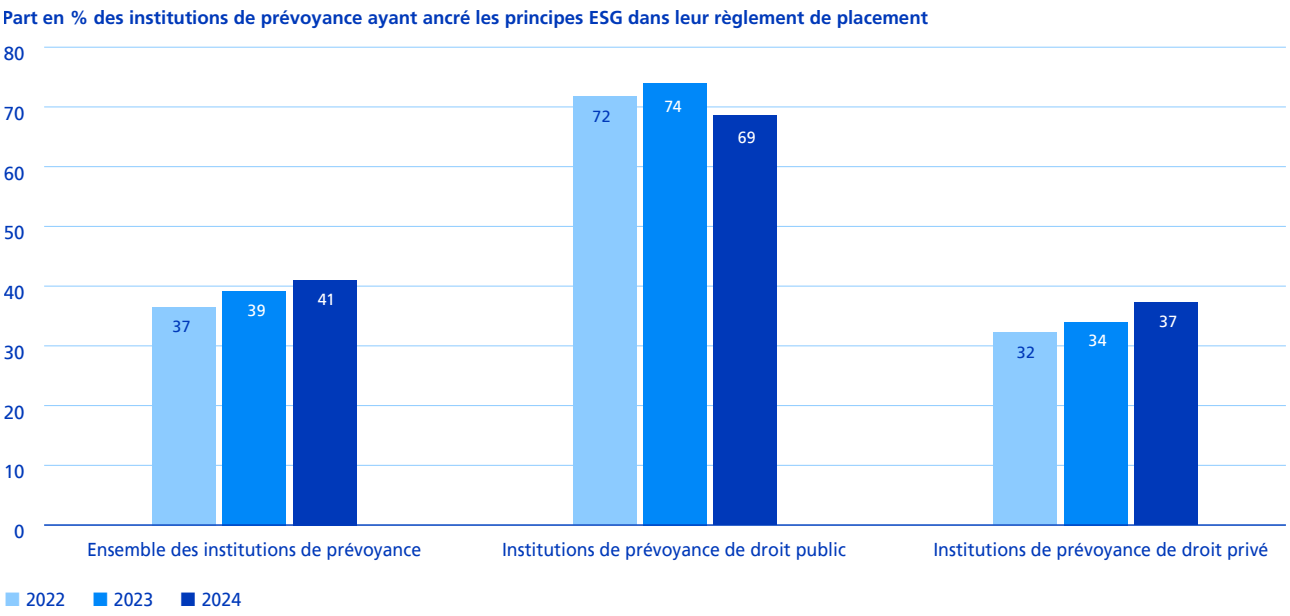
## 6 Durabilité

L'ancrage des directives ESG dans les règlements de placement des caisses a considérablement progressé ces dernières années : entre 2022 et 2024, leur part est passée de 37% à 41% pour l'ensemble des institutions de prévoyance.

Dans le secteur public, près des trois quarts des caisses mettent l'accent sur la durabilité : 69% des caisses d'employeurs de droit public ont inscrit des directives ESG dans leurs règlements de placement. Dans les caisses de droit privé, ce chiffre n'est que de 37%. Ce constat n'a rien d'étonnant, puisque le secteur public est tenu, pour des raisons réglementaires, de respecter davantage les objectifs de l'Accord de Paris sur le climat. Le léger recul observé cette année s'explique uniquement par une modification de la composition de l'échantillon.

**Plus d'un tiers des caisses disposent de directives ESG.**

**Illustration B-11 : Inscription des critères ESG dans le règlement de placement des caisses de pension**



### Même les petites caisses mesurent de plus en plus leurs émissions de $CO_2$

Un peu plus d'une caisse de pension sur trois a mesuré au moins partiellement les émissions de $CO_2$ de son portefeuille en 2024. La proportion a augmenté un peu moins fortement que les années précédentes : le taux est passé de 34% à 36% en l'espace d'un an.

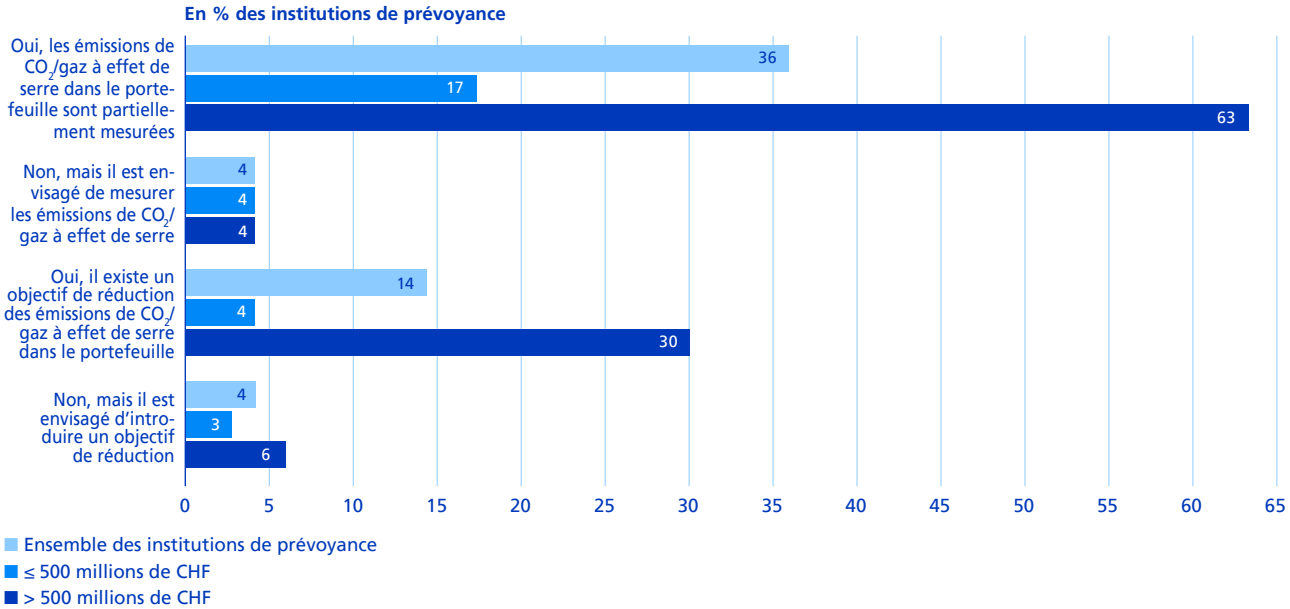
Les grandes caisses de pension montrent depuis longtemps l'exemple en matière de mesure des émissions de $CO_2$. 63% des caisses gérant plus de 500 millions de francs d'actifs effectuent déjà des mesures. La proportion est nettement plus faible chez les petites caisses, mais celles-ci ont quelque peu rattrapé leur retard en 2024. L'année dernière, seules 14% d'entre elles effectuaient des mesures, contre 17% aujourd'hui.

Les caisses restent toutefois prudentes en matière d'objectifs de réduction des émissions de $CO_2$. Comme l'année dernière, seules 14% d'entre elles se sont fixé des objectifs dans ce domaine.

### Un tiers des grandes caisses ont des objectifs de réduction

Dans ce domaine également, les grandes caisses montrent l'exemple : près d'un tiers d'entre elles se sont fixé des objectifs de réduction. Après 28% l'année dernière, cette proportion est passée à 30%. Pour les autres caisses, l'introduction d'objectifs de réduction ne semble en tout cas pas être une priorité absolue. Seules 6% des grandes caisses envisageaient de le faire en 2024. L'année dernière, ce chiffre était encore de 11%.

**Illustration B-12 : Mesure du $CO_2$/des gaz à effet de serre dans le portefeuille et objectif de réduction**



# C Performance

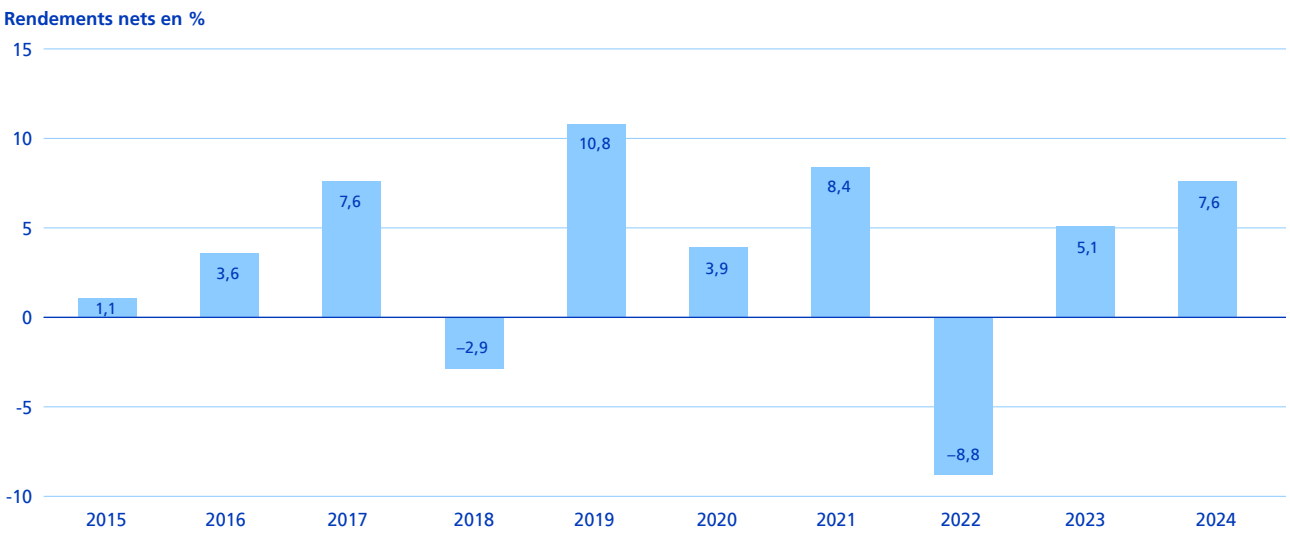
## 1 Performance

L'année dernière, les caisses de pension ont réalisé un rendement net moyen de 7,6%. 2024 a ainsi été la troisième meilleure année boursière de ces dix dernières années. La performance a une nouvelle fois largement dépassé la moyenne déjà respectable de 5,1% enregistrée l'année précédente.

La performance moyenne sur les dix dernières années s'élève à 3,5%. Seules les années 2018 et 2022 ont enregistré une performance négative, mais même sur ces années-là, les meilleures caisses ont réussi à dégager des rendements positifs. Même à plus long terme, les rendements nets des caisses sont étonnamment constants : au cours des 25 dernières années, soit depuis la première édition de notre étude, la moyenne s'établit à 3,3%. Cela montre que le tiers cotisant apporte régulièrement une contribution importante à la prévoyance professionnelle grâce à sa performance.

**2024 a été la troisième meilleure année boursière de ces dix dernières années.**

**Illustration C-1 : Rendements nets 2015–2024**

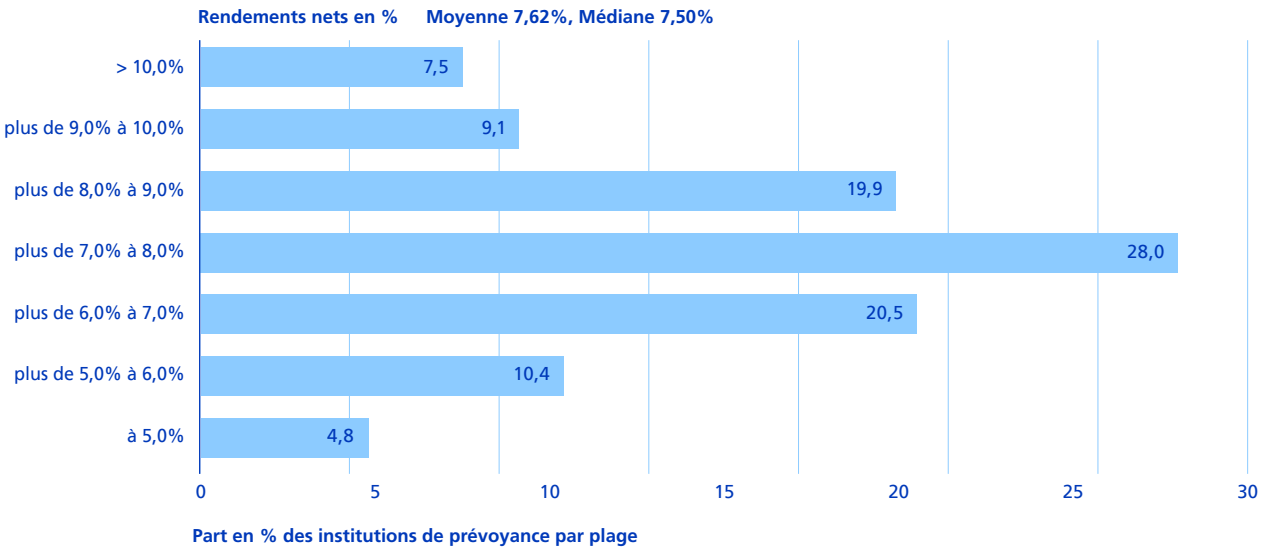


**Une répartition identique à celle de l'année précédente**

Une part considérable des caisses de pension a nettement dépassé le rendement net moyen de 7,6% : ainsi, une institution de prévoyance sur six a enregistré un rendement supérieur à 9%, et 7,5% des caisses ont même atteint une valeur supérieure à 10%.

Une comparaison entre les meilleurs et les moins bons résultats montre une différence notable entre les caisses. Les 10% les plus performantes ont atteint en moyenne 10,8%, tandis que les 10% les moins performantes n'ont atteint que 4,8%. Comme en 2023, année également très rentable, la différence entre les meilleurs et les moins bons résultats en 2024 est à nouveau exactement de 6 points de pourcentage. Les caisses se sont donc à nouveau nettement rapprochées par rapport à 2022, où la performance moyenne était négative. L'expérience montre que la répartition des rendements est plus importante lors des mauvaises années boursières que lors des bonnes.

**Illustration C-2 : Répartition des rendements nets**



### Une part d'actions plus élevée garantit la performance

En raison des rendements élevés enregistrés sur les marchés des actions l'année dernière, cette catégorie d'actifs a fait la différence en 2024 entre les caisses affichant des rendements supérieurs et inférieurs à la moyenne : les caisses affichant un rendement supérieur à 7,6% détiennent 35,4% d'actions. En revanche, cette part n'est que de 31% pour les institutions de prévoyance affichant des rendements plus faibles.

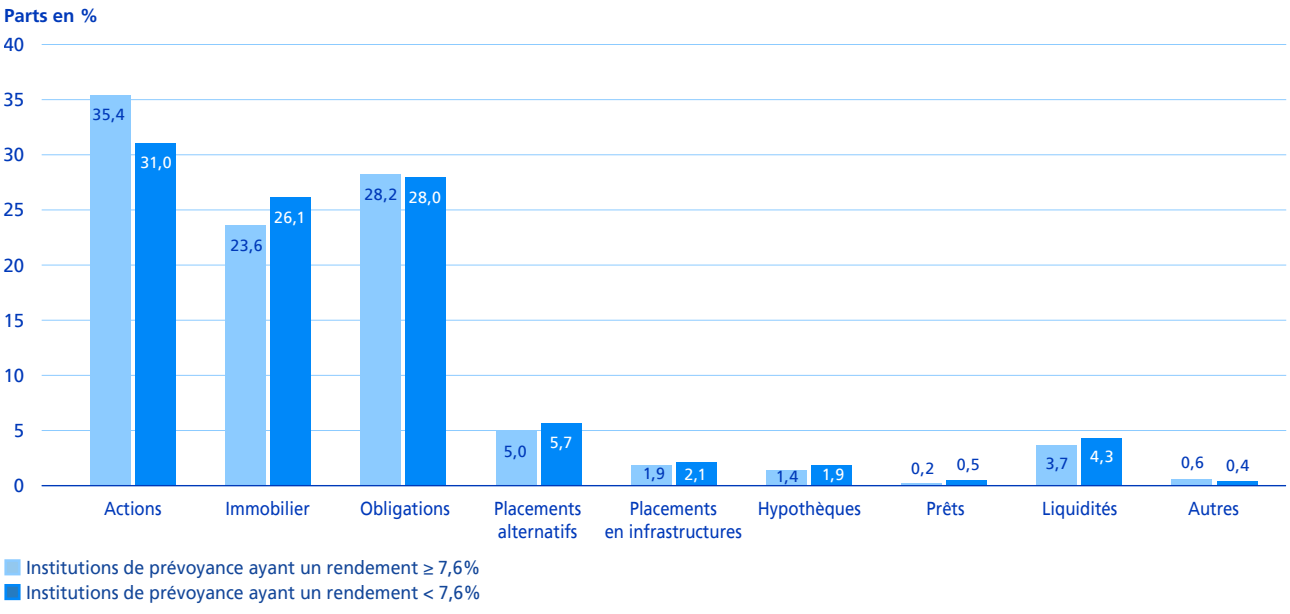
L'année précédente, une part élevée d'obligations s'était avérée avantageuse pour la première fois depuis longtemps en raison des taux d'intérêt plus élevés. Cette tendance s'est poursuivie en 2024, mais dans une mesure nettement moindre. La différence entre les deux groupes n'est que de 0,2 point de pourcentage.

### L'immobilier pèse sur la performance

Un portefeuille immobilier important a longtemps constitué un avantage concurrentiel. Cependant, la tendance s'est inversée au cours des deux dernières années : dès 2023, les caisses avec une part importante d'immobilier ont tendance à afficher des performances moins bonnes. Cette tendance s'est répétée en 2024, même si la différence a été nettement moins marquée en raison de l'évolution positive du marché immobilier : alors que l'écart entre les performances supérieures et inférieures à la moyenne était encore de 4,2 points de pourcentage l'année précédente, il n'était plus que de 2,5 points en 2024.

**Une part élevée d'actions a fait la différence en 2024.**

**Illustration C-3 : Performance et allocation des actifs**

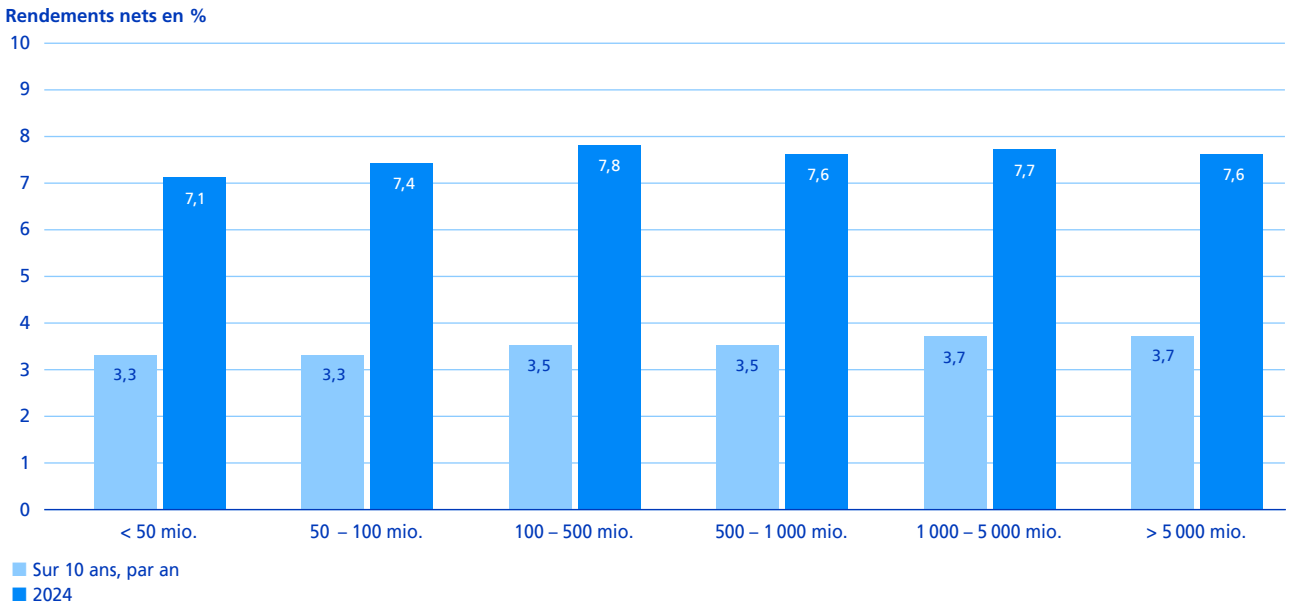


**La taille des caisses n'a pratiquement pas d'influence sur le rendement**

En ce qui concerne la taille des caisses, la moyenne sur dix ans ne révèle que des différences minimes en termes de performance. Les grandes caisses ont tendance à enregistrer un rendement légèrement plus élevé.

Au cours de l'année boursière 2024, qui a été particulièrement bonne, toutes les caisses ont nettement dépassé leur moyenne sur dix ans. La meilleure performance, avec 7,8%, a été réalisée par les caisses moyennes, dont la fortune de placement est comprise entre 100 et 500 millions de francs. La moins bonne performance a été enregistrée par le groupe des plus petites caisses, dont la fortune de placement est inférieure à 50 millions de francs, avec 7,1%.

**Illustration C-4: Performance et taille des caisses**



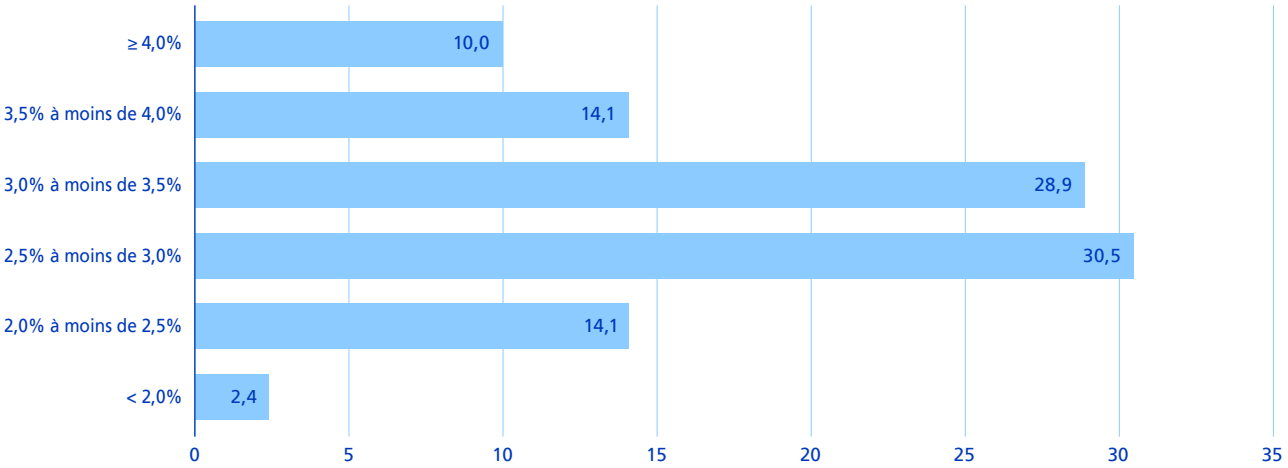
## 2 Rendement cible et rendement attendu

Ces dernières années, les prévisions de rendement des caisses de pension sont redevenues plus optimistes. Par rapport à l'année précédente, elles ont encore légèrement augmenté en 2024.

Les décalages sont particulièrement visibles dans le bas de la fourchette. Seule une caisse de pension sur six table encore sur un rendement inférieur à 2,5%, contre une sur cinq l'année précédente. En revanche, elles sont désormais plus nombreuses à tabler sur des rendements compris entre 2,5 et 3% : la part de cette fourchette a fortement augmenté par rapport à 2023, passant de 23% à plus de 30%.

À l'inverse, peu de changements sont à signaler dans le haut du classement. Un peu plus de la moitié des caisses a continué en 2024 de tabler sur un rendement supérieur à 3%. Comme l'année dernière, 10% d'entre elles prévoient même un rendement de 4% ou plus.

**Illustration C-5 : Rendement attendu**




Part en % des institutions de prévoyance par plage

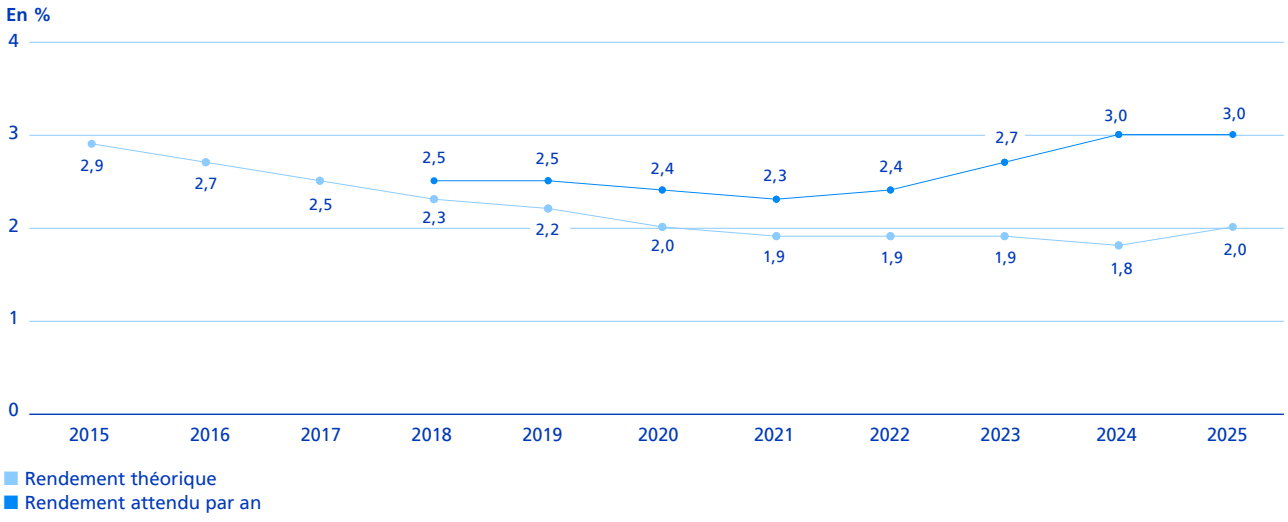
### Les marges de sécurité restent importantes pour le rendement cible

Le rendement cible a diminué de manière continue ces dernières années en raison de la baisse des taux de conversion. Les caisses de pension ont régulièrement réduit leurs promesses de taux d'intérêt et ont donc dû se contenter d'un rendement inférieur afin de maintenir leur degré de couverture constant sans augmenter les cotisations.

Le rendement cible remonte désormais pour la première fois : en 2024, il est passé de 1,8% à 2%. C'est un signal clair que les caisses sont à nouveau en mesure d'offrir des prestations plus élevées. En revanche, après la forte hausse enregistrée ces dernières années, le rendement attendu s'est stabilisé à 3%. Avec un point de pourcentage, l'écart entre les deux valeurs reste toutefois important. À titre de comparaison, en 2018, le rendement attendu était encore de 2,5%, soit presque aussi élevé que le rendement cible de 2,3%. La marge de manœuvre très réduite pendant longtemps montre à quel point les prestations étaient sous pression à l'époque.

Si l'on compare les deux courbes des caisses les plus performantes et les moins performantes, on constate que la différence entre le rendement cible et le rendement attendu est nettement plus importante pour les caisses affichant des rendements plus faibles : elle est de 1,4 point de pourcentage pour les caisses les moins performantes, contre seulement 0,6 point de pourcentage pour les caisses les plus performantes. Les moins performantes semblent donc se fixer des objectifs plutôt bas et calculer avec une marge de sécurité plus importante. Les plus performantes, quant à elles, ont des ambitions plus élevées, malgré une marge plus faible.

**Illustration C-6 : Comparaison entre rendement théorique et rendement attendu**



# D Degré de couverture

## 1 Évolution du degré de couverture

Il y a deux ans, les degrés de couverture avaient chuté massivement en raison de la performance négative pendant la mauvaise année boursière 2022. Mais la reprise a rapidement suivi. Dès 2023, les caisses de prévoyance ont pu reconstituer fortement leurs réserves. Grâce à des rendements supérieurs à la moyenne en 2024, les degrés de couverture ont encore augmenté.

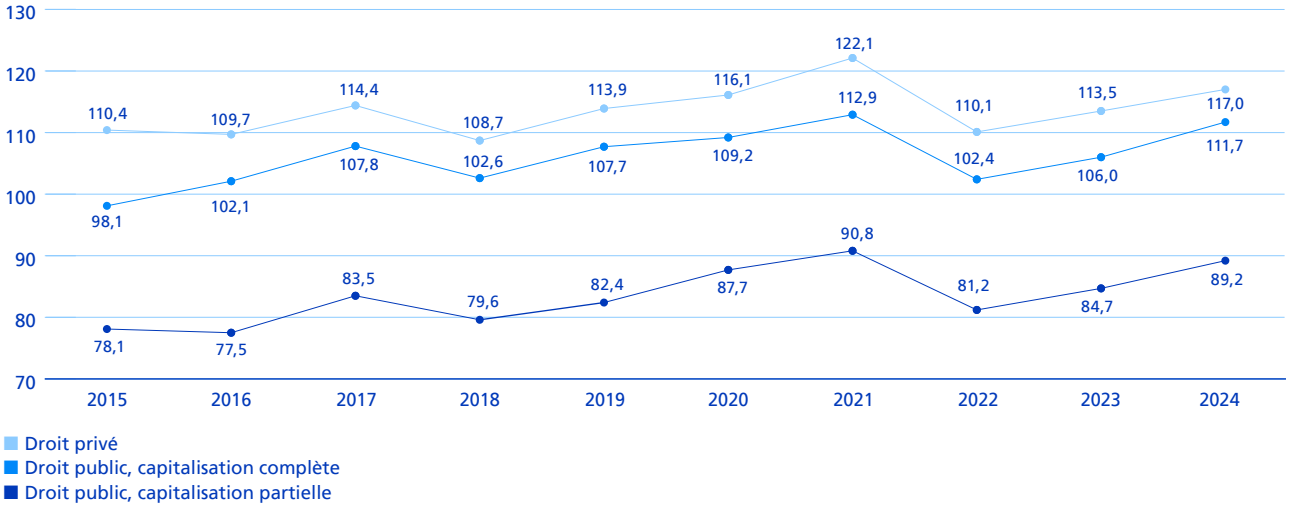
Pour les caisses de droit privé, la valeur a augmenté en moyenne de 113,5% à 117%. Cette tendance haussière devrait également s'être poursuivie au premier trimestre 2025, même si elle n'est plus aussi rapide. Ainsi, les degrés de couverture tant des caisses de pension d'entreprise que des caisses de droit public se rapprochent des sommets de 2021.

Même si l'on tient compte des fortes corrections des cours dues au conflit douanier déclenché par les États-Unis début avril 2025, les réserves des caisses de pension n'avaient plus été aussi élevées depuis longtemps. Il devrait y avoir donc suffisamment de tampons pour amortir une évolution de l'économie mondiale qui reste très incertaine.

**Les degrés de couverture des caisses privées se rapprochent des valeurs maximales de 2021.**

**Illustration D-1: Évolution du degré de couverture depuis 2015**

Taux de couverture en %, pondéré en fonction de la fortune



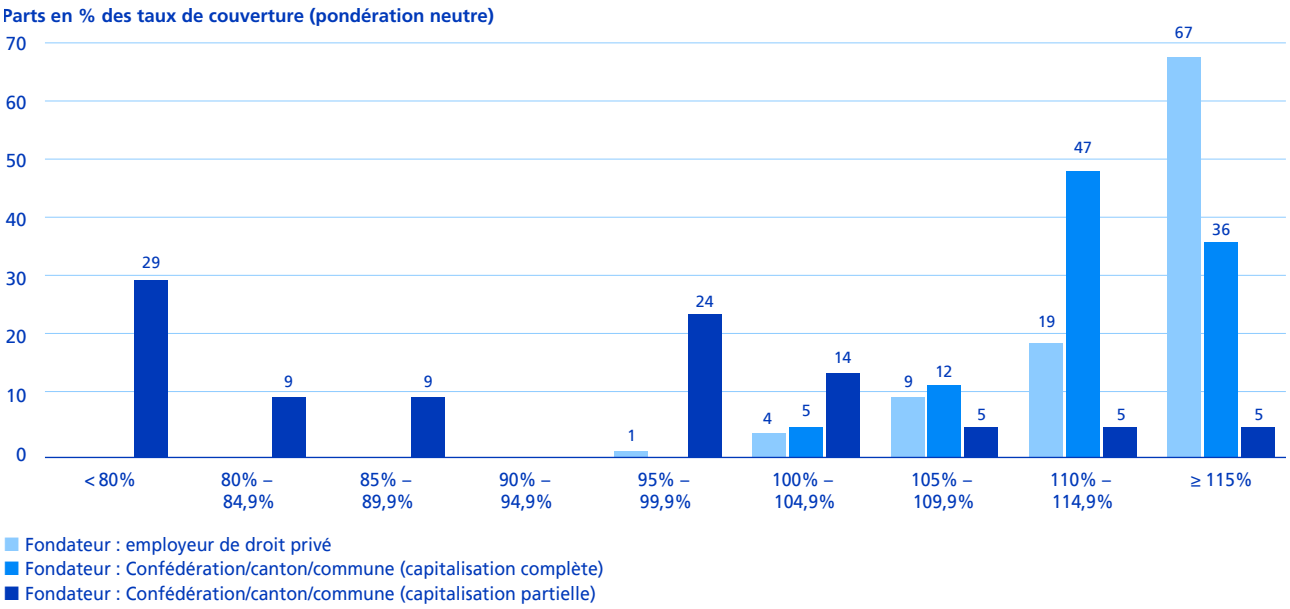
**Une grande majorité à un haut niveau**
Chez les caisses à employeurs de droit privé, plus des deux tiers disposent d'un degré de couverture à pondération égale de plus de 115%. L'année précédente, moins de la moitié étaient dans cette situation. Seules 14% des caisses de pension d'entreprises sont inférieures à 110%. Cela souligne le niveau qui demeure élevé.

Les sous-couvertures avec des valeurs inférieures à la valeur cible de 100% constituent actuellement l'exception. Seul 1% des caisses de droit privé affichaient un degré de couverture inférieur à 100% à la fin de l'année, mais des mesures d'assainissement ne doivent être prises immédiatement qu'en cas de couverture inférieure à 90%.

Les caisses de prévoyance de droit public ont généralement un degré de couverture inférieur à celui des caisses de droit privé. Bien que l'objectif de 100% ne soit pas contraignant pour les caisses publiques, toutes les caisses entièrement capitalisées de la Confédération, des cantons et des communes se situaient au-dessus du seuil de 100% fin 2024.

Les degrés de couverture traditionnellement nettement inférieurs des institutions de prévoyance à capitalisation partielle restent en grande partie inférieurs à 100%, car la valeur cible n'est ici que de 80%. Cependant, en ce qui concerne ces caisses, les valeurs ont encore une fois nettement augmenté l'année dernière.

**Illustration D-2: Ventilation des taux de couverture par fondateurs**

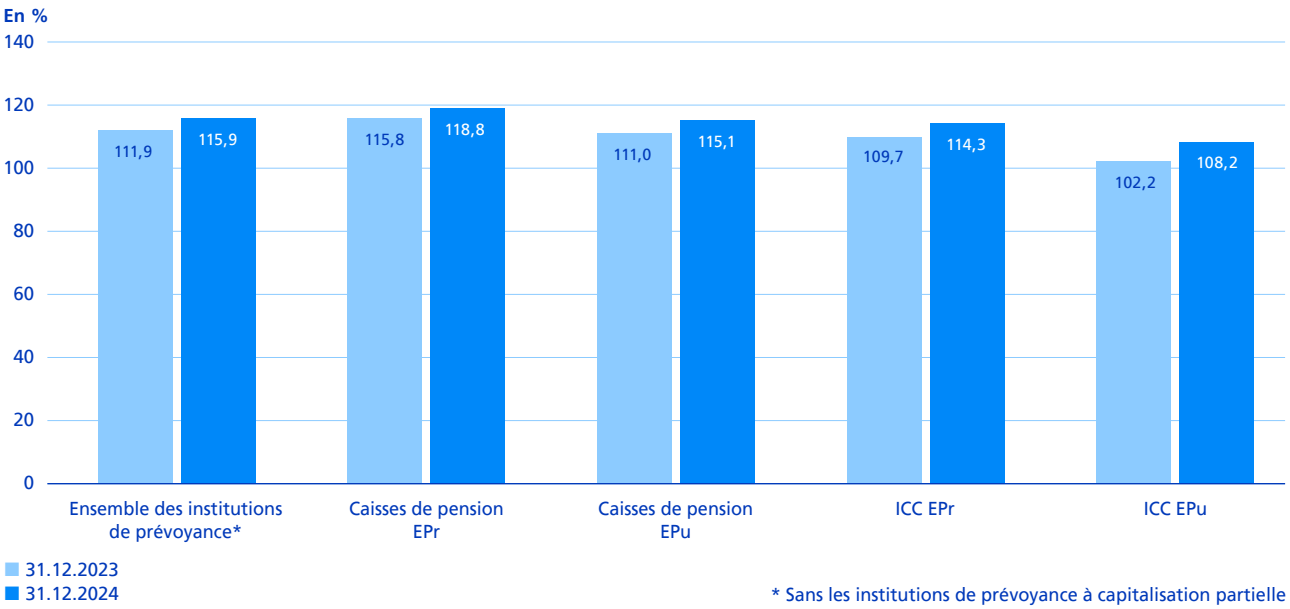


### Les fondations collectives progressent le plus fortement

Les degrés de couverture pondérés en fonction de la fortune ont nettement augmenté dans toutes les catégories d'institutions de prévoyance. Les valeurs des caisses de droit privé ont progressé de 115,8 à 118,8%, celles des caisses de droit public de 111 à 115,1%. Les institutions collectives et communes (ICC) des employeurs privés ont connu une augmentation encore plus importante. Avec une hausse de 109,7 à 114,3%, l'écart par rapport aux caisses d'entreprises est moins important que l'année précédente. La concurrence entre les fondations collectives semble les encourager à atteindre des performances maximales. La plus forte progression est enregistrée par l'ICC Employeurs publics, avec une hausse de 6 points de pourcentage.

**La concurrence incite les fondations collectives à réaliser des performances de pointe.**

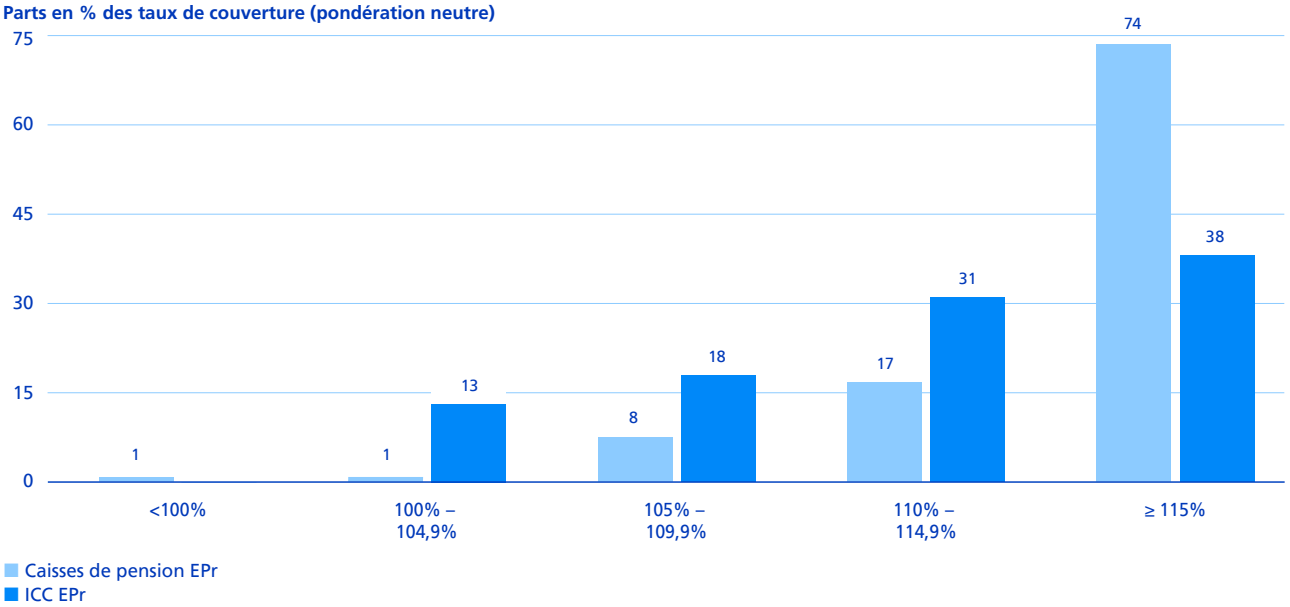
**Illustration D-3: Taux de couverture pondérés en fonction de la fortune**




* Sans les institutions de prévoyance à capitalisation partielle

**Toutes les ICC au-dessus du seuil de 100%**
Les caisses de pension d'entreprises présentent traditionnellement des degrés de couverture nettement plus élevés que les institutions collectives et communes (ICC). En 2024, avec 74%, les caisses individuelles étaient presque deux fois plus nombreuses à afficher un degré de couverture de 115% que les ICC, dont seules 38% disposaient de réserves aussi élevées. Avec 13%, une part notable des fondations collectives est certes proche du seuil des 100%. Contrairement aux caisses de pension d'entreprises, aucune fondation collective ne se trouvait toutefois en sous-couverture fin 2024. L'année précédente, cela était encore le cas pour 4% des ICC.

**Illustration D-4: Ventilation des taux de couverture des caisses de pension des entreprises et institutions collectives et communes**



## 2 Réserves pour fluctuation de valeur

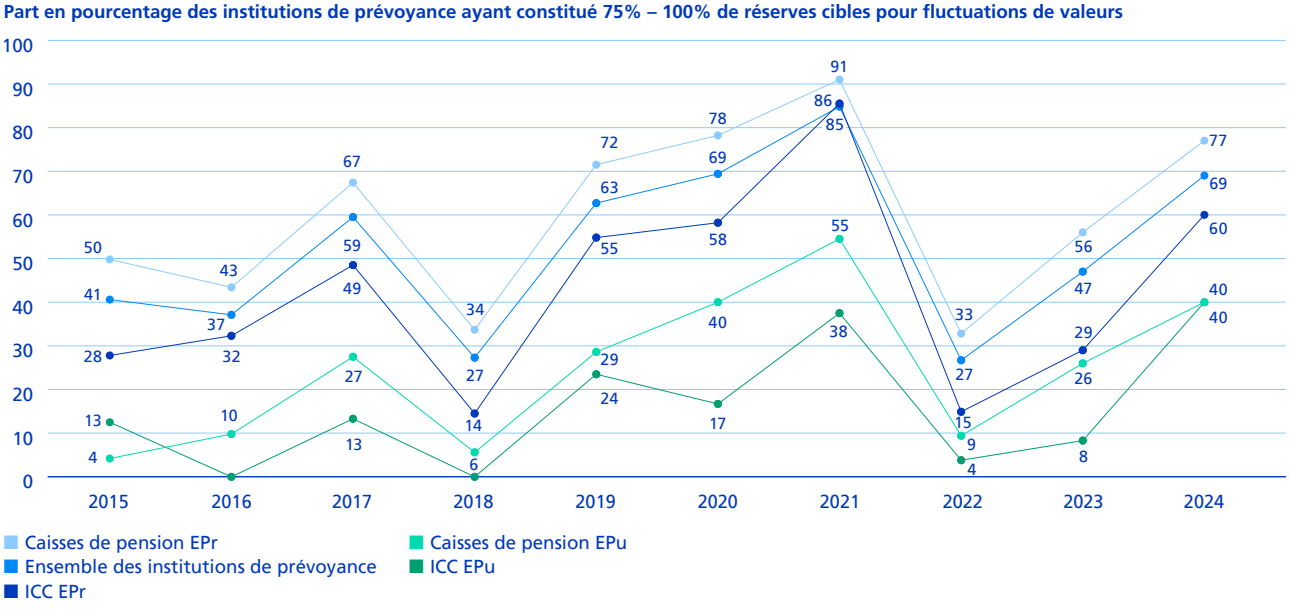
Outre le degré de couverture, c'est notamment la hauteur des réserves pour fluctuation de valeur qui renseigne sur la situation de financement des institutions de prévoyance. Les caisses ne peuvent réaliser des améliorations de prestations que lorsque les réserves sont alimentées à 75%.

**La grande majorité dépasse ce taux cible**
Pour plus des deux tiers des caisses, les réserves de fluctuation de valeur se situaient entre 75 et 100% fin 2024. L'année précédente, moins de la moitié étaient dans cette situation. En ce qui concerne les caisses de pension d'employeurs privés, plus des trois quarts ont presque entièrement rempli leurs réserves. Chez les fondations collectives d'employeurs privés, c'est désormais le cas pour 60%.

Ainsi, la majorité des caisses seraient prêtes à aborder d'éventuelles améliorations des prestations. Pourtant, il est peu probable qu'une caisse augmente le taux de conversion. Dès l'an dernier, il est apparu clairement que les caisses étaient réticentes à promettre des améliorations de prestations à long terme. À l'avenir, les caisses de prévoyance participeront plutôt aux revenus des assurés par le biais de la rémunération à court terme.

**Plus des trois quarts des caisses de pension d'entreprises ont presque entièrement rempli leurs réserves.**

**Illustration D-5: Part des réserves cibles constituées pour les fluctuations de valeur**



# E Taux d’intérêt technique et rémunération

## 1 Taux d’intérêt technique – situation et évolution

Au cours des dix dernières années, les caisses de pension ont constamment baissé le taux d’intérêt technique. La tendance à la baisse pour cette base de calcul par laquelle les caisses consignent leurs attentes de rendement à long terme était liée à la phase persistante de taux bas. Après le revirement des taux d’intérêt de 2022, un retournement de tendance a finalement eu lieu et le taux d’intérêt moyen des caisses a remonté pour la première fois. Ce revirement de tendance s’est confirmé en 2023 : le taux d’intérêt technique moyen a de nouveau augmenté, passant de 1,52 à 1,55%.

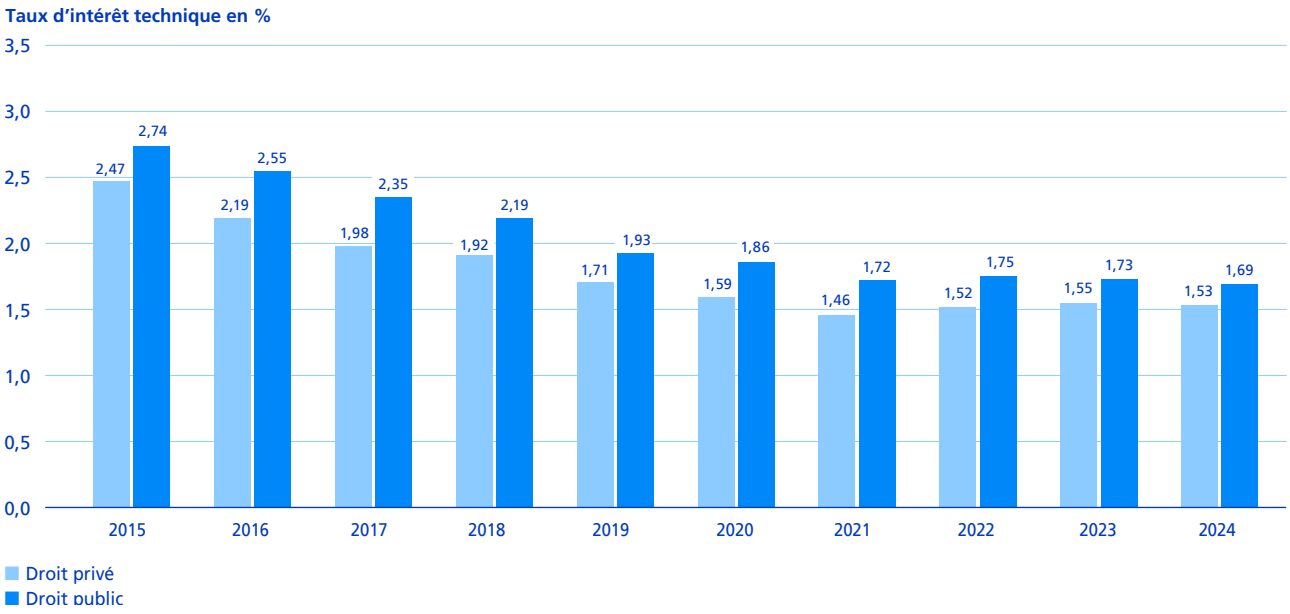
### Cette tendance haussière ne s’arrête pas pour le moment

En 2024, la valeur des caisses de droit privé est à nouveau retombée à 1,53%. Pour les caisses de droit public, le recul a été encore plus marqué avec une réduction de 1,73 à 1,69%. Il est possible que la prochaine phase de taux bas se profile déjà avec ces reculs, car les taux directeurs continuent de baisser entre-temps.

Sur le long terme, le taux d’intérêt technique s’est clairement stabilisé après la longue baisse observée ces dernières années. Cette évolution reflète les prévisions de rendement plus optimistes des caisses, qui restent à un niveau élevé dans l’enquête de cette année. Parallèlement, la stabilisation est un signe que les caisses misent de nouveau sur des prestations plus élevées.

**Le taux d’intérêt technique s’est stabilisé ces dernières années.**

**Illustration E-1 : Évolution du taux d’intérêt technique moyen en primauté des cotisations depuis 2015**

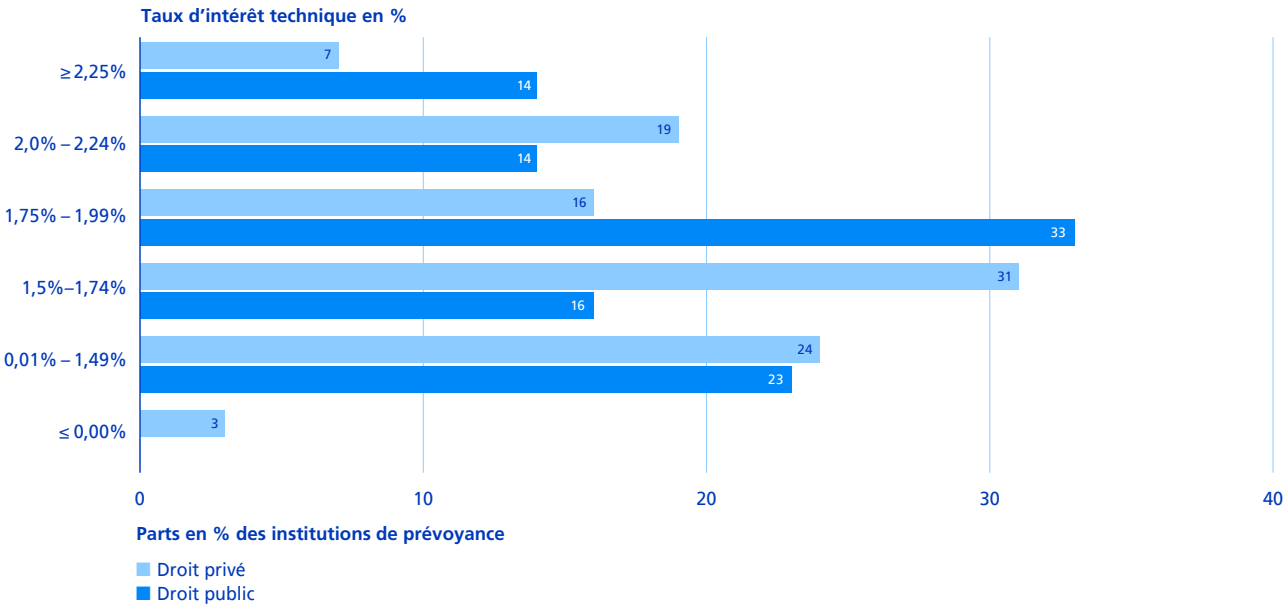


**Caisses avec des ambitions différentes**
La grande répartition des taux d'intérêt techniques illustre les différentes capacités de risque et de performance des caisses, mais témoigne également d'ambitions très différentes.

Pour les caisses de droit privé, 31% des caisses affichant des valeurs comprises entre 1,5 et 1,75% sont proches de la moyenne de ce groupe de caisses, laquelle est de 1,53%. En revanche, environ un quart des caisses ont un taux d'intérêt technique inférieur à 1,5%, et 3% ont même un taux d'intérêt négatif. D'autre part, un groupe d'une telle taille se caractérise également par des taux d'intérêt très élevés: une caisse sur quatre a un taux d'intérêt technique de 2% ou plus.

Pour les caisses de droit public, la répartition est similaire, mais la moyenne est traditionnellement un peu plus élevée. Les caisses publiques disposent d'une plus grande marge de manœuvre avec ce paramètre. Dans la mesure où les pouvoirs publics procèdent à des assainissements en cas de sous-couverture, la marge de sécurité ne doit pas être aussi élevée que pour les caisses privées. C'est pourquoi ils peuvent également faire leurs calculs avec des intérêts techniques plus élevés.

**Illustration E-2: Ventilation des taux d'intérêt techniques dans les caisses en primauté des cotisations**



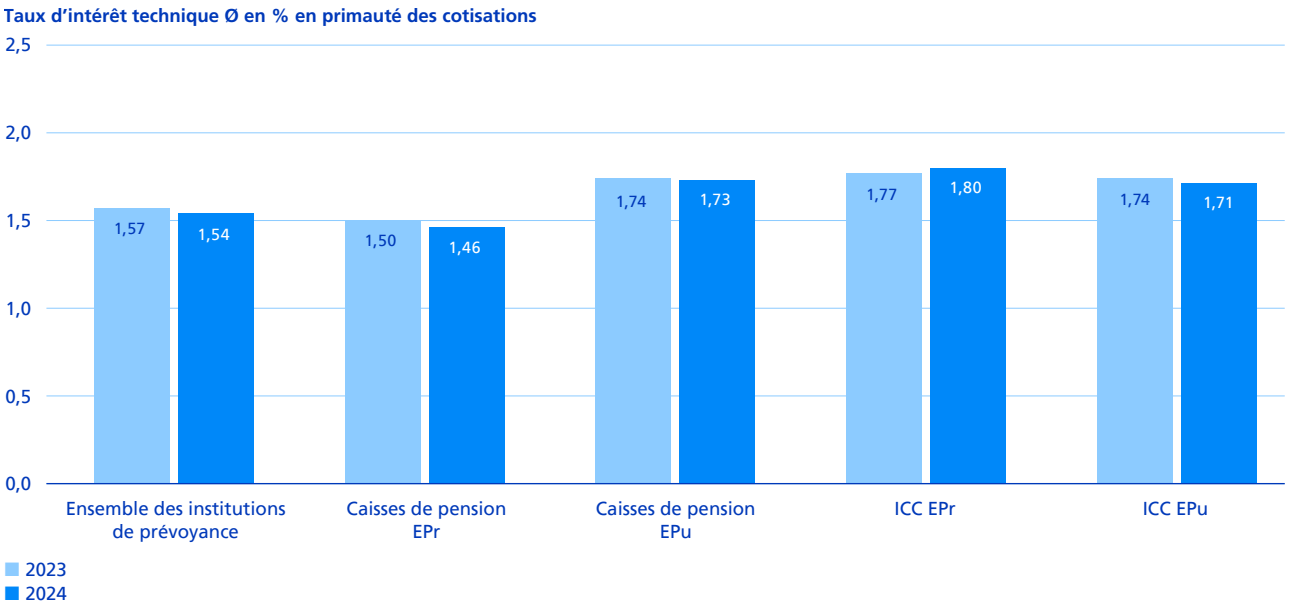
**Des fondations collectives sous pression de la concurrence**

La comparaison entre les quatre catégories de caisses montre le même tableau que l'année précédente : les institutions collectives et communes (ICC) des employeurs privés ont notamment augmenté le taux d'intérêt technique. Le taux d'intérêt moyen des fondations collectives est passé de 1,77 à 1,8%. En revanche, les caisses de pension d'entreprises et les ICC des employeurs publics ont plutôt baissé le taux d'intérêt technique en 2024.

L'exception de la fondation collective s'explique par la concurrence. Étant donné que les ICC des employeurs privés doivent se démarquer particulièrement par leurs prestations, elles ont également des objectifs plus élevés. En raison des prévisions de rendement plus élevées, elles augmentent plutôt le taux d'intérêt technique. Un effet secondaire positif est que le degré de couverture s'améliore également – et les ICC peuvent également se distinguer au-dessus de cette valeur.

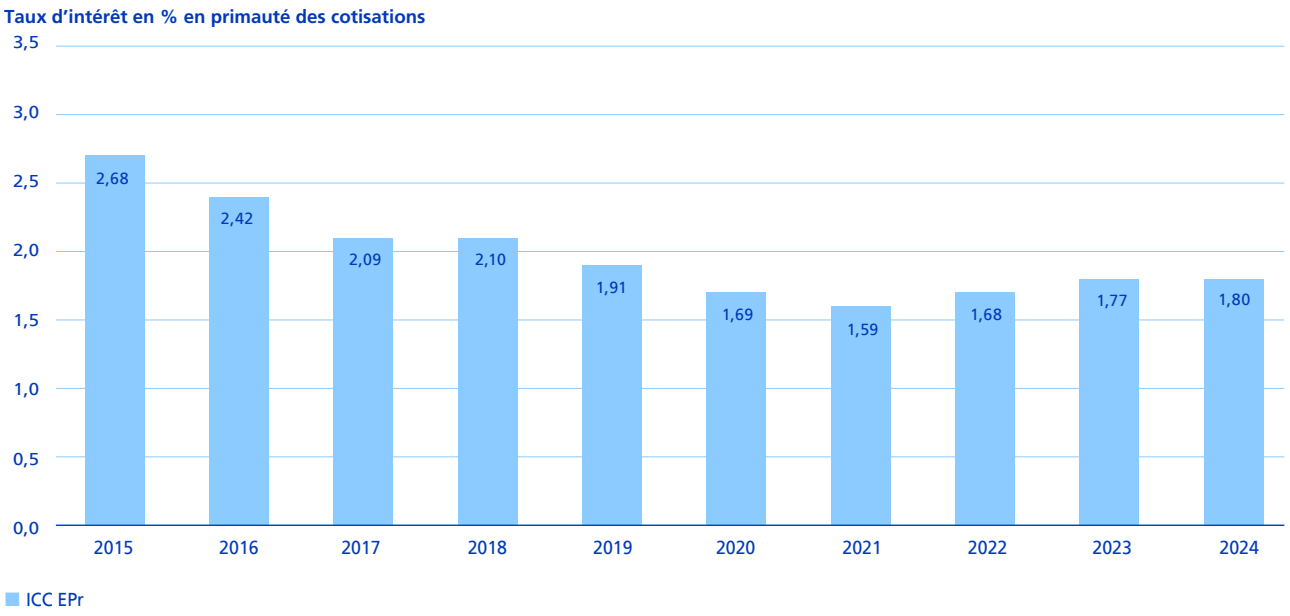
**Les fondations collectives des employeurs privés, en particulier, ont augmenté le taux d'intérêt technique.**

**Illustration E-3 : Taux d'intérêt techniques par catégories de caisses de pension en primauté des cotisations**



**Ralentissement des hausses chez les ICC**
Pour les institutions collectives et communes (ICC), le revirement de tendance est particulièrement marqué au niveau du taux d'intérêt technique : en 2021, il a atteint son point bas avec 1,59%. Depuis, sa valeur a fortement augmenté : en 2023, il a encore nettement augmenté, passant de 1,68 à 1,77%, mais en 2024, la hausse de 0,03 point de pourcentage était déjà nettement moins forte. La valeur est désormais de 1,80%. Ici aussi, les taux directeurs en baisse pourraient jouer un rôle et une stabilisation est à prévoir.

**Illustration E-4 : Évolution des taux d'intérêt techniques dans les ICC avec employeurs privés**



## 2 Rémunération servie sur les avoirs de vieillesse

Le relèvement du taux minimum LPP de 1,00 à 1,25% début 2024 était controversé. La rémunération généreuse de l'année dernière montre toutefois qu'une rémunération plus élevée des avoirs de vieillesse est à nouveau réaliste pour la plupart des caisses. En 2024, la rémunération a même atteint une valeur maximale qui correspondait au niveau de 2021.

En raison des rendements élevés, les caisses ont été aussi généreuses qu'il y a trois ans. Les caisses de pension d'entreprises ont rémunéré en moyenne les avoirs de vieillesse en 2024 à 4,62%. C'est encore un peu plus qu'en 2021, lorsque les caisses de pension privées avaient établi un nouveau record avec 4,54%. Cela fait presque 20 ans que la rémunération n'avait plus été aussi élevée.

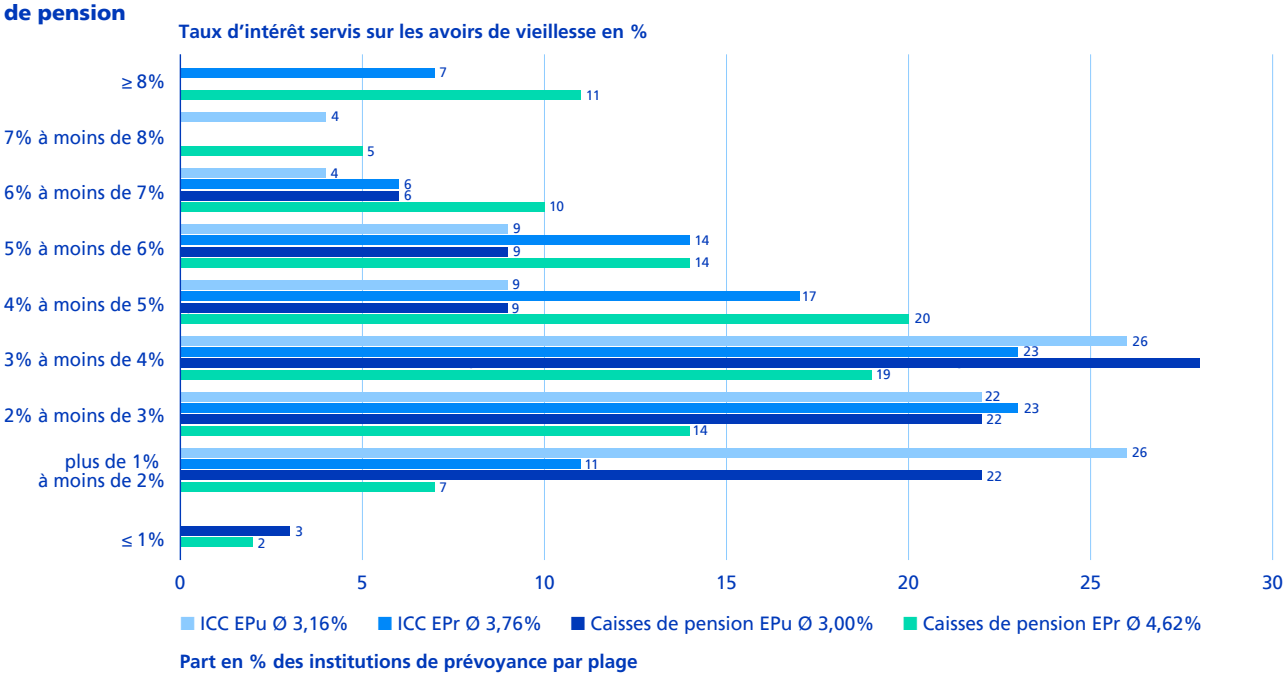
Les différences entre les caisses en matière de rémunération sont à nouveau énormes : une caisse de pension d'entreprise sur neuf rémunère à plus de 8%, mais une caisse sur cinq ne dépasse pas 3%. Les rémunérations très faibles ont été l'exception en 2024 : seules 7% d'entre elles étaient proches du minimum LPP et 2% étaient au-dessous.

**La rémunération est à sa valeur maximale et les écarts sont à nouveau énormes.**

### Rémunération presque deux fois supérieure à celle de 2023

En 2024, tous les types de caisses produiront une rémunération presque deux fois supérieure à

**Illustration E-5 : Ventilation de la rémunération servie sur les avoirs de vieillesse en 2024 par catégories de caisses de pension**



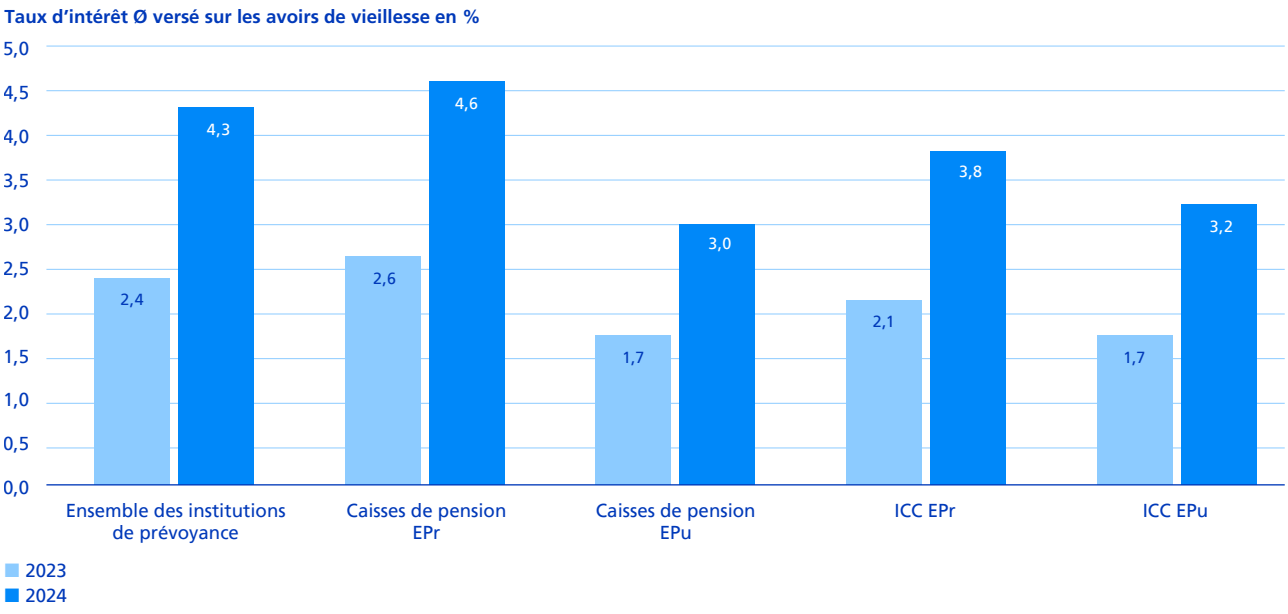
celle de l'année précédente. Dans toutes les caisses de pension, la rémunération des avoirs de vieillesse s'élevait à 4,3% en 2024. Les caisses ont ainsi égalé la valeur maximale de 2021. En 2023, elle n'était que de 2,4%.

La rémunération n'avait plus été aussi élevée depuis presque 20 ans: en 2003, les caisses sont passées pour la première fois sous la barre des 4% et ne sont plus parvenues à repasser dessus pendant longtemps. Depuis lors, les caisses se rapprochent donc presque du niveau d'avant le tournant du millénaire, où une rémunération supérieure à 4% était la règle. Cela devrait toutefois se limiter aux bonnes années boursières.

### Grandes différences entre les secteurs

Pour les caisses de droit public, le niveau de rémunération est nettement plus bas que pour les caisses privées. Ainsi, en 2024, il existe de grandes différences entre les secteurs: l'industrie de transformation occupe la première place avec un taux d'intérêt moyen de 5,2%, suivie par le secteur des assurances et de la finance avec 4,8%. En bas du tableau, les services sociaux et de santé ont atteint 3,4% et l'administration publique 3,2%.

**Illustration E-6: Rémunération servie sur les avoirs de vieillesse**

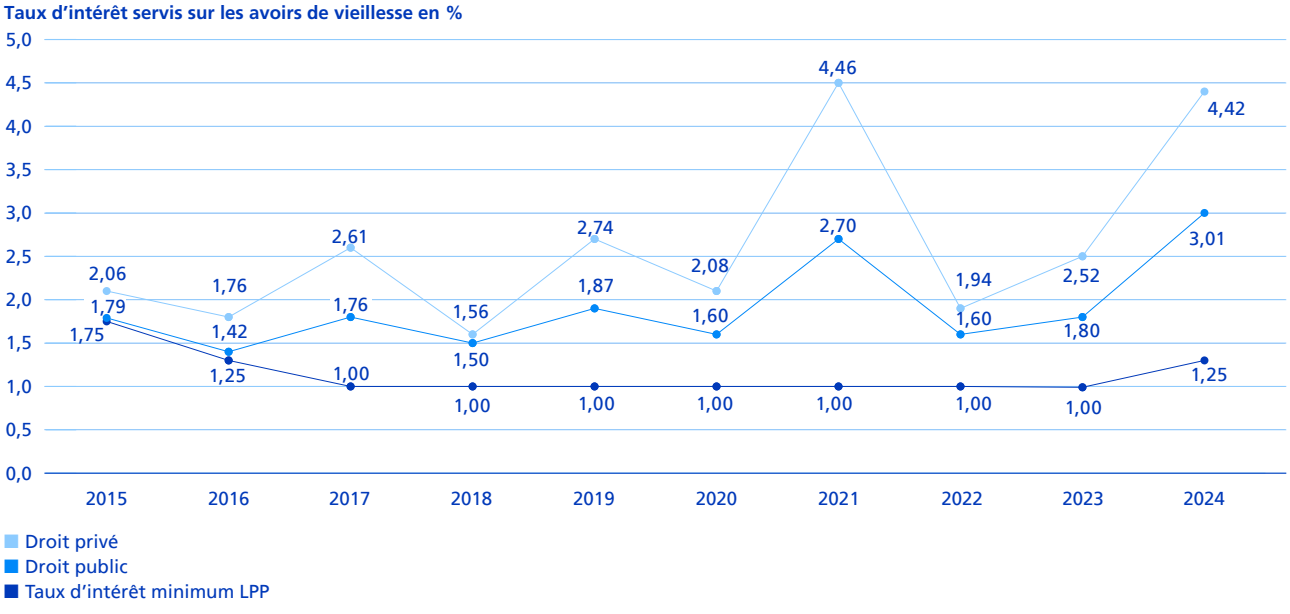


## Rémunération nettement supérieure au taux minimum

La comparaison de la rémunération annuelle des assurés actifs avec le taux d'intérêt minimum LPP en vigueur montre que depuis 2015, les caisses de pension ont toujours respecté les exigences légales et les ont largement dépassées au cours des huit dernières années. Pour la plupart des années, les caisses privées rapportent même plus du double du taux minimum.

Le récent relèvement du taux minimum LPP de 1 à 1,25% a largement été dépassé par les caisses : les caisses de prévoyance de droit privé offrent en moyenne une rémunération de 4,42%, tandis que les caisses de prévoyance de droit public redistribuent 3,01% aux assurés.

**Illustration E-7 : Rémunération servie sur les avoirs de vieillesse et taux d'intérêt minimum LPP en fonction de la forme juridique depuis 2015**

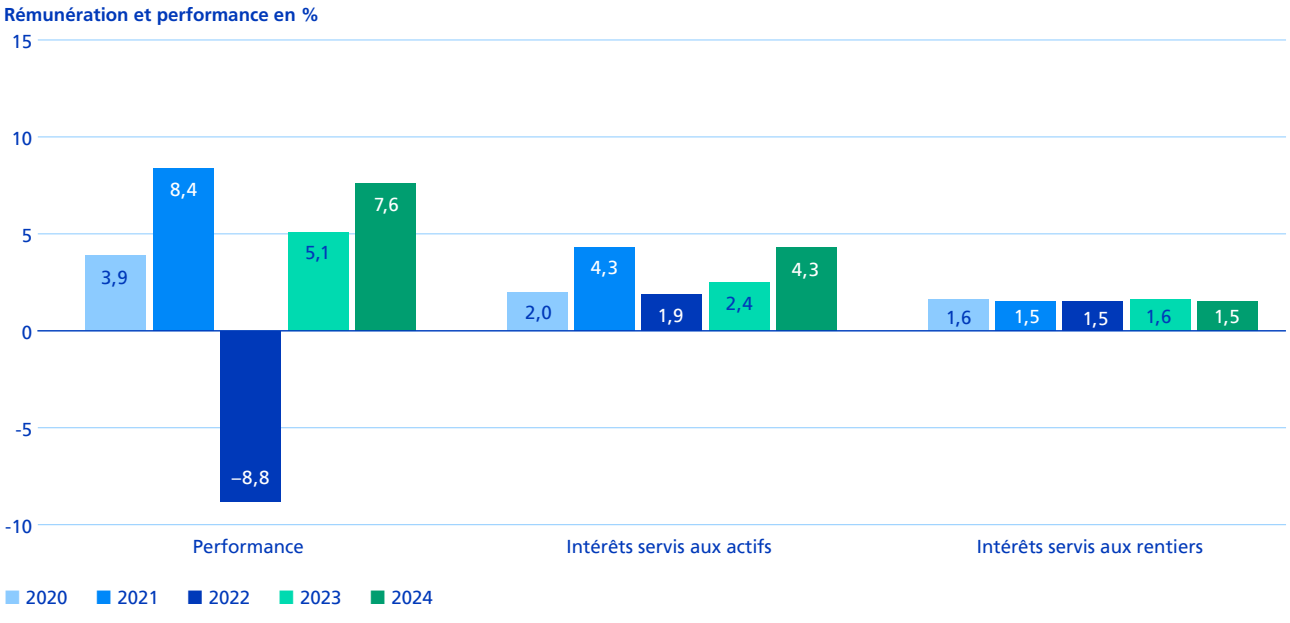


**Les assurés bénéficient d'une bourse solide**
Les assurés en activité sont durement affectés par les fortes fluctuations de la performance : pendant les bonnes années boursières, la rémunération des avoirs de vieillesse est nettement meilleure que pendant les mauvaises. Au cours de la bonne année boursière 2024, les assurés ont bénéficié d'une rémunération élevée comme rarement auparavant. Comme en 2021, ils ont reçu un taux d'intérêt de 4,3%. Bien que la performance de l'année dernière n'ait pas été aussi bonne qu'il y a trois ans, les caisses ont été tout aussi généreuses. Le niveau de rémunération nettement plus élevé ces derniers temps montre que les caisses ont pu limiter la redistribution et que les assurés actifs en profitent à nouveau davantage.

Les fluctuations de la rémunération des retraités sont moins importantes. Nous constatons ici un taux d'intérêt à un niveau stable de 1,5% depuis des années. Grâce à la garantie de performance, la rémunération des retraités dépend moins de l'évolution des marchés financiers.

**Bien que la performance n'ait pas été aussi bonne qu'en 2021, les caisses ont été tout aussi généreuses.**

**Illustration E-8 : Rémunération et performance**



# F Taux de conversion et autres paramètres actuariels

## 1 Taux de conversion

Les taux de conversion ont considérablement baissé depuis le tournant du millénaire. Ces dernières années, le rythme a ralenti et le niveau s'est stabilisé. Cette année, le taux de conversion moyen pour les hommes âgés de 65 ans ne diminue que très légèrement : Avec un recul de 5,31 à 5,30%, la réduction n'avait jamais été aussi minime au cours des dix dernières années.

### Réduction linéaire d'ici 2030

Comme le montrent les prévisions des caisses, le recul devrait se poursuivre de manière linéaire de 0,01 point de pourcentage jusqu'en 2030. Les taux de conversion n'augmenteront donc pas à nouveau dans un avenir proche, même si le niveau plancher est atteint. En fait, les réserves de fluctuation de valeur bien remplies et les perspectives de rendement optimistes permettraient aux caisses d'augmenter les taux de conversion. Cependant, seules quelques-unes devraient le faire. Il faut plutôt s'attendre à ce que les taux de conversion restent bas pendant longtemps, même après 2030. Au cours des dernières années déjà, il s'est avéré que les caisses ne mettaient généralement plus en œuvre d'améliorations des prestations avec des conséquences à long terme sur les augmentations de rentes. Cela indique que les valeurs vont se figer légèrement au-dessous du niveau actuel.

**Le niveau plancher est atteint – aucune augmentation attendue.**

**Illustration F-1 : Évolution du taux de conversion**

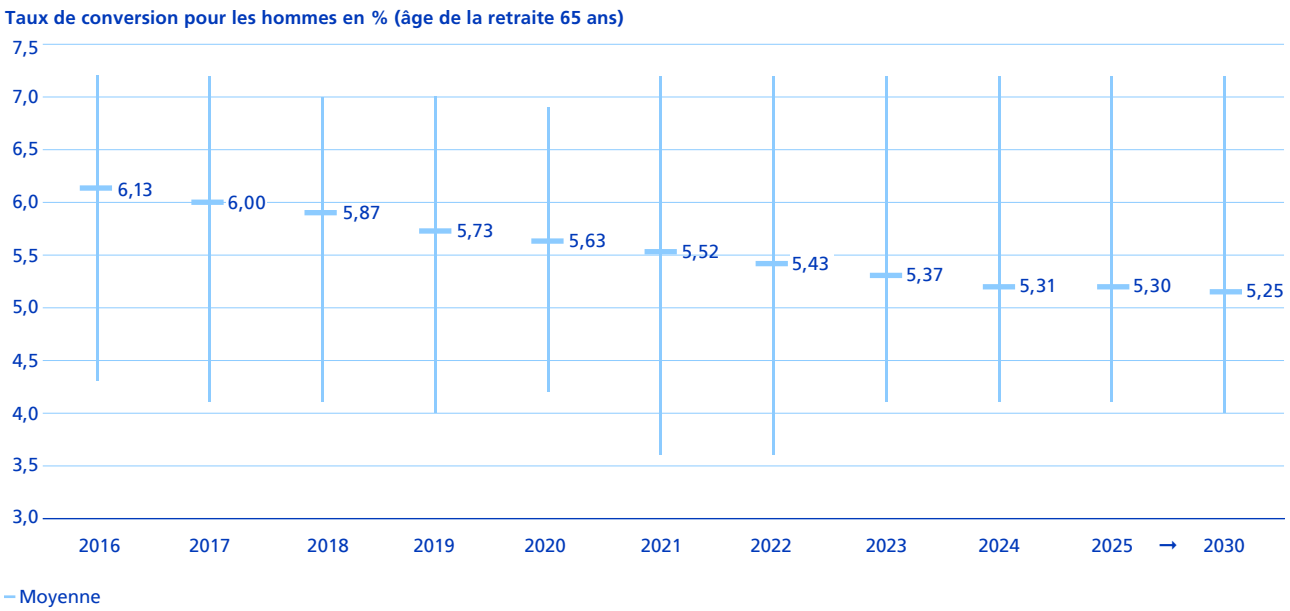


**Tableau F-1 : Taux de conversion dans les caisses enveloppantes**

| Sexe | Année | Minimum | Maximum | Moyenne | Médiane | # VE |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Taux pour les hommes partant à la retraite à 65 ans (caisse à primauté des cotisations)** | 2025 | 4,08% | 7,20% | 5,30% | 5,20% | 447 |
| **Taux pour les femmes partant à la retraite à 65 ans (caisses à primauté des cotisations)** | 2025 | 4,08% | 7,20% | 5,32% | 5,20% | 446 |

## Large fourchette de caisses enveloppantes

Les caisses enveloppantes assurent des prestations obligatoires et surobligatoires de manière combinée. Le principe d'imputation leur permet d'abaisser les taux de conversion dans la partie surobligatoire en dessous du taux de conversion minimum LPP de 6,8% pour autant que la prestation minimale légale soit garantie dans sa globalité.

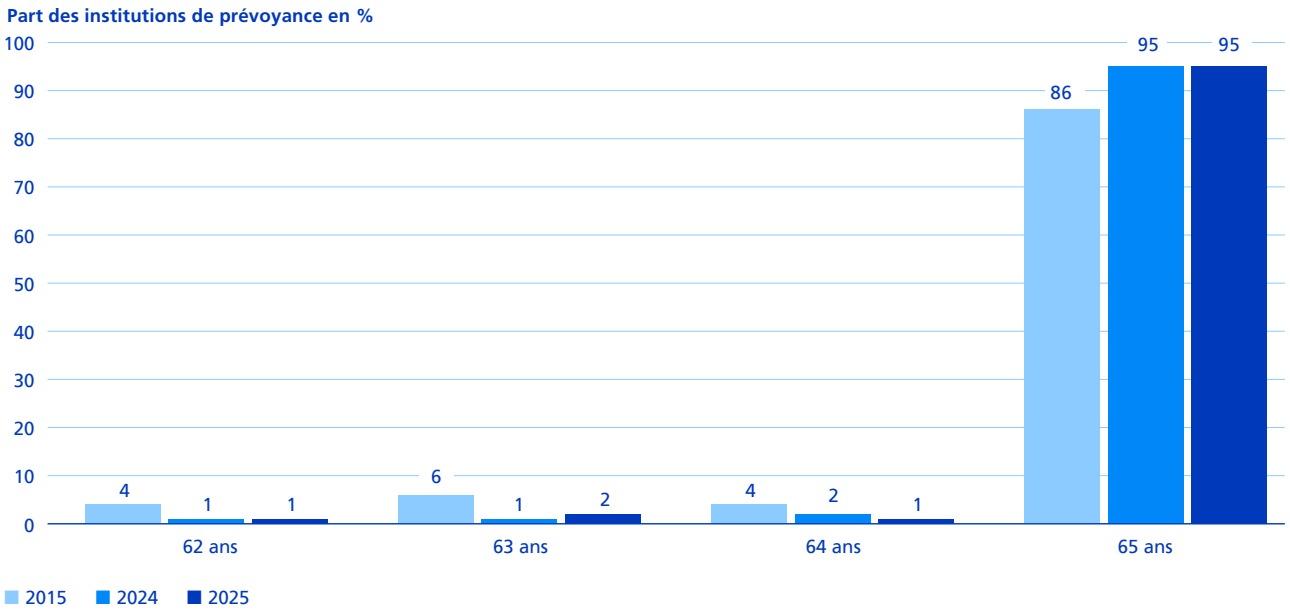
Après plusieurs années de recul, le taux de conversion moyen des caisses enveloppantes s'est stabilisé à un niveau légèrement supérieur à 5,3%. La fourchette reste large et supérieure à 3 points de pourcentage : il existe toujours des caisses qui proposent un taux de conversion obligatoire supérieur à 7% et qui dépassent même le taux de conversion minimal LPP. La valeur la plus faible, quant à elle, se situe à un peu plus de 4%.

## 2 Âge ordinaire et âge effectif de départ à la retraite

L'âge ordinaire de la retraite, appelé âge de référence depuis la réforme AVS-21, est de 65 ans pour les hommes dans la plupart des caisses de prévoyance. Cet âge s'est de plus en plus imposé comme la norme ces dernières années. En 2024, c'était déjà le cas pour 95% des caisses de pension. En 2015, ce chiffre n'était que de 86%.

Un âge de la retraite plus bas constitue désormais l'exception et ne se rencontre plus que dans les branches où cela s'avère approprié en raison des activités exercées et pour des raisons de santé, par exemple dans la construction ou dans le secteur des soins.

**Illustration F-2 : Évolution de l'âge ordinaire de la retraite (âge de référence) pour les hommes**

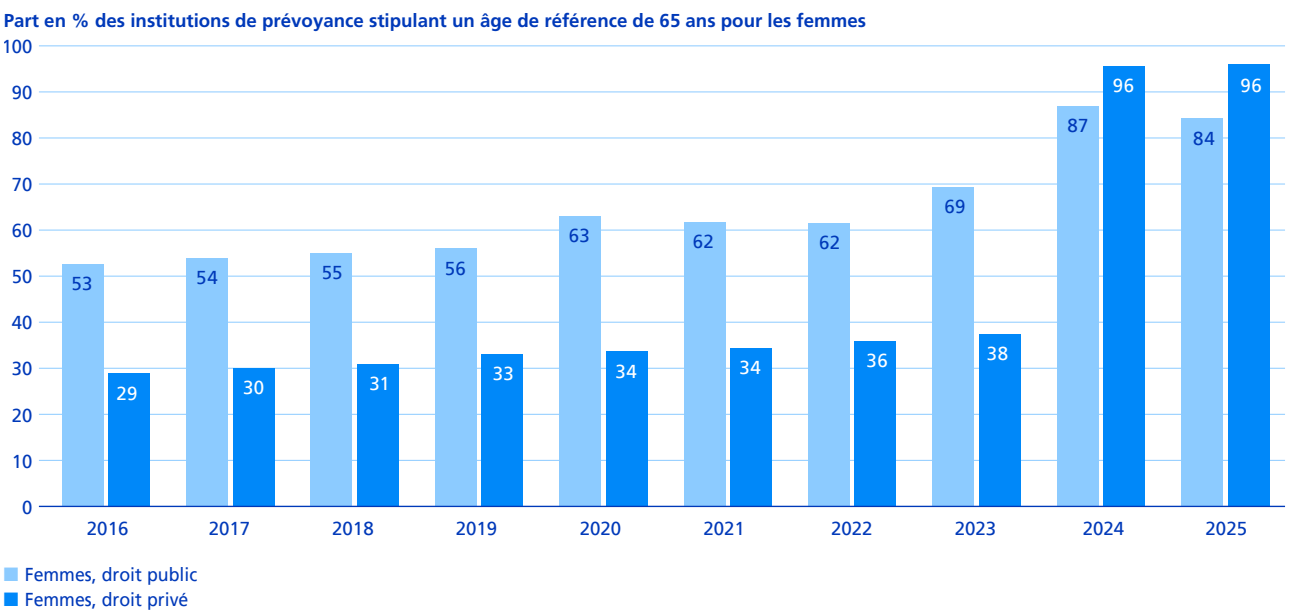


**L'AVS-21 établit aussi l'âge de 65 ans pour les femmes**

L'adoption de la réforme AVS-21 à l'automne 2022 a radicalement modifié la situation de l'âge de l a retraite pour les femmes. Jusqu'alors, l'âge de 65 ans pour les femmes ne se rencontrait que dans un peu plus d'un tiers des caisses de droit privé, alors qu'il représentait depuis longtemps la majorité chez les hommes. En 2023, l'âge de 65 ans est devenu la norme en raison de la réforme. La part a augmenté à 96% contre 38% l'année précédente et est restée à ce niveau en 2024.

Ainsi, aujourd'hui, l'âge de 65 ans se rencontre plus souvent dans les caisses de droit privé que dans les institutions de prévoyance de droit public, où il représentait déjà la majorité avant la réforme. Ici aussi, une augmentation exceptionnellement forte a été enregistrée en 2023. La légère baisse en 2024 devrait – comme déjà en 2021 – être due à des changements dans l'échantillonnage.

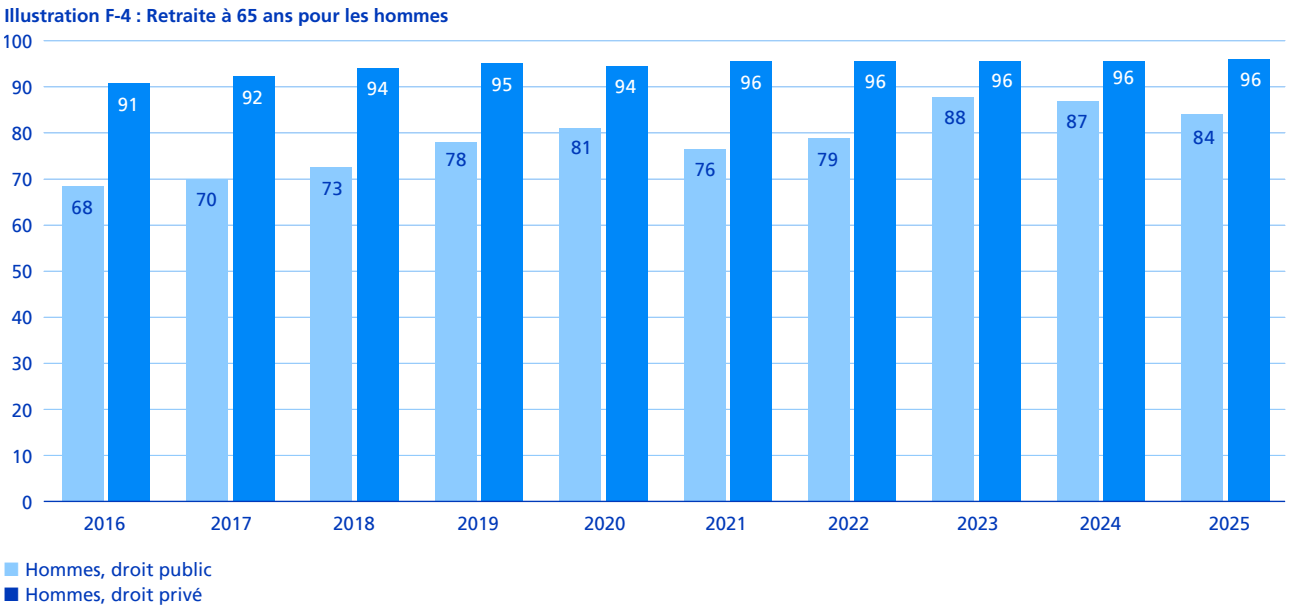
**Illustration F-3: Retraite à 65 ans pour les femmes**



**La retraite à 65 ans est la norme pour les hommes**

Cet âge s'applique désormais dans 96% des caisses de droit privé. Le taux a sensiblement augmenté au cours des dix dernières années : en 2016, il n'était que de 91%. Dans les caisses de prévoyance de droit public, la part des personnes âgées de 65 ans a également nettement augmenté depuis lors, passant de 68 à 84%.

**Illustration F-4 : Retraite à 65 ans pour les hommes**

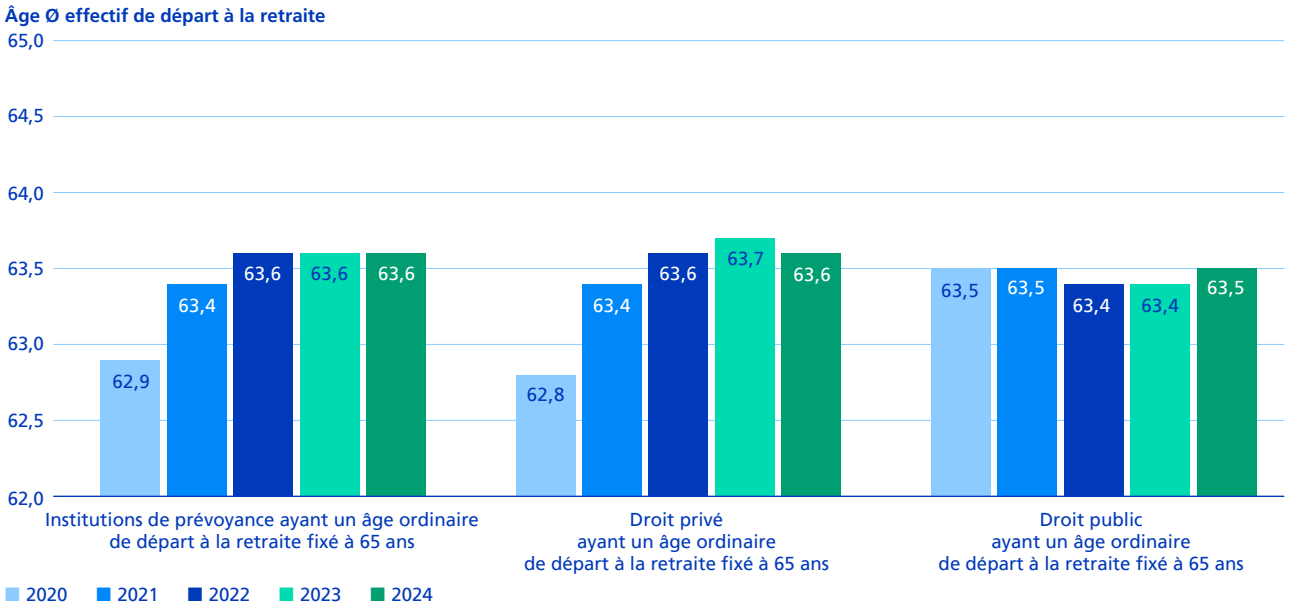


## Les retraites anticipées pèsent sur la moyenne

L'âge de retraite effectif est en moyenne de 63,6 ans pour toutes les caisses, soit 1,4 an en dessous de l'âge de retraite réglementaire de 65 ans. Les retraites anticipées expliquent la différence. Celles-ci semblent être aussi répandues dans les caisses privées que dans les caisses de droit public, car les valeurs sont très proches les unes des autres.

Les fluctuations parmi les caisses de droit privé devraient être principalement dues à l'évolution conjoncturelle, car des réductions d'effectifs sont souvent associées aux retraites anticipées. De plus, il convient de garder à l'esprit que la question de l'âge effectif de retraite n'est pas facile pour les caisses et que les réponses sont en grande partie basées sur des estimations.

**Illustration F-5: Évolution de l'âge effectif de départ à la retraite des hommes**



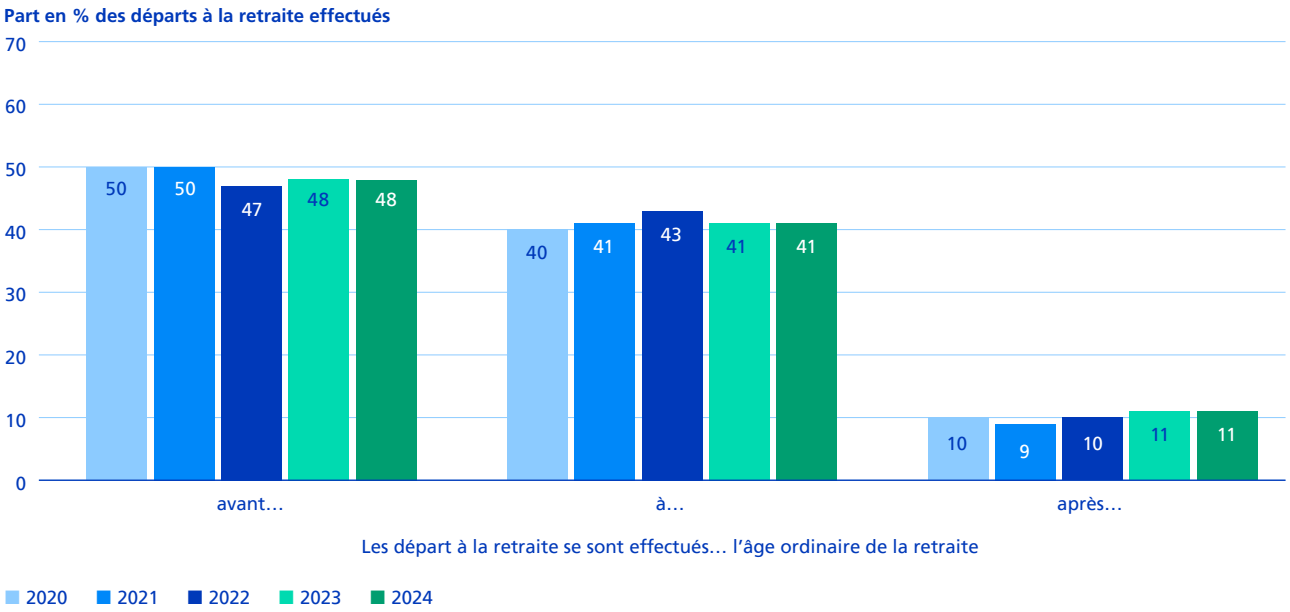
### 11% travaillent au-delà de l'âge de la retraite

Les personnes exerçant une activité lucrative utilisent largement la liberté de choisir le moment de leur départ à la retraite. La majorité des départs à la retraite interviennent avant l'âge ordinaire de la retraite. Comme l'année précédente, la part des retraites anticipées s'élève à 48%. Cela représente nettement plus que les 41% qui partent à la retraite à l'âge ordinaire. Ici aussi, la part est restée stable par rapport à 2023.

Le travail au-delà de l'âge ordinaire de la retraite a connu une légère tendance à la hausse ces dernières années. Après la hausse des deux années précédentes, cette valeur reste stable à 11%. Une nouvelle augmentation serait bienvenue, vu la pénurie de main d'œuvre qualifiée. L'évolution démographique exige que de plus en plus de travailleurs soient prêts à rester en poste au-delà de l'âge de la retraite.

**La majorité des départs à la retraite interviennent avant l'âge ordinaire de la retraite.**

**Illustration F-6: Évolution de la date du départ à la retraite**



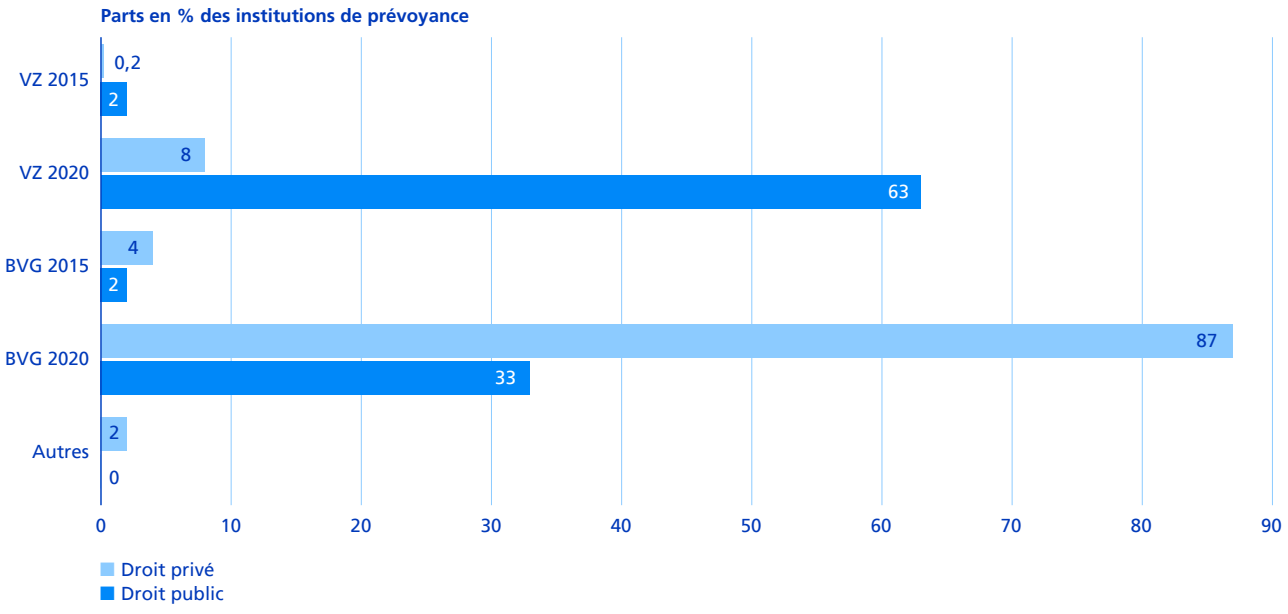
## 3 Bases techniques

Les institutions de prévoyance calculent le financement nécessaire de leurs prestations en fonction des bases actuarielles. Ces bases présentent diverses probabilités qui sont calculées sur la base d'indications de grandes caisses de pension, par exemple concernant l'espérance de vie, le risque d'invalidité et le risque de décès.

Les institutions de prévoyance disposent de deux bases techniques différentes : les bases du recensement (VZ), qui reposent sur les données des caisses de droit public, et les bases LPP, qui s'appuient sur celles des caisses de droit privé. En conséquence, les bases VZ sont presque exclusivement utilisées par le secteur public, tandis que les bases LPP sont majoritairement utilisées par les caisses privées.

**Presque toutes utilisent la version actuelle**
Les bases sont actualisées et publiées tous les cinq ans. L'expérience montre que les caisses passent rapidement aux nouvelles versions. La plupart des caisses utilisaient déjà les bases actuelles VZ 2020 ou LPP 2020 lors de l'enquête de l'année précédente. Très rares sont celles qui utilisent toujours les anciennes bases de 2015.

**Illustration F-7 : Bases utilisées en fonction de la forme juridique**

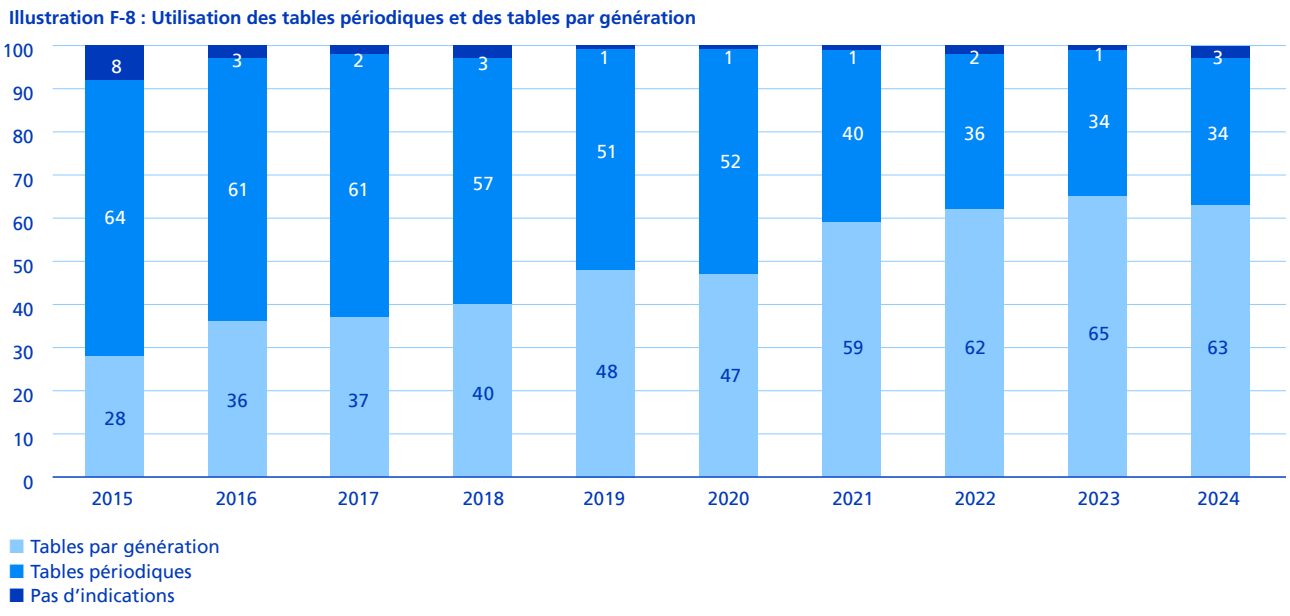


**Les tables par génération s'imposent**
Ces dix dernières années, de nombreuses caisses de pension sont passées des tables périodiques aux tables par génération. Celles-ci répondent aux exigences de l'allongement de l'espérance de vie en tenant compte de la mortalité actuelle d'une génération ainsi que de l'hypothèse de mortalité future.

Près des deux tiers des caisses utilisent aujourd'hui les tables par génération. En 2015, elles n'étaient que 28%. Comme en 2020, la légère réduction de cette année devrait s'expliquer par la modification de la composition de l'échantillon. Ce pourcentage devrait à nouveau augmenter ces prochaines années. La bonne situation de financement facilite actuellement le passage des tables périodiques aux tables par génération pour les caisses de pension. Cela entraîne une baisse du degré de couverture de l'ordre de 1 à 2% et les réserves actuellement élevées facilitent cette étape.

**La bonne situation de financement facilite le passage des caisses aux tables par génération.**

**Illustration F-8: Utilisation des tables périodiques et des tables par génération**



# G Frais de gestion et de placement

## 1 Frais administratifs généraux

Les frais d'administration sont en ligne de mire dans le débat actuel autour de la prévoyance professionnelle. Un coup d'œil sur les enquêtes passées révèle que les caisses ont réussi à baisser fortement ces frais ces dernières années. En 2017, les frais d'administration moyens s'élevaient encore à 341 francs par personne. En 2024, la moyenne était de 330 francs.

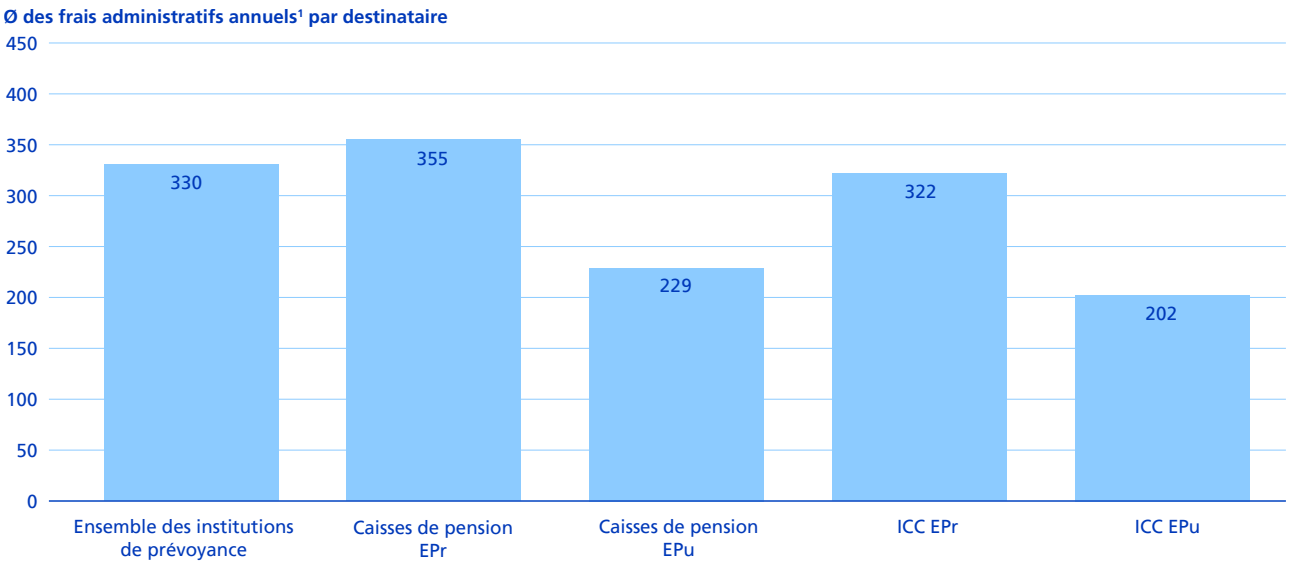
### Augmentation minime par rapport à l'année précédente

Les caisses ont donc clairement sous contrôle les frais de gestion, même si les coûts enregistrent à nouveau une légère augmentation de 3 francs par rapport à 2023. Avec 355 francs par personne, les frais de gestion sont les plus élevés pour les caisses de pension d'entreprises, suivis par les fondations collectives avec 322 francs.

Dans les caisses d'employeurs publics, ils sont nettement plus faibles, avec 224 francs. Cela s'explique par les économies d'échelle dont profitent les caisses de droit public grâce au volume plus élevé : les caisses publiques comptent en moyenne plus de 10 000 destinataires, tandis que les caisses privées n'en ont qu'environ 3 000.

**Le volume plus élevé permet aux caisses publiques de profiter d'effets d'échelle.**

**Illustration G-1 : Ventilation des frais administratifs annuels par destinataire par forme juridique en 2024**




[1] Administration générale, marketing, courtage et activités de courtage, révision/experts/surveillance

## 2 Frais de gestion de la fortune

La part des frais de gestion dans la fortune totale a diminué par rapport à l'année précédente : les coûts pondérés en fonction de la fortune sont passés de 0,49 à 0,41%. Comme en 2023 déjà, le fort recul devrait être dû à la performance de nouveau nettement supérieure. En effet, comme l'année précédente, les valeurs patrimoniales ont beaucoup augmenté alors que les frais évoluaient à un niveau à peu près similaire.

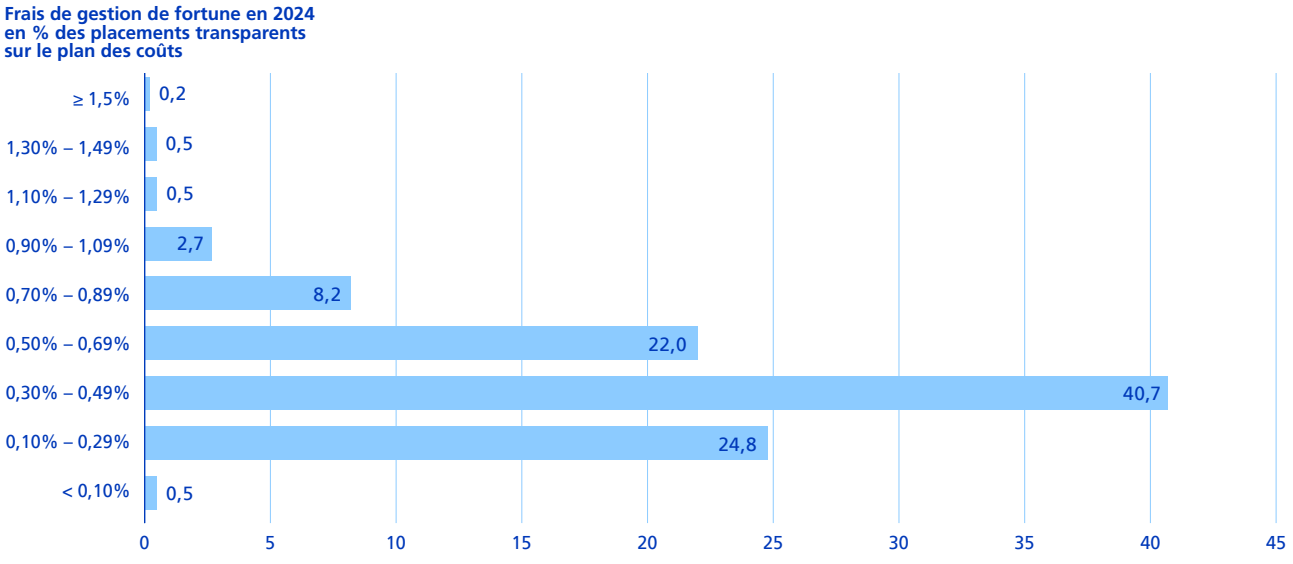
### Une meilleure performance ne coûte pas beaucoup plus cher

Si l'on compare la répartition des frais de gestion de fortune, on constate que plus des deux tiers des caisses ont des coûts très faibles : avec des valeurs inférieures à 0,3%, environ 25% d'entre elles sont nettement au-dessous de la moyenne et 41% d'entre elles sont proches de la moyenne avec une part comprise entre 0,3 et 0,49%. Seul un tiers des caisses prend davantage, la plupart d'entre elles de manière assez marginale : pour 22% d'entre elles, la part varie entre 0,5 et 0,69%. En revanche, seules 12% des caisses présentent des coûts supérieurs à 0,7%. Les différences dans les frais de gestion de la fortune doivent toujours être examinées en relation avec la performance. La comparaison sur 5 ans entre les caisses les plus et les moins performantes montre que les coûts des 10% les plus performantes sont certes environ 27 points de base plus élevés que ceux des moins performantes, mais que leurs rendements sont également plus de deux fois supérieurs. Le rendement sur investment semble donc élevé.

**Frais de gestion de la fortune en % des placements transparents sur le plan des frais**

| | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|
| **Pondéré en fonction de la fortune** | 0,56 | 0,49 | 0,41 |
| **Médiane** | 0,48 | 0,41 | 0,40 |
| **Moyenne** | 0,56 | 0,48 | 0,45 |

**Illustration G-2 : Ventilation des frais de gestion de la fortune en 2024**



## 3 Frais de gestion totaux

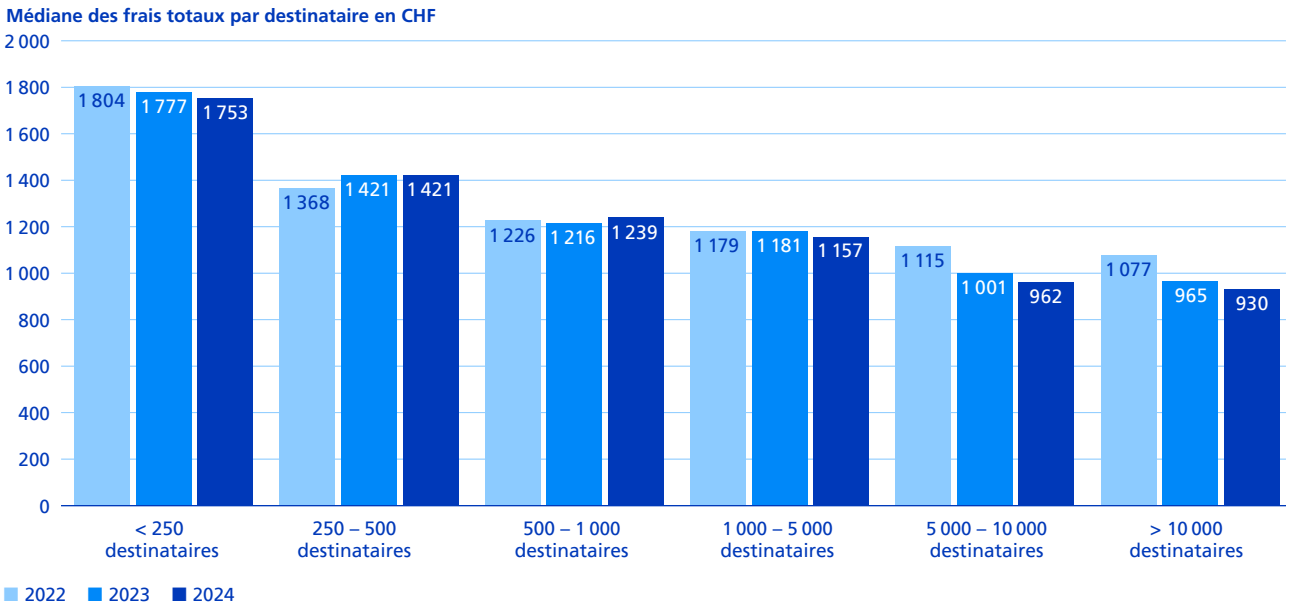
Les coûts des institutions de prévoyance pour la gestion de fortune et l'administration dépendent fortement du nombre de destinataires. Les grands établissements bénéficient d'économies d'échelle : alors que les coûts totaux par personne des plus grands établissements ne sont en moyenne que de 930 francs, ils sont presque deux fois plus élevés pour les plus petites caisses et s'élèvent à 1 753 francs.

Au cours des trois dernières années, le coût total par personne a fortement baissé, tant pour les plus petites que pour les plus grandes caisses. Les caisses comptant plus de 5 000 assurés enregistrent la réduction la plus significative, avec une économie d'environ 150 francs par rapport à 2022. Même les plus petites caisses comptant moins de 250 assurés ont pu réduire les coûts totaux par personne de plus de 50 francs. En revanche, les caisses moyennes comptant entre 50 et 1 000 assurés sont plutôt confrontées à des coûts croissants.

Les économies réalisées sur les frais administratifs généraux et les frais de gestion de fortune en particulier devraient être dues, entre autres, à l'intense discussion sur les coûts ainsi qu'aux règles de transparence mises en place il y a quelques années. Au niveau de l'administration, la digitalisation a également permis de réaliser des économies.

**Pour les plus petites et les plus grandes caisses, les frais de gestion ont fortement baissé depuis 2022.**

**Illustration G-3 : Frais totaux par destinataire**



# Liste des institutions de prévoyance

## Fondateur employeur de droit privé (EPr)

A.H. Meyer & Cie AG – Personalvorsorgestiftung
ABB Pensionskasse
ALDI SUISSE Pensionskasse
Allgemeine Pensionskasse der SAirGroup
Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG
Alvoso Pensionskasse
AMAG Group Pensionskasse
Angestellten-Pensionskasse Bucher Schweiz
Ascaro Vorsorgestiftung
ASGA Pensionskasse Genossenschaft
ASSEPRO Vorsorgestiftung
avenirplus Sammelstiftung
AVIA Stiftung
Baloise Perspectiva Sammelstiftung BVG
Baloise Sammelstiftung BVG
Baloise Sammelstiftung Zusatzvorsorge
Bayer Pensionskasse Schweiz
Bechtle Pensionskasse
BERNINA Personalstiftung
Biral-Personalvorsorgestiftung
BVG Stiftung der Gadola Holding Grupp
BVG-Stiftung der Schroder & Co Bank AG Zürich
BVG-Stiftung der SV Group
BVG-Stiftung Handel Schweiz
Caisse de pension de l'Arab Bank (Switzerland) Ltd
Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie
Caisse de pension du Comité International de la Croix-Rouge
Caisse de prévoyance du Diocèse de Sion SPES
Caisse de pension Hewlett-Packard Plus
Caisse de pensions de Bobst Mex SA
Caisse de Pensions de la FICR
Caisse de pensions du Groupe Eldora
Caisse de pensions du TCS
Caisse de Pensions Isover
Caisse de Pensions Philip Morris en Suisse
Caisse de pensions Swatch Group (CPK)
Caisse de prévoyance de la Construction
Caisse de retraite de la Banque Cantonale du Valais
Caisse de retraite de Pleion SA et sociétés affiliées
Caisse de retraite et d'invalidité du personnel de la Banque Cantonale Neuchâteloise
CAPREVI, PREVOYANCE CATERPILLAR
CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle
Clariant-Pensionsstiftung
Compacta Sammelstiftung BVG
comPlan
CPPIC
Emmi Vorsorgestiftung
Fondation complémentaire Isover
Fondation de prévoyance Coninco
Fondation de prévoyance de la métallurgie du bâtiment
Fondation de Prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques
Fondation de prévoyance du Groupe Assura
Fondation de prévoyance du Groupe BNP PARIBAS en Suisse
Fondation de prévoyance en faveur d'AROMED
Fondation de prévoyance en faveur du personnel d'IMD
Fondation de prévoyance en faveur du personnel de Notz Stucki & Cie SA
Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse
Fondation de Prévoyance Richemont
Fondation de prévoyance Romande Energie
Fondation de prévoyance skycare
Fondation en faveur du personnel du Groupe Tamoil
Fondation Patrimonia
Fondation pour la prévoyance du personnel du secrétariat central de l'Organisation intern. de normalisation (ISO)
Fondazione di Previdenza del Gruppo EFG
Fondazione Ticinese per il secondo pilastro
Fonds de Prévoyance de CA Indosuez Suisse SA
Fonds de prévoyance de la Société Vaudoise de Médecine
Fonds de prévoyance de la société vaudoise de pharmacie
Fonds de prévoyance de Maillefer
Fonds de prévoyance de PROTECTAS SA et sociétés apparentées
Fonds de prévoyance du Groupe JPF
Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille
Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Banque Cantonale du Jura SA
Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Fondation Les Buissonnets
Fonds interprofessionnel de Prévoyance FIP
Fundamenta Sammelstiftung
Fürsorgestiftung der Elektron AG
Fürsorgestiftung der Firma Johann Müller AG
Fürsorgestiftung der Maerz Ofenbau AG
FUTURA Vorsorgestiftung
Galenica Pensionskasse
GastroSocial Pensionskasse
GEMINI Sammelstiftung
Gewerbepensionskasse
Hess-Honegger Personalvorsorgestiftung für die Embru-Werke
Hilti Pensionskasse
HOTELA Fonds de prévoyance
Implenia Vorsorge
Integra Personalvorsorgestiftung
inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie
Jet Aviation Vorsorgestiftung
JTI Swiss Pension Fund
KPMG Personalvorsorgestiftung
La Collective de Prévoyance – COPRE
Leica Pensionskasse
Liberty BVG Sammelstiftung
Medpension vsao asmac
Metron-Stiftung für Personalvorsorge
Mettler-Toledo Pensionskasse
CPM Caisse de pensions Migros

Nest Sammelstiftung
ÖKK Berufliche Vorsorge
ÖKK Personalvorsorgestiftung
Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe
Pensionskasse Allreal
Pensionskasse APG/SGA
Pensionskasse BonAssistus
Pensionskasse Bosch Schweiz
Pensionskasse BRUGG
Pensionskasse Bühler AG Uzwil
Pensionskasse Caritas
Pensionskasse Cembra
Pensionskasse CH Media
Pensionskasse Coop CPV/CAP
Pensionskasse der Bank J. Safra Sarasin AG
Pensionskasse der Bank Vontobel AG
Pensionskasse der Basler Kantonalbank
Pensionskasse der Baumann Koelliker Gruppe
Pensionskasse der BEKB|BCBE
Pensionskasse der Berner Versicherung-Gruppe
Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke
Pensionskasse der BP (Switzerland)
Pensionskasse der C&A Gruppe
Pensionskasse der CABB AG
Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG
Pensionskasse der Dätwyler Holding AG
Pensionskasse der Electrolux AG
Pensionskasse der Electrolux Professional AG
Pensionskasse der Elektro-Material AG
Pensionskasse der Emil Frey Gruppe
Pensionskasse der Equans Switzerland Facility Management
Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG
Pensionskasse der Fisch Asset Management AG
Pensionskasse der GENERALI Versicherungen
Pensionskasse der GWF AG
Pensionskasse der Helvetia Versicherungen
Pensionskasse der HG COMMERCIALE
Pensionskasse der HOCHDORF-Gruppe
Pensionskasse der Julius Bär Gruppe
Pensionskasse der Lienhard Office Group
Pensionskasse der Loeb AG
Pensionskasse der Lonza
Pensionskasse der Luzerner Kantonalbank
Pensionskasse der Orior Gruppe
Pensionskasse der Pro Infirmis
Pensionskasse der Reformierten Landeskirche Aargau
Pensionskasse der Rhätischen Bahn
Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe ECOVOR Vorsorgedienstleistungen AG
Pensionskasse der Saurer-Unternehmungen (PKSU)
Caisse de pensions de la Banque nationale suisse
Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil
Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung
Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz
Pensionskasse der Stadler Rail Group
Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG
Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG
Pensionskasse der Technischen Verbände SIA STV BSA FSAI USIC
Pensionskasse der UBS
Pensionskasse der V-ZUG AG
Pensionskasse der Zürich Versicherungs-Gruppe
Pensionskasse des Opernhauses Zürich
Pensionskasse des Spitals Region Oberaargau (PK SRO)
Pensionskasse des SVTI
Pensionskasse DHL Schweiz
Pensionskasse Diakonat Bethesda Basel
Pensionskasse dormakaba
Pensionskasse EBM
Pensionskasse Ernst & Young
Pensionskasse Eternit
Pensionskasse Evangelisches Gemeinschaftswerk
Pensionskasse fenaco
Pensionskasse Freelance der Gewerkschaft syndicom
Pensionskasse für die AXA Schweiz
Pensionskasse für die Mitarbeitenden der Gruppe Mobiliar
Pensionskasse General Electric Schweiz
Pensionskasse Gilgen Door Systems
Pensionskasse HACO
Pensionskasse Heineken Switzerland
Pensionskasse Hirslanden
Pensionskasse HUBER+SUHNER AG
Pensionskasse Hug Baustoffe AG
Pensionskasse Johnson & Johnson Schweiz
Pensionskasse JURA
Pensionskasse Kern & Co. AG
Pensionskasse LANDI
Pensionskasse Linde Gas Schweiz
Pensionskasse Manor
Pensionskasse Marti
Pensionskasse Meier Tobler
Pensionskasse Merlion
Pensionskasse Mitarbeitende P-Schweiz (MPS)
Pensionskasse Novartis 1
Pensionskasse Pestalozzi
Pensionskasse Plüss-Staufer
Caisse de pensions Poste
Pensionskasse Rheinmetall
Caisse de pensions CFF
Caisse de pension de la SSE
Pensionskasse Schweizer Zucker
Pensionskasse Schweizerischer Anwaltsverband
Pensionskasse Sefar AG
Pensionskasse SIB
Pensionskasse Siegfried
Caisse de pension Sika
Pensionskasse SRG SSR
Pensionskasse Steeltec AG
Pensionskasse Swiss Dairy Food AG

Pensionskasse Swiss Re
Pensionskasse Swisslog
Pensionskasse Syngenta
Pensionskasse Unilever Schweiz
Pensionskasse Vigier
Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen
Pensionskasse WWZ
Pensionskasse Züriwerk
Personalversicherung der NCR (Schweiz)
Personal-Vorsorgeeinrichtung Ford
Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz
Personalfürsorgestiftung der LARAG AG
Personalfürsorgestiftung der Oswald Nahrungsmittel GmbH
Personalfürsorgestiftung der Pfenninger Unternehmungen AG
Personalfürsorgestiftung der REHAU Unternehmungen
Personalfürsorgestiftung der VSIG Handel Schweiz
Personalfürsorgestiftung VAT Vakuumventile AG
Personalfürsorgestiftung zum Glockenhaus Zürich
Personalstiftung Création Baumann AG
Personalstiftung der Model AG
Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG
Personalstiftung der Wyss Samen und Pflanzen AG
Personalvorsorge Gate Gourmet Switzerland
Personalvorsorge Swissport
Personalvorsorge-Stiftung Providus
Personalvorsorgestiftung 4B
Personalvorsorgestiftung der Accenture Schweiz
Personalvorsorgestiftung der Acino
Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe
Fondation de prévoyance pour le personnel des médecins et vétérinaires PAT-LPP
Personalvorsorgestiftung der Basler & Hofmann AG, Ingenieure und Planer
Personalvorsorgestiftung der BearingPoint AG
Personalvorsorgestiftung der Brauerei Schützengarten AG
Personalvorsorgestiftung der Canon (Schweiz) AG
Personalvorsorgestiftung der Cargologic AG Fracht Ost
Personalvorsorgestiftung der Coca-Cola HBC Schweiz AG
Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung
Personalvorsorgestiftung der DSV
Personalvorsorgestiftung der Electrowatt Engineering
Personalvorsorgestiftung der Festo AG
Personalvorsorgestiftung der Gericke AG
Personalvorsorgestiftung der Graubündner Kantonalbank
Personalvorsorgestiftung der Hans Rychiger AG
Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherungen AG
Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen
Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz
Personalvorsorgestiftung der Kambly Gruppe
Personalvorsorgestiftung der Krankenkasse KPT
Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank
Personalvorsorgestiftung der MCH Group
Personalvorsorgestiftung der Netstal-Maschinen AG
Personalvorsorgestiftung der PB & AM FvL-Unternehmen (Schweiz)
Personalvorsorgestiftung der Planzer Transport AG
Personalvorsorgestiftung der Rauscher & Stoecklin AG
Personalvorsorgestiftung der Ringier Gruppe
Personalvorsorgestiftung der Schulthess Juristische Medien
Personalvorsorgestiftung der SCHURTER AG
Personalvorsorgestiftung der Schwarz Stahl AG
Personalvorsorgestiftung der SCOR Schweiz
Personalvorsorgestiftung der SI Group-Switzerland GmbH
Personalvorsorgestiftung der Spaeter Gruppe
Personalvorsorgestiftung der SV Group
Personalvorsorgestiftung der Toggenburger Unternehmungen
Personalvorsorgestiftung der USM U. Schärer Söhne AG, Münsingen
Personalvorsorgestiftung der Wander AG
Personalvorsorgestiftung der Weiss+Partner – Firmen
Personalvorsorgestiftung der Ypsomed Gruppe
Personalvorsorgestiftung der ZT Medien AG
Personalvorsorgestiftung edifondo
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse
Personalvorsorgestiftung IVF HARTMANN AG
Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn
Personalvorsorgestiftung RESPIRA
Personalvorsorgestiftung Visana
PK der Gipser- und Maler-Genossenschaft Zürich und Umgebung
PKE Vorsorgestiftung Energie
PKG Pensionskasse
Previs Vorsorge
previva, fonds de prévoyance des professionnels du travail social
Profelia Fondation de prévoyance
Profond Vorsorgeeinrichtung
PROMEA Pensionskasse
proparis Vorsorge-Stiftung Gewerbe Schweiz
PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge
PVS Belimo
Raiffeisen Pensionskasse Genossenschaft Raiffeisenplatz
RETABAT Caisse de retraite anticipée Const./Carrelage
Revor Sammelstiftung
Sammelstiftung Vita
Caisse de pension Schindler
Schweizerische Rentnerstiftung SRS
Servisa Sammelstiftung
Servisa Supra Sammelstiftung
SFS Pensionskasse
Sonova Pensionskasse
SPAR BVG Stiftung
Spida Personalvorsorgestiftung
Stiftung 2. Säule swissstaffing / Fondation 2ème pilier swissstaffing
Fondation Abendrot
Stiftung Altersparkonten Isoliergewerbe
Stiftung Auffangeinrichtung BVG Finanzen & Risiko
Stiftung für die Personalvorsorge der Firma Unisto AG
Stiftung Pensionskasse der Anliker AG Bauunternehmung
Stiftung Pensionskasse Vanoli
Sulzer Vorsorgeeinrichtung
Sunrise Pensionskasse

Suprema
SWISS Vorsorgestiftung für das Bodenpersonal
Swisscanto Flex Fondation collective des Banques Cantonales
Tellco pk
TRANSPARENTA Pensionskasse
TRIKOLON Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
Unabhängige Gemeinschaftsstiftung Zürich UGZ
Valora Pensionskasse (VPK)
Versicherungskasse SWISSLOS
Veska-Pensionskasse
VISEA Personalvorsorgestiftung
vitems
Vorsorge der BDO AG, Zurich
Vorsorgeeinrichtung der Goldman Sachs Bank AG
Institution de prévoyance de la Banque Cantonale de Saint-Gall
Vorsorgestiftung der Baloise Versicherung AG
Vorsorgestiftung der Camille Bauer AG
Vorsorgestiftung der STRABAG AG
Vorsorgestiftung der Verbände der Maschinenindustrie
Vorsorgestiftung des Kaufmännischen Verbandes Schweiz
Vorsorgestiftung des Spitalzentrums Biel AG
Vorsorgestiftung ERNE AG
Vorsorgestiftung für Gesundheit und Soziales
Fondation de prévoyance de l'Armée du Salut Suisse
Vorsorgestiftung Ospelt Gruppe
Vorsorgestiftung SMP
Vorsorgestiftung Stäubli Schweiz
Vorsorgestiftung Swiss Life Personal
Vorsorgestiftung Swiss Life Personal Zusatzversicherung
vorsorgestiftung vsao
Zusatz-Pensionskasse der Dätwyler Gruppe
Zusatzkasse der Orior Gruppe
Zusatzvorsorge der F. Hoffmann-La Roche AG

## Fondateur employeur public (EPu)

Basellandschaftliche Pensionskasse (blpk)
Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK
Bernische Pensionskasse (BPK)
Caisse de pension de la Ville de Bienne
Caisse de pension du personnel communal de Lausanne (CPCL)
Caisse de Pensions de l'État de Vaud
Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel
Caisse de pensions de la République et Canton du Jura
Caisse de pensions du Personnel de la Ville de Carouge
Caisse de pensions ORAE
Caisse de prévoyance des fonctionnaires de police et des établissements pénitentiaires
Caisse de prévoyance du Canton du Valais (CPVAL)
Caisse de prévoyance du personnel Etat de Fribourg
Caisse Intercommunale de Pensions
CAP Prévoyance
Cassa Pensioni di Lugano
CPEG – Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève
Fondation de prévoyance en faveur du personnel des TPG
Fonds de prévoyance et de retraite en faveur des employés de la Municipalité de Delémont (FRED)
Glarner Pensionskasse
Istituto di Previdenza del Cantone Ticino
Kantonale Versicherungskasse Appenzell I. Rh
Luzerner Pensionskasse (LUPK)
Mauritius Pensionskasse
Pensionskasse AR
Pensionskasse Basel-Stadt
Pensionskasse der Gemeinde Emmen
Pensionskasse der politischen Gemeinde Thalwil
Pensionskasse der Stadt Aarau
Pensionskasse der Stadt Arbon
Pensionskasse der Stadt Dübendorf
Pensionskasse der Stadt Langenthal
Pensionskasse der Stadt Olten
Pensionskasse der Stadt Rheinfelden
Pensionskasse der Stadt Weinfelden
Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank
Caisse fédérale de pensions PUBLICA
Pensionskasse des Kantons Nidwalden
Pensionskasse des Kantons Schwyz
Pensionskasse des Personals der Einwohnergemeinde Köniz
Pensionskasse Graubünden
Pensionskasse Kanton Solothurn
Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern
Pensionskasse Schaffhausen
Pensionskasse Stadt Luzern
Pensionskasse Stadt Rapperswil-Jona
Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)
Pensionskasse Thurgau
Pensionskasse Uri
Personalversicherungskasse der Evang.-ref. Kirche des Kantons BS
Personalvorsorgekasse der Stadt Bern
Personalvorsorgekasse Obwalden PVO
Personalvorsorgestiftung der Burgergemeinde Bern
Personalvorsorgestiftung der Gemeinde Zollikon
St. Galler Pensionskasse
Städtische Pensionskasse Thun
Stiftung Pensionskasse der Thurgauer Kantonalbank
Zuger Pensionskasse

**Mentions légales**

Pour rédiger la présente publication, la Zürcher Kantonalbank s'est appuyée sur les besoins et spécifications en matière de placements de institutions de prévoyancesuisses. La publication poursuit exclusivement des fins informatives et publicitaires et ne s'adresse expressément pas aux personnes physiques ou morales de nationalité étrangère ou constituées à l'étranger, ou ayant leur domicile ou leur siège à l'étranger. Dans la mesure où elle présente des instruments et des services financiers, cette publication ne constitue ni une offre ni une recommandation d'achat, de détention ou de vente ni d'obtention de produits ou de services, et ne constitue pas non plus la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Elle a été établie par la Zürcher Kantonalbank avec toute la diligence usuelle. La Zürcher Kantonalbank ne fournit aucune garantie concernant l'exactitude et l'exhaustivité des informations et des opinions qui y figurent (notamment en matière de prévisions) et dégage toute responsabilité en cas de préjudice découlant de l'utilisation de cette publication. Les opinions des auteurs invités ne correspondent pas obligatoirement à celles de la Zürcher Kantonalbank. La Zürcher Kantonalbank se réserve le droit de modifier les produits, les services et les prix à tout moment et sans préavis. Pour certaines personnes, la disponibilité des produits et des services peut être soumise à des restrictions découlant par exemple du domicile, du siège ou de la nationalité du client. Des restrictions existent notamment pour les ressortissants des États-Unis conformément aux règlementations en vigueur. Tout investissement est lié à des risques, notamment à des risques de valeur, à des risques de rendement et le cas échéant à des risques de change. Pour obtenir une évaluation des risques spécifiques des placements, il est recommandé de consulter les informations concernant les risques mises à disposition par la banque (p. ex. brochures consacrées aux risques liés au négoce d'instruments financiers, prospectus, fiche d'information de base ou autres documentations de produits).

La présente publication comporte des informations à caractère général et ne tient compte ni d'objectifs de placement personnels ni de la situation financière ou des besoins particuliers de destinataires spécifiques. Il est recommandé aux destinataires de vérifier, le cas échéant en faisant appel à un conseiller, que ces informations sont compatibles avec leur situation personnelle en vue d'en déterminer les répercussions juridiques, réglementaires, fiscales et autres.

© 2025 Zürcher Kantonalbank. Tous droits réservés.

# Impressum

## Responsabilité du contenu

**Heini Dändliker**
Responsable Key Account Management/
Clientèle entreprises Suisse
Zürcher Kantonalbank

**Iwan Deplazes**
Responsable Asset Management
Zürcher Kantonalbank

## Comité consultatif de l'étude

**Doris Bianchi**
Directrice de la caisse fédérale de pensions PUBLICA

**Kaspar Hohler**
Rédacteur en chef vps.epas
Membre de la direction générale

**Yves-Marie Hostettler**
Directeur de la division Prévoyance et assurances, Retraites Populaires

**Martin Roth**
Président, Association Suisse des Institutions de Prévoyance (ASIP), directeur général de la caisse de pensions Manor

**Heinrich Leuthard**
CEO Nidwaldner Kantonalbank

**Christoph Ryter**
Directeur général
Caisse de pensions Migros

**Laurent Schlaefli**
Directeur Profond,
Président inter-pension

**Peter Wirth**
Directeur Forum
de la prévoyance

**Stephan Wyss**
Associé Prevanto AG,
expert en prévoyance
professionnelle

**Prof. Dr Yvonne Seiler Zimmermann**
Professeure de finance
Haute école de Lucerne, IFZ

**Direction de projet**

**Francesca Pitsch**
Responsable de l'étude
Zürcher Kantonalbank

**Éditrice**
Zürcher Kantonalbank

**Siège de l'entreprise**
Zürcher Kantonalbank
Bahnhofstrasse 9
8001 Zürich

**Questions des journalistes**
medien@zkb.ch

**Autres questions**
beruflichevorsorge@swisscanto.ch

**Rédaction**
sda-awp multimedia

**Production**
Francesca Pitsch
Katharina Andres
Roberto Stefano
Nadia Vassalli
Frédéric Papp
David Ramseier
Asset Management Zürcher Kantonalbank

**Impression**
Zürcher Kantonalbank

**Conception**
Neidhart + Schön AG

**Image de titre**
Getty Images

Imprimé en Suisse sur du papier 100% recyclé. 226691 juin 2025