

Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat de Fribourg (CPPEF)

ANALYSE GLOBALE DANS LE CONTEXTE DE LA REFORME

Mars 2020

RÉSUMÉ DE L'ANALYSE

L'avenir de la CPPEF est source de nombreuses préoccupations remontant au-delà de l'annonce du projet de réforme actuellement débattu. Les parties impliquées s'accordent autour d'un point : la nécessité d'agir pour garantir la santé financière de la Caisse et le maintien des prestations de retraite à long terme. De nombreuses divergences existent toutefois quant aux moyens techniques et financiers pour y parvenir, tout en limitant les conséquences négatives pour les assurés.

En guise de point de départ de notre analyse (chap. 3.1), nous avons souhaité procéder à une estimation de la situation de la CPPEF au 31 décembre 2019. En se basant sur les comptes des années 2012 à 2018 et supposant un rendement des investissements de 10% pour 2019, nous aboutissons à un degré de couverture de 80,4% en appliquant le modèle comptable de l'année précédente. En provisionnant le taux technique prévu par la réforme (2,25% au 1^{er} janvier 2021) pour les bénéficiaires de rentes, le degré de couverture diminuerait à 78,6%, tandis qu'il passerait à 70,9% en provisionnant ce même abaissement pour les assurés actifs, comme le requiert la pratique actuarielle en primauté des prestations.

Ensuite (chap. 3.2 ss.), nous avons étudié la situation de la caisse depuis le 1^{er} janvier 2012, date à laquelle la réforme structurelle de la LPP a notamment introduit deux changements majeurs : d'une part, la séparation des responsabilités liées au pilotage de la caisse de pensions entre l'organe de décision – le Comité – et les pouvoirs politiques, d'autre part la fixation d'un objectif de recapitalisation (chemin de croissance) et d'exigences périodiques quant à son financement. Remontant dans le passé, notre analyse révèle un déséquilibre structurel à deux niveaux.

Premièrement, entre 2012 et 2016, l'incorporation de la recapitalisation de la Caisse (estimée à 2,1% de la fortune) suivant le chemin de croissance prévu aurait élevé le besoin de rendement à 5,75% environ, une valeur nettement supérieure à la performance réalisée et à l'espérance de rendement de l'époque (3,75%). Selon notre interprétation, cette situation expliquerait la disparition progressive de la réserve de fluctuation de valeurs jusqu'au 31 décembre 2016, l'absence de financement supplémentaire dédié à la recapitalisation de la Caisse ayant reporté la charge sur la performance des investissements. **Nous constatons que le chemin de croissance imposé à la CPPEF depuis le 1.1.2012 et les moyens financiers qui lui ont été accordés pour remplir ses engagements étaient de nature à la mener dans une situation délicate à court terme.**

Au 1^{er} janvier 2017, l'augmentation de la cotisation totale de 4,4% couvre notre estimation du financement nécessaire à la recapitalisation durant la même période (5 ans), mais ne résorbe pas le nouveau déséquilibre entre le rendement théorique attendu (2,8%) et le besoin de rendement (évalué à 3,65%). **Ce constat plaide également en faveur de l'abaissement du taux technique prévu par le projet de réforme et recommandé par l'expert agréé de la Caisse, que nous corroborons.**

Deuxièmement, la décomposition de la cotisation d'équilibre a mis en lumière un élément important, à savoir le niveau et le mode de financement des prestations de retraite et de retraite anticipée. Nous constatons un financement en capitalisation fluctuant entre 67% et 87% de la rente de retraite, le complément étant nécessairement financé autrement. Dès lors, à chaque départ en retraite, ce sont les assurés actifs restants qui en financent solidairement le coût résiduel. Nous en déduisons que la cotisation d'équilibre contient une contribution solidaire pour leur financement de 2,9% des salaires assurés, qui augmenterait à 4,9% en raison de la baisse du taux technique à 2,25%. Dans ces conditions, la proportion de la cotisation totale utilisée pour le financement en capitalisation de la retraite tomberait à 63%, ce qui devient clairement faible pour le deuxième pilier, lequel suit une logique de capitalisation.

Au vu de ce qui précède, **nous soutenons une démarche visant à augmenter le financement en capitalisation des prestations de retraite, indépendamment du système de primauté.**

Concernant l'équivalence des prestations entre le nouveau plan et l'actuel, quand bien même nous trouvons le différentiel entre les hypothèses retenues pour l'inflation et la rémunération des comptes épargne des assurés actifs (1,5%) trop élevé en comparaison avec l'expérience passée (1% en moyenne), nous observons que la rente de retraite à 64 ans d'un assuré entrant dans le nouveau plan à l'âge de 22 ans reste légèrement supérieure à celle prévue par le plan actuel en appliquant un taux d'intérêt crédité de 2% (donc un différentiel de 1% entre les deux hypothèses précitées). **Ceci nous permet de valider l'échelle des bonifications du plan en primauté des cotisations, tout en relevant qu'au contraire du plan actuel, il induit un coût pour l'employeur fortement croissant avec l'âge**, ouvrant un risque de pénalisation des travailleurs âgés.

Le passage de la primauté des prestations à la primauté des cotisations amène un certain nombre de défis et d'implications, notamment quant aux modalités de transfert des assurés entre les deux systèmes et aux compensations éventuelles, ainsi qu'à la fin des conditions favorables pour la retraite anticipée.

Bien que l'échelle des bonifications ait été choisie pour réduire l'écart, nous observons que les montants des PLP nécessaires pour garantir une rente de retraite à 64 ans identique au plan actuel sont considérablement plus élevés dans le nouveau plan. Une partie de cet écart s'explique par la baisse du taux d'intérêt technique, mais il s'agit surtout de la conséquence de l'hypothèse du taux d'intérêt crédité.

Le projet de réforme prévoit deux types de mesures de compensation, visant principalement à limiter la perte de la rente de retraite comparée à 64 ans à 9,5% pour les assurés âgés de 45 ans et plus au moment de son entrée en vigueur. Elles se décomposent comme suit :

- Des mesures dites « transitoires » pour les assurés âgés de 54 ans et un mois à 64 ans ;
- Des mesures dites « compensatoires » pour les assurés ayant atteint l'âge de 45 ans.

Notre analyse de l'évolution des PLP selon les âges, toujours en comparant le plan actuel avec le futur plan proposé par la réforme, **fait apparaître une nouvelle fois l'importance du taux d'intérêt crédité sur les comptes épargne des assurés actifs.** En effet, le coût des mesures transitoires et compensatoires prévues évolue de manière inversement proportionnelle. **En prenant l'hypothèse d'un taux d'intérêt crédité moyen de 2% au lieu de 2,5%, la perte de rente augmente. Alternativement les mesures dites compensatoires augmentent.** Ce constat, ajouté aux précédents, démontre clairement que dans un système en primauté des cotisations, le risque lié à la performance des investissements est directement répercuté sur les assurés.

Une solution pour le mitiger consiste à doter la Caisse d'une réserve de fluctuation de valeurs (RFV) suffisante (min. 75% de sa valeur cible) pour permettre à son Comité de décider librement du taux d'intérêt crédité sur les comptes épargne des assurés actifs, en vertu des dispositions arrêtées en décembre 2019 par la conférence des autorités cantonales de surveillance LPP et des fondations, faute de quoi il ne pourra s'écarter suffisamment du taux minimum LPP (fixé à 1% pour 2020).

Il en ressort qu'en l'absence d'une RFV de départ, la perte pour les assurés sera très probablement supérieure à 9,5%, puisque les premières années seront consacrées à la constitution de ladite RFV, au détriment du taux crédité sur les comptes de retraite.

La source du financement d'une telle RFV reste à décider, mais il est à noter que la garantie de l'Etat diminuerait exactement du montant crédité à cette dernière ; pour 75% d'une RFV cible de 14,25% de la fortune, notre estimation au 31 décembre 2019 est de 573 millions, ramenant la garantie de l'Etat initiale de 1'357 millions à 785 millions.

La dernière partie de notre analyse est dédiée à la transposition du modèle proposé par la réforme dans le système actuel, en primauté des prestations, ainsi qu'à une réflexion autour de la répartition des coûts et bénéfices entre les assurés et les employeurs.

Dans le modèle de gestion actuel, en primauté des prestations, la cotisation d'équilibre estimée pour une rente de retraite équivalente s'élèverait à 30,5%, débouchant sur un coût annuel quasiment identique à celui du plan en primauté des cotisations de la réforme. Ceci n'a rien de surprenant, car à prestations égales, un plan en primauté des cotisations coûte autant que celui en primauté des prestations.

Enfin, s'agissant de la répartition des efforts entre les assurés actifs, rentiers et les employeurs, de nombreux points méritent d'être étudiés. D'une part, les assurés actifs feront face à une baisse des prestations (anticipées et ordinaires), dont le niveau et la durée de compensation sont limités, et une augmentation des cotisations, sans parler du risque financier précédemment évoqué. De l'autre, les employeurs devront prendre en charge les coûts liés aux compensations, à l'augmentation des cotisations et à la recapitalisation partielle ou totale de la Caisse (via, notamment, la constitution d'une RFV initiale). Quant aux rentiers, leur participation s'articule autour de la renonciation à l'indexation. Pour la répartition des efforts dans le cadre de cette réforme, la part à la charge des assurés actifs comporte une perte admise de la rente limitée à 9,5%.

En raison de l'hypothèse de taux d'intérêt crédité retenue au sein du projet de réforme, trop ambitieuse et difficile à crédibiliser en l'état, sans RFV, nos estimations du coût des compensations nécessaires aboutissent à des montants plus élevés que ceux annoncés dans le message du Conseil d'Etat.

Alternativement, nous arrivons à la conclusion que le projet de réforme nécessite une dotation pour la réserve de fluctuation de valeurs (RFV) que nous estimons à 573 millions, portant le financement de l'employeur à 958 millions.

En l'absence de cette RFV initiale, il faut alors accepter que la réforme entraîne réellement une baisse limitée non à 9,5% mais plutôt à 15%, pouvant être encore plus sévère pour certaines catégories d'assurés selon la posture du Comité de la Caisse lorsque ce dernier arbitrera, pour le plan en primauté des cotisations, entre constitution de la RFV ou taux d'intérêt à créditer aux assurés actifs. Autrement dit, l'effort additionnel que les assurés actifs fourniront pour la création d'une RFV, qui couvre par ailleurs également les rentiers, entraînera une baisse supplémentaire de leurs rentes tout en diminuant la Garantie de l'Etat.

À titre annexe, nous avons réalisé la simulation d'un scénario de recapitalisation immédiate à un degré de couverture de 80% soit l'objectif légal à atteindre d'ici 2052, en conservant la primauté actuelle et alignant les prestations sur le plan réformé. **Les résultats révèlent un avantage de coût pour l'employeur en faveur de cette solution par rapport au projet de réforme doté d'une RFV nécessaire.**

Nous remercions notre mandant pour la confiance accordée et restons à sa disposition pour tout renseignement complémentaire.

Lausanne, le 2 mars 2020

Prevanto SA

Michèle Mottu Stella
Expert agréé LPP

Simon Jacquier
Expert agréé LPP

TABLE DES MATIÈRES	PAGE
1. BUT DE NOTRE RAPPORT	1
1.1 Bases de notre analyse	1
2. FIXATION DES HYPOTHÈSES DE CALCUL	2
3. PARTIE I – ÉTAT DES LIEUX	4
3.1 QUELLE EST LA SITUATION DE LA CPPEF AU 31.12.2019 ?	4
3.2 QUE SIGNIFIE LA GARANTIE DE L'ÉTAT ? LE CADRE LÉGISLATIF	6
3.3 LE CHEMIN DE CROISSANCE – UN MAUVAIS DÉPART	7
3.4 LE PLAN DE PRESTATIONS OU LE TAUX DE COTISATION ?	8
3.5 LE FINANCEMENT SOLIDAIRE DE LA RETRAITE	10
3.6 UN CASH-FLOW POSITIF	12
4. PARTIE II – À PROPOS DE LA RÉFORME	14
4.1 UN PLAN EN PRIMAUTÉ DES COTISATIONS	14
4.2 LA FIN DES CONDITIONS FAVORABLES POUR UNE RETRAITE ANTICIPÉE	15
4.3 LA MÉTHODE DE TRANSFERT DANS LE NOUVEAU PLAN	16
4.4 LA COMPENSATION EST-ELLE ADÉQUATE ?	18
4.5 AVEC OU SANS RÉSERVE DE FLUCTUATION DE VALEURS ?	20
5. PARTIE III – UN FINANCEMENT ANNUEL EN HAUSSE ET UNE RECAPITALISATION	23
5.1 HAUSSE DE LA COTISATION GLOBALE	23
5.2 UN PLAN EN PRIMAUTÉ DES PRESTATIONS RECAPITALISÉ	24
5.3 UNE RÉPARTITION ÉQUITABLE DES EFFORTS	25
6. CONCLUSIONS	27

ANNEXE

1. BUT DE NOTRE RAPPORT

Nous avons reçu mandat du syndicat des services publics (SSP) pour analyser la situation de la Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat de Fribourg (CPPEF) et étudier le projet de réforme du Conseil d'Etat.

En notre qualité d'expert en matière de prévoyance professionnelle agréé par la Commission de Haute Surveillance (CHS), nous attestons de notre indépendance au sens de l'article 40 OPP2 et de la directive D-03/2013 CHS PP.

Notre rapport décrit, sous différents angles, la situation financière et actuarielle de cette caisse de pensions, en relevant ses spécificités.

En particulier, notre mandant nous a posé plusieurs questions auxquelles nous avons cherché à répondre de la façon la plus précise et compréhensible possible, sur la base de la documentation que nous avons rassemblée :

- Est-ce qu'une réforme est indispensable, compte tenu des belles performances financières des dernières années ?
- Quelle est votre opinion d'expert sur le changement de primauté ?
- Quelle est la répartition des efforts entre les assurés actifs, rentiers et l'employeur dans le projet de réforme envisagé ?
- Quels axes de réflexions doivent être considérés pour une analyse complète de la situation ?

Notre étude s'est concentrée sur le plan principal, soit le régime ordinaire, qui concerne 96% du personnel de l'Etat.

Les circonstances nous ayant dicté un délai extrêmement limité pour la réalisation de notre analyse et la rédaction de ce rapport, nous n'aborderons pas le cas particulier des agents et agentes de la force publique, qui ont l'obligation de prendre leur retraite au plus tard à 60 ans.

1.1 Bases de notre analyse

Pour l'établissement du présent rapport, nous avons utilisé la documentation qui nous a été transmise par notre mandant, complétée des documents de la CPPEF publiés sur son site internet :

- Les rapports de gestion des exercices 2011 à 2018 ;
- Le règlement de prévoyance de la CPPEF, en vigueur depuis le 1.1.2017 ;
- La Loi sur la Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat (LCP) du 12.05.2011, en vigueur depuis le 01.01.2017 ;
- La présentation du projet de révision du Conseil d'Etat du 25 septembre 2019 ;
- Le Message 2018-DFIN-3 du Conseil d'Etat au Grand Conseil du 6 novembre 2019 ;

Nous avons également procédé à divers calculs actuariels et d'approximation dans le cadre des estimations de notre analyse, pour lesquels nous avons recouru aux différentes tables de mortalité utilisées par la CPPEF : VZ2010 et VZ2015.

Tous les chiffres du rapport reposent sur nos meilleures estimations. Nous avertissons le lecteur que ces chiffres sont à considérer comme des ordres de grandeur et non comme des valeurs exactes et absolues.

2. FIXATION DES HYPOTHÈSES DE CALCUL

La gestion d'une caisse de pensions repose sur des calculs actuariels qui nécessitent l'utilisation d'un certain nombre de paramètres exprimant une vision du futur.

On ne soulignera jamais assez que l'évolution du degré de couverture d'une caisse de pensions dépendra de l'adéquation, sur le long terme, entre le rendement, le taux technique, les prestations promises et les cotisations.

Lors d'un changement majeur, comme celui de la réforme en jeu, il est fondamental que le groupe des experts et décideurs détermine les hypothèses à retenir pour les calculs qui décriront l'évolution future.

Cet exercice est évidemment le plus délicat et le plus difficile, car personne ne connaît l'avenir.

Au-delà d'avoir éventuellement la satisfaction d'avoir eu raison, il est nettement plus important de réfléchir à l'interdépendance de toutes ces hypothèses, pour retenir un ensemble cohérent dans sa globalité.

Lorsque ce choix est fait, la rigueur scientifique impose de ne pas modifier séparément l'une ou l'autre des hypothèses, sous peine d'affaiblir la robustesse de la démarche, avec pour corollaire une diminution de la crédibilité.

Voici les hypothèses retenues par le Comité et le Conseil d'Etat, dans le cadre du projet de réforme :

Tableau 1 Les hypothèses de travail – sur horizon long terme (10 à 20 ans)

A	Inflation annuelle	1,00%
B	Indexation annuelle des salaires - décision de l'Etat	1,00%
C	Espérance de rendement annuel de la fortune	2,80%
D	Taux technique	2,25%
E	Taux de conversion actuariel à 64 ans	5,25%
F	Intérêt annuel servi sur les comptes – décision CPPEF (dans le projet réforme)	2,50%
G	Revalorisation des salaires assurés – décision CPPEF (dans le plan actuel)	1,00%

- a. Le taux d'inflation à long terme, de 1%, est actuellement une hypothèse généralement retenue pour décrire l'évolution attendue des prix ;
- b. Le taux d'indexation annuelle des salaires relève de la politique de gestion des ressources humaines de l'Etat en sa qualité d'employeur. L'indexation des salaires est généralement proche du taux d'inflation, dans le but de maintenir le pouvoir d'achat. Elle vient s'ajouter à la progression des salaires en fonction de l'expérience, qui est décrite pour l'employeur-Etat par les différentes classes de salaire. Cette décision est du ressort de l'Etat et n'impacte pas directement les engagements de la Caisse ;
- c. Le rendement annuel de la fortune dépend principalement de la structure des investissements, appelée allocation stratégique, qui est déterminée en tenant compte des risques et de la volatilité. Le choix de l'allocation stratégique doit être le meilleur compromis entre un rendement le plus élevé possible et un risque le plus bas possible. Le choix de l'allocation stratégique est de la responsabilité du Comité, alors que le rendement annuel est estimé par des consultants externes. Dans le cas de la CPPEF, c'est la société Willis Towers Watson qui a établi l'étude ALM indiquant l'espérance de rendement. Le rendement attendu de 2,8% est dans la moyenne suisse ;

- d. Le taux technique est directement dépendant de l'espérance de rendement, car le taux technique est un taux d'escompte utilisé pour calculer la valeur des engagements d'une caisse de pensions à inscrire au bilan. Autrement dit, le taux d'escompte reflète le rendement annuel que la fortune de prévoyance peut produire et sur lequel la caisse de pensions peut compter pour financer les rentes promises. L'expert recommande le taux technique adéquat, en tenant compte de tous les éléments financés par le rendement et une marge de sécurité adéquate. Pour la CPPEF, l'expert a déduit du rendement attendu le financement de la longévité (0,3%) et une marge de sécurité de 0,25%, pour sa recommandation du taux technique de 2,25%. Ce taux demeure dans la moyenne des caisses de pensions publiques, surtout romandes, mais la moyenne suisse continue de baisser vers 2,0%. Ce taux technique de 2,25% pour la CPPEF est cohérent avec l'espérance de rendement s'il n'y a pas d'autre besoin de financement par le rendement que ceux indiqués ci-dessus. Notons que ce taux est actuellement supérieur au maximum recommandé selon la directive n°4 de la Chambre Suisse des Experts en Caisses de pensions (DTA4 : 1,83% pour 2019), un taux de référence qui est directement lié au rendement des obligations de la Confédération, actuellement négatif. En somme, nous sommes d'avis que le taux technique recommandé par l'expert et retenu par le Comité est défendable ;
- e. Le taux de conversion à 64 ans, âge pivot choisi pour la comparaison de la prestation de retraite lors du changement de plan, est de 5,25%. Ce taux de conversion est calculé en utilisant la table de mortalité VZ 2015 et le taux technique de 2,25%. Ainsi, il s'agit d'un taux de conversion dit actuariel, ce qui signifie qu'il n'y aura, théoriquement, ni gain ni perte sur chaque retraite à 64 ans ;
- f. L'hypothèse d'intérêt annuel servi sur les comptes des assurés actifs, lorsque la gestion en primauté des cotisations remplace la gestion en primauté des prestations, doit être plausible, compte tenu de l'espérance de rendement. Pour les assurés actifs, ce taux remplace le taux technique de la primauté des prestations de 2,25%. Si ce taux est de 2,5% alors que le rendement attendu est de 2,8%, cela signifie sans doute que la longévité n'est pas financée pour les assurés actifs, ou bien dit plus positivement, que l'intérêt de 2,5% inclut la compensation des futures baisses du taux de conversion qui auront lieu si l'amélioration de la longévité se poursuit. Ici la marge dite de sécurité est d'environ 0,30% (proche de la marge de sécurité de 0,25% pour les rentes en cours dépendantes du taux technique) ;

Nous remarquons que cette hypothèse est ambitieuse. D'une part, parce que le différentiel avec l'inflation est de 1,5% alors que l'expérience passée montre un différentiel plutôt proche de 1%. De l'autre, parce que le taux minimum LPP est actuellement de 1% et que la pratique des caisses de pensions gérées en primauté des cotisations est de ne servir un taux d'intérêt supérieur au taux minimum LPP que lors de bonnes années boursières et si la sécurité est suffisamment assurée, notamment par une réserve de fluctuation de valeurs constituée à un niveau adéquat. Cette hypothèse sert essentiellement au calcul des mesures transitoires et compensatoires ;

- g. Le taux de revalorisation des salaires assurés est une décision de la CPPEF. Il faut remarquer qu'il n'y a pas d'automatisme quant à l'ajustement de la rente future à l'évolution des salaires. En fait, la CPPEF, une caisse de pensions basée sur la somme des salaires revalorisée, est un hybride entre une vraie primauté des prestations en pourcentage du dernier salaire assuré et une primauté des cotisations. Comme pour la primauté des cotisations, la CPPEF décide chaque année du taux de revalorisation des salaires assurés. L'on devrait se demander si ce taux de revalorisation est financé par la cotisation ou par le rendement.

Notre analyse des hypothèses choisies indique que l'ensemble a une certaine cohérence.

Nous relevons toutefois qu'à certains égards, l'une de ces hypothèses (f) présente des risques importants qui mettent en doute son réalisme, ce qui entache la crédibilité de la réforme.

3. PARTIE I – ÉTAT DES LIEUX

3.1 Quelle est la situation de la CPPEF au 31.12.2019 ?

Informée depuis 2016 que l'espérance de rendement de 3,75% (qui soutenait le taux technique de 3,25%) était désormais évaluée à 2,8% (étude ALM réalisée par la société Willis Towers Watson), la CPPEF s'est dotée depuis 2017 d'une provision pour une baisse du taux technique à 2,5%.

Les comptes 2019 de la CPPEF ne sont pas encore disponibles.

En nous basant sur l'analyse des comptes 2012 à 2018 et en supposant une performance de 10% pour 2019, une année exceptionnelle pour toutes les caisses de pensions suisses¹, nous estimons le degré de couverture 2019 à 80.4%, en appliquant le modèle comptable de 2018 :

Tableau 2 Estimation 31.12.2019

	comptes 31.12.2018	estimation 31.12.2019
Bilan, en mios		
Capital de prévoyance assurés actifs	2'787	2'853
Capital de prévoyance des bénéficiaires	2'793	2'954
Provision pour longévité (bénéficiaires)	84	103
Provision pour longévité (assurés actifs)	41	50
Provision pour fluctuation des risques dans le RCC	1	1
Provision pour baisse du taux technique (bénéficiaires)	217	229
Provision pour baisse du taux technique (assurés actifs)	-	-
Total des engagements	5'922	6'190
Fortune disponible	4'465	4'974
Degré de couverture OPP2 art.44	75.4%	80.4%
Taux technique	3.25%	3.25%
Taux technique provisionné	2.50%	2.50%

Le capital de prévoyance des assurés actifs et celui des bénéficiaires sont calculés à l'aide du même taux technique de 3,25%.

Pour la réforme prévue au 1.1.2021, le taux technique retenu par le Comité, en adéquation avec l'espérance de rendement, est de 2,25%. Comme indiqué au chapitre 2 Tableau 1, ce taux est désormais celui qui est raisonnablement couvert par l'espérance de rendement.

Nous constatons qu'au bouclage des comptes 2018, le Comité avait pris partiellement les mesures qui s'imposent en provisionnant une baisse du taux technique de 0,5% pour les engagements des bénéficiaires. L'excellente performance réalisée en 2019 pourrait aisément permettre à la CPPEF de provisionner, en 2019, le taux technique adéquat.

Notre estimation de l'impact de cette baisse supplémentaire du taux technique de 0,25% sur les comptes de la CPPEF, en application du plan comptable et du règlement des passifs de nature actuarielle identique à 2018, aboutirait à un degré de couverture approximatif de 78,6%, décrit dans le tableau suivant :

¹ La performance moyenne 2019, nette de frais, des caisses de pensions suisses selon le baromètre de l'UBS est estimée à 11,13%

Tableau 3 Estimation 31.12.2019 avec un taux technique de 2,25%

	comptes 31.12.2018	estimation 31.12.2019
Bilan, en mios		
Capital de prévoyance assurés actifs	2'787	2'853
Capital de prévoyance des bénéficiaires	2'793	2'954
Provision pour longévité (bénéficiaires)	84	103
Provision pour longévité (assurés actifs)	41	50
Provision pour fluctuation des risques dans le RCC	1	1
Provision pour baisse du taux technique (bénéficiaires)	217	370
Provision pour baisse du taux technique (assurés actifs)	-	-
Total des engagements	5'922	6'331
Fortune disponible	4'465	4'974
Degré de couverture OPP2 art.44	75.4%	78.6%
Taux technique	3.25%	3.25%
Taux technique provisionné	2.50%	2.25%

Néanmoins, une telle présentation nous interroge quant à la méthode de gestion effective de la CPPEF. En effet, l'orthodoxie actuarielle requiert que l'on provisionne également la baisse du taux technique pour les assurés actifs lorsque l'on applique la primauté des prestations.

Selon notre appréciation, dans un plan en primauté des prestations, le degré de couverture serait plutôt proche de 70,9%, comme le montre le bilan ci-après :

Tableau 4 Estimation 31.12.2019 avec un taux technique de 2,25%, en primauté de prestations

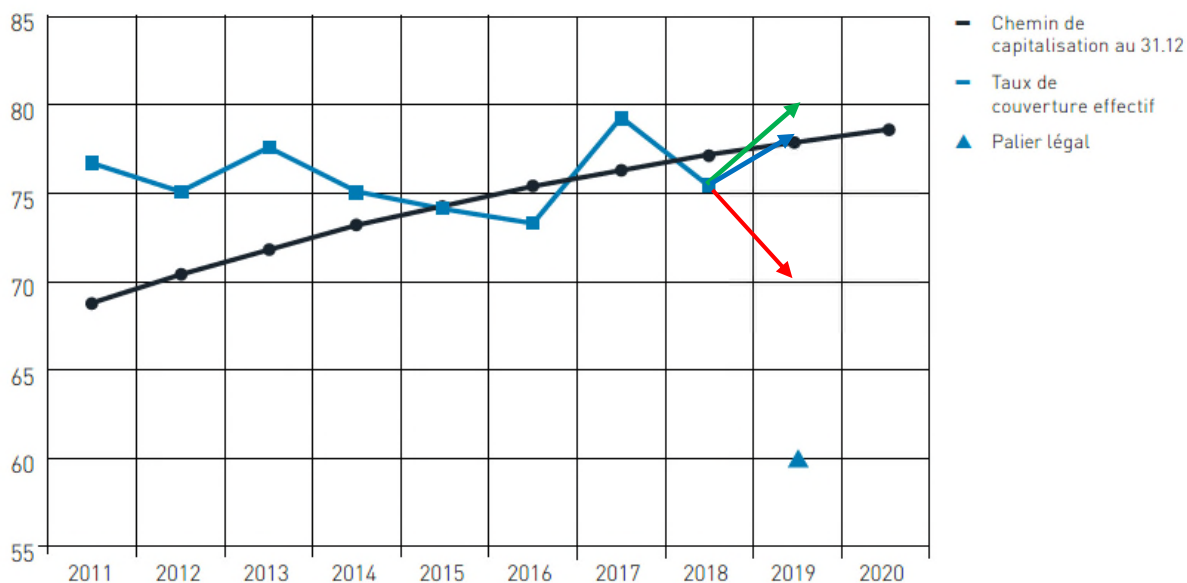
	comptes 31.12.2018	estimation 31.12.2019
Bilan, en mios		
Capital de prévoyance assurés actifs	2'787	2'853
Capital de prévoyance des bénéficiaires	2'793	2'954
Provision pour longévité (bénéficiaires)	84	103
Provision pour longévité (assurés actifs)	41	50
Provision pour fluctuation des risques dans le RCC	1	1
Provision pour baisse du taux technique (bénéficiaires)	217	370
Provision pour baisse du taux technique (assurés actifs)	-	680
Total des engagements	5'922	7'011
Fortune disponible	4'465	4'974
Degré de couverture OPP2 art.44	75.4%	70.9%
Taux technique	3.25%	3.25%
Taux technique provisionné	2.50%	2.25%

Force est de constater que le Comité a une certaine latitude pour présenter les états financiers annuels.

L'on constate que, suivant la méthode que l'on choisit, à taux technique identique de 2,25%, le degré de couverture diverge de plus de 7% (78,6% - 70,9% = 7,7%).

Le prochain graphique montre l'évolution du degré de couverture, en comparaison avec le chemin de capitalisation :

Graphique 1 Chemin de croissance versus taux de couverture effectif



Si le degré de couverture est de 80,4% au 31.12.2019, alors la garantie de l'Etat porte sur un montant de CHF 1,2 milliards.

Si le degré de couverture est de 70,9%, alors la garantie de l'Etat porte sur un montant de CHF 2,0 milliards.

La différence est conséquente.

3.2 Que signifie la garantie de l'Etat ? le cadre législatif

La CPPEF, comme toutes les caisses de pensions cantonales de droit public, était soumise à des règles de gestion différentes de celles régissant les caisses de droit privé. La plus notable d'entre elles étant que l'organe de décision n'était pas le Comité, mais les pouvoirs politiques (exécutif et législatif).

Ce n'est que depuis la réforme structurelle de la LPP, en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2012, que les articles 72a à 72g ont été introduits.

En résumé, voici la teneur de ces articles qui ont bouleversé l'organisation des caisses de pension publiques :

Art.72a – Si une institution de prévoyance de droit public n'atteint pas un degré de couverture de 100% au 1.1.2012, c'est donc qu'elle déroge à ce principe habituel dans le 2^{ème} pilier, elle est considérée être gérée en capitalisation partielle ; ceci est admissible dans la mesure où le taux de couverture est d'au moins 80%, que les engagements envers les rentiers sont couverts à 100%, qu'un plan de financement quinquennal soumis à l'autorité de surveillance prouve que l'équilibre financier à long terme est garanti.

Art.72b – Les taux de couverture initiaux, soit au 1.1.2012, déterminent l'engagement maximum de l'Etat garant. Pour la CPPEF, le degré de couverture initial était de 66,9% ; la garantie de l'Etat de Fribourg porte donc sur au maximum 33,1% des engagements. Selon les comptes 2018, comme le degré de couverture calculé était de 75,4%, la garantie de l'Etat de Fribourg

porte sur 24.6% des engagements, soit CHF 1'456'944'936. Cette information est d'ailleurs donnée dans les comptes de l'Etat de Fribourg (p.382-383). Le deuxième taux initial concerne les assurés actifs et s'élevait à ...² pour la CPPEF.

Art.72c – La garantie de l'Etat porte sur les prestations de vieillesse, de risque et de sortie, les conséquences d'une liquidation partielle, et s'étend également aux autres employeurs et à leurs effectifs d'assurés.

Art.72d – Obligation de vérification par l'expert-e en matière de prévoyance professionnelle.

Art.72e – Obligation de prendre des mesures d'assainissement si les taux initiaux ne sont plus atteints.

Art.72f – Lorsque la caisse atteint un degré de couverture de 100%, elle n'est définitivement plus en capitalisation partielle. La garantie de l'Etat ne peut cependant être supprimée que lorsque la caisse dispose de suffisamment de réserve de fluctuation de valeurs. Actuellement, il semble que la condition soit remplie lorsque le degré de couverture atteint est de 115%.

Art.72g – Le Conseil fédéral établit tous les 10 ans un rapport (en principe le 1er en 2022) à l'intention de l'Assemblée fédérale sur la situation financière des institutions de prévoyance de droit public, notamment sur le rapport entre les engagements et la fortune.

A ceci s'ajoute la disposition transitoire suivante :

Les institutions de prévoyance qui n'atteignent pas le taux de couverture minimal visé à l'art.72a soumettent à l'autorité de surveillance, tous les 5 ans, un plan visant à leur permettre de l'atteindre au plus tard au 1.1.2052, avec les paliers intermédiaires de 60% au 1.1.2020, et de 75% au 1.1.2030 (intérêts à verser par l'Etat sur la différence en cas de non atteinte).

Avec cette réforme, la responsabilité du Comité a été renforcée, sa mission étant le pilotage de la CPPEF et son plan de prestations pour respecter les exigences légales précitées. L'Etat-employeur a dû renoncer soit à définir le plan de prestations, soit à définir le financement. Comme tous les autres cantons, le Conseil d'Etat de Fribourg a choisi de fixer les cotisations, laissant la mission de définir le plan de prestations au Comité.

3.3 Le chemin de croissance – un mauvais départ

Au 1^{er} janvier 2012, lors de l'entrée en vigueur de la réforme structurelle de la LPP, la situation de la CPPEF était relativement enviable parmi les caisses de pensions cantonales romandes en capitalisation partielle, avec un degré de couverture affiché de 76,72%.

Le taux initial choisi était de 66,9%, permettant de définir ainsi une réserve de fluctuation de valeurs bien dotée, de 13% de la fortune, soit 356 millions.

A cette époque, la CPPEF travaillait avec une espérance de rendement de 3,75% et un taux technique de 3,25%, ce qui n'était pas critiquable.

Nous constatons toutefois que le chemin de croissance qui a été défini a ceci de particulier que sa progression est rapide durant la première décennie (2012-2022), pour ensuite devenir plus douce sur les 30 années suivantes.

Si l'on fait abstraction de l'existence d'une réserve de fluctuation de valeurs, il faut comprendre que le rendement de la fortune devait financer les éléments suivants :

- Le taux technique (3,25%),
- La provision pour longévité (environ 0,4%) et

² Information non disponible

— Un supplément pour suivre le chemin de capitalisation.

Nous avons calculé la performance supplémentaire nécessaire pour suivre le chemin de capitalisation, exprimé en % de la fortune, depuis le 1^{er} janvier 2012 :

Tableau 5 Supplément de performance nécessaire pour suivre le chemin de croissance

Date du bilan actuariel	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Degré de couverture atteint selon OPP2 art.44	76.72%	75.06%	77.59%
Chemin de croissance	66.90%	68.80%	70.40%
Fortune nette, valeur de marché	2'781'417'102	3'024'100'402	3'280'965'120
Salaires assurés de l'année	-	1'017'106'688	1'039'655'377
Performance nécessaire pour suivre le chemin de croissance		2.8%	2.3%

Date du bilan actuariel	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Degré de couverture atteint selon OPP2 art.44	75.13%	74.12%	73.29%
Chemin de croissance	71.80%	73.20%	74.30%
Fortune nette, valeur de marché	3'600'106'205	3'697'712'183	3'836'845'721
Salaires assurés de l'année	1'091'900'633	1'112'825'544	1'143'311'288
Performance nécessaire pour suivre le chemin de croissance	2.0%	1.9%	1.5%

Nous constatons que sur la période de cinq ans (2012-2016), le supplément nécessaire était d'environ 2,1%, ce qui portait, de ce fait, le besoin de rendement à 5,75%³ !

Or l'espérance de rendement de l'époque (3.75%) était largement insuffisante pour tenir cet ordre de marche. La CPPEF était donc en déséquilibre structurel programmé.

Heureusement, la réalité a été plus favorable, puisque le rendement annuel moyen a été d'environ 4,8%, surpassant l'espérance de rendement de 1,05%, mais restant malheureusement largement en dessous du besoin réel de 5,75%. De notre point de vue, ceci explique sans doute en grande partie qu'au 31.12.2016, la réserve de fluctuation de valeurs avait disparu.

Dès 2017, une cotisation supplémentaire de 4,4% a été octroyée, permettant à la CPPEF d'encaisser une cotisation totale de 25,9% au lieu de 21,5%. En effet, on pouvait anticiper que la charge du chemin de croissance allait continuer à empirer la situation si son coût n'était pas couvert par ailleurs.

A titre d'information, si la cotisation de 25,9% était entrée en vigueur au 1.1.2012, la CPPEF aurait aujourd'hui une fortune supérieure d'environ 300 mio, ce qui porterait le degré de couverture 2019 estimé à 75,2% au lieu de 70,9% (Tableau 4).

Actuellement, le déséquilibre structurel précité est toujours présent, car le besoin de rendement de la CPPEF, évalué à 3,65% (3,25%+0,4%), excède le rendement théorique qu'elle peut espérer à l'avenir (2,8%).

Une baisse du taux technique est donc nécessaire.

3.4 Le plan de prestations ou le taux de cotisation ?

Dans son rapport du 28 mars 2018 à l'intention du Conseil d'Etat, le Comité indique que la nouvelle cotisation d'équilibre du plan actuel serait de 31.60% (soit 5,7% de plus).

³ 3.25%+0.4%+2.1%

En l'absence d'un accès aux données et études techniques de la CPPEF, nous avons procédé à une estimation de la cotisation règlementaire nécessaire, compte tenu de la baisse du taux technique.

Tableau 6 Cotisation du plan actuel, estimation de l'impact de la baisse du taux technique

Taux technique	3.25%	2.25%
Cotisation pour recapitalisation	4.40%	4.40%
Cotisation pour risques décès et invalidité	2.40%	1.90%
Cotisation pour retraite favorable	2.90%	4.90%
Cotisation de capitalisation pour la retraite (barème à 3.25%)	16.20%	16.40%
Taux de cotisation d'équilibre estimé	25.90%	27.60%
Age-pivot	62	62

Notre estimation du nouveau taux de cotisation (27,6%) est construite suivant la logique de financement du plan actuel et prend en compte un changement de table de mortalité (VZ2015 au lieu de VZ2010).

Ce changement de table impacte la cotisation pour les risques décès et invalidité (à la baisse) et la cotisation pour capitalisation pour la retraite (à la hausse), dont le taux technique resterait néanmoins inchangé (barème à 3,25%). Ainsi, l'augmentation notable du coût se trouve essentiellement dans la cotisation pour retraite favorable, qui augmente environ de 70%, passant de 2,9% à 4,9%.

Nous savons qu'entre les tables VZ2010 et VZ2015, les probabilités de survenance des cas de décès et d'invalidité ont fortement diminué. Il n'est d'ailleurs pas exclu que les prochaines tables VZ2020 confirment cette tendance. De ce fait, nous pouvons raisonnablement postuler que la cotisation nécessaire pour ces risques diminue, même avec une baisse du taux technique.

La cotisation pour couvrir les conditions favorables de retraite est une estimation basée sur l'hypothèse que l'âge moyen à la retraite est de 62 ans, ainsi que les nouvelles rentes et les salaires assurés sur la période 2012 à 2018. Elle correspond aux primes uniques qu'il convient d'ajouter aux prestations de libre passage des nouveaux rentiers pour constituer les capitaux de prévoyance nécessaires en tant que bénéficiaires. Comme estimé ci-dessus, elle augmente de 2,9% à 4,9% lorsque le taux technique diminue de 3,25% à 2,25%.

Il faut comprendre que, suivant cette approche, seule la cotisation pour retraite favorable est impactée par la baisse du taux technique à 2,25%. Le taux de cotisation pour capitalisation (qui participe à la constitution de la PLP) est modifié en raison du changement de table (VZ2015 qui remplace VZ2010), qui intègre ainsi l'évolution de la longévité, mais le barème qui détermine la PLP reste toujours calculé avec un taux technique de 3,25%.

La cotisation ainsi nécessaire pour financer le plan actuel passerait globalement de 25,9% à 27,6% (estimation), soit une hausse de 1,7%.

Néanmoins, cette cotisation d'équilibre de 27,6% ne serait que temporairement nécessaire, soit jusqu'en 2021 environ. En effet, le chemin de croissance ne progresse pas linéairement.

Nous avons établi que le coût de la 'marche' pour pouvoir suivre le chemin de croissance évolue : entre 2012 et 2016 la cotisation théorique aurait été de 6,3% de la somme des salaires assurés en moyenne (alors qu'aucune cotisation pour recapitalisation n'était prévue) ; puis, pour la période 2017 à 2021, nous estimons la cotisation nécessaire à 4,4%, ce qui confirme la cotisation supplémentaire actuelle ; enfin, dès 2022, et pour les cinq années suivantes, une cotisation de 3,0% serait suffisante. Dès lors, la cotisation nécessaire pour maintenir les prestations du plan de prévoyance actuel pourrait finalement être ajustée à 26,2% environ dès

2022, compte tenu de la diminution du besoin pour la recapitalisation, et comme indiqué dans le Tableau 7 ci-dessous.

Ainsi, nous considérons que la cotisation de capitalisation retenue pour la réforme (3,0%) est adéquate dès 2022.

Tableau 7 Estimation de l'impact de la baisse du taux technique, dès 2022

Taux technique	2.25%	
Cotisation pour recapitalisation	3.00%	11%
Cotisation pour risques décès et invalidité	1.90%	7%
Cotisation pour retraite favorable	4.90%	19%
Cotisation de capitalisation pour la retraite (barème à 3.25%)	16.40%	63%
Taux de cotisation d'équilibre estimé	26.20%	100%
Age-pivot	62	

Il apparaît également que le plan de prévoyance actuel pourrait être maintenu, moyennant une légère hausse de la cotisation globale.

Toutefois, une hausse de la cotisation pour retraite favorable de près de 70%, tout en maintenant la cotisation de capitalisation pour la retraite, nous interpelle.

En conséquence, la prestation principale qu'est la rente de retraite ne serait plus financée en capitalisation que par 63% de la cotisation totale. Ce chiffre est faible en comparaison avec la moyenne des plans de prévoyance en Suisse, située autour de 90%.

Cela signifie que, à l'image de l'AVS, les assurés actifs financent solidairement le coût de chaque départ en retraite, qu'elle soit anticipée ou non. Ce mécanisme est détaillé ci-après.

3.5 Le financement solidaire de la retraite

Le concept du système de prévoyance suisse repose sur trois piliers, dont :

- L'AVS, financée selon le principe de la répartition ;
- La prévoyance professionnelle, financée selon le principe de la capitalisation.

La CPPEF fournit des prestations du 2^{ème} pilier.

Celui-ci est principalement financé selon le mode de la capitalisation. Cela signifie que, en tout temps, la Caisse doit avoir une fortune suffisante pour couvrir ses engagements vis-à-vis des assurés.

Pour les bénéficiaires de rentes, la question est simple : les rentes en cours sont garanties⁴ et le capital de prévoyance est calculé actuariellement. Pour les assurés actifs, la question est, semble-t-il, aussi évidente : la prestation de libre passage représente les droits acquis, qui sont garantis.

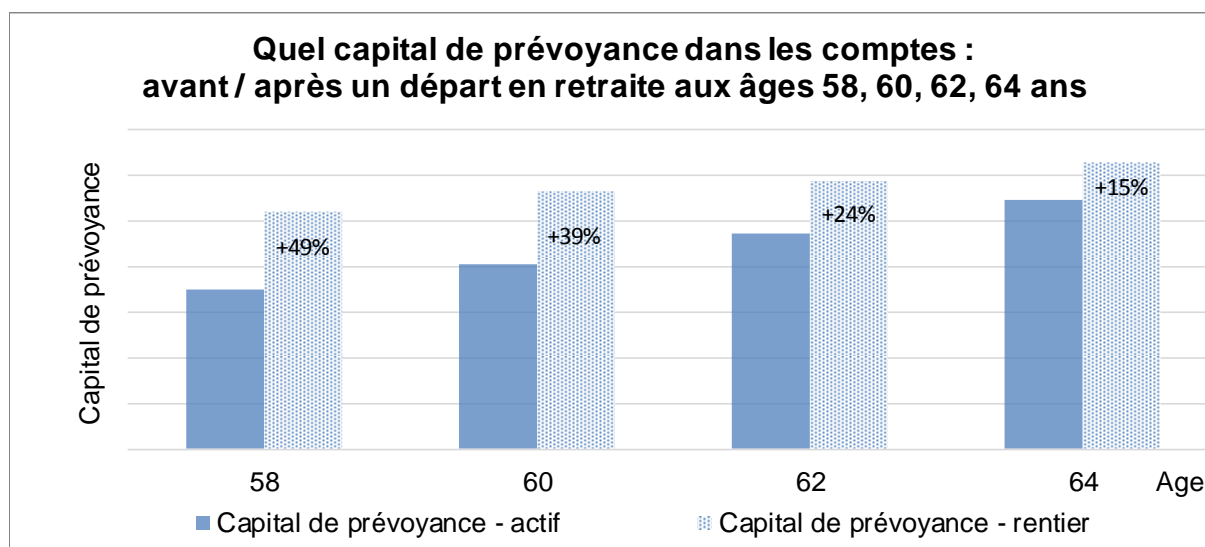
En sus, le plan de prévoyance offre des conditions de retraite très généreuses, puisque le taux de rente à 65 ans n'est pas de 1,6%, mais de 1,696%, soit 6% de mieux.

L'avantage est encore plus marqué en cas d'anticipation de la retraite, puisqu'actuariellement, il faudrait compter avec une réduction de la rente acquise de 5% par année d'anticipation, ce qui impliquerait un taux de rente de 1,04% à 58 ans, 1,20% à 60 ans et 1,36% à 62 ans. Or, les taux du règlement actuel sont : 1,536% à 58 ans, 1,60% à 60 ans, 1,60% à 62 ans.

⁴ Sauf les indexations octroyées lors de la décennie passée

Ceci représente un coût comptable qui, par bénéficiaire, est très élevé.

Graphique 2 Impact financier d'une retraite – barème PLP actuel et taux technique de 3,25%



Comptablement, cela signifie que chaque retraite coûte à la CPPEF :

- 49% de la PLP de l'assuré qui prend sa retraite à 58 ans ;
- 39% de la PLP de l'assuré qui prend sa retraite à 60 ans ;
- 24% de la PLP de l'assuré qui prend sa retraite à 62 ans ;
- 15% de la PLP de l'assuré qui prend sa retraite à 64 ans.

Le mode de financement choisi pour couvrir ces coûts est une cotisation de solidarité pour la retraite anticipée. Pour mémoire, la cotisation ainsi nécessaire est de 2,9% (taux technique de 3,25%).

En effet, aucune provision technique n'est constituée pour les conditions de retraite anticipée favorables (non-actuarielles). Il n'y a donc clairement aucune sécurisation financière dans les comptes de la CPPEF pour cette promesse de prestation.

Dès lors, il faut comprendre que le financement des conditions favorables de retraite anticipée est réalisé non pas en capitalisation, mais selon la méthode dite en répartition des capitaux.

Nous précisons que cette méthode n'est pas propre à la primauté des prestations, ni sa caractéristique. En effet, les prestations de risque décès et invalidité sont financées de cette manière-là dans une majorité des institutions de prévoyance en primauté des cotisations.

La question qui se pose est : quelle est la source de financement ?

Deux réponses sont possibles :

- Soit une partie de la cotisation réglementaire actuelle (25,9%) y est dédiée ;
- Soit la CPPEF anticipe des rendements excédentaires.

Cette dernière hypothèse semblerait plus qu'audacieuse, compte tenu de la tendance générale à la prudence qui s'est installée depuis une décennie auprès des spécialistes en investissements. De plus, nous avons constaté au chapitre 3 que la recapitalisation durant la période 2012-2016 était en fait à la charge du rendement, ce qui était déjà excessif.

A titre indicatif, nous indiquons toutefois la charge équivalente en terme de rendement : environ 0,7% de la fortune serait nécessaire en moyenne chaque année.

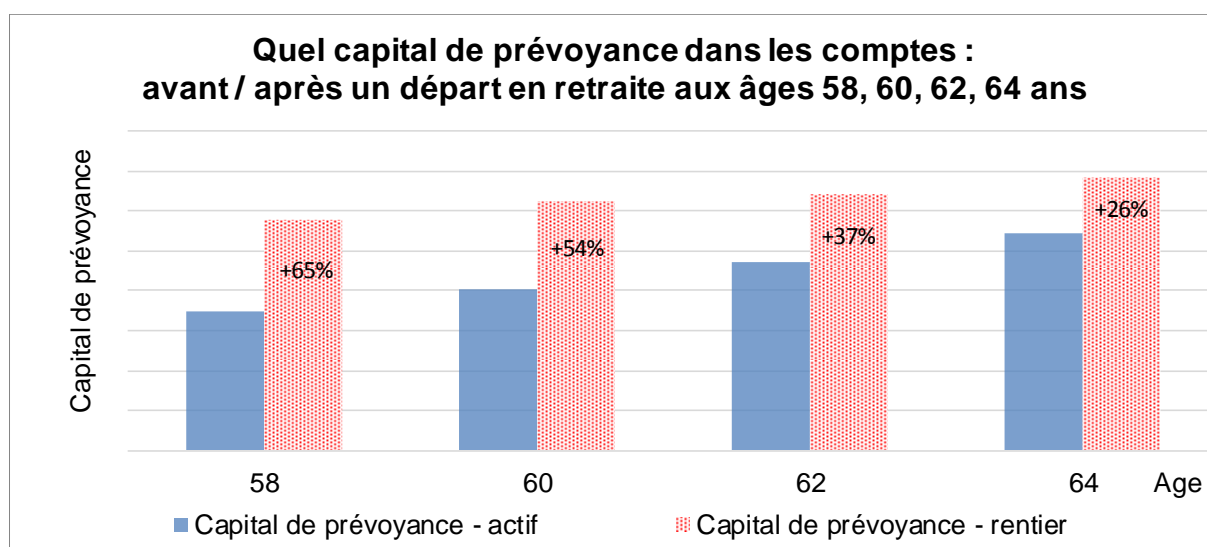
Toutefois, cette charge est effectivement couverte par la cotisation réglementaire ; selon nos estimations, le coût des nouvelles retraites est de l'ordre de 20 millions, annuellement, depuis 2012. Exprimé en taux de cotisation, il correspond environ à 2,9% des salaires assurés.

Si l'on anticipe une augmentation du nombre de nouveaux rentiers dans les années à venir, cela signifie une hausse probable du coût annuel.

Si l'effectif des actifs, respectivement les salaires assurés, augmentent moins que proportionnellement, alors le coût en terme de cotisation va également s'alourdir.

Avec un taux technique qui doit être abaissé à 2,25% en raison de la baisse des rendements attendus, le coût collectif et solidaire augmente de 70% environ, ce qui équivaut à un besoin de rendement atteignant 1,2% de la fortune ou une cotisation d'environ 4,9% des salaires assurés.

Graphique 3 Impact financier d'une retraite – barème PLP actuel et taux technique de 2,25%



Nous parlons ici d'une cotisation de risque, le risque étant *la retraite au sein de la CPPEF*.

La question qui se pose est : Y a-t-il une limite au financement de la retraite par une composante solidaire dans le 2^{ème} pilier ?

La réponse est non. Toutefois, conceptuellement, notre système des trois piliers est robuste en raison notamment de l'utilisation des deux modes de financement que sont la répartition (AVS – 1^{er} pilier) et la capitalisation (la Prévoyance Professionnelle – 2^{ème} pilier). Chacun de ces modes de financement a ses avantages et ses inconvénients ; il n'est donc pas sage de les opposer. Une combinaison équilibrée est un choix raisonnable qui limite leurs risques inhérents respectifs.

Dès lors, nous recommandons de réduire le financement de la retraite en répartition, devenu visiblement trop important au sein de la CPPEF, dont la raison d'être est la prévoyance professionnelle. Notons encore que le basculement du plan en primauté des cotisations n'est pas la seule solution pour une réforme et ne constitue pas en soi un remède miracle.

3.6 Un cash-flow positif

La CPPEF bénéficie d'un cash-flow positif, c'est-à-dire qu'elle encaisse chaque année quelques dizaines de millions de plus que ce qu'elle décaisse pour verser ses prestations.

Pour une caisse de pensions en découvert ou en capitalisation partielle, un cash-flow positif est de nature à améliorer structurellement le degré de couverture au fil du temps, alors qu'un cash-flow négatif va participer à péjorer la situation.

Selon nos estimations, cette situation de cash-flow positif devrait perdurer dans la prochaine décennie, sauf modification de la tendance observée. Toutefois, ce postulat nécessiterait d'être confirmé par une projection sur la base des données de tous les assurés de la CPPEF, auxquelles nous n'avons pas eu accès pour notre analyse.

4. PARTIE II – À PROPOS DE LA RÉFORME

4.1 Un plan en primauté des cotisations

La réforme retenue par le Conseil d'Etat ambitionne la mise en place d'un nouveau plan de prévoyance basé sur la primauté des cotisations.

Cela signifie que la rente de retraite dépendra de trois paramètres :

- L'échelle des bonifications (cotisations d'épargne pour la retraite) ;
- Les intérêts annuels crédités sur l'avoir de retraite ;
- Le taux de conversion.

Tableau 8 Résumé du financement par cotisations du plan de la réforme prévue dès 2022

Taux technique	2.25%
Cotisation pour recapitalisation	3.00%
Cotisation pour risques décès et invalidité	1.90%
Cotisation pour retraite croissante avec l'âge	de 17.5% à 29.5%
Taux de cotisation d'équilibre estimé	de 22.4% à 34.4%
Age-pivot	64

Nous avons calculé l'objectif de rente à 64 ans du plan de prévoyance de la réforme en primauté des cotisations, compte tenu des hypothèses retenues (chapitre 2, Tableau 1) et l'avons comparé au plan actuel. Nous constatons une différence, en faveur du plan de la réforme, d'environ 12%.

Toutefois, nous sommes d'avis que le différentiel entre l'indexation des salaires (1%) et le taux crédité (2,5%), soit 1,5%, est très optimiste au regard de l'expérience passée, qui fait état d'un différentiel d'environ 1.0%.

En utilisant un taux crédité de 2,0%, plus réaliste, nous obtenons un objectif de rente à 64 ans légèrement en faveur du plan de la réforme (environ 2% plus élevé). Pour autant que ces hypothèses se réalisent, cela signifie qu'un assuré de 22 ans entrant dans ce plan aura une rente à 64 ans d'environ 50% du dernier salaire AVS.

Pour tous les assurés déjà présents qui ont plus de 22 ans, l'objectif comparé entre le plan actuel et le nouveau plan dépendra des conditions de transfert. Cette question est analysée ci-après au chapitre 4.4.

Contrairement au plan actuel, qui fonctionne avec un taux de cotisation unique, le nouveau plan de la réforme introduit des cotisations croissantes avec une amplitude très importante (+50%), ce qui est notoirement pénalisant pour l'engagement de travailleurs âgés. A ce propos, on ne peut ignorer par ailleurs que l'un des axes de la réforme du 2^{ème} pilier discuté au niveau fédéral est la nécessité de réduire la progressivité du coût des charges sociales.

Ce choix constitue clairement, à nos yeux, une faiblesse de la réforme.

En effet, la poursuite d'une rationalité économique qui vise à limiter les coûts aura tôt fait d'inspirer aux employeurs d'engager des jeunes au lieu de seniors, qui deviennent encore moins chers avec la réforme par l'introduction de cette différence de cotisations selon l'âge. La transparence du coût réel peut être mal comprise et entraîner ainsi d'autres problèmes.

En somme, les conditions de la réforme sont-elles de nature à offrir une probabilité raisonnable d'atteindre l'objectif à 64 ans pour tous les assurés actuels? Nous traitons de cette question ci-après au chapitre 4.5.

4.2 La fin des conditions favorables pour une retraite anticipée

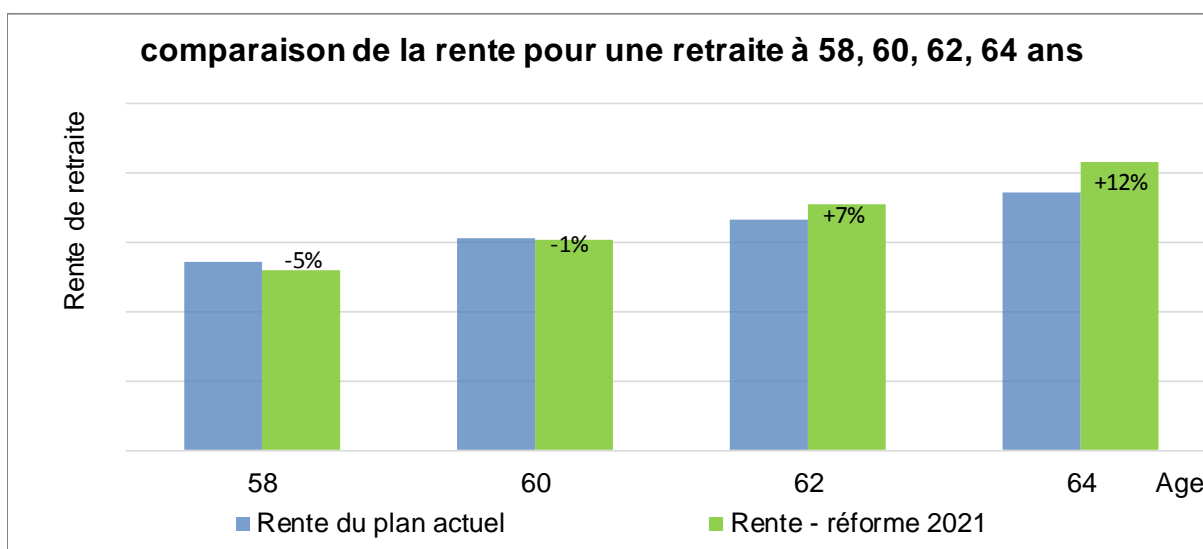
Nous avons expliqué au chapitre 3.5 que dans le plan actuel, les conditions de retraite, et particulièrement en cas de retraite avant 65 ans, sont financées en grande partie par une cotisation de risque *retraite*, autrement dit une cotisation de solidarité, comme il en existe pour couvrir les risques décès et invalidité.

L'objectif déclaré de la réforme est d'éliminer complètement toute solidarité dans le financement de la prestation de retraite.

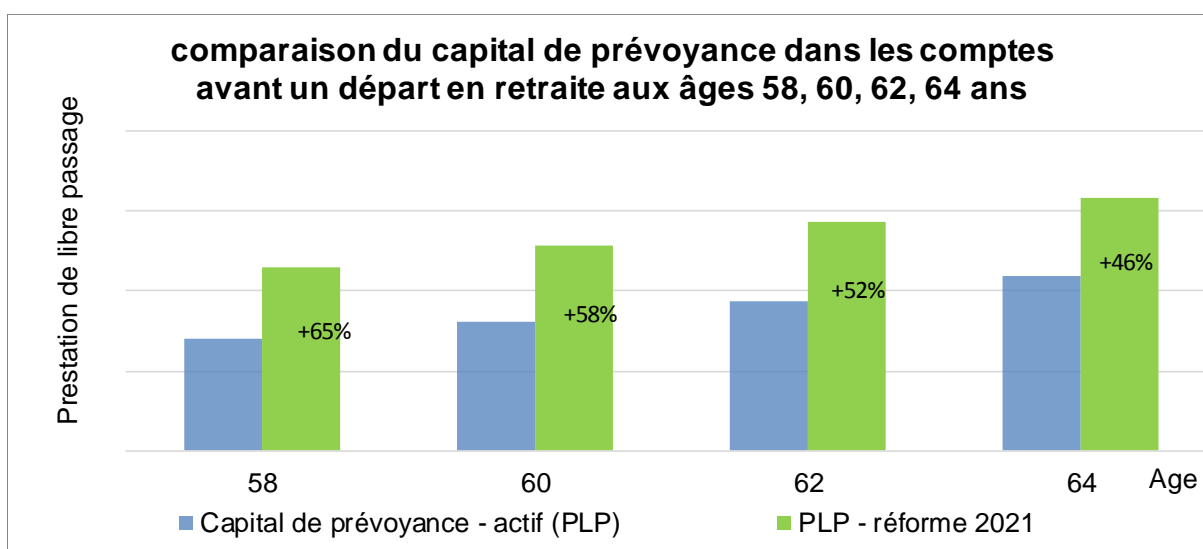
Pour faciliter la compréhension, nous illustrons à l'aide des graphiques suivants la comparaison entre le plan actuel et la réforme, pour un assuré qui réalise sa carrière complète dans l'un ou l'autre plan, en ce qui concerne :

- Sa rente de retraite (Graphique 4) ;
- Son capital de prévoyance, autrement dit la PLP (Graphique 5).

Graphique 4 Rente de retraite comparée pour une carrière complète



Graphique 5 Financement de la retraite en capitalisation pour une carrière complète



Ainsi, il apparaît de manière évidente que le simple transfert de la PLP du plan actuel dans le plan de la réforme aura des conséquences très importantes pour tous les assurés, en l'absence d'une compensation adéquate.

Par les mesures transitoires stricte et large, la réforme vise à compenser deux objets : la baisse du taux technique et la fin du financement en répartition de la retraite.

4.3 La méthode de transfert dans le nouveau plan

La réforme prévoit que le transfert dans le nouveau plan s'articule autour de la PLP disponible.

Dans un plan en primauté des prestations, c'est la rente acquise qui constitue le droit de l'assuré. La PLP est calculée en utilisant le barème du règlement.

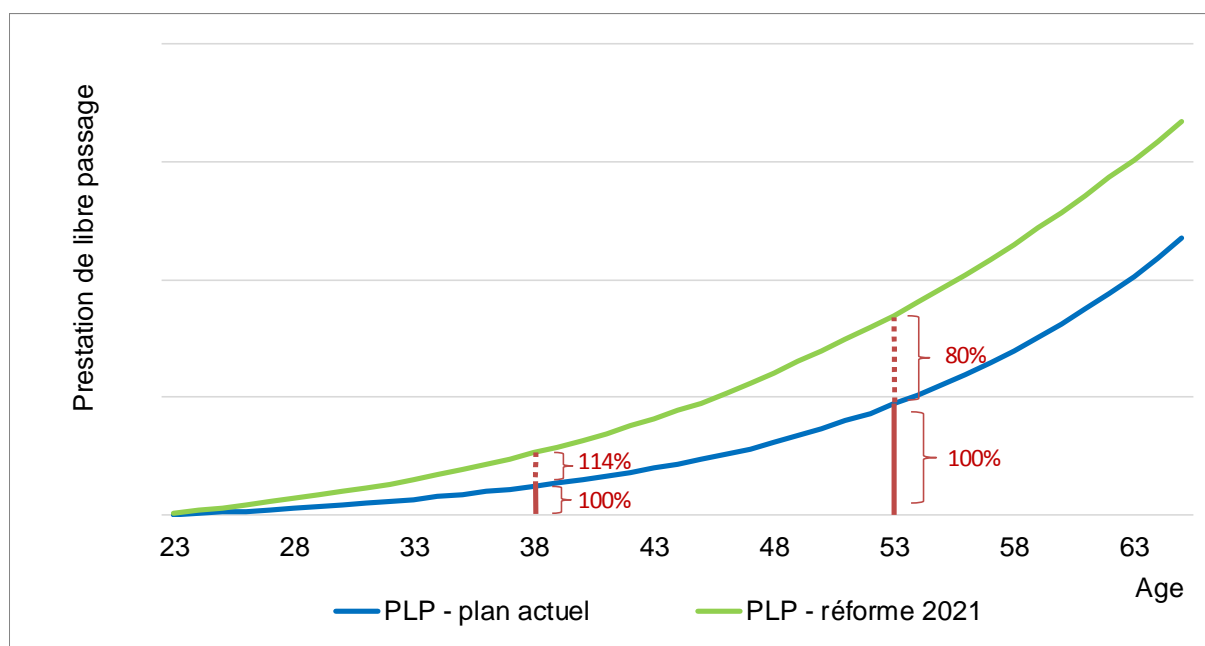
Le barème actuel est basé sur un âge de retraite de 62 ans et un taux technique de 3,25% (pour les assurés de moins de 45 ans, le taux technique est de 4,25%).

Le plan de la réforme repose sur un taux technique de 2,25% et un âge de retraite de 64 ans.

L'équivalence de prestation choisie est la rente projetée à 64 ans.

On peut mesurer la perte théorique pour chaque âge comme étant l'écart entre la PLP du plan actuel et la PLP nécessaire dans le nouveau plan, pour atteindre théoriquement la même rente à 64 ans. Le graphique suivant illustre l'écart selon l'âge atteint :

Graphique 6 Simulation de l'évolution de la PLP – carrière complète



L'écart constaté est le suivant :

- A 28 ans, la PLP de la réforme représente 231% de la PLP actuelle ;
- A 33 ans, la PLP de la réforme représente 221% de la PLP actuelle ;
- A 38 ans, la PLP de la réforme représente 214% de la PLP actuelle ;
- A 43 ans, la PLP de la réforme représente 206% de la PLP actuelle ;
- A 48 ans, la PLP de la réforme représente 197% de la PLP actuelle ;
- A 53 ans, la PLP de la réforme représente 180% de la PLP actuelle ;

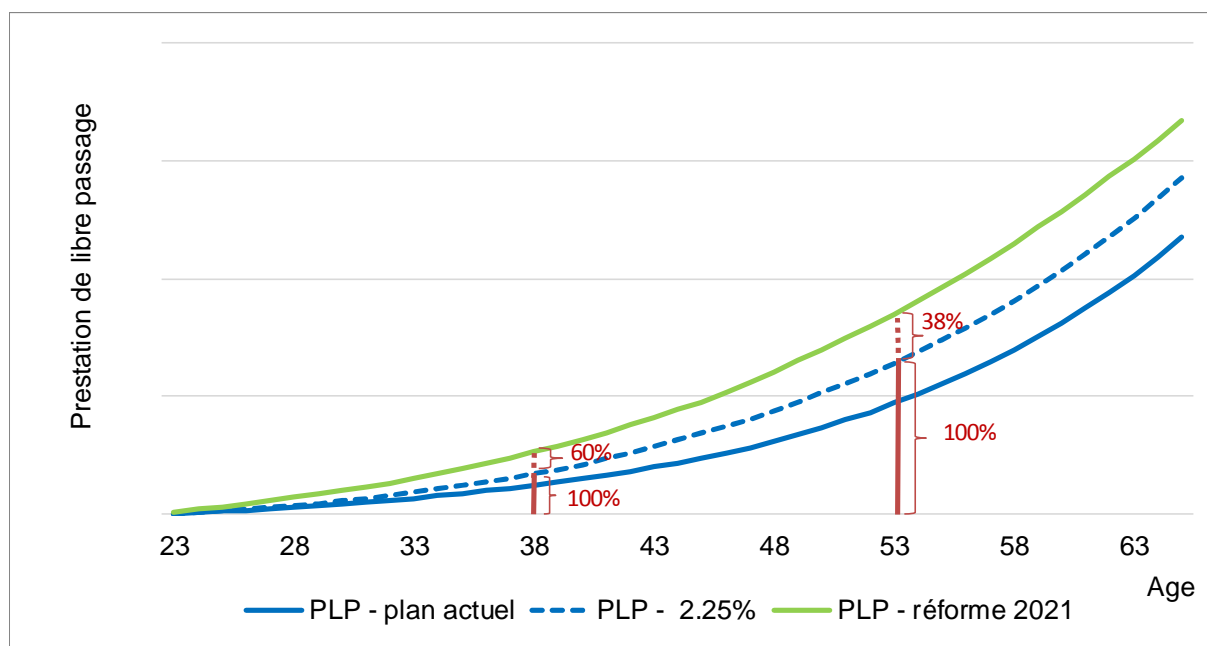
— A 58 ans, la PLP de la réforme représente 165% de la PLP actuelle.

Dans le plan actuel, cet écart est financé par la cotisation de risque retraite. Le retard de capitalisation est compensé uniquement à la date de retraite effective.

Pour la réforme, nous constatons que la proposition d'une étape intermédiaire qui consisterait à adapter le barème du règlement à la baisse du taux technique à 2,25% avant le transfert dans le plan en primauté de cotisations n'a pas été retenue. Cette étape correspondrait à la présentation du bilan du Tableau 4. Le coût estimé de cette revalorisation des PLP est de 680 millions.

Le graphique suivant illustre cette étape intermédiaire et l'impact pour les assurés, selon leur âge :

Graphique 7 Simulation de l'évolution de la PLP – taux technique de 2,25%



L'écart constaté avec la réalisation de cette étape intermédiaire est le suivant :

- A 28 ans, la PLP de la réforme représente 186% de la PLP plan actuel à 2,25% ;
- A 33 ans, la PLP de la réforme représente 172% de la PLP plan actuel à 2,25% ;
- A 38 ans, la PLP de la réforme représente 160% de la PLP plan actuel à 2,25% ;
- A 43 ans, la PLP de la réforme représente 149% de la PLP plan actuel à 2,25% ;
- A 48 ans, la PLP de la réforme représente 143% de la PLP plan actuel à 2,25% ;
- A 53 ans, la PLP de la réforme représente 138% de la PLP plan actuel à 2,25% ;
- A 58 ans, la PLP de la réforme représente 132% de la PLP plan actuel à 2,25%.

Par exemple, ce changement de barème induirait une hausse de la PLP d'un assuré de 28 ans de 45% (231%-186%). A cet âge, la PLP est relativement modeste. Sans connaissance des statistiques de la Caisse, il est difficile d'estimer le montant moyen de cette réévaluation ; nous pensons qu'il pourrait s'agir d'un montant autour de 5'000 à 10'000.

Pour un assuré de 43 ans, la hausse induite par ce changement de barème serait de 57% (206%-149%). A cet âge, la PLP est évidemment plus élevée et dépend cependant grandement de la durée d'affiliation. Si la PLP était par exemple de 200'000, alors la réévaluation apporterait 114'000 de plus à l'assuré.

Pour un assuré de 58 ans, la hausse induite par ce changement de barème serait de 33% (165%-132%). Si la PLP était par exemple de 400'000, alors la réévaluation apporterait 132'000 de plus à l'assuré.

Au vu de ces montants théoriques élevés, la question se pose si l'assuré qui entre à la CPPEF un mois avant cette réévaluation doit en recevoir la totalité. En effet, l'introduction de critères d'attribution, comme la durée d'affiliation, est possible. Pour la réforme au 1.1.2021, les assurés affiliés après le 31.12.2018 sont exclus.

De même, est-il adéquat de proposer une compensation pour baisse du taux technique à un assuré qui sort de la CPPEF avant d'arriver à la retraite ? Sur cette question-là, le projet du Conseil d'Etat a tranché : les montants issus des mesures transitoires et compensatoires, sont acquis à l'assuré après une période d'affiliation de 5 ans dès l'entrée en vigueur de la réforme.

Pour ces deux questions, il n'y a pas de règle absolue, c'est la sensibilité des décideurs qui s'exprime.

La compensation ici décrite, basée sur la gestion en primauté de prestations, n'est pas celle qui a été retenue. C'est une autre approche qui est retenue dans la réforme, que nous analysons au chapitre suivant.

4.4 La compensation est-elle adéquate ?

La réforme distingue deux types de compensation :

- Des mesures transitoires pour les assurés âgés de 54 ans et un mois à 64 ans ;
- Des mesures compensatoires pour les assurés ayant atteint l'âge de 45 ans.

Ainsi, les mesures transitoires sont *la mesure transitoire stricte* et l'ensemble les mesures transitoires et compensatoires composent *la mesure transitoire large*.

Le Graphique 8 illustre nos commentaires suivants :

L'on constate que la PLP de la réforme est systématiquement supérieure à tous les âges.

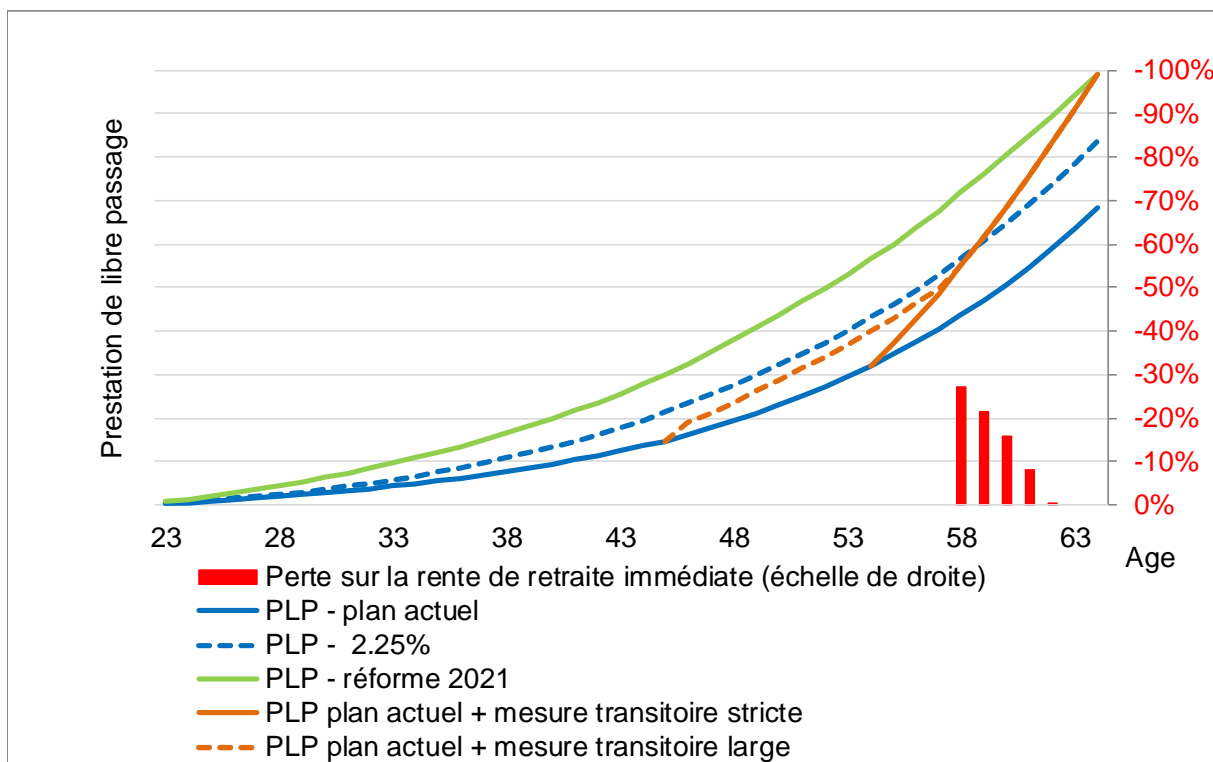
Ce qui est significatif, c'est que la *PLP - réforme 2021* et la *PLP - 2,25%* ne se rejoignent pas à 64 ans, alors que l'objectif de rente à 64 ans est le même. En effet, que l'on soit en primauté des prestations ou en primauté des cotisations, à l'âge de retraite pivot, la PLP est actuariellement toujours la même lorsque l'on applique le financement en capitalisation.

Ceci est dû principalement⁵ à l'hypothèse retenue pour l'intérêt crédité futur, qui a servi à la détermination des mesures transitoires. En effet, l'utilisation d'un taux de 2,5% au lieu de 2,25% (ou plus prudemment 2,0%) visait l'objectif déclaré d'augmenter la compensation pour mesure transitoire stricte, dans le but de réduire la perte sur la rente de retraite immédiate anticipée. Il est ici constaté que la compensation, en capitalisation, d'un avantage précédemment financé en répartition, est très coûteuse.

Toutefois, si l'hypothèse retenue présente un avantage pour les assurés de plus de 54 ans, c'est un désavantage pour les assurés bénéficiant uniquement des mesures compensatoires.

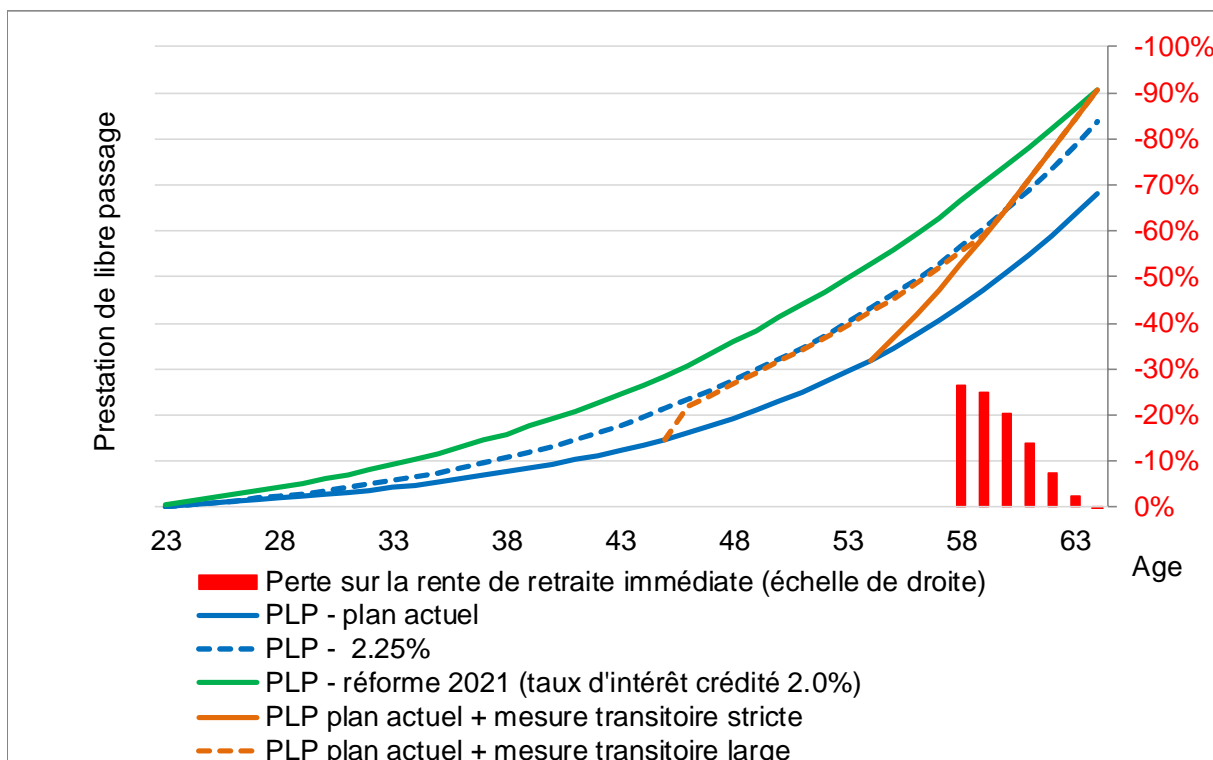
⁵ et secondairement, nous rappellerons que la réforme permet théoriquement pour une carrière complète dans le plan d'obtenir une rente à 64 ans de environ 7% de mieux que le plan actuel. (Graphique 4)

Graphique 8 Illustration de l'effet des mesures transitoires et compensatoires



Le Graphique 9 ci-après permet de visualiser ce qu'il en serait si le taux d'intérêt (et d'escompte) avait été de 2,0% ; en particulier pour l'effectif des assurés de 58 ans et plus, qui ont un droit de partir immédiatement en retraite anticipée :

Graphique 9 Illustration de l'effet des mesures transitoires et compensatoires déterminées en utilisant un taux d'intérêt crédité de 2,0% (et un taux d'escompte de 2,0%)



Ce graphique nous enseigne que le montant compensatoire, nécessaire pour chaque assuré entre 45 et 58 ans de façon à limiter la perte de rente à 64 ans à 9,5%, est sensible au taux d'intérêt crédité.

Il est aussi très intéressant de remarquer que cette courbe de *mesure transitoire large* à 2,0% se superpose en fait à la PLP du plan actuel qui adopterait un barème utilisant le taux technique de 2,25%.

Force est de constater que si le taux d'intérêt crédité dans le futur n'est pas de 2,5%, mais de 2,0%, la perte originellement limitée à 9,5% atteindra en réalité probablement 12 à 15% selon l'âge, ceci pour les bénéficiaires des mesures compensatoires.

Pour un assuré de 45 ans, qui n'a pas droit aux mesures compensatoires, la perte estimée est même de 18%. Entre 35 et 45 ans, la perte estimée se situe alors entre 7,5% et 18%.

Le point crucial pour les assurés est donc de pouvoir croire en une probabilité raisonnablement élevée de bénéficier, dans le futur, d'un intérêt crédité moyen de 2,5% (plus exactement d'un intérêt crédité supérieur de 1,5% par rapport à l'inflation), ceci étant la condition afin que la perte de rente pour un âge de retraite à 64 ans n'excède pas 9,5%. L'espérance de rendement de 2,8% demeurant le point d'ancrage.

Pour pouvoir former son opinion sur cette question, il est nécessaire de comprendre les critères qui devront être pris en compte par le Comité, chaque année, pour la décision du taux d'intérêt crédité, à savoir :

- La performance réalisée ;
- Le degré de couverture atteint, respectivement le niveau de la réserve de fluctuation de valeurs par rapport à sa cible ;
- Le taux d'intérêt minimum LPP fixé par le Conseil fédéral chaque année.

Au chapitre suivant, nous analysons l'enjeu autour de la réserve de fluctuation de valeurs.

4.5 Avec ou sans réserve de fluctuation de valeurs ?

Le défi de la gestion d'un plan en primauté des cotisations, alors que la Caisse est en capitalisation partielle, est le conflit d'intérêt entre l'amélioration du degré de couverture – en particulier la constitution d'une réserve de fluctuation de valeurs (RFV) – et le taux d'intérêt crédité annuellement sur le désormais compte-épargne retraite des assurés actifs.

Rappelons que les mesures transitoires et compensatoires sont calculées sur la base d'un taux d'intérêt annuel de 2.5%, mais, en réalité, plus précisément pour une différence entre l'indexation des salaires et le taux d'intérêt de 1,5%⁶. Pour que les assurés puissent avoir confiance dans le fait que le nouveau plan de la CPPEF est en mesure de produire une prestation équivalente au plan actuel, ou plus exactement – pour ceux qui seront transférés dans le nouveau plan – une prestation qui limite la perte à 9,5% pour les assurés âgés de 45 ans et plus, il n'existe à notre connaissance qu'une seule solution : être dotée d'une RFV d'un niveau jugé suffisant pour que le conflit d'intérêt évoqué plus haut ne menace pas la probabilité que la CPPEF puisse respecter l'objectif de prestation, à court, moyen et long terme.

En effet, pour toutes les caisses de pensions en primauté de cotisations, le niveau atteint par la RFV en comparaison à sa valeur-cible est déterminant pour la décision annuelle du taux d'intérêt.

⁶ Si l'indexation des salaires est de 0,5%, l'intérêt annuel devrait être de 2,0%

L'appréciation et les directives des autorités ne cessent d'évoluer depuis la baisse des taux techniques. La situation actuelle est la suivante : les institutions collectives et communes ne peuvent prévoir d'améliorations de prestations que lorsque les réserves de fluctuation de valeurs sont constituées à 75% au moins⁷ ; sont considérées comme améliorations toute rémunération des comptes épargne retraite supérieure à 2,0%.

Certes, la CPPEF pourrait arguer qu'elle n'est pas une institution collective ou commune et, le cas échéant, prétendre échapper à cette limite légale. Néanmoins, le principe de fond, suivi par toutes les caisses de pensions en primauté des cotisations, est le même.

Nous n'avons pas eu accès à l'étude ALM et ne connaissons donc pas exactement le niveau de RFV cible adapté à l'allocation stratégique choisie. Il ressort toutefois des comptes 2018 que la RFV cible actuelle est de 14,25% de la fortune nette. A titre comparatif, la moyenne des RFV cibles des institutions de prévoyance suisses, selon le dernier rapport de la Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS-PP)⁸, ascende à 17,6% de la fortune.

La nouvelle CPPEF, en primauté des cotisations, devrait ainsi se doter ou être dotée d'une RFV d'environ 10,7% de sa fortune (75% de 14,25%) pour pouvoir créditer un intérêt supérieur à 2,0%, soit en particulier l'hypothèse de 2,5% retenue pour la réforme.

Dans la pratique, nous avons observé que lors des mauvaises années boursières (c'est-à-dire lorsque la performance réalisée est inférieure à l'espérance de rendement : 2,8% pour la CPPEF), l'intérêt crédité est proche du taux minimum LPP (1% pour 2020) ; lorsque la performance est supérieure à l'espérance de rendement, la RFV est dotée en priorité ; si la RFV atteint 50% au moins, un supplément d'intérêt par rapport au taux minimum LPP est alors envisageable, pour autant que la RFV augmente aussi.

Ainsi, on peut facilement anticiper pour le futur de la CPPEF en primauté des cotisations que, en l'absence d'une RFV de départ, les premières années seront consacrées à la constitution de ladite RFV, au détriment du taux crédité sur les avoirs de retraite.

Dès lors, dans ces conditions, la perte à anticiper pour les assurés sera effectivement supérieure à 9,5%.

Si la RFV cible devait être constituée entièrement par la CPPEF, il lui faudrait théoriquement environ 12 années pendant lesquelles le compte-retraite des assurés actifs seraient rémunérés à 1,0%, ou 18 années avec un intérêt crédité de 1,5% ou encore 35 années avec un intérêt crédité de 2,0%.

Alternativement, la CPPEF pourrait être dotée d'une RFV.

Nous ne voyons guère que l'Etat de Fribourg pour financer une telle RFV au moment de l'entrée en vigueur de la réforme. Il convient de souligner que ce montant n'est pas un financement sans contrepartie, puisque l'effet sur la garantie de l'Etat est de 100%.

En l'absence de cette RFV, il faut admettre qu'il y aurait peu de chance que l'hypothèse de la réforme concernant le taux annuel crédité se réalise, présentant alors un risque très important pour les assurés actifs de subir une perte de rente à 64 ans supérieure à 9,5%.

Comme nous l'avons démontré, il serait dans ce cas raisonnable de supposer une perte moyenne de l'ordre de 12 à 15%.

Le tableau ci-après, présente la situation de la CPPEF avec une dotation pour une RFV que nous estimons adéquate :

⁷ Conférence des autorités cantonales de surveillance LPP et des fondations, décembre 2019

⁸ Source : le rapport sur la situation financière des institutions de prévoyance en 2018 de la CHS-PP

Tableau 9 Estimation 31.12.2019 – selon le projet de réforme, avec RFV

	estimation (tableau 3) 31.12.2019	réforme & RFV 31.12.2019
Bilan, en mios		
Capital de prévoyance assurés actifs	2'853	3'238
Capital de prévoyance des bénéficiaires	2'954	3'324
Provision pour longévité (bénéficiaires)	103	103
Provision pour longévité (assurés actifs)	50	50
Provision pour fluctuation des risques dans le RCC	1	1
Provision pour baisse du taux technique (bénéficiaires)	370	
Provision pour baisse du taux technique (assurés actifs)	-	
Total des engagements	6'331	6'717
Fortune disponible	4'974	5'932
Degré de couverture OPP2 art.44	78.6%	88.3%
Taux technique	3.25%	2.25%
Cible RFV		14.25%
niveau RFV en % cible		75.00%
Apport de l'Etat		958
Garantie de l'Etat	1'357	785

Le capital de prévoyance des assurés actifs est augmenté des mesures transitoires au sens large, passant de 2'853 millions à 3'238 millions (+385,4 millions, estimation 31.12.2018).

Le capital de prévoyance des bénéficiaires est augmenté de la provision pour baisse du taux technique à 2,25% (+ 370 millions).

En principe, les provisions pour longévité des bénéficiaires et des assurés actifs devraient être ajustées à ces nouveaux montants (ce qui n'apparaît pas dans le tableau ci-dessus, pour rester simple), ce qui représenterait une augmentation globale de 20 millions environ.

Dans cette configuration, la réforme nécessite une RFV d'environ 573 millions (c'est-à-dire 75% d'un niveau cible de 14,25% de la fortune, respectivement du chemin de croissance qui atteindrait environ 79,8% au 1er janvier 2021).

La Garantie de l'Etat initiale de 1'357 millions, diminuerait à 785 millions.

5. PARTIE III – UN FINANCEMENT ANNUEL EN HAUSSE ET UNE RECAPITALISATION

5.1 Hausse de la cotisation globale

Pour l'année 2018, la somme des salaires assurés à la CPPEF était de 1'156 millions environ.

La part de l'Etat-employeur est estimée à 91%, soit 1'052 millions. Dans le message du Conseil d'Etat, l'incidence de la réforme induirait une hausse des cotisations de 50,5 millions, soit une cotisation additionnelle de 4,8%. Cela signifie que le coût du nouveau plan en primauté des cotisations est porté à 30,7%.

Or, le rapport du 28 mars 2018 du Comité de la CPPEF à l'intention du Conseil d'Etat estimait le coût du maintien du plan actuel, en primauté des prestations, y compris les conditions de retraite très favorables, à 31,6%. Il y a donc une différence de 0,9%.

A notre avis, la différence, finalement peu importante, s'explique essentiellement du fait que le financement en capitalisation de la retraite augmente fortement, alors qu'en parallèle, le financement en répartition pour la retraite disparaît.

En l'absence de documentation sur la question, nous avons estimé une cotisation d'équilibre, en primauté des prestations, au taux technique de 2,25%, pour une rente de retraite identique à 64 ans, sans conditions favorables, c'est-à-dire en appliquant les mêmes conditions actuelles que la réforme, comme suit :

Tableau 10 Cotisation d'un plan en primauté des prestations similaire à la réforme

Taux technique	2.25%	
Cotisation pour recapitalisation	3.00%	10%
Cotisation pour risques décès et invalidité	1.90%	6%
Cotisation pour retraite favorable		
Cotisation de capitalisation pour la retraite (barème à 2.25%)	25.60%	84%
Taux de cotisation d'équilibre estimé	30.50%	100%
Age-pivot		64

Comparativement à la réforme, le coût annuel du plan maintenu en primauté des prestations est quasiment identique.

Pour les employeurs, le coût reste fixe, soit 17,93%. Avec une cotisation fixe, il n'y a pas de risque d'une pénalisation des employés seniors par l'employeur, ce qui constitue certainement un avantage à long terme pour le canton.

Rien n'empêcherait la CPPEF de prévoir une cotisation croissante pour les assurés, de façon à réduire la solidarité entre jeunes et plus âgés. A ce propos, il est très probable que l'échelle prévue dans la réforme soit adaptable au plan en primauté des prestations.

Il apparaît désormais clairement que, à prestations égales, le plan en primauté des cotisations coûte le même prix que celui en primauté des prestations.

La différence réside uniquement dans l'exposition au risque de fluctuation de la performance.

La primauté des prestations, sans RFV, ne présente aucun risque pour les assurés.

Au contraire, la primauté des cotisations, sans RFV, présente un risque pour les assurés, en raison du processus décisionnel que le Comité suivra pour déterminer le taux d'intérêt annuel crédité, comme expliqué au chapitre 4.5.

L'adoption du système majoritaire des caisses de pension suisses, soit la primauté des cotisations, est un argument recevable, pour autant qu'il ne cherche pas à cacher un moyen insidieux d'assainir la CPPEF au détriment des assurés actifs, ce qui arrivera vraisemblablement s'il n'y a pas de RFV.

5.2 Un plan en primauté des prestations recapitalisé

Alternativement, quel serait le montant de recapitalisation nécessaire pour le maintien du plan en primauté des prestations⁹ ?

Si l'Etat décidait d'atteindre immédiatement le degré de couverture minimum pour une institution de droit public au bénéfice de la garantie de l'Etat, soit 80%, voici comment se présenterait le bilan estimatif :

Tableau 11 Estimation 31.12.2019 – un plan en primauté des prestations réformé

	réforme & RFV (tableau 9) 31.12.2019	estimation plan actuel - réformé 31.12.2019
Bilan, en mios		
Capital de prévoyance assurés actifs	3'238	3'533
Capital de prévoyance des bénéficiaires	3'324	3'324
Provision pour longévité (bénéficiaires)	103	103
Provision pour longévité (assurés actifs)	50	50
Provision pour fluctuation des risques dans le RCC	1	1
Total des engagements	6'717	7'011
Fortune disponible	5'932	5'609
Degré de couverture OPP2 art.44	88.3%	80.0%
Taux technique	2.25%	2.25%
Cible RFV	14.25%	
niveau RFV en % cible	75.00%	
Apport de l'Etat	958	635
Garantie de l'Etat	785	1'402

Le capital de prévoyance des assurés actifs est augmenté en fonction du nouveau barème établi avec un taux technique de 2,25% et un taux de rente à 64 ans de 1.664%, passant de 2'853 millions à 3'533 millions (+680 millions, estimation au Tableau 4 de la provision pour baisse du taux technique des assurés actifs). L'effet de compensation sur la PLP est illustré dans les graphiques précédents par la courbe intitulée *PLP – 2.,25%*.

Le capital de prévoyance des bénéficiaires est augmenté de 370 millions (estimation Tableau 3, provision pour baisse du taux technique des bénéficiaires).

En principe, les provisions pour longévité des bénéficiaires et des assurés actifs devraient être ajustées à ces nouveaux montants (ce qui n'apparaît pas dans le tableau ci-dessus, pour rester simple), ce qui représenterait une augmentation globale de 20 millions environ.

Il apparaît que le montant minimum en recapitalisation, par un apport de l'Etat, est plus avantageux dans le plan en primauté des prestations (635 millions) que dans le plan en primauté des cotisations (958 millions).

Nous soulignons qu'il s'avérera toutefois nécessaire de prévoir des mesures transitoires dans le plan réformé en primauté des prestations, afin de gérer de manière adéquate et sereine les départs anticipés à la retraite et d'éviter un départ massif avant la réforme.

Le coût de ces mesures transitoires ne peut pas être estimé sans l'accès aux données de la Caisse. Néanmoins, avec un écart de 323 millions entre ces deux projets, nous n'avons pas

⁹ Également réformé : une rente de retraite à 64 ans inchangée, introduction d'une réduction actuarielle en cas d'anticipation de la retraite

de doute quant au fait que ces mesures transitoires ne seront pas de nature à retourner l'avantage financier constaté, sous l'angle de l'apport nécessaire de l'Etat.

5.3 Une répartition équitable des efforts

La question soulevée par le titre ci-dessus est délicate. En effet, il n'existe pas de méthodologie unique pour réaliser cette évaluation. En premier lieu, nous listons ci-après les éléments qui constituent l'effort de chacun.

Du côté des assurés actifs, l'effort consiste en :

- La renonciation à des conditions très favorables de retraite avant 64 ans ;
- L'acceptation d'une perte de la rente projetée à 64 ans limitée à 9,5% ;
- L'acceptation d'une augmentation de la cotisation ;
- L'acceptation du risque de volatilité (en cas de primauté des cotisations).

Du côté des rentiers, l'effort consiste en :

- La renonciation à une indexation pour compensation de l'inflation (lorsque celle-ci sera avérée, pendant une période indéterminée).

Du côté des employeurs, de l'Etat plus particulièrement, l'effort consiste en :

- La prise en charge du coût des compensations (pour perte des conditions de retraite anticipée favorables et limitation de la perte théorique à 64 ans à 9,5%);
- L'acceptation d'une augmentation de la cotisation ;
- La prise en charge du financement de la RFV initiale (en cas de primauté des cotisations) ou autrement dit, une recapitalisation partielle ou totale.

Il serait à notre avis plus approprié, pour l'effectif de 58 ans révolus, qui a donc le droit de partir immédiatement à la retraite avant l'entrée en vigueur de la réforme, de prévoir une disposition transitoire, leur octroyant des conditions de retraite spéciales, financée par une provision technique. Cette mesure devrait être réalisée séparément de la compensation pour limitation de la perte sur l'objectif de la rente à 64 ans.

Une estimation de la provision technique nécessaire demanderait une analyse fine des comportements de cet effectif, qui devrait à ce titre prendre en compte les besoins de l'employeur au regard de la gestion de ses effectifs. Pour un ordre de grandeur, cette provision technique pourrait se situer entre 100 et 250 millions.

Concernant uniquement la compensation de la perte sur la rente projetée à 64 ans ainsi limitée à 9,5%, notre analyse démontre que ce coût, pour l'effectif des assurés actifs, serait plutôt proche du montant nécessaire à la baisse du barème du plan actuel à 2,25%, c'est-à-dire 680 millions. En dessous de ce montant, cela revient à reconnaître que la perte théorique est supérieure à la limite visée.

Notre estimation des mesures transitoires et compensatoires, pour la génération d'entrée, dans une réforme possible en primauté des prestations, se situe entre 780 et 930 millions.

La réforme, qui inclut le changement pour un plan en primauté des cotisations, propose une prise en charge, par l'employeur, de mesures compensatoires estimées à 385,4 millions au

31.12.2018 (dont l'Etat représente environ 91%). Ce montant, clairement inférieur à nos estimations, repose sur une hypothèse de croissance de la PLP par un intérêt annuel crédité de 2,5%. Cependant, pour crédibiliser cette hypothèse, ambitieuse, dans le contexte d'une gestion en primauté des cotisations, la CPPEF se doit d'avoir une RFV permettant d'absorber les variations boursières, qui sont inévitables.

En l'absence d'une telle réserve, le Comité sera obligé de créditer un taux d'intérêt inférieur durant le temps nécessaire pour constituer une RFV qui, dans ces circonstances, sera entièrement financée par les assurés actifs. Rappelons que nous avons estimé le coût de la création de cette RFV à 573 millions (voir chapitre 4.5). Notons que par la même occasion, la Garantie de l'Etat de Fribourg se verrait diminuer du même montant.

Dès lors, pour respecter la répartition considérée comme équitable par le projet retenu par le Conseil d'Etat, à savoir une perte limitée à 9,5% de la rente à 64 ans pour la génération d'entrée, la réforme devrait être financée à hauteur de 958 millions par l'employeur.

6. CONCLUSIONS

En notre qualité d'expert agréé en matière de prévoyance professionnelle, nous constatons que :

- La réforme présente une faiblesse conceptuelle de nature à mettre en doute la perte maximale admise de 9,5% de la rente à 64 ans ;
- Seul un apport minimum pour la constitution d'une RFV théorique (ce qui revient à une recapitalisation partielle) peut crédibiliser les hypothèses retenues pour le calcul des compensations ;
- L'apport supplémentaire nécessaire est évalué à 573 millions environ (arrondi) ;
- En l'absence de cette RFV, il est probable que les pertes atteignent 12 à 15% en moyenne, ce qui porte la limite théorique de perte maximale admise à 15% ;
- Ainsi, le coût immédiat supporté par l'Etat (et les autres employeurs affiliés) devrait atteindre 958 millions pour que la réforme présente un caractère solide ;
- Si cette solution ne peut pas être réalisée politiquement, une capitalisation partielle à 80% immédiatement financée par un prêt à l'Etat, accompagnée d'une réforme du plan en primauté des prestations consistant à limiter le financement de la retraite en répartition des capitaux, est une alternative intéressante à considérer ;
- Que ce soit pour un plan en primauté des cotisations ou un plan en primauté des prestations, le financement par un prêt à l'Etat doit être analysé sous l'angle de l'allocation stratégique et l'espérance de rendement, afin que le taux d'intérêt du prêt ne soit pas pénalisant pour l'espérance de rendement à long terme ;
- Si cette solution n'est politiquement pas acceptable non plus, alors la CPPEF restera fragile et, désormais en primauté des cotisations, vivra des tensions au sein du Comité, lequel aura la lourde tâche et responsabilité de décider chaque année si la CPPEF soutient le cap de l'objectif de prestations (qui est réduit de 9,5% pour une partie de la génération d'entrée) ou s'en éloigne pour en poursuivre d'autres, par exemple une recapitalisation plus rapide (qui s'exprimera en premier lieu par la volonté de constituer une RFV) ;
- Cette recapitalisation plus rapide se ferait alors sur le dos des assurés actifs essentiellement.

ANNEXE – INDEX DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES

INDEX DES TABLEAUX

TABLEAU 1	LES HYPOTHÈSES DE TRAVAIL – SUR HORIZON LONG TERME (10 À 20 ANS) .	2
TABLEAU 2	ESTIMATION 31.12.2019.....	4
TABLEAU 3	ESTIMATION 31.12.2019 AVEC UN TAUX TECHNIQUE DE 2,25%.....	5
TABLEAU 4	ESTIMATION 31.12.2019 AVEC UN TAUX TECHNIQUE DE 2,25%, EN PRIMAUTÉ DE PRESTATIONS.....	5
TABLEAU 5	SUPPLÉMENT DE PERFORMANCE NÉCESSAIRE POUR SUIVRE LE CHEMIN DE CROISSANCE	8
TABLEAU 6	COTISATION DU PLAN ACTUEL, ESTIMATION DE L'IMPACT DE LA BAISSSE DU TAUX TECHNIQUE.....	9
TABLEAU 7	ESTIMATION DE L'IMPACT DE LA BAISSSE DU TAUX TECHNIQUE, DÈS 2022	10
TABLEAU 8	RÉSUMÉ DU FINANCEMENT PAR COTISATIONS DU PLAN DE LA RÉFORME PRÉVUE DÈS 2022.....	14
TABLEAU 9	ESTIMATION 31.12.2019 – SELON LE PROJET DE RÉFORME, AVEC RFV	22
TABLEAU 10	COTISATION D'UN PLAN EN PRIMAUTÉ DES PRESTATIONS SIMILAIRE À LA RÉFORME.....	23
TABLEAU 11	ESTIMATION 31.12.2019 – UN PLAN EN PRIMAUTÉ DES PRESTATIONS RÉFORMÉ.....	24

INDEX DES GRAPHIQUES

GRAPHIQUE 1	CHEMIN DE CROISSANCE VERSUS TAUX DE COUVERTURE EFFECTIF	6
GRAPHIQUE 2	IMPACT FINANCIER D'UNE RETRAITE – BARÈME PLP ACTUEL ET TAUX TECHNIQUE DE 3,25%	11
GRAPHIQUE 3	IMPACT FINANCIER D'UNE RETRAITE – BARÈME PLP ACTUEL ET TAUX TECHNIQUE DE 2,25%	12
GRAPHIQUE 4	RENTE DE RETRAITE COMPARÉE POUR UNE CARRIÈRE COMPLÈTE	15
GRAPHIQUE 5	FINANCEMENT DE LA RETRAITE EN CAPITALISATION POUR UNE CARRIÈRE COMPLÈTE	15
GRAPHIQUE 6	SIMULATION DE L'ÉVOLUTION DE LA PLP – CARRIÈRE COMPLÈTE.....	16
GRAPHIQUE 7	SIMULATION DE L'ÉVOLUTION DE LA PLP – TAUX TECHNIQUE DE 2,25%	17
GRAPHIQUE 8	ILLUSTRATION DE L'EFFET DES MESURES TRANSITOIRES ET COMPENSATOIRES.....	19
GRAPHIQUE 9	ILLUSTRATION DE L'EFFET DES MESURES TRANSITOIRES ET COMPENSATOIRES DÉTERMI- NÉES EN UTILISANT UN TAUX D'INTÉRÊT CRÉDITÉ DE 2,0% (ET UN TAUX D'ESCOMPTE DE 2,0%)	19