Zeitschrift: Revue économique et sociale : bulletin de la Société d'Etudes Economiques et Sociales

Herausgeber: Société d'Etudes Economiques et Sociales

Band: 25 (1967)

Heft: 4

Artikel: Le placement des capitaux des fondations de prévoyance en faveur du personnel

Autor: Viret, Bernard

DOI: https://doi.org/10.5169/seals-136218

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Mehr erfahren

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. En savoir plus

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. Find out more

Download PDF: 08.07.2025

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, https://www.e-periodica.ch

Documents

Le placement des capitaux des fondations de prévoyance en faveur du personnel

Bernard Viret
Dr en droit,
privat-docent à l'Université de Lausanne

Le Département de l'Intérieur du canton de Vaud a publié récemment [1] des prescriptions sur le placement des capitaux des fondations de droit privé soumises à sa surveillance. Ces prescriptions revêtent une grande importance pour les fondations de prévoyance en faveur du personnel, qui constituent le groupe le plus nombreux des fondations régies par le code civil.

La présente étude a pour objet de situer les instructions du Département de l'intérieur dans le droit de surveillance des institutions d'assurance et de les comparer aux prescriptions relatives au placement des fonds de l'AVS, des sociétés d'assurance sur la vie et des caisses de pensions de droit public. Cette analyse commence par un rappel des *exigences techniques* qui commandent le choix des placements de capitaux des institutions d'assurance sur la vie [2].

A. LES EXIGENCES TECHNIQUES EN MATIÈRE DE PLACEMENT DES FONDS DES INSTITUTIONS D'ASSURANCE SUR LA VIE

Par sa technique même, l'assurance entraîne l'accumulation, chez l'assureur, de capitaux considérables. En droit, ces capitaux sont propriété de l'assureur; économiquement, ils constituent la garantie matérielle des obligations de l'institution d'assurance envers ses assurés. A l'actif du bilan de l'assureur, les placements de fonds sont la contrepartie des réserves techniques calculées conformément aux principes de la science actuarielle — qui figurent au passif.

L'institution d'assurance doit, de ce fait, veiller particulièrement à la *sécurité* des placements de fonds. Jusqu'à la première guerre mondiale, les assureurs, quels qu'ils fussent, ont recherché et obtenu cette sécurité dans les valeurs pupillaires: fonds d'Etat, obligations jouissant de la garantie des pouvoirs publics, titres de gage immobilier en premier rang. Toutes ces valeurs appartiennent à la catégorie des *valeurs nominales*; elles conviennent bien aux institutions d'assurance sur la vie, qui garantissent, légalement ou contractuellement, des prestations exprimées elles aussi en valeurs nominales.

Au cours des dernières décennies, toutefois, des voix se sont élevées pour critiquer cette conception traditionnelle du placement des capitaux et préconiser des placements — supposés meilleurs — en *valeurs réelles,* particulièrement en immeubles de rapport. Les

[1] Dans la *Feuille des Avis officiels du Canton de Vaud,* du 2. 6. 1967.

[2] Par « institution d'assurance » ou « assureur », on entend, dans la présente étude, les fondations de prévoyance en faveur du personnel, les caisses de pensions relevant du droit public, les sociétés d'assurance sur la vie et l'AVS.

actions et parts de fonds de placement sont également apparues, quoique dans une mesure restreinte, au bilan des institutions d'assurance sur la vie. Les autorités de surveillance ont dû décider si elles voulaient encourager, ou simplement tolérer, ou réprimer ces tendances nouvelles. A cet égard, les récentes prescriptions vaudoises en la matière peuvent être qualifiées de fort libérales.

Si la sécurité des placements de fonds constitue un impératif prioritaire pour le service financier de l'assureur, le *rendement* des capitaux n'est pas moins essentiel. Lorsque les prestations d'assurance sont financées selon le système de la capitalisation [1], on tient compte, en effet, par le jeu de l'intérêt technique, d'un rendement déterminé sur la part des primes et cotisations que l'assureur doit, chaque année, mettre en réserve pour faire face à ses engagements futurs. Sous peine d'enregistrer des pertes, l'institution d'assurance est donc obligée de placer les fonds, dont elle a la gestion, en valeurs rapportant au minimum un rendement égal à l'intérêt technique. En période d'abondance de capitaux ou de récession économique, cette exigence de rendement minimum peut — surtout si le taux d'intérêt technique est élevé — poser de sérieux problèmes aux responsables du placement des fonds disponibles.

Un bon placement de capitaux doit aussi — en matière d'assurance — garantir une *liquidité* suffisante en fonction de l'échéance des prestations. Pour les institutions d'assurance sur la vie, l'établissement du plan de trésorerie est facilité par la connaissance exacte des échéances en cas de vie, par la précision relative de la table de mortalité utilisée, par un aménagement judicieux de la réassurance pour la couverture des grands risques et par la périodicité des prestations à verser (s'il s'agit d'assurances de rentes). En général, les recettes de l'année suffisent pour payer les prestations et les frais courants.

L'assureur veille enfin à *répartir ses placements,* tout comme il se soucie, dans son activité spécifique, d'accepter des risques bien diversifiés. La dispersion des placements de fonds porte sur les régions, les secteurs économiques et les personnes; elle tient compte aussi de la pluralité des genres de placements possibles: valeurs mobilières, titres de gage immobilier, immeubles.

B. LE CONTRÔLE PAR L'ÉTAT DES PLACEMENTS DE FONDS DES INSTITUTIONS D'ASSURANCE SUR LA VIE

Pour garantir la sécurité des fonds confiés par les assurés aux institutions d'assurance, les pouvoirs publics en réglementent le placement. Les prescriptions en la matière portent d'ordinaire sur:

— le *choix* des valeurs admises;
— la *part maximale* de la fortune que peuvent représenter certaines valeurs (en particulier: les valeurs réelles et les valeurs étrangères);
— l'*évaluation* des valeurs au bilan.

Les fondations de prévoyance en faveur du personnel sont souvent titulaires d'une créance contre l'entreprise fondatrice; il y a lieu, en pareil cas, de préciser les conditions

[1] C'est le cas des sociétés d'assurance sur la vie et de la plupart des caisses de pensions privées.

auxquelles une telle créance peut être admise. Afin d'apprécier la portée des récentes prescriptions du Département de l'intérieur du canton de Vaud, la présente étude résume la réglementation applicable aux placements du Fonds de compensation de l'AVS, des sociétés d'assurance sur la vie et de la Caisse de pensions de l'Etat de Vaud (qui est la caisse de pensions de droit public la plus importante dans le canton de Vaud).

1. Les placements du Fonds de compensation de l'AVS

La loi [1] dispose que l'actif du Fonds de compensation de l'AVS doit être placé de manière à présenter toute sécurité et à rapporter un intérêt convenable. La participation, sous quelque forme que ce soit, à des entreprises à but lucratif est interdite.

Le conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS a adopté des directives [2] qui fixent le cadre des placements: outre les banques et groupements de banques dont l'organisation et l'activité offrent toute garantie, ne peuvent emprunter au Fonds que la Confédération, les cantons, les communes (chefs-lieux de cantons ou communes de plus de 10.000 habitants), les collectivités et institutions de droit public, ainsi que les entreprises semi-publiques.

Le tableau suivant indique la répartition des placements fermes du Fonds de compensation de l'AVS à fin 1966:

Emprunteurs	En millions de francs	En %
Confédération	205,5	2,9
Cantons	1119,9	15,6
Communes	1026,0	14,3
Centrales de lettres de gage	2178,2	30,3
Banques cantonales	1403,5	19,5
Corporations de droit public	54,1	0,8
Entreprises semi-publiques	1195,2	16,6
Total	7182,4	100,0

Le Fonds de compensation de l'AVS ne possède pas d'immeubles et n'accorde pas de prêts hypothécaires; en revanche, on sait que les prêts consentis aux centrales de lettres de gage et aux banques cantonales (soit environ 50 % des placements) ont alimenté, dans une large mesure, la construction de logements.

Les entreprises semi-publiques bénéficiaires de prêts de l'AVS sont, au premier chef, des entreprises électriques; la Swissair compte également au nombre des débiteurs du Fonds.

Le rendement des placements du Fonds de compensation de l'AVS avoisine 3,5 %.

[1] *Loi fédérale sur l'assurance-vieillesse et survivants,* du 20.12.1946, art. 100, al. 1.
[2] Publiées dans la *Feuille fédérale* du 22.1.1953 (vol. I, p. 91).

2. Les placements des sociétés suisses d'assurance sur la vie

Les sociétés suisses d'assurance sur la vie doivent garantir leurs engagements en Suisse par l'affectation de valeurs à un *fonds de sûreté*. Ce fonds de sûreté constitue une sorte de gage en faveur des assurés, soumis au contrôle du Bureau fédéral des assurances; l'assureur ne peut en disposer à sa guise, et toute valeur retirée du fonds doit être remplacée sans délai. Le montant du fonds de sûreté, sa composition et l'estimation des valeurs qui lui sont affectées sont l'objet de dispositions précises [1].

L'ordonnance autorise l'affectation au fonds de sûreté des valeurs suivantes:

— sans limitation: les titres de créance sur la Confédération, les cantons et les corporations de droit public, ainsi que les titres de créance dont le capital ou l'intérêt sont garantis par ces collectivités; les titres de créances garanties par gage immobilier; les lettres de gage et les lettres de rente; les titres de créances sur des banques qui publient leurs comptes annuels; les titres de créances sur des entreprises privées, si ces titres sont cotés à la bourse; les titres de créance sur des entreprises privées auxquelles la Confédération, un canton ou une corporation de droit public participe pour plus de la moitié du capital social;

— dans une limite variable, fixée de cas en cas par l'autorité de surveillance (et qui ne dépasse pas, en règle ordinaire, 30 % du total du fonds): les immeubles situés en Suisse, qui sont en propriété directe de l'assureur; les immeubles détenus par l'intermédiaire de sociétés immobilières ne sont plus admis au fonds de sûreté;

— dans la limite de 5 % du total du fonds de sûreté: les actions, les parts sociales de sociétés coopératives, les parts de fonds de placements limités exclusivement à des placements suisses, ainsi que les autres titres de créances, non cotés, d'entreprises privées; pour garantir une certaine répartition, les actions et parts d'une seule et même entreprise, ou d'un seul et même fonds de placements, ne doivent pas dépasser 10 % du capital social de cette entreprise ou de ce fonds de placements.

L'ordonnance précise encore comment doivent être *estimées* les valeurs affectées au fonds de sûreté. Les prescriptions sont très prudentes lorsqu'il s'agit de valeurs réelles:

— les actions et parts productives d'intérêts sont évaluées au plus, de manière que le rendement du dernier exercice corresponde à un intérêt égal à la moyenne pondérée des taux d'intérêt techniques de l'assureur — sans d'ailleurs que la valeur d'affectation puisse dépasser la valeur boursière;

— les immeubles sont comptés au plus pour 90 % de leur valeur estimative; cette valeur représente elle-même une fraction plus ou moins grande de la valeur marchande de l'immeuble, laissée à l'appréciation de l'autorité de surveillance.

Le fonds de sûreté absorbe la plus grande partie des placements de fonds des sociétés suisses d'assurance sur la vie: 8,8 milliards de francs en 1965, pour un total de placements de 11,1 milliards, soit environ 80 % des fonds placés. Le reste représente les fonds propres, dont le placement est libre, et les garanties fournies pour les affaires conclues à l'étranger;

[1] *Ordonnance sur la surveillance des entreprises d'assurances privées,* du 11.9.1931, modifiée par l'arrêté du Conseil fédéral du 13.5.1960.

on est fondé à affirmer que, pour les portefeuilles étrangers, les prescriptions relatives à la représentation des réserves techniques sont analogues à celles du fonds de sûreté.

C'est pourquoi le tableau suivant indique la répartition de l'ensemble des placements des sociétés suisses d'assurance sur la vie, à fin 1965, et non pas seulement la composition des fonds de sûreté.

Genre de placement	En millions de francs	En %
Actions et parts sociales	77,0	0,7
Immeubles et soc. immob.	2034,8	18,4
(Valeurs réelles)	(2111,8)	(19,1)
Titres de gage immobilier	5017,2	45,3
Valeurs mobilières *	1933,3	17,5
Créances inscrites	502,8	4,5
Prêts à des corporations	1049,5	9,5
Prêts sur polices	256,5	2,3
Divers et avoirs liquides	200,7	1,8
Total	11071,8	100,0

* A l'exception des actions et parts sociales.

Les titres de gage immobilier constituent, aujourd'hui plus que jamais, un placement de prédilection pour les sociétés d'assurance sur la vie; si l'on tient compte, au surplus, de la part importante qu'occupent les immeubles, il est évident que les assureurs privés jouent un rôle capital sur le marché immobilier de notre pays.

La propriété immobilière jouit au reste d'une faveur grandissante auprès des sociétés d'assurance sur la vie. Le tableau suivant met en évidence l'évolution remarquable, au cours du dernier quart de siècle, des placements en valeurs réelles, qui ont presque quadruplé leur part relative dans l'ensemble des placements de fonds:

	1940		1950		1960		1965	
	Millions de francs	%	Millions de francs	%	Millions de francs	%	Millions de francs	%
Propriété immobilière	137,8	4,7	429,4	10,4	1153,0	15,3	2034,8	18,4
Actions, parts soc.	7,3	0,2	17,9	0,4	42,0	0,6	77,0	0,7
Valeurs nominales	2788,3	95,1	3679,0	89,2	6347,2	84,1	8960,0	80,9
Total	2933,4	100,0	4126,3	100,0	7542,2	100,0	11071,8	100,0

Cette évolution n'est probablement pas terminée; théoriquement, la part des valeurs réelles peut augmenter encore dans une mesure considérable, puisqu'il est possible d'affecter au fonds de sûreté des immeubles pour 30 % environ, des actions et parts sociales pour 5 % du total du fonds. En réalité, il est peu vraisemblable que les limites supérieures prévues par l'autorité de surveillance et l'ordonnance soient atteintes dans un avenir rapproché. Les nouveaux placements en immeubles se montent à 250 millions de francs environ chaque année; les cours des actions sont encore trop élevés pour que des placements systématiques dans ces valeurs puissent être envisagés. L'expérience enseigne que la part des valeurs réelles — compte tenu des conditions du marché et des fonds dont disposent les sociétés d'assurance sur la vie — ne saurait s'accroître au-delà de 1 % par année.

Le rendement moyen des placements de capitaux, pour l'année 1965, s'est élevé à 4,18 %.

3. Les placements de la Caisse de pensions de l'Etat de Vaud

La loi [1] autorise le placement de fonds en valeurs semblables à celles qui sont admises pour le Fonds de compensation de l'AVS et, en outre:

— en actions de la Banque cantonale vaudoise, du Crédit foncier vaudois, de la Compagnie vaudoise d'électricité et de toute entreprise dont la majorité du capital-actions est détenue par des corporations de droit public;
— en immeubles productifs non industriels, situés en principe dans le canton de Vaud;
— en titres hypothécaires en premier rang sur des immeubles productifs non industriels, et en crédits de construction en vue d'obtenir de tels titres.

Les dispositions de la loi relatives à l'estimation des valeurs au bilan de la Caisse prévoient que les actions sont comptées à leur valeur nominale (mais au maximum à leur prix d'achat) et les immeubles à leur prix de revient, compte tenu de l'amortissement usuel.

La loi ne limite pas la part que peuvent représenter les valeurs réelles dans l'ensemble des placements de fonds de la Caisse; il faut admettre toutefois que le Conseil d'administration, préposé au placement des capitaux, veille à appliquer le principe de répartition des risques propre à l'industrie de l'assurance. L'Etat de Vaud garantissant le rendement du capital de la Caisse au taux de 3 % l'an, il serait abusif, si les conditions du marché des capitaux sont normales, de placer les fonds en valeurs procurant un rendement inférieur: ce sont les contribuables qui feraient les frais d'une telle opération!

Depuis plusieurs années, les créances hypothécaires et les crédits de construction représentent plus de la moitié des actifs de la Caisse; les immeubles en constituent un bon quart, les valeurs mobilières un sixième environ. Les placements immobiliers, sous toutes leurs formes, sont à l'évidence le type de placement préféré de la Caisse. Il n'y a pas lieu de s'en étonner, si l'on sait que la Caisse de pensions de l'Etat de Vaud est gérée par la Caisse cantonale vaudoise des retraites populaires, dont l'importance sur le marché immobilier vaudois est connue.

---

[1] Loi du 12.12.1951 sur la Caisse de pensions de l'Etat de Vaud, art. 102.

4. Le placement des capitaux des fondations de droit privé soumises à la surveillance de l'autorité vaudoise

Les prescriptions du Département de l'intérieur se caractérisent par leur libéralisme envers les valeurs réelles et les valeurs étrangères.

Les placements suivants sont admis *sans limitation :*

— les obligations et bons de caisse de la Confédération, des chemins de fer fédéraux, des cantons, villes et communes suisses; des établissements qui font partie de l'Union des banques cantonales, du Cartel des banques suisses et de l'Union des banques régionales, y compris leurs centrales d'émission respectives; des entreprises suisses de premier ordre, dont les actionnaires sont en majorité des collectivités publiques, ou dont les emprunts sont garantis par les pouvoirs publics;
— les livrets d'épargne ou de dépôts, comptes à terme et comptes courants des établissements bancaires mentionnés ci-dessus, ainsi que des autres banques vaudoises membres de la bourse de Lausanne;
— les gages immobiliers sur des immeubles locatifs sis en Suisse, ainsi que sur des appartements, villas ou maisons familiales à l'usage des bénéficiaires de la fondation, pour les deux tiers de leur valeur fiscale au maximum.

Les placements suivants sont admis dans une mesure *limitée :*

— jusqu'à concurrence de 50 % de la fortune de la fondation: les obligations d'entreprises industrielles suisses de premier ordre, cotées en bourse; les immeubles locatifs sis en Suisse; les parts de fonds de placement immobilier dont les immeubles sont situés en Suisse et dont la banque dépositaire est l'un des établissements bancaires mentionnés ci-dessus ou une banque vaudoise membre de la bourse de Lausanne;
— jusqu'à concurrence de 30 % de la fortune de la fondation: les actions de la Banque nationale suisse, des établissements bancaires désignés plus haut, des compagnies suisses d'assurance, des grandes entreprises suisses productrices d'énergie et des sociétés suisses de premier ordre dont les actions sont cotées en bourse; les parts de fonds de placement mobilier dont la fortune est investie en Suisse principalement, et dont la banque dépositaire est l'un des établissements énumérés plus haut;
— jusqu'à concurrence de 10 % de la fortune de la fondation: les obligations étrangères cotées aux bourses suisses.

Les prescriptions du Département de l'intérieur comprennent une disposition analogue à celle de l'ordonnance sur la surveillance des entreprises d'assurance, relative à la limitation des placements en actions: l'ensemble des actions d'une seule et même entreprise ne doit pas représenter plus de 10 % du capital de cette entreprise; au surplus, le total des actions d'une telle entreprise ne saurait être supérieur à 10 % de la fortune de la fondation. L'autorité de surveillance veille ainsi à une répartition suffisante des placements en actions et prévient, d'autre part, la mainmise progressive des institutions de prévoyance sur les entreprises du pays; il n'est pas exclu, en effet, que les caisses de pensions et les sociétés d'assurance s'assurent, peu à peu, la propriété de nombreuses entreprises industrielles et commerciales, ce qui pourrait entraîner des conséquences économiques et sociologiques imprévisibles.

Le placement en actions d'entreprises étrangères cotées aux bourses suisses est autorisé pour les fondations dont la fortune est supérieure à un demi-million de francs, sans pouvoir excéder, toutefois, 5 % de cette fortune; pour les fondations dont la fortune

dépasse 5 millions de francs, la limite est portée à 20 % de la fortune de la fondation. Quant aux obligations étrangères, la limite de 10 % est élevée à 25 % pour les fondations dont la fortune est supérieure à 5 millions de francs.

Le placement sous forme de *créance contre l'entreprise fondatrice* est admis, jusqu'à concurrence de la part de la fortune de la fondation versée par la fondatrice; afin de parer à toute utilisation abusive de cette disposition, il est prescrit que l'entreprise verse sur cette dette un intérêt minimum égal au taux usuel des prêts hypothécaires en premier rang pratiqué par le Crédit Foncier Vaudois sur les immeubles à usage locatif.

Le placement dans l'entreprise fondatrice des fonds versés par les *destinataires* de la fondation n'est pas réglementé par le Département de l'intérieur, mais par le droit fédéral. L'article 89 bis, alinéa 4, du code civil dispose en effet que « pour la part correspondant aux versements des employés, la fortune de la fondation ne peut, en règle générale, consister en une créance contre l'employeur que si cette créance est garantie ». La garantie consistera, par exemple, en un droit de gage sur des biens mobiliers ou immobiliers. On rappelle en outre que les créances des fondations de prévoyance contre l'employeur jouissent d'un privilège dans la faillite de ce dernier: elles sont colloquées en deuxième classe, selon l'article 219, alinéa 4, de la loi sur la poursuite pour dettes et la faillite.

La part des placements en valeurs réelles peut, à teneur des prescriptions vaudoises, atteindre 80 % de la fortune totale de la fondation. Comparativement aux dispositions applicables au fonds de sûreté des sociétés d'assurance sur la vie, qui autorisent l'affectation de valeurs réelles jusqu'à concurrence d'environ 35 %, la liberté d'action laissée aux fondations est considérable; encore faut-il souligner que le placement en actions est limité aux titres d'établissements bancaires ou d'assurance dont l'activité est régulièrement contrôlée, d'entreprises productrices d'énergie auxquelles les pouvoirs publics participent dans une mesure souvent prépondérante, enfin de sociétés industrielles et commerciales qui ont fait leurs preuves.

On peut en revanche se demander si la part des placements mobiliers en valeurs étrangères n'est pas excessive. Pour une fondation dont la fortune atteint 5 millions de francs (c'est-à-dire une fondation d'importance moyenne), les actions et les obligations étrangères sont admises jusqu'à concurrence de 45 % de la fortune totale. Le Département des finances et contributions de la république et canton de Genève, quant à lui, limite les placements en valeurs étrangères, cotées aux bourses suisses, à 15 % de la fortune de la fondation, mais seulement pour la part de cette fortune qui excède la réserve mathématique [1]; l'autorité genevoise tient donc à ce que les engagements pris envers les assurés, et calculés selon les principes de la science actuarielle, soient entièrement couverts par des valeurs suisses.

C. APPRÉCIATION DES PRESCRIPTIONS EN MATIÈRE DE PLACEMENTS DE FONDS APPLICABLES AUX INSTITUTIONS D'ASSURANCE SUR LA VIE

Les prescriptions concernant le placement des capitaux des institutions d'assurance sur la vie doivent être appréciées par rapport au but même de l'assurance et à l'importance des intérêts en jeu. Pour les assureurs, le placement de fonds ne constitue pas une fin en soi, mais est une activité dérivée, subordonnée à l'objectif primaire, qui est de verser, inté-

[1] Circulaire du 22.7.1961 aux fondations de droit civil soumises à la surveillance de l'autorité genevoise.

gralement et ponctuellement, les prestations convenues en cas de réalisation de risques déterminés.

Les pouvoirs publics ont mission de contrôler la gestion des institutions d'assurance, ce contrôle étant de nature financière et parfois juridique et technique. La surveillance doit être d'autant plus rigoureuse que les intérêts économiques en cause sont plus larges; elle est en revanche moins serrée lorsqu'on peut admettre que les assurés sont en mesure de l'exercer eux-mêmes et que le cercle des destinataires de l'institution est relativement petit. Mais la distinction entre les diverses institutions d'assurance, eu égard à l'étendue de la surveillance, est assez incertaine — bien que tracée avec précision par le droit positif — si l'on fait intervenir des considérations d'ordre économique [1].

Pour l'*AVS*, il fallait tenir compte de l'importance du supplément d'épargne provoqué par le caractère obligatoire de l'assurance; il importait de veiller à ce que les fonds à placer ne fussent pas la cause de perturbations sensibles sur le marché des capitaux et le marché immobilier. Le Conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS n'en devait pas moins se soucier d'obtenir un rendement suffisant, dans l'intérêt des assurés et, finalement, de la communauté nationale. Au moment où l'AVS achève la deuxième décennie de son activité, on peut affirmer que, pour l'essentiel, les directives en matière de placement des fonds disponibles ont donné satisfaction. Le Fonds de compensation a aussi le mérite d'avoir contribué, par son existence même, à maintenir les taux d'intérêts à un bas niveau, ce dont a profité toute l'économie du pays. On regrettera, dans cette optique, l'abandon progressif du régime de financement par capitalisation; il en résulte maintenant déjà une certaine stagnation du Fonds de compensation, donc une réduction de l'offre sur le marché des capitaux.

Les placements des *sociétés d'assurance sur la vie,* en revanche, s'accroissent chaque année d'environ 700 millions de francs. Bien entendu, il n'est pas question que ces entreprises, qui travaillent sur la base de l'affiliation volontaire, adoptent le système de financement par répartition; elles continueront par conséquent à alimenter le marché des capitaux et le marché immobilier. Aussi longtemps que les assureurs privés garantiront des prestations exprimées en valeur nominale, ils devront effectuer la plus grande partie de leurs placements de fonds en valeurs de même nature. A cet égard, les prescriptions légales et la pratique de l'autorité de surveillance se justifient pleinement. L'évolution de la bourse depuis 1961 renforce une telle appréciation; d'autre part, les possibilités de placements en immeubles sont encore si considérables que la plupart des sociétés ne sont pas entravées par les limites actuelles.

Quant aux *caisses de pensions,* la structure de leurs placements de capitaux tient dans une large mesure à leur statut: caisses de droit public ou fondations de droit privé. L'exemple vaudois illustre bien cette dualité: les fondations de prévoyance privées disposent d'un éventail de placements sensiblement plus large que la Caisse de pensions de l'Etat de Vaud. Cette dernière bénéficie d'une garantie d'intérêt de la part de l'Etat; aussi est-il normal, compte tenu des répercussions possibles de cette garantie sur les finances publiques, que les placements de fonds restent dans des limites assez strictes. La surveillance des fondations privées n'entraîne en revanche aucune responsabilité de l'Etat en matière financière:

---

[1] La loi fédérale concernant la surveillance des entreprises privées en matière d'assurance (du 25.6. 1885) est en cours de revision. Parmi les questions que le législateur sera appelé à résoudre figure, notamment, celle de l'extension de la surveillance du Bureau fédéral des assurances aux caisses de pensions créées par des organisations professionnelles ou qui sont communes à plusieurs entreprises. Ces caisses assument des engagements et gèrent des fonds considérables.

les fondations assument seules, et en totalité, cette responsabilité. On admet, d'autre part, que les destinataires des fondations participent à l'administration dans la mesure au moins de leurs versements (selon l'article 89 bis, 3e alinéa, du code civil) et exercent ainsi une surveillance suffisante. A vrai dire, ce contrôle revêt souvent un caractère purement formel, par manque de connaissances ou d'intérêt de la part des destinataires. On doit mettre en cause, ici, la matérialité du contrôle de la gestion des fondations de prévoyance en faveur du personnel; cette mise en cause vise au reste le contrôle des bases techniques et juridiques plus que celui des placements — surtout si, comme c'est le cas dans le canton de Vaud, ces placements sont réglementés avec précision. Et l'on est amené à poser encore la question qui a été évoquée plus haut: la surveillance des entreprises privées en matière d'assurance doit-elle être étendue aux fondations de prévoyance en faveur du personnel, ou du moins à certaines d'entre elles? L'intérêt général et l'intérêt des assurés eux-mêmes le justifient-ils?

Un numéro spécial de la

REVUE ÉCONOMIQUE ET SOCIALE

« L'Inde et la Suisse — Problèmes du Tiers-Monde »

P. GOETSCHIN: Avant-propos.
J. FREYMOND: La Suisse et les pays en voie de développement.
J.-L. CHAMBARD: Les castes dans l'Inde moderne, leur place dans la vie politique et économique.
G. ÉTIENNE: Le développement économique de l'Inde.
H. SCHINDLER: L'Indo-Swiss Training Centre de Chandigarh.
H. BUEHLER: Les accords de crédit entre la Confédération suisse et l'Inde.
Fr. SALGAT: L'expérience de l'aménagement hydro-électrique de Koyna.
V. UMBRICHT: Problèmes liés aux investissements étrangers en Inde.

Ce numéro spécial édité par la SOCIÉTÉ d'ÉTUDES ÉCONOMIQUES et SOCIALES, Lausanne, en collaboration avec l'Institut universitaire de Hautes Etudes internationales, Genève, publie les exposés d'un récent séminaire de cet institut.

Fr. s. 15.— (Etranger Fr.s. 17.—)

Ed. Société d'études économiques et sociales, 5, place de la Cathédrale, 1005 Lausanne, tél. 22 11 47, c.c.p. 10 - 7100 Lausanne