

*CERN/2670
CERN/FC/5045
ORIGINAL : FRANÇAIS/ANGLAIS
2 MAI 2005*

ORGANISATION EUROPÉENNE POUR LA RECHERCHE NUCLÉAIRE
CERN EUROPEAN ORGANIZATION FOR NUCLEAR RESEARCH

CAISSE DE PENSIONS / PENSION FUND

RAPPORT ANNUEL

2005

Ce rapport est publié conformément aux Statuts et Règlements de la Caisse de pensions.

*CERN/2670
CERN/FC/5045
ORIGINAL : FRANÇAIS/ANGLAIS
2 MAI 2005*

**ORGANISATION EUROPÉENNE POUR LA RECHERCHE NUCLÉAIRE
CERN** EUROPEAN ORGANIZATION FOR NUCLEAR RESEARCH

CAISSE DE PENSIONS / PENSION FUND

RAPPORT ANNUEL

2005

Ce rapport est publié conformément aux Statuts et Règlements de la Caisse de pensions.

2006/36/5/f

Adresse postale :
CERN – Caisse de pensions
CH-1211 Genève 23

Site WEB :
<http://cern.ch/Pensions>

Édité par le Service de Publication Assistée par Ordinateur du CERN

ORGANISATION EUROPÉENNE POUR LA RECHERCHE NUCLÉAIRE

CAISSE DE PENSIONS

RAPPORT ANNUEL 2005

Préface du Président	1
1 Activités des Organes de la Caisse	3
1.1 Conseil d'administration	3
1.2 Comité de placement	5
1.3 Autres activités	6
1.3.1 Assemblée générale annuelle	6
1.3.2 Groupe de travail du CCP sur la garantie des pensions en cas de dissolution de l'Organisation	7
1.3.3 Relations avec les membres et les bénéficiaires	7
2 Effectifs	9
2.1 Membres	9
2.2 Bénéficiaires	10
2.3 Participants au programme de retraite progressive	10
3 Cotisations et prestations	13
3.1 Taux des cotisations	13
3.2 Montants encaissés	13
3.3 Montants versés	13
3.4 Cash Flow	14
3.5 Adaptation des prestations	14
3.6 Évaluation du coût de la réduction de l'effectif	15
4 Gestion des avoirs et performance	17
4.1 Environnement macro-économique et évolution des marchés	17
4.1.1 Environnement macro-économique	17
4.1.2 Évolution des marchés	18
4.2 Allocation stratégique d'actifs	20
4.3 Principaux mouvements du portefeuille et allocation tactique	21
4.4 Résultats de l'exercice et comparaison de performance	25
4.5 Contribution des classes d'actifs et des gestionnaires à la performance	27
4.6 Couverture monétaire	29
4.7 Instruments dérivés	30

4.8	Gestion interne et performance	31
4.9	Gestion externe et performance	32
4.10	Portefeuille immobilier et performance	33
4.11	Créance sur le CERN	34
4.12	Placements alternatifs	36
5	Résultats sur le long terme	37
6	Montant de la fortune exposée	39
7	Résultats actuariels en caisse fermée	41
8	Comptes	43
8.1	Situation financière	43
9	Comptes annuels	45
9.1	Bilan	46
9.2	Compte de pertes et profits	48
9.3	Compte de prestations et contributions	50
10	Annexes aux comptes annuels	51
10.1	Notes sur le bilan	51
10.2	Notes sur le compte de pertes et profits	54
10.3	Notes sur le compte de prestations et contributions	58
11	Certificat de vérification des comptes	61
12	Rapport de l'actuaire sur l'année 2005	63
Annexes		65
I	Composition des Organes de la Caisse au 31.12.2005	67
II	Composition des Commissions en 2005	69
III	Membres du personnel de l'Administration de la Caisse en 2005	71
IV	Répartition sommaire des avoirs de la Caisse convertis en francs suisses (en milliers de francs)	73
V	Pratique comptable	75
VI	Comptes de 2005 et budget 2006 de la Caisse de pensions	79
VII	Définitions	83

Préface du Président

L'année 2005, dernière année de mon mandat, fut une année très importante pour la Caisse de pensions. En effet, l'année a été marquée par l'approbation, après d'intenses discussions au sein du Conseil d'administration, d'un premier train de mesures par le Conseil du CERN visant à contrer une évolution actuarielle prospective défavorable, caractérisée en particulier par des questions structurelles liées au plan de prévoyance, dont le coût élevé avait été masqué par les bons résultats obtenus pendant les années quatre-vingt-dix.

Compte tenu de cette situation générale et en prévision de la préparation d'un deuxième train de mesures, le Conseil du CERN a décidé de lancer une comparaison des prestations de la Caisse avec d'autres caisses de pensions européennes comparables et a insisté sur le réexamen global des dispositions statutaires telles qu'elles figurent dans l'édition actuelle des Statuts et Règlements et sur l'établissement d'une nouvelle étude actuarielle à fin 2006 pour être disponible à mi-2007, ceci de façon à être en position de prendre de nouvelles décisions portant entre autres choses, le cas échéant, sur le taux de contribution.

Avec une performance de 12,4 % en 2005, la Caisse enregistre un excellent résultat dont je me réjouis tout particulièrement, ce résultat permettant à la Caisse de voir son taux de couverture en caisse fermée s'améliorer sensiblement. Néanmoins, d'une part, une seule année aussi excellente soit-elle n'est pas de nature à corriger les déséquilibres à long terme, d'autre part, il est fort probable que les années à venir seront caractérisées par des fluctuations importantes et n'apporteront plus une performance à long terme aussi satisfaisante qu'à la fin du siècle précédent. Il convient donc de rester vigilant et compte tenu de la maturité de la Caisse de pensions du CERN de bien mesurer le risque dans un environnement qui reste, certes, dynamique puisqu'il a permis de dégager des rendements importants, mais qui n'est pas exempt de déséquilibres, compte tenu de la situation géopolitique mondiale, de la flambée des prix du pétrole, de la hausse du prix des matières premières et de celle des taux aux Etats-Unis.

Le rapport annuel 2005 fournit toutes les indications nécessaires pour obtenir une image précise de la Caisse de pensions et je vous souhaite une bonne lecture.

Pour terminer, je tiens à remercier toute l'équipe de l'administration de la Caisse ainsi que l'Administrateur pour le travail fourni et l'appui durant ma présidence.

J. Bezemer

1 Activités des Organes de la Caisse

1.1 Conseil d'administration

En 2005, le Conseil d'administration s'est réuni à dix reprises. Outre des sujets récurrents tels que les rapports du Comité de placement, l'approbation du rapport annuel, les rapports du Groupe de travail sur les questions actuarielles ou celui des commissaires aux comptes, le Conseil d'administration s'est surtout attelé à l'élaboration d'un train de mesures à proposer au Conseil du CERN, en vue de rétablir l'équilibre à long terme de la Caisse sur la base des résultats de l'étude actuarielle triennale 2001–2003.

Lors de sa première réunion en 2005, en date du 18 janvier, le Conseil d'administration a pris note des effets péjorant sur l'équilibre de la Caisse des nouveaux paramètres plus réalistes retenus (cf. tableau des paramètres, page 5). Il a tenu à réaffirmer son souci d'améliorer la situation technique de la Caisse et à ce titre a décidé d'examiner un paquet global de mesures qui devait être prêt pour le milieu de l'année 2005. Le Conseil d'administration, lors de la réunion suivante, a insisté sur sa détermination à d'abord stabiliser le taux de couverture actuel, de l'ordre de 88 %, en prenant des mesures correctives pour empêcher la poursuite de sa décroissance. Lors de la deuxième phase, il s'agira de rétablir le taux à plus de 100 % et ceci durablement. Ces deux aspects, bien que complémentaires, requièrent une approche différente car ils n'ont pas la même urgence. La première étape nécessite des mesures dont les effets doivent être relativement rapides ; la suivante peut être davantage étalée dans le temps. D'emblée, le Conseil d'administration a été convaincu de la nécessité de faire participer, d'une manière aussi équitable que possible, toutes les parties (bénéficiaires, membres actifs et Organisation). Au cours de cette deuxième réunion, le Conseil d'administration a encore pris connaissance des nouveaux paramètres économiques devant être retenus dans le cadre de l'étude de congruence actif/passif. Il s'agissait d'indiquer à la société ORTEC, chargée d'établir les modèles d'allocation des actifs, les attentes en matière de performance des différentes classes d'actifs au cours des dix prochaines années. Ces attentes de rendement sont liées à la situation présente des marchés financiers et de nos prévisions futures, caractérisés par un environnement à faible inflation et à taux d'intérêt peu élevé. En conséquence, les rendements des différentes classes d'actifs ont été revus à la baisse (voir chapitre 4.2, tableau 4 du rapport annuel).

Lors des réunions du printemps, le Conseil d'administration a été informé de l'impact prévisible de différentes mesures envisagées. Ainsi, par exemple, une augmentation d'un point de pourcentage des cotisations exerce dans 30 ans une amélioration d'environ 5 points de pourcentage du taux de couverture. S'il est vrai que l'augmentation des recettes, par un accroissement des cotisations, exerce un effet non négligeable sur l'équilibre de la Caisse, globalement, l'impact le plus important, compte tenu de la maturité de la Caisse, est associé à des mesures visant, par exemple, à réduire les dépenses par une indexation partielle des pensions. Ainsi, si lors de la première année de la projection une sous-indexation ponctuelle d'un point de pourcentage est prise, celle-ci exerce un effet de l'ordre de 2 points de pourcentage sur le taux de couverture final.

Le Conseil d'administration a également pris connaissance du recours formulé par un grand nombre de retraités (plus de 1150), contre la décision du Conseil du CERN, sur la base de la recommandation du Conseil d'administration, notifiée par l'Administrateur, de ne pas adapter leur pension selon le coût de la vie au 1^{er} janvier 2005. Après délibération, le Conseil d'administration a décidé d'autoriser les recourants à s'adresser directement au Tribunal administratif de l'Organisation internationale du travail (TAOIT) sans avoir à passer par la voie d'un recours interne. Il est prévu que la décision du TAOIT soit connue dans le courant de l'année 2006.

En date du 20 avril, le Conseil d'administration de la Caisse de pensions a été informé que le Conseil du CERN, siégeant en session restreinte, avait, d'une part, approuvé une modification de la procédure de désignation du Président du Conseil d'administration de la Caisse ainsi qu'une limitation de la durée des mandats des membres de ce même Conseil à 6 ans maximum et, d'autre part, décidé à l'unanimité de créer un nouveau groupe de travail « Osnes II » qui aura pour tâche d'examiner toute question qu'il jugera utile quant à l'organisation de la Caisse. Le Conseil d'administration a ensuite entendu une présentation du bureau d'étude néerlandais, ORTEC, spécialiste des questions de congruence actif/passif et des mesures d'assainissement possibles pour caisses de pensions. Parmi les mesures envisagées et présentées par ORTEC figurait un mécanisme d'autorégulation faisant intervenir simultanément, en cas de sous-couverture de la Caisse,

une augmentation des cotisations et une indexation conditionnelle des pensions. Le Professeur G. Boender d'ORTEC a souligné à nouveau que même une gestion optimale des avoirs ne pouvait pas, à elle seule, permettre un retour à la normale et que des mesures appropriées étaient indispensables compte tenu de la nature structurelle du sous-financement.

Toujours pendant les réunions du printemps, le Conseil d'administration a approuvé les mesures sur la recomposition des ménages de bénéficiaires et le document sur la demande de compensation de la réduction des effectifs 2001-2004, qui a été transmis au Directeur général, et il a pris connaissance du rapport des commissaires aux comptes sur l'exercice financier 2004, qui ne présentait aucun point litigieux. Il a également pris connaissance de l'allocation stratégique des actifs qui devait être retenue aux fins de parvenir au rendement attendu, qui selon les nouvelles hypothèses actuarielles a été fixé à 5 %. Ainsi le rendement composé annuel de l'allocation actuelle est de l'ordre de 4,5 %, très proche du taux technique. Il convient de relever qu'il s'agit là d'un taux nominal dans lequel l'ajustement des pensions n'est que partiellement pris en compte. La société ORTEC a confirmé que ce rendement nécessitait un pourcentage inchangé de 40 % en actifs risqués, c'est-à-dire en actions. Compte tenu que cette classe d'actifs, soumise à des fluctuations de valeurs importantes, est également la plus volatile, le Conseil d'administration a estimé que, dans la recommandation qu'il convenait de faire aux organes du CERN sur les paramètres actuariels et financiers, cet aspect devait être évoqué de façon à mettre le Conseil du CERN devant ses responsabilités. Enfin, lors de sa réunion du mois de mai, le Conseil d'administration a progressé dans l'élaboration d'un ensemble de mesures dont les effets combinés devraient non seulement, dans un premier temps, stabiliser la dégradation du taux de couverture, mais également permettre à ce taux de retrouver, à terme (30 ans), un niveau compatible avec l'objectif d'assurer le fonctionnement de la caisse sur la base d'une capitalisation intégrale.

C'est le 7 juillet 2005, que les mesures de rééquilibrage ont été approuvées à l'unanimité par le Conseil d'administration. Les mesures proposées portent sur les points suivants : des hypothèses plus réalistes, en particulier le taux technique passe de 5,5 % à 4,5 % ; une prise en compte dans les projections actuarielles des compensations futures dues à la réduction des effectifs ; une redéfinition à chaque étude actuarielle triennale par le Conseil d'administration des paramètres utilisés pour la simulation des valeurs de transfert et des pensions différées selon les observations réelles ; une confirmation de la décision du Conseil prise à fin 2004 d'indexer les pensions en 2005 de 0 % ; une augmentation des contributions de 3 points de pourcentage (1 % pour le personnel et 2 % pour les organisations) selon des modalités à définir et une indexation dynamique partielle des pensions en fonction du taux de couverture si celui-ci, à l'occasion de chaque étude actuarielle triennale, devait se situer en dessous de 100 %, étant entendu que la perte maximale du pouvoir d'achat a été fixée à 8 %. L'effet combiné de toutes ces mesures, pour autant que le rendement de la Caisse se maintienne durablement aux alentours de 5 %, devrait permettre de porter progressivement le taux de couverture à 100 % en 2033.

Outre ces mesures concrètes, le Conseil d'administration a encore proposé d'examiner les mesures suivantes :

- la possibilité d'instaurer une méthode de calcul des valeurs de transfert plus correctes au plan actuariel ;
- un examen plus régulier des paramètres relatifs à la constitution de la réserve pour accroissement de la longévité ;
- la possibilité d'instaurer un mécanisme d'autorégulation lié à un mécanisme d'adaptation conditionnelle des pensions couplées à des cotisations dynamiques ;
- une révision en profondeur des Statuts et Règlements de la Caisse ;
- la possibilité d'une imposition interne (partielle) des pensions ou d'une rétrocession d'une partie des impôts perçus sur les pensions.

L'activité lors des trois dernières réunions de l'année a, pour l'essentiel, débouché sur les décisions suivantes du Conseil du CERN (CERN/FC/4993 CERN/2637) des 15 et 16 décembre 2005 :

- le train de mesures d'assainissement de la Caisse de Pension du CERN, tel que décrit ci-dessus, à l'exception de l'augmentation des contributions où le Conseil du CERN a suivi la proposition de la Direction d'augmenter les contributions de 0,51 % point de pourcentage du salaire de référence dont 0,17 % à la charge du personnel et 0,34 % à la charge de l'Organisation à partir du 1.1.2006 (c'est-à-dire 0,21 % et 0,42 % du salaire de base respectivement) ;

- des modifications des Statuts de la Caisse de pensions relatifs à la composition de la famille. Pour l'essentiel, les nouvelles règles redéfinissent le cercle des personnes qui peuvent prétendre à une pension en cas de décès du bénéficiaire ;
- une modification des Statuts de la Caisse de pensions, à savoir l'introduction d'un nouvel article III 1.06 « Prolongation du contrat au-delà de la limite d'âge de 65 ans » ;
- une compensation à la Caisse de pensions pour la réduction des effectifs observée en 2001-2004 de 11,16 MCHF, cette somme étant rajoutée à la dette de l'Organisation à l'égard de la Caisse ;
- un ajustement des pensions pour 2006, qui tient également compte du taux de couverture de la Caisse, de 0,99 % avec effet au 1^{er} janvier 2006.

De plus, le Conseil, tout en insistant sur un réexamen global des dispositions statutaires telles qu'elles figurent dans l'édition actuelle des Statuts et Règlements, a encore approuvé que la Caisse fasse l'objet d'une comparaison avec d'autres caisses de pensions européennes comparables en 2006 et que l'étude actuarielle trisannuelle complète (en caisse ouverte) démarre à fin 2006 pour être disponible en 2007, ceci afin d'être en position à fin 2007 de réexaminer la situation de la Caisse, de prendre éventuellement une nouvelle décision sur l'augmentation des contributions ou toute autre nouvelle décision qui s'imposera. Dans le cadre de cette étude actuarielle, les paramètres retenus par le Conseil du CERN sont les suivants :

Paramètres	Anciens	Nouveaux
Inflation	3,0 %	2,0 %
Ajustement des pensions	3,0 %	2,0 %
Indexation des salaires	3,5 %	2,0 %
Rendement net	3,0 %	3,0 %
Taux technique	5,5 %	4,5 %

Enfin, lors de sa dernière réunion au mois de novembre, le Conseil d'administration a approuvé à l'unanimité les modifications à apporter aux Statuts suite aux modifications de la Circulaire administrative n° 14 qui touche l'invalidité et les accidents et maladies d'origine professionnelle.

Finalement au plan institutionnel, le Conseil d'administration a renouvelé le mandat de P. Lambert en tant qu'expert auprès du Comité de placement pour une nouvelle année et a nommé F. Sonnemann et S. Myers membres du Comité de placement pour une nouvelle période de 3 ans à compter du 1^{er} janvier 2006. Il a pris acte du départ d'I. Seis, de J.-P. Ruder et de son Président, J. Bezemer. Il a tenu à rendre hommage à leur engagement respectif en vue du bon fonctionnement de la Caisse et a tenu à relever leur contribution constructive au cours de leur mandat.

À compter du 1^{er} janvier 2006, le Conseil du CERN a nommé Professeur D. Riska membre suppléant du Conseil d'administration pour une période de 3 ans et Professeur F. Ferrini membre et Président dudit Conseil pour une période de 3 ans également. Messieurs C. Hauviller, G. de la Fuente et P. Martel ont été élu respectivement membre et suppléants du Conseil d'administration à partir du 1^{er} janvier 2006.

1.2 Comité de placement

Le Comité de placement s'est réuni neuf fois au cours de l'année 2005.

Ses missions sont décrites dans le Règlement du Comité de placement de la Caisse de pensions. Elles peuvent être regroupées en deux thèmes principaux :

1. l'allocation des actifs de la Caisse,
2. la surveillance des divers gérants en charge de mandats au nom de la Caisse.

En ce qui concerne sa première mission, le Comité s'est réuni en séance spéciale dans le courant du mois d'octobre, en vue de proposer au Conseil d'administration une nouvelle grille d'allocation d'actifs. Cette grille figure au chapitre 4.2 du rapport annuel. Il convient de relever à ce titre, que le Comité a également procédé en 2005 à une redéfinition des pourcentages gérés activement par rapport à une gestion passive, avec en parallèle un usage accru de produits dérivés.

Parmi les points saillants, on relèvera encore :

- la création d'une catégorie spéciale pour les investissements de type placements en actions privées (Private Equity) et l'augmentation de l'allocation de cette catégorie de 1,3 % à 2 % ;
- la création d'une nouvelle classe d'actif, avec une allocation de 2 %, sous forme d'un panier de matières premières de 75 MCHF ;
- la séparation à l'avenir de la partie couverture de fluctuations de change en deux entités : une couverture à concurrence de 70 % sous forme d'une gestion passive et parallèlement deux portefeuilles de 100 MCHF chacun, axés sur cette classe d'actifs en gestion active ;
- la suppression de la catégorie « hedge funds » dans la nouvelle grille de répartition des actifs.

En ce qui concerne sa deuxième mission, le Comité a auditionné, comme par le passé, l'ensemble des gérants internes et externes au cours de l'année. Il a été décidé de mettre fin à l'un des deux mandats relatifs à la gestion « actions européennes » (voir chapitre 4.9, Gestion externe et performance) et de transférer les avoirs auprès de l'autre gestionnaire. Le Comité a également approuvé l'extension de la famille des fonds dans laquelle le mandat de rendement absolu peut investir. Il a aussi décidé de transformer en mandat passif le mandat « actions Etats-Unis d'Amérique » géré en interne.

Après examen des propositions d'offre reçues en matière d'appui dans la recherche de nouveaux gérants, le Comité a porté son choix sur la société Mercer.

En milieu d'année, le Comité a examiné les résultats de l'étude de congruence actif/passif demandée à la société ORTEC et ses implications en termes d'allocation d'actifs. Les décisions y afférentes ont été repoussées en 2006, puisqu'elles dépendaient des décisions que devait prendre le Conseil en fin d'année 2005 sur le train de mesures d'assainissement élaboré par le Conseil d'administration en vue de redresser l'équilibre de la Caisse.

Le Comité de placement a enfin prévu, entre autres choses, de rassembler dans un guide, qui devra être approuvé par le Conseil d'administration, les principes d'investissement régissant la Caisse, de réexaminer le processus de gestion tactique et de poursuivre l'examen de l'utilisation d'instruments dérivés en complément de gestionnaires de portefeuilles.

1.3 Autres activités

1.3.1 Assemblée générale annuelle

Les assemblées générales annuelles des membres et bénéficiaires de la Caisse, au CERN à Genève, et à l'ESO¹ à Munich, ont eu lieu comme à l'accoutumée en automne. Les personnes présentes ont eu tout loisir de poser des questions sur les affaires de la Caisse (cf. le procès-verbal de l'Assemblée générale 2005 disponible à la Caisse).

Le Président a ouvert l'Assemblée, ensuite l'Administrateur de la Caisse ainsi que le Président du Comité de placement ont fait des présentations portant, respectivement, sur le « Rôle des classes d'actifs dans une caisse de pensions » et sur le « Paquet de mesures visant à rééquilibrer la Caisse proposé par le Conseil d'administration ».

¹ En 1968, l'ESO (Organisation européenne pour des recherches astronomiques dans l'hémisphère austral) a adhéré à la Caisse de pensions du CERN.

1.3.2 Groupe de travail du CCP sur la garantie des pensions en cas de dissolution de l'Organisation

Le Groupe de travail du Comité de concertation permanent (CCP) sur la garantie des pensions (2ème étape) a poursuivi, au cours de sa réunion du 12 août 2005, l'élaboration de ses propositions, basées sur le rapport des trois experts, sur les questions relatives aux obligations des Etats membres en cas de retrait ou de dissolution de l'Organisation.

Le Groupe de travail poursuit également l'examen des questions relatives au maintien du niveau des prestations à verser par la Fondation après la dissolution de l'Organisation et la préservation du pouvoir d'achat des bénéficiaires ainsi que de celles relatives à l'assurance maladie des bénéficiaires de la Fondation, qui sont assez complexes. Dans ce cadre, il étudie la possibilité d'élargir à l'assurance maladie la mission de la Fondation appelée à se substituer à la Caisse de pensions en cas de dissolution de l'Organisation.

1.3.3 Relations avec les membres et les bénéficiaires

Dans le but d'améliorer l'information et les contacts entre la Caisse et ses membres, l'Administration de la Caisse a distribué comme chaque année un décompte indiquant à chaque membre quels sont ses droits à pension ou à une valeur de transfert. En outre, pour la première fois, un décompte des prestations mensuelles reflétant les droits au 1^{er} janvier a été envoyé en fin d'année aux bénéficiaires de la Caisse. Enfin, les réunions du Conseil d'administration font l'objet de communiqués réguliers paraissant dans le Bulletin du CERN.

La Caisse, comme par le passé, a répondu à de nombreuses questions (droits, invalidité, valeurs de transfert) émanant de membres et de bénéficiaires. Elle s'est en outre efforcée de conseiller et d'aider ses bénéficiaires à s'intégrer dans les pays hôtes (démarches auprès des autorités locales, attestations permettant de faire valoir certains droits, etc.). Elle joue par ailleurs un rôle actif constant dans les cas liés à des circonstances familiales difficiles (décès, invalidités, divorces).

2 Effectifs

2.1 Membres

Tableau 1 : Effectif et mouvements des membres¹ de la Caisse (CERN + ESO) en 2005

	Hommes	Femmes	Total
Effectif au 31.12.2004	2 533	601	3 134
CERN ^a	2 283	550	2 833
ESO	248	53	301
Mouvements en 2005			
CERN sorties ^b	210	47	257
CERN entrées	241	64	305
Variation CERN	+31	+17	+48
ESO sorties	12	7	19
ESO entrées	38	12	50
Variation ESO	+26	+5	+31
Effectif au 31.12.2005	2 590	623	3 213
CERN	*2 314	*567	*2 881
ESO	274	58	332

* données incluant 78 participants au programme de retraite progressive (PRP)^c.

^a Les données fournies par HR pour l'année 2004 ont fait l'objet d'une rectification (à savoir une répartition différente de deux personnes) après la publication du rapport annuel 2004.

^b Données fournies par HR, ne comprenant pas les boursiers titularisés.

^c Données pour l'année 2005 fournies par HR le 26.01.2006.

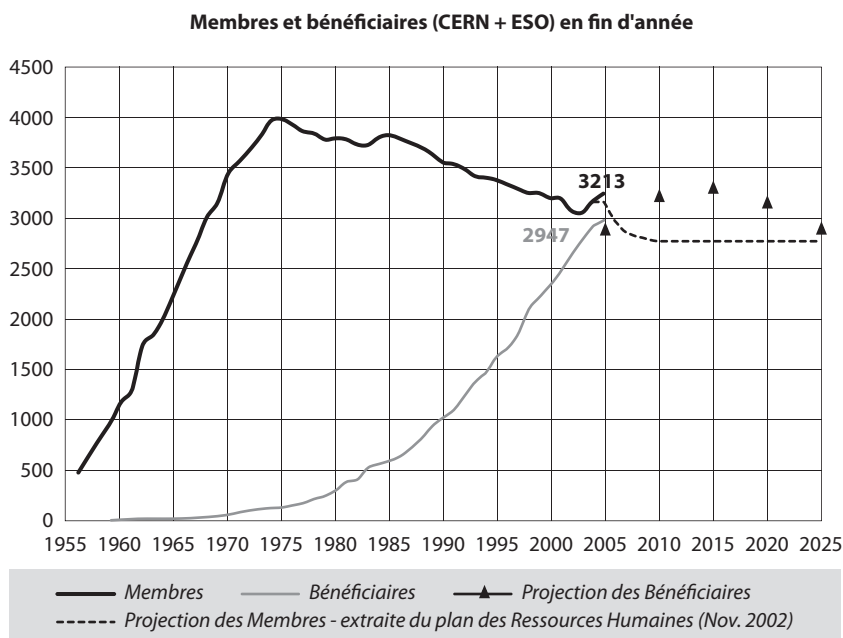
Détail des sorties des membres de la Caisse en 2005

	Hommes	Femmes	Total
Total des sorties	222	54	276
Retraite	110	19	129
Pension différée	5	1	6
Incapacité	3	0	3
Valeur de transfert	102	34	136
Décès	2	0	2

L'effectif des membres indiqué dans le tableau 1 ci-dessus est celui des membres présents au 31.12.2005, y compris ceux dont le contrat se terminait à cette date. Les sorties des Organisations participantes ont été au nombre de 276, parmi lesquelles 129 départs à la retraite, dont 78 départs en retraite anticipée, c'est-à-dire avant l'âge de soixante-cinq ans. Cette proportion est supérieure à celle de l'année 2004, mais elle reste inférieure à la moyenne pluriannuelle portant sur l'ensemble des effectifs. En effet au CERN, en moyenne, les trois quarts des membres sortants choisissent une retraite anticipée. En 2005, le nombre des membres de la Caisse a augmenté de 79 unités, en raison notamment d'une progression des effectifs du CERN et de l'ESO. A noter qu'au sein de l'ESO, l'augmentation du personnel s'est accélérée par rapport à 2004. Les sorties correspondant à des départs en retraite représentent près de 47 % de l'ensemble des sorties contre 45 % en 2004. Le nombre total des entrées (CERN + ESO) est de 355.

¹ Par « membres de la Caisse » on entend les membres du personnel du CERN (titulaires et boursiers) et de l'ESO (titulaires).

L'âge moyen des membres de la Caisse calculé au 31.12.2005 était de 40 ans et 11 mois pour les femmes et de 42 ans et 11 mois pour les hommes. Par rapport à 2004, l'âge moyen (homme et femme) a diminué, ce qui s'explique par la structure d'âge des membres qui connaît un certain rajeunissement suite aux nombreux départs en retraite et l'engagement de membres du personnel plus jeunes.



Graphique 1

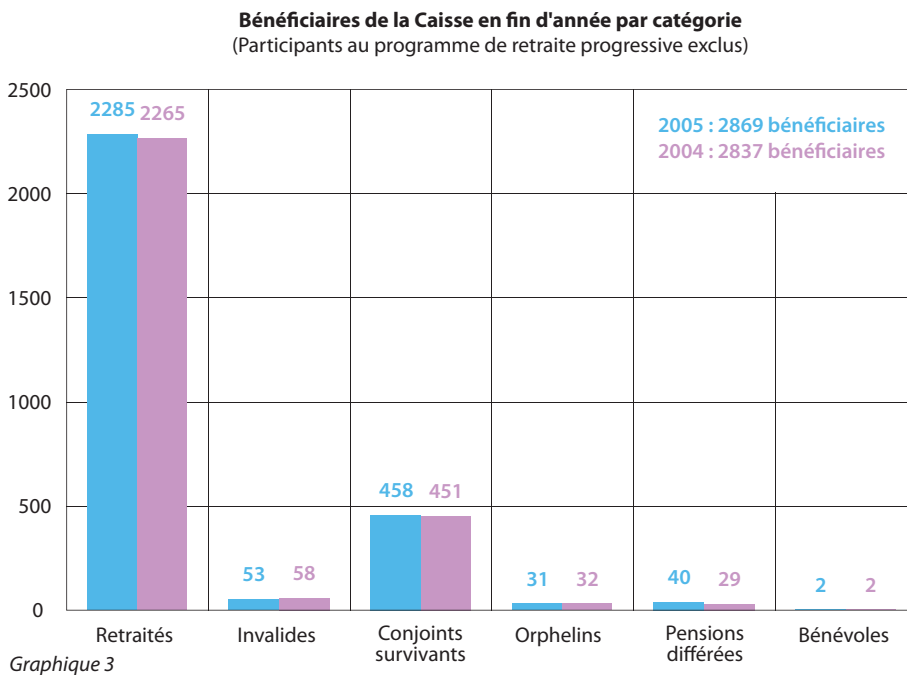
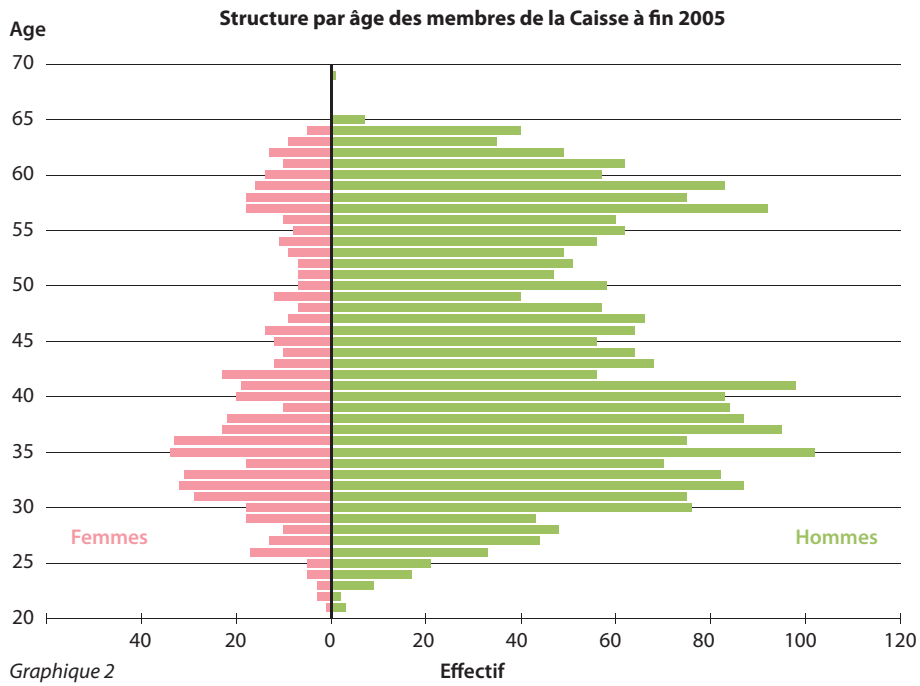
2.2 Bénéficiaires

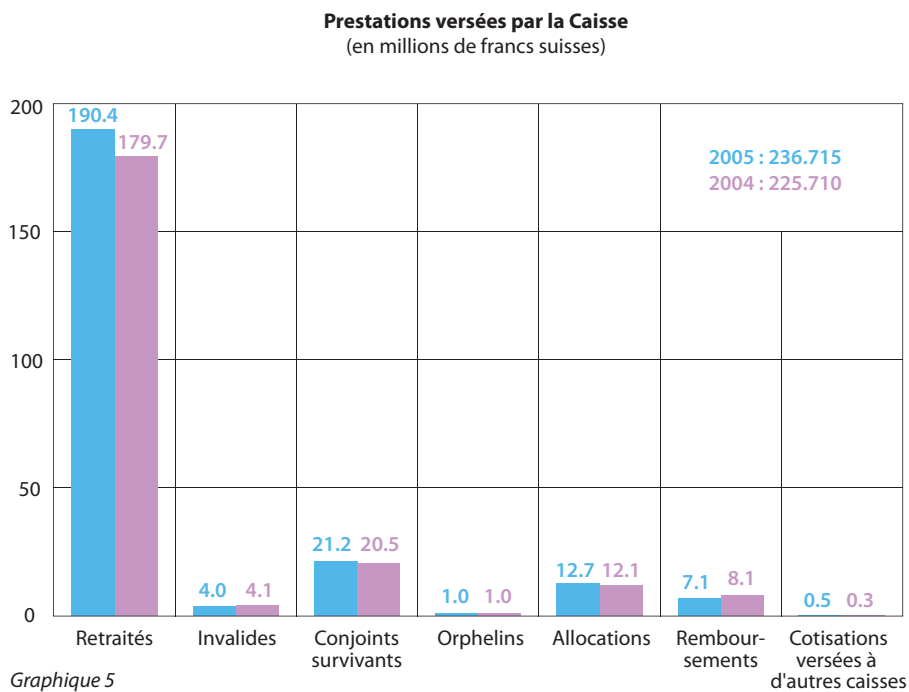
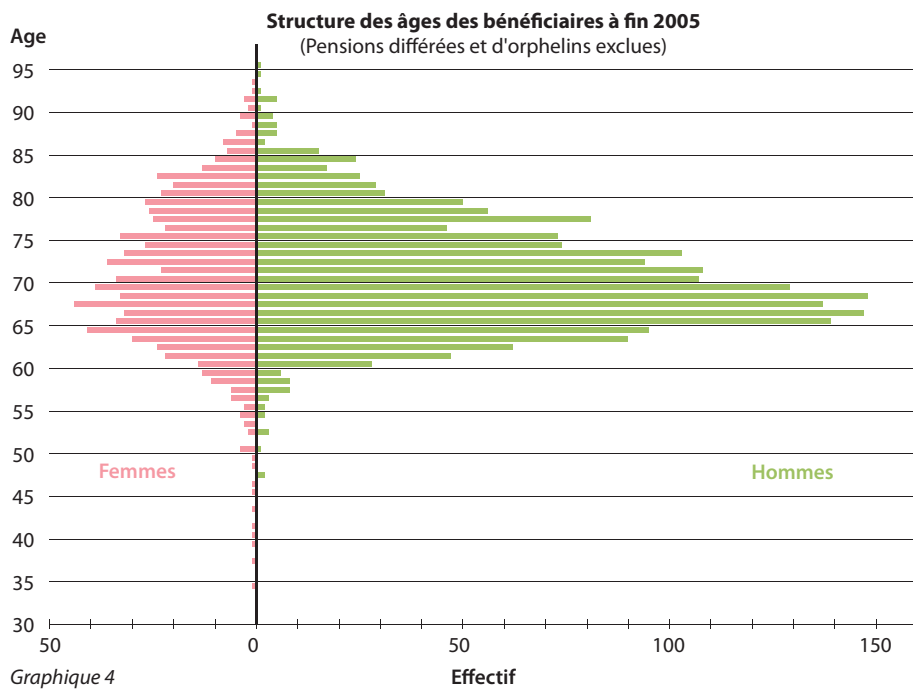
Le 31.12.2005, le nombre des bénéficiaires était de 2 947, incluant les participants au programme de retraite progressive selon chapitre 2.3 ci-dessous, soit une augmentation de 3,8 % par rapport au 31.12.2004 (2 837). Le graphique 3 illustre les mouvements nets par catégorie de bénéficiaires au cours des deux dernières années. Ce sont avant tout les anciens membres du personnel qui forment la majeure partie des effectifs des bénéficiaires, ce qui s'explique aisément par la « jeunesse » des retraités. Au cours du temps, les conjoints survivants verront leur nombre croître au fur et à mesure des décès survenus dans les couples.

À fin 2005, l'âge moyen des bénéficiaires de pensions de retraite (retraités et conjoints survivants) se situait à 70 ans et 5 mois pour les femmes et à 70 ans et 1 mois pour les hommes. Quant au nombre de membres ayant pris leur retraite à l'âge de 65 ans, il a été de 51 sur un total de 129 nouveaux retraités.

2.3 Participants au programme de retraite progressive

Au 31.12.2005, on comptait 78 participants au programme de retraite progressive (PRP).





3 Cotisations et prestations

3.1 Taux des cotisations

À la suite de la décision prise par le Conseil du CERN en décembre 2005, les cotisations, exprimées en pourcentage du traitement de référence, s'établissent depuis le 1.1.2006, de la manière suivante :

	Jusqu'au 31.12.2005	Dès le 1.1.2006
Membres :	10,12 %	10,29 %
Organisations (CERN et ESO) :	20,25 %	20,59 %
TOTAL :	30,37 %	30,88 %

3.2 Montants encaissés

Le montant total encaissé (y compris un montant de 2 024 799 CHF dans le cadre des compensations pour travail par roulement au titre du départ de cinq membres du personnel au bénéfice de la Circulaire administrative N° 22, et un montant de 518 753 CHF pour le programme de retraite progressive) s'est élevé à 124,9 MCHF en 2005, soit une augmentation de 2,7 MCHF par rapport à l'année 2004 (122,2 MCHF). La différence est due principalement à une hausse du montant des cotisations reçues des organisations participantes (2 MCHF) et du nombre de membres (1 MCHF), ainsi qu'à une augmentation des montants au titre de compensation pour travail par roulement et pour le programme de retraite progressive (0,1 MCHF). Une baisse des rachats de périodes d'affiliation (0,4 MCHF) vient en diminution de ces montants.

Le compte des prestations et contributions (chapitre 9.3) fournit les chiffres détaillés et informe sur l'évolution des autres postes en la matière.

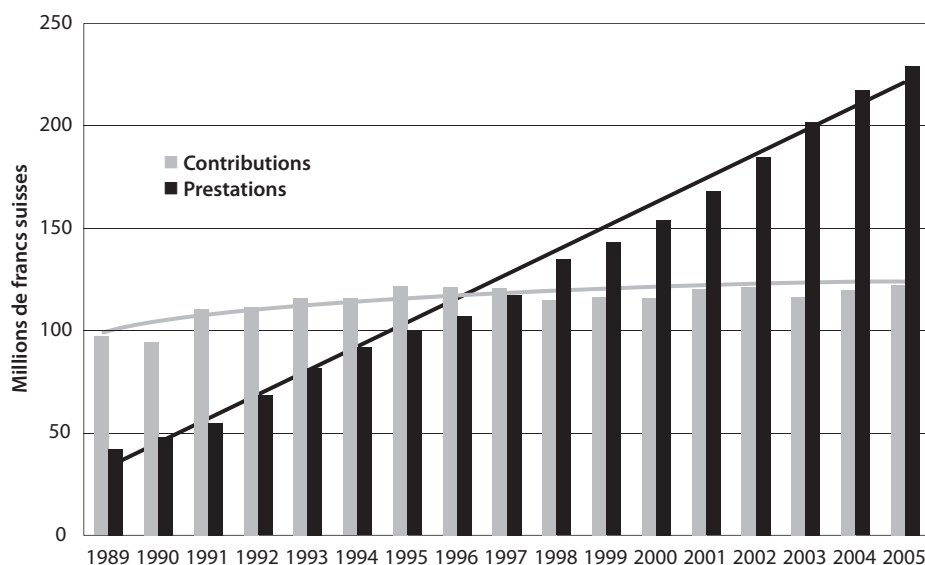
3.3 Montants versés

Le graphique 5 illustre les prestations versées par la Caisse au cours de l'année 2005 et, aux fins de comparaison, celles de 2004. En 2005, le total des prestations versées, soit les prestations (rubriques 2.1 à 2.6) plus les valeurs de transfert et autres paiements (rubrique 4) figurant dans le compte des prestations et contributions (chapitre 9.3) s'est élevé à 236,8 MCHF, soit une augmentation en chiffres absolus de 11,1 MCHF (16,8 MCHF en 2004) ou 5 % par rapport à l'année précédente. Cette progression est due principalement au nombre toujours élevé de nouveaux bénéficiaires avec des pensions de retraite pleines. Cette tendance se poursuivra au cours des prochaines années.

Les pensions de retraite représentent, avec près de quatre-vingt trois pour cent du total des prestations servies, le poste le plus important (cf. poste 2 du compte de prestations et contributions).

La proportion des prestations versées par rapport au total des fonds encaissés au titre des contributions représentait près de 187 % en 2005. En 2004, ce ratio était de 181 %. Rappelons que c'est en 1997 que ce taux a dépassé pour la première fois les 100 %. Il est prévu qu'avec la réduction sur le long terme du nombre des membres actifs et l'accroissement de celui des bénéficiaires, les montants affectés au paiement des prestations continuent d'augmenter par rapport aux fonds encaissés au titre des contributions. En 2005, le montant des encaissements se montait à 124,9 MCHF, tandis que celui des décaissements s'élevait à 236,8 MCHF, produisant un cash flow négatif de 111,9 MCHF entre contributions et prestations, contre 103,5 MCHF en 2004.

Évolution des contributions et prestations depuis 1989



3.4 Cash Flow

La situation de la Caisse en terme de cash flow doit tenir compte, d'une part, de tous les revenus encaissés (revenus immobiliers nets, coupons obligataires, dividendes, flux provenant de la créance du CERN) et, d'autre part, de tous les décaissements futurs sous forme de prestations à payer. Outre ces éléments, il convient de relever que la couverture monétaire peut engendrer des flux élevés soit d'encaissements soit de décaissements, qu'il est difficile à prévoir. Compte tenu d'une projection des éléments ci-dessus, sans tenir compte néanmoins de la couverture monétaire, on constate que la tendance générale des mouvements nets de cash flow s'égalise entre les décaissements et le total de tous les revenus encaissés, y compris les contributions (voir le produit net de l'exercice dans le compte de pertes et profits, plus les contributions encaissées, moins les prestations payées). A l'avenir, cette tendance vers un mouvement net de cashflow négatif va se poursuivre et se creuser au courant des prochaines années pour atteindre un ordre de grandeur de 100 à 120 MCHF à un horizon de 10 ans, dépendant en partie des taux pratiqués sur les marchés obligataires et du volume du portefeuille de la Caisse.

3.5 Adaptation des prestations

Par décision du Conseil du CERN en décembre 2004, un taux d'indexation de 0 % a été appliqué aux prestations, allocations et sommes fixes à compter du 1^{er} janvier 2005. Cette décision, qui s'inscrit dans la ligne de la recommandation faite par le Conseil d'administration de la Caisse, a été prise au motif qu'une attitude responsable en matière de déséquilibre technique exigeait une réaction immédiate pour éviter une nouvelle détérioration de la situation de la Caisse et que, dans ces conditions, l'application de l'indice des prix à la consommation à Genève ne peut pas se justifier. Le tableau 2 montre l'augmentation des pensions et des traitements du CERN ainsi que la hausse du coût de la vie à Genève depuis 1984.

Tableau 2 : Adaptation des pensions et traitements du CERN

	Pensions Adaptation en %		Traitements Adaptation en %		Coût de la vie ^a	
	Annuelle	Index 100 en 1983	Annuelle	Index 100 en 1983	Annuelle	Index 100 en 1983
01.01.84	3,47	103,5	3,00 ^b	103,0	3,47	103,5
01.01.85	3,83	107,4	3,83 ^b	106,9	3,83	107,4
01.01.86	2,47	110,1	2,41 ^b	109,5	3,50	111,2
01.01.87	2,35 ^b	112,7	2,35 ^b	112,1	1,70	113,1
01.01.88	2,25	115,2	3,10	115,6	2,25	115,6
01.01.89	2,20	117,7	1,94	117,8	2,20	118,2
01.01.90	3,50	121,9	4,44 ^c	123,0	3,50	122,3
01.01.91	5,10	128,1	6,59	131,2	5,10	128,5
01.01.92	5,40	135,0	5,50	138,4	5,40	135,5
01.01.93	3,60	139,9	2,40	141,7	3,60	140,4
01.01.94	3,00	144,1	1,20	143,4	4,60	146,8
01.01.95	1,00	145,5	0,39	143,9	1,00	148,3
01.01.96	1,74	148,0	1,31	145,8	2,10	151,4
01.01.97	0,00	148,0	0,00	145,8	0,50	152,2
01.01.98	0,00	148,0	0,00	145,8	0,60	153,1
01.01.99	0,50 ^d	148,8	0,50 ^d	146,6	0,90	154,5
01.01.00	1,30	150,7	1,30	148,5	0,90	155,8
01.01.01	1,40	152,8	5,22 ^e	156,2	1,30 ^f	157,9
01.01.02	0,80	154,0	1,30	158,2	0,90	159,3
01.01.03	0,60	155,0	1,20	160,1	0,60	160,2
01.01.04	0,70	156,0	1,10	161,9	0,70	161,4
01.01.05	0,00	156,0	1,30	164,0	1,70	164,1
[01.01.06	0,99	157,6	1,20 ^g	166,0	1,20	166,1]

^a Coût de la vie, à Genève, calculé d'août à août.

^b Pourcentage moyen de l'indice net réparti de façon différenciée.

^c Y compris une augmentation de 1 % au 1^{er} juillet.

^d Date effective : 1^{er} juin.

^e Ce chiffre prend en compte l'examen quinquennal (1995–1999) et le coût de la vie, pour 3,4 % en tout, et diverses augmentations de contributions sociales (1,82 %).

^f Chiffre définitif de l'Office fédéral de la Statistique, après une révision de -0,1 %, publié après l'adaptation des pensions.

^g Dont une augmentation à la contribution à la Caisse de 0,21 %.

3.6 Évaluation du coût de la réduction de l'effectif

À la suite de la décision du Conseil du CERN de 1996 (CERN/SPC/722–CERN/FC/3918) de réaliser le LHC sur la période 1995–2008 avec un effectif en décroissance, celui-ci avait approuvé une première compensation pour les années 1995–1997 sur la base du document « Compensation due à la Caisse de pensions pour l'incidence des départs anticipés et de la réduction de l'effectif des membres actifs » (CERN/2241–CERN/FC/4074). Dans ce document, il est dit : « Pour les années futures, de nouveaux calculs seront effectués chaque année sur la base de l'étude actuarielle la plus récente et de la diminution observée de l'effectif des membres actifs ».

C'est sur cette base, que le Conseil d'administration a soumis au Comité des finances et au Conseil du CERN une demande de compensation de 11,16 MCHF au titre de la réduction de l'effectif des membres actifs survenue entre 2001 et 2004, que le Conseil du CERN a approuvé en décembre 2005. Un montant de 11 160 000 CHF a ainsi été ajouté à la créance de la Caisse sur l'Organisation.

Parmi les mesures adoptées par le Conseil de l'Organisation à fin 2005 figure la recommandation no. 2, dont la teneur est la suivante :

«Le Conseil d'administration recommande, conformément à la Résolution de 1985 du Conseil et à l'article II 1.16 des Statuts de la Caisse de pensions, que les futures projections actuarielles comprennent, comme hypothèse de travail, les compensations à venir pour la réduction des effectifs découlant de la décision de 1996 du Conseil du CERN, même si le Conseil doit décider de ces compensations au cas par cas.» (CERN/FC/4993 CERN/2637).

4 Gestion des avoirs et performance¹

4.1 Environnement macro-économique et évolution des marchés

4.1.1 Environnement macro-économique

États-Unis : L'économie américaine a continué sa progression, mais la croissance s'est un peu ralentie, comme on s'y attendait largement. La croissance réelle du PIB devrait se situer aux environs de 3,5 % en 2005, contre 4,2 % l'année précédente. Durant l'année, l'emploi, notamment l'emploi non agricole, a connu une forte croissance, le taux de chômage chutant de 5,4 % à 4,7 %. La Réserve fédérale (Fed) a poursuivi sa politique de normalisation du niveau des taux d'intérêt à court terme en augmentant le taux débiteur à un jour de 2,25 % à 4,25 %, soit au total huit augmentations de 0,25 %. Cette tendance devrait se maintenir encore quelque temps, la Réserve fédérale et son nouveau Président, Ben Bernanke, étant fermement résolus à juguler l'inflation en 2006. L'indice officiel des prix à la consommation (IPC) a augmenté sensiblement (pour culminer à 4,7 % en septembre) en raison d'une augmentation des coûts de l'énergie. Toutefois, l'inflation sous-jacente, que la Réserve fédérale utilise principalement pour définir sa politique, est restée raisonnablement stable, juste au-dessus de 2 %. Malgré une série d'ouragans dévastateurs (notamment l'ouragan Katrina qui a noyé le centre de la Nouvelle Orléans en septembre), un dollar américain très fort et des taux d'intérêt à la hausse, l'économie a remarquablement bien résisté. Le tassement à 1,1 % de la croissance du PIB au 4^e trimestre, conséquence des perturbations économiques causées par les ouragans, devrait être suivi l'an prochain par un important rebond des chiffres du premier trimestre.

Europe : La croissance économique, bien que laborieuse, s'est renforcée d'un trimestre à l'autre. La croissance réelle du PIB se situe à 1,3 % pour l'année. Les chiffres s'annonçaient prometteurs avec un taux de croissance du PIB au 3^e trimestre de 0,6 % en glissement trimestriel, contre 0,3 % au 1^{er} trimestre. Les investissements des entreprises et la consommation des ménages ont tous deux tiré l'économie en avant, mais la contribution des exportations nettes s'est avérée négative malgré la chute du taux de change EUR/USD. L'inflation est restée maîtrisée, malgré un pic à 2,9 % en septembre dû aux prix élevés de l'énergie et des matières premières. L'inflation sous-jacente est restée bien en deçà de l'objectif de 2 % fixé par la Banque centrale européenne (BCE). Tout au long de l'année, la BCE a toutefois continué d'appeler à la prudence face aux niveaux des prix et, après trente mois successifs en position d'attente, elle a fini par suivre l'exemple de la Fed en augmentant le taux de refinancement à un jour en Europe de 0,25 %, pour l'établir à 2,25 %. La BCE a également clairement indiqué que cela pourrait être la première d'une série d'augmentations des taux en 2006.

Au Royaume-Uni, la croissance économique s'est fortement essouffée pendant l'année et les prévisions du Chancelier Brown et de la Banque d'Angleterre concernant la croissance du PIB ont été revues à la baisse pour tenir compte des performances décevantes de l'économie. La croissance réelle du PIB devrait se situer autour de 2,0 % et l'inflation sous-jacente, mesurée par l'indice de référence (PCI), devrait rester inférieure à l'objectif de 2 %. Le fléchissement du marché du logement conjugué à un recul des ventes au détail et à des dépenses importantes du gouvernement dans le secteur public qui ont conduit à une éviction du secteur privé, ont créé certains problèmes pour le Chancelier et la Banque d'Angleterre. Si le ralentissement de la croissance économique et la faiblesse des investissements des entreprises dans le secteur privé justifieraient une réduction des taux par le Comité de politique monétaire (MPC), ce dernier, en revanche, pourrait se voir contraint d'augmenter le taux débiteur à un jour pour juguler l'inflation future qu'engendrerait un laxisme budgétaire et monétaire. Jusqu'à présent, le MPC a réduit le taux débiteur à un jour une fois en 2005, le ramenant à 4,5 %.

Japon : L'économie japonaise s'est révélée toujours plus vigoureuse, malgré un ralentissement provisoire au 3^e trimestre. Le PIB réel trimestriel en rythme annualisé entre le 1^{er} et le 4^e trimestre s'est élevé à successivement 5,7 %, 5 %, 1,4 % et 5 % (valeurs préliminaires). Le deuxième semestre 2004 a marqué un recul temporaire, imputable à un ralentissement des importations de la Chine et à la reconstitution des stocks, mais la forte croissance de la consommation intérieure et les placements de capitaux ont aidé l'économie à se redresser fortement en 2005. Le taux de chômage est

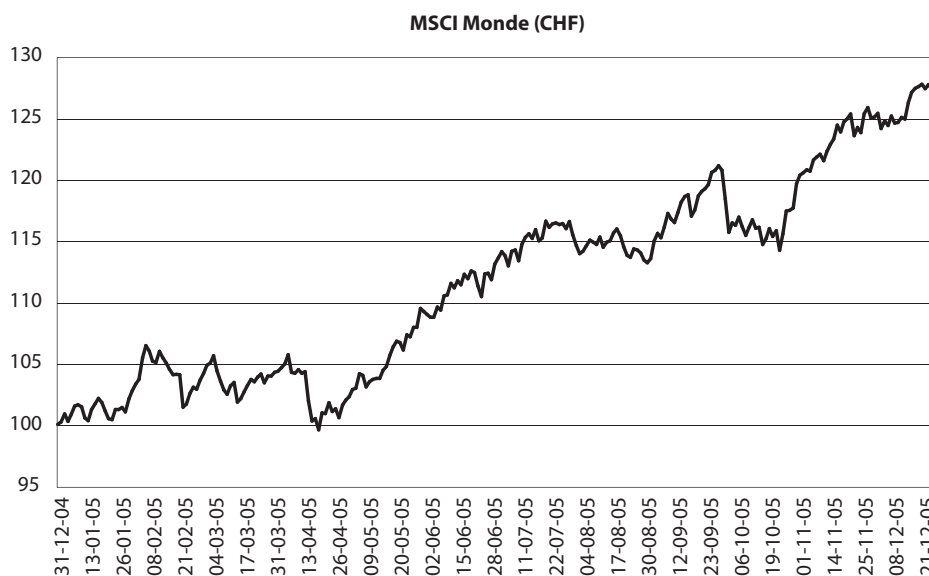
¹ La définition de certains termes utilisés dans ce chapitre est donnée en annexe VII.

également tombé à 4 %, son plus bas niveau depuis 1998. Pour la première fois depuis sept années, l'inflation sous-jacente a enregistré consécutivement deux légères hausses. Au 4^e trimestre, quelques signes semblaient indiquer que la forte reprise intérieure était soutenue par des améliorations au niveau des secteurs manufacturiers tournés vers l'exportation, ce qui pourrait être prometteur pour la poursuite de la croissance en 2006. Avec une forte croissance économique et la perspective d'une disparition des forces déflationnistes à long terme, la Banque du Japon a laissé entendre qu'elle pourrait mettre fin à sa politique dite d'"assouplissement quantitatif" (quantitative easing).

4.1.2 Évolution des marchés

Actions : Les marchés se sont extrêmement bien tenus en 2005. A l'exception du marché des États-Unis, la performance de tous les principaux indices boursiers a dépassé les 20 % en monnaie locale. Du fait de la forte appréciation du dollar US par rapport au franc suisse, même l'indice S&P 500 a dépassé le niveau de 20 % exprimé en francs suisses. Exprimées en francs suisses, les actions européennes (indice MSCI Europe) ont augmenté de 26,8 %, les actions japonaises (Indice Topix) de 41,8 % et les actions asiatiques (hors japonaises) de 43,0 %. Aux États-Unis, la performance des petites capitalisations a suivi la même évolution que celle des grandes capitalisations, mais les performances des petites capitalisations européennes (indice MSCI Europe des petites capitalisations) ont dépassé celles des grandes capitalisations de 11 %.

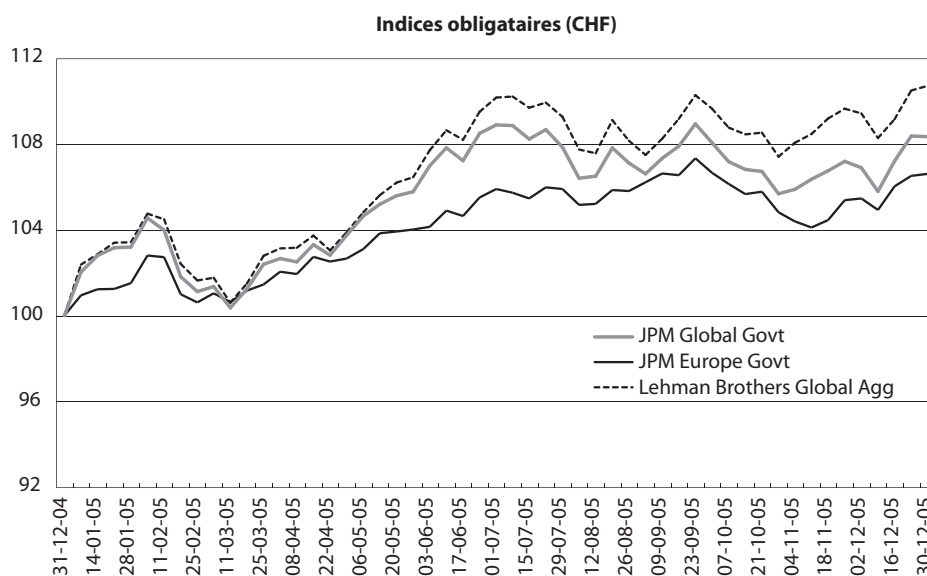
L'indice de référence MSCI Monde, exprimé en francs suisses, a affiché un rendement de 26,9 %, grâce aux très bonnes performances des actions non américaines et à un dollar US très fort (+15,9 % par rapport au franc suisse).



La forte croissance bénéficiaire et des bénéfices revus nettement à la hausse qui ont soutenu le marché des actions, ainsi qu'un marché des fusions et acquisitions dynamique, ont multiplié les bonnes nouvelles et permis une meilleure évaluation des titres, surtout en Europe. Les inquiétudes concernant la flambée des prix du pétrole et des matières premières n'ont pas pesé sur les marchés (sauf aux États-Unis) et ont profité aux secteurs cycliques tels que ceux de l'énergie et des matériaux. Le marché japonais des actions a été dynamisé par une croissance bénéficiaire record et par le constat que la reprise sera durable au Japon. La réforme économique et financière entamée devrait se poursuivre. Aux États-Unis, les marchés des actions ont une fois de plus été à la traîne, freinés par la hausse des taux d'intérêt, l'augmentation des prix de l'énergie et la persistance des incertitudes concernant l'inflation. Durant l'année, les indices boursiers des États-Unis n'ont pas du tout pu suivre la croissance bénéficiaire, et le rapport cours-bénéfices a en fait diminué.

Obligations : Le marché des obligations a de nouveau été moins porteur que celui des actions, mais ses performances sont relativement bonnes sans couverture. Les obligations européennes (indice JP Morgan Euro Bonds) ont eu un rendement de 6,6 % exprimé en francs suisses et les obligations mondiales (indice agrégé de Lehman Brothers) ont rapporté 9,2 %. Les rendements mondiaux non couverts ont reçu un coup de fouet grâce à la vigueur du dollar US,

qui s'est apprécié d'environ 16 % par rapport au franc suisse. Les rendements à long terme aux États-Unis tels que les bons du Trésor à 10 ans ont été volatils, mais ont fluctué dans une fourchette relativement étroite d'environ 0,70 %. Ils ont terminé l'année à 4,4 %, alors qu'ils l'avaient commencée à 4,2 %. La courbe de rendement s'est toutefois aplatie considérablement, le rendement du Trésor à 2 ans augmentant de 1,3 % et le rendement à 10 ans n'augmentant que de 0,2 %. La courbe de rendement reflète la succession d'augmentations des taux qu'a imposée la Fed tout au long de l'année, davantage que la crainte de répercussions économiques qu'exprime parfois une courbe plate ou inversée. En Europe, la courbe de rendement s'est aplatie de plus de 67 points de base, mais le rendement de référence des obligations en euros à 10 ans a en fait chuté d'environ 30 points de base, reflétant un ralentissement de la croissance et des perspectives inflationnistes dans la zone euro. Au Royaume-Uni, les rendements ont baissé selon la courbe, la référence des valeurs de premier ordre à 2 ans diminuant de 20 points de base et les obligations à 10 ans perdant 50 points de base, à mesure que les perspectives de croissance et d'inflation commençaient à s'infléchir dans le pays. En Suisse, un fléchissement considérable s'observe à longue échéance, car, si le rendement des obligations à 10 ans est modestement descendu de 8 points de base pour se situer à 2,16 %, le rendement des obligations à 30 ans a marqué une chute spectaculaire de 59 points de base pour aboutir à 2,21 % (seulement 5 points de base au-dessus des obligations à 10 ans). Par ailleurs, le rendement des obligations à 2 ans a augmenté de 65 points de base, traduisant la reprise de l'économie et la probabilité que la BNS relève son taux débiteur cible.



Court terme (liquidités) : Après le plus bas historique enregistré en 2003 et dans un contexte de politique monétaire plutôt restrictif et de pression inflationniste plus forte, les taux courts américains qui avaient pratiquement doublés en 2004 ont continué leur progression en 2005 pour atteindre en fin d'année 4,25 %. La Réserve Fédérale a poursuivi sa politique de normalisation des taux d'intérêts réels. L'Europe a connu une légère hausse de l'ordre de 0,25 point de pourcentage pour parvenir à 2,25 % en fin d'année. Quant au franc suisse, les liquidités placées à court terme ne rapportent qu'une fraction de pour cent et ceci malgré une hausse du taux directeur. La banque centrale britannique a poursuivi la remontée de ses taux directeurs. Dans un environnement de remontée des bourses et de relative stabilité des obligations, le cash est l'actif qui a rapporté le moins de rendement courant 2005, et cela pour la troisième année consécutive.

Immobilier : La croissance économique et les faibles rendements obtenus sur les marchés obligataires ont maintenu l'attractivité du marché immobilier, continuant de pousser, dans l'ensemble, les prix des biens à la hausse. S'agissant de l'immobilier de bureaux, les marchés sont contrastés d'une métropole à l'autre pour des raisons évidentes de demande, de taille, de prestige, de localisation et d'infrastructures. Le cycle des valeurs locatives du marché des bureaux européen met toujours en exergue la bonne situation de Londres et Paris ainsi que celle des capitales des nouveaux pays ayant adhéré à l'Union européenne. A Berlin et Amsterdam, qui ont connu d'importants programmes de mise sur le marché de nouveaux ensembles de bureaux, la situation est toujours marquée par une offre abondante de nouvelles surfaces, qui continue de peser sur les rendements et sur l'appréciation des biens immobiliers.

Devises : Le principal événement de l'année sur les marchés des devises a été la forte poussée du dollar US, qui a surpris la majorité des analystes. Le dollar US s'est apprécié par rapport à toutes les principales autres devises : +15,2 % par rapport à l'euro et +15,9 % par rapport au franc suisse.

Le tableau ci-dessous fournit des indications des cours de certaines devises par rapport au franc suisse, à la fin des deux derniers exercices.

Tableau 3 : Cours des devises

Devise	au 31.12.2004	au 31.12.2005	Différence
Dollar US	1,1371	1,3180	+15,9 %
Yen (100)	1,1097	1,1166	+0,6 %
Euro	1,5456	1,5546	+0,6 %
Livre sterling	2,1831	2,2626	+3,6 %

Source : State Street Bank

4.2 Allocation stratégique d'actifs

À chaque type d'investissement, un couple [rendement / risque] est associé sur le long terme. Dans le cadre de ses contraintes propres (démographie, taux de cotisations, prestations, indexations, bilan actuariel), l'objectif de la Caisse est de tenter de maximiser son rendement en prenant pour cela un risque jugé acceptable, dans une perspective à long terme. Une absence totale d'actifs risqués sous forme de valeurs à revenus variables, actions et immobilier pour l'essentiel, conduit la Caisse à devoir faire appel à d'autres sources de financement sous forme de cotisations accrues, difficilement mobilisables dans le climat actuel. Les objectifs de rendement nécessaire sont définis sur la base d'études actuarielles et d'études de congruence actif/passif régulières. D'un point de vue général, la répartition des avoirs entre les différentes classes d'actifs et, dans une moindre mesure, entre les différentes zones d'investissement, est le principal déterminant de la performance de la Caisse. L'allocation stratégique actuelle, telle qu'elle est présentée dans le tableau ci-dessous, repose en partie sur les conclusions provisoires de l'analyse de congruence actif/passif (ALM) réalisée en 2005, qui vise un rendement de 5,4 %. Outre les classes d'actifs traditionnelles, l'étude ALM d'Ortec a démontré que l'adjonction dans le portefeuille d'un certain pourcentage en placements privés (« Private Equity ») et en matières premières permettait d'améliorer la performance tout en réduisant le risque du portefeuille.

Tableau 4 : Allocation stratégique

Types d'investissement	Allocation stratégique	Répartition sommaire à fin 2005 ^a	Performance attendue sur le long terme
Obligations et convertibles ^b	44 %	37,9 %	4,2 %
Actions et fonds de placement	38 %	41,1 % ^c	7,3 %
Immobilier	10 %	11,1 %	6,0 %
Liquidités et court terme	2 %	4,3 % ^d	2,0 %
Placements alternatifs [*]	6 %	5,6 %	N/A
Total des avoirs	100 %	100,0 %	5,4 %

^{*} = placements privés, matières premières, performance absolue.

^a L'écart par rapport au pourcentage des liquidités figurant à l'annexe IV s'explique par le fait que cette dernière se base sur les données comptables, alors que le tableau ci-dessus attribue à chaque portefeuille ses liquidités.

^b Y compris la créance que la Caisse a sur le CERN.

^c Incluant la position sur les dérivés.

^d Le niveau effectif des liquidités est de 17,3 %, en incluant la position sur les dérivés.

4.3 Principaux mouvements du portefeuille et allocation tactique

Autour de l'allocation stratégique d'actifs, des fourchettes de fluctuations permettent des ajustements tactiques. L'impact des fluctuations à court terme reste cependant modeste sur la performance à long terme et c'est avant tout la pérennité des objectifs à long terme qui doit être observée.

À fin 2005, l'allocation effective par classe d'actifs et zone d'investissement se décomposait comme suit :

Tableau 5 : Allocation détaillée par classe d'actifs

Classe d'actif – type d'indice de référence	Allocation stratégique	Allocation effective en fin d'année*		Différence entre allocation effective 2005 et objectif	Marge tactique
		2004	2005 ^a		
Liquidités et court terme	2,0 %	9,4 %	4,3 %^b	+2,3 %	0–10 %
Obligations et convertibles	44,0 %	40,6 %	37,9 %	–6,1 %	35–55 %
– indice mondial	14,0 %	6,8 %	5,9 %	–8,1 %	
– indice européen (non couvert)	16,0 %	21,6 %	21,1 %	+5,1 %	
– obligations à haut rendement	2,0 %	0,0 %	0,0 %	–2,0 %	
– créance sur le CERN ^c	12,0 %	12,2 %	11,0 %	–1,0 %	
Actions	38,0 %	37,9 %^d	41,1 %	+3,1 %	30–50 %
Grandes capitalisations					
– indices américains	12,0 %	9,6 %	12,3 %	+0,3 %	
– indices européens	12,0 %	13,4 %	14,6 %	+2,6 %	
– indices japonais	7,0 %	4,4 %	7,1 %	+0,1 %	
– indices Asie hors J.	3,0 %	2,2 %	3,8 %	+0,8 %	
Petites capitalisations					
– indices américains « Growth »	2,0 %	2,2 %	1,2 %	–0,8 %	
– indices européens	2,0 %	2,4 %	2,1 %	+0,1 %	
Placements alternatifs			5,6 %		
Performance absolue	2,0 %		2,6 %	+0,6 %	
Placements en actions privées	2,0 %		1,4 %	–0,6 %	
Matières premières	2,0 %		1,6 %	–0,4 %	
Immobilier	10,0 %	12,1 %	11,1 %	+1,1 %	5–15 %

* Source : State Street, rapports de performance

^a L'écart par rapport au pourcentage des liquidités figurant à l'annexe IV s'explique par le fait que cette dernière se base sur les données comptables, alors que le tableau ci-dessus attribue à chaque portefeuille ses liquidités.

^b Le niveau effectif des liquidités est de 17,3 %, en incluant la position sur les dérivés.

^c Allocation variant en fonction du poids de la dette dans l'ensemble des avoirs.

^d Y compris 3,7 % répartis dans deux portefeuilles : performance absolue (2,4 %) et Private Equity (1,3 %)

N.B. : les tableaux ci-dessus et le graphique 6 attribuent à chaque portefeuille ses liquidités. Ces dernières sont donc rattachées à un indice ou à une zone d'investissement, ce qui donne une vue des choix d'allocations d'actifs. La conséquence des choix tactiques des gérants et donc du niveau de liquidités sera discutée si nécessaire lors de l'analyse des performances des gérants. L'annexe IV conserve, quant à elle, la présentation comptable. Le graphique 7 fournit la répartition des avoirs de la Caisse par monnaies avant et après couverture monétaire, le graphique 8 celle des biens immobiliers par pays et par catégorie.

Les diverses augmentations de la pondération en actions opérées durant l'année ont été bénéfiques pour la Caisse. Ces augmentations, associées à la surperformance notable des actions par rapport à toutes les autres classes d'actifs, ont entraîné une pondération des actions largement supérieure à l'année précédente.

La Caisse a aussi accru son usage des dérivés collatéralisés par des liquidités pour augmenter son exposition en actions et en matières premières. Le niveau effectif des liquidités a légèrement augmenté de 16,8 % à 17,3 %, mais en tenant compte des liquidités nécessaires pour assurer la contrepartie des placements dérivés, le niveau de liquidités indiqué dans l'allocation s'établit à 4,3 %. Plus de 10 % des liquidités servent en tant que collatéral de l'exposition en dérivés sur actions japonaises, européennes et américaines.

En matière de gestion, il est non seulement indispensable de connaître les résultats de chaque gestionnaire par rapport à son indice de référence mais il est aussi important de connaître la performance du Comité de placement qui, en fixant les écarts tactiques par rapport à l'indice de référence stratégique de la Caisse, exerce une influence importante sur les résultats. Par ses décisions, le Comité de placement a apporté une contribution positive qui s'élève à 36 MCHF, à partir de décisions prises en avril 2004. Il convient de relever à ce titre que certaines décisions prises par le Comité de placement dans le courant de 2004 n'ont exercé leurs effets qu'en 2005 et qu'il est par conséquent difficile d'attribuer à l'une ou à l'autre des années le résultat précis des décisions prises. La performance relative des actifs gérés par le Comité de placement a été de +2,1 % supérieure à l'indice de référence de 11,4 %. Certaines décisions d'affectation, en particulier la surpondération en actions européennes et japonaises et la sous-pondération en actions américaines, ainsi que les pondérations relativement importantes en petites capitalisations européennes et en actions asiatiques hors Japon, ont entraîné une surperformance. L'avantage de surpondérer les obligations européennes par rapport aux obligations monde n'est pas flagrant sans couverture à cause de la position forte du dollar américain, mais après une couverture à 70 %, cette affectation s'est avérée positive. La décision du Comité de retirer l'euro du programme de couverture en octobre 2004 a aussi été très bénéfique pour la Caisse, en faisant augmenter le rendement d'environ 13 MCHF.

En 2005, les principaux changements dans l'allocation tactique ont été les suivants :

En février, il a été décidé de transférer 50 MCHF du portefeuille interne en actions américaines au portefeuille d'actions américaines géré par Legg Mason, car ce dernier avait surperformé le premier pendant l'année écoulée. Lors de cette même réunion, une allocation tactique d'environ 80 MCHF a été faite en actions européennes au moyen d'un swap MSCI Europe.

En mars, il a été mis un terme au portefeuille *Rothschild European Equity*, d'un montant de quelque 70 MCHF, en raison de ses mauvaises performances. Les actifs ont été transférés au portefeuille *MFS European Equity*.

En mai, l'exposition en actions japonaises a été diversifiée, en remplaçant 20 MCHF de l'exposition sur l'indice Topix par une exposition sur l'indice TSE2 (petites capitalisations japonaises). Le Comité a aussi réduit le portefeuille *US Small Cap Growth* de Lee Munder de 39 MCHF, convertis en numéraire, à cause de la prudence constatée sur ce marché et des performances peu satisfaisantes des gestionnaires.

En juin, à la suite d'excellents résultats et pressentant que cette classe d'actifs progresserait favorablement dans le futur, le Comité a augmenté le portefeuille *Asia Ex Japan Equity* de Rothschild d'environ 32 MCHF. Désireux de privilégier l'investissement passif à l'investissement actif en actions, le Comité a aussi approuvé la proposition d'affecter une certaine pondération passive dans chaque grande classe d'actions (US/Europe/Japon). Il a ainsi été décidé de fixer les objectifs suivants, qui ont ensuite été approuvés par le Conseil d'administration : 66 % d'actions américaines, 33 % d'actions européennes et 50 % d'actions japonaises.

À sa réunion de juillet, une allocation de 75 MCHF a été approuvée concernant un panier de matières premières sous la forme de futures et de swaps. Cet investissement a été réalisé progressivement entre juillet et octobre, mais la pondération finale en pétrole n'a pas été achevée.

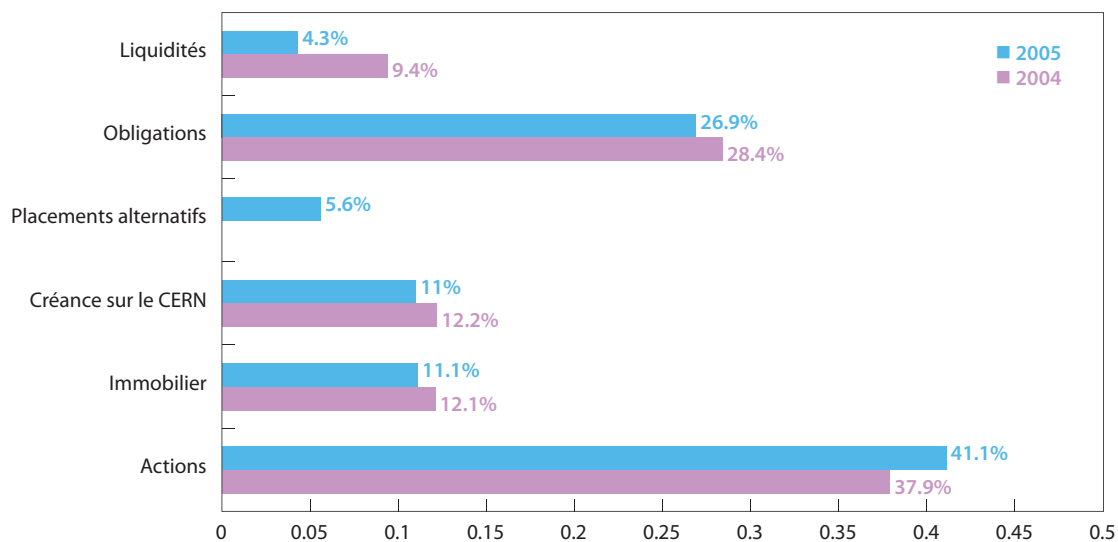
En septembre et, conformément à l'objectif d'augmenter la pondération passive en actions européennes, 56 MCHF ont été transférés du portefeuille *Internal European Equity* au portefeuille *UBS European Equity Index*.

En octobre, une proposition de réexamen de l'allocation stratégique des actifs a été approuvée, qui prévoyait de supprimer la pondération de 3 % en actions mondiales et d'augmenter la pondération en actions japonaises dans les mêmes proportions. La pondération en petites capitalisations a également été augmentée, passant de 2,5 % à 4 %, et une pondération de 3 % a été affectée aux actions de marchés émergents. En outre, une nouvelle classe d'actifs baptisée «placements alternatifs» a été créée, avec une pondération totale de 6 %, dont 2 % ont été alloués aux «performances absolues», 2 % aux «matières premières» et 2 % aux «placements privés». Par ailleurs, le Comité a approuvé la recherche d'un consultant en investissement.

En novembre, la proposition finale d'augmenter la pondération réelle en actions japonaises au moyen de futures et de swaps sur les indices Topix et TSE2, et de viser une pondération en titres japonais de 7 %, a été approuvée.

En décembre, il a été décidé de réduire la sous-pondération en actions américaines (augmentant ce placement de 73 MCHF) en amputant le portefeuille *Global Fixed Income* de JP Morgan de 35 MCHF et le portefeuille *UBS European Small Cap Equity* de 38 MCHF. La dernière augmentation des placements en actions japonaises a été opérée en décembre également.

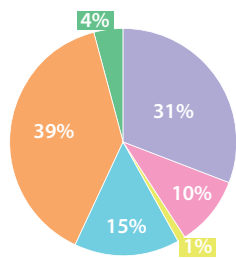
Répartition des avoirs de la Caisse (au 31.12.2005)



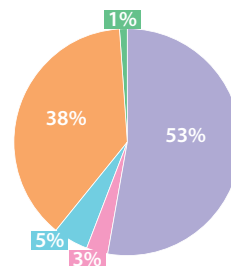
Graphique 6

Répartition des avoirs par monnaies à fin 2005

Sans couverture monétaire



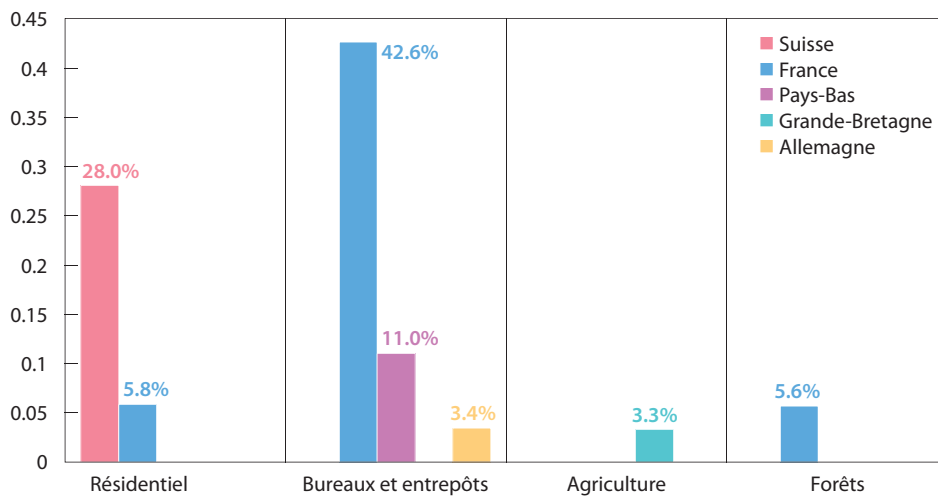
Avec couverture monétaire



- Francs suisses
- Livres anglaises
- Yen
- Dollars US
- Euro
- Autres

Graphique 7

Répartition des biens immobiliers par pays et par catégories à fin 2005



Graphique 8

4.4 Résultats de l'exercice et comparaison de performance

Le calcul de la performance tel qu'il apparaît au tableau ci-dessous est établi dans les grandes lignes selon la méthode des gérants de fortune. C'est le cas, en particulier, pour la performance globale, non corrigée de l'inflation (colonne E), qui permet chaque année à la Caisse de se comparer aux banques, à d'autres sociétés de placement ou à des fonds de pensions.

Tableau 6 : Performance des placements

Année	Solde contributions	Fonds de la Caisse (31/12)	Inflation en % ^a	Performance globale en %	Performance globale réelle en % ^b
(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)
1956	–	1,33	–	–	–
1957	1,39	2,81	2,30	4,44	2,10
1958	1,80	4,74	–0,50	3,50	4,02
1959	2,18	7,13	1,00	3,60	2,58
1960	2,94	10,37	3,20	3,49	0,28
1961	2,91	13,69	3,90	3,47	–0,42
1962	3,96	18,21	5,40	3,57	–1,73
1963	4,69	23,61	3,10	3,45	0,34
1964	5,59	30,01	3,20	3,07	–0,13
1965	7,30	38,70	3,30	4,13	0,80
1966	9,03	49,12	4,90	3,22	–1,60
1967	10,33	64,06	5,90	8,49	2,45
1968	12,67	81,90	3,90	7,34	3,31
1969	15,52	98,45	2,50	1,15	–1,32
1970	16,61	119,00	5,60	3,69	–1,81
1971	18,53	148,30	5,70	8,40	2,55
1972	20,99	179,66	7,00	6,53	–0,44
1973	23,66	193,77	10,90	–4,99	–14,33
1974	27,72	204,97	8,30	–7,96	–15,01
1975	30,97	269,78	3,40	15,35	11,56
1976	32,06	337,20	1,80	12,37	10,38
1977	33,32	364,07	1,70	–1,82	–3,46
1978	31,14	392,76	0,80	–0,65	–1,43
1979	30,82	453,48	5,00	7,33	2,21
1980	32,13	520,92	3,90	7,52	3,48
1981	41,01	560,86	5,50	–0,20	–5,40
1982	37,27	683,50	5,20	14,73	9,06
1983	184,49	930,71	3,10	8,73 ^c	5,46
1984	47,71	1054,92	3,30	8,01	4,56
1985	46,36	1174,09	4,20	6,75	2,45
1986	48,16	1302,43	1,00	6,69	5,64
1987	124,2	1463,48	2,20	2,78 ^c	0,57
1988	56,83	1635,82	2,40	7,74	5,22
1989	54,93	1794,29	4,50	6,23	1,65
1990	46,4	1842,88	4,60	0,12	–4,28

^a Inflation à Genève d'août à août pour les années 1956 à 1966, et de décembre à décembre pour les années 1967 à 2004.

^b Performance basée sur l'inflation d'août à août pour les années 1956 à 1966, et de décembre à décembre pour les années 1967 à 2004.

^c Le calcul a tenu compte de l'apport de la créance.

Tableau 6 : Performance des placements (suite)

Année	Solde contributions	Fonds de la Caisse (31/12)	Inflation en %	Performance globale en %	Performance globale réelle en %
(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)
1991	55,8	2067,82	5,50	9,04	3,36
1992	43,24	2280,07	3,20	8,09	4,74
1993	32,25	2519,93	3,70	9,04	5,15
1994	23,89	2521,84	0,40	-0,87	-1,26
1995	23,76	2654,78	2,00	4,31	2,26
1996	6,90	3075,83	0,70	15,58	14,78
1997	0,47	3330,09	1,20	8,25	6,97
1998 ^d	-22,10	3507,17	-0,10	6,00	6,11
1999 ^e	-33,47	4048,06	1,70	13,04	11,15
2000	-40,74	3992,47	1,40	-0,37	-1,74
2001	-52,13	3805,69	0,70	-3,39	-4,07
2002	-64,71	3531,70	1,00	-5,55	-6,48
2003	-89,43	3750,27	0,90	8,83	7,86
2004	-103,42	3852,62	1,60	5,56	3,90
2005	-111,92	4209,49	1,20	12,35	11,02

^d Il n'est pas tenu compte de l'apport de la créance, les fonds ayant été reçus le 31.12.

^e La base de calcul tient compte de l'apport de la créance supplémentaire de 105,3 MCHF au 31.12.98 et correspond à un avoir de 3612,47 MCHF (C(i-1)).

- (B) Différence entre les contributions encaissées et les prestations versées (établie sur la base recettes/dépenses).
- (C) La valeur indiquée tient compte des débiteurs moins les créanciers.
- (E) = $(-1 + (C(i) - B(i) / 2) / (C(i-1) + B(i) / 2)) * 100$
- (F) = $(E - (D)) / (1 + (D) / 100)$
- NB : Les performances cumulées sur le long terme sont présentées au tableau 12.

Pour tous les papiers valeurs (obligations et actions), la performance obtenue tient compte des prix du marché et du cours de change au dernier jour de transactions boursières de l'année. Les intérêts courus font partie de la fortune. En ce qui concerne l'évaluation des biens immobiliers, le chapitre 4.10 donne toutes les informations sur la pratique suivie.

En 2005, la comparaison de performance réalisée par le consultant Watson Wyatt sur mandat de l'Association suisse des institutions de prévoyance (ASIP) montre que les caisses suisses participantes ont réalisé une performance totale de 13 %. Pour sa part, l'indice Crédit Suisse des caisses de pensions suisses, sur la base des données de Global Custody, indique une progression de 12,6 %. Avec une performance de 12,4 %, la Caisse achève une performance comparable. Deux éléments expliquent que la Caisse n'ait pas pu battre ces deux références : d'une part les caisses suisses de prévoyance détiennent une quantité d'actions suisses qui représente la moitié de leurs avoirs en actions, ce qui est bien supérieur au 3 % détenu par le CERN. Or le marché suisse, avec une performance de 35,6 %, a nettement surperformé la plupart des autres marchés développés. D'autre part, la couverture monétaire que pratique la Caisse a eu un impact négatif en 2005 sur ses résultats. Or, beaucoup de caisses suisses ne couvrent pas le risque de change, ce qui en 2005 a été un autre élément positif au niveau de leur résultat.

À noter que la Caisse passe pour la première fois la barre des 4,2 milliards de CHF en avoirs totaux. La seule fois où la barre des 4 milliards de CHF avait été atteinte était à fin 1999. Par la suite, la fortune s'était contractée jusqu'à 3,5 milliards de CHF à fin 2002, pour s'accroître à nouveau à partir de 2003.

4.5 Contribution des classes d'actifs et des gestionnaires à la performance

Le tableau ci-dessous présente la contribution des principales classes d'actifs à la performance de la Caisse en 2005 et à titre de comparaison les résultats obtenus en 2004 :

Tableau 7 : Récapitulatif de la performance annuelle de chaque classe d'actif

	Performance annuelle 2004	Performance annuelle 2005
Avoirs totaux	+5,6 %	+12,4 %
Obligations*	+5,1 %	+8,1 %
Créance	+3,7 %	+4,7 %
Actions	+7,7 %	+25,7 %
Immobilier	+6,3 %	+8,9 %
Liquidités et court terme	+2,5 %	+2,0 %

* sans la créance

Actions : En 2005, les portefeuilles actions dans leur ensemble ont été très largement et systématiquement bénéficiaires affichant une progression de 25,7 % sur cette catégorie. La Caisse présente ici une performance légèrement inférieure à l'indice des actions internationales calculé par Morgan Stanley Capital International (MSCI Monde en franc suisse) qui a progressé de 26,9 % sur l'ensemble de l'année. Calculée dans la monnaie locale, la performance du marché US a été peu rémunératrice (4,9 %), mais elle a été renforcée par l'appréciation du dollar, poussant la performance en franc suisse à un gain de +21,6 %. Quant aux marchés européens, ils enregistrent une très forte progression de 26,8 % en franc suisse (MSCI) qui n'a été que marginalement affectée par l'euro et la livre sterling qui se sont faiblement appréciés par rapport au franc suisse. Sur l'exercice, outre le marché européen, les composantes qui ont contribué le plus à la performance sont : l'Asie ex-Japon et le Japon (respectivement +43,9 % et +41,8 %) et les petites et moyennes capitalisations européennes (+45,8 %).

Obligations : Les portefeuilles obligataires de la Caisse, pris dans leur ensemble, progressent de 8,1 % et ont une performance comparable à l'indice mondial de dette souveraine en franc suisse qui progresse de 8,3 % (JP Morgan Government Bond Index Global).

Le rendement des actifs mobiliers combinés (actions et obligations), sans les résultats des dérivés et à l'exception des autres biens, a été de 17,7 %, ce qui se compare plutôt avantageusement à celui d'autres caisses suisses et à l'indice de référence Pictet LPP 2000–40¹, dont la performance a été de 14,5 %.

Créance sur le CERN : Pour l'exercice, le rendement de la créance sur le CERN a été de 4,7 %. Celui des liquidités déposées à Berne auprès de la Confédération a été légèrement supérieur à 2 %, alors que le reste des liquidités générerait moins de 1 %.

Immobilier : À paramètres constants (c'est-à-dire en tenant compte d'un portefeuille immobilier inchangé), l'immobilier a eu une performance globale de 8,9 % par rapport à la valeur moyenne des biens. En tenant compte que dans l'encaissement des revenus la performance s'élève à 5,6 %, l'appréciation en capital a été de 3,3 % et vient s'ajouter au revenu net perçu pour faire partie de la performance globale. L'immeuble situé à Amstelveen S.E., aux Pays-Bas, qui constitue l'immeuble le plus important de la Caisse en terme de surface, connaît à nouveau une réduction de valeur qui grève la bonne performance d'ensemble. A trois exceptions près, la Caisse a suivi les estimations de valeur recommandées par les spécialistes chargés d'évaluer le portefeuille. A deux reprises elle s'est montrée plus prudente en ne prenant qu'une partie de la plus-value et dans un autre cas, en raison d'une promesse de vente signée d'un montant supérieur à l'évaluation, la valeur du bien a été ajustée. La nécessité de diversifier ses avoirs sur plusieurs pays et sur plusieurs types de biens de façon à éviter de trop dépendre d'un seul marché s'avère toujours indispensable, ce qui présuppose une certaine masse critique globale d'immeubles.

¹ L'indice LPP 2000–40 est calculé par la Banque Pictet pour les Caisses de pensions suisses et correspond à une allocation de 60 % en obligations et de 40 % en actions, ce qui est très proche de l'allocation stratégique de la Caisse du CERN.

En 2005, les revenus des placements immobiliers ont été de 26,2 MCHF, soit le même niveau qu'en 2004. En fait, on enregistre une diminution des loyers en monnaie locale en France compensée par un cours de change plus favorable. La valeur des biens immobiliers, compte tenu de la procédure d'évaluation figurant à l'annexe V, s'élevait à 473,9 MCHF, contre 459,5 MCHF en 2004, soit une augmentation de valeur de 14,4 MCHF (dont 2,4 MCHF attribuables aux écarts des taux de change) due à des évaluations de la valeur vénale plus favorables à la suite de l'embellie de la situation des marchés immobiliers anglais, suisse et français. La situation aux Pays-Bas et en Allemagne continue d'être difficile et peu bénéfique en terme de performance. Depuis sa création, le rendement du portefeuille a été de 7,6 %.

Placements alternatifs : voir chapitre 4.12

Tableau 8 : Revenus des biens immobiliers en portefeuille au 31.12.2005

Pays Biens immobiliers	Nature du bien	Année de		Revenu brut perçu ^a en 2005
		Achat	Construc- tion	
(1)	(2)	(3)	(4)	(8)
Suisse				
Gd-Saconnex	492 appartements	1964	1964/8	5,52
Meyrin	54 appartements	1965	1964	0,59
Royaume-Uni				
Babraham Farms	700 ha de terrain agricole	1982	–	0,43
France				
Nanterre	1 200 m ² de bureaux	1984	1983	0,04
	2 100 m ² d'entrepôts industriels			
Levallois-Perret	1 706 m ² de bureaux	1984	1972	0,72
Forêts (7) ^b	2 668 ha de bois exploités	1984/5/6/9	–	0,12
Lyon Charlemagne	7 632 m ² de bureaux	1985	1985	0,45
Lyon Brumaire	2 500 m ² de bureaux	1989	1990	0,40
Paris (Opéra)	5 418 m ² de bureaux et d'habitations	2000	1878 ^c	2,44
Paris (Saint-Honoré)	3 054 m ² de bureaux	2000	18 ^e siècle ^c	2,63
Boulogne	4 877 m ² de bureaux	1987	1988/89	1,65
Ferney-Voltaire	Appartements et résidence avec service	1988	1989/90	1,88
Neuilly	2 000 m ² de bureaux avec parking	1995	1995	1,34
Paris (N.-D.-d.-Victoires)	4 458 m ² de bureaux et d'habitations	2003	19 ^e siècle ^d	1,73
Pays-Bas				
Amstelveen	2 369 m ² de bureaux	1986	1987	0,64
Amsterdam S.E.	13 800 m ² de bureaux	1987	1985	2,67
Hoofddorp	8 200 m ² de bureaux	1992/93	1992/93	2,06
Allemagne				
Berlin	3 981 m ² de bureaux	2002	1907 ^c	0,84
Totaux				26,15

^a S'il y a lieu, converti en francs suisses.

^b La Forêt de Jouy (119 ha) a été vendue en octobre 2005.

^c Rénovation lourde dans les années 1990.

^d Rénovation lourde dans les années 1980.

4.6 Couverture monétaire

La devise de compte et le paiement des prestations étant le franc suisse, les investissements non domestiques effectués exposent ces actifs à un risque de change. En effet, le risque et la performance de chaque position intègrent une composante monétaire, dont l'impact sur la performance globale est à analyser et éventuellement à neutraliser.

L'objectif d'un investissement non domestique est double : diminuer tout d'abord le risque global de la Caisse par effet de diversification, mais aussi augmenter l'espérance de rendement global grâce à des performances supérieures sur des marchés étrangers. En 1996, la Caisse a choisi de diversifier son exposition hors du franc suisse pour réduire son risque global et atteindre ses objectifs de rendement à long terme, définis par les études actuarielles et, parallèlement, se couvrir également contre le risque de change. Dans son ensemble, cette politique a eu l'effet escompté.

Depuis la seconde moitié de l'année 2004, le Comité de placement a choisi de protéger l'exposition en francs suisses de la Caisse par un taux de couverture de 70 % pour les monnaies étrangères à l'exclusion de l'euro.

La gestion de la couverture monétaire, telle que définie par le Conseil d'administration, a été déléguée à partir de début 2004 à deux gestionnaires : JP Morgan Fleming Asset Management (qui couvre les 2/3 du programme) et FX Concepts (qui couvre 1/3 du programme). Cependant, le programme de couverture monétaire a été restructuré fin novembre 2005 et la gestion passive en a été entièrement confiée à FX Concepts. L'expérience montre que les devises, en tant que classe d'avoirs actifs, sont source de valeur ajoutée. Deux mandats monétaires pur alpha à faible risque (c'est-à-dire en demandant au gestionnaire d'apporter un rendement positif par rapport à une classe d'actif supposée n'apporter aucune plus-value) ont donc été mis en œuvre, d'une valeur théorique, sans effet de levier, de 100 MCHF chacun, et confiés respectivement à JP Morgan et FX Concepts. Il a été jugé que la séparation des parties active et passive de la couverture permettrait d'assouplir cette dernière, de rendre plus transparente l'évaluation de la partie active et de réduire les contraintes de gestion pour les gestionnaires actifs. Le rendement et l'efficacité des gestionnaires seront examinés après une année d'exercice.

Jusqu'au 30 novembre 2005, la performance monétaire des actifs sous-jacents de la Caisse a atteint +9,34 %, avant couverture. Après prise en compte du ratio de couverture de référence de 70 % pour le franc suisse, la performance monétaire ressort à +1,53 %. La gestion active de JP Morgan Fleming a conduit à une surperformance de 81 points de base¹ par rapport à cette couverture de référence de 70 % sur l'année (couverture de 70 % sur toutes les devises excepté l'euro), soit un gain supplémentaire d'environ 6,2 MCHF de plus que l'indice de référence. La gestion active de FX Concepts a conduit à une surperformance de 137 points de base par rapport à cet indice sur l'année, soit un gain supplémentaire d'environ 5,8 MCHF par rapport à l'indice de référence.

Jusqu'au 30 novembre 2005	Surperformance	Indice	Total
JP Morgan	+6,2 MCHF	-58,4 MCHF	-52,2 MCHF
FX Concepts	+5,8 MCHF	-31,0 MCHF	-25,2 MCHF
Total	+12,0 MCHF	-89,4 MCHF	-77,5 MCHF

Au total, depuis 1997, les monnaies dans le portefeuille ont eu une performance annuelle négative de 0,23 %, avec une volatilité de 3,74 %. Le benchmark, conduisant à une couverture de 70 %, a enregistré une performance négative de 7 % sur une base annuelle, mais a réduit le risque à un niveau de 1,47 %. La Caisse a donc été pénalisée par l'usage de la couverture monétaire en terme de performance, mais elle a réduit son risque. Il convient de relever également que ce résultat d'ensemble a été fortement influencé par la reprise du dollar US en 2005.

¹ Source : JP Morgan Rapport trimestriel

4.7 Instruments dérivés

La Caisse de pensions du CERN a constaté que le recours à des produits dérivés est un moyen efficace d'étendre l'exposition aux marchés (en particulier au marché des actions) au lieu d'injecter des liquidités directement dans ces marchés. Avant 2003, hormis pour les portefeuilles gérés en interne, faisant parfois largement appel aux produits dérivés afin de protéger les positions sous-jacentes par l'achat d'options « put », la Caisse se limitait en la matière aux petites positions prises par le Président du Comité de placement et l'Administrateur (et autorisées par le Comité de placement) afin de tirer profit des zones d'investissement (p. ex. : matières premières, actions de marchés émergents) sans gérer de véritable portefeuille de liquidités. La valeur nominale maximale de cette exposition était de 60 MCHF (environ 1,5% de la fortune totale de la Caisse) et cette limite était rarement atteinte.

Le programme des produits dérivés a toutefois été accru notablement en 2004/2005, lorsque le Comité de placement, constatant les mauvaises performances des gérants actifs sur d'importants marchés des actions (p. ex. aux États-Unis) et désireux de tirer profit du haut rendement des liquidités en francs suisses, a décidé d'autoriser une utilisation beaucoup plus large des produits dérivés pour se conformer à l'allocation stratégique des actifs. Cette réorientation a été progressive et s'est accompagnée d'une réduction, voire d'une suppression, des mandats actifs réalisant de mauvaises performances. La Caisse a également constaté que l'utilisation des contrats à terme (futures) était un moyen efficace d'amorcer des placements en actions japonaises (qui, jusqu'au début de 2003, avaient été ramenés à 0% de l'allocation effective), même si la Caisse n'avait pas de gestionnaire de portefeuille pour cette sous-classe d'actifs. Sur ce dernier point, la Caisse, en 2006, commencera à chercher un gérant d'actions japonaises. On estime en effet que, dans cette région, les gérants actifs peuvent apporter une valeur ajoutée supérieure à l'indice standard Topix. Il en résultera une diminution du montant des produits dérivés japonais.

Les produits dérivés (hors portefeuilles d'actions et d'obligations) ont ajouté 87,6 MCHF au gain comptable pour 2005. Ce montant se répartit ainsi : le gain produit par l'allocation tactique des avoirs, soit +80,5 MCHF, et celui produit par les opérations du Président du Comité de placement et de l'Administrateur, soit +6,9 MCHF. La répartition détaillée est présentée ci-dessous :

Allocation tactique des actifs :

Actions des États-Unis (S&P 500) :	+1,4 MCHF
Actions japonaises (Topix) :	+73,6 MCHF
Actions européennes :	+3,5 MCHF
Futures sur les matières premières :	+2,0 MCHF

Opérations du Président du Comité de placement et de l'Administrateur :

Actions des États-Unis (S&P 500) :	+0,4 MCHF
Actions japonaises (Nikkei) :	+3,5 MCHF
Actions européennes :	-0,2 MCHF
Actions pays émergents :	+2,1 MCHF
Futures sur les matières premières :	+1,1 MCHF

Les gestionnaires externes, ayant le droit d'utiliser de tels produits dérivés dans un cadre défini d'opérations de couverture sans effet de levier, ont enregistré une perte de -0,7 MCHF. Quant à la gestion interne, elle affiche un gain de +0,9 MCHF.

4.8 Gestion interne et performance

Portefeuille actions

États-Unis : En cours d'année, suite à une décision stratégique du Comité de placement, le portefeuille d'actions américaines géré en interne a été transformé en gestion passive. L'adaptation s'est déroulée à très faible coût et sans problème majeur.

Europe : Durant le premier semestre, les actions de sociétés qui semblaient offrir les meilleurs fondamentaux, et qui étaient fortement surpondérées dans le portefeuille, n'ont pas performé comme souhaité. En conséquence, le portefeuille a accusé un léger repli par rapport à son indice référentiel.

Au cours du deuxième semestre, la force surprenante du dollar a finalement favorisé les choix opérés par les gestionnaires internes. Les secteurs assurances et fabricants de semi-conducteurs ont nettement aidé le dossier à se redresser.

En octobre, suite à une directive du Comité de placement, il a été procédé à une réduction d'un quart du montant sous gestion. Malgré le handicap engendré par la masse de liquidités, le portefeuille a pu se maintenir en équilibre et enregistrer une performance tout-à-fait en ligne avec son indice de référence.

Tableau 9 : Structure de la gestion interne

Classes d'actifs	Indice de référence ^a	Performance	Écart de performance
Obligations européennes 876,9 MCHF	JP Morgan Govt Europe Gestion interne	+6,6 % +7,6 %	+1,0 %
Actions mandats passifs Grandes capitalisations 120,7 MCHF	S&P 500 Gestion interne	+4,4 % +4,3 %	-0,1 %
Actions mandats actifs Grandes capitalisations 181,0 MCHF	S&P 350 Europe Gestion interne	+26,8 % +26,7 %	-0,1 %

^a Les valeurs des indices de référence sont données en caractères gras.

Portefeuille obligataire

Comme l'année précédente, les principales options offertes aux investisseurs pour ajouter de la valeur sont demeurées assez restreintes. Les obligations de moindre qualité ayant déjà fortement performé et les rendements de la plupart des marchés compris dans l'indice de référence n'offrant pas de grandes différences, la principale décision de l'année fut de demeurer clairement surpondéré en obligations britanniques. Par le biais de cette stratégie, les gérants ont profité de la surperformance de la livre sterling, du rendement supérieur aux obligations libellées en euro et du resserrement des écarts de taux entre ces dernières et les obligations en GBP (engendrant ainsi un gain en capital plus important).

Plusieurs modifications de la sensibilité du portefeuille aux mouvements des taux d'intérêt lors d'excès de marché ont également poussé la performance du portefeuille interne bien au-delà de la performance de la référence, maintenant l'excellente performance sur le long terme de ce portefeuille.

4.9 Gestion externe et performance

Le tableau suivant présente la structure de gestion externe telle qu'elle existait à la fin de l'année et la performance des différents gestionnaires.

Tableau 10 : Structure de la gestion externe

Véhicule de placement	Indice de référence ^a – Gestionnaire	Performance en CHF	Écarts de performance
Obligations internationales 243,6 MCHF	Lehman Brothers Global Aggregate – JP Morgan Fleming Asset Management, Londres	+9,2 % +9,8 %	+0,6 %
Actions mandats indexés Grandes capitalisations : 187,5 MCHF	MSCI Europe – UBS Asset Management, Zurich	+26,8 % +26,5 %	-0,3 %
Actions mandats spécialisés 603,1 MCHF Grandes capitalisations : 269,4 MCHF	MSCI Europe – Massachussets Financial Services, Londres/Boston	+26,8 % +29,2 %	+2,4 %
176,5 MCHF	S&P 500 – Legg Mason Capital Management, Baltimore	+21,6 % +24,0 %	+2,4 %
157,2 MCHF	MSCI Asia ex Japan Free – La Compagnie Financière Ed. de Rothschild, Paris	+43,0 % +43,9 %	+0,9 %
Petites capitalisations : 139,6 MCHF 50,2 MCHF	Russell 2000 Growth – Lee Munder Investments, Boston	+20,7 % +20,0 %	-0,7 %
89,4 MCHF	MSCI Europe Small Cap – UBS Asset Management, Zurich	+37,7 % +45,8 %	+8,1 %
Couverture monétaire (avoirs hors Europe et hors Suisse de la Caisse) 1 204,7 MCHF	Couverture des avoirs à 70 % sur avoirs hors Europe et hors Suisse – JP Morgan Fleming Asset Management, Londres* – FX Concepts, New York*	-8,2 % -7,4 %* -6,9 %*	+0,8 % +1,4 %

^a Les valeurs des indices de référence sont données en caractères gras.

* jusqu'au 30 novembre 2005

Source : State Street (hors couverture monétaire), rapports de performance, montants au 31.12.2005 et performances annuelles.

Dans le segment obligations, le mandat Global Fixed Income de JP Morgan Fleming a surperformé la référence de 55 points de base. Depuis que ce mandat a été lancé, en octobre 1997, le portefeuille dégage une surperformance moyenne de 56 points de base par an, ce qui justifie que l'on conserve JP Morgan Fleming comme gestionnaire obligataire monde actif.

À ce jour, la Caisse ne compte que six gestionnaires actifs extérieurs pour les actions et les obligations. Le Comité de placement a choisi d'optimiser le nombre et la nature des mandats à plusieurs reprises au cours des trois dernières années en fonction des résultats des gestionnaires.

À l'instar de l'année précédente, les gestionnaires en actions de la Caisse ont enregistré de très bonnes performances. C'est le portefeuille des petites capitalisations européennes de l'UBS qui a dégagé la meilleure surperformance, avec +8,1 points de pourcentage. Le portefeuille européen géré par MFS a surperformé son objectif de +2,4 % pour la deuxième année consécutive, de même que le portefeuille de valeurs américaines géré par Legg Mason, qui a surperformé la référence S&P 500 de 2,4 %. Le portefeuille Asie hors Japon de Rothschild ne s'est pas aussi bien comporté que l'année précédente, surperformant malgré tout sa référence de 0,8 %. Enfin, le portefeuille US Small Cap de Lee Munder a enregistré une sous-performance de 0,7 %.

Les seuls chiffres de performance annuels ne sont bien sûr pas suffisants pour évaluer la qualité des différentes gestions mises en oeuvre. Il s'agit de s'attacher à la pérennité des résultats sur le long terme. L'importance du couple (risque, performance) est donc primordiale. La volatilité et les mesures d'erreur de suivi (« tracking error ») par rapport aux indices constituent des éléments essentiels de la surveillance des gestionnaires.

4.10 Portefeuille immobilier et performance

Généralités

Au cours de ses six réunions en 2005, la Commission de gestion immobilière a examiné de nombreux rapports et recommandations émanant de l'Administration de la Caisse ou du coordinateur de gestion, la société Patrimoine et Stratégie Européenne. Parmi les principaux sujets traités par la Commission, outre la détermination de la valeur des biens sur la base d'évaluateurs indépendants et la surveillance du portefeuille immobilier de la Caisse, on peut citer des décisions sur les montants à affecter à des rénovations importantes et l'examen de questions spécifiques touchant en particulier aux marchés immobiliers européens ou à la fiscalité. Dans l'ensemble, la situation locative peut être qualifiée de bonne, le portefeuille enregistrant peu de locaux vacants, à l'exception notable de la société néerlandaise locataire de l'immeuble Amsterdam Zuidoost et du locataire de l'immeuble d'Amstelveen, dont les activités ont été regroupées sur un autre site et qui ont quitté les immeubles respectifs qu'ils occupaient. Ces deux locataires continuent néanmoins de payer leur loyer.

Acquisitions et ventes

Le portefeuille immobilier n'a connu aucun changement majeur dans le courant de l'année 2005, bien que la Caisse ait décidé de se séparer de deux immeubles en France. Ces immeubles n'ont pas encore trouvé de preneur définitif. La Caisse s'est par ailleurs séparée d'un massif forestier pour l'équivalent de 500 000 euros.

Suisse

La gestion du parc immobilier a suivi son cours. L'augmentation du revenu net perçu de 5,5 MCHF en 2005 contre 5,2 MCHF en 2004 s'explique par l'annulation de la provision des loyers qui avaient été consignés auprès du Tribunal des baux et loyers de Genève. En effet, dans le cadre de l'affaire des antennes au Grand-Saconnex, la Caisse a obtenu la déconsignation totale des loyers. En conséquence, la provision de 300 000 CHF a été annulée et portée au crédit des charges en 2005.

France

La situation du marché s'est stabilisée à un haut niveau en 2005. Comme les années précédentes, le taux d'occupation des immeubles de la Caisse est resté élevé à l'exception de deux immeubles : Nanterre, qui a été mis à la vente, et Lyon-Charlemagne, dont la situation à l'intérieur d'un nouveau périmètre en développement (Lyon Confluence) a été affecté par les transformations en cours. Au niveau des résultats, on note une baisse des loyers due à des relocations difficiles et à des pertes non récupérables à la suite de résiliations de bail. Globalement, en 2005, les loyers nets encaissés se sont réduits de 840 000 CHF pour atteindre 13,3 MCHF. Tout en poursuivant une politique de mise à jour et d'indexation, la Caisse tient à maintenir des loyers de marché afin d'éviter, en cas de retournement conjoncturel, de se trouver sans locataire.

Royaume-Uni

La seule propriété de la Caisse en Grande-Bretagne est le domaine agricole de Babraham, près de Cambridge, qui constitue un placement à long terme. En 2005, le revenu net provenant des locations et des différentes cultures pratiquées a passé de 0,5 MCHF à 0,4 MCHF et s'est donc détériorée par rapport au niveau de l'exercice 2004. Les prix sur les marchés agricoles internationaux et les rendements à l'hectare en baisse dus aux conditions climatiques expliquent ce résultat médiocre. À noter que la part des revenus de location des cottages a été un élément de stabilisation face aux aléas des récoltes.

Pays-Bas

Les trois immeubles de la Caisse sont toujours entièrement loués à trois locataires de qualité, mais pour ce qui concerne à présent deux des immeubles (Amsterdam Zuidoost et Amstelveen), les locataires ont décidé de regrouper leurs activités sur un autre site, ce qui pose un problème de relocation pour des surfaces (respectivement 13 800 m² et 2 369 m²) situées dans un environnement difficile, soit en raison de l'offre abondante soit en raison de travaux d'urbanisation. Si les revenus sont en ligne avec ceux de l'année précédente (de l'ordre de 5,4 MCHF), les estimations de ces immeubles, à l'exception de l'immeuble situé à Hoofddorp, affichent des niveaux bien inférieurs à leur coût d'acquisition et sont toujours grevés par l'absence de locataires de remplacement.

Allemagne

L'immeuble acquis au cœur de Berlin en 2002, tout en connaissant un taux de remplissage satisfaisant, n'apporte pas pour l'instant le rendement attendu. Le marché berlinois reste déprimé avec une offre en surfaces disponibles beaucoup plus importante que la demande, ce qui conduit à des baisses de loyers lors de la renégociation des baux. Il n'en demeure pas moins qu'à moyen terme, le marché allemand en général, et Berlin en particulier, va également s'internationaliser, ce qui, conjugué à une amélioration de la situation économique, devrait conduire à un marché immobilier plus soutenu.

Forêts

Alors que depuis quelques années le patrimoine forestier de la Caisse avait fait l'objet d'une exploitation plus active permettant de dégager des revenus plus importants que par le passé, en 2005, ce type d'investissement a renoué avec des rendements médiocres pour une telle immobilisation de fonds. La Caisse est parvenue à réduire d'une unité le nombre de ses forêts et examine toujours les moyens de valoriser cet investissement.

4.11 Créance sur le CERN

À la fin de 2004, le montant exigible de l'Organisation, tel qu'il était porté dans les comptes de la Caisse de pensions et de l'Organisation, s'élevait à 454 432 175 CHF.

Selon l'échéancier de remboursement convenu (CERN/FC/4563–CERN/2441), le montant exigible au 31.12.2005 était de 452 269 946 CHF.

Il y a lieu de rappeler que le taux d'intérêt réel sur le montant en question est de 3 % et que la période de remboursement s'étend jusqu'à 2030. Cette créance de la Caisse sur l'Organisation a été constituée depuis les années quatre-vingts.

**Tableau 11 : Plan d'amortissement de la créance de la Caisse de pensions envers l'Organisation
incluant les paiements supplémentaires de 7,95 MCHF en déc. 98
et 3,170 MCHF en déc. 99 à récupérer en 2001 (2,0 MCHF), 2002–2005 (2,1 MCHF)
et en 2006 (0,72 MCHF) (prix 2006) (montants en CHF)**

Année	Amortissement	Intérêt	Amortissement et intérêt	Créance
	I	II	III = I + II	IV
	Créance au prix de 2004 (index = 0,7 %)			463 723 169
2004	9 290 994	13 724 995	23 015 989	454 432 175
	Créance au prix de 2005 (index = 1,7%)			462 157 522
2005	9 887 576	13 673 029	23 560 605	452 269 946
	Créance au prix de 2006 (index 1,2%)			457 697 185
2006	11 833 665	13 535 993	25 369 658	457 496 258*
2007	12 951 184	13 181 360	26 132 543	444 894 056
2008	13 339 719	12 792 825	26 132 543	431 913 789
2009	13 739 911	12 392 632	26 132 543	418 544 114
2010	14 152 108	11 980 436	26 132 543	404 773 348
2011	15 063 926	11 942 152	27 006 078	389 709 422
2012	15 515 845	11 490 234	27 006 078	374 193 577
2013	15 981 319	11 024 759	27 006 078	358 212 258
2014	16 460 759	10 545 319	27 006 078	341 751 499
2015	16 954 582	10 051 497	27 006 078	324 796 918
2016	17 463 219	9 542 859	27 006 078	307 333 699
2017	17 987 116	9 018 963	27 006 078	289 346 583
2018	18 526 730	8 479 349	27 006 078	270 819 853
2019	19 082 531	7 923 547	27 006 078	251 737 322
2020	19 655 008	7 351 070	27 006 078	232 082 315
2021	20 244 657	6 761 421	27 006 078	211 837 657
2022	20 851 997	6 154 081	27 006 078	190 985 660
2023	21 477 557	5 528 521	27 006 078	169 508 104
2024	22 121 884	4 884 195	27 006 079	147 386 219
2025	22 785 542	4 220 537	27 006 079	124 600 677
2026	23 469 108	3 536 971	27 006 079	101 131 569
2027	24 173 180	2 832 898	27 006 078	76 958 389
2028	24 898 376	2 107 702	27 006 078	52 060 013
2029	25 645 326	1 360 752	27 006 078	26 414 687
2030	26 414 687	591 391	27 006 078	

* incluant la compensation additionnelle de 11,16 MCHF approuvée par le Conseil en décembre 2005.

Durant l'exercice 2005, les mouvements ont été les suivants :

Solde au 31.12.2004	454 432 175 CHF
Indexation (1,7 %)	7 725 347 CHF
Intérêt sur solde indexé (3 %)	<u>13 673 029 CHF</u>
Solde net	475 830 551 CHF
Montant total payé en 2005 selon plan d'amortissement	<u>(23 560 605 CHF)</u>
Solde au 31.12.2005	<u>452 269 946 CHF</u>

L'Organisation a versé intérêt et principal dus le 4 juillet et à la fin de l'année (29.12.2005).

4.12 Placements alternatifs

Matières premières : La décision d'introduire une nouvelle classe d'investissement telle que les matières premières a été prise pour deux raisons : d'abord en tant que couverture contre l'inflation, en offrant à la Caisse une manière de se protéger contre une inflation inattendue, et d'autre part comme élément de diversification, cette classe d'actif étant décorrélée des autres classes d'actifs. La composition du panier de matières premières est la suivante : 50 % énergie, 15 % cuivre, 15 % bétail, 10 % agriculture, 5 % sucre, 5 % or. Ce panier est moins concentré sur les produits énergétiques que l'indice Goldman Sachs matières premières. En 2005, le panier de la Caisse a surperformé cet indice et a rapporté 1,5 MUSD.

Placements en actions privées : Le portefeuille de « Private Equity » a fait l'objet en 2005 d'un réexamen complet. Il est apparu que cette classe d'actif, présente au CERN depuis 1993, a bien performé et a rempli son objectif en rapportant un rendement supérieur aux actions traditionnelles, ce qui est conforme aux attentes puisque l'investisseur doit être rémunéré par une prime d'illiquidité. Dans sa composition actuelle, cette classe était trop orientée sur la catégorie « capital-risque » et insuffisamment sur la catégorie « capital-développement et buy-out ». En 2005, un rééquilibrage a eu lieu par des engagements dans des sociétés spécialisées dans ce type d'activités : Vestar V, BC Partners, Charterhouse VIII, Alpha Private Equity. Un seul engagement, à savoir Neomed IV, relève de la catégorie « capital-risque ». Outre ces investissements, sur recommandation d'une société spécialisée, cinq investissements directs pour un montant total inférieur à 2 MCHF ont eu lieu.

Rendement absolu : Afin d'améliorer le processus d'investissement et d'éviter, ou du moins de minimiser, les pertes de capital lors de baisses des marchés, un portefeuille de performance absolue a été constitué dont la gestion a été confiée à une société espagnole spécialisée dans les systèmes quantitatifs. Le portefeuille est investi en fonds actions, obligataires et monétaires diversifiés de plusieurs gérants. Le portefeuille ne vise pas à battre un benchmark relatif mais à obtenir un rendement absolu. En l'occurrence, la Caisse a fixé un objectif de volatilité maximale de 15 %. Ceci permet d'assigner un objectif de rendement annuel du portefeuille de 9 % sur une période de 3 ans. Au cours de l'année, ce portefeuille a rapporté 14,6 % de rendement, conformément aux attentes. Un tel portefeuille doit apporter davantage de stabilité à long terme qu'un portefeuille traditionnel.

5 Résultats sur le long terme

Il y a tout lieu de penser que les taux de rendement (performance) ne seront plus au cours des dix prochaines années ce qu'ils ont été durant les années quatre-vingt-dix. En effet, les taux de rendement obligataires se sont considérablement contractés passant de 8 % à 4 %. Dès lors, il faut s'attendre à ce que les marchés obligataires offrent des rendements de l'ordre de 4 % sur le moyen terme et les marchés d'actions une performance de l'ordre de 7 %. Dans ces conditions, la décision du Conseil du CERN de réduire le taux de rendement de 6 % à 5 % paraît parfaitement justifiée sans pour autant constituer un acte de défiance à l'égard de l'avenir du système des caisses capitalisées. De toute évidence, la politique de placement à suivre se pose dans des conditions différentes selon la maturité de la Caisse. Pour une caisse vieillissante et supportant un poids considérable associé à la réserve mathématique des bénéficiaires, l'allocation des actifs doit être plus prudente et la reconstitution d'un capital est plus difficile compte tenu des cash-flow négatifs entre prestations et cotisations.

La congruence actif/passif a pour but d'offrir un cadre pour la prise de décision stratégique dépendant du budget de risque qu'une caisse de pensions est en mesure de prendre et du partage du risque entre les différents participants. Une nouvelle étude complète sera menée dans le courant de 2006.

Avec un taux technique de 4,5 % et des rendements attendus tels qu'ils figurent ci-dessous, la performance attendue est de l'ordre de 5 % avec une déviation standard de 10,5 %. Le rendement composé est de l'ordre de 4,5 % et très proche du taux technique retenu après la couverture monétaire (voir également chapitre 4.2).

Tableau 12 : Comparaison entre les hypothèses du bilan technique et les données effectives

	Hypothèses Bilan technique ^a	1957–2005 49 ans	1986–2005 20 ans	1996–2005 10 ans	2001–2005 5 ans
Performance brute TWR ^b	–	5,1 %	5,5 %	5,8 %	3,3 %
Performance brute TRI	5,0 %	5,6 %	5,6 %	5,9 %	3,1 %
Taux d'adaptation des pensions	2,0 %	– ^c	1,9 %	0,7 %	0,8 %
Inflation	–	3,2 %	2,1 %	1,0 %	1,1 %

^a Hypothèses décidées par le Conseil d'administration le 2 novembre 2004 et approuvées par le Conseil à fin décembre 2005 (CERN/FC/4993 CERN/2637).

^b Moyenne géométrique des performances annuelles pour la période considérée (TWR).

^c Pendant les six premières années d'existence de la Caisse, il n'y a pas eu de pensions en paiement et pendant les quelque quinze années subséquentes, les pensions versées n'ont représenté qu'un très faible pourcentage du total des pensions payées au 31.12.2005.

En 2005, la performance a été de 12,4 %. Sur cinq ans, la performance moyenne (TWR) passe de 0,9 % (2000–2004) à 3,3 % (2001–2005), soit près de 2,4 points de pourcentage de hausse. Ceci s'explique par le fait que l'on ajoute une très bonne année (2005) et que l'on perd une année 2000 légèrement négative. Sur dix ans, la performance de 5,9 % se situe au-dessus du nouveau taux de rendement déterminé par le Conseil du CERN. Sur les 49 ans d'existence de la Caisse, les résultats des trois dernières années, après trois années particulièrement difficiles, ne modifient pas substantiellement la performance à long terme. Néanmoins, le taux de 5 % fixé dans les hypothèses techniques est dépassé, ce qui démontre que le taux technique retenu de 4,5 % par le Conseil du CERN, pris sur le long terme, est cohérent avec l'historique des rendements bruts de la Caisse. Celui-ci, depuis une quinzaine d'années, n'a pu être obtenu qu'en raison du fait que la Caisse a placé une partie importante de sa fortune dans des portefeuilles d'actions, de manière à optimiser la rentabilité à long terme. Si, pour une raison ou une autre, cette politique devait être modifiée dans le sens d'une limitation des risques et d'une augmentation des emprunts d'Etat dans le portefeuille, le rendement des avoirs en souffrirait et le taux technique devrait être revu.

6 Montant de la fortune exposée

La Caisse a procédé à nouveau à une mesure du risque de ses investissements par un calcul du «montant de la fortune exposée» («value at risk»). Pour la Caisse, ce calcul consiste à déterminer pour une année la perte potentielle maximale dans des conditions normales de marché avec un intervalle de confiance de 95 %. Il en résulte que la perte sur une telle période aurait pu être de l'ordre 273 MCHF, basée sur la fortune de la Caisse et sa répartition à fin 2005, ce qui correspond à 6,5 % de la fortune totale de la Caisse (225 MCHF à fin 2004, soit 5,8 % de la fortune totale). Ce chiffre en hausse s'explique par le fait que l'allocation en actions, y compris dérivés, s'est considérablement accrue en 2005. La diversification aussi bien des zones géographiques que des types d'actifs, ainsi que la décorrélation, apportent toujours une réduction notable du risque du portefeuille. Sans cette diversification par type d'avoirs, par pays et par monnaie, et sans la couverture monétaire, le montant de la fortune exposée aurait été plus élevée.

7 Résultats actuariels en caisse fermée

La Caisse procède chaque année à un examen de sa situation actuarielle en caisse fermée, qui donne une photographie de la situation de la Caisse à un moment donné, en l'occurrence au 1^{er} janvier 2006, sans tenir compte des évolutions futures. L'examen pour l'année 2005 figure ci-dessous.

En tenant compte d'une part des nouvelles mesures d'assainissement telles qu'approuvées par le Conseil du CERN en décembre 2005 (CERN/FC/4993 CERN/2637), et notamment de la décision de s'appuyer sur une simulation adaptée au choix opéré par les titulaires actuels en ce qui concerne la proportion entre prise de valeur de transfert et pensions différées (recommandation no. 3), et d'autre part de la performance de la Caisse en 2005, le taux de couverture est en forte amélioration passant de 87,65 % au 1^{er} janvier 2005 à 101,0 % au 1^{er} janvier 2006. Par rapport au début de 2005, près de la moitié de la diminution du déficit technique peut être attribué à la performance historique exceptionnelle obtenue, ce qui correspond à 5,9 pp de réduction du déficit technique (ancienne méthode de calcul). Le reste (7,2 pp d'amélioration du taux de couverture) doit être attribué en particulier à la nouvelle méthode retenue pour la simulation de la prise de valeur de transfert.

La réserve mathématique des retraités devient de plus en plus prédominante et représente actuellement près des trois quarts des engagements actuariels de la Caisse (contre un peu plus du tiers il y a dix ans). Ramené au nombre de retraités à fin 2005, ce montant s'élève à 1 MCHF par bénéficiaire, tous bénéficiaires confondus. Il est évident que l'inertie due à l'importance de la réserve mathématique des bénéficiaires, dont le poids est deux fois plus important que celui des membres actifs, exerce, lors de l'indexation des prestations, le poids le plus important sur l'équilibre de la Caisse et ceci même si le niveau de l'indexation est faible.

Avec un taux de couverture de 100 %, la capacité de risque de la Caisse (c'est-à-dire avant tout la possibilité d'aller chercher de la performance dans les actions) s'est améliorée, mais reste très insuffisante. Dans les circonstances actuelles, seul un taux de couverture de l'ordre de 120 % offrirait d'une part le coussin de sécurité nécessaire pour l'obtention du taux technique retenu (4,5 %) dans l'étude actuarielle, et d'autre part, dans le contexte d'une caisse fermée, le moyen d'accorder une indexation future des prestations. De ce point de vue, la Caisse se trouve toujours dans une situation contradictoire : d'une part les rendements obligataires sont certes sûrs mais insuffisants pour assurer l'équilibre de la Caisse, d'autre part les marchés d'actions qui permettent d'obtenir de meilleures performances sont très incertains à court terme. Dans ces conditions, la Caisse ne peut sortir de ce dilemme que si ses décisions reposent sur une vue à long terme.

Tableau 13 : Degré de couverture en caisse fermée (taux technique 4,5 %, sans prendre en considération une indexation future des prestations)

	1 ^{er} janvier 2005	1 ^{er} janvier 2006	1 ^{er} janvier 2006
	Ancienne méthode de calcul		Nouvelle méthode
Avoirs de la Caisse (KCHF)	3 852 619	4 209 487	4 209 487
Engagements actuariels ^a (KCHF)	4 395 528	4 496 953	4 175 782
– dont la part des retraités	2 798 073	2 942 403	2 952 281
– dont la part des actifs	1 541 494	1 466 278	1 139 940
– dont la provision pour longévité	55 961	88 272	73 807
Excédent technique (KCHF)	(542 909)	(287 466)	44 460
Degré de couverture	87,7 %	93,6 %	101,0 %

^a Sans indexation future des prestations.

8 Comptes

8.1 Situation financière

Un aperçu global des mouvements enregistrés dans les comptes de la Caisse est donné dans le tableau ci-dessous. Ce tableau montre les changements intervenus dans les avoirs nets de la Caisse du 31.12.2004 au 31.12.2005.

Tableau 14

Avoirs de la Caisse au 31.12.2004 3 852 619		Activité de l'année 2005		Avoirs de la Caisse au 31.12.2005 4 209 487	
Rentrées				Sorties	
Contributions				Prestations	
Cotisations, validations	+120 945			Pensions	-229 254
Rachat d'annuités	+1 255			Remboursements	-478
Validation de périodes antérieures				Valeurs de transfert	-7 066
Indemnités de tiers	+134				-236 798
	+122 334				
Compensation travail par roulement	+2 025			Charges	
Compensation PRP	+519			Portefeuille	
	+2 544			– Frais bancaires	-48
Revenus				– Frais de gestion	-6 958
Intérêts non obligataires	+20 004			– Frais de dépôt	-1 818
Intérêts et dividendes	+66 612			– Impôts payés	-1 827
Immobilier	+34 243			Immobilier	
Créance sur le CERN (indexation et intérêts)	+21 398			– Charges sur biens immobiliers	-7 958
Autres rentrées	+308			Frais administratifs de la Caisse	-3 302
	+142 565				-21 911
Résultat opérationnel					
– Ventes	+209 197				
– Change	-91 793				
	+117 404				
Rectifications de valeurs					
Avoirs mobiliers	+215 588				
Avoirs immobiliers	+15 119				
	+230 707				
Fonds de chaufferie					
Changement dans fonds de chaufferie	+23				
	+23				
Total : +615 577				Total : -258 709	
		Résultat net : 356 868			

En milliers de francs suisses (arrondis)

9 Comptes annuels

Les trois comptes qui suivent montrent la situation de 2005 ainsi que celle de 2004.

Le bilan montre la situation financière de la Caisse et résulte des deux comptes suivants, faisant apparaître les montants accumulés pour assurer le paiement des prestations.

Le compte de pertes et profits montre le résultat de l'exercice, à savoir les gains et pertes réalisés sur des investissements, l'augmentation ou la diminution de valeur des actifs et les montants disponibles à l'investissement.

Le compte de prestations et contributions indique le montant des contributions encaissées ainsi que celui des prestations versées, la différence représentant les nouveaux fonds prélevés sur les avoirs de la Caisse.

9.1 Bilan

	au 31.12.05		au 31.12.04	
	CHF	CHF	CHF	CHF
1. Actifs				
1.1 Comptes courants		62 687 250,90		32 810 612,51
1.2 Comptes de dépôt		741 524 108,89		833 571 804,70
1.3 Prêts		83 330,00		99 997,00
1.4 Titres				
– Obligations ordinaires	1 142 597 929,13		941 633 564,58	
– Actions	1 031 270 573,73		888 076 169,50	
– Fonds de placement et fonds indiciels	354 422 769,22	2 528 291 272,08	<u>233 448 884,55</u>	2 063 158 618,63
1.5 Dérivés		0,00		628 361,46
1.6 Biens immobiliers				
– Immeubles résidentiels CH	133 047 000,00		129 580 000,00	
– Exploitation agricole GB	15 632 238,75		14 677 117,26	
– Immeuble commercial D	16 323 171,90		16 228 829,68	
– Immeubles commerciaux F	202 018 684,61		189 800 027,15	
– Immeuble résidentiel F	27 671 662,84		26 275 248,06	
– Forêts F	26 911 469,40		26 275 248,06	
– Immeuble commercial NL	52 265 241,84	473 869 469,34	<u>56 692 711,70</u>	459 529 181,91
1.7 Créance sur le CERN		452 269 946,00		454 432 175,00
Plus				
2. Actifs courants et montants à recevoir				
2.1 Débiteurs divers				
– Administrations fiscales	797 835,18		756 047,44	
– Gérants de biens immobiliers	2 604 979,17	3 402 814,35	2 651 990,54	3 408 037,98
2.2 Montants à recevoir				
– A recevoir	15 660,05		996 381,35	
– Intérêts courus à recevoir	19 749 019,70		17 714 490,02	
– Dividendes courus à recevoir	1 277 499,38		779 509,60	
– Transactions ouvertes	13 749 878,66		30 902 212,89	
– Opérations de change à terme ouvertes	3 195 939 858,94	3 230 731 916,73	<u>1 860 157 183,43</u>	1 910 549 777,29
2.3 Paiements d'avance		23 713,47		
2.4 Sommes détenues par des tiers				
– Comptes bancaires (immobilier)	527 082,83		783 289,09	23 395,23
– Comptes des courtiers	<u>2 029 975,87</u>	<u>2 557 058,70</u>	<u>10 000 494,23</u>	<u>10 783 783,32</u>
Total des actifs de la Caisse		7 495 440 880,46		5 768 995 745,03
Moins				
3. Passifs courants et montants à recevoir				
3.1 Créiteurs divers				
– Membres de la Caisse	1 836 004,50		1 885 728,05	
– Retenues de garantie des locataires	3 179 434,36		3 211 944,81	
– Immobilier	3 569 403,88	8 584 842,74	3 548 931,66	8 646 604,52
3.2 Montants à payer				
– Paiements à faire	4 646 951,97		2 563 084,84	
– Remboursements de cotisations	1 253 032,00		904 928,00	
– Prépaiements reçus	2 274 830,00		2 056 296,00	
– Transactions ouvertes	73 253 922,94		42 048 408,80	
– Opérations de change à terme ouvertes	3 195 939 858,94	<u>3 277 368 595,85</u>	<u>1 860 157 183,43</u>	<u>1 907 729 901,07</u>
Total des actifs moins les passifs courants		4 209 487 441,87		3 852 619 239,44
Total net des actifs		<u>4 209 487 441,87</u>		<u>3 852 619 239,44</u>

	au 31.12.05		au 31.12.04	
	CHF	CHF	CHF	CHF
4. Capital de la Caisse		4 187 659 923,93		3 831 451 408,35
<i>Plus</i>				
4.1 Provisions				
– Provision générale immobilière	21 566 000,00		20 929 000,00	
– Fonds de la chaufferie, Grand-Saconnex	<u>261 517,94</u>	<u>21 827 517,94</u>	<u>238 831,09</u>	<u>21 167 831,09</u>
Total du capital et des provisions		<u>4 209 487 441,87</u>		<u>3 852 619 239,44</u>

5. Passifs actuariels et réserve de fluctuation de valeurs

	2005		2004	
Passif actuariel :		4 166 027 828		4 395 527 830
– dont membres actifs	1 139 940 091		1 541 494 151	
– dont retraités ^a	2 952 280 719		2 798 072 234	
– provision pour longévité	73 807 018		55 961 445	
Actif net disponible pour le Service des prestations		4 209 487 442		3 852 619 239
Solvabilité en CHF		43 459 614		–542 908 591
Réserve de fluctuation de valeurs				

^a Sans indexation future des prestations.

6. Dérivés

Instruments Futures

Contrats	Monnaies locales	Valeur	CHF
– BOVESPA	BRL	8 091 283	4 566 006
– TOPIX	JPY	10 268 400 000	114 659 306
– EUROSTOXX	EUR	19 409 500	30 173 772
– Or	USD	3 052 440	4 022 963
– Cuivre	USD	4 656 250	6 136 705
– Cuivre	USD	2 710 425	3 572 205
– Bétail	USD	6 049 632	7 973 112
– Sucre	USD	1 136 016	1 497 212
– Sucre	USD	1 721 978	<u>2 269 481</u>
			174 870 762

SWAPS

– GS Pétrole	USD	18 894 789	24 902 387
– TSE2	JPY	2 382 199 860	26 600 189
– GS Agriculture	USD	9 000 000	11 861 550
– TOPIX	JPY	10 264 143 000	114 611 771
– TOPIX	JPY	2 785 115 235	31 099 235
– S&P	USD	106 552 085	140 430 320
– S&P	USD	56 795 083	<u>74 853 080</u>
			<u>424 358 532</u>
			<u>599 229 294</u>

Par marchés

– Actions japonaises		286 970 501
– Actions européennes		30 173 772
– Actions US		215 283 400
– Matières premières		62 235 615
– Actions brésiliennes		<u>4 566 006</u>
		<u>599 229 294</u>

9.2 Compte de pertes et profits

	31.12.05		31.12.04	
	CHF	CHF	CHF	CHF
1. Produits				
1.1 Intérêts sur comptes courants	272 346,28		248 156,48	
1.2 Intérêts sur comptes de dépôt	19 728 401,97		15 123 292,25	
1.3 Intérêts sur prêts	3 749,88		4 569,34	
1.4 Intérêts sur obligations :				
– ordinaires	40 513 245,38		41 518 365,14	
1.5 Dividendes :				
– sur actions	20 241 605,43		19 234 126,72	
– sur fonds de placement	5 856 613,51		6 283 420,44	
1.6 Revenus sur biens immobiliers	34 242 815,56		35 043 319,93	
1.7 Intérêts et indexation sur la créance sur le CERN	21 398 376,00		16 948 493,00	
1.8 Revenus provenant d'autres sources	308 592,88	142 565 746,89	561 077,92	134 964 821,22
<i>Moins</i>				
2. Charges				
2.1 Frais bancaires	48 155,76		87 036,86	
2.2 Frais de gestion du portefeuille	6 957 697,50		6 194 103,52	
2.3 Droits de garde et frais des titres	1 818 491,48		1 651 599,48	
2.4 Impôts payés	1 827 579,60		1 584 994,73	
2.5 Charges sur biens immobiliers (y compris entretien)	7 958 192,53		9 391 483,94	
2.6 Frais administratifs de la Caisse	3 288 103,08		3 003 905,79	
2.7 Dépenses diverses	13 652,56	21 911 872,51	8 836,67	21 921 960,99
Produits nets de l'exercice		120 653 874,38		113 042 860,23
<i>Plus</i>				
3. Résultats sur opérations				
3.1 Résultats sur ventes de :				
– obligations ordinaires	19 973 415,89		5 896 334,96	
– actions	86 512 597,67		10 619 203,58	
– fonds de placement	15 097 414,32		(1 831 905,69)	
– produits dérivés	87 614 796,34		8 864 172,55	
– immobilier	(1 451,21)		0,00	
		209 196 773,01		23 547 805,40
3.2 Différences de change réalisées :				
– sur opérations	(11 431 503,34)		(582 848,08)	
– sur programme de couverture monétaire	(80 361 630,65)	(91 793 133,99)	25 260 053,34	24 677 205,26
Résultats nets de l'exercice avant rectifications de valeurs		238 057 513,40		161 267 870,89
<i>Plus</i>				
4. Rectifications de valeurs				
4.1 Avoirs mobiliers :				
– pour variations de prix	161 868 477,60		102 500 431,02	
– pour variations de change	53 720 336,50	215 588 814,10	(60 651 320,04)	41 849 110,98
4.2 Avoirs immobiliers :				
– pour variations de prix	12 756 765,25		5 586 595,52	
– pour variations de change	2 362 506,00	15 119 271,25	(2 871 254,21)	2 715 341,31
Résultats nets de l'exercice après rectifications de valeurs		468 765 598,75		205 832 323,18

**5. Mouvements en augmentation
(diminution) du capital**

5.1 Provision générale immobilière

**Diminution de la provision générale
immobilière :**

– utilisation de la réserve constituée l'(les)
année(s) précédente(s)

0,00

0,00

**Augmentation de la provision
générale immobilière :**

– (ré)alimentation de la provision au
31 décembre 2004

637 000,00

113 000,00

Changement net dans la provision

637 000,00

113 000,00

468 128 598,75

205 719 323,18

5.2 Capital

(Diminution)/augmentation du capital

468 765 598,75

205 832 323,18

9.3 Compte de prestations et contributions

	31.12.05		31.12.04	
	CHF	CHF	CHF	CHF
1. Contributions				
1.1 Cotisations des membres de la Caisse	40 191 553,00		39 135 941,00	
1.2 Cotisations des Organisations participantes	80 753 185,00		78 755 841,00	
1.3 Validations de périodes de service antérieures	0,00		4 960,00	
1.4 Rachats d'années d'affiliation	1 255 853,66		1 732 387,44	
1.5 Indemnités reçues de tiers	134 198,00	122 334 789,66	214 508,00	119 843 637,44
<i>Moins</i>				
2. Prestations				
2.1 Pensions de retraite	190 364 182,55		179 588 273,80	
2.2 Pensions d'incapacité	3 961 257,40		4 053 297,00	
2.3 Pensions de conjoints survivants	21 220 370,75		20 480 974,40	
2.4 Pensions d'orphelins	958 053,00		985 805,00	
2.5 Allocations de famille	12 667 663,00		12 135 024,00	
2.6 Prestations bénévoles	82 212,00	229 253 738,70	82 189,00	217 325 563,20
Contributions nettes de l'exercice		(106 918 949,04)		(97 481 925,76)
<i>Plus</i>				
3. Compensations				
3.1 Pour travail par roulement (Circulaire administrative N° 22)	2 024 799,00		1 938 770,00	
3.2 Pour le programme de retraite progressive	518 753,00	2 543 552,00	508 543,00	2 447 313,00
<i>Moins</i>				
4. Paiements				
4.1 Cotisations versées à d'autres caisses	478 467,13		322 988,03	
4.2 Valeurs de transfert	7 066 219,00	7 544 686,13	8 062 038,00	8 385 026,03
Total des produits (charges) nets de l'exercice		(111 920 083,17)		(103 419 638,79)
Compte de répartition des prestations et contributions				
5. Mouvements en augmentation (diminution) du capital				
5.1 Augmentation (diminution) du capital		(111 920 083,17)		(103 419 638,79)
		(111 920 083,17)		(103 419 638,79)

10 Annexes aux comptes annuels

10.1 Notes sur le bilan¹

1. Actifs

1.1 Comptes courants

Montants placés en comptes courants par la Caisse et par ses gestionnaires. La Caisse dispose maintenant également de comptes bancaires pour l'encaissement des loyers dans le cadre de son portefeuille immobilier.

1.2 Comptes de dépôt

Avoirs disponibles rapidement, destinés à des allocations d'actifs ou des investissements.

1.3 Prêts

Il subsiste un solde de 83 330,00 CHF dû sur le prêt accordé en 1995 pour le financement des travaux de la chaufferie au Grand-Saconnex.

1.4 Titres

Ces positions ont été rectifiées au 31.12.2005 conformément à la pratique comptable.

Dans le montant total figurant au poste « actions » est incluse une somme de 3 834 585,10 CHF et dans le montant total figurant au poste « fonds de placement » est incluse une somme de 53 723 251,86 CHF représentant des titres non cotés.

Pour les fonds indiciels et les fonds de placement, la Caisse détenait, au 31.12.2005, 187 541 355,00 CHF auprès de gestionnaires chargés de suivre les divers indices boursiers (gestion « passive » par opposition à une gestion « active »). Le solde de 166 881 414,22 CHF était détenu principalement dans des fonds mutuels et un fond de performance absolue investi dans différents fonds géographiques et fonds spécialisés.

1.5 Dérivés

La Caisse n'a conclu aucune option « call » en 2005.

1.6 Biens immobiliers

Le portefeuille se compose d'immeubles résidentiels en Suisse, d'immeubles commerciaux et d'un immeuble résidentiel en France, d'immeubles commerciaux en Allemagne et aux Pays-Bas, d'une ferme au Royaume-Uni et de forêts en France.

Toutes les valeurs portées au bilan sont celles correspondant à l'évaluation acceptée par la Commission de gestion immobilière à sa réunion du 7 mars 2006. Voir également la pratique comptable (annexe V).

1.7 Créance sur le CERN

La créance est indexée sur l'indice du coût de la vie à Genève et porte intérêt au taux convenu de 3 %.

	<u>CHF</u>	<u>CHF</u>
Solde au 31.12.2004		454 432 175,00
Indexation (1,7%)	7 725 347,00	
Intérêt sur solde indexé (3%)	<u>13 673 029,00</u>	
Solde net		475 830 551,00
Montant total payé en 2005 selon plan d'amortissement	(23 560 605,00)	
Solde au 31.12.2005		<u>452 269 946,00</u>

¹ Les Notes se rapportent aux chiffres de l'exercice 2005.

L'Organisation a versé à la Caisse toutes les compensations dues en 2005 ainsi qu'une avance sur celles de 2006 pour les départs au titre de la Circulaire administrative N° 22.

2. Actifs courants et montants à recevoir

2.1 Débiteurs divers

Impôts retenus à la source sur des dividendes et intérêts récupérables ainsi que diverses taxes à la valeur ajoutée payées lors d'acquisitions ou d'opérations immobilières qui pourront également être récupérées.

Somme due à la Caisse par des gérants immobiliers et des locataires.

2.2 Montants à recevoir

Sommes relatives à l'exercice 2005 mais non encore créditées au 31.12.2005. Les intérêts courus et les dividendes seront versés en 2006.

Les transactions ouvertes sont des opérations effectuées en 2005 mais à conclure seulement en 2006.

Les opérations de change à terme ouvertes sont des engagements pris par la Caisse d'acheter ou de vendre des devises. Ce montant indique la valeur du marché des engagements ouverts en franc suisse à la date d'établissement du bilan. Les opérations de change de tous les gestionnaires et sur tous les portefeuilles y sont incluses, mais il représente pour l'essentiel les opérations effectuées par les gestionnaires chargés de la couverture monétaire. Étant donné que, pour chaque opération, il y a achat et vente de devises pour la Caisse, le même montant apparaît dans les montants à payer (section 3).

La nature du mandat donné au gestionnaire spécialisé et de ceux donnés aux autres gestionnaires habilités à « couvrir » leurs propres opérations pour le compte de la Caisse signifie qu'à tout moment la Caisse gère un niveau substantiel d'opérations de change à terme.

Bien que le résultat net de ces opérations ne devrait jamais être aussi important qu'on pourrait le supposer sur la base des montants nominaux (ceux qui figurent au bilan), ces derniers sont si élevés qu'au règlement (à l'achèvement des opérations), ils ont conduit à des transferts de liquidités importants pour la Caisse.

2.3 Paiements d'avance

La Caisse a effectué un paiement d'avance de 23 713,47 CHF au titre d'honoraires d'audit immobilier.

2.4 Sommes détenues par des tiers

En 2005, cette rubrique concerne des comptes bancaires détenus par les gestionnaires locaux pour régler les dépenses d'exploitation liées au portefeuille immobilier. Pour les comptes de courtiers, il s'agit de montants nécessaires aux appels de marge sur produits dérivés.

3. Passifs courants et montants à payer

3.1 Créiteurs divers

Montants détenus par la Caisse en faveur de personnes quittant les Organisations sans avoir encore indiqué où elles souhaitent que leur valeur de transfert soit versée. Aucun intérêt n'est payé sur ces montants.

Montants détenus à titre de garantie de paiement de loyers.

Fonds dus par la Caisse à des gérants de biens ou des locataires.

3.2 Montants à payer

Les montants figurant sous cette rubrique concernent principalement les droits de garde et les frais de gestion ainsi que divers montants relatifs à des dépenses effectuées par la Caisse en 2005 dont le paiement n'avait pas encore été fait au 31.12.2005.

Prépaiements reçus : il s'agit ici d'un paiement reçu par avance de l'Organisation relative aux départs au titre de la Circulaire administrative N° 22.

Les transactions ouvertes sont des opérations effectuées en 2005 mais à conclure seulement en 2006.

Opérations de change à terme ouvertes : contrepartie de la même rubrique que ci-dessus (voir Montants à recevoir).

4. Capital de la caisse

CHF

Les mouvements dans ce compte ont été les suivants :

Capital au 31.12.2004	3 831 451 408,35
Résultat du compte de prestations et contributions	(111 920 083,17)
Résultat du compte de pertes et profits	<u>468 128 598,75</u>
Capital au 31.12.2005	4 187 659 923,93

4.1 Provisions

Provision générale immobilière

Solde au 31.12.2004	20 929 000,00
Réalimentation au 31.12.2005 :	
Transfert du compte de pertes et profits pour amener la provision à 5 % de la valeur du portefeuille (à l'exclusion des forêts et de la ferme)	<u>637 000,00</u>
Solde de la provision générale immobilière au 31.12.2005	<u>21 566 000,00</u>

Fonds de la chaufferie, Grand-Saconnex

Solde au 31.12.2004	238 831,09
Alimentation 2005	22 686,85
Solde au 31.12.2005	<u>261 517,94</u>

5. Passifs actuariels et réserve de fluctuation de valeur

En vue de répondre à la demande des Commissaires aux comptes et de nous conformer aux nouvelles normes comptables, il est présenté en pied de bilan les passifs de nature actuarielle ainsi que la réserve de fluctuation de valeurs.

6. Dérivés

Conformément à la pratique standard en matière comptable, tous les dérivés conclus par la Caisse figurent en pied de bilan, à leur valeur au 31.12.2005. Ces positions sont couvertes par les liquidités de la Caisse (voir également Instruments dérivés, chapitre 4.7).

10.2 Notes sur le compte de pertes et profits¹

	CHF	CHF
1. Produits		
1.1 Intérêts sur comptes courants		
Intérêts crédités sur les comptes courants détenus par la Caisse.		272 346,28
1.2 Intérêts sur comptes de dépôt		
Intérêts sur les dépôts à court terme et placements similaires. Les intérêts courus de 64 170,18 CHF sont inclus dans ce montant.		19 728 401,97
1.3 Intérêts sur prêts		
Intérêts versés à la Caisse sur prêts à des tiers. Pour le détail des prêts, se référer aux Notes sur le bilan.		3 749,88
1.4 Intérêts sur obligations		
Les intérêts comprennent :		
– obligations ordinaires		40 513 245,38
dont intérêts courus	19 684 849,52	
1.5 Dividendes		
Dividendes sur les avoirs placés en actions et revenus des fonds de placement :		
– sur actions		20 241 605,43
– sur fonds de placement		5 856 613,51
Un montant total de 1 277 499,38 CHF représentant des dividendes déclarés mais non encore payés est inclus dans le montant pour les actions.		
1.6 Revenus sur biens immobiliers		
Revenus bruts des biens immobiliers (loyers divers, ventes de produits agricoles et forestiers), détaillés comme suit :		
– immeubles résidentiels CH	9 243 631,77	
– immeubles commerciaux D	1 231 969,34	
– exploitation agricole GB	1 638 792,04	
– immeubles commerciaux F	13 386 306,82	
– immeuble résidentiel F	2 182 949,12	
– forêts F	473 207,14	
– immeubles commerciaux NL	<u>6 085 959,33</u>	34 242 815,56
1.7 Intérêts et indexation sur la créance sur le CERN		
– Indexation de la créance consolidée envers le CERN, 1,7 % pour 2005	7 725 347,00	
– Intérêts sur la créance consolidée envers le CERN, 3,0 %	<u>13 673 029,00</u>	21 398 376,00
1.8 Revenus provenant d'autres sources		
Montant récupéré par le biais d'un programme de récupération de commissions de courtage et petit excédent provenant de primes d'assurance vie.		308 592,88
Total des produits		142 565 746,89

¹ Les Notes se rapportent aux chiffres de l'exercice 2005.

	CHF	CHF
2. Charges		
2.1 Frais bancaires		
Frais de tenue des comptes, de transferts et sur soldes débiteurs.		48 155,76
2.2 Frais de gestion du portefeuille		
Honoraires des gestionnaires externes.		6 957 697,50
2.3 Droits de garde et frais des titres		
Droits de garde et frais d'administration des titres autres que frais bancaires.		1 818 491,48
2.4 Impôts payés		
Le niveau des impôts payés montre que la diversification des placements opérée dans le but d'obtenir des rendements plus élevés a un coût. Il ne serait toutefois pas dans l'intérêt de la Caisse de n'investir que dans les pays où elle bénéficie de l'exemption fiscale.		1 827 579,60
2.5 Charges sur biens immobiliers		
Les frais d'entretien comprennent les charges.		
Suite au versement du montant des loyers qui avaient été consignés sur un compte bloqué, la provision faite en 2004 pour perte éventuelle a été annulée.		
Les dépenses sur immeubles résidentiels en Suisse comprennent : conciergerie, électricité, eau, assurances, impôts, frais d'entretien et honoraires de gestion. Leur montant élevé par rapport aux revenus encaissés s'explique par le fait qu'en Suisse les frais d'exploitation des immeubles sont à la charge du propriétaire.	2 742 363,09	
Pour les immeubles commerciaux en Allemagne, les dépenses sont celles incombant normalement au propriétaire ainsi que les honoraires de gestion.	393 581,46	
Les dépenses de l'exploitation agricole au Royaume-Uni comprennent les coûts d'exploitation, les frais de gestion et d'achat de matériel et d'équipement amortis directement.	1 204 333,42	
Pour les immeubles commerciaux en France, les dépenses sont celles incombant normalement au propriétaire ainsi que les honoraires de gestion.	1 981 630,43	
Pour l'immeuble résidentiel en France, les dépenses sont celles incombant normalement au propriétaire ainsi que les honoraires de gestion.	308 246,11	
Les dépenses relatives aux forêts en France comprennent les coûts d'exploitation (débroussaillage, marquage, coupes et plantations), les frais de gestion et les assurances.	350 706,60	
Pour les immeubles commerciaux aux Pays-Bas, les dépenses sont celles incombant normalement au propriétaire ainsi que les frais de gestion et d'assurance.	721 489,27	
En plus de ces coûts de fonctionnement, la Caisse a encouru les frais suivants :		
Honoraires de contrôle et d'évaluation	125 115,73	
Honoraires de gestion pour G.I.E. Patrimoine et Stratégie Européenne (coordinateur de gestion).	<u>130 726,42</u>	7 958 192,53

	CHF	CHF
2.6 Frais administratifs de la Caisse de pensions		
Depuis janvier 1992, la Caisse a pris en charge ses frais de fonctionnement administratif (personnel et matériel) en vertu de la décision du Conseil du CERN de décembre 1991 (CERN/FC/3440/Add.). Le montant ci-contre reflète cette décision.		3 288 103,08
2.7 Dépenses diverses		
Menues dépenses réglées directement par la Caisse		<u>13 652,56</u>
Total des charges		21 911 872,51

3. Résultats sur opérations

3.1 Résultats sur ventes

Les résultats reflètent les gains (ou pertes) réalisés pendant l'exercice :

– obligations ordinaires	19 973 415,89	
– actions	86 512 597,67	
– fonds de placement	15 097 414,32	
– produits dérivés (voir ci-dessous)	87 614 796,34	
– immobilier	(1 451,21)	
		209 196 773,01

Par le biais de l'allocation tactique, le gain sur les dérivés est de quelques 80,5 MCHF.

Les opérations réalisées conjointement par le Président du Comité de placement et l'Administrateur ont permis de dégager 6,9 MCHF. Les gestionnaires externes de la Caisse ont fait une perte de 0,7 MCHF, tandis que l'équipe de gestion interne a réalisé un gain net de 0,9 MCHF.

3.2 Différences de change réalisées

Le résultat sur les opérations est dû aux fluctuations des taux de change sur des opérations dans tous les portefeuilles. (11 431 503,34)

Le programme de couverture monétaire a engendré une perte. (80 361 630,65) (91 793 133,99)

Total des résultats sur opérations **117 403 639,02**

4. Rectifications de valeurs

Des rectifications de valeurs sont effectuées à la fin de l'année sur tous les avoirs mobiliers et immobiliers. Les rectifications de valeurs ont pour objet de transposer de leur valeur comptable à leur valeur boursière les avoirs portés dans les comptes de la Caisse, donnant ainsi une image plus précise de la valeur actuelle de ces avoirs. En l'occurrence, elles consistent à tenir compte des gains et pertes non réalisés. Ces rectifications de valeurs ont été opérées selon le principe énoncé à l'annexe V.

4.1 Avoirs mobiliers

	Variations dues au prix	Variations dues au cours de change
	<u>CHF</u>	<u>CHF</u>
Actions	108 341 734,56	35 308 482,09
Fonds de placement et portefeuilles indexés	42 943 181,65	3 424 052,31
Obligations ordinaires	10 583 561,39	14 987 802,10
Total des avoirs mobiliers	<u>161 868 477,60</u>	<u>53 720 336,50</u>

Tous les avoirs sont portés dans les comptes à leur valeur boursière ou à la dernière valeur connue, du dernier jour de transactions boursières de l'année.

4.2 Avoirs immobiliers

	Variations dues au prix <u>CHF</u>	Variations dues au cours de change <u>CHF</u>
Immeubles résidentiels CH	3 467 000,00	0,00
Immeuble commercial D	0,00	94 342,22
Exploitation agricole GB	420 841,86	534 279,63
Immeubles commerciaux F	11 115 302,77	1 103 354,69
Immeuble résidentiel F	1 243 670,24	152 744,54
Forêts F	1 266 989,05	148 216,11
Immeubles commerciaux NL	<u>(4 757 038,67)</u>	<u>329 568,81</u>
Total des avoirs immobiliers	<u>12 756 765,25</u>	<u>2 362 506,00</u>

Tous les avoirs sont portés dans les comptes à la valeur déterminée par la Commission de gestion immobilière de la Caisse sur la base des évaluations recommandées par des experts indépendants.

Conformément à la pratique comptable de la Caisse en matière de rectifications de valeurs figurant à l'annexe V, les montants dus à des variations de prix et les montants dus à des variations de cours de change sont enregistrés dans le compte de pertes et profits (section 4–Rectifications de valeurs).

5. Mouvements en augmentation (diminution) du capital

5.1 Provision générale immobilière

La provision générale immobilière est utilisée pour couvrir des dépenses importantes de réparation et d'entretien. Le montant de la provision a été fixé à 5 % de la valeur du portefeuille immobilier de la Caisse (à l'exclusion des forêts et de la ferme).

5.2 Capital

Le Capital correspond au capital de la Caisse ou à l'avoir net subsistant une fois que toutes les autres écritures de clôture ont été passées.

Répartition du résultat de 2005

(cf. Tableau 14)

	<u>CHF</u>	<u>CHF</u>
Variation des avoirs nets		
Avoirs nets de la Caisse au 31.12.2004		3 852 619 239,44
Variation des avoirs nets		
Résultat du compte de prestations et contributions	(111 920 083,17)	
Résultat du compte de pertes et profits	468 765 598,75	
Augmentation du fonds de la chaufferie, Grand-Saconnex	<u>22 686,85</u>	<u>356 868 202,43</u>
Avoirs nets de la Caisse au 31.12.2005		4 209 487 441,87

Le détail est donné dans les comptes de pertes et profits et de prestations et contributions.

10.3 Notes sur le compte de prestations et contributions¹

1. Contributions

1.1 Cotisations des membres de la Caisse

Les montants reçus représentent les cotisations ordinaires, au taux de 10,12 % en 2005, prélevées sur le traitement de référence.

1.2 Cotisations des Organisations participantes

Comprennent les cotisations ordinaires du CERN et de l'ESO, au taux de 20,25 % en 2005, basées sur les traitements de référence.

1.3 Validations de périodes de service antérieures

Paiements effectués par les membres au titre des troisième et quatrième étapes de l'amélioration des pensions.

1.4 Rachats d'années d'affiliation

Les rachats représentent les valeurs de transfert reçues d'autres caisses et les rachats de périodes supplémentaires effectués par des membres (37 cas au total).

1.5 Indemnités reçues de tiers

Sommes reçues par la Caisse pour deux cas d'accidents professionnels.

2. Prestations

2.1/2.6 Prestations

Les différentes prestations versées sont calculées selon le régime des pensions de 1986 lorsqu'il est le plus favorable, sinon selon les régimes de base de 1967 ou de 1976, auxquels s'ajoute le régime complémentaire de 1982 pour les membres au bénéfice de droits acquis. Le graphique 5 illustre la répartition des prestations versées par catégorie.

3. Compensations

3.1 Compensations pour travail par roulement (Circulaire administrative N° 22)

En application de la décision du Conseil du 31.10.1985 prévoyant que lorsqu'une mesure prise par l'Organisation en matière de politique du personnel entraîne des coûts supplémentaires pour la Caisse, ceux-ci doivent être compensés par l'Organisation. Le calcul actuariel effectué fait ressortir le montant suivant pour l'exercice 2005 :

En 2005, le nombre des départs s'est élevé à cinq.

		<u>CHF</u>	<u>CHF</u>
	Nombre de cas	Montant	Moyenne par cas
Circulaire administrative N°22	5	2 024 799,00	404 959,80

Le CERN a effectué un paiement d'avance à ce titre de 2 056 296,00 CHF en décembre 2004. Le montant excédentaire de 31 497,00 CHF payé en avance sera déduit du montant à payer en 2007 conformément à la demande de l'Organisation.

3.2 Compensations pour le programme de retraite progressive

Elles s'élèvent à 5 % du traitement de base des membres du personnel participant à ce programme et sont versées par l'Organisation à la Caisse. Les montants correspondants sont payés sur une base mensuelle avec les autres contributions de l'Organisation.

¹ Les Notes se rapportent aux chiffres de l'exercice 2005.

4. Paiements**4.1 Cotisations versées à d'autres caisses et valeurs de transfert**

	<u>CHF</u>	<u>CHF</u>
Montants payés directement aux membres à leur départ	7 066 219,00	
Montants transférés à d'autres caisses au départ des membres	141 811,00	
Cotisations destinées à maintenir une affiliation de membres de la Caisse à un autre régime, selon l'art. II 1.11 des Statuts (édition de 1986)	<u>336 656,13</u>	7 544 686,13

5. Mouvements en augmentation/diminution du capital**Diminution du capital**

La différence de -111 920 083,17 CHF entre les recettes et les dépenses a été transférée en diminution du capital.

11 Certificat de vérification des comptes

CERTIFICATE OF THE EXTERNAL AUDITORS

As stated in the Rules and Regulations of the Pension Fund, Article I 2.01, Status of the Fund, the Fund is an integral part of CERN and therefore does not have its own legal identity. However, Article I 2.02, Assets of the Fund, states that the assets acquired by the Fund in fulfilling its purpose shall be deposited and held separately from those of CERN and ESO and that they shall be totally and exclusively used for the purposes of the benefits provided for by these Rules.

The opinion under item 2.2 solely relates to accounts administered by the Pension Fund and held within the conditions laid down in the Rules and Regulations of the Pension Fund. This opinion has to be seen in the context of the external audit process at CERN as a whole.

The development of the amount owing from CERN (contained as an asset in the Pension Fund's Balance Sheet) is highlighted under item 6.4 below. Further legal, financial and economic considerations with respect to this amount are addressed in the Auditors' Report on the Accounts of CERN for the Financial Year 2005 (CERN/FC/5043 and CERN/2668, paragraph 3.9, Long-Term Debts).

We have examined the Annual Accounts of the CERN Pension Fund for the Financial Year 2005 as presented in Chapter 2, 3, 8, 9, 10 of the Annual Report 2005. These accounts include the balance sheet as at 31 December 2005, the benefits and contributions account, the profit and loss account and the notes in annexes as far as they relate to the year 2005. The audit comprised an appropriate range of audit procedures designed to examine, on a test basis, the amounts and disclosures in the annual accounts and evidence relating to transactions underlying the accounts. It also included an assessment of

information in the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as the overall presentation of information in the accounts. As a result of the audit, we are of the opinion that the Annual Accounts 2005 properly reflect the recorded financial transactions of the year, which were in accordance with the budget provisions, the Financial Rules and the Internal Financial Regulations. The Annual Accounts with Financial Statements present fairly, in all material respects, the financial position of CERN Pension Fund as at 31 December 2005, subject to the observations in our report.

Without qualifying our opinion, we draw attention to a test case which was brought before the International Labor Organization (ILO) concerning an appeal by a pensioner against the non-indexation of pensions in 2005, which could lead to certain financial implications for CERN (see paragraph 6.7 of the report).



Karl Jaros



Reinhard Rath

Auditors from the Austrian Court of Audit

Vienna, 23 May 2006

12 Rapport de l'actuaire sur l'année 2005

Pour l'actuaire, l'exercice 2005 a été consacré aux tâches de conseil habituelles. Celles-ci ont consisté essentiellement à aider, dans ses réflexions, le groupe de travail sur les questions actuarielles qui a été chargé d'examiner les possibilités d'améliorer l'équilibre financier de la Caisse, notamment au moyen de modifications appropriées des statuts. Dans ce contexte, il nous a été demandé d'effectuer plusieurs évaluations projectives afin de mesurer l'incidence sur le long terme des modifications envisagées.

Conformément à la pratique instaurée depuis 2003, nous avons élaboré un bilan technique au 1^{er} janvier 2005. Cette opération consiste à répondre à la question de savoir quel était le degré de couverture de la Caisse à la date précitée, en situation de liquidation. En d'autres termes, on a vérifié dans quelle mesure les engagements de la Caisse vis-à-vis de ses membres (assurés actifs et pensionnés) présents à la date considérée étaient couverts par la fortune existante à la même date.

Au 1^{er} janvier 2005, le bilan technique de liquidation se présente comme suit :

<u>Actif</u>	3 852 619 239 CHF
Fortune sociale considérée (A)	
<u>Passif</u>	4 395 527 830 CHF
Engagements actuariels (B)	
Excédent technique	-542 908 591 CHF
Degré de couverture [(A) / (B)]	87,65 %

Les engagements actuariels comprennent le capital de couverture des pensions en cours (ou les réserves mathématiques des bénéficiaires de pensions) pour un montant de 2 854 033 679 CHF, incluant une réserve pour l'accroissement futur de la longévité humaine de 55 961 445 CHF, et le capital de couverture des droits acquis des assurés actifs pour un montant de 1 541 494 151 CHF.

Les engagements actuariels précités ont été déterminés selon les règles habituelles du calcul actuariel, les tables biométriques EVK 2000, le nouveau taux d'intérêt technique de 4,5 %, appliqué depuis le 1^{er} janvier 2005, et sans prendre en considération les adaptations futures.

Les tables EVK 2000 sont publiées tous les dix ans par la Caisse fédérale de pensions qui assure la prévoyance professionnelle du personnel au service de la Confédération helvétique. Elles sont souvent utilisées par les actuaires suisses pour l'évaluation des engagements actuariels des caisses de pensions.

Le taux d'intérêt technique est un taux d'escompte qui correspond au taux de rendement annuel moyen que la Caisse espère réaliser dans le futur (à long terme), compte tenu d'une marge de sécurité. Il fait partie des hypothèses de base retenues par le Conseil du CERN pour la détermination des engagements actuariels de la Caisse.

Après avoir décidé de réduire le taux d'intérêt technique de 6 % à 5,5 % à partir du 1^{er} janvier 2003, le Conseil du CERN a procédé à une nouvelle adaptation de celui-ci en le fixant à 4,5 % depuis le 1^{er} janvier 2005, afin de donner une meilleure assise financière à la Caisse à long terme. En abaissant d'un coup le taux d'intérêt technique de 1,0 %, les engagements actuariels de la Caisse au début 2005 ont progressé de 373,4 millions de francs ou de 9,3 %, avec pour conséquence une détérioration du déficit technique d'un montant équivalent. Avec un taux d'intérêt technique de 5,5 %, le degré de couverture de la Caisse se situe à 95,8 % au 1^{er} janvier 2005, soit à un niveau très proche de celui au 1^{er} janvier 2004 (96,1 %). Ce qui précède montre bien que la cause essentielle de la détérioration de l'équilibre financier de la Caisse au début 2005 est due à la baisse du taux d'intérêt technique.

L'exercice 2005 a enregistré d'excellentes performances boursières et a vu le Conseil du CERN prendre un certain nombre de décisions susceptibles de consolider l'équilibre financier de la Caisse dans le futur. Ces deux aspects ont déjà contribué à améliorer de façon significative la situation de la Caisse à fin 2005, début 2006, puisque le degré de couverture a passé à 101,0 % au 1^{er} janvier 2006. Nous reviendrons sur cet aspect des choses dans notre prochain rapport d'activité

puisque la situation de la Caisse au début 2006 sera commentée, selon la tradition qui s'est établie, dans le rapport de gestion concernant l'exercice 2006.

Nous ne voudrions pas terminer ce bref rapport sans remercier l'ensemble des personnes avec lesquelles nous avons collaboré tout au long de l'exercice 2005, plus particulièrement MM. C. Cuénoud, administrateur, J-P. Matheys, vice-président du Conseil d'administration de la Caisse, les membres du groupe de travail sur les questions actuarielles, ainsi que MM. M. Karlsson et M. Angberg du service informatique. Leur compétence et leur disponibilité nous ont permis d'accomplir notre mission dans les meilleures conditions possibles.

Meinrad Pittet
Actuaire-conseil



Genève, le 29 mars 2006

Annexes¹

- I Composition des Organes de la Caisse en 2005**
- II Composition des Commissions en 2005**
- III Membres du personnel de l'Administration de la Caisse au 31.12.2005**
- IV Répartition sommaire des avoirs de la Caisse convertis en francs suisses
(en milliers de francs)**
- V Pratique comptable**
- VI Comptes de 2005 et budget 2006 de la Caisse de pensions**
- VII Définitions**

¹ Les annexes sont présentées pour information, seul le rapport proprement dit étant soumis à l'approbation du Comité des Finances et du Conseil.

I Composition des Organes de la Caisse au 31.12.2005

Conseil d'administration

Membres et suppléants¹

J. Bezemer

(Suppléant : J.-P. Ruder)

E. Chiaveri

(Suppléant : T. Lagrange)

R. Fischer

(Suppléant : K. Banse)

J. Lahaye

(Suppléant : vacant)

P. Leviaux

(Suppléant : F. Bello)

J.-P. Matheys

(Suppléante : F. Ranjard)

S. Myers

(Suppléant : F. Sonnemann)

A.J. Naudi

(Suppléant : P. Geeraert)

I. Seis

(Suppléant : G. de la Fuente)

M. Vitasse

(Suppléant : G. Deroma)

Nommés par

Conseil du CERN

Directeur général du CERN

Directeur général de l'ESO²

élu par les membres de la Caisse

Conseil du CERN

élu par les membres de la Caisse

élu par les membres de la Caisse

Directeur général du CERN

élue par les membres de la Caisse

Association du personnel du CERN

Observateur des bénéficiaires

J.-F. Barthélemy

(Suppléant : F. Wittgenstein)

Nommé par

Conseil d'administration en accord avec
l'Association du personnel

Bureau de la présidence

J. Bezemer, Président

J.-P. Matheys, Vice-président

A.J. Naudi, Vice-président

Nommés par

Conseil du CERN

Conseil du CERN

Conseil du CERN

¹ Les suppléants sont nommés ou élus par la même autorité que les membres.

² ESO : Organisation européenne pour des recherches astronomiques dans l'hémisphère austral.

Comité de placement

Membres

J.-P. Matheys, Président

C. Cuénoud, Secrétaire

R. Fischer

P. Geeraert

S. Myers

A.J. Naudi

M.-J. Simoen

F. Sonnemann

Experts

P. Lambert

Observateur

J. Bezemer

F. Ferrini (depuis le 1.07.2005)

Administration

M. Herbert

Administrateur

C. Cuénoud

Nommé par

Conseil du CERN

Actuaire-Conseil

Pittet Associés SA, Genève

Nommé par

Conseil d'administration

Médecin-Conseil

N. Roux (médecin-conseil du CERN)

Nommé par

Directeur général du CERN

Commissaires aux comptes

Karl Jaros, Der Rechnungshof, Vienne

Reinhard Rath, Der Rechnungshof, Vienne

Nommés par

Conseil du CERN

Conseil du CERN

II Composition des Commissions en 2005

Commission de gestion mobilière

Membres

C. Cuénoud, Président
F. Armuzzi (Administration)
A. Fucci
P. Geeraert
T. Lagrange
J.-P. Matheys
B. Piette (Administration)

Commission de gestion immobilière

Membres

C. Cuénoud, Président
E. Chiaveri
F. Cliff
C. Hauviller
J.-P. Matheys
F. Ranjard
S. Revol (Administration)

III Membres du personnel de l'Administration de la Caisse en 2005

Administrateur

C. Cuénoud

Bureau de l'Administrateur

M. Herbert

S. Revol

Gestion interne valeurs immobilières

C. Cuénoud

S. Revol

Gestion interne valeurs mobilières

F. Armuzzi

B. Piette (détaché de MeesPierson BGL SA, Genève)

S. Revol

Informatique

M. Angberg/M. Karlsson (depuis septembre 2005)

C. Lamboley

Service des prestations

J. d'Altilia

E. Clerc

G. Praire

Service financier

A. Boureau

M. Brouant-Gindre

G. Marme

J. Steel

IV Répartition sommaire des avoirs de la Caisse convertis en francs suisses (en milliers de francs)

Catégories d'investissement		au 31.12.05		au 31.12.04	
		TOTAL	%	TOTAL	%
1	Comptes courants et dépôts				
	Comptes courants	62 687	1,5	32 811	0,9
	Dépôts à terme et prêts	741 607	17,6	833 672	21,6
	Total	804 294	19,1	866 483	22,5
2	Obligations et obligations convertibles				
	EUR	743 072	17,7	620 642	16,1
	Etats-Unis	179 466	4,3	141 622	3,7
	Royaume-Uni	143 073	3,4	94 620	2,5
	Danemark	32 944	0,8	26 647	0,7
	Japon	19 474	0,5	35 497	0,9
	Suède	15 040	0,4	16 997	0,4
	Pologne	4 872	0,1	0	0,0
	Canada	4 290	0,1	5 609	0,1
	Mexique	367	0,0	0	0,0
	Autres	0	0,0	0	0,0
	Total	1 142 598	27,1	941 634	24,4
3	Actions (y compris parts de fonds de placement)				
	Etats-Unis	546 197	13,0	460 527	12,0
	EUR	429 630	10,2	336 783	8,7
	Royaume-Uni	213 958	5,1	185 290	4,8
	Suisse	75 676	1,8	56 555	1,5
	Hong Kong	35 355	0,8	28 376	0,7
	Japon	23 340	0,6	0	0,0
	Norvège	16 086	0,4	7 765	0,2
	Suède	15 161	0,4	19 236	0,5
	Singapour	8 266	0,2	4 570	0,1
	Thaïlande	5 436	0,1	3 968	0,1
	Indonésie	5 201	0,1	9 173	0,2
	Danemark	3 279	0,1	2 542	0,1
	Philippines	3 009	0,1	1 248	0,0
	Malaisie	2 931	0,1	3 401	0,1
	Pologne	1 698	0,0	0	0,0
	Canada	471	0,0	2 091	0,1
	Autres	0	0,0	0	0,0
	Total	1385 694	32,9	1 121 525	29,1
4	Dérivés				
	Total	0	0,0	628	0,0
5	Biens immobiliers				
	Immeubles F	229 691	5,5	216 075	5,6
	Immeubles résidentiels CH	133 047	3,2	129 580	3,4
	Immeubles commerciaux NL	52 265	1,2	56 693	1,5
	Forêts F	26 911	0,6	26 275	0,7
	Immeubles commerciaux D	16 323	0,4	16 229	0,4
	Exploitation agricole GB	15 632	0,4	14 677	0,4
	Total	473 869	11,3	459 529	11,9
6	Créance sur le CERN				
	Total	452 270	10,7	454 432	11,8
7	Divers				
	Avoirs (débiteurs + transitoires actifs)	3 236 716		1 924 765	
	moins Créances (crédeurs + transitoires passifs)	3 285 954		1 916 377	
	Total	-49 238	-1,2	8 388	0,2
Total général		4 209 487	100	3 852 619	100,0
NB : Totaux arrondis					

V Pratique comptable

1. Généralités

En application de l'article I 4.01 des Statuts de la Caisse de pensions, approuvés en date du 23 juin 1989 par le Conseil du CERN, la monnaie de compte de la Caisse est le franc suisse. La comptabilité de la Caisse est donc tenue dans cette monnaie. Afin de faciliter le travail des auditeurs indépendants et le contrôle de la gestion immobilière, certaines comptabilités sont tenues en monnaies locales. Il s'agit des comptabilités relatives aux avoirs détenus en Allemagne, en France, en Grande-Bretagne et aux Pays-Bas. En cours d'exercice, les différents comptes sont consolidés en francs suisses au taux de change applicable et les éventuelles différences de change positives ou négatives font l'objet d'un ajustement dans le compte de pertes et profits à la date d'établissement du bilan.

2. Année comptable

L'année comptable court du 1^{er} janvier au 31 décembre.

3. Plan des comptes

Les comptes sont divisés en huit classes, soit :

1. Actif
2. Passif
3. Charges sociales
4. Charges financières
5. (classe non utilisée)
6. Recettes sociales
7. Recettes financières
8. Comptes de résultat

Les classes 1 et 2 sont les comptes que l'on retrouve au bilan.

Les classes 3 et 6 sont les comptes qui permettent d'établir le compte de prestations et contributions.

Les classes 4 et 7 sont les comptes qui permettent d'établir le compte de pertes et profits.

Les comptes de la classe 8 permettent d'établir le compte de prestations et contributions et le compte de pertes et profits et d'effectuer des transferts de fonds entre les portefeuilles de la Caisse.

4. Liquidités et comptes à terme

Les comptes libellés en monnaies autres que le franc suisse font l'objet d'ajustements périodiques des différences de change, au plus tard à la fin de l'année.

5. Portefeuille des titres

Un dépositaire central tient des «comptes globaux» au nom de la Caisse pour chacun des portefeuilles. Le dépositaire tient également sous forme consolidée un relevé de tous les titres et de toutes les liquidités détenus pour le compte de la Caisse.

Pour déterminer le prix d'achat, les frais de courtage et les commissions sont ajoutés au montant payé en bourse. La méthode utilisée en cas d'achats échelonnés est l'accumulation déterminant le nouveau prix de revient moyen du titre.

En cas de vente partielle, le prix moyen du titre n'est pas modifié, le gain ou la perte réalisé se calculant par rapport au montant investi. Les frais de vente sont déduits du gain réalisé ou ajoutés à la perte.

Il convient de noter que le calcul du prix de revient mentionné ci-dessus se fait par rapport au portefeuille concerné, c'est-à-dire par rapport au « compte global » du gestionnaire. Afin que le résultat d'une opération soit juste vis-à-vis des transactions d'un gestionnaire (achat et vente de titres), il faut que ce résultat soit calculé en fonction des prix et des cours obtenus par ce gestionnaire, sans qu'il ne soit modifié par des opérations sur le même titre effectuées par un autre gestionnaire.

Les valeurs des placements en actions privées directes (« Private Equity ») sont calculées au 31 décembre 2005 conformément aux recommandations figurant dans le « Fair Market Guidelines » du « European Private Equity & Venture Capital Association » (EVCA).

6. Rectifications de valeurs

En fin d'année, les titres sont portés à leur valeur boursière du dernier jour de transactions boursières de l'année, en tenant compte des cours et des taux de change appliqués. Il s'agit des cours effectifs pour les obligations, convertibles, actions, fonds de placement et produits dérivés (Market to Market). La valeur des biens immobiliers est déterminée par la Commission de gestion immobilière de la Caisse d'après les évaluations fournies par des experts indépendants et les recommandations du Gérant (responsable de la coordination des gérants locaux). Cette procédure s'applique annuellement à tous les biens immobiliers. Les valeurs obtenues sont converties en francs suisses au taux de change de fin d'année. Les montants dus à des variations de cotation (prix, valeur) et à des variations de cours de change sont enregistrés dans le compte de pertes et profits de l'exercice.

7. Biens immobiliers

Les revenus immobiliers sont enregistrés dans le compte de pertes et profits. À noter que le matériel et l'équipement nécessaires à l'exploitation agricole sont amortis immédiatement l'année de leur acquisition et, de ce fait, viennent en diminution du résultat.

Évaluation

Les procédures d'évaluation adoptées pour l'immobilier peuvent se résumer comme suit :

- des évaluations officielles complètes de l'ensemble du portefeuille sont effectuées tous les cinq ans depuis le 31.12.1996 par des experts nommés pour dix ans ;
- chaque année, les experts procèdent à une évaluation succincte de l'ensemble du portefeuille, sauf quand des modifications importantes ont été apportées à la structure d'un élément d'actif, auquel cas une inspection sur le terrain précède la publication de l'évaluation par les experts ;
- pour chaque bien, une liste type des éléments à évaluer est établie, comprenant la valeur locative, le loyer en cours, le rendement, la valeur par mètre carré, etc. Ces données sont tenues à jour par le Gérant à qui il incombe aussi de proposer un budget pour chaque exercice d'évaluation ;
- le Gérant est chargé de prendre toutes dispositions utiles pour les évaluations et d'en rendre compte à la Commission de gestion immobilière, à laquelle il présente chaque année un rapport exposant ses observations sur les évaluations et leur incidence sur la stratégie de placement actuelle et future de la Caisse.

8. Créance sur le CERN

Elle est indexée en début d'année du pourcentage correspondant au coût de la vie à Genève pour la période appliquée au CERN, soit du 31 août au 31 août de l'année suivante. En fin d'année, un intérêt de 3 % est appliqué aux sommes dues.

9. Compte de prestations et contributions

Il s'agit de la partie « sociale » de la Caisse de pensions, enregistrant toutes les recettes et dépenses relatives aux pensions. Le solde négatif de ce compte est déduit directement du capital de la Caisse.

10. Compte de pertes et profits

Ce compte enregistre toutes les transactions liées aux opérations financières de la Caisse, en particulier les revenus encaissés, les gains ou pertes réalisés. Il accumule également les intérêts courus au 31 décembre pour les placements à terme, les obligations et les convertibles.

Le résultat de ce compte est transféré au capital de la Caisse ou déduit de celui-ci.

11. Capital

Il s'agit de la fortune de la Caisse accumulée au cours des années pour faire face aux obligations statutaires. Elle ne coïncide pas avec la réserve mathématique déterminée actuariellement. Lors de sa réunion du 9 avril 2002, le Conseil d'administration, sur base de la recommandation de l'actuaire-conseil de la Caisse, a pris la décision que seule subsiste la notion de « Capital et Provisions » de la Caisse, correspondant au total des actifs nets.

12. Provisions

12.1 Provision générale immobilière

Elle est constituée par prélèvement sur les revenus (provision du compte de pertes et profits) afin de faire face à des dépenses importantes de réparation et d'entretien. Ces dépenses sont décidées par l'Administrateur en accord avec le responsable des biens immobiliers. Le montant de la provision a été fixé à 5 % de la valeur de ces derniers, exploitation agricole et forêts exclues.

12.2 Fonds de la chaufferie CH

Une chaufferie au Grand-Saconnex étant exploitée en commun avec un autre partenaire, ce fonds permet d'accumuler des montants pour l'entretien et le renouvellement des équipements. Une alimentation forfaitaire fixée dans la convention signée entre les deux parties est effectuée chaque année par les partenaires. L'utilisation des montants provisionnés est décidée d'un commun accord.

Pied de Bilan

13. Normes comptables : passifs actuariels et réserve de fluctuation de valeur

Les caisses de pensions capitalisées ont pour pratique de placer au passif de leur bilan la valeur actuarielle des prestations. Pour déterminer cette valeur, des normes comptables ont été établies dans plusieurs pays. Au Royaume-Uni, il s'agit de la norme comptable FRS 17, introduite en l'an 2000, et aux Etats-Unis, on utilise la norme comptable FAS 87 introduite en 1985, qui est actuellement en révision. En Suisse, les institutions de prévoyance sont soumises à la nouvelle norme comptable Swiss GAAP RPC 26. Selon celle-ci, les comptes annuels doivent donner une image fidèle de l'institution de prévoyance. Sur la base de ces principes généraux, et à la demande des commissaires aux comptes, figure pour la première fois en pied de bilan le passif actuariel de la Caisse, auquel il conviendrait d'ajouter les réserves de fluctuation de valeur.

VI Comptes de 2005 et budget 2006 de la Caisse de pensions

A Généralités

L'administration de la Caisse de pensions est devenue progressivement toujours plus complexe. Sur le plan des investissements, par exemple, la complexité s'est accentuée en raison de la nécessité d'une diversification des investissements dans de nouvelles classes d'actifs et du recours plus intensifs aux gestionnaires externes spécialistes de ces domaines. Sur le plan administratif, ce sont surtout le nombre croissant de pensionnés ainsi que l'augmentation des demandes d'information concernant toutes les facettes de la Caisse qui sont à relever.

Les dépenses générales 2005 de la Caisse figurent dans le tableau ci-dessous, et à titre comparatif celles de 2004 :

Année	2005	2004
Commissions bancaires	48	87
Commissions de gestion	6 958	6 194
Frais de dépôt et de calcul de performance	1 818	1 652
Impôts	1 828	1 585
Dépenses d'entretien immobilier et gestion	7 958	9 381
Dépenses administratives générales	3 302	3 013
Total	21 912	21 922

On constate que les dépenses générales de la Caisse en 2005 sont restées stables par rapport à celles de 2004. La hausse des commissions de gestion et des frais de dépôt est due à l'accroissement du portefeuille de titres en 2005 par rapport à 2004. Cette hausse a été compensée par une baisse des dépenses d'entretien immobilier. Quant à la hausse des dépenses administratives, celle-ci s'explique par le recours accru à l'Actuaire conseil de la Caisse et à des consultants externes (Ortec, GFI).

Au cours de l'année 2005, le Conseil d'administration a été informé des résultats d'une étude comparative menée parmi plusieurs grandes caisses de pensions concernant les coûts administratifs et de gestion, dans lesquels les impôts et les dépenses d'entretien immobilier n'entrent pas en ligne de compte. Même si les coûts totaux communiqués par ces caisses se comparent difficilement en raison de la différence des structures en termes de gestion des avoirs, la comparaison montre que le coût moyen au CERN, comprenant les coûts de gestion, les coûts liés aux investissements immobiliers et mobiliers, les frais de garde, les coûts de gestion internes et externes et les dépenses administratives générales, se situe à 32 pb, soit 13 439 kCHF, par rapport à la fortune générale, contre 28 pb pour un échantillon comparatif de 14 grandes caisses suisses.

Depuis le 1.1.1992, les dépenses administratives de la Caisse, jusque-là supportées par l'Organisation, sont à la charge de la Caisse.

Le Règlement financier de la Caisse de pensions prévoit, en son article 3–Gestion budgétaire, la procédure à suivre : le Conseil d'administration approuve le budget. Celui-ci est ensuite présenté par l'Administrateur au Comité des Finances et au Conseil du CERN, qui l'adoptent.

Lors de sa réunion du 20 septembre 2005, le Conseil d'administration a approuvé le budget de l'exercice 2006 (voir tableau sous lettre C).

B Dépenses 2005

En 2005, les dépenses de la Caisse ont légèrement augmenté (3 304 kCHF) par rapport à l'enveloppe budgétaire prévue (3 195 kCHF). Les dépenses de personnel ont été inférieures à celles prévues au budget, un membre du personnel n'ayant pas été remplacé. À la rubrique « Matériel », un dépassement de coût a été enregistré au poste personnel temporaire,

la Section Prestations ayant eu besoin de ressources supplémentaires. En outre, l'augmentation du nombre d'études actuarielles a entraîné un surcoût pour le poste « Experts et consultants ».

Personnel

La composition du personnel de la Caisse et sa répartition entre les unités/services est donnée en annexe du présent rapport. Il est à noter qu'un poste est imputé à la rubrique « Experts et consultants » du budget de la Caisse.

Matériel

Les dépenses de 2005 sous cette rubrique couvrent les dépenses de fonctionnement associées pour l'essentiel aux services dont la Caisse a besoin dans l'exercice de son activité (travail temporaire, formation, voyages, experts et consultants, dépenses liées au fonctionnement du Conseil d'administration). Elles comprennent également les dépenses afférentes au maintien des liaisons avec le dépositaire central des titres de la Caisse, qui permet à celle-ci de contrôler ses investissements au jour le jour, des abonnements aux services d'information de Reuters et Bloomberg, ainsi que les dépenses relatives à l'informatique (logiciels et machines).

Frais de gestion externes

À titre informatif, les frais de gestion externes (portefeuilles mobilier et immobilier) sont les suivants :

	Dépenses KCHF		Estimation 2006 KCHF
	2004	2005	
Mobilier (frais de gestion et de dépôt)	7845	8776	7800–8300
Immobilier (frais de gestion)	1179	1313	1000–1300
Total	9024	10 089	8800–9600

C Budget de 2006

Le budget de 2006 connaît une augmentation de 170 kCHF par rapport au budget 2005. La rubrique « Personnel » fait apparaître une augmentation de 100 kCHF suite au recrutement d'un membre du personnel dans la Section Prestations. L'augmentation du montant prévu au budget à la rubrique « Matériel » est due principalement au personnel d'appui temporaire chargé de développer des outils pour évaluer la performance et mettre à jour les bases de données sur les portefeuilles externes.

**Tableau 15 : Budget de la Caisse de pensions pour l'exercice financier 2006 approuvé
par le Conseil d'administration en date du 20.09.2005 (En KCHF)**

Chapitres et rubriques	Comptes annuels 2005 prix 2005 (CERN/FC/5042 CERN/2667)	Budget 2005 prix 2005 (CERN/FC/4842)	Budget 2006 prix 2006 (CERN/FC/4959)
Personnel	1885	2025	2125
Matériel			
<i>Dépenses de fonctionnement</i>			
Bibliothèque	60	40	40
Colloques, séminaires, conférences	9	15	15
Contrats (entretien, personnel temporaire, petits travaux, service)	227	40	90
Paiements à des tiers et honoraires	95	75	75
Experts et consultants	622	555	570
Dépenses de formation	19	20	20
Frais de missions officielles	46	70	70
Frais de représentation	22	30	30
Frais de communication	275	270	275
Sous-total	1375	1115	1185
<i>Fournitures</i>			
Investissements et équipements	44	55	55
Sous-total	44	55	55
Total Matériel	1419	1170	1240
Total général	3304	3195	3365

VII Définitions

Alpha

L'Alpha est le rendement positif généré par un gestionnaire par rapport à un indice de référence.

Dérivés

Un produit dérivé est un instrument dont la valeur est fondée et déterminée par un autre titre ou un indice (par ex. futures, swaps, options).

Erreur de suivi

L'erreur de suivi (tracking error) est un outil permettant de mesurer l'importance des paris pris par rapport à l'indice de référence.

Montant de la fortune exposée

L'établissement du montant de la fortune exposée (value at risk) s'opère selon une technique faisant appel au calcul des probabilités pour estimer la perte maximale qu'un portefeuille pourrait subir en tenant compte des volatilités historiques associées aux titres figurant dans ledit portefeuille et à leurs corrélations. L'adjectif «maximale» dans ce contexte ne correspond pas à la perte maximale dans le scénario le plus mauvais possible mais seulement à la perte maximale à l'intérieur d'un certain niveau de confiance—le plus souvent 95 %—et pour une période donnée. Une des hypothèses de base de cette approche est que les mouvements de prix historiques des titres sont un guide raisonnable pour déterminer leurs mouvements futurs.

Performance

La performance se définit comme les profits et pertes réalisés ou non sur un actif, une classe d'actifs, un portefeuille ou l'ensemble de la Caisse (performance globale), augmentés des dividendes, intérêts ou loyers nets perçus. La performance est exprimée en pourcentage du capital moyen investi. Elle est aussi appelée performance nominale.

Performance réelle

Il s'agit de la performance corrigée de l'inflation.

Point de base (bp)

Centième de point de pourcentage (1bp = 0,01 %).

Rendement

Le rendement est le revenu du capital investi, exprimé en pourcentage dudit capital.

Swaps

Le swap est une opération croisée consistant à conclure une transaction d'achat ou de vente pour la différence entre un type de transaction au comptant et une transaction à terme sur la base d'un taux de change fixé par avance (par ex. l'achat ou la vente de la différence entre un taux d'intérêt fixe et un taux d'intérêt variable, ou la différence entre le rendement sur un indice d'une action et le taux d'intérêt à court terme).

Time Weighted Return (TWR)

Le calcul des performances moyennes sur plusieurs années, par l'enchaînement des résultats d'année en année en vue de parvenir à une performance cumulée, dépend du mode de calcul et de l'objectif recherché. En l'occurrence, pour les calculs de performance et de comparaisons entre banques, sociétés de gestion ou autres fonds de pensions, il convient d'utiliser la méthode «Time Weighted Return», c'est-à-dire appliquer la moyenne géométrique des différentes performances annuelles. Si l'objectif de la Caisse consiste à mesurer le rendement moyen pour le comparer aux hypothèses économiques définies dans les calculs actuariels, il convient d'appliquer la méthode du taux de rendement interne (TRI).

Taux de rendement interne (TRI)

Cette seconde formule tient compte de l'importance des montants investis—et du moment où ils sont investis—dont l'ordre de grandeur a un effet non négligeable sur la performance globale moyenne obtenue. Selon cette formule, les fonds nouveaux ajoutés à la Caisse d'année en année rapportent un intérêt moyen (non corrigé de l'inflation) relatif à l'année de référence. Leur somme doit être égale au capital disponible dans la Caisse pour l'année de référence.

Taux technique

Le taux technique est le taux de rendement que la Caisse espère réaliser à long terme, compte tenu d'une marge de sécurité. Il sert de taux d'escompte dans le calcul des engagements actuariels envers les pensionnés et dans le calcul de la valeur actuelle de la pension différée pour les assurés actifs.

Volatilité

La volatilité est une mesure classique du risque absolu, soit l'écart-type d'une série de performances mensuelles.