

La nouvelle ordonnance, en renforçant la responsabilité du conseil de fondation, est une évolution qui renforce la professionnalisation

Les invités

Souplesse accrue pour les caisses de pension

*□CFA

*Senior consultant,
PPC Metrics*

Pascal Frei*
et Sébastien Brocard**

Depuis la présentation en septembre dernier des nouvelles prescriptions de placement de l'OPP2 qui entreront en vigueur au 1er janvier 2009, de nombreuses critiques se sont élevées. En effet, alors que les fonds de hedge funds traversent une des pires périodes de leur histoire, le nouveau texte mentionne explicitement les investissements alternatifs et les autorise à hauteur de 15% dans les portefeuilles des caisses de pension. Toutefois, malgré ce timing un peu malheureux, il serait faux et dangereux de ne pas pousser l'analyse de la nouvelle OPP2 un peu plus loin: de nombreuses limites ont été supprimées pour favoriser la diversification internationale, la part de l'immobilier a été réduite et la responsabilité de l'organe suprême fortement renforcée.

Le premier objectif de cette révision est la promotion de la responsabilité de conduite de l'organe suprême tout en maintenant le caractère de milice du deuxième pilier. Les modifications apportées aux articles 49a et 50 OPP2 permettent d'appliquer le principe de la «prudent investor rule». Cette règle souligne le devoir de diligence fiduciaire du conseil de fondation qui doit gérer les fonds confiés dans le meilleur intérêt des bénéficiaires et de manière professionnelle en recourant, si nécessaire, à des experts externes.

L'article 49a OPP2 «Responsabilité de la gestion et tâches de l'organe suprême» renforce la responsabilité de conduite du conseil de fondation dans la gestion des placements. Ce dernier doit, à ce titre, surveiller et piloter de manière compréhensible la gestion de fortune en tenant compte des rendements et des risques. L'article 50 OPP2 «Sécurité et répartition du risque» explicite les principes de diversification et de tolérance au risque dans la définition de la stratégie d'investissement. En clair, la définition d'une stratégie de placement doit être effectuée à l'aide d'une étude de congruence actifs/passifs prenant en compte l'ensemble des actifs et des passifs de l'institution. Le respect des limites de placements ne suffit plus à justifier le pilotage professionnel d'une caisse de pension.

La diminution du nombre de limites de placement (articles 53 à 55 OPP2) prouve que le législateur a cherché à réduire et simplifier la régulation tout en favorisant la diversification internationale. A titre d'exemple, les limites par catégories dans les créances ont été éliminées et les limites individuelles ont été fixées à 10% quels que soient l'émetteur (suisse ou étranger) et la monnaie d'émission. Pour les actions, la limite de 5% par titre est à respecter mais plus aucune différenciation n'est faite entre sociétés suisses et étrangères.

Concernant les investissements immobiliers, la limite a été réduite de 50% à 30% et l'immobilier étranger autorisé à hauteur de 10%. De plus, une limite par objet a été fixée à 5%. La réduction de la part des investissements immobiliers a été fortement critiquée. Bien qu'injustifiée, cette critique peut être comprise dans une période où les marchés actions chutent fortement. Rappelons, toutefois, que l'article 50 al. 4 OPP2 permet de déroger à cette limite si l'institution de prévoyance peut démontrer que ses investissements respectent les principes de sécurité et de répartition des risques. Il convient de ne pas oublier que cette ordonnance s'adresse à toutes les caisses de pension helvétiques et que la majorité n'a probablement ni la taille critique ni les connaissances pour investir directement dans le marché immobilier. Une caisse disposant d'une fortune de CHF 20 millions et possédant un immeuble d'une valeur de 7 millions pourra difficilement démontrer que son portefeuille est bien diversifié. Elle serait bien inspirée de privilégier des investissements indirects à travers des fonds immobiliers bien diversifiés et gérés par des spécialistes.

La nouvelle OPP2 autorise aussi à hauteur de 15% les placements alternatifs. Ces derniers regroupent, entre autres, les hedge funds, le private equity et les matières premières. Le législateur ne recommande pas aux investisseurs d'investir dans ces nouvelles classes d'actifs mais reconnaît simplement et

pragmatiquement qu'un nombre toujours plus important d'institutions de prévoyance investit dans ces produits et qu'il convient d'adapter la législation à la pratique actuelle. La tentation est grande de confondre limites et objectifs. Les limites ne constituent que des proportions qui ne devraient pas être dépassées et dont le respect ne suffit en aucun cas à justifier une gestion prudente et professionnelle d'un portefeuille. La «prudent investor rule» reste à la base d'une gestion prudentielle.

Un grand nombre de caisses de pension respectent déjà aujourd'hui les exigences de cette révision. Certains conseils de fondation devront probablement revoir leurs pratiques en matière de pilotage et de surveillance des activités de gestion de fortune. De même, les institutions de prévoyance ayant un portefeuille immobilier très concentré ou recourant à l'emprunt dans leurs investissements immobiliers devront prendre des mesures correctrices si elles souhaitent se conformer à la nouvelle OPP2.

Depuis le début de la prévoyance professionnelle obligatoire en 1985, le deuxième pilier a connu une professionnalisation importante. A ses débuts, la stratégie d'investissement consistait plutôt à investir une grande partie du portefeuille en obligations suisses alors qu'aujourd'hui la stratégie s'effectue à l'aide d'une étude de congruence actifs/passifs analysant l'ensemble des classes d'actifs disponibles sur le marché. La gestion interne a été déléguée à des professionnels de l'investissement sélectionnés sur la base de critères objectifs et contrôlés par des spécialistes externes. La nouvelle ordonnance, en renforçant la responsabilité du conseil de fondation, n'est pas une révolution mais une évolution qui renforce la professionnalisation du deuxième pilier, ce qui ne peut qu'améliorer la confiance de la population dans ses institutions de prévoyance.