

RÉSERVE DES RETRAITES

Une Sicav nommée Fonds de pension

Bernard Thomas

50 pour cent des réserves de retraites pourraient prochainement être investis en actions. Du moins en théorie. Car le marché reste volatil et l'opinion publique sur ses gardes. Pour le gouvernement, l'affaire risque de devenir embarrassante.

La publication, mercredi 5 août, dans le mémorial A du règlement grand-ducal du 22 juillet 2009 déterminant « les valeurs de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension pouvant être investies à travers un ou plusieurs organismes de placement collectif » est tombée dans la torpeur estivale généralisée. Personne, tout simplement, ne s'en est aperçu. Il fallut attendre le 21 août et un communiqué de presse de Déi Lénk pour que l'information perce. Les Luxembourgeois-e-s « découvraient » alors que leurs réserves de retraites (plus de huit milliards d'euros, c'est-à-dire presque un tiers du PIB luxembourgeois) n'étaient plus à l'abri de la jungle financière mondiale. L'arrêté grand-ducal venait de redéfinir les taux maxima pour les investissements des fonds de pension; dorénavant, 50 pour cent pourront être investis en actions, 60 pour cent en obligations et jusqu'à 15 pour cent dans le marché de l'immobilier international.

Mais ce que la plupart des Luxembourgeois-e-s apprenaient cette semaine n'était en fait pas une nouvelle. Tout avait commencé en 1999, lorsque le gouvernement CSV-DP, souhaitant « plus de souplesse » dans la gestion des fonds de pension, chargeait l'agence d'audit Pricewaterhouse Coopers d'une étude. Les conclusions présentées en 2001 furent reprises et intégrées dans un projet de loi. En 2004, celui-ci passa la Chambre des Députés comme une lettre à la poste; tous, à l'exception du député Serge Urbany (Déi Lénk), votèrent pour.

Une Sicav de six milliards d'euros

En 2007, un fonds d'investissement spécialisé fut mis sur pied, le

« Fonds de Compensation de la Sécurité Sociale, SICAV-FIS » (FDC), créé pour assurer, comme l'indique son rapport d'activité de 2007, « la gestion de la réserve du régime général d'assurance pension ». Le FDC fonctionne de manière paritaire et regroupe les représentants des assurés, des employeurs et de l'Etat. Sur les 6,4 milliards d'euros désormais gérés par ce Fonds de Compensation, 5,879 milliards d'euros seront progressivement versés dans une SICAV géante. Après appel d'offre, treize « gérants » (des fonds d'investissement divers et variés, affiliés notamment à Allianz, BNP Paribas, Société Générale ou Fortis) furent choisis pour effectuer les investissements en bourse et sur le marché immobilier, selon un cahier des charges élaboré au préalable par le conseil d'administration du FDC. Entre 2007 et 2009 ont été définies les modalités de la stratégie d'investissement. Si, dans ces années, le rendement annuel fixé à 3,8% ne fut pas atteint, il s'en fallut de peu. En 2006, le rendement annuel total de la FDC était de 3,16 pour cent, en 2007 de 3,69 pour cent et en 2009 de 2,25 pour cent.

Jusqu'ici tout va bien ? Oui, mais on l'a échappé belle. Pour l'année 2008, le FDC avait en effet prévu d'investir 24,8 % des fonds de pension en actions. Or, comme le relate le rapport d'activité 2008 du FDC, « au cours de cette année tourmentée et délicate », la stratégie initiale fut modifiée. Le FDC avait en effet préféré « mener une politique de sécurité et de stabilité en sous-pondérant les compartiments des actions et des obligations en faveur des compartiments monétaires à caractère moins risqué et volatil ». Ainsi, en fin de compte seuls 2,9 pour cent des fonds de pension furent investis en actions. Fin de l'exercice 2008, ces actions avaient perdu plus de 40 pour cent de leur valeur. Le grand naufrage fut évité, mais l'ouragan de la crise avait quand même fait quelques ravages. Les actions qui, en décembre 2007, avaient valu 317 mil-

lions d'euros, ne valaient en septembre de l'année suivante plus que 243 millions.

Si le pire a pu être évité, c'est grâce à la présence au sein du FDC de résistances contre des opérations financières jugées trop risquées. Pour reprendre les termes mêmes du FDC, on a suivi une politique « conservatrice » et de « prudence ». Dans l'exposé des motifs de l'arrêté grand-ducal du 22 juillet, « la prudence appropriée » du FDC est louée pour avoir « fortement limité les investissements en actions et obligations ». Reste que, dans le même texte, le gouvernement Juncker-Asselborn I (l'arrêté grand-ducal fut élaboré en avril 2009) renonce « à une borne maximale trop étroite » pour l'investissement dans des actions et des obligations. Face au woxx, Mars Di Bartolomeo, ministre de la Sécurité Sociale (LSAP) et chargé du FDC, nie qu'il s'agit là d'une décision politique et affirme n'avoir fait qu'appliquer les propositions soumises en 2008 par les instances du FDC aux autorités politiques. Interrogé sur la hausse significative des maxima d'investissements en actions et en bourses, Di Bartolomeo se veut rassurant : « Je veux souligner que pour nous, le principe directeur est la prudence et la responsabilité. Ce n'est qu'après que nous pensons au rendement ». Reste que la marge de manoeuvre énorme que vient d'accorder l'Etat aux gérants du FDC constitue un signal politique pour le moins étrange. D'autant plus que cette décision fut prise en pleine crise financière à quelques mois des élections, alors que le débat sur une réorientation de la politique économique et financière battait son plein.

Le Conseil d'Etat critique

Pour Serge Urbany, ancien député de Déi Lénk, contacté par le woxx, il ne fait pas de doute : « Cette décision fut prise sous la pression de la place financière ». Et il cite la Chambre de commerce qui, dans ses « propositions au nouveau gouvernement » de juin 2009, avait réclamé une « politique de placement dynamique, sans contraintes excessives, [afin] d'améliorer le rendement des réserves ». Selon Urbany, au lieu de financer « les profits et les bonus à court terme des jongleurs de la finance », les fonds de pension devraient être injec-

tés dans l'économie réelle, dans des « projets à long terme, dans l'emploi et le logement ».

Le ministre se montre agacé. Il ne voit « aucune tendance structurée qui mettrait en cause l'optimisation de cette loi ». Et en effet, les syndicats ont jusqu'ici gardé le silence. Pour cause, car l'OGBL tout comme le LCGB siègent au conseil d'administration du FDC. Et, comme nous le confirme Di Bartolomeo, à l'intérieur des instances du FDC, « la décision de lever les maxima sur les investissements fut unanime ».

Or, les critiques que, pour l'ins-

tant, Déi Lénk reste donc seul à formuler ouvertement, pourraient bien vite se révéler embarrassantes. En tout cas, elles trouvent un écho. Ainsi, sur le site de RTL, une trentaine d'internautes ont réagi à la nouvelle du rehaussement des maxima d'investissement avec une véhémence assez atypique pour le débat politique luxembourgeois. À l'époque Madoff, les nerfs sont à vifs. Même le Conseil d'Etat recommande dans son avis sur le règlement grand-ducal, « aux organes de décision du Fonds de continuer à privilégier la préservation du patrimoine sur la recherche de rendement

(...) en ce sens il s'interroge sur le bien-fondé du seuil élevé de 50 pour cent pour l'investissement en actions et autres titres de participation ». Au-delà, le Conseil d'Etat pose la question du coût social et écologique de la logique de rendement suivi par le FDC et « encourage le Fonds à suivre un cahier de charges définissant des critères éthiques clairs et concrets ». Aux yeux du ministre Di Bartolomeo, ces critiques constituent « une réaction émotionnelle à la crise ». Reste qu'on est en droit de se demander si rentabilité maximale et développement durable font bon ménage.