



CHAPITRE III

La surveillance des fonds de pension

1. Analyse des premiers dossiers d'agrément
2. Développements futurs: un environnement européen marqué par une récente proposition de directive en matière de fonds de pension
3. Le perfectionnement du cadre légal luxembourgeois
4. Les principes en matière d'approche prudentielle

1. Analyse des premiers dossiers d'agrément

L'année 2000 a été marquée par l'agrément des premiers fonds de pension luxembourgeois soumis à la loi du 8 juin 1999. Trois fonds de pension ont obtenu un agrément, à savoir une assep¹ et deux sepcav. Les promoteurs ont tous des caractéristiques différentes:

- une multinationale lançant un fonds au profit de ses employés expatriés dans le monde entier;
- une entreprise d'assurance d'un pays extra-communautaire créant un régime de pension au profit des cadres supérieurs et destiné à être offert à d'autres entreprises au Moyen Orient;
- et une compagnie d'audit créant une sepcav réservée dans un premier temps pour ses associés et managers luxembourgeois.

¹ La sepcav repose sur une structure sociétaire dont les affiliés et bénéficiaires sont des actionnaires qui entreront dans le bénéfice d'un capital au moment de la retraite. L'asep se fonde sur une structure associative dans laquelle les droits des affiliés et bénéficiaires prennent la forme de droits de créance et qui prévoit, au moment de la retraite, soit le bénéfice d'un capital, soit le paiement d'une rente à verser et le cas échéant des prestations accessoires.

Tableau des fonds de pension soumis au contrôle de la CSSF

Associations d'épargne-pension (asep)

THE UNILEVER INTERNATIONAL PENSION PLAN,
400, route d'Esch, L-1014 Luxembourg

Sociétés d'épargne-pension à capital variable (sepcav)

APF INTERNATIONAL, c/o Barnett Waddingham SA,
16, avenue Grand-Duc Jean, L-1842 Howald

KPMG-LOMBARD INTERNATIONAL PENSION SCHEME,
Airport Center, 2, route de Trèves, L-2633 Senningerberg

A l'heure actuelle plusieurs demandes d'agrément sont en cours de traitement et un certain nombre d'autres dossiers sont en voie de préparation auprès des prestataires de services. La quasi-totalité de ces projets concernent des groupes internationaux disposant d'entités opérationnelles à Luxembourg. Démarrant à partir de leur composante luxembourgeoise, ceux-ci ont l'intention d'élargir ultérieurement le fonds de pension à des entités étrangères du groupe ainsi qu'à des sociétés externes. Les contacts avec les entreprises démontrent l'existence d'un besoin réel et d'une demande importante de supports nouveaux pour l'épargne pension professionnelle. Tandis que les multinationales sont principalement intéressées par le moyen d'arriver à la réalisation de véhicules pan-européens, les PME pour leur part sont davantage attirées par le concept d'un fonds de pension à cotisations définies, le plus souvent multi-employeurs, réunissant l'avantage d'une cotisation prédéfinie pour le patron et la perspective pour l'affilié de bénéficier du rendement réel de son investissement.

Etant donné que la loi créant les sepcav et assep ne préjuge pas des orientations à donner au fonctionnement des fonds de pension, ni en matière sociale, ni en matière prudentielle, ni en matière de représentation ou de fonctionnement des organes, elle leur permet de s'adapter aux réglementations étrangères du pays d'origine des cotisants, condition nécessaire, du moins au stade actuel de l'harmonisation européenne pour attirer des promesses de pension étrangères.



Christiane CAMPILL

Il ressort des contacts de la CSSF avec des promoteurs intéressés que l'attrait des sepcav et assep résulte en particulier de la réunion d'un certain nombre de facteurs que l'on peut résumer comme suit:

- en ce qui concerne la gestion des actifs des fonds de pension, l'absence de normes quantitatives en matière de politique d'investissement et la possibilité de prévoir des gestionnaires d'actifs multiples ainsi que la possibilité d'envisager le recours au «pooling»;
- la possibilité de créer des fonds de pension à plusieurs employeurs éventuellement mais pas nécessairement par l'intermédiaire d'un fonds de pension à compartiments multiples;
- les dispositions de la loi concernant le fonctionnement et la composition des organes d'administration, en particulier en matière de représentation des cotisants;
- la flexibilité offerte par l'asep en ce qui concerne la modulation de la promesse tant au moment de la création du fonds de pension que dans le temps.

D'un autre côté, la loi protège les droits des bénéficiaires et garantit la sécurité des promesses.

- Les régimes à prestations définies doivent être à tout moment financés à 100%. Les provisions constituées pour prestations actuelles et futures doivent être couvertes à tout moment par la valeur des actifs diminués des éventuelles dettes envers les tiers.
- Les droits des bénéficiaires doivent être clairement définis et une information périodique des bénéficiaires sur leurs droits doit être prévue au règlement de pension.
- L'existence d'une surveillance prudentielle par une autorité de contrôle ayant une longue expérience du secteur financier est un gage de sécurité supplémentaire.

A cela s'ajoute que la perspective de pouvoir bénéficier à moyen terme d'un passeport européen constitue un atout supplémentaire des fonds de pension luxembourgeois.



Marc PAULY

2. Développements futurs: un environnement européen marqué par une récente proposition de directive en matière de fonds de pension

Un nouvel élan politique se concrétise au niveau de l'Union Européenne pour aborder le problème des retraites, y compris les retraites professionnelles. Le Conseil européen de Lisbonne a fait de la réalisation d'un marché unique pour les institutions de retraite professionnelle un objectif prioritaire.

La Commission européenne a présenté en octobre 2000 une proposition de directive ayant pour objet une harmonisation minimale des normes prudentielles, la reconnaissance mutuelle des autorités de contrôle et l'introduction d'un passeport européen fonctionnant selon le principe de la libre prestation de service. Le texte de la proposition de directive nous conforte dans l'idée que les sepcav et assep pourront se conformer sans grande difficulté à la future législation européenne. D'un point de vue formel les modifications législatives qu'entraînerait l'adoption de la proposition de directive dans sa forme actuelle, seraient aisément transposables dans le cadre de la loi du 8 juin 1999, en partie même via règlement grand-ducal ou par voie de circulaire CSSF. Elles seraient sans effet majeur sur des véhicules ayant choisi de se constituer dès maintenant, en anticipant la réalisation du marché unique.



Didier BERGAMO

3. Le perfectionnement du cadre légal luxembourgeois

En début d'année 2000 ont été pris les règlements grand-ducaux réglementant l'accès à la profession des gestionnaires d'actif étrangers et des gestionnaires de passif. Les grandes lignes de ces règlements grand-ducaux datés au 4 février 2000 ont déjà été décrites dans le rapport annuel précédent.

Le gouvernement a déposé au mois d'octobre 2000 le projet de loi 4703 portant modification de certaines dispositions de la loi du 8 juin 1999 pour y apporter des précisions et des clarifications. Les modifications concernent notamment les conditions et modalités d'agrément des gestionnaires d'actif et de passif ainsi que les dispositions relatives à la publication des statuts et du règlement de pension ainsi que de leurs modifications respectives. Elles introduisent également dans le texte de loi une définition de la mission légale du gestionnaire de passif. D'autres modifications sont de nature plus technique, telle l'introduction de la possibilité d'une mise initiale de moyens par les cotisants, en vue de permettre une répartition adéquate des risques dès la constitution du fonds. Par ailleurs certains changements ont pour objectif de créer une base juridique permettant la transposition ultérieure de la directive européenne pour laquelle les travaux auprès du Conseil des ministres sont en cours.

Finalement, il est proposé par souci de parallélisme d'aligner certaines dispositions de la loi à celles de la loi du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif. Il s'agit en l'occurrence des dispositions concernant la qualification des réviseurs d'entreprises, la ségrégation à l'intérieur des fonds de pension à compartiments multiples ainsi que la procédure à suivre en cas de liquidation.

4. Les principes en matière d'approche prudentielle

La flexibilité qui caractérise la loi du 8 juin 1999 laisse un pouvoir d'appréciation à la CSSF pour la conduite de sa mission de surveillance prudentielle. La CSSF a décidé de laisser jouer cette flexibilité dans la mesure où elle n'entre pas en conflit avec le souci de sécurité qui doit primer sur toute autre considération. L'absence de règles uniformément applicables implique pour la CSSF la nécessité de mettre en place une surveillance permanente quasi individualisée au niveau de chaque fonds de pension. La sécurité, la solidité financière, la rentabilité et la liquidité sont des objectifs que doit poursuivre tout fonds de pension. La réalisation de ces objectifs dépend essentiellement de plusieurs éléments-clés, à savoir une politique d'investissement et un plan de financement prudents et adaptés à la situation particulière du fonds, ainsi que de la prospérité de l'employeur.

Sur base de ces principes, l'approche et les exigences de la CSSF sont les suivantes:

a) politique d'investissement

La loi n'énonce pas de règles contraignantes ni de limites quantitatives en matière de politique d'investissement; elle stipule le principe de «l'investissement collectif des avoirs selon le principe de la répartition des risques». Elle a toutefois prévu la possibilité d'introduire par règlement grand-ducal des restrictions d'investissement de même nature que celles applicables aux OPCVM. En attendant le résultat des travaux de la Commission européenne, la CSSF applique ce qui est communément appelé le «prudent man principle». Ceci revient à juger au cas par cas si la politique d'investissement proposée satisfait au critère de prudence et de répartition des risques et si elle tient compte de façon satisfaisante de la nature et de la structure d'échéance des engagements du fonds de pension.

Comparé aux OPC, une différence essentielle du fonds de pension consiste dans l'optique à long terme qu'il peut se permettre d'adopter du fait que les possibilités de sortie anticipée du fonds sont strictement délimitées par la loi ou les statuts et que dès lors les cash-flows au passif sont largement prévisibles et ce longtemps à l'avance. La loi permet à un fonds de pension d'investir l'intégralité de ses avoirs dans un véhicule d'accumulation d'actifs (tel par exemple un



Karin FRANTZ



Sandy BETTINELLI

OPCVM), si celui-ci respecte la politique d'investissement dont le fonds de pension s'est doté. Dans la pratique, la CSSF constate que les promoteurs de fonds de pension ont tendance à aligner la définition de leur politique d'investissement sur ce qui est généralement d'usage dans le domaine des OPCVM.

b) plan de financement

La qualité du plan de financement constitue l'élément essentiel pour assurer que le fonds en régime à prestations définies (assep) soit en situation d'honorer les promesses dont il est porteur. En revanche, en régime à cotisations définies, le plan de financement se résume au mode de calcul des cotisations accompagné d'une estimation sur 5 ans de leur volume probable et de l'actif net du fonds de pension. De façon simplifiée on peut dire qu'en régime à prestations définies, l'établissement d'un plan de financement consiste à déterminer à l'aide de calculs actuariels le niveau des cotisations nécessaire pour financer les prestations actuelles et futures du fonds de pension. La loi exige à tout moment une couverture à 100% des engagements du fonds de pension. Ceci veut dire que les provisions pour prestations actuelles et futures doivent être à tout moment couvertes par la valeur des actifs nets du fonds de pension. Il s'agit d'une norme contraignante, reprise également telle quelle par la proposition de directive.

c) surface financière du promettant

L'objectif premier d'un régime de financement par capitalisation tel un fonds de pension est de mettre les droits acquis de l'affilié à l'abri d'une éventuelle insolvabilité de l'employeur. Il n'en reste pas moins que la solvabilité de l'employeur est une condition nécessaire de l'accumulation continue de droits jusqu'au moment de la retraite ainsi que souvent dans la pratique de la pérennité du véhicule. La CSSF attache donc également une grande importance à la qualité et à la solidité financière de l'employeur-cotisant.