

Analyse



Les fonds de pension
et la durabilité
dans un contexte
de crise

Réseau **Financement
Alternatif**

Ensemble, changeons la finance



FÉDÉRATION
WALLONIE-BRUXELLES

Cette analyse s'intéresse à la durabilité du second pilier du système de pension belge. En effet, un fonctionnement optimal du système de pension passe aussi par un bon fonctionnement des fonds de pension. Comment peut-on assurer la soutenabilité des fonds de pension ? Dans un contexte de crise financière, il nous a semblé intéressant de faire un état des lieux des fonds de pension, dans une perspective évolutive, en Belgique. La dimension sociétale que ces derniers peuvent revêtir sera également abordée.

1 Contexte

Pour beaucoup d' experts¹, la crise financière mondiale, d'une ampleur sans précédent, que nous traversons a éclaté en 2007. Plusieurs raisons sont à l'origine de cette « grande dépression », mais celle développée ci-dessous nous intéresse ici tout particulièrement, car elle a directement impacté les fonds de pension.

Entre 2002-2005², aux États-Unis, une politique accommodante a été mise en place pour relancer l'activité économique. Cette politique avait pour mission de faciliter les prêts grâce à de très faibles taux d'intérêt. Une distribution massive de prêts immobiliers, qui s'est révélée excessive par la suite, a donc eu lieu. Les banques, suivant leurs objectifs de maximisation des gains, ont encouragé la mise en place de nouveaux produits financiers extrêmement complexes afin d'externaliser leur risque financier.

Cette technique financière³ (la titrisation) consiste à transférer à des investisseurs des actifs financiers tels que les créances (une facture non soldée, un prêt en cours) en les transformant en titres financiers émis sur le marché des capitaux. Dès lors, tout investisseur peut acquérir une part sur le marché financier.

Mais que se passe-t-il si le détenteur du prêt n'arrive pas à rembourser sa dette ? Lorsque les nouveaux instruments financiers se sont révélés très risqués (par exemple, lorsque la personne détentrice du prêt à l'origine n'arrive plus à payer sa dette), la panique a rapidement envahi les marchés financiers et s'est traduite par une chute importante du cours boursier mondial. Les différents acteurs, en l'occurrence les banques, se retrouvèrent avec des actifs titrisés (et nocifs) dans leurs portefeuilles. Rappelons, au passage, que cette prolifération des actifs titrisés était soutenue par les agences de notation, qui donnaient une appréciation positive de ce mécanisme

1 René RICOL, 2008, *Rapport sur la crise financière au président de la république française*. [en ligne : <http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/084000587/0000.pdf>].

2 *Op. cit.*, p. 25.

3 <http://fr.wikipedia.org/wiki/Titrisation>.

financier. Les banques, Lehman Brothers en tête (déclarée en faillite le 15 septembre 2008), très exposées, n'ont bien sûr pas échappé à ce tourbillon. Une perte de confiance générale s'est installée, à tel point que les banques se prêtent moins facilement entre elles et que, de manière générale, le crédit devient plus difficile d'accès.

Dans de si mauvaises conditions économiques, les fonds de pension ne sont pas épargnés : ils subissent aussi le rétrécissement du crédit.

2 La pension complémentaire : les fonds de pension du deuxième pilier

2.1 Le deuxième pilier de la pension

Le deuxième pilier de la pension est une pension extralégale. Cette pension complémentaire est souscrite par certains employeurs pour leurs employés. Les fonds de pension sont des fonds de retraite constitués par les cotisations des travailleurs complétées éventuellement par celles de l'employeur. Cette épargne collectée est gérée par des organismes de placement collectif (OPC) qui gèrent collectivement en capitalisation les retraites et l'épargne salariale. Ces fonds de pension détiennent et gèrent ainsi un portefeuille d'actifs financiers, comme les actions et les obligations.

Ce système des pensions a donc été mis en place pour compléter la pension légale (premier pilier) qui s'avère être de plus en plus insuffisante.

Bref, la pension légale est financée par répartition alors que le deuxième pilier est financé par capitalisation. Puisqu'en effet ce sont les cotisations obligatoires prélevées sur le salaire des travailleurs qui sont distribuées (répartition) aux pensionnés. Quant au deuxième pilier, il consiste à constituer une pension (complémentaire) à partir des cotisations versées par les employeurs et/ou les travailleurs.

2.2 Pourquoi les fonds de pension connaissent-ils un succès grandissant ?

Les raisons pour lesquelles les fonds de pension occupent une place de plus en plus importante dans le système de pension sont diverses.

– La pension légale des travailleurs en Belgique est relativement faible. Par exemple, la pension moyenne payée en 2007 s'élève à 1119 euros/mois⁴ en valeur brute. Pour information, le seuil de pauvreté, pour la même année, était de 860 EUR/mois et le coût moyen d'une maison de retraite s'élevait à 1285 EUR/mois (cf. graphique 1)⁵.

– Le ratio de remplacement en Belgique se trouve être faible et diminue pour les plus hauts revenus. En effet, le ratio de remplacement se définit comme le rapport entre le montant de la pension au cours de la première année de retraite et le salaire perçu durant toute la carrière professionnelle. Prenons l'exemple d'un travailleur salarié qui perçoit en moyenne 2700 EUR/mois durant toute sa carrière. Il aura un ratio de remplacement brut théorique de 40 % et un ratio de remplacement net (tenant compte de la fiscalité) de 63 % selon une étude menée par le SPF Economie en 2007⁶. A noter que ce taux de remplacement diminue pour les hauts revenus. Ainsi, le salarié qui touchait 2700 EUR/mois celui-ci disposerait de 1080 EUR/mois comme pension brute alors qu'une personne qui touchait 5400 EUR/mois (donc le double) se retrouverait avec une pension de 1270 EUR/mois seulement après une carrière de 40 ans. Un autre problème est le fait qu'en général les travailleurs n'atteignent pas 40 ans de carrière, ce qui impacte encore le ratio de remplacement à la baisse.

– Un autre facteur à prendre en compte est l'évolution démographique. En effet, le nombre de pensionnés augmente avec, d'une part, la mise à la retraite de la génération du baby-boom et, d'autre part, l'augmentation de l'espérance de vie. On estime que les pensionnés, d'ici 2050, vivront en moyenne 5 à 6 ans⁷ de plus.

Toutes ces raisons ont amené les pouvoirs publics, en concertation avec les acteurs concernés, à réglementer la mise en place de ce deuxième pilier, en renfort du premier afin d'assurer un niveau de vie décent aux pensionnés.

2.3 Quelle est l'importance des fonds de pension en termes de part de marché ?

On estime à près de 60 %⁸ des salariés le nombre d'affiliés à un plan de pension du deuxième pilier. Ce qui témoigne l'intérêt grandissant pour ce pilier. On remarque que les fonds collectés sont gérés, dans la majorité des cas, par des assureurs-groupes (plus de 80 % de cotisations). En 2004, les pouvoirs publics ont mis en place la loi sur les pensions complémentaires (LPC) afin de rendre plus facilement accessible le

4 ASSUR INFO, « Le deuxième pilier de pension est une nécessité ! » [en ligne : http://www.assuralia.be/fileadmin/content/documents/publicaties/090319_fr_deuxieme_pilier.pdf].

5 *Op. cit.*

6 *Op. cit.*

7 *Op. cit.*

8 *Op. cit.*

deuxième pilier en accordant une attention particulière au régime sectoriel. Cette mesure a eu un effet direct, avec une augmentation significative du nombre d'affiliés, en l'occurrence des ouvriers.

Ainsi, depuis la fin 2006, de nouveaux plans⁹ ont été mis en route. Les secteurs concernés étaient, entre autres, l'ameublement(20 000 travailleurs), l'horticulture(10 000 travailleurs), le transport de personnes (10 000 travailleurs) et le nettoyage (55 000 travailleurs). À noter également le plan de pension complémentaire du secteur non marchand fédéral (250.000 affiliés), entré en vigueur le 1er janvier 2011¹⁰.

2.4 Quelles sont les garanties légales ?

A titre d'exemple, un travailleur à temps plein cotisera 60 EUR/trimestre¹¹ dont 5 % de cette somme sera utilisée à des fins de solidarité (3 EUR) et les 95 % restants, soit 57 euros, seront alloués au bénéficiaire lui-même. Cette façon de calculer le versement se pratiquait avant 2012, mais, depuis le 1^{er} janvier 2012, le calcul est basé sur un pourcentage de 2 % du salaire du travailleur. Une garantie légale du rendement s'inscrit dans une logique de protection des contributions. A cet effet, le taux d'intérêt garanti sur les contributions personnelles, c'est-à-dire en provenance des travailleurs, s'élève à 3,75 % ,celui sur les contributions des employeurs à 3,25 %¹².

La loi du 28 avril 2003¹³, relative aux pensions complémentaires et au régime fiscal de ces dernières et à certains avantages complémentaires en matière de sécurité sociale, régit le deuxième pilier de la pension. La loi-programme du 24 décembre 2002¹⁴ concerne quant à elle le régime des pensions complémentaires des indépendants. Ces lois prévoient que l'organisme de pension rédige un rapport sur la gestion des conventions des pensions complémentaires et puisse être mis à la disposition sur simple demande d'un affilié ou de tout intéressé. Ce rapport doit contenir la stratégie d'investissement reprenant éventuellement les investissements éthiques, sociaux et environnementaux ou encore les rendements des placements.

9 *Op. cit.*

10 Brochure pension complémentaire fédérale du secteur social/non-marchand Version 06/2013
<http://www.f2p330.org/wp-content/uploads/2013/06/Brochure-aanvullend-pensioen-Federaal-270513FR.pdf>

11 Fonds Social. [en ligne : <http://www.fs323.be/2emepilier>].

12 FSMA. [en ligne
<http://www.fsma.be/fr/Supervision/pensions/ap/apwn/Article/faq/faqapraleven/faqb.aspx#b2>].

13 FSMA.[en ligne
http://www.fsma.be/fr/Supervision/pensions/ap/apwn/Article/wgapwn/~media/files/wgapwn/FR/ap/wn/law_28-04-2003.pdf].

14 FSMA.[en ligne <http://www.fsma.be/fr/Supervision/pensions/ap/apzs/Article/wgapzs/wgapzs.aspx>].

2.5 Qu'en est-il en matière de contrôle des fonds de pension ?

Tout un volet de la loi du 28 avril 2003 est consacré aux dispositions légales en matière de contrôle des fonds de pension. C'est l'autorité des services et marchés financiers (FSMA) et la Banque nationale de Belgique (BNB)¹⁵ qui assurent ce contrôle.

3 Aperçu et analyse de l'évolution des fonds de pension complémentaires

Les fonds de pension belges ont été durement touchés par la crise. En 2008, près de 115 fonds de pension complémentaires du secteur privé sur 220 étaient dans le rouge. En 2011, 30 %¹⁶ des fonds de pension nécessitaient des mesures d'assainissement. Par « mesure d'assainissement », il faut entendre, par exemple, le fait que l'employeur devra payer¹⁷ davantage pour la pension complémentaire de ses employés.

Selon la FSMA, cette situation s'explique par la chute d'une grande majorité de valeurs boursières, étant donné que les fonds de pension ont près du tiers de leurs actifs en actions. On peut citer l'exemple de l'entreprise d'assurance-vie belge, Apra Leven, qui a été dissoute le 4 mars 2011, et fut ainsi premier groupe d'assurance groupe belge à être en faillite. Le total des réserves placées par les entreprises et leurs travailleurs dans le second pilier des pensions représentait en 2012 près de 60 milliards d'euros.

4 La durabilité des fonds de pension

Qu'en est-il du caractère durable des fonds de pension ? Au vu des chiffres notifiant les difficultés de ce secteur, quelle est la soutenabilité de ces derniers ? Selon le Réseau Financement Alternatif, la durabilité des fonds de pension repose, d'un côté, sur des critères traditionnels, comme la rentabilité, la prise en compte du risque, de l'horizon court terme/long terme... et, de l'autre côté, sur des éléments extrafinanciers

15 La FSMA a pour mission d'assurer la surveillance des marchés financiers et des sociétés cotées, d'agréer et de contrôler certaines catégories d'établissements financiers, de veiller au respect des règles de conduite par les intermédiaires financiers, de superviser la commercialisation des produits d'investissement destinés au grand public et d'exercer le contrôle dit « social » des pensions complémentaires. Le législateur a également chargé la FSMA d'apporter une contribution à l'éducation financière des épargnants et des investisseurs.

16 RTBF INFO, 2012, « Les fonds de pension durement touchés par la crise » [en ligne http://www.rtbf.be/info/economie/detail_les-fonds-de-pensions-durement-touchees-par-la-crise?id=7786850].

17 Le VIF.be, 2011, « 14 fonds de pension belges fragilisés par la crise de la dette » [en ligne <http://trends.levif.be/economie/actualite/banque-et-finance/14-fonds-de-pension-belges-fragilises-par-la-crise-de-la-dette/article-4000024230038.htm>];

à rendement sociétal et environnemental. Ce critère « responsable et durable » doterait ces fonds d'une plus-value. Il s'agirait de fonds d'investissement socialement responsable (ISR). Les fonds ISR souvent appelés « fonds éthiques » portent un intérêt au respect de l'humain, de l'écologie et du social et, par conséquent, n'investissent que dans les entreprises et/ou les pays qui, dans leurs approches, tiennent compte de cette philosophie. Qu'en est-il des fonds ISR en Belgique après la crise ?

Selon les chiffres du Réseau Financement Alternatif¹⁸, la part de marché des fonds ISR est passée de 5,7 % en 2007 à 8,2 % en 2012. En effet, entre 2007 et 2010, on constate une augmentation constante de la part de marché de ce type de fonds. En 2010, elle atteignait 9,1 %. La situation se stabilise puisqu'en 2011, la part de marché était toujours de 9,1 % . En revanche, en 2012, elle baisse à 8,2 %.

Il faut savoir qu'avant la crise, entre 2002 et 2007, les fonds ISR connaissaient une évolution positive en termes de valeur totale. L'évolution la plus marquante est celle de 2005 par rapport à 2004 : +108 %. La valeur totale des fonds ISR à la fin de l'année 2005 atteignait 5,3 milliards d'euros . Fin 2008, on note une baisse de -12,2 % certainement due à la crise financière.

En 2010 et 2011, on constate une perte de vitesse avec respectivement -14, % et -8, %. Précisons qu'en termes de valeur, au 31 décembre 2012, les fonds ISR représentaient un total de 8,7 milliards d'euros. Deux ans plus tôt, les fonds ISR pesaient 11,1 milliards d'euros.

5 Perspective d'évolution en matière de fonds de pension

Un cadre a été mis en place pour réglementer les fonds de pension au sein de l'Union européenne. Il est question, au niveau européen, de définir un cadre juridique distinct et autonome, un cadre jurisprudentiel et un régime fiscal, afin de faciliter l'essor de cette branche d'activité.

Grâce au marché unique, les directives européennes peuvent créer des fonds de pension transfrontaliers. La Belgique se place, du reste, comme pionnière dans le domaine avec une étude¹⁹ intitulée « La Belgique, premier choix des fonds de pension paneuropéens ».

18 Réseau Financement Alternatif, 2013, *Rapport annuel sur l'investissement socialement responsable*, pp. 60-62.

19 Service Public Fédéral Finances, « Belgium prime location for pan-european pension funds » [en ligne : http://minfin.fgov.be/portail2/belinvest/downloads/en/publications/bro_pension.pdf].

La directive européenne de 2003/411, appelée « directive IORP »²⁰, a été transposée en loi²¹ par les différents pays européens, dont la Belgique. Désormais, un organisme de fonds de pension belge peut étendre ses activités en dehors des frontières belges et donc gérer plusieurs régimes de retraite applicables aux travailleurs dans plusieurs pays.

Le cadre réglementaire belge reste applicable même lorsque des travailleurs de pays appartenant à l'Espace économique européen sont bénéficiaires du fonds en question. Cependant, la législation en matière du travail et du régime de retraite de ces pays doit être respectée.

En ce qui concerne le régime fiscal, une loi, votée selon le principe ETT²², permet à un fonds de pension situé en Belgique de bénéficier d'un impôt des sociétés égal à zéro.

Un fonds de pension peut revêtir, dans ce cas-là, la forme d'une *organization for financing pensions* (OFP). Cette structure présente beaucoup d'avantages. Ainsi en devenant OFP, les fonds de pension sont exemptés de la TVA²³. Par ailleurs, l'OFP ne paiera pas non plus de précompte mobilier sur le revenu de dividendes d'origine belge.

L'OFP est une entité juridique distincte et autonome, c'est-à-dire qu'elle est uniquement responsable de ses fonds et obligations, qui restent séparés de ses entreprises d'affiliation. En d'autres mots, en cas de faillite de l'employeur, les affiliés sont protégés.

6 Conclusion

La crise financière a eu un impact dévastateur sur l'économie mondiale, les fonds de pension en ont souffert, tant de manière directe qu'indirecte. Si les fonds de pension ont essuyé d'aussi grosses pertes, cela s'explique essentiellement par le fait que ces

20 Directive 2003-1941/EC du Parlement européen et du Conseil concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IORP, Institutions for Occupational Retirement Provision) du 3 juin 2003.

21 Loi du 27 octobre 2006 relative au contrôle des institutions de retraite professionnelle (IRP).

22 « EET » est le sigle de « exempt-exempt-taxation ». [E] : exemption d'impôt pour les contributions payées à un fonds de pension pour la constitution des prestations de retraite (avantage fiscal pour les contributions payées par une entreprise d'affiliation et par les affiliés au régime de retraite) ; [E] : exemption d'impôt sur le revenu généré par les contributions, gains réalisés par le fonds de pension, gains en capital durant la période de constitution de droits avant le paiement de la prestation de retraite ; [T] : taxation des prestations de retraite lors du paiement des prestations.

23 Association belge des institutions de pension [en ligne : http://www.pensionfunds.be/index.php/fr/?option=com_content&view=article&id=235&Itemid=133&lang=fr].

derniers avaient investi dans des actifs risqués. Dans un tel contexte, un investissement solidaire et responsable, qui compléterait des critères de rentabilité traditionnels, permettrait à ces organismes d'accroître leur pérennité.

La Commission européenne semble du même avis : « Le développement durable a des dimensions économiques, environnementales et sociales et constitue un objectif général de l'Union européenne. La compétitivité et la durabilité sont des concepts qui se renforcent mutuellement. La DG Entreprise et Industrie a pour objectif de créer des conditions permettant aux entreprises européennes de prospérer, afin de les aider à maximiser leur contribution au développement durable²⁴. »

Qu'en est-il de la place des travailleurs dans une telle problématique ? L'équation à résoudre est complexe tant les intérêts financiers sont des enjeux de taille. Mais, dans le cadre des fonds ISR, c'est-à-dire dans leur dimension éthique, une place de choix est réservée aux travailleurs via leurs syndicats. En effet, les travailleurs financent les fonds de pension et peuvent, de ce fait, demander une prise en compte de critères autres que les critères traditionnels (financiers). Les critères extrafinanciers prennent en compte l'aspect sociétal et environnemental. Par ce mécanisme les travailleurs peuvent donner de la voix et deviennent des « consommateurs ». Quant au troisième pilier, la tendance y est à la hausse pour les primes versées, car de plus en plus de personnes y souscrivent. Par exemple en 2010 selon AG Insurance on comptait plus de 2,3 millions d'affiliés²⁵ soit 600 000 de plus qu'en 2005.

Voilà une problématique qui témoigne du défi à relever par les autorités belges en matière de pension d'une manière générale. A tel point qu'il semble opportun d'évoquer la nécessité d'accorder encore plus de place aux pensions complémentaires.

*Retrouvez toutes
nos analyses sur
www.financite.be*

*Thibaut Ouedraogo
Décembre 2013*

24 Commission européenne [en ligne : http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sustainable-business/index_fr.htm].

25 AG INSURANCE. Disponible sur :

http://www.aginsurance.be/newsroom/fr/news/pages/pensions_pensioen.aspx