

De la responsabilité sociale des caisses

Les institutions de prévoyance doivent nécessairement avoir une responsabilité sociale en matière d'allocation d'actifs.



ANDRÉ BENDER
Professeur honoraire, Université de Genève,
Président du Conseil d'administration
des Rentes Genevoises.

**UNE PARTIE
DES FONDS
DU DEUXIÈME
PILIER DOIT ÊTRE
RÉINJECTÉE DANS
L'ÉCONOMIE
DU PAYS. ET DE
FAÇON STABLE.**

Sur le plan théorique, il faut maximiser la rentabilité des investissements pour un niveau de risque donné, ou essayer de prendre le moins de risque pour un niveau de rentabilité choisi, tout en tenant compte des engagements de l'institution. En cette matière, un outil d'ALM (Asset and Liability Management) s'impose. Cela est connu des responsables de la gestion des actifs des caisses de pension.

UNE TELLE approche peut néanmoins conduire à une définition incomplète de l'univers des investissements possibles. Comme il est pratiquement impossible d'utiliser des données prévisionnelles, on doit se fonder sur des séries statistiques passées de rendements. On raisonne ensuite pour l'année à venir, une préoccupation imposée par les exigences comptables et les mesures annuelles de performance, systématiquement comparées à des benchmarks. Et on assiste à des flux parfois gigantesques qui découlent du processus d'ajustement de l'allocation des actifs de milliers de portefeuilles.

Les effets sur les prix de cette recherche effrénée de rentabilités à court terme peuvent être catas-

trophiques tant sur un plan économique que social, comme les hausses et les chutes brutales des prix des matières premières ou de l'immobilier.

CONSIDÉRONS l'immobilier en Suisse et supposons une hausse des prix d'encre 30%, puis une chute brutale de 40%. On parlerait alors de catastrophe pour les caisses de pension et les compagnies d'assurance détenant de gros parcs immobiliers.

Dans la réalité, pour les institutionnels, ce serait une bulle qui aurait explosé et ils n'auraient aucune raison de regretter les investissements effectués dans l'immobilier. Sauf si, grâce à une évaluation au bilan des biens immobiliers à la valeur de marché, les accroissements de valeur «bidon» ont été distribués ou s'ils ont permis de ne pas prendre des mesures d'adaptation des cotisations.

PIRE ENCORE, dans un tel scénario, l'analyse scientifique de l'allocation des actifs pourrait conduire à une réduction du parc immobilier. Ce serait irresponsable de la part des caisses de pension, voire des compagnies d'assurance, d'entrer dans un tel processus motivé par une variation brutale des prix. Heureusement que certains institutionnels, à Genève par exemple, n'ont pas le droit de vendre les biens immobiliers, sauf accord du Grand Conseil. La nouvelle norme RPC qui impose l'intégration dans les résultats annuels des variations de prix favorise aussi les raisonnements à court terme: elle se comprend sur un plan théorique, mais elle est inappropriée sur un plan pratique et encore moins dans une optique d'intérêt général.

Les fonds du deuxième pilier correspondent à une épargne forcée. Investis judicieusement, ils devraient permettre d'assurer le maintien du ni-

veau de vie des retraités. Il est illusoire de penser que cet objectif sera atteint par une allocation des actifs obtenue selon les règles de la théorie du portefeuille. Les rentes futures ne pourront être versées que si l'économie du pays se maintient et se développe dans de bonnes conditions. Dès lors, dans une optique à long terme de responsabilité sociale, les caisses de pension doivent aussi réinjecter une partie de cette épargne dans l'économie du pays et de façon stable, en particulier:

- dans des entreprises cotées en bourse ainsi que, même pour un tout petit pour-cent, dans des fonds spécialisés dans le financement et le développement de PME prometteuses; en étant des actionnaires responsables, les caisses de pension pourraient mieux informer la population sur les rentabilités effectives obtenues par les actionnaires et sur le rôle de ces derniers dans l'économie;
- dans l'immobilier résidentiel, mais pas uniquement; elles pourraient être plus actives dans des partenariats publics-privés, notamment dans le financement d'EMS et de logements supervisés pour personnes âgées;
- dans des projets d'infrastructure (tunnels, parkings, télécommunications, production et distribution d'énergie, etc.).

POUR CERTAINS actifs susmentionnés, certes, il n'y a pas de track records, mais l'objectif de maintenir une forte stabilité de l'économie impose de tels investissements dont le financement est parfois plus approprié pour des institutionnels que pour l'État, les banques ou les privés.

On insiste de plus en plus pour que les institutionnels tiennent compte dans leurs critères d'investissement du degré de responsabilité sociale des entreprises cotées en bourse. Mais que dire alors de la responsabilité sociale des institutions de prévoyance? ■

Faut-il choisir une hypothèque à taux fixe ou variable? Quels sont les avantages et inconvénients de chacune des deux formules? Que faire si son crédit arrive à échéance? Repères.

Solutions optimales en matière d'hypothèques



RENÉ AEBISCHER
Responsable Suisse romande, Swiss Life

**L'AMORTISSEMENT
INDIRECT PERMET
DE RÉALISER
UNE DOUBLE ÉCO-
NOMIE D'IMPÔTS.
L'ARGENT INVESTI
DANS LE PILIER
3A EST EN EFFET
DÉDUCTIBLE
DU REVENU.**

Depuis plusieurs années, les taux d'intérêt sont très bas. Les hypothèques fixes restent attractives malgré la tendance clairement haussière, notamment pour les longues durées supérieures à 7 ans. L'avantage principal est évident: les charges mensuelles peuvent être planifiées sur des années, ce qui permet d'éviter les surprises au niveau du budget. Mais une hypothèque fixe lie le propriétaire foncier très longtemps à son créancier, et une résiliation de contrat avant terme peut s'avérer très coûteuse. En outre, les taux d'intérêt ne resteront pas toujours au même niveau. S'ils augmentent fortement pendant la durée du contrat à taux fixe, le propriétaire foncier risque de devoir renouveler son hypothèque à un mauvais moment, à des conditions nettement moins avantageuses qu'auparavant. Cela peut faire exploser son budget.

LE RISQUE lié aux intérêts à l'échéance d'une hypothèque fixe n'est pas à prendre à la légère. Il peut toutefois être fortement réduit en combinant différentes hypothèques. On peut choisir deux hypothèques fixes sur deux durées différentes ou opter pour la combinaison d'une hypothèque à taux fixe avec une autre à taux variable

et une liée au taux Libor. L'hypothèque variable se distingue par sa souplesse. Elle peut être remboursée à tout moment sur trois ou six mois. Le propriétaire foncier peut en outre la transformer en hypothèque fixe quand il le désire. L'hypothèque Libor permet un peu moins de souplesse qu'un taux variable, mais elle est actuellement particulièrement attractive. En effet, si les taux fixes ont suivi la hausse du rendement sur 10 ans des obligations de la Confédération, les taux Libor sont restés presque inchangés. Ils devraient suivre l'évolution du taux de référence de la Banque Nationale Suisse qui ne devrait pas augmenter avant cet été.

LES TROIS TYPES d'hypothèques présentent des avantages et des inconvénients. La bonne combinaison est celle qui convient à la situation individuelle de la personne concernée. Plusieurs questions doivent donc être posées: Quel est le montant du deuxième rang? Quel est le revenu de la personne? Quel est son âge? Quelle est sa situation familiale? Quel est son patrimoine? Un héritage ou un autre apport de fonds est-il prévu? Rien n'est donc «faux» ou «juste» dans l'absolu puisque la situation individuelle est déterminante.

POUR SAVOIR si l'amortissement en vaut la peine, il convient de se poser une question cruciale: l'argent qui pourrait être utilisé pour l'amortissement est-il rémunéré à un taux supérieur à celui que le propriétaire foncier devrait payer sur son hypothèque? En d'autres termes, l'argent doit

rapporter plus que ce que coûte l'hypothèque. Et là il faut prendre en considération l'incidence fiscale. Elle dépendra du taux fiscal marginal qui dépend du revenu, de la valeur locative et de la forme de l'amortissement.

D'AUTRES PARAMÈTRES ont également leur importance. L'argent qui sert à rembourser l'hypothèque n'est bien sûr plus disponible, ni pour des frais imprévus, ni pour des placements.

Dans le cas d'un amortissement indirect, le montant de l'amortissement est versé sur un compte de prévoyance 3a bancaire ou sur une police d'assurance 3a. La solution assurance permettra d'inclure une couverture des risques de décès et d'incapacité de gain. A l'échéance du contrat, l'hypothèque est remboursée en une fois avec l'argent du compte ou de la police. Ainsi, la charge mensuelle représentée par les intérêts reste la même. En conséquence, vous pouvez déduire les intérêts passifs de l'impôt sur le revenu sur toute la durée de l'hypothèque. L'amortissement indirect permet de réaliser une double économie d'impôts. En effet, l'argent investi dans le pilier 3a est aussi déductible du revenu.

REMBOURSER ou non une hypothèque est une décision qui dépend de la situation individuelle de la personne. Le montant de l'hypothèque, la valeur locative, la situation familiale, la capacité financière ou un héritage prévisible peuvent être décisifs dans ce contexte. Quel que soit le cas de figure, il est toujours judicieux d'avoir un entretien avec votre conseiller. ■