



CHAMBRE DES DÉPUTÉS
GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG

Dossier consolidé

Projet de loi 5145

Projet de loi sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

Date de dépôt : 20-05-2003

Date de l'avis du Conseil d'État : 02-03-2004

Liste des documents

Date	Description	Nom du document	Page
20-05-2003	Déposé	5145/00	<u>3</u>
07-08-2003	1) Avis du comité-directeur de la Caisse de Pension agricole (7.8.2003) 2) Avis de la Chambre de Commerce (19.8.2003)	5145/01	<u>31</u>
09-09-2003	1) Avis de la Caisse de Pension des Artisans, des Commerçants et Industriels (9.9.2003) 2) Avis de la Chambre d'Agriculture - Dépêche du Président de la Chambre d'Agriculture au Ministre de l [...]	5145/02	<u>39</u>
20-10-2003	Avis de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité - Dépêche du Président de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité au Ministre de la Santé et de la [...]	5145/03	<u>46</u>
06-11-2003	Avis du Comité-directeur de la Caisse de pension des employés privés (6.11.2003)	5145/04	<u>49</u>
19-11-2003	Dépêche du Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale au Ministre aux Relations avec le Parlement (19.11.2003)	5145/05	<u>72</u>
20-11-2003	1) Avis de la Chambre de Travail sur le projet de loi et le projet de règlement grand-ducal relatif aux modalités de l'administration du patrimoine du régime général de pension (20.11.2003) 2 [...]	5145/06	<u>75</u>
02-03-2004	Avis du Conseil d'Etat (2.3.2004)	5145/07	<u>87</u>
25-03-2004	Dépêche du Président de la Chambre des Députés au Président du Conseil d'Etat (25.3.2004)	5145/08	<u>94</u>
30-03-2004	Avis de la Chambre des Métiers (30.3.2004)	5145/10	<u>97</u>
01-04-2004	Rapport de commission(s) : Commission de la Santé et de la Sécurité sociale Rapporteur(s) :	5145/09	<u>102</u>
27-04-2004	Dispense du second vote constitutionnel par le Conseil d'Etat (27-04-2004) Evacué par dispense du second vote (27-04-2004)	5145/11	<u>119</u>
31-12-2004	Publié au Mémorial A n°71 en page 1064	5145	<u>122</u>

5145/00

N° 5145

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2002-2003

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

* * *

*(Dépôt: le 20.5.2003)***SOMMAIRE:**

	<i>page</i>
1) Arrêté Grand-Ducal de dépôt (14.5.2003)	1
2) Exposé des motifs.....	2
3) Texte du projet de loi	19
4) Commentaire des articles	22

*

ARRETE GRAND-DUCAL DE DEPOT

Nous HENRI, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

Sur le rapport de Notre Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale et après délibération du Gouvernement en Conseil;

Arrêtons:

Article unique.— Notre Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale est autorisé à déposer en Notre nom à la Chambre des Députés le projet de loi sur l'administration du patrimoine du régime général de pension.

Palais de Luxembourg, le 14 mai 2003

*Le Ministre de la Santé
et de la Sécurité sociale,*

Carlo WAGNER

HENRI

*

EXPOSE DES MOTIFS

1. INTRODUCTION

Le présent projet s'inscrit dans la suite de la déclaration gouvernementale du 12 août 1999 par laquelle le Gouvernement s'est engagé à faire réaliser une étude sur le régime général de pension:

„Le Gouvernement entend faire effectuer une étude par des experts – nationaux et étrangers – qui seront chargés d'analyser notre système d'assurance pension dans l'optique d'une politique d'avenir ayant pour finalité de garantir les prestations de l'assurance pension. Cette étude portera sur la structure des pensions, ... la politique de placement ...

L'expertise sera à achever pour le 31 décembre 2000 et les conclusions devront en être tirées avant la fin de l'année 2001.

Le Gouvernement retient dès à présent que:

- ...
- *si une partie des réserves pourra être placée pour obtenir un meilleur rendement, il est tout à fait évident qu'il devra s'agir de valeurs sûres et non pas spéculatives.*

Une première étude sur „l'Evaluation actuarielle et financière du régime général de pension du Grand-Duché de Luxembourg“ avait été présentée en février 2001 par le Bureau international du Travail – Genève et a contribué à étayer les débats menés au cours du „Rentendesch“ qui a abouti à la préparation et au vote de la loi du 28 juin 2002 1. adaptant le régime général et les régimes spéciaux de pension; 2. portant création d'un forfait d'éducation; 3. modifiant la loi modifiée du 29 avril 1999 portant création d'un droit à un revenu minimum garanti.

En réponse au cahier des charges de la 2e étude portant sur la „Politique des placements“ pour les avoirs du régime de pension, le consultant PriceWaterhouseCoopers a remis en janvier 2001 un rapport de mission „Etude sur la politique de placement du régime général de pension“ qui formule une stratégie nouvelle, globale et durable des investissements financiers basée sur une diversification des placements.

La mise en œuvre des principes et des moyens préconisés par l'étude nécessite des modifications légales et réglementaires inscrites dans le Code des assurances sociales (CAS) au chapitre afférent à l'administration du patrimoine.

*

2. CONTEXTE HISTORIQUE DES PLACEMENTS ET DE LA BOURSE

D'après l'approche traditionnelle des techniques de placement¹, les recettes non absorbées par les dépenses sont accumulées sous forme de réserves techniques, de fluctuation ou de compensation dans le patrimoine de l'assurance sociale. Les fonds accumulés étaient placés d'après les principes de sécurité, de liquidité et de rendement; accessoirement leur utilité sociale et économique était prise en considération. Le taux de rendement était apprécié par rapport au taux technique et on pouvait admettre sans inconvénient qu'une partie des disponibilités rapporte un intérêt plus faible si les placements présentaient des avantages à d'autres points de vue. L'insuffisance du taux de rendement est d'autant plus préjudiciable si le régime comporte une masse plus élevée de réserves².

Il importe de relever dans ce contexte que la réserve de compensation du régime général de pension est passée depuis 1985 d'une part de 16% du PIB à 22% en 2001 et atteint un montant de 4,77 milliards d'euros dont un montant de plus de 2,5 milliards d'euros sont déposés à court terme et en attente d'une affectation durable.

1 Lucien Féraud: Technique actuarielle et organisation financière des assurances sociales, Ed. BIT Genève 1940.

2 ibid. page 42.

Evolution de la réserve du régime général de pension

(en milliers d'euros)

Année	Dotation à la réserve	Réserve de compensation		
		Montant	Niveau relatif *)	en% du PIB
1980	50.117	664.734	2,03	11,66%
1985	101.401	1.016.168	2,19	16,43%
1988	129.480	1.395.708	2,41	21,46%
1989	176.188	1.571.895	2,45	21,76%
1990	211.433	1.783.329	2,58	21,53%
1991	178.605	1.961.934	2,35	22,04%
1992	235.008	2.196.942	2,45	22,73%
1993	227.990	2.424.932	2,43	23,41%
1994	200.174	2.625.106	2,42	23,18%
1995	184.272	2.809.377	2,40	22,73%
1996	173.164	2.982.541	2,46	23,19%
1997	174.445	3.156.989	2,41	23,31%
1998	242.970	3.399.959	2,55	23,36%
1999	288.794	3.688.752	2,64	23,57%
2000	460.499	4.149.249	2,85	20,28%
2001	619.533	4.768.782	3,04	22,47%

*) multiple du montant des prestations annuelles à charge de l'ensemble des caisses de pension (sans complément différentiel)

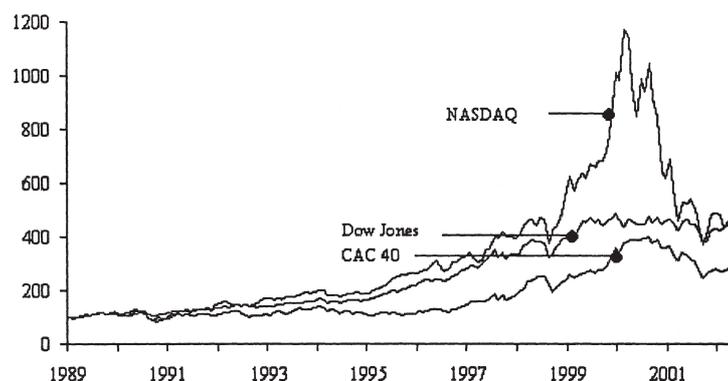
Les vues traditionnelles sur le placement des réserves ont été bouleversées au cours des années récentes par les progrès accomplis par l'analyse financière et par l'évolution des marchés boursiers.

L'analyse financière et les théories du portefeuille ont apporté à la gestion de la fortune une méthodologie nouvelle basée sur une modélisation élaborée. Quant à l'évolution des cours des actions, 15 années d'augmentation des marchés boursiers ont débouché sur une euphorie qui culminait au tournant de l'an 1999 et qui fut suivie d'une crise qui semblait remettre toutes les théories en question.

L'expansion des cours des actions pendant la période 1990 à 1999 semblait confirmer que les cours des actions seraient désormais prévisibles et que les marchés boursiers du monde occidental seraient orientés fondamentalement et durablement vers la hausse. Les actions étaient définitivement qualifiées d'investissement le plus rentable à long terme. Aux temps du bouillonnement boursier, cette observation fut propagée de façon catégorique, depuis elle devint plus nuancée, au fur et à mesure que les cours des actions étaient soumis à de plus grandes amplitudes. Alan Greenspan, Président de la Banque centrale américaine, est intervenu déjà en 1996 pour dénoncer l'exubérance irrationnelle qui prévalait lors des décisions des investisseurs, et avertissait en 1998 les intervenants que les marchés financiers étaient menacés par une bulle spéculative.

Depuis le début de l'année 2001, les principaux indices boursiers ont chuté de plus de 30% et sont revenus à leurs niveaux d'avant 1998. Les indices des nouveaux marchés ont plongé en l'espace de deux années dans les abîmes, tel le NEMAX allemand qui a été abandonné après une descente depuis son zénith de 8560 points atteints le 30 mars 2000 jusqu'au plus profond des 359 points le 8 octobre 2002.

*Evolution des principaux indices boursiers
(base 100 en janvier 1989)*



Depuis lors, la discussion sur le meilleur rendement entre actions et obligation a été ravivée. L'observation sur les 70 dernières années montre que le portefeuille d'actions est largement gagnant devant les obligations et les simples dépôts en compte d'épargne. D'autres analyses menées en France en ce début 2003 montrent que sur les dernières 30 années, le rendement des obligations aurait été supérieur à celui des actions. Les analystes ne manquent pas de relever que le moment pour s'engager en bourse a influencé beaucoup la performance du portefeuille en actions, le temps de récupération après une baisse pouvait se prolonger au-delà de la patience de l'investisseur. Trancher dans ces débats peut s'avérer assez vain alors que les tendances futures ne se reproduisent pas de façon identique à leur évolution du passé.

La gestion optimisée des placements du régime de pension

Le consultant PriceWaterhouseCoopers a retenu comme conclusion qu'une gestion diversifiée d'un portefeuille d'actions et d'obligations répondra le mieux aux exigences de financement de l'assurance pension en ce qui concerne la continuité du rendement des placements. Cette diversification du portefeuille en valeurs mobilières s'étendra aux zones géographiques et aux secteurs dans lesquels les placements auront lieu.

Lors des analyses sur l'historique des cours boursiers sur 100 ans et plus, il est apparu manifeste que l'investissement uniquement en actions restait extrêmement risqué, car le moment de l'achat était décisif pendant une période prolongée dont l'étendue dépendait des cycles boursiers. En ce début 2003, de nombreux observateurs qualifiés sont cités, suivant lesquels le rendement des obligations dépassait, sur certains marchés et sur les dernières trente années, celui des actions.

En présence des mécanismes complexes qui conditionnaient l'évolution des marchés boursiers pendant les années d'euphorie, il est évident que le Gouvernement n'a voulu dévier de sa politique de placement tracée par un cadre légal contraignant quant aux principes et quant aux véhicules de placement; il a entamé en revanche une procédure de consultation avec des experts et avec les partenaires sociaux pour définir une nouvelle stratégie de placement du patrimoine à l'épreuve des vicissitudes et des humeurs temporaires des places financières.

Pour accomplir son objectif, toute politique de placement doit répondre à des principes stricts et à une mise en œuvre souple afin de pouvoir s'adapter à un environnement économique et financier mondial en mutation permanente. Ce projet veut assumer la tâche de définir des structures décisionnelles claires et efficaces permettant de prendre promptement les décisions qui s'imposent en vue d'assurer le but premier du système légal et obligatoire inscrit à l'article 182 du CAS: „L'assurance a principalement pour objet des pensions de vieillesse, d'invalidité et de survie.“ Cet objectif se traduit par le but de garantir la pérennité du système à un niveau de prestations à définir³.

*

³ La question de la détermination du niveau des prestations – et donc du coût du régime – est à dessein laissée en dehors des préoccupations du présent exposé.

3. SITUATION ACTUELLE

3.1. Le cadre légal existant

3.1.1. Les textes applicables

Suivant l'article 238, alinéa 1er du CAS le régime général d'assurance pension est financé par „le système de la répartition des charges par périodes de couverture de sept ans avec constitution d'une réserve de compensation. Cette réserve doit être supérieure à 1,5 fois le montant des prestations annuelles à charge de l'ensemble des caisses de pension ...“.

Aux termes de l'article 247, alinéas 2 et 3 „cette réserve peut être placée à moyen ou à long terme à concurrence de une fois le montant des prestations annuelles. Cette limite peut être augmentée par voie de règlement grand-ducal.

Au-delà de cette limite les réserves sont placées à court terme“.

L'article 248 prévoit en son alinéa 1er que les placements à moyen et à long terme peuvent prendre la forme de „prêts à l'Etat et, moyennant autorisation du Gouvernement, (de) prêts aux communes et aux entreprises industrielles, (de) prêts nantis d'une hypothèque ou d'un cautionnement et (d') acquisitions immobilières“. L'alinéa 2 du même article dispose que les investissements à court terme s'effectuent „en titres de la dette publique, en obligations d'emprunt des communes et des entreprises industrielles, ainsi qu'auprès de la caisse d'épargne de l'Etat ou auprès d'autres établissements de crédits“.

Conformément à l'article 249, chaque caisse de pension est compétente pour la gestion de la part des réserves lui attribuée suivant le mécanisme défini à l'article 246⁴ du CAS. „Un règlement grand-ducal à prendre sur avis des comités directeurs des caisses de pension concernés, détermine pour chaque exercice les quotas à réserver, le cas échéant, aux investissements du secteur public, aux investissements économiques et aux investissements privés ainsi que les montants disponibles pour des placements à moyen ou à long terme.“⁵

Le règlement grand-ducal modifié du 20 décembre 1984 fixant les modalités relatives à l'administration du patrimoine des caisses de pension, du fait de son importance pratique, mérite d'être reproduit dans son intégralité:

„**Art. 1er.** La limite prévue à l'article 247 alinéa 2 pour le placement des réserves à moyen et à long terme est portée à 1,7 fois le montant des prestations annuelles pour l'ensemble des caisses de pension.

Art. 2. Chaque caisse de pension à laquelle est attribué un excédent de recettes conformément à l'alinéa 2 de l'article 246 doit réserver une égale quote-part de cet excédent pour des placements à effectuer auprès du secteur public, à des investissements économiques et à des prêts nantis d'hypothèques à des particuliers.

Si au cours d'un exercice le quota fixé ci-avant n'est pas atteint, le montant nécessaire pour parfaire ce quota est reporté à l'exercice subséquent.

Les fonds qui deviennent disponibles à la suite d'échéance de prêts ou d'amortissement de placements sont réaffectés au secteur de placement initial dans la limite des montants prévus à l'article 4.

4 „**Art. 246.** Les recettes en cotisations sont réparties mensuellement par le centre commun de la sécurité sociale entre les caisses de pension dans la mesure nécessaire pour permettre à celles-ci de couvrir, compte tenu des revenus de placements et d'autres ressources diverses, leurs charges et de parfaire, le cas échéant, un fonds de roulement correspondant à cinquante pour cent du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent.

L'excédent des recettes en cotisations par rapport au montant des cotisations réparties conformément à l'alinéa précédent est attribué aux caisses de pension pour lesquelles le montant des cotisations correspondant aux salaires, traitements ou revenus cotisables des assurés affiliés auprès de ces caisses dépasse le montant des cotisations réparties et au prorata de ces dépassements.

En cas d'insuffisance des recettes en cotisations par rapport au montant à répartir conformément à l'alinéa 1, les fonds nécessaires sont prélevés auprès de la réserve de compensation. Ce prélèvement s'effectue au prorata des réserves de chaque caisse dépassant le fonds de roulement prévu à l'alinéa 1.

Les modalités d'application du présent article peuvent être précisées par règlement grand-ducal.“

5 Art. 249, al. 2 du CAS.

Art. 3. Sont considérés comme placements au profit du secteur public, les investissements effectués par l'Etat, les communes, les établissements publics, les établissements internationaux ainsi que les investissements effectués pour le compte des institutions et organismes prémentionnés. Les placements au profit du secteur public sont soumis à l'avis du ministre des finances.

Peuvent encore être imputés après accord du ministre des finances sur le compte du secteur public les prêts consentis à des personnes de droit privé en vue de la construction d'équipements collectifs sociaux notamment hôpitaux, maisons de retraite.

Ne sont pas imputés sur le compte de secteur public les placements effectués par l'intermédiaire de la société nationale de crédit et d'investissement au profit du secteur économique.

Au début de chaque exercice ainsi qu'à l'appui des demandes d'avis et d'accord dont question aux alinéas 1 et 2 ci-dessus, le ministre de la sécurité sociale saisit le ministre des finances d'un état prévisionnel des disponibilités jusqu'à la fin de l'année en cours ainsi que d'un état de l'ensemble des engagements contractés ou prévus à charge de ces disponibilités.

Art. 4. Pour l'exercice 2001, le montant cumulé des placements à moyen et à long terme ne peut dépasser le montant de 57,5 millions euros pour l'établissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité, le montant de 2810 millions euros pour la caisse de pension des employés privés, le montant de 30 millions euros pour la caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels et le montant de 2,5 millions euros pour la caisse de pension agricole.“

3.1.2. Discussion

3.1.2.1. Quelques points de repère

D'après l'article 141, alinéa 1er du CAS, pour couvrir ses dépenses, **l'association d'assurance contre les accidents** „applique le système de la répartition des charges avec constitution d'une réserve qui ne peut être inférieure à 3,5 fois le montant des rentes annuelles, à l'exclusion des rachats visés à l'article 113“. Les règles de placement de ce patrimoine inscrites à l'article 142bis sont rigoureusement identiques à celles imposées par l'article 248 du CAS dans le cadre de la gestion de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension.

En vertu de l'article 28, alinéa 1er du CAS „pour faire face aux charges qui incombent à l'assurance maladie-maternité, **l'union des caisses de maladie** applique le système de la répartition des charges avec constitution d'une réserve qui ne peut être inférieure à dix pour cent, ni supérieure à vingt pour cent du montant annuel des dépenses“. D'après l'article 41, alinéa 1er, cette réserve est placée „... à court terme auprès d'un ou plusieurs établissements de crédit agréés à cette fin par le ministre ayant dans ses attributions la sécurité sociale. Avec l'accord de ce dernier, l'union des caisses de maladie peut toutefois acquérir des immeubles en vue d'y loger ses services administratifs“. L'alinéa 2 du même article 41 prend soin d'ajouter que „l'union des caisses de maladie ne peut contracter des emprunts ou bénéficier de lignes de crédit que pour faire face à des difficultés de trésorerie momentanées. Ils ne sauraient dépasser la durée d'une année et sont soumis à l'autorisation du ministre ...“.

Le système applicable dans le cadre de **l'assurance dépendance** reprend, à quelques nuances près, les dispositions précitées (voir articles 375 et 379 du CAS, loi du 19 juin 1999).

L'administration du patrimoine **du fonds national de solidarité** obéit aux prescriptions figurant à l'article 34 de la loi modifiée du 30 juillet 1960 qui s'énonce comme suit:

„Art. 34. Le fonds peut, sans autorisation et sans limitation, placer son patrimoine soit en titres de la dette publique, soit en obligations communales, soit en prêts à consentir à l'Etat et aux communes indigènes.

Il peut, avec l'autorisation du ministre d'Etat, faire d'autres placements, par exemple en titres publics étrangers, en titres d'entreprises industrielles, en prêts hypothécaires et en acquisitions immobilières.

Pour les titres de la dette publique il sera fait une déclaration de dépôt contre certificat nominatif au nom du fonds.

Les autres titres seront déposés à la caisse générale de l'Etat.

Les placements temporaires seront effectués auprès de la caisse d'épargne de l'Etat ou auprès d'autres établissements de crédit.

Le ministre d'Etat, d'accord avec le ministre des finances, fixera le taux d'intérêt à servir par la caisse d'épargne, celle-ci entendue.“

L'article 9 de la loi modifiée du 30 juin 1976 portant 1. création d'un fonds pour l'emploi; 2. réglementation de l'octroi des indemnités de chômage complet prévoit que:

„1. L'avoir disponible du **fonds pour l'emploi** peut être placé temporairement par le ministre des finances en vertu d'une délibération du Gouvernement en conseil.

2. Les revenus provenant de ces placements sont portés directement en recettes au fonds pour l'emploi. Il en est de même des excédents de recettes des comptes extraordinaires chargés éventuellement du paiement des dépenses énumérées à l'article 2 de la présente loi.

3. Au cas où les moyens du fonds pour l'emploi sont insuffisants pour couvrir les dépenses prévues à l'article 2, des avances peuvent être payées à charge du budget de l'Etat. Ces avances sont remboursables au fur et à mesure que le fonds pour l'emploi dispose des moyens nécessaires ...“

Il peut paraître intéressant de se tourner vers **l'Etat** pour dégager les règles qu'il s'impose à lui-même pour la gestion de ses fonds.

C'est l'article 93 de la loi du 8 juin 1999 sur le budget, la comptabilité et la trésorerie de l'Etat qui fournit la réponse en ces termes:

„**Art. 93.** (1) La section „gestion financière“ place les fonds disponibles de la trésorerie de l'Etat dans des titres ou instruments financiers de première qualité. La politique d'investissement à un an au plus est décidée par le ministre ayant la trésorerie dans ses attributions sur avis du directeur du trésor. La politique d'investissement à plus d'un an est arrêtée par le Gouvernement en conseil sur proposition du ministre ayant la trésorerie dans ses attributions. Un règlement grand-ducal peut établir les modalités et les conditions selon lesquelles s'opèrent les opérations de placement.

(2) La section „gestion financière“ doit être informée de toute émission d'une garantie financière par l'Etat.

(3) La gestion des fonds et biens reçus en dépôt par la section „gestion financière“ répond aux mêmes règles que celle des fonds de l'Etat, sauf les exceptions déterminées par la présente loi. Les paiements à charge de fonds déposés n'ont lieu que jusqu'à concurrence du montant des dépôts. Les sommes qui, à la clôture d'un exercice, restent disponibles sur fonds déposés sont reportées à l'exercice suivant en conservant leur destination spéciale.

(4) La section „gestion financière“ tient les registres des garanties accordées par l'Etat, de ses participations et de ses autres avoirs financiers. Le registre des garanties émerge notamment l'encours ainsi que l'échéancier des garanties accordées.

(5) La section „gestion financière“ dresse, à l'intention du ministre ayant la trésorerie dans ses attributions, des états mensuels et annuels des placements effectués et de leurs rendements ainsi que de l'évolution et du coût de la dette publique. Elle fait rapport sur sa gestion des fonds et biens reçus en dépôt ainsi que sur l'état et l'évolution des registres visés au paragraphe précédent.“

3.1.2.2. *Examen critique du dispositif légal régissant la communauté de risque*

- a) Conformément à l'article 248, alinéa 4 du CAS, les caisses de pension ne peuvent effectuer des placements que dans la limite des moyens de trésorerie qui leur sont attribués d'après les règles inscrites à l'article 246.
- b) Quant à la valorisation de la réserve de compensation proprement dite, la loi distingue, d'une part, entre placements à court terme et investissements à moyen ou long terme, et, d'autre part, entre engagements soumis à autorisation et mises de fonds dispensées d'aval gouvernemental.
 - Il découle de l'article 248 du CAS que rangent dans la catégorie des placements à court terme:
 - les titres de la dette publique et les obligations d'emprunt de l'Etat
 - les obligations d'emprunt des communes
 - les obligations d'emprunt des entreprises industrielles et les dépôts auprès d'établissements de crédits.

Cette énumération ne manque pas de surprendre alors que la qualification de placement à court terme de titres de la dette publique et d'obligations est sujette à caution. Ne s'agit-il pas en l'occurrence plutôt d'investissements à moyen terme, sinon même à long terme?

- Toujours d'après la loi, les placements à moyen ou à long terme s'effectuent en:
 - prêts à l'Etat
 - prêts aux communes
 - prêts aux entreprises industrielles
 - prêts nantis d'une hypothèque ou d'un cautionnement
 - acquisitions immobilières.
- Tous les placements – excepté les prêts à l'Etat, les obligations d'emprunt de l'Etat ainsi que les titres de la dette publique – sont subordonnés à l'autorisation du Gouvernement.

L'on peut s'interroger sur le bien-fondé, sinon l'opportunité de pareille exigence. Il ne paraît en tout cas guère réaliste de solliciter systématiquement l'accord du Gouvernement⁶ pour chaque placement à court terme auprès d'une banque.

- c) Rappelons que les compétences des établissements publics⁷ sont des compétences d'attribution. Il s'en déduit que leurs possibilités et moyens de placement sont limitativement énoncés dans la loi⁸.

Ainsi, les caisses de pension, par opposition au fonds national de solidarité, ne sont donc pas habilitées à faire des placements en titres publics étrangers ou en titres d'entreprises industrielles⁹. Cette limitation des moyens d'investissement mérite sans doute d'être reconsidérée à la lumière de l'actualité.

Signalons enfin que l'article 248 dispose en son alinéa 3 que „pour les titres de la dette publique, il est fait une déclaration de dépôt contre certificat nominatif au nom de la caisse de pension. Les autres titres sont déposés à la caisse générale de l'Etat“.

Ce mode de gestion quelque peu suranné est resté lettre morte¹⁰.

3.1.2.3. Evolution du patrimoine

La part des placements effectifs n'a cessé de diminuer à partir de 1995 et les placements qui représentent des liquidités en attente d'affectation à un placement plus durable ne cessent de s'amplifier par rapport aux autres formes de placement.

Rendement de la fortune par type de placement

Année	Immeubles	Prêts entreprises	Prêts hypothécaires	Titres	Placements à terme	Total valeurs placées
<i>en millions d'euros</i>						
1985	140,8	293,7	202,0	120,2	72,2	828,8
1995	174,8	397,4	473,9	91,6	1.277,6	2.415,3
2001	191,7	278,1	521,0	475,3	2.644,1	4.110,2
<i>rendement en %</i>						
1985	5,7%	9,2%	5,9%	8,5%	7,8%	7,5%
1995	7,2%	8,0%	4,5%	7,0%	4,7%	5,5%
2001	7,5%	6,2%	4,8%	4,6%	4,5%	4,8%

⁶ Notons que la loi requiert une autorisation du Gouvernement, et non pas simplement un accord ministériel!

⁷ que sont les caisses de pension en vertu de l'article 283 du CAS.

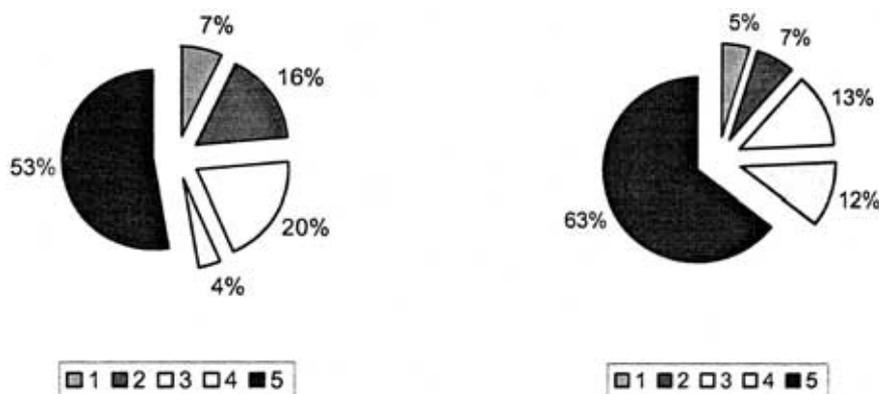
⁸ Cf. articles 247 et 248 du CAS.

⁹ Cf. article 34 de la loi du 30 juillet 1960 (FNS).

¹⁰ Tout comme les articles 41 et 142bis du CAS et 34 de la loi du 30 juillet 1960 (FNS) contenant une prescription semblable.

Le rendement nominal sur les divers types de placement semble en constante régression par rapport à l'année de départ 1985. Cette tendance doit cependant être mise en rapport avec le fléchissement des taux d'intérêts suite à la baisse du taux d'inflation intérieur.

Répartition du patrimoine 1995-2001



1 = Immeubles 2 = Prêts aux entreprises 3 = Prêts aux assurés
4 = Portefeuille titres 5 = Placements à terme

*

4. L'AVIS DU CONSEIL ECONOMIQUE ET SOCIAL DU 22 AVRIL 1999

4.1. Analyse du Conseil économique et social (CES)

Dans son avis du 22 avril 1999 sur l'évolution économique, financière et sociale du pays, le Conseil économique et social avait procédé à une analyse critique de la politique de gestion des réserves du régime général d'assurance pension. Parmi les recommandations tendant à un surplus de transparence et d'efficacité en la matière, retenons les éléments suivants:

„Le CES estime que les Caisses de pension devraient orienter leur politique d'investissement dans ce sens que les dépôts à court terme soient réorientés en grande partie vers des placements à long terme.

De même le tiers qui était traditionnellement réservé aux projets d'investissements de l'Etat devrait être reconsidéré. Les projets d'infrastructures de l'Etat devraient être financés par des fonds spéciaux. Le cas échéant l'Etat devra augmenter sa dette publique pour financer ces projets. Ceci également dans un but de transparence de la gestion publique.

Dans l'optique d'une réorientation de la politique de placement des Caisses de pension, le CES revendique la mise en place préalable de systèmes au moins équivalents de prêts pour les assurés et pour les entreprises, étant donné qu'aucune institution n'offre actuellement les conditions avantageuses de la CPEP.

Dans le cadre de la politique actuelle poursuivie par les Caisses, l'immobilier est un investissement illiquide. Il est, dès lors, et a priori un mauvais candidat pour figurer dans un portefeuille d'actifs qui se veut liquide et à rendement élevé. Toutefois, il ne faut pas oublier que l'immobilier se caractérisait dans le passé par une haute sécurité de l'investissement et qu'une éventuelle vente de certains objets se solderait vraisemblablement par des bénéfices appréciables et augmenterait ainsi le rendement. Par ailleurs, un investissement immobilier est toujours envisageable à condition qu'il „soit à vocation sociale et que le rendement espéré soit conforme à des placements comparables“.

Au niveau des titres, la limitation aux investissements en LUF a considérablement restreint les opportunités d'investissement dans le passé. Le marché des obligations en LUF est peu liquide et ne correspond donc pas parfaitement aux objectifs que les Caisses de pension se sont fixés. Le marché de l'euro offrira de nouvelles opportunités aux Caisses de pension qui pourront dorénavant acheter

des obligations de toute première qualité ayant une liquidité parfaite (obligations d'Etats étrangers par exemple). Le CES pense que les Caisses de pension devraient se donner des critères de qualité au niveau de ces investissements.

Les Caisses de pension devraient également être autorisées à investir une partie de leurs avoirs en actions de sociétés luxembourgeoises cotées et devenir ainsi un actionnaire institutionnel luxembourgeois important, soutenant ces entreprises qui ont leur centre de décision dans notre pays¹¹.

L'évolution boursière des sociétés luxembourgeoises, qui a été plus favorable que la plupart des indices étrangers, aurait d'ailleurs rendu financièrement très attractifs ces placements, tout en contribuant à développer le potentiel d'un capital risque institutionnel luxembourgeois.

Toujours au niveau des titres, les Caisses de pension devraient pouvoir confier la gestion à des professionnels qui seraient mis en concurrence les uns avec les autres. Des spécialistes pourraient également évaluer dans quelle mesure il peut s'avérer utile de faire des arbitrages sur la courbe de rendement des obligations („yield curve trading“). Des spécialistes devraient également examiner dans quelle mesure l'investissement dans des actions de toute première qualité faisant partie des indices boursiers de la zone euro pourrait accroître le rendement sans pour autant augmenter le risque au-delà de ce qui paraît raisonnable. De très nombreuses statistiques démontrent en effet que sur le très long terme les investissements en actions sont supérieurs en rendement aux autres placements.“ (CES/EV. EC. FIN. & LOC. (99) pp. 77-78)

4.2. Discussion de l'approche du CES

- a) Dans son avis du 22 avril 1999 ci-avant mentionné le CES préconise d'abord une réorientation des dépôts à court terme vers des placements à long terme.

Cette approche répond à une règle de bon sens alors qu'il est généralement admis que le rendement d'un placement est potentiellement d'autant plus élevé que le renoncement à la libre disposition du capital investi dure longtemps.

En vue d'optimiser la rentabilité des fonds il se recommande partant de limiter les placements à court terme à leur portion congrue: p. ex. 1,5 à 2 fois le montant mensuel des prestations à liquider. Ces placements devraient pouvoir être immédiatement ou rapidement transformables en encaisses. Une partie de ces placements pourrait être effectuée sous la forme de fonds monétaires („money market funds“) en EURO ou USD. Les performances de ces fonds sont en effet légèrement supérieures au taux moyen du marché monétaire.

- b) Le même Conseil économique et social critique par ailleurs le contingentement des investissements¹² et plus particulièrement la quote-part réservée au secteur public (voir article 1er du règlement grand-ducal du 20 décembre 1984 précité). Cette observation est on ne peut plus pertinente, d'autant plus qu'à l'expérience le système avec son mécanisme de reports de quotas s'est avéré largement théorique. Par ailleurs le fondement du système de répartition par tiers est somme toute assez discutable. Il ne suffit pas en effet de le justifier au regard du système de financement¹³ pour garantir ainsi le juste retour de l'effort contributif des uns et des autres. Il s'agit bien plutôt de garantir la pérennité

11 Proposition critiquée dans les termes suivants par le rapport de l'Economist Club Luxembourg du 9 mars 2000 sur „L'avenir de nos pensions“ (pages 37-38):

„... le CES préconise de limiter ces investissements en sociétés luxembourgeoises cotées ayant leur centre de décision à Luxembourg. Rappelons que les avoirs totaux des OPC dits“ loi Rau „atteignent à la fin 1998 15 milliards de LUF. Une relation causale sur la hausse de certains cours d'actions à la Bourse de Luxembourg ne peut pas être exclue. La réserve des caisses de pension est de 148 milliards et on voit donc difficilement comment une diversification saine des avoirs pourrait avoir lieu dans un tel contexte. L'Economist Club Luxembourg ne partage donc pas l'idée du CES d'une telle limitation dans l'affectation des avoirs. Le système de financement par répartition constitue déjà par essence un pari sur l'avenir de l'économie luxembourgeoise. Si en plus on investit les réserves disponibles dans cette même économie, il est difficile de percevoir encore le souci de sécurité étant donné que „tous les oeufs auront été mis dans le même panier“. L'Economist Club Luxembourg propose d'affecter les réserves dans le meilleur intérêt des bénéficiaires en investissant une partie des avoirs dans des sociétés à haut potentiel de croissance. S'il allait s'avérer que parmi les titres de sociétés luxembourgeoises il y a de tels investissements à envisager on peut évidemment les considérer.“

12 1/3 secteur public, 1/3 investissements économiques, 1/3 prêts nantis d'hypothèques en faveur des particuliers.

13 Voir articles 239 et 240 du CAS déterminant la charge des cotisations.

du régime en tant que tel en tirant le maximum de rendement des fonds, abstraction faite de l'origine de ces ressources.

- c) L'immobilier ne semble pas recueillir la faveur du CES qui se contente de l'admettre par nécessité, si ce n'est par fatalité. Il n'empêche que ce type d'actifs répond par excellence à des objectifs de conservation de la valeur à très long terme et que son rendement n'est généralement pas inférieur à celui d'un placement obligataire, sans oublier sa grande sécurité.
- d) Au niveau des emprunts obligataires le CES estime que les Caisses de pension devraient pouvoir profiter des obligations lancées en euros. Il insiste cependant, à raison, qu'au niveau de ces investissements des critères de qualité devraient être observés.

Sur ces marchés il existe d'excellents systèmes de notation permettant d'apprécier la qualité et la solvabilité d'une émission et de son émetteur, qui pourraient servir de référence¹⁴. Le pouvoir politique devra s'interroger sur la possibilité d'accorder aux caisses de pension la faculté d'agir en dehors du marché obligataire de la zone euro.

- e) Quant au marché des actions, le CES est d'avis que les caisses de pension devraient être autorisées à prendre des participations dans des sociétés luxembourgeoises. L'Economist Club Luxembourg ne partage pas cette vue restrictive et propose d'ouvrir le champ d'intervention des caisses de pension aux „sociétés à haut potentiel de croissance“.

La prudence est de mise dans cette affaire. Est-il vraiment souhaitable qu'une caisse de pension en acquérant directement des actions d'une entreprise devienne copropriétaire d'une société et se fasse par là-même entrepreneur? Même s'il s'agissait d'actions de première valeur¹⁵ la question ne perdrait pour autant guère en acuité. N'y aurait-il pas en effet lieu de craindre qu'en sa qualité d'actionnaire institutionnel – en principe moins „volatile“ que l'actionnaire „normal“ – la caisse de pension se verrait reconnaître un rôle prépondérant au regard de l'avenir boursier d'une entreprise déterminée? N'existerait-il pas un risque réel de voir reprocher – à tort ou à raison – à l'institution de sécurité sociale en cause d'occuper en l'occurrence une position dominante et, à la limite, d'en abuser? Ne pourrait-on pas soutenir qu'elle fausserait la concurrence en participant à l'intérieur d'un secteur économique donné à une société ou entreprise plutôt qu'à une autre? Comment se défendrait-elle contre la remontrance d'exercer un métier qui ne lui revient pas par nature, ou encore, de contrôler en fait une firme déterminée? Pourrait-elle par ailleurs résister sans dommage à d'éventuelles pressions de tout ordre tentant d'orienter son influence dans un sens déterminé?

Une prise de participation directe dans une société déterminée devrait donc être entourée d'un maximum de précautions. La moindre de ces mesures consisterait à la subordonner à un accord gouvernemental.

Les mêmes réserves ne s'imposent cependant pas avec la même rigueur au regard des fonds d'investissement collectif (du type SICAV). Dans ce contexte seuls les „hedge fonds“ devraient être proscrits. Le marché des „défensives“ ou des investissements sectoriels¹⁶ devrait par contre être accessible aux caisses de pension.

Il faudra cependant tenir compte – ici encore – des particularités du marché national. Les moyens financiers des caisses de pension se traduisant par la réserve de compensation qui a atteint quelque 4,77 milliards d'euros à la fin de 2001, sont relativement importants par rapport à d'autres investisseurs potentiels. Il s'agira donc de veiller à ce que les institutions de sécurité sociale n'absorbent pas la part du lion à l'intérieur d'une société particulière d'investissement à capital variable en valeurs mobilières dont les actions sont destinées au placement dans le public. Toute initiative de souscription, d'achat ou de vente d'un investisseur institutionnel aussi important aura valeur de symbole et ne manquera pas de déteindre sur les cours boursiers. Les interventions des caisses de pension devront donc être suffisamment „diluées“ et discrètes afin de leur éviter l'imputation objective ou subjective d'un poids disproportionné et démesuré. En outre il conviendra de prévenir au niveau de toutes les personnes impliquées directement ou indirectement dans les transactions et opérations de l'espèce,

14 p. ex.: Pas de souscription d'obligations bénéficiant d'un „rating“ par Standard & Poors ou Moody's inférieur à AA respectivement Aa.

15 „blue chips“.

16 Dans ce contexte il ne serait pas aberrant d'encourager les caisses de pension d'investir dans le secteur de la santé pour récupérer ainsi une partie de la mise de la sécurité sociale dans ce secteur sous forme de prestations en nature.

tout comportement susceptible d'être rapproché de la tentative ou de la perpétration du „délit d'initié“.

Peut-être y aurait-il lieu d'envisager la création d'instruments de placement spécifiquement adaptés aux besoins des caisses de pension. L'on pourrait par exemple imaginer que le gestionnaire de la réserve de compensation mette en concurrence les professionnels du secteur financier pour définir un portefeuille sur mesure de titres obéissant au profil déterminé suivant les critères d'un cahier des charges, le tout en conformité avec les dispositions de la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

- f) En matière de prêts pour les assurés et pour les entreprises l'approche du CES est assez équivoque. Faute de systèmes de rechange disponibles offrant les mêmes conditions avantageuses que la CPEP¹⁷, ledit conseil semble se résigner à admettre le maintien du système en vigueur.

Au point de vue du rendement les prêts en question ne constituent certes pas la solution idéale. Ils conservent néanmoins une utilité certaine du point de vue économique et social. Aux responsables institutionnels¹⁸ de définir les quotas et rendements minima à observer en la matière par les responsables de la gestion de la réserve de compensation.

*

5. L'ETUDE PRICEWATERHOUSECOOPERS

5.1. Introduction et concepts fondamentaux

5.1.1. Introduction

Le consultant PriceWaterhouseCoopers a remis en janvier 2001 un rapport de mission „Etude sur la politique de placement du régime général de pension“. L'étude a suivi le cahier des charges établi à la suite des orientations fixées par le Conseil économique et social, et a retenu comme éléments immuables les prêts hypothécaires aux assurés et aux entreprises ainsi que les créances sur cotisations qui, dès lors varieront uniquement avec le montant des prestations.

L'étude formule des recommandations quant à la composition du portefeuille stratégique et à l'élaboration du cadre opérationnel. Elle permet de définir un cadre pratique pour la réalisation des objectifs à la base de la réflexion. La mise en œuvre de chaque recommandation nécessitera cependant la revue critique des différents aspects en fonction de la prise de décision finale.

5.1.2. Concepts fondamentaux

La conception de toute stratégie financière passe par une définition et une formalisation des concepts de risque et de rendement. En effet, la stratégie optimale de placement est celle qui permettra de trouver l'équilibre idéal entre les deux, tout en respectant les contraintes et tendant vers le ou les objectifs fixés. Cet équilibre n'est pas unique mais est intimement lié au profil de risque du décideur.

Le risque purement financier est apprécié à travers la volatilité du rendement des catégories d'actifs considérés. A partir des variances, des corrélations et des rendements attendus, il est possible d'établir la

17 Le projet de loi No 2602 concernant l'assurance pension en cas de vieillesse, d'invalidité et de survie avait prévu dans l'article 252, alinéa 2, dernière phrase que „les placements dans l'intérêt d'investissements économiques se font obligatoirement par l'intermédiaire de la société nationale de crédit et d'investissement, ceux dans l'intérêt du logement, par l'intermédiaire de la Caisse d'Epargne de l'Etat“. Cette proposition fut sévèrement critiquée par les comités-directeurs de la caisse de pension des employés privés et de la caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels et par la Chambre des employés privés qui l'interprétaient comme signe de méfiance à l'égard des responsables des caisses de pension (Doc. parl. No 2602³, sess. ord. 1982-1983, pp. 38, 58, 68 et 69). La Centrale Paysanne avait par contre estimé que les placements d'investissements économiques agricoles „sont de nature particulière et que la société nationale de crédit n'est pas outillée pour intervenir dans ce domaine spécifique“. Elle proposait par conséquent „de les faire passer par l'intermédiaire d'un institut de crédit spécialisé en la matière, en l'occurrence la Caisse Centrale Raiffeisen“. (Doc. parl. No 2602³, sess. ord. 1982-1983, p. 97)

Force est de relever que ces restrictions au niveau des méthodes de placement furent abandonnées par le projet de loi No 2781 portant réforme du système de financement des régimes de pension contributifs qui allait déboucher sur la loi du 23 mai 1984.

18 Ci-après visés sous le point 6.

frontière efficiente (ensemble des stratégies offrant un rendement maximal pour un niveau de risque donné).

La politique de placement d'un régime de pension doit cependant également permettre de réaliser les objectifs de financement, de liquidité, et de consolidation. Les stratégies qui satisfont le mieux aux critères de sélection définis sont déterminées sur base des hypothèses de projection concernant, d'une part, l'évolution des flux opérationnels du régime (prestations et cotisations) et, d'autre part, les rendements attendus relatifs aux classes d'actifs considérés.

5.1.2.1. Rendement

Le rendement est la traduction chiffrée de l'objectif poursuivi par la stratégie. Il peut se mesurer sous deux formes: rendement financier axé sur l'actif et le degré de financement.

- *Rendement purement financier*

Le rendement financier du portefeuille de placement est basé sur l'évolution de sa valeur et des flux y contribuant. Il concernera exclusivement l'actif.

- *Degré de financement*

Il est aussi concevable d'utiliser le degré de financement comme mesure du rendement combinant l'actif et le passif. Le degré de financement est simplement le ratio entre la valeur des placements (actif) et le niveau de financement minimum (passif). L'intégration d'un élément de passif est particulièrement intéressante dans la mesure où, *in fine*, les placements réalisés servent à faire face aux engagements de pension contractés par le régime des pensions.

5.1.2.2. Risque

Le risque est introduit par l'utilisation de distributions de probabilités associées à chaque variable (par exemple: catégories d'actifs, valeur actuarielle des engagements, ...). Celui-ci fait peser une incertitude sur le rendement attendu et il peut prendre deux formes: celle du risque purement financier et celle de la probabilité de sous-financement.

- *Risque purement financier*

Ce type de mesure du risque se concentre sur le portefeuille de placements à l'actif et peut être évalué par les deux concepts suivants: l'écart-type et la probabilité de ne pas atteindre le financement minimum.

- Ecart-type du rendement du portefeuille

L'écart-type est la racine carrée de la moyenne des carrés des écarts des rendements observés par rapport au rendement moyen. Il s'agit d'une mesure de dispersion ou de volatilité du rendement financier.

- Probabilité de ne pas atteindre un rendement minimum

Si l'on définit comme contrainte la réalisation d'un rendement financier minimum, le risque inhérent est la probabilité de ne pas atteindre ce seuil minimum de rendement.

Limiter le risque signifie dans ce cas, composer le portefeuille de placements de façon telle que les actifs produisent le plus souvent possible assez de rendement, pour égaler ou dépasser le niveau minimum de rendement.

- *Probabilité de sous-financement: risque mêlant actif et passif*

Le portefeuille de placements est destiné à couvrir les engagements. Dès lors, dans cette optique, il faut éviter que partant d'une contribution donnée le portefeuille de placements (actif) ne permette plus de couvrir le niveau minimum des engagements (passif). Ainsi, afin de réduire ce risque, il convient de minimiser sa probabilité.

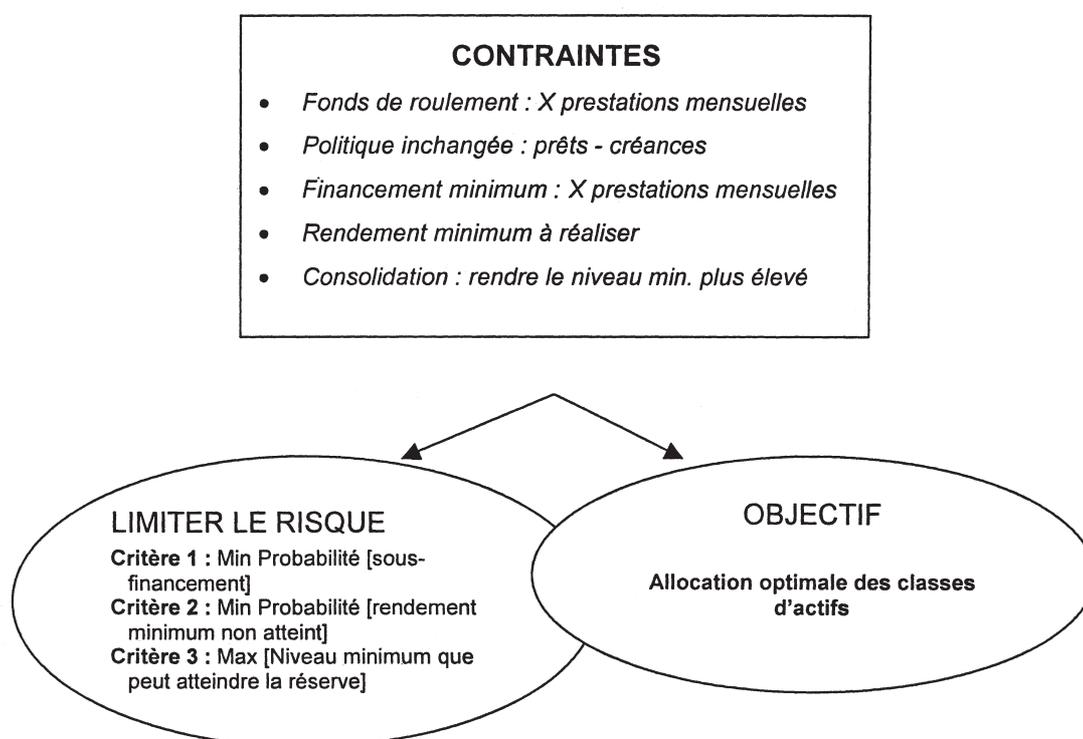
De nouveau, cet indicateur est particulièrement intéressant dans la mesure où il combine les deux réalités auxquelles le régime est confronté: placements à l'actif et engagements au passif.

5.1.2.3. Frontière efficiente

La „frontière efficiente“ est un concept défini par Harry Markowitz¹⁹. Ce paradigme permet de situer des stratégies de placements distinctes dans un espace à deux dimensions (Rendement, Risque). La frontière efficiente est l'ensemble des portefeuilles stratégiques qui, pour un niveau de risque donné, offrent le niveau de rendement le plus élevé, ou, inversement, qui, pour un niveau de rendement donné, minimise le risque.

5.1.2.4. Ratio Sharpe

Le ratio „Sharpe“ est le rapport entre rendement moyen et risque. Par exemple, dans un cadre purement financier, il s'agit du rapport entre le rendement financier moyen (nominal ou réel) et l'écart -type. Il permet d'apprécier le rendement en fonction du risque encouru.



5.2. Méthodologie

L'approche globale repose sur une stratégie optimale d'allocation des classes d'actifs qui tient compte à la fois des critères de risque et de valeur, et intègre les contraintes dans le cadre du niveau de financement et des rendements attendus.

Le monde professionnel et académique recourt largement à ce type d'approche. Son application dans le cadre du régime d'assurance pension de la sécurité sociale a reçu l'aval du professeur Moesen (UCL).

Sur base de ce modèle le consultant a analysé les différentes stratégies par rapport à quatre critères dans des situations économiques variables retenues par „l'Evaluation actuarielle et financière du régime général de pension préparée“ par le Bureau international du Travail (scénarios hauts et bas) et des hypothèses d'évolution des classes d'actifs caractérisés de pessimiste, médian et optimiste.

¹⁹ Harry Markowitz, Portfolio selection, Yale University Press.

5.2.1. Optimum financier pour les actifs „non contraints“

La première étape correspond à la recherche de la frontière efficiente de Markowitz.

L'utilisation de ce type de modèle permet de déterminer, la composition optimale en termes de rendement et de risque des portefeuilles d'actifs „non contraints“, dans un univers stochastique (les rendements n'évoluent pas de façon déterministe mais sont affectés par une certaine volatilité). Les prêts hypothécaires aux assurés et aux entreprises ainsi que les créances sur cotisations essentiellement qui varient uniquement en fonction du niveau des prestations sont retenus dans le modèle comme actifs „contraints“.

La frontière efficiente est déterminée sur base des rendements attendus „historiques“ et des rendements attendus „corrigés“.

5.2.2. Formulation d'une stratégie globale

Les résultats concernant la partie non contrainte des investissements sont ensuite utilisés pour formuler une stratégie globale tenant compte de l'ensemble des contraintes.

Techniquement, cette phase requiert la mise en œuvre d'un modèle stochastique de projection par l'intermédiaire duquel un grand nombre de trajectoires sont générées pour chacun des processus rendement étudiés. L'étude de ces trajectoires permet de déterminer la stratégie optimale adaptée.

Les différentes options de stratégie „optimale“ sont alors analysées sous l'angle de différents indicateurs. Ces indicateurs reflètent aussi bien une performance sur un horizon considéré, qu'un niveau à un moment donné.

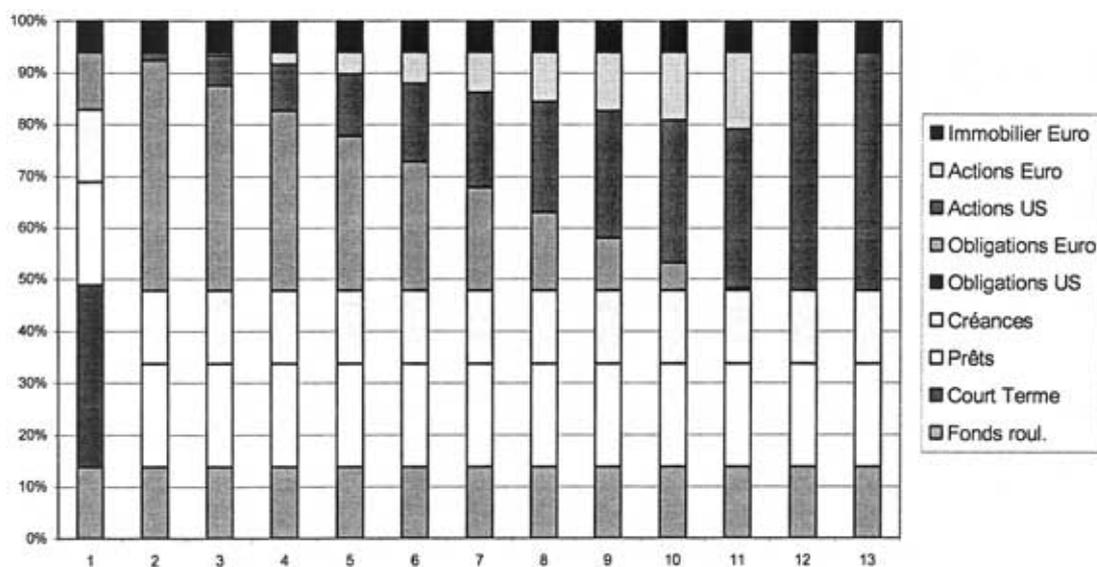
Il convient maintenant d'ajouter les quotes-parts déterminées d'actifs contraints afin de formuler une stratégie globale. Les indicateurs présentés précédemment seront analysés dans le cadre de trois paramétrisations (ou scénarios) de base différentes:

La *paramétrisation „Pessimiste“* est la plus contraignante: les rendements sont revus à la baisse, le niveau de financement minimum s'élève à 2.5 fois la prestation annuelle, le rendement doit dépasser 5% et il faut constituer un fonds de roulement de 6 mois.

Le *paramétrisation „Médiane“* est un scénario intermédiaire.

La *paramétrisation „Optimiste“* est la moins contraignante: les rendements attendus sont similaires aux rendements observés dans le passé, le niveau de financement minimum s'élève à 1.5 fois la prestation annuelle, le rendement doit dépasser 4% et il faut constituer un fonds de roulement de 2 mois.

5.3. Le portefeuille stratégique



Il ressort des résultats numériques et frontières efficientes (caractéristiques financières) que l'immobilier n'apparaît dans aucune des stratégies efficientes. En d'autres termes, les stratégies avec immobilier sont toujours défavorisées au profit d'autres stratégies offrant plus de rendement pour le même niveau de volatilité.

5.4. Conclusions et recommandations

La **stratégie proposée** présente l'allocation d'actifs suivante:

<i>Actif</i>	<i>Actuel</i>	<i>Proposé</i>
Fonds de roulement	14%	14%
Court terme	35%	0%
Prêts	20%	20%
Créances	14%	14%
Obligations US	0%	0%
Obligations Euro	11%	26%
Actions	0%	20%
Immobilier Euro	6%	6%

La stratégie proposée est caractérisée par différents indicateurs qui permettent la comparaison avec le portefeuille actuel:

<i>Sc Econ Haut</i>	<i>Actuel</i>	<i>Proposé</i>	<i>Sc Econ Haut</i>	<i>Actuel</i>	<i>Proposé</i>
Rendement moyen	3,0%	5,4%	Rendement moyen	2,7%	5,0%
Ecart-type	0,6%	2,1%	Ecart-type	0,4%	1,9%
Sharpe[Rend/Ec T]	4,9	2,5	Sharpe[Rend/Ec T]	7,1	2,6
Valeur Moy [t=5]	194	210	Valeur Moy [t=5]	167	183
Valeur Max [t=5]	198	238	Valeur Max [t=5]	171	208
Valeur Min [t=5]	189	192	Valeur Min [t=5]	162	165

Sur base du modèle et des hypothèses, la stratégie proposée donne de bons résultats par rapport à tous les critères sélectionnés:

- suppression du risque de sous-financement
- limitation du risque de non-réalisation du rendement minimum
- consolidation de l'avoir.

Toujours sur base du modèle le consultant conclut également que la stratégie d'investissement actuelle n'est pas assez prudente car le risque financier extrêmement faible va de pair avec une rentabilité qui ne permet pas de limiter le risque de sous-financement en dessous du niveau désiré.

La **stratégie actuelle** n'est pas idéale, elle n'est même pas la plus prudente. En effet, elle ne limite que le risque purement financier. Elle se caractérise par un faible écart-type et un ratio Sharpe élevé.

Par ailleurs, cette stratégie ne se révèle **pas assez prudente** lorsqu'elle est analysée à travers des critères adaptés à la finalité même du régime des pensions (limitation du risque de sous-financement). Elle permet bien de limiter le risque purement financier (écart-type minimum du rendement). En revanche, le faible rendement financier engendre un risque accru de pas pouvoir rencontrer les exigences de financement minimum, de ne pas contribuer à la consolidation de la réserve de compensation et accessoirement de ne pas atteindre le taux de rendement minimum. Les stratégies intégrant une plus grande part d'actifs risqués donnent de meilleurs résultats.

5.5. L'approche opérationnelle

L'approche opérationnelle examine la façon de réaliser la politique d'investissement définie dans le cadre du portefeuille stratégique. Elle définit également les éléments fondamentaux à prendre en compte lors des différentes étapes pour élaborer une gestion efficiente.

<i>Mode de gestion</i>	<i>Outil de gestion</i>	<i>Processus de décision et de contrôle</i>	<i>Cadre contractuel</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Gestion active ou passive • Gestion interne ou externe • Comptes séparés ou fonds dédiés 	<ul style="list-style-type: none"> • Tableau de bord • Niveau de performance • Relation risque rendement 	<ul style="list-style-type: none"> • Contrôle interne • Responsabilités 	<ul style="list-style-type: none"> • Appel d'offres • Critères de sélection • Contrat de gestion

Les principales conclusions et recommandations peuvent être résumées comme suit:

5.5.1. Mode de gestion

(i) Gestion active ou passive

En raison des spécificités de la gestion des avoirs du régime général de retraite le consultant tend à privilégier une gestion passive des actifs. La nécessité d'une grande transparence et une propension moindre au risque sont les deux principaux arguments utilisés pour arriver à cette conclusion.

(ii) Gestion interne ou externe

Le consultant recommande d'externaliser la gestion auprès de plusieurs gestionnaires (en fonction de la classe d'actifs considérée). Les principaux avantages retenus sont la rapidité de mise en œuvre ainsi que la souplesse qu'elle permet dans la réorientation du choix effectué. La mise en place d'un front-office de gestion d'actif présente des risques quant à la faisabilité et les délais en particulier du fait des modes de rémunération de gestionnaire d'actif. Il conviendra cependant de mettre en place une cellule de contrôle interne spécifique au sein des caisses de pension.

(iii) Forme juridique de la structure d'accueil

La mise en place d'une structure OPC, loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public, à multiples compartiments (pour chaque classe d'actif) est privilégiée. Cette solution permet une gestion très flexible des avoirs des différentes caisses de pension sous un même véhicule juridique et laisse également la porte ouverte à d'autres entités désirant faire gérer leurs avoirs en commun avec les caisses de pension.

5.5.2. Outils de gestion

Les grandes lignes directrices d'outils de gestion pour les actifs mobiliers et immobiliers sont tracées. La mise en œuvre de ces outils dépendra dans une large mesure du choix du gestionnaire, du dépositaire et du consultant de gestion d'actif et de passif.

Les tableaux de bord de la gestion des actifs mobiliers et immobiliers devront permettre d'apprécier les éléments principaux suivants:

- la performance financière (relative et absolue),
- le risque financier encouru (relatif et absolu),
- la qualité de la gestion menée.

5.5.3. Processus de décision et de contrôle

Le consultant a tenté de décrire un cadre de décision et de contrôle adapté à la gestion des réserves du régime général d'assurance pension.

Une première étape consiste à mettre en place un cadre légal et réglementaire adapté à la gestion dynamique proposée dans la première partie du rapport afférente au portefeuille stratégique.

Une deuxième étape consistera à définir un cadre décisionnel et de surveillance clair et structuré où les principaux intervenants sont successivement:

- les organes directeurs des caisses de pension,
- l'Inspection Générale de la Sécurité Sociale,
- un comité directeur d'investissement,
- un contrôle interne.

5.5.4. Cadre contractuel

Au niveau de la sélection des acteurs externes et de l'élaboration des cahiers des charges ont été signalés les principaux critères de choix d'un gestionnaire externe et d'un dépositaire. Au niveau des relations avec les gestionnaires externes, le rapport énonce les conditions, modalités, responsabilités et critères de rémunération à considérer au sein d'un contrat type de gestion.

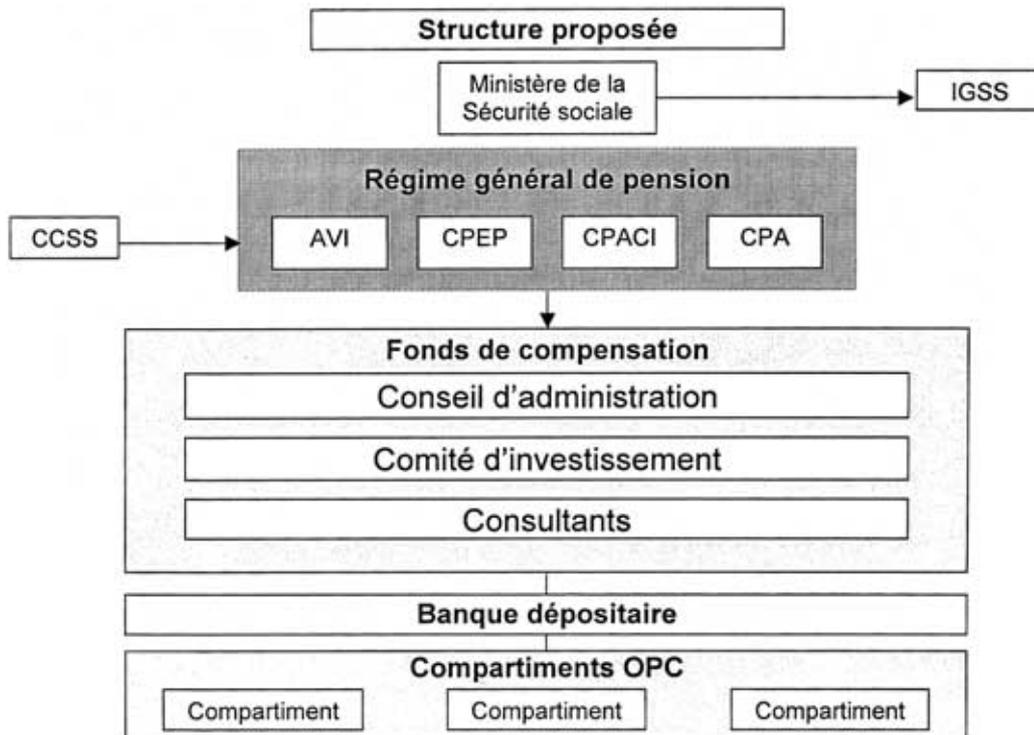
La sélection des acteurs externes est critique quant à la mise en place (et le bon déroulement) d'une nouvelle stratégie d'investissement et de l'infrastructure opérationnelle sous-jacente. Une attention particulière doit être apportée à ce processus.

*

6. L'ASPECT INSTITUTIONNEL DE LA GESTION DES FONDS

Une responsabilité toute particulière incombe naturellement aux pouvoirs publics appelés à définir les règles de fonctionnement de cette assurance et à déterminer le degré de protection des assurés (c.-à-d. le niveau des prestations accordées). C'est au législateur qu'il appartient donc de garantir prioritairement la pérennité du régime en équilibrant, dans la durée, recettes et dépenses afin d'éviter l'impasse financière.

Après l'avis du Conseil économique et social du 22 avril 1999 et l'étude PriceWaterhouseCoopers en 2001, qui ont redéfini une politique des placements du patrimoine du régime général des pensions qui correspond aux exigences modernes d'une gestion des portefeuilles, les prémisses sont remplies pour reformuler le processus de décision.



Il en découle que dans le présent contexte c'est le **législateur** qui est interpellé en premier afin de (re-)définir les règles d'affectation et de gestion des réserves du régime légal. Tant que le régime général continuera à connaître une pluralité d'établissements publics appelés à gérer une communauté de risque les dispositions de l'article 246 du CAS réglant la répartition du produit des cotisations entre les caisses de pension peuvent être maintenues. L'article est modifié dans le sens de l'octroi d'un montant effectif de trésorerie déterminé en fonction du niveau des prestations. Pour amplifier le montant des recettes, la communauté des risques versera désormais le montant des dépenses sans déduction des revenus en provenance du patrimoine placé. Il en va de même quant au principe figurant à l'article 249, alinéa 1er du CAS en vertu duquel chaque caisse de pension est compétente pour la gestion de ses réserves existant au 1er janvier 1985 ainsi que des réserves lui attribuées conformément à l'article 246.

L'article 248 du CAS doit par contre être revu à la lumière des conclusions tirées des développements sous le point 3 ci-dessus. La nouvelle approche de placement des réserves du régime général d'assurance pension doit se traduire dans la loi. Il ne s'agira pas de déterminer à ce niveau un carcan par trop étroit cantonnant tous les intervenants en aval à un rôle de pur exécutant, mais de fixer à ces derniers un cadre général d'action leur laissant une marge de manœuvre suffisante pour réagir aux évolutions des marchés monétaires, financiers, économiques et immobiliers et pour pouvoir ainsi optimiser les investissements dont ils assumeront par ailleurs la responsabilité.

Le législateur se contentera donc de définir ses préférences à long terme en matière de rendement et de risque et de choisir en conséquence les instruments autorisés. Il se prononcera en outre sur la question de savoir si et sous quelles conditions²⁰ la gestion des réserves peut, du moins partiellement, être confiée à des experts externes.

A un deuxième niveau interviendra le **règlement grand-ducal**. Il déterminera à l'intérieur du cadre tracé par la loi les quotas assignés aux divers modes de placement prévus par le législateur. Le règlement grand-ducal fixera ainsi les paramètres déterminant la politique d'investissement des caisses de pension. En fait, il aboutira à définir des portefeuilles de référence stratégiques. Impliqués à titre consultatif dans la procédure réglementaire, les organes directeurs des caisses de pension sont à ce titre associés à l'élaboration de ladite politique.

*

TEXTE DU PROJET DE LOI

Art. 1er. A l'article 238, alinéa 3 du Code des assurances sociales, les termes „des caisses de pension“ sont remplacés par les termes „du régime général de pension“.

Art. 2. Les articles 246 à 249 du Code des assurances sociales sont remplacés par les dispositions suivantes:

„Répartition du produit des cotisations

Art. 246. Les recettes en cotisations sont réparties mensuellement par le Centre commun de la sécurité sociale entre les caisses de pension dans la mesure nécessaire pour permettre à celles-ci de couvrir leurs charges et de parfaire, le cas échéant, les moyens de trésorerie jusqu'à concurrence de quinze pour cent du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent. L'excédent est affecté à la réserve de compensation.

En cas d'insuffisance des recettes en cotisations par rapport au montant à répartir conformément à l'alinéa 1, les moyens nécessaires sont prélevés auprès de la réserve de compensation.

Administration du patrimoine

Art. 247. La gestion de la réserve de compensation incombe au Fonds de compensation commun au régime général de pension, dénommé ci-après „le Fonds de compensation“. La gestion de certains éléments peut être confiée aux caisses de pension.

Les caisses de pension ne peuvent effectuer ces placements que dans la limite de leurs moyens de trésorerie.

²⁰ Logiquement gestion interne et gestion externe devraient se faire à conditions et contraintes égales.

Politique de placement

Art. 248. La réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension. Afin d'assurer la sécurité des placements il est tenu compte de la totalité des actifs et des passifs, de la situation financière, ainsi que de la structure et de l'évolution prévisible du régime. Les placements doivent respecter les principes d'une diversification appropriée des risques. A cette fin, les disponibilités doivent être réparties entre différentes catégories de placement ainsi qu'entre plusieurs secteurs économiques et géographiques.

Les placements effectués par les caisses de pension sont limités aux investissements en prêts à l'Etat et, moyennant autorisation du Gouvernement, en prêts aux communes et aux entreprises industrielles, en prêts nantis d'une hypothèque ou d'un cautionnement et en acquisitions immobilières. Les liquidités excédentaires peuvent encore être placées à court terme en euros.

Fonds de compensation

Art. 249. Le Fonds de compensation visé à l'article 263-1 opère sous forme d'une société à capital variable suivant les dispositions de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

Art. 249bis. Les conditions et modalités d'application des articles 246 à 249 peuvent faire l'objet d'un règlement grand-ducal.

Art. 3. A la suite de l'article 263 sont insérés sous l'intitulé „Fonds de compensation“ les articles 263-1 à 263-9 libellés comme suit:

„**Art. 263-1.** Il est créé un Fonds de compensation qui a pour mission d'assurer la gestion de la réserve de compensation conformément aux dispositions des articles 247 et 248.

Le Fonds de compensation a le caractère d'un établissement public doté de la personnalité civile.

Les organes du Fonds de compensation sont l'assemblée générale et le conseil d'administration.

Art. 263-2. L'assemblée générale se compose:

- 1) de dix délégués assurés, dont cinq sont désignés respectivement par les membres assurés de la commission de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de la Caisse de pension des employés privés;
- 2) de huit délégués employeurs, dont quatre sont désignés respectivement par les membres employeurs de la commission de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de la Caisse de pension des employés privés;
- 3) des présidents du comité directeur de la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels et du comité directeur de la Caisse de pension agricole;
- 4) des présidents du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés et du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité;
- 5) de huit membres désignés par le Gouvernement en Conseil.

Il y a autant de délégués suppléants qu'il y a de délégués effectifs.

La désignation des membres effectifs et suppléants prévus aux points 1) et 2) de l'alinéa 1er se fait suivant les conditions et modalités arrêtées par règlement grand-ducal.

L'assemblée générale est présidée par le président du Fonds de compensation.

Art. 263-3. L'assemblée générale a pour attributions:

- 1) d'établir et de modifier les statuts du Fonds de compensation;
- 2) de statuer sur le budget annuel;
- 3) de statuer sur le décompte annuel des recettes et dépenses et sur le bilan;
- 4) d'élire les membres effectifs et suppléants du conseil d'administration visés aux points b) et c) de l'article 263-4;
- 5) de désigner le réviseur d'entreprise;
- 6) d'exercer toute autre attribution dévolue à l'assemblée générale par la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

Les décisions visées aux points 1), 2), 3), 5) et 6) de l'alinéa qui précède sont soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale.

Art. 263-4. Le conseil d'administration du Fonds de compensation se compose:

- a) du président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés, du président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de deux membres désignés par le Gouvernement en Conseil;
- b) de quatre membres délégués par les assurés;
- c) de quatre membres délégués par les employeurs.

Pour chaque membre effectif il y a un membre suppléant.

Le mode de désignation des délégués des assurés et des employeurs et de leurs suppléants est déterminé par règlement grand-ducal.

La présidence du conseil d'administration est exercée par le président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés ou en son absence par le président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité.

Art. 263-5. Le conseil d'administration représente et gère le Fonds de compensation dans toutes les affaires qui n'ont pas été déferées à un autre organe par la loi ou les règlements.

Le conseil d'administration est assisté par un comité d'investissement.

Le comité d'investissement comprend en dehors du président du Fonds de compensation ou de son délégué, un délégué des assurés, un délégué des employeurs et trois membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine financier.

En matière d'investissement les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'investissement.

Le conseil d'administration peut instituer des commissions et recourir au service d'experts.

Art. 263-6. Le président du conseil d'administration représente le Fonds de compensation judiciairement et extrajudiciairement.

Art. 263-7. Dans l'accomplissement de sa mission le Fonds de compensation peut recourir aux services administratifs de la Caisse de pension des employés privés.

Les frais de gestion de la réserve de compensation sont intégralement pris en charge par le Fonds de compensation et les caisses de pension.

Art. 263-8. Les membres des organes du Fonds de compensation sont tenus d'agir dans l'intérêt exclusif du Fonds de compensation. Un membre qui dans l'exercice de ses fonctions est amené à se prononcer sur une affaire dans laquelle il peut avoir un intérêt personnel, direct ou indirect, de nature à compromettre son indépendance doit en informer l'organe auquel il appartient.

Les membres des organes du Fonds de compensation sont responsables conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion. Cette action en responsabilité est engagée pour le compte du Fonds de compensation par l'assemblée générale.

Les membres des organes du Fonds de compensation touchent une indemnité dont le montant est fixé par règlement grand-ducal.

Art. 263-9. Le Fonds de compensation est placé sous la haute surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s'exerce par l'Inspection générale de la sécurité sociale, sans préjudice des compétences de la commission de surveillance du secteur financier dans le cadre de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

L'Inspection générale de la sécurité sociale veille à l'observation des prescriptions légales, réglementaires et statutaires ainsi qu'à la régularité des opérations financières.

A cette fin, elle peut en tout temps contrôler ou faire contrôler la gestion du Fonds de compensation.

Si une décision du Fonds de compensation est contraire aux lois, règlements ou statuts, l'Inspection générale de la sécurité sociale peut en suspendre l'exécution par décision motivée jusqu'à décision du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale qu'elle saisit aux fins d'annulation.

Les motifs de la suspension sont communiqués au Fonds de compensation dans les cinq jours de la suspension; celui-ci peut, le cas échéant, présenter des observations endéans la quinzaine. Si l'annulation de la décision par le ministre n'intervient pas dans les quarante jours à partir de la communication au Fonds de compensation, la suspension est levée."

Dispositions transitoires

Art. 4. Tous les placements immobiliers ou prêts engagés à la date du 31 décembre 2003 continuent à être gérés par les caisses de pension pour le compte du Fonds de compensation conformément aux dispositions des articles 247 et 248, alinéa 2 du Code des assurances sociales.

Les autres avoirs sont transférés au Fonds de compensation sous réserve de l'article 246, alinéa 1er du Code des assurances sociales et sous réserve de limitations à fixer par voie de règlement grand-ducal.

Art. 5. En attendant la constitution des organes prévus par la présente loi, la commission et le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés sont habilités à exercer les attributions dévolues respectivement à l'assemblée générale et au conseil d'administration.

Art. 6. Par dépassement des limites fixées dans la loi budgétaire pour l'exercice 2003, l'Inspection générale de la sécurité sociale est autorisée à procéder à l'engagement d'un fonctionnaire de la carrière supérieure avec effet à la date de la publication de la présente loi.

Entrée en vigueur

Art. 7. La présente loi prend effet au 1er janvier 2004. Toutefois, il peut être procédé à la mise en place progressive des instruments de gestion dès le jour de la publication de la loi au Mémorial. Cette mise en place peut être précisée par règlement grand-ducal.

*

COMMENTAIRE DES ARTICLES

Article 1er

La mise en place d'un nouvel organe pour la gestion du patrimoine dans le cadre d'une révision de la politique de gestion des réserves du régime général de pension entraîne la nécessité de remplacer à l'article 233, alinéa 3, la limitation aux caisses de pension par le renvoi au régime général de pension.

Article 2

Le mécanisme préconisé à l'article 246 nouveau, alinéa 1er, pour la répartition mensuelle des cotisations reste identique à la procédure décrite dans la loi du 23 mai 1984 portant réforme du système de financement des régimes de pension contributifs, mais subit les modifications ponctuelles suivantes pour améliorer la transparence du financement:

- Les cotisations sont réparties désormais aux caisses de pension pour couvrir leurs dépenses et sans porter en déduction les revenus sur patrimoine et autres recettes diverses propres aux caisses de pension.
- La réserve à la disposition de chaque caisse de pension est représentée par les montants des créances sur cotisations et autres, déduction faite des dettes éventuelles, d'une part, et par les moyens de trésorerie qui sont à la disposition de chaque caisse de pension et dont le montant est adapté par répartition du Centre commun de la sécurité sociale jusqu'à concurrence de 15% du montant des prestations de l'exercice précédent.
- L'excédent des recettes globales par rapport au montant des recettes réparties est affecté à la réserve de compensation.

L'alinéa 2 de l'article 246 prévoit qu'en cas d'insuffisance des recettes nécessaires pour couvrir les dépenses à charge des caisses de pension et pour parfaire le montant de trésorerie à disposition des caisses de pension, les moyens nécessaires sont prélevés à la réserve de compensation.

L'article 247 nouveau attribue la gestion de la réserve de compensation à une personne morale de droit public, à savoir le Fonds de compensation commun au régime général de pension. Certains éléments (placements immobiliers, prêts aux assurés et aux entreprises), à déterminer par règlement grand-ducal, restent dans la compétence de gestion des différentes caisses.

L'alinéa 2 impose une limite aux placements des caisses de pension.

L'article 248 nouveau définit la politique de placement de la réserve de compensation et des liquidités des caisses de pension.

D'après l'alinéa 1er la réserve de compensation comprend l'ensemble des réserves gérées par les caisses de pension et par le Fonds de compensation visé à l'article 247, alinéa 1er; la réserve de compensation est placée, c'est-à-dire affectée à divers investissements financiers avec le but d'en retirer un certain rendement, sans vouloir exercer une prise de contrôle sur le placement ou sur son émetteur. L'objectif est de transférer des revenus à la réserve de compensation et de garantir la pérennité du régime.

L'étude PriceWaterhouseCoopers a retenu que la contrepartie de la réserve de compensation se répartit en actifs contraints et non contraints. Sur les actifs, tels les prêts à l'Etat, aux communes, aux assurés et aux entreprises, les créances et le fonds de roulement repose une contrainte définie par rapport au modèle, notamment quant au montant minimum à respecter ou quant au rendement.

Le niveau du fonds de roulement nécessaire pour faire face de tous temps aux engagements des caisses de pension est contraint. De même, la perception des créances sur cotisations est régie par des dispositions légales et réglementaires qui déterminent les modalités de perception et qui sont appliquées par le Centre commun de la sécurité sociale. Les valeurs mobilières et immobilières, par contre, sont non contraintes par rapport aux rendements, écarts-types et coefficients de corrélation. Les scénarios d'évolution future sont conformes au passé, ou sont révisés vers le bas par prudence.

Le cycle financier de l'assurance pension qui comporte à la fois l'évolution des recettes en cotisations et des participations de tiers, ainsi que les paiements des prestations, la réserve de compensation et le rendement y afférent, détermine le profil-risque. L'étude sur l'„Evaluation actuarielle et financière du régime général d'assurance pension du Grand-Duché de Luxembourg“ par le Bureau international du Travail a mis en lumière que la réserve peut encore augmenter pendant un certain temps et d'une ampleur variable d'après les hypothèses d'évolution économique, démographique et de rendement des réserves. Il importe par conséquent de faire analyser régulièrement le profil-risque qui est à la base de la décision de l'allocation des actifs. Ce contrôle du profil-risque repose sur une étude portant sur le court et une étude portant sur le long terme qui analyse la structure de l'évolution du régime.

Par placement on entend moins le choix d'un placement individuel que la décision de structurer la fortune globale et de répartir judicieusement les actifs non contraints sur différentes catégories de placement. La théorie de gestion du portefeuille retient que le risque de perte totale d'un actif est d'autant plus réduit que ce portefeuille est largement diversifié en actions, obligations et immeubles. La diversification doit être soigneusement analysée quant à la corrélation des actifs entre eux, et quant à la corrélation entre les secteurs économiques et géographiques.

Un règlement grand-ducal est prévu pour déterminer, comme allocation stratégique de départ, la répartition des divers actifs. L'allocation stratégique de départ est exprimée en pour cent de la réserve de compensation et répond aux recommandations y afférentes de l'étude PriceWaterhouseCoopers. Au besoin l'allocation stratégique peut être modifiée par le conseil d'administration sur avis du comité d'investissement et sera soumise à l'assemblée générale du Fonds de compensation.

En vertu de l'alinéa 2 de l'article 248 les caisses de pension conservent le droit de continuer à faire les investissements en prêts à l'Etat et, moyennant autorisation en prêts aux communes, aux entreprises et aux assurés. Les prêts au secteur privé sont assortis d'une garantie réelle ou d'un cautionnement. Les réemplois des tranches des prêts venus à échéance sont décidés par le conseil d'administration du Fonds de compensation dans le cadre de ses attributions de veiller à la gestion des actifs et des passifs du régime.

Les liquidités excédentaires à la disposition des caisses de pension, paiement des prestations échues, peuvent être placées à court terme en euros auprès d'établissements financiers de premier ordre.

L'article 249 nouveau précise que le Fonds de compensation assure la gestion de la réserve de compensation sous forme d'une société à capital variable au sens de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

Le nouvel article 249bis prévoit la possibilité d'un règlement grand-ducal pour détailler les conditions et modalités d'application des articles 246 à 249 du Code des assurances sociales.

Au chapitre IV du livre III du Code des assurances sociales relatif à l'organisation de l'assurance pension est insérée une suite d'articles (263-1 à 263-8) déterminant la composition et l'organisation du Fonds de compensation.

L'article 263-1 reprend la mission du Fonds de compensation et renvoie aux articles applicables.

Comme toutes les autres institutions de sécurité sociale, le Fonds de compensation a le caractère d'un établissement public, doté de la personnalité civile. Tout en devant rester dans le cadre de ses missions légales, il jouit d'une autonomie de décision.

Les établissements publics sont „*des personnes morales de droit public, chargées par une disposition législative de gérer des services publics déterminés, en vue de satisfaire à des besoins spéciaux de la population, sous le contrôle tutélaire de l'Etat ou des communes dont elles sont détachées par application du principe de la décentralisation des services*“.²¹

En matière de sécurité sociale, il s'agit d'une décentralisation administrative. Les organismes de sécurité sociale sont des établissements publics auxquels le législateur a confié une mission de protection sociale et dont le fonctionnement est soumis au principe de la spécialité, c'est-à-dire les compétences des organes sont limitativement énumérées.

Comme pour l'union des caisses de maladie, les organes du Fonds de compensation sont l'assemblée générale et le conseil d'administration.

Les articles 263-2 et 263-3 déterminent la composition et les attributions de l'assemblée générale.

L'assemblée générale qui est présidée par le président du Fonds de composition se compose de trente membres, dont dix délégués assurés, huit délégués employeurs, le président du comité directeur de la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels, le président du comité directeur de la Caisse de pension agricole, le président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés, le président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et huit membres désignés par le Gouvernement en Conseil.

Les conditions et modalités de désignation des délégués assurés et employeurs sont arrêtées par règlement grand-ducal. Afin de regrouper les modalités de désignation des délégués des assurés et des employeurs pour les différents organismes de la sécurité sociale il y a lieu d'intégrer lesdites conditions et modalités au règlement grand-ducal modifié du 13 juillet 1993 ayant pour objet la désignation des délégués des assurés et des employeurs dans les institutions d'assurance maladie, les caisses de pension et les juridictions de sécurité sociale ainsi que des délégués des assurés dans l'association d'assurance contre les accidents, section industrielle.

Les compétences d'attribution de l'assemblée générale sont limitativement énumérées à l'article 263-3.

A l'exception de l'élection des délégués des assurés et des employeurs du conseil d'administration, toutes les décisions prises par les autorités compétentes en la matière sont soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale. Le contrôle se limite à un contrôle de la légalité.

Le conseil d'administration, réglementé aux *articles 263-4 et 263-5*, est présidé par le président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés ou en son absence par le président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et se compose de douze membres, dont quatre délégués des assurés, quatre délégués des employeurs, le président de la

²¹ Pierre Majerus, „*L'Etat luxembourgeois*“, édition 1990, p. 343.

Caisse de pension des employés privés, le président du comité directeur de l'Établissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et deux membres désignés par le Gouvernement en Conseil.

Les modalités de désignation des délégués des assurés et des employeurs sont, comme pour l'assemblée générale, à préciser par règlement grand-ducal.

L'article 263-5 alinéa 1er précise que le conseil d'administration dispose d'une compétence générale résiduaire.

En vertu des alinéas 2 à 4 de l'article 236-5 le conseil d'administration est assisté par un comité d'investissement. Ledit comité d'investissement compte six membres, dont un délégué des assurés, un délégué des employeurs, le président du Fonds de compensation et trois membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine financier. Cette dernière précision est d'autant plus importante que c'est le comité d'investissement qui prépare les décisions du conseil d'administration à intervenir en matière d'investissement. La décision est prise suite aux conseils d'un „homme de l'art“ jouissant de l'expérience requise pour l'exercice desdites fonctions.

Le dernier alinéa autorise le conseil d'administration d'instituer des commissions et de consulter des experts afin de prendre des décisions éclairées.

L'article 263-6 attribue au président du conseil d'administration un pouvoir de représentation.

L'article 263-7 régleme la question des services administratifs et des frais de gestion du Fonds de compensation.

L'article 263-8 régleme la responsabilité des membres des organes du Fonds de compensation.

Envers le Fonds de compensation, les membres sont responsables de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion. Le mandat leur confié est celui d'administrer le patrimoine du régime général de pension conformément à la politique de placement. Le mandataire répond de toutes les fautes qu'un mandataire prudent et diligent n'aurait pas commises, que ce soit par action ou par omission. S'il est un professionnel, le critère de référence est celui d'un bon professionnel.

La responsabilité des membres des organes du Fonds de compensation est en principe individuelle, l'article 1995 du Code civil précisant qu'il n'y a de solidarité entre plusieurs mandataires qu'autant qu'elle est exprimée. Elle peut être in solidum, si les fautes commises par plusieurs membres ont contribué à la réalisation d'un même préjudice.

Les membres des différents organes du Fonds de compensation ont l'obligation d'agir de façon indépendante et exclusivement dans l'intérêt du Fonds de compensation. Ils doivent à l'exécution de leur mandat les soins d'un bon père de famille et répondent envers le Fonds de compensation de toutes les fautes de gestion consistant dans des actes de mauvaise administration. Dans l'exercice de leurs fonctions les membres doivent pouvoir disposer d'une certaine marge de manœuvre dans les limites de laquelle ils ont les choix entre plusieurs comportements raisonnables.

Il convient de relever que l'article 263-8 ne prévoit qu'un régime de responsabilité de droit commun, non doublé d'un régime de responsabilité aggravée.

Afin d'être complet, il y a lieu de préciser qu'en dehors des dispositions expresses de l'article 263-8, les membres des organes du Fonds de compensation sont encore responsables, envers tous ceux à qui leurs agissements ont causé un préjudice. Cette responsabilité dérive alors des principes généraux de la responsabilité délictuelle instituée par les articles 1382 et 1383 du Code civil.

Le dernier alinéa de l'article 263-8 précise que les membres touchent une indemnité fixée par règlement grand-ducal. Il s'agit dès lors d'un mandat onéreux.

L'article 263-9 soumet le Fonds de compensation au même régime de surveillance de l'Etat que l'union des caisses de maladie. Ainsi le Fonds de compensation est-il soumis à la surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s'exerce par l'Inspection générale de la sécurité sociale sous réserve des compétences de la Commission de surveillance du secteur financier. L'Inspection générale de la sécurité sociale exerce un contrôle de la légalité. Elle peut suspendre une décision et saisir le ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale aux fins d'annulation.

Dispositions transitoires

Article 4

L'article 4 fixe la date à prendre en considération pour la répartition de la fortune existante entre le Fonds de compensation et les caisses de pension. Ainsi, les caisses de pension continuent à gérer, et ceci pour le compte du Fonds de compensation, tous les placements immobiliers ou prêts engagés à la date du 31 décembre 2003 conformément aux limites définies aux articles 247 et 248, alinéa 2.

Les autres avoirs passent au Fonds de compensation sous réserve des limitations de l'article 246, alinéa 1er et de celles fixées par règlement grand-ducal.

Article 5

Afin de permettre au Fonds de compensation d'être opératoire pendant la phase transitoire de mise en place de ses organes, les attributions de l'assemblée générale et du conseil d'administration sont temporairement dévolues aux organes de la Caisse de pension des employés privés.

Article 6

Les missions de surveillance et de contrôle de l'Inspection générale de la sécurité sociale étant étendues à un nouvel organisme de sécurité sociale, l'article 6 autorise le renforcement desdits services par l'engagement d'un fonctionnaire de la carrière supérieure avec effet à la date de la publication de la loi au Mémorial.

Entrée en vigueur

Article 7

L'article 7 a trait à l'entrée en vigueur de la loi et à la mise en place progressive des instruments de gestion à partir de la date de publication.

Service Central des Imprimés de l'Etat

5145/01

N° 5145¹

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2002-2003

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

* * *

SOMMAIRE:

	<i>page</i>
1) Avis du comité directeur de la Caisse de pension agricole (7.8.2003).....	1
2) Avis de la Chambre de Commerce (19.8.2003)	2

*

**AVIS DU COMITE DIRECTEUR DE LA
CAISSE DE PENSION AGRICOLE**

(7.8.2003)

Par dépêche du 21 mai 2003, Monsieur le Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale a sollicité l'avis du comité directeur de la Caisse de pension agricole sur le projet de loi spécifié à l'intitulé.

Dans ses réunions respectives du 26 juin 2003 et du 7 août 2003, le comité-directeur a examiné le projet en question.

Considérations générales

Le projet de loi sous examen vise à réformer la politique de gestion des réserves du régime général d'assurance pension, conformément à la déclaration gouvernementale du 12 août 1999. Le but de la réforme est de garantir la pérennité du système d'assurance pension.

Les conclusions de l'avis du Conseil économique et social de 1999 ainsi que de l'étude du consultant PriceWaterhouseCoopers de 2001 ont servi de plate-forme aux préparatifs du projet de loi. Les travaux ont commencé dans un contexte économique de croissance élevée et dans une situation de marchés boursiers florissants. Les attentats du 11 septembre 2001 et leurs conséquences ont démontré de façon brutale la fragilité des économies internationales et la volatilité des marchés des actions.

Pour faire face à l'augmentation des réserves du régime général d'assurance pension et pour se doter de moyens efficaces afin de pouvoir réagir à l'évolution des marchés boursiers, le Gouvernement propose d'abandonner sa politique traditionnelle de placement. Actuellement, les investissements des caisses de pension se limitent à des dépôts en compte d'épargne, des placements à terme, des obligations d'emprunt de l'Etat et des communes, des prêts nantis d'hypothèques et des acquisitions immobilières. Une majorité de ces investissements est subordonnée à une autorisation du Gouvernement.

La solution proposée consiste dans une gestion diversifiée d'un portefeuille d'actions et d'obligations, avec une proportion réservée aux prêts hypothécaires et aux investissements immobiliers. En plus, il est proposé d'abandonner le strict contingentement des investissements réservés respectivement au secteur privé et au secteur public. Cependant la nouvelle gestion des réserves reste guidée par la prudence et s'inspire de la recherche de l'équilibre entre le rendement optimal et le risque minimisé.

Le projet de loi redéfinit les règles d'affectation et de gestion des réserves, alors qu'un règlement grand-ducal est prévu pour déterminer les paramètres de la politique d'investissement en prévoyant les portefeuilles de référence stratégiques.

Considérations spécifiques

Création du Fonds de compensation

A défaut d'une fusion des caisses de pension, le cadre d'une pluralité d'établissements étant maintenu, la création d'un nouvel établissement public s'avère incontournable afin de pouvoir jouer le rôle de gestionnaire de la réserve de compensation sous forme d'une société à capital variable au sens de la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif. A cette fin sera créé le Fonds de compensation. Les organes du Fonds de compensation sont l'assemblée générale et le conseil d'administration. Les membres élus de la profession agricole ne sont pas représentés au conseil d'administration, alors que le président du comité directeur de la Caisse de pension agricole fait partie de l'assemblée générale. Compte tenu du niveau de la réserve de la Caisse de pension agricole dans la réserve de compensation du régime général, le comité-directeur accepte les critères de représentativité retenus pour la composition des organes.

Reste à apporter deux observations. D'une part, au niveau administratif et organisationnel, la création du Fonds de compensation n'est pas de nature à faciliter le processus de fonctionnement du régime général. D'autre part, les décisions que les membres du conseil d'administration du Fonds de compensation sont appelés à prendre, bien qu'assistés du comité d'investissement et de consultants, confèrent aux mandataires des responsabilités tout à fait exceptionnelles.

Répartition du produit des cotisations

Etant donné que le Fonds de compensation a pour mission d'assurer la gestion de la réserve de compensation, il est dans la logique du projet de loi qu'une partie des recettes en cotisations soit transférée mensuellement du Centre commun de la sécurité sociale directement vers le Fonds. Comme les caisses de pension sont dotées de recettes suffisantes pour faire face aux dépenses courantes, tout en leur garantissant des moyens de trésorerie jusqu'à concurrence de quinze pour cent du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent, la présente modification n'appelle pas d'observation.

La Caisse de pension agricole, après délibération des membres de son comité-directeur, peut approuver le projet de loi sous avis.

Luxembourg, le 7 août 2003

Le Président du comité directeur p.d.,

F. LEPAGE

Directeur

*

AVIS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

(19.8.2003)

Par sa lettre du 20 mai 2003, Monsieur le Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale a bien voulu demander l'avis de la Chambre de Commerce au sujet du projet de loi repris sous rubrique.

L'objet du projet de loi consiste à modifier plusieurs dispositions de la partie du Code des Assurances sociales consacrée à l'administration du patrimoine de l'assurance pension (cf. Chapitre III du Livre III). Le projet de loi se limite à changer le cadre légal en vue de permettre une politique de placement d'une partie des réserves du régime général de pension dégageant un meilleur rendement.

Selon l'exposé des motifs du projet de loi, la nouvelle approche de placement des réserves consiste à fixer un cadre général d'action laissant une marge de manoeuvre suffisante aux intervenants concernés par la gestion du patrimoine pour réagir aux évolutions des marchés monétaires, financiers, économiques et immobiliers et pour pouvoir ainsi optimiser les investissements dont ils assumeront par ailleurs la responsabilité.

Les auteurs du projet de loi précisent que la future loi définit les préférences à long terme en matière de rendement et de risque du législateur, qui choisit par ailleurs les instruments autorisés.

Un règlement grand-ducal va déterminer les paramètres caractérisant la politique d'investissement des caisses de pension et fixer les quotas assignés aux divers modes de placement prévus par le présent projet de loi. Ce règlement grand-ducal définira les portefeuilles de référence stratégiques. La Chambre de Commerce note que ce cadre réglementaire a été préparé par le comité d'accompagnement „Sources de financement alternatives et complémentaires“ institué à la suite de la table ronde sur les pensions. Au moment de la rédaction du présent avis, la Chambre de Commerce n'a pas encore été saisie pour avis du projet de règlement grand-ducal afférent, de sorte que certaines informations importantes manquent pour apprécier entièrement la réforme proposée.

1. Antécédents

La situation actuelle en matière de l'administration du patrimoine des caisses de pension peut être résumée comme suit:

- La réserve de compensation doit être supérieure à 1,5 fois le montant des prestations annuelles. Au 31 décembre 2002, cette réserve a atteint un niveau de 5,27 milliards d'euros, équivalant à 3,04 fois le montant des prestations annuelles.
- La réserve peut être placée à moyen ou à long terme à concurrence de 1,7 fois le montant des prestations annuelles. Ceci correspond à un plafond des placements de quelque 2,9 milliards d'euros pour 2002, dont 2,810 milliards pour la seule Caisse de pension des employés privés. A titre de comparaison, les placements à moyen et à long terme n'avaient atteint que 992 millions d'euros au 31 décembre 2001, ce qui laisse une marge de manoeuvre importante pour de nouveaux placements.
- L'allocation actuelle des actifs est répartie comme suit: 35% court terme, 20% prêts, 14% fonds de roulement, 14% créances, 11% obligations en euro, 6% immobilier en euro. Cette allocation dégage un rendement moyen se situant entre 2,7% et 3,0%.

L'exposé des motifs du projet de loi sous rubrique décrit en détail le contexte historique des placements et de la bourse, le cadre légal existant en matière de placement des réserves du régime général d'assurance pension, l'avis du Conseil économique et social (CES) du 22 avril 1999, ainsi que le rapport du consultant PriceWaterhouseCoopers (PWC).

En résumé, le projet de loi découle du constat d'une insuffisance du taux de rendement de la réserve croissante du régime général de pension sur l'arrière-fond du progrès réalisé en matière de l'analyse financière et des théories du portefeuille.

Le CES avait consacré dans son avis intitulé „Evolution économique, sociale et financière du pays 1999“ un chapitre à la politique de gestion des réserves du régime général d'assurance pension dans lequel il avait émis plusieurs recommandations à ce sujet.

Dans sa déclaration du 12 août 1999, le Gouvernement, dans la lignée de l'avis du CES, s'était engagé à faire réaliser une étude sur le régime général de pension:

„Le Gouvernement entend faire effectuer une étude par des experts – nationaux et étrangers – qui seront chargés d'analyser notre système d'assurance pension dans l'optique d'une politique d'avenir ayant pour finalité de garantir les prestations de l'assurance pension. Cette étude portera sur la structure des pensions, les modes de financement (répartition/capitalisation), la structuration des réserves, la politique de placement et l'analyse de la possibilité d'un recours à des sources de financement alternatives. (...)“

En ce qui concerne le volet de la politique de placement, le consultant PWC avait remis en janvier 2001 un rapport de mission intitulé „Etude sur la politique de placement du régime général de pension“.

La réalisation des principes, de l'approche et des instruments proposés par ce rapport rend nécessaire des modifications légales et réglementaires dans le CAS au chapitre concernant l'administration du patrimoine des caisses de pension.

2. L'Etude sur la politique de placement des réserves du régime général des pensions

Les conclusions et recommandations de l'étude PWC précitée sont les suivantes:

La stratégie de placement actuelle n'est pas idéale et n'est même pas prudente du fait que le rendement dégagé est trop faible, comme l'indique le passage suivant du rapport de PWC:

„Par ailleurs, cette stratégie ne se révèle pas assez prudente lorsqu'elle est analysée à travers des critères adaptés à la finalité même du régime des pensions (limitation du risque de sous-financement). Elle permet bien de limiter le risque purement financier (écart-type minimum du rendement). En revanche, le faible rendement financier engendre un risque accru de ne pas pouvoir rencontrer les exigences de financement minimum, de ne pas contribuer à la consolidation de la réserve de compensation et accessoirement de ne pas atteindre le taux de rendement minimum. Les stratégies intégrant une plus grande part d'actifs risqués donnent de meilleurs résultats.“

Afin d'augmenter ce rendement, PWC propose l'allocation d'actifs suivante:

- diminuer les placements à court terme de 35% à 0%;
- augmenter les obligations Euro de 11% à 26%;
- augmenter les placements en actions de 0% à 20%.

Le rendement moyen de la stratégie proposée augmenterait ainsi de 3,0% à 5,4% dans le scénario haut et de 2,7% à 5,0% dans le scénario bas. PWC propose par ailleurs une gestion passive des actifs, c'est-à-dire une gestion basée sur un benchmarking de performance à atteindre. Les avantages d'une gestion passive seraient notamment que le risque de marché est sous contrôle, que l'analyse des performances est transparente et que tout débordement de style de gestion peut être identifié.

La gestion des actifs devrait se faire en externe par plusieurs gestionnaires. La forme juridique appropriée de la structure d'accueil des actifs de la réserve serait celle d'un OPC conformément à la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif. Selon PWC, l'avantage en serait la souplesse de fonctionnement pour regrouper les actifs de plusieurs caisses et l'ouverture ultérieure possible à d'autres entités désirant faire gérer leurs avoirs en commun avec les caisses de pension.

En vue d'optimiser la mise en place, le suivi et l'ajustement du portefeuille, PWC propose la création d'un tableau de bord, la mise en place d'un cadre légal et réglementaire adapté à la gestion dynamique proposée, la définition d'un cadre décisionnel et de surveillance clair et structuré, ainsi que la sélection du gestionnaire et de la banque dépositaire par appel d'offres.

En ce qui concerne le cadre décisionnel et de surveillance, PWC propose que les principaux intervenants sont successivement les organes directeurs des caisses de pension, l'Inspection Générale de la Sécurité sociale, un comité d'investissement et un contrôle interne.

Suite aux conclusions de l'étude de PWC, les auteurs proposent dans le projet de loi de redéfinir le cadre légal concernant les règles d'affectation et de gestion des réserves; le législateur fixe ainsi ses préférences à long terme en matière de rendement et de risque et retient les instruments autorisés, alors qu'il appartiendra à un règlement grand-ducal de fixer les paramètres déterminant la politique d'investissement des caisses de pension.

Les auteurs du projet de loi proposent de diminuer les moyens de trésorerie requis de 50% à 15% du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent. Ils introduisent le concept de „politique de placement“, dont l'objectif est d'assurer la pérennité du régime général de pension et la sécurité des placements. L'excédent des recettes en cotisation serait affecté à la réserve de compensation.

Il proposent par ailleurs la création d'un établissement public, appelé „Fonds de compensation“ pour assurer la gestion de la réserve de compensation. Ses organes sont l'assemblée générale, le conseil d'administration et le conseil d'investissement.

L'entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales est prévue au 1er janvier 2004. Cependant, les auteurs proposent une mise en place progressive des instruments de gestion dès la publication de la loi.

3. Considérations générales

D'emblée, la Chambre de Commerce regrette que les auteurs du projet de loi ne se soient limités aux aspects concernant la seule politique de placement des réserves financières du régime général d'assurance pension. Aux yeux de la Chambre de Commerce, il est nécessaire et urgent de prendre des mesures plus incisives dans le cadre d'une réforme en profondeur du système de la gestion de l'assurance pension.

En ce qui concerne le volet de la gestion des réserves, qui est donc un élément dans un ensemble d'aspects à reconsidérer et à réformer, la Chambre de Commerce salue l'initiative des autorités gouver-

nementales de redéfinir le cadre légal concernant les règles d'affectation et de gestion de la réserve des caisses de pension.

Elle avait insisté déjà à plusieurs reprises sur la nécessité d'une meilleure politique de placement de ces réserves (voir par exemple les avis annuels sur le projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat, le Programme quinquennal du 30 juin 2000, ou les avis du 27 mars 2000, du 18 mai 2001 et du 6 mai 2002 modifiant le règlement grand-ducal modifié du 20 décembre 1984 fixant les modalités relatives à l'administration du patrimoine des caisses de pension).

Dans son programme quinquennal du 30 juin 2000, la Chambre de Commerce avait souligné la nécessité d'une meilleure stratégie de placement en vue d'améliorer notablement le rendement financier des réserves des caisses de pension et de contribuer partiellement au financement à long terme des régimes de pension au Grand-Duché. Elle avait plaidé pour une révision du cadre légal de placement des avoirs de la sécurité sociale en élargissant la gamme des produits financiers éligibles pour les placements, en prévoyant notamment la possibilité d'investissements en actions.

Même si les réserves de l'assurance pension sont à un niveau très élevé (3,04 fois les prestations annuelles au 31 décembre 2002), la Chambre de Commerce avait toujours appelé à la prudence: „Ce constat (de réserves élevées) ne doit toutefois pas cacher la réalité. En effet, les réserves ont été gonflées par l'accroissement extraordinaire de la masse salariale, qui a engendré un gonflement passager des recettes provenant des cotisations. Or, tous les régimes de pension ne sont pas encore arrivés à leur maturité, de sorte que dans les prochaines décades, l'arrivée à l'âge de la retraite de salariés de plus en plus nombreux va absorber les actifs financiers accumulés actuellement.“

Dans ses avis concernant les projets de règlement grand-ducal successifs modifiant le règlement grand-ducal modifié du 20 décembre 1984 fixant les modalités relatives à l'administration du patrimoine des caisses de pension, la Chambre de Commerce avait attiré l'attention du Gouvernement sur le fait qu'une meilleure stratégie de placement permettrait d'améliorer notablement le rendement financier des réserves des caisses de pension.

A l'instar d'exemples d'investissement de fonds de pension étrangers, la Chambre de Commerce a été d'avis qu'une diversification réfléchie des placements et qu'une politique d'investissement plus efficace pourraient contribuer à consolider le financement des régimes de pension au Grand-Duché. Ces nouvelles formes de placement ne doivent pas constituer une concurrence directe pour le marché des capitaux domestique et il faut assurer un juste équilibre entre le rendement et les risques acceptés.

La Chambre de Commerce avait estimé que le Gouvernement devrait, en concertation avec toutes les parties concernées, revoir le cadre légal du placement des avoirs de la Sécurité sociale, en prévoyant notamment la possibilité d'investissements en actions.

Aux yeux de la Chambre de Commerce, les conclusions de l'Etude sur la politique de placement du régime général des pensions de janvier 2001 comportent quelques recommandations intéressantes. Elle approuve dans ses grandes lignes l'approche proposée par le consultant et reprise par les auteurs du projet de loi.

Quant à l'approche opérationnelle retenue par ces derniers, la Chambre de Commerce se demande s'il est nécessaire de créer un nouvel établissement public pour gérer la réserve de compensation; le Fonds de compensation pourrait aussi bien être organisé sous forme d'un groupement d'intérêt économique, qui saurait mieux traduire la volonté de ses membres de gérer efficacement et de manière transparente la réserve de compensation, en dégagant le meilleur rendement, tout en respectant les critères de prudence et de précaution.

En ce qui concerne le conseil d'administration et le comité d'investissement du Fonds de compensation, la Chambre de Commerce plaide pour une composition de ces deux organes qui est susceptible d'exclure tout conflit d'intérêt de leurs membres, afin de garantir une parfaite indépendance du Fonds de compensation. Il en est de même en ce qui concerne le choix des experts ou consultants externes.

Aux yeux de la Chambre de Commerce, les sociétés cotées luxembourgeoises doivent faire partie du portefeuille des placements dans la limite des possibilités tenant à la taille réduite du marché boursier luxembourgeois, qui exige une prudence accrue et une diversification suffisante des placements.

A terme, et sous condition que la nouvelle politique de placement des réserves porte ses fruits, le rendement en dégagé devrait contribuer à rendre plus soutenable le financement de l'assurance pension luxembourgeoise. Il n'en reste pas moins que le financement à long terme du système reste fragile et

largement dépendant de l'environnement conjoncturel et des aspects socio-économiques et démographiques du pays.

Une situation financière plus favorable à court terme – rendue possible entre autres par une politique de placement optimale – ne doit en aucun cas servir de prétexte pour introduire de nouvelles augmentations structurelles et non ciblées des prestations de l'assurance pension, comme celles décidées au cours de la table ronde sur les pensions, en dépit de l'opposition véhémente des employeurs, et traduite dans la loi du 28 juin 2002 1. adaptant le régime général et les régimes spéciaux de pension; 2. portant création d'un forfait d'éducation; 3. modifiant la loi modifiée du 29 avril 1999 portant création d'un droit à un revenu minimum garanti.

*

Après consultation de ses ressortissants et sous réserve de la prise en compte des remarques qui précèdent, la Chambre de Commerce peut approuver le projet de loi sous rubrique.

Service Central des Imprimés de l'Etat

5145/02

N° 5145²

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

* * *

SOMMAIRE:

	<i>page</i>
1) Avis de la Caisse de Pension des Artisans, des Commerçants et Industriels (9.9.2003).....	1
2) Avis de la Chambre d'Agriculture.....	5
– Dépêche du Président de la Chambre d'Agriculture au Ministre de la Sécurité sociale et de la Santé (10.10.2003)	5

*

**AVIS DE LA CAISSE DE PENSION DES ARTISANS,
DES COMMERÇANTS ET INDUSTRIELS**

(9.9.2003)

A la date du 21 mai 2003 Monsieur le Ministre de la Sécurité Sociale a saisi la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels – CPACI – du projet de loi sous rubrique aux fins d'avis.

Le comité directeur de la CPACI, après examen du projet, présente l'avis qui suit.

*

Le projet de loi est l'aboutissement d'une déclaration gouvernementale du 12 août 1999 et par laquelle le Gouvernement s'était engagé à faire réaliser une étude sur le régime général de pension. De la déclaration précitée il y a lieu de relever que le Gouvernement avait retenu que „si une partie des ressources [du régime général de pension] pouvait être placée pour obtenir un meilleur rendement, il serait tout à fait évident qu'il devrait s'agir de valeurs sûres et non spéculatives“.

*

L'exposé des motifs du projet de loi, d'une manière exhaustive, fait l'historique de l'évolution de la réserve du régime général de pension depuis l'année 1980 à 1991 incluse, il cite l'expansion des cours des actions en bourse pendant la période 1990-1999, signale cependant que depuis le début de l'année 2001 les principaux indices boursiers ont chuté de 30 pour cent et sont revenus à leurs niveaux d'avant 1998. Ces événements boursiers ont ravivé la discussion sur le meilleur rendement entre actions et obligations. En effet, une observation sur les soixante-dix dernières années montrerait que le portefeuille d'actions serait largement gagnant devant les obligations et les simples dépôts en compte d'épargne. Néanmoins, d'autres analyses menées en France, début 2003, montreraient que, sur les dernières trente années, le rendement des obligations aurait été supérieur à celui des actions. Le consultant PriceWaterhouseCoopers, chargé d'une étude par le Gouvernement luxembourgeois, a retenu qu'une gestion diversifiée d'un portefeuille d'actions et d'obligations répondrait le mieux aux exigences de financement de l'assurance pension en ce qui concerne la continuité du rendement des placements. (gestion optimisée des placements du régime de pension)

*

L'exposé des motifs fait une analyse du cadre légal existant et relatif aux placements que peuvent faire les différentes caisses de pension actuellement existantes et fait référence aux articles 238, 247, 248 et 249 du code des assurances sociales. L'examen de ce cadre légal engendre une appréciation critique de la politique de placement à laquelle ferait défaut une stratégie tendant à supprimer le risque du sous-financement, à limiter le risque de non-réalisation du rendement minimum, ainsi qu'à consolider l'avoir. D'ailleurs, la part des placements effectifs n'aurait cessé de diminuer à partir de 1995 et les placements qui représentent des liquidités en attente d'affectation à un placement durable ne cesseraient de s'amplifier par rapport aux autres formes de placement, l'argent dormant serait donc en augmentation. La réserve de compensation du régime général, en 2001, a atteint 4.768.782.000 € et représenté 22,47 pour cent du PIB. L'introduction en bourse de cette réserve de façon institutionnalisée, la gestion de celle-ci et, plus spécialement par quelle forme juridique celle-ci sera à effectuer et qui en seront les gestionnaires, exigent la création d'une nouvelle base légale pour l'administration du patrimoine du régime général. Le projet de loi se propose d'y pourvoir en modifiant l'article 238, alinéa 3, du code des assurances sociales et de remplacer les articles 246 à 249 du même code par de nouvelles dispositions, d'insérer à la suite de l'article 263 les articles nouveaux 263-1 à 263-9 sous l'intitulé „Fonds de compensation“. Il y a lieu de passer en revue les dispositions les plus incisives.

*

La réserve de compensation incombera dorénavant à un Fonds de compensation commun au régime général de pension. (article 247, alinéa 1er nouveau du c.a.s.) Ce même fonds „opérera“ sous forme d'une société à capital variable suivant les dispositions de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. (article 249 nouveau du c.a.s.) Ce fonds de compensation sera un établissement public muni de la personnalité civile. (article 263-1, alinéa 2) Ainsi à côté des quatre caisses de pension actuellement existantes, il sera créé un cinquième organisme uniquement destiné à gérer le patrimoine du régime général, cet organisme sera donc distinct et totalement autonome par rapport aux quatre caisses de pension. Les avoirs des caisses sont transférés au Fonds de compensation, sauf ceux nécessaires pour couvrir leurs charges et, le cas échéant, ceux pour parfaire leurs moyens de trésorerie jusqu'à concurrence de quinze pour cent du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent. (article 246, alinéa 1er nouveau du c.a. s.) Les placements immobiliers ou les prêts engagés à la date du 31 décembre 2003, à titre transitoire, continueront à être gérés par les caisses de pension pour le compte du Fonds, donc ne seront pas transférés immédiatement à celui-ci. (Dispositions transitoires article 4)

L'article 263-1, alinéa 2 crée un fonds ayant le caractère d'un établissement public appelé à opérer sous forme d'une société à capital variable suivant les dispositions applicables aux OPC. La loi du 30 mars 1988, dans son article 1er, (3) retient que les OPC peuvent revêtir la forme contractuelle (fonds commun de placement géré par une société de gestion) ou la forme statutaire (société d'investissement). En cas de choix de la forme statutaire la société d'investissement à capital variable est celle qui a adopté la forme d'une société anonyme de droit luxembourgeois. Le commentaire du projet de loi reste muet sur le sens du mot „opérer“, de même qu'il ne se prononce pas si le fonds de compensation revêt la forme contractuelle ou la forme statutaire, alors qu'il se consigne dans l'énoncé de la forme juridique du fonds, de la constitution et des attributions de ses organes et de l'accomplissement de ses missions. A l'examen des textes applicables et auxquels le projet de loi fait formellement référence, la question de la faisabilité sur le plan juridique se pose et devra faire l'objet d'analyses supplémentaires. (Voir aussi Documents parlementaires No 2366 relatifs à la loi du 25 août 1983 concernant les organismes de placement collectif.)

*

L'article 248 nouveau, première phrase, énonce la politique de placement en déclarant que la réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension. Les phrases subséquentes du même article 248 précisent que pour assurer la sécurité des placements il est tenu compte de la totalité des actifs et des passifs, de la situation financière, ainsi que de la structure et de l'évolution prévisible du régime. L'examen de l'évolution du régime durant les années écoulées fait ressortir que des quatre caisses de pension une a principalement contribué à créer l'importante réserve de compensation. Cet organisme, et, dans un avenir plus ou moins proche et suite à une fusion des quatre caisses actuelles, l'organisme successeur unique, se verra confronté au courant des années à venir

à des paiements de plus en plus élevés à titre de pensions d'invalidité, de vieillesse ou de survie, et cette augmentation des prestations aura nécessairement une incidence sur la réserve de compensation. Il n'est pas moins vrai que le législateur, par des interventions ponctuelles, pourra aiguiller la prévisibilité en instaurant des mesures restrictives ou même abolitionnistes, à savoir, par l'élévation de l'âge de la pension de vieillesse de 65 à 67 ans, discutée actuellement en Allemagne et en France, ou par la suppression de la pension de survie, en cas de divorce, suite à l'instauration du régime dit de splitting. Il y a donc lieu de retenir qu'en cas d'une prévisibilité négative du régime, rien n'empêche de changer le régime général actuel qui n'aura donc pas ce caractère de pérennité proclamée dans la première phrase de l'article 248 nouveau, qui se réduit donc à une déclaration d'intention.

*

Les dispositions des articles nouveaux 263-1 à 263-4 du code des assurances sociales s'occupent de la création du fonds de compensation et de ses organes, à savoir l'assemblée générale et le conseil d'administration.

1. D'après l'article 263-2, l'assemblée générale se composera de trente membres effectifs, avec autant de membres suppléants, les membres étant les suivants:

- Dix délégués assurés: 5 de l'EVI et 5 de la CPEP,
- Huit délégués employeurs: 4 de l'EVI et 4 de la CPEP,
- Le président de la CPACI et le président de la CPA,
- Le président de l'EVI et le président de la CPEP,
- Huit membres désignés par le Gouvernement en Conseil.

Les présidents de l'EVI et de la CPEP ayant la qualité de fonctionnaires d'Etat, la répartition dans la représentation est donc de 1/3 assurés, 1/3 employeurs, 1/3 Etat.

2. D'après l'article 264-4, le conseil d'administration se composera de douze membres effectifs, autant de suppléants étant prévus, ces membres étant les suivants:

- Le président de l'EVI et le président de la CPEP,
- Deux membres désignés par le Gouvernement en Conseil,
- Quatre membres délégués par les assurés,
- Quatre membres délégués par les employeurs.

La répartition dans la représentation est donc identique à celle prévue quant à l'assemblée générale. Il n'est peut-être pas relevant, mais il y a lieu de noter que pour l'assemblée générale la désignation des délégués assurés de l'EVI et de la CPEP est, chaque fois, faite par les membres des commissions respectives des deux organismes, tandis que pour le conseil d'administration le projet de loi reste muet sur la question de savoir au sein de quels organismes les délégués assurés seront à choisir et qui se verra investir du pouvoir de les désigner et renvoie à un règlement grand-ducal à prendre.

*

L'article 263-5 nouveau, dans son alinéa 2, prévoit que le conseil d'administration sera assisté d'un comité d'investissement ayant comme membres le président du Fonds ou son délégué, un délégué des assurés, un délégué des employeurs et trois membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine financier. Le comité d'investissement est appelé à préparer les décisions du conseil d'administration en matière d'investissement. (article 263-5 nouveau, alinéa 4)

Nous avons exprimé nos réserves sur la question de savoir si le Fonds adoptera la forme contractuelle ou la forme statutaire. En conséquence, à choisir l'une des deux formes, ce comité d'investissement paraît inutile. En outre, en attribuant à ce comité la préparation des décisions du conseil d'administration en matière d'investissement, le conseil d'administration ne délègue-t-il pas d'ores et déjà ses pouvoirs à un organe qui, en définitive, serait le dirigeant du Fonds, et ne se confinerait pas dans des tâches de simple assistance celle-ci étant néanmoins et formellement prévue à l'alinéa 2, de l'article 263-5 nouveau?

*

L'article 263-8 nouveau du code des assurances sociales, dans son alinéa 2, énonce que les membres du Fonds de compensation sont responsables, conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion, texte identique à celui de l'article 298 du même code. Cette responsabilité est contractuelle, engage tous les membres du Fonds, aussi bien les membres de l'assemblée générale, que ceux du conseil d'administration et du comité d'investissement. Elle est individuelle; elle peut être in solidum si les fautes ont été commises par plusieurs et ont contribué à la réalisation d'un même dommage. L'attitude active dans les fautes de gestion n'est pas seule à entraîner la responsabilité, mais également une attitude passive, fût-ce l'omission d'assister à une réunion du conseil d'administration ou de l'assemblée générale sans excuse légitime, de même, l'assistance à la réunion avec refus de prendre part au vote. De même, un membre qui participe au vote mais s'abstient, et plus tard apprend la ou les fautes commises par ses collègues, garde néanmoins le silence, sera coupable au même titre que les précités. La démission intempestive peut être une faute et ne protège nullement de la responsabilité pour fautes commises antérieurement.

Le texte de l'article 263-8 nouveau, énonce-t-il la responsabilité contractuelle simple ou les dirigeants sont-ils soumis également à une responsabilité solidaire en cas de fautes de gestion particulièrement graves, cette responsabilité étant qualifiée d'aggravée?

Le commentaire du projet de loi affirme que la responsabilité de droit commun ne serait pas doublée d'une responsabilité aggravée. Le commentaire d'un projet de loi vaut uniquement à titre d'explication sur le projet qui est destiné à devenir loi. Nous n'ignorons pas que les lois doivent passer la censure des tribunaux et, très souvent, l'appréciation des juges réduit à néant des thèses avancées dans un commentaire.

Notre avis s'est déjà penché sur la question de savoir si un établissement public peut „opérer“ sous la forme d'une société à capital variable, suivant les dispositions applicables aux OPC, et qui, nécessairement, a adopté la forme d'une société anonyme de droit luxembourgeois. Il est renvoyé à l'article 59, alinéa 2, de la loi du 19 août 1915, telle que modifiée, et concernant les sociétés, et qui prévoit expressis verbis cette responsabilité aggravée.

Il va de soi que les membres du Fonds, en dehors de leur responsabilité contractuelle, sont également responsables envers tous ceux à qui leurs agissements ont causé un préjudice. Dans ce cas il s'agit de la responsabilité délictuelle découlant des articles 1382 et 1383 du code civil.

En dernier lieu, il n'est pas sans intérêt d'évoquer la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l'Etat ou une personne morale de droit public dans une société anonyme. (Mémorial A-1990, p. 550) Dans son article unique, alinéa 3, cette loi déclare que „la personne morale de droit public assume les responsabilités qui incombent aux personnes désignées à sa demande en leurs qualités d'administrateurs, sauf son recours contre elles en cas de faute personnelle grave“. Les fautes vénielles sont couvertes par l'Etat, sans recours de sa part. Ainsi, dans les organes du Fonds que la loi propose de créer, et en prenant en considération que le Fonds devrait adopter la forme statutaire déjà précitée, les fonctionnaires représentant l'Etat dans des organes du Fonds jouiraient de cette protection, tandis que les autres représentants, assurés ou employeurs, en seraient dépourvus au cas où ils seraient reconnus coupables d'une faute légère. (Documents Parlementaires Nos 3272 et ss.)

*

Sous réserve de la prise en compte de ses développements relatifs à la faisabilité juridique, la caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels peut approuver le projet de loi.

Fait à Luxembourg, le 9 septembre 2003

Pour le Comité Directeur,
Le Président,
Gérard MATHES

*

AVIS DE LA CHAMBRE D'AGRICULTURE**DEPECHE DU PRESIDENT DE LA CHAMBRE D'AGRICULTURE
AU MINISTRE DE LA SECURITE SOCIALE ET DE LA SANTE**

(10.10.2003)

Monsieur le Ministre,

La Chambre d'Agriculture a analysé le projet de loi sous rubrique en séance plénière.

Le projet sous analyse a pour objet de permettre une meilleure politique de placement d'une partie des réserves de l'assurance pension. Cette nouvelle politique fera appel à des techniques financières permettant d'obtenir un meilleur rendement que les moyens de placement qui sont autorisés actuellement, tout en restant prudent face aux risques plus ou moins grands de certains marchés financiers.

Tel est d'ailleurs le souhait que la Chambre d'Agriculture exprimait à différentes reprises, notamment dans son avis sur le projet de règlement grand-ducal modifiant le règlement grand-ducal modifié du 20 décembre 1984 fixant les modalités relatives à l'administration du patrimoine des caisses de pension.

Jusqu'à présent étaient considérés comme placements, les dépôts en compte d'épargne, les placements à terme, les obligations d'emprunt de l'Etat et des communes, les prêts nantis d'hypothèques ainsi que les acquisitions immobilières.

L'analyse à long terme des marchés financiers fait ressortir qu'une gestion diversifiée d'un portefeuille d'actions et d'obligations avec une proportion réservée aux prêts hypothécaires et aux investissements immobiliers peut apporter un rendement supérieur tout en minimisant les risques éventuels. En effet, l'expérience de ces dernières années a montré qu'il faut utiliser ces instruments avec une extrême prudence.

Le projet de loi prévoit que l'excédent des recettes globales par rapport au montant des recettes réparties est affecté à la réserve de compensation dont la gestion est assurée par un Fonds de compensation qui a le caractère d'un établissement public doté d'une personnalité civile et dont les organes sont l'assemblée générale et le conseil d'administration.

Le législateur ne prévoit pas de représentant du secteur agricole au sein du conseil d'administration. Par contre, il est prévu que le Président du comité directeur de la Caisse de Pension agricole siège à l'assemblée générale du Fonds de compensation.

La Chambre d'Agriculture n'a pas d'observation particulière à formuler quant à la représentation du secteur agricole au sein des organes dont est question.

Elle estime que la structure proposée dans le présent projet de loi devrait permettre une gestion optimisée du patrimoine du régime général de pension.

Quant aux modalités de l'administration de ce patrimoine, elles seront fixées par règlement grand-ducal.

Veillez recevoir, Monsieur le Ministre, l'expression de nos sentiments distingués.

Le Secrétaire général,
Robert LEY

Le Président,
Marco GAASCH

Service Central des Imprimés de l'Etat

5145/03

N° 5145³**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI**sur l'administration du patrimoine du régime général de pension**

* * *

**AVIS DE L'ETABLISSEMENT D'ASSURANCE CONTRE
LA VIEILLESSE ET L'INVALIDITE****DEPECHE DU PRESIDENT DE L'ETABLISSEMENT D'ASSURANCE
CONTRE LA VIEILLESSE ET L'INVALIDITE AU MINISTRE DE LA SANTE
ET DE LA SECURITE SOCIALE**

(20.10.2003)

Monsieur le Ministre,

Par lettre du 21 mai 2003, vous avez transmis à l'Etablissement d'assurance pour avis le projet de loi No 5145 sur l'administration du patrimoine du régime général de pension. Après avoir pris connaissance de ce projet de loi au cours de sa réunion du 3 juillet 2003, le comité directeur est arrivé à la conclusion, lors de sa réunion du 25 septembre 2003, qu'il n'est pas outillé pour émettre un avis circonstancié sur l'ensemble des dispositions qui soulèvent maints problèmes techniques souvent épineux. Dépassant largement le cadre de la législation traditionnelle en matière d'assurance pension, ces questions ont trait à la transposition à un établissement public des règles légales de gestion des organismes de placement collectif à caractère privé. Aussi le comité directeur voudrait-il se limiter aux observations d'ordre général suivantes.

Rompant avec la tradition presque centenaire de l'encadrement légal du placement du patrimoine des caisses de pension excluant des investissements dont la valeur est sujette à de fortes variations, le projet de loi et son règlement d'exécution entendent optimiser le rendement d'une partie importante de la réserve des caisses de pension. Les placements à court terme qui atteignent actuellement environ 35% seraient remplacés progressivement par des investissements en actions et en obligations. Au terme d'une période transitoire de quatre ans, les placements de cette nature devraient atteindre 46% de la réserve (20% en actions, 21% en obligations euros et 6% en obligations non-euros).

Les membres employeurs du comité directeur sont favorables à un changement de la législation tendant à autoriser des placements en actions et en obligations, étant donné que leur rendement dépasse à long terme celui des autres investissements. A leur avis, la diversification du portefeuille d'actions et d'obligations permet une gestion à la fois optimisée et prudente. Les membres représentant les assurés se montrent plus réticents quant au principe de la réforme proposée. Ils craignent qu'au lieu d'être toujours plus rentables, les placements en bourse puissent dans certaines circonstances provoquer une diminution substantielle de la réserve de compensation du régime de pension. Ils rendent attentif à la chute des cours en bourse à travers le monde pendant les dernières années qui a affaibli voire ruiné de nombreux fonds de pension étrangers y ayant investi tous leurs avoirs.

Suivant l'exposé des motifs du projet de loi, la réorientation de la politique de placement permettrait une augmentation du taux de rendement annuel moyen avoisinant 2% (voir tableaux à la page 16 du doc. parl. No 5145). A les supposer exactes, ces estimations sont incomplètes dans la mesure où elles ne tiennent pas compte des frais de gestion inhérents au système proposé impliquant de nouveaux intervenants (Fonds de compensation, experts, banque dépositaire). Craignant que ces frais ne soient pas négligeables, le comité directeur estime qu'ils devraient être chiffrés avant le vote du projet de loi pour permettre au législateur de statuer en connaissance de cause.

Le projet de loi (article 263-8 nouveau du code des assurances sociales) se limite à renvoyer au droit commun en ce qui concerne la responsabilité des membres des organes du Fonds de compensation ayant commis des fautes dans leur gestion. La coexistence au sein du comité d'investissement de trois experts dans le domaine financier et de trois représentants des caisses de pension n'ayant aucune compétence particulière dans ce domaine risque de condamner ces derniers à un rôle de simples figurants, bien que leur responsabilité soit engagée. La question de la responsabilité des gestionnaires fait actuellement l'objet d'une étude confiée par le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés à un cabinet d'avocat. Il y a lieu d'attendre les conclusions de cette étude en vue d'amender le projet de loi. La question de la responsabilité ne concerne pas uniquement les membres des organes du Fonds de compensation dont un tiers est d'ailleurs désigné par le Gouvernement, mais se pose aussi au niveau de l'autorité de tutelle voire sur le plan politique.

Veillez agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.

Le Président,
Paul HANSEN

5145/04

N° 5145⁴

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI**sur l'administration du patrimoine du régime général de pension**

* * *

**AVIS DU COMITE DIRECTEUR DE LA CAISSE DE PENSION
DES EMPLOYES PRIVES**

(6.11.2003)

Par lettre du 21 mai 2003 le ministre de la Santé et de la Sécurité sociale saisit pour avis le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés du projet de loi sous rubrique déposé à la Chambre des députés le 20 mai 2003.

Le projet de loi en question a pour objet de mettre en place une nouvelle stratégie de placement de la réserve de la communauté de risque du régime général d'assurance pension¹ „à l'épreuve des vicissitudes et des humeurs temporaires des places financières“. A cet effet il se propose d'ouvrir le dispositif juridique encadrant ladite communauté en vue d'une politique de placement moderne devant répondre à la fois „à des principes stricts et à une mise en oeuvre souple afin de pouvoir s'adapter à un environnement économique et financier mondial en mutation permanente“.

En cela le projet de loi rejoint les préoccupations des organes de la CPEP qui se sont itérativement prononcés en faveur d'une adaptation du cadre légal et réglementaire permettant d'optimiser le rendement de la réserve tout en continuant de garantir de façon durable le versement des prestations dues aux assurés². Ainsi le comité directeur s'est-il régulièrement penché sur la question³ en prenant notamment appui sur une note administrative interne du 11 avril 2000 qui avait conclu par trois considérations essentielles pouvant être résumées comme suit:

- 1) l'arsenal juridique entourant les placements de la réserve du régime général d'assurance pension doit être assoupli;
- 2) de nouvelles formes d'investissement doivent être ouvertes;
- 3) le volet institutionnel de la gestion des fonds doit être revu.

C'est précisément à ces trois objectifs que tend à répondre le projet de loi No 5145 qui a fait l'objet des délibérations des 29 septembre et 8 octobre 2003 de la commission ad hoc instituée le 21 août 2003 sur la base de l'article 263 du code des assurances sociales et abouti au présent avis du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés arrêté au cours de sa séance du 16 octobre 2003.

*

1 Réserve correspondant au 31 décembre 20023 à 5.176,1 millions d'euros et représentant 2,97 fois le montant des prestations annuelles.

2 Résolution de l'assemblée générale du 23 décembre 1999.

3 Réunions des 7 octobre et 16 décembre 1999, 27 avril et 11 mai 2000, 18 janvier 2001, 25 avril, 21 novembre et 19 décembre 2002, 24 avril, 22 mai, 17 juillet, 21 août et 18 septembre 2003.

CONSIDERATIONS GENERALES

Si le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés peut d'emblée se déclarer d'accord avec les grandes lignes du projet de loi à lui soumis il entend néanmoins y apporter quelques propositions d'amendement. Il estime en effet qu'il convient, d'une part, de marquer davantage le caractère novateur de la démarche, et, d'autre part, d'affiner l'aspect organique de la réforme engagée.

En premier lieu il est ainsi suggéré de faire ressortir de façon plus visible qu'à partir du 1er janvier 2004 l'ensemble de la réserve de compensation sera transféré au Fonds de compensation à créer. Par ailleurs il s'impose de souligner plus clairement que c'est aussi ce dernier qui est appelé à en assurer la gestion, quitte à pouvoir en déléguer une partie aux caisses de pension. Il en découle encore très logiquement que c'est au profit de ce dernier que s'opérera la perception des fruits et des recettes des placements de cette réserve de même que la génération d'autres revenus du patrimoine. Ce sera l'objet des modifications proposées à l'endroit des articles 246 à 249.

Afin d'éviter toute équivoque dans ce contexte il est indispensable de discuter de près un certain nombre de notions traversant le texte telles que moyens de trésorerie, charges ... Le comité directeur s'y attachera dans le cadre de l'examen des articles correspondants. Toujours dans la logique de sa démarche il formulera dans le contexte de l'article 2 nouveau à insérer au projet de loi sous avis une proposition d'adaptation de l'article 261 du code des assurances sociales qui en l'état risque de se révéler incompatible avec la réforme projetée.

En deuxième lieu le comité directeur préconise une légère réorientation du système que le projet se propose de mettre en place. Plutôt que de constituer le Fonds de compensation en tant que tel comme établissement public „opérant“ sous la forme d'une société à capital variable suivant les dispositions de la loi du 19 juillet 1991 le présent avis opte pour une autre approche. Aussi propose-t-il d'autoriser le Fonds de compensation, établissement public, d'investir les valeurs de la réserve du régime général d'assurance pension à travers un ou plusieurs OPC soumis aux dispositions de la loi susévoquée de 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. A ce propos il est renvoyé aux considérations développées dans le cadre de l'analyse de l'article 249 du projet de loi sous revue.

Cette solution a notamment le mérite de ne pas déroger outre mesure ni au droit commun des établissements publics visés au Livre III du code des assurances sociales ni aux règles générales régissant les OPC. Elle aurait par ailleurs l'avantage de la souplesse permettant une mise en oeuvre progressive. S'y ajoute que le recours à l'instrument de l'OPC serait sans problème majeur transposable dans un contexte autre que celui du Fonds de compensation titulaire de la réserve.

Le projet de règlement grand-ducal relatif aux modalités de l'administration du patrimoine du régime général de pension dont le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés a été saisi pour avis par dépêche ministérielle du 8 septembre 2003 sera analysé dans l'optique du projet de loi tel que reformulé ci-après. Cet avis fera l'objet d'un document à part.

*

ANALYSE DES ARTICLES

Article 1er

Sans observation.

Article 2

Les dispositions du code des assurances sociales visées audit article appellent les observations suivantes:

Article 246

Aux termes de la première phrase de l'alinéa 1er dudit article „les recettes en cotisations sont réparties mensuellement par le Centre commun de la sécurité sociale entre les caisses de pension dans la mesure nécessaire pour permettre à celles-ci de couvrir leurs *charges* et de parfaire, le cas échéant, les *moyens de trésorerie* jusqu'à concurrence de quinze pour cent du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent“.

Ce texte soulève plusieurs problèmes de taille.

Se pose d'abord la question de la détermination des charges visées. S'agit-il des seules prestations à payer par les différentes caisses ou cette notion englobe-t-elle d'autres frais comme par exemple les coûts de gestion des éléments de la réserve de compensation administrés par lesdites caisses en vertu de l'article 247, alinéa 1er ou encore des placements immobiliers ou prêts visés à l'article 4, alinéa 1er du projet de loi sous revue? L'article 238 n'est en tout cas pas de nature à contribuer à la solution de question soulevée.⁴

De l'avis du comité directeur, dans la logique du système à mettre en place, il ne peut s'agir en l'espèce que des seules prestations sociales à charge des caisses de pension, c'est-à-dire les pensions de vieillesse, d'invalidité et de survie⁵, auxquelles s'ajoutent les frais d'administration. Il convient de le préciser dans le texte même de l'alinéa 1er de l'article 246.

Surgit ensuite une deuxième difficulté en rapport avec la disposition susvisée, en l'occurrence celle de savoir ce qu'il y a lieu d'entendre par „moyens de trésorerie“.

Le texte actuel parle d'„un fonds de roulement“ qui en l'état „correspond à cinquante pour cent du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent“.

Selon le comité directeur il est oiseux de gloser sur les motifs du glissement terminologique opéré en l'occurrence alors que le système qu'il propose de mettre en place pourra se passer de toute référence à l'une ou l'autre de ces deux notions, quelle qu'en fût le contenu. En effet si les recettes en cotisations devaient se révéler insuffisantes pour couvrir les prestations et les frais d'administration à charge des caisses il pourrait être recouru à la réserve de compensation, par application de l'alinéa final de l'article 246. Les frais de gestion de la réserve seront en toute hypothèse supportés par le Fonds de compensation, comme le comité directeur aura encore l'occasion de le souligner ci-après.⁶

En troisième lieu il importe de noter que, contrairement au texte en vigueur, la nouvelle version de l'article 246 prévoit que la répartition des cotisations s'effectuera désormais „sans porter en déduction les revenus sur patrimoine et autres recettes diverses propres aux caisses de pension“ comme le relève très pertinemment le commentaire de l'article sous examen. Logiquement ces actifs devraient renflouer la réserve de compensation tout comme les frais de gestion en rapport avec cette dernière devraient la grever.

Toujours dans le cadre de l'alinéa 1er de l'article 246 une dernière remarque s'impose encore, plus précisément quant à la caractérisation du rôle à jouer en la matière par le Centre commun de la sécurité sociale.

4 En effet dans son alinéa 1er il dispose en sa première phrase que „pour faire face aux charges globales *qui leur incombent*, l'établissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité, la caisse de pension des employés privés, la caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels et la caisse de pension agricole appliquent conjointement le système de la répartition des charges par périodes de couverture de sept ans avec constitution d'une réserve de compensation“ alors que l'alinéa 3 (nouveau) du même article du code des assurances sociales prévoit que „en dehors des revenus de placement et d'autres ressources diverses, les charges *du régime général de pension* sont couvertes par des cotisations“.

5 Cf. article 182 du CAS.

6 Voir commentaires sous les articles 263-1 et 263-7.

Conformément à l'article 321, alinéa 1er, point 2) du Code des assurances sociales ledit Centre a en effet pour mission, entre autres, la perception des cotisations d'après les dispositions y relatives et la répartition de celles-ci entre les différents organismes. Le comité directeur estime qu'il serait utile de rappeler et de préciser dans le présent contexte que la perception, par le Centre commun de la sécurité sociale, des cotisations dues au titre de l'assurance pension, s'effectue au profit de la communauté de risque gérée par le nouvel établissement public créé par l'article 263-1.

En conclusion de l'ensemble des développements qui précèdent le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés propose d'amender comme suit l'article 246 du projet:

„Art. 246. Les cotisations dues à l'assurance pension sont perçues par le Centre commun de la sécurité sociale pour compte de la communauté de risque visée à l'article 238.

Les cotisations perçues sont réparties mensuellement par le Centre entre les caisses de pension dans la mesure nécessaire pour permettre à celles-ci de liquider les prestations et les frais d'administration à leur charge. L'excédent est affecté à la réserve de compensation.

En cas d'insuffisance des cotisations perçues par rapport au monta à répartir conformément à l'alinéa 2, les moyens nécessaires sont prélevés auprès de la réserve de compensation.“

Pour bien marquer qu'il s'agit en l'espèce d'une opération financière de pure gestion, sans lien direct avec le compte d'exploitation et le bilan consolidés pour l'ensemble du régime visés à l'article 238 du CAS, les termes „recettes en cotisations“ ont été remplacés respectivement par „cotisations dues“ et „cotisations perçues“.

Article 247

Conformément à la disposition finale de l'alinéa 1er de l'article 247 „la gestion de certains éléments peut être confiée aux caisses de pension“. Il se dégage du commentaire afférent que sont notamment visés les placements immobiliers ainsi que les prêts aux assurés et aux entreprises, étant entendu que ces éléments seront en définitive arrêtés par le règlement grand-ducal visé à l'article 249bis, Il s'entend que les fruits de cette gestion sont destinés au Fonds de compensation, seul titulaire de la réserve dans l'optique du projet.

L'alinéa 2, quant à lui, ne se concilie guère avec la philosophie à la base de la réforme projetée en disposant que „les caisses de pension ne peuvent effectuer ces placements que dans la limite de leurs moyens de trésorerie“. Ce lien implicite avec l'article 246 régissant la répartition des cotisations paraît pour le moins insolite. N'est-il pas en effet antinomique de confier aux caisses de pension la gestion de certains éléments de la réserve tout en leur imposant de ne pouvoir faire ces placements que dans le cadre des restrictions découlant de leur trésorerie?⁷

Aussi le comité directeur se prononce-t-il en faveur de l'élimination de la disposition en cause qu'il propose de remplacer par un alinéa 2 nouveau libellé comme suit:

„Les frais de gestion de la réserve de compensation sont intégralement pris en charge par le Fonds de compensation.“

Le texte proposé est repris de l'article 263-7 du projet (article 263-9 selon le comité directeur) sauf que dans l'approche adoptée par le comité directeur il y a lieu d'en biffer les mots „et les caisses de pension“.

En effet les frais de gestion de la réserve de compensation (y compris les frais de personnel) incombent exclusivement au Fonds en contrepartie des fruits et produits de ce patrimoine qui sont perçus au seul profit du nouvel établissement public projeté.

La disposition sous revue déroge ainsi aux règles de répartition des frais administratifs entre les caisses de pension et l'Etat inscrites à l'article 282, alinéa 11 du Code des assurances sociales.

⁷ Quant aux „moyens de trésorerie“, voir développements à l'endroit de l'article 246.

Article 248

Dans l'optique des auteurs du projet les placements effectués par les caisses de pension sont soumis à une double restriction:

- contrainte résultant de leur situation de trésorerie (article 247, alinéa 2)⁸;
- limitation quant aux instruments à leur disposition (article 248, alinéa 2).

Le comité directeur, dans la logique de son approche, propose d'écarter les dispositions afférentes du projet.

En effet les caisses de pension, qu'elles agissent en vertu de l'article 4 ou sur le fondement d'un mandat de gestion obtenu conformément à l'article 247 du CAS, travaillent pour compte du Fonds de compensation. Leur action s'inscrit partant dans le cadre de l'allocation stratégique imposée à la réserve *in globo* et doit respecter les lignes de conduite assignées aux valeurs respectives en cause.

Article 249 (articles 263-2 et 263-3 selon le comité directeur)

Au voeu de cet article le Fonds de compensation visé à l'article 263-1 et constitué comme établissement public „opère“ sous la forme d'une société à capital variable suivant les dispositions de la loi du 19 juillet 1991⁹ concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

La formule retenue laisse entendre que tout l'actif de la communauté de risque serait dorénavant investi dans une SICAV de l'espèce: immeubles, créances, prêts et valeurs mobilières. Or tel ne paraît en l'état avoir été l'intention des auteurs du projet¹⁰. Mais abstraction faite de cet argument tiré de l'incohérence intrinsèque du projet de loi sous examen l'article 249 est en lui-même critiquable. Que signifie en effet l'expression selon laquelle le Fonds de compensation „opère“ sous forme d'une société à capital variable?

Le Fonds de compensation, établissement public, ne peut en tout cas être, en même temps et sans intermédiaire, un fonds commun de placement ou une société d'investissement à capital variable au sens des articles 2 et 4 de la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. Tout au plus pourrait-il, directement mais alors pour l'intégralité de ses actifs, en tant qu'établissement public lui-même constituer un OPC sur la base de l'article 6 de ladite loi de 1991.

Toujours est-il que le comité directeur de la CPEP a quant à lui une nette préférence pour une autre approche en la matière. Dans son optique l'article 249 devrait prévoir la faculté pour le Fonds de compensation d'investir certaines des valeurs de sa réserve (à un premier stade mobilières) à travers un ou plusieurs OPC à créer et dont les titres ne seraient pas destinés au placement dans le public.

Dans une première phase le Fonds de compensation, établissement public, gérerait donc lui-même ou par l'intermédiaire des caisses de pension les valeurs immobilières, les prêts et les créances de la communauté de risque. La gestion des valeurs mobilières serait par contre confiée à un organisme de placement collectif à mettre en place qui obéirait aux règles normales prévues par la législation applicable en la matière sous réserve d'une dérogation aux règles d'institution des organes dirigeants et de quelques aménagements fiscaux s'expliquant par le caractère spécifique de cet OPC (qui pourrait prendre la forme d'une SICAV, forme la plus idoine pour ce type d'investissement).

De l'avis du comité directeur cette solution réunirait maints avantages:

- Le Fonds pourrait fonctionner comme un établissement public normal et l'OPC comme une SICAV standard.
- Comme il s'agirait de créer en principe une SICAV standard, celle-ci serait comme tout autre OPC soumis au contrôle de la CSSF.
- Seuls les actifs financiers (actions, obligations et assimilés) seraient gérés par l'OPC. Les immeubles, créances et prêts ne tomberaient pas dans la sphère de l'OPC, ni dans celle des prestataires de services (banque dépositaire, administration centrale et gestionnaires). Les immeubles, créances et prêts pourraient dès lors être librement gérés par le Fonds ou par les caisses de pension pour compte du Fonds.

⁸ Voir observations critiques ci-avant.

⁹ Loi qui ne semble pas avoir été „modifiée“ depuis.

¹⁰ Voir articles 247, 248 nouveaux du Code des assurances sociales et article 4 du projet.

- Comme il s’agirait d’un OPC standard, les prestataires de services pourront fournir des services de qualité (standardisés) et appliquer des commissions standards. Le contrôle à effectuer par les différents intervenants (banque dépositaire, réviseur) se limiterait à l’OPC (donc aux actifs financiers) et ne couvrirait pas les immeubles, créances et prêts (ce qui éviterait des coûts additionnels). La définition de la ligne de démarcation départageant les compétences respectives de l’IGSS et de la CSSF en serait sérieusement facilitée.
- Il serait également possible de créer différents types d’OPC spécialisés dans la gestion de différents types d’actifs. Par exemple, si le Fonds devait adopter une politique de gestion active d’immeubles, il pourrait créer un OPC immobilier à part et faire intervenir des prestataires de service spécialisés dans l’immobilier.

Aussi le comité directeur de la CPEP propose-t-il de remplacer la disposition en cause par les deux articles 263-2 et 263-3 nouveaux à la teneur suivante:

„Art. 263-2. Le Fonds de compensation est autorisé à créer un ou plusieurs organismes de placement collectif conformément à la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. Un règlement grand-ducal détermine les valeurs de la réserve investies à travers ces organismes de placement collectif.

Les membres effectifs du comité directeur visé à l’article 263-6 et les membres externes du comité d’investissement prévus à l’article 263-7, alinéa 3 composent l’organe dirigeant du ou des organismes de placement collectif dont question à l’alinéa précédent. La responsabilité de ces membres se détermine conformément à l’alinéa 3 de l’article unique de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l’Etat ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.“

Cette dernière précision est de nature à dissiper toute insécurité juridique quant au statut et à la responsabilité des personnes appelées à représenter l’établissement public dans le ou les OPC à créer.

„Art. 263-3. Les organismes de placement collectif créés en vertu de l’article 263-2 sont soumis au régime fiscal et comptable des organismes de placement collectif tel qu’il résulte des lois des 30 mars 1988 et 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, à l’exception de la taxe d’abonnement qui n’est pas due.

L’application de l’article 150 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l’impôt sur le revenu, est étendue aux organismes de placement collectif ci-dessus visés.

Les actes passés au nom et en faveur des organismes de placement collectif créés par le Fonds de compensation sont exempts des droits de timbre, d’enregistrement, d’hypothèques ou de succession.“

Le dernier alinéa de l’article 263-3 proposé s’inspire de l’article 284 du Code des assurances sociales.

A noter que les OPC à créer sont exonérés de la TVA en vertu de l’article 44.1. d) de la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée qui concerne „la gestion d’organismes de placement collectif tels que visés par la loi modifiée du 30 mars 1988 relative aux organismes de placement collectif ainsi que la gestion de fonds de pension tels que visés par la loi du 8 juin 1999 créant les fonds de pension sous forme de société à capital variable (sepcav) et d’association d’épargne-pension (assep) ou par la loi modifiée du 6 décembre 1991 sur le secteur des assurances“.

Article 249bis (article 249 selon le comité directeur)

A la suite des observations à l’endroit de l’article 249 ci-dessus, la disposition en cause est à remodeler comme suit:

„Art. 249. Les conditions et modalités d’application des articles 246 à 248 peuvent faire l’objet d’un règlement grand-ducal.“

Article 3 (proposé par le comité directeur)

a) L’article 261 du code des assurances sociales prévoit en son alinéa 2 qu’il appartient au comité directeur des caisses de pension notamment:

„2) d’opérer le placement des réserves du régime de pension:“

Cette disposition n’ayant plus sa place dans le contexte du système institué par le projet de loi No 5145 il est de rigueur de l’abolir.

b) L'article 263-7 (article 263-9 selon le comité directeur) prévoit en son alinéa 1er que „dans l'accomplissement de sa mission le Fonds de compensation peut recourir aux services administratifs de la Caisse de pension des employés privés“.

Cette solution, fort judicieuse pour l'immédiat, ne saurait cependant empêcher le Fonds de se doter, le moment venu, de ses propres moyens en personnel. Aussi le comité directeur propose-t-il, en vue de ménager une telle évolution, d'adapter en conséquence l'article 282, alinéas 5 et 7 du Code des assurances sociales.

En conclusion des développements qui précèdent il est proposé d'insérer au projet de loi sous avis un article 3 nouveau conçu comme suit:

„Art. 3.– 1° A l'article 261, alinéa 2 du Code des assurances le point 2) est abrogé, les points 3) et 4) devenant ainsi respectivement les points 2) et 3) nouveaux.“

2° A l'article 282, alinéa 5 du Code des assurances sociales les termes „le comité directeur du Fonds de compensation“ sont intercalés entre les termes „l'administration commune des caisses de sécurité sociale de la profession agricole“ et „le conseil d'administration de l'union des caisses de maladie“.

3° A l'article 282, alinéa 7 du Code des assurances sociales il y a lieu d'insérer les termes „du Fonds de compensation“ à la suite de la mention „de la caisse de pension des employés privés“.

Article 3 (article 4 selon le comité directeur)

Compte tenu de la proposition formulée à l'endroit de l'article 249 ci-dessus, il y a lieu d'écrire „articles 263-1 à 263-11“, en remplacement de „articles 263-1 à 263-9“.

Au fond les dispositions en cause sont commentées comme suit:

Article 263-1

Il est proposé de conférer la teneur suivante audit article:

„Art. 263-1. Il est créé un établissement public dénommé „Fonds de compensation“ qui a pour mission de gérer, conformément aux articles 247 et 248, la réserve de compensation. Il constitue un organisme de sécurité sociale au sens du présent code.“

Les organes du Fonds de compensation sont la commission et le comité directeur.

L'alinéa 1er reprend, sous une forme allégée, en substance les deux premiers alinéas de l'article 263-1 du texte du projet sous examen. En ajoutant que le Fonds de compensation constitue un organisme de sécurité sociale au sens de la loi le texte proposé implique, à l'abri de toute contestation, que le droit commun des organismes de sécurité sociale figurant au Livre IV du code des assurances sociales, dont, entre autres, l'article 300 concernant le secret professionnel, est applicable aux membres des organes du Fonds de compensation. A souligner dans ce contexte qu'en vertu de l'article 284 du Code des assurances sociales:

„Les actes passés au nom ou en faveur des organismes de sécurité sociale sont exempts des droits de timbre, d'enregistrement, d'hypothèques ou de succession.

Leurs valeurs mobilières et immobilières ainsi que les revenus en provenant sont affranchis de tous impôts de l'Etat et des communes y compris la taxe sur la valeur ajoutée.

Tous les actes dont la production est la suite du présent code et, notamment les extraits de registres de l'état civil, les certificats, les actes de notoriété, d'autorisation ou de révocation sont délivrés gratuitement avec exemption de tous droits.“

L'alinéa 2 s'inspire de l'article 253 du code des assurances sociales. Le changement de terminologie effectué s'explique par les motifs déduits sous les considérations générales.

Il résulte ainsi de l'effet combiné de l'article 263-1 du texte du projet ensemble l'article 263-2 dans sa version proposée par le comité directeur¹¹ que le nouvel établissement public est érigé en titulaire et gestionnaire attitrés de la réserve définie à l'article 2, point 1) de la loi du 23 mai 1984 portant réforme du système de financement des régimes de pension contributifs¹². Le renvoi à l'article 247, et par ricochet à l'article 249bis (article 249 selon le comité directeur) permet de préciser les règles de gestion de la réserve par le Fonds par le biais d'un règlement grand-ducal.

¹¹ Voir observations ci-avant à l'endroit de l'article 249 du projet.

¹² Mém. A. No 47, pages 695ss.

Article 263-2 (article 263-4 selon le comité directeur)

Compte tenu de l'insertion de la disposition de l'article 249 du projet sous forme de deux articles nouveaux s'intercalant entre l'article 263-1 et l'article 263-3 il convient de préciser que „La commission du Fonds de compensation se compose:“ La phrase finale doit s'énoncer ainsi:

„La commission est présidée par le président du Fonds de compensation.“

Article 263-3 (article 263-5 selon le comité directeur)

Dans ce contexte il y a lieu de remplacer la désignation „l'assemblée générale“ par les termes „la commission“.

Sous le point 4) il y a lieu de remplacer le renvoi à l'article 263-4 par la référence à l'article 263-6.

Dans l'optique de la réorientation du projet par le comité directeur les points 1), 5) et 6) figurant sous l'alinéa 1er sont à rayer. Au point 4) nouveau, le conseil d'administration est à remplacer par le „comité directeur“.

A l'alinéa final il s'impose par conséquent d'écrire „points 2) et 3)“ au lieu de „points 1), 2), 3), 5) et 6“.

Le point 1) nouveau est proposé par analogie à la solution retenue par l'article 258 du CAS. Il en est de même de l'alinéa 2 nouveau.

L'article 263-3 (article 263-5 selon le comité directeur) s'énoncera partant comme suit:

„Art. 263-5. La commission a pour attributions:

- 1) d'établir et de modifier le règlement d'ordre intérieur du Fonds de compensation;*
- 2) de statuer sur le budget annuel;*
- 3) de statuer sur le décompte annuel des recettes et des dépenses et sur le bilan;*
- 4) d'élire les membres effectifs et suppléants du comité directeur visés aux lettres b) et c) de l'article 263-6.*

Le règlement d'ordre intérieur et les modifications y apportées doivent être homologués par règlement grand-ducal.

Les décisions visées aux points 2) et 3) de l'alinéa 1er sont soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale.“

Articles 263-4 à 263-6 (articles 263-6 à 263-8 selon le comité directeur)

A la suite de l'observation ci-avant faite en rapport avec l'article 263-1 le „comité directeur“ est, à l'intérieur de ces articles, à substituer systématiquement à la mention du conseil d'administration.

Au regard de l'article 263-4 (263-6 selon le comité directeur) il eut été préférable de définir dans la loi même le mode de désignation des membres effectifs et suppléants du comité directeur, plutôt que d'en abandonner la détermination à un règlement grand-ducal.

Dans la situation donnée il ne reste au comité directeur qu'à insister énergiquement sur l'urgence du règlement à intervenir, la disposition prévue à l'article 5 ne pouvant constituer qu'un pis-aller en la matière.

Le même article 263-4 (article 263-6 selon le comité directeur) du projet de loi sous revue dispose en son alinéa 2 que „pour chaque membre effectif il y a un membre suppléant“. Il convient d'assurer que les présidents des deux caisses de pension visées à l'alinéa 1er sous la lettre a) puissent également se faire remplacer au sein du comité directeur du Fonds.¹³ A cette fin l'alinéa 2 en discussion est à compléter par une phrase libellée comme suit: „Les présidents des deux caisses de pension visées ci-dessus peuvent se faire représenter chacun respectivement par le fonctionnaire désigné par lui à cet effet.“ Il est en effet loin d'être certain que cette opération puisse valablement s'effectuer sur la base de l'article 262, alinéa 3 de l'article 262 du Code des assurances sociales à la teneur suivante: „Le président¹⁴ peut déléguer l'évacuation des affaires courantes, la signature de décisions prévues à l'article 261, de même que

¹³ L'article 263-2, alinéa 1er sub 4) (263-4 dans la version du comité directeur) soulève d'ailleurs la même question dans le contexte de la commission du Fonds de compensation.

¹⁴ Il s'agit du président d'une des caisses de pension visées à l'article 250 du CAS.

la représentation devant les juridictions de sécurité sociale à un fonctionnaire ou employé dirigeant de la caisse.“ L’alinéa final précise que le comité directeur est présidé par le président de la CPEP respectivement par son délégué, sinon par le président du comité directeur de l’EVI respectivement le délégué de ce dernier.

L’alinéa 3 de l’article 263-5 (article 263-7 selon le comité directeur) a été complété dans le but de préciser que les experts du comité d’investissement doivent être choisis à la majorité qualifiée par les membres de l’organe dirigeant du Fonds de compensation.

Article 263-7 (article 263-9 selon le comité directeur)

L’alinéa 2 a été reporté, sous une forme adaptée, à l’article 247 où il trouve mieux sa place.

Article 263-8 (article 263-10 selon le comité directeur)

Dans le contexte de la réorientation du projet par le comité directeur les dispositions inscrites à l’alinéa 1er ne donnent plus guère de sens et peuvent partant en être éliminées.

Par alignement sur l’article 298 du Code des assurances sociales il est proposé de biffer la deuxième phrase de l’alinéa 2 devenu, dans la version du comité directeur, le nouvel alinéa 1er.

Article 263-9 (article 263-11 selon le comité directeur)

Compte tenu de la reformulation de l’article 249 (article 263-2 selon le comité directeur) à l’alinéa 1er il y a lieu de biffer la réserve désormais superflue „sans préjudice des compétences de la commission de surveillance du secteur financier dans le cadre de la loi modifiée du 19 juillet 1991 ...“.

De l’avis du comité directeur les deux derniers alinéas sont à supprimer et le cas échéant à remplacer par la disposition ci-après:

„Le président du comité directeur peut, si une décision ou un acte lui semble contraire aux lois et règlements, former une opposition motivée qui a effet suspensif et qui est vidée par le ministre compétent, après avis de l’autorité de surveillance.“

La proposition en question est quasi textuellement reprise de l’article 269 du Code des assurances sociales. A noter qu’en tant qu’organisme de sécurité sociale le Fonds de compensation reste de toute façon soumis au contrôle de l’Inspection générale de la sécurité sociale en vertu de l’article 288 du même code, sans préjudice du rappel de cette règle par l’alinéa 1er de la disposition sous revue.

Article 4 (article 5 selon le comité directeur)

Ledit article est à modifier comme suit:

„Art. 5. L’ensemble de la réserve de compensation inscrite au bilan consolidé du régime général d’assurance pension au 31 décembre 2003 est repris par le Fonds de compensation.

Pendant une période transitoire, tous les placements immobiliers et prêts engagés à la date du 31 décembre continuent, en dehors de l’article 247 du Code des assurances sociales et par dérogation à l’alinéa 1er ci-dessus, à être gérés par les caisses de pension pour le compte du Fonds de compensation.

La fin de cette période sera déterminée par voie de règlement grand-ducal. Il en est de même des conditions et modalités d’application du présent article.“

L’alinéa 1er précise que la réserve de compensation prévue à l’article 238 du CAS passe au Fonds de compensation qui en devient le titulaire et le gestionnaire attitrés.

L’alinéa 2 prévoit une disposition transitoire s’inscrivant dans la philosophie à la base des options prises par le comité directeur. Il en découle que, de par la loi, pendant la période transitoire à définir, les placements visés audit alinéa 2 sont toujours effectués par les caisses de pension. Après la fin de cette période ces dernières peuvent y être habilitées sur le fondement de l’article 247.

La précision apportée par l’alinéa final paraît utile dans la mesure où une équivoque pourrait naître en l’occurrence alors que l’alinéa 2 proposé prévoit que le mécanisme prévu se déroule „en dehors de l’article 247“ et que partant la base habilitante inscrite à l’article 249bis (249 selon le comité directeur) serait dépourvue d’effet utile dans le cas de figure décrit.

Au regard de l’article 263-2 proposé par le comité directeur l’alinéa 2 de l’article 4 du texte du projet est devenu sans objet et n’a partant pas été retenu dans l’article 5 de la version du présent avis.

Article 5 (article 6 selon le comité directeur)

Au regard de l'article 263-1, alinéa 2 du texte proposé par le comité directeur la disposition sous revue est à modifier comme suit:

„Art. 6. En attendant la constitution des organes *du Fonds de compensation*, la commission et le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés *exercent* les attributions *respectivement prévues aux articles 263-5 et 263-7 du Code des assurances sociales.*“

Article 6 (article 7 selon le comité directeur)

Sans observation.

Article 7 (article 8 selon le comité directeur)

Ledit article dispose que „la présente loi prend effet au 1er janvier 2004“. La formule retenue ménage la possibilité de l'effet rétroactif que pourrait se voir reconnaître un texte législatif voté après la date prévue.

Pour le cas où la loi serait par contre adoptée avant le premier janvier 2004, selon le texte du projet, „la mise en oeuvre progressive des instruments de gestion“ pourrait avoir lieu „dès le jour de la publication au Mémorial“.

La phrase finale figurant à l'article 7 en discussion ajoute que: „Cette mise en place peut être précisée par règlement grand-ducal.“

Compte tenu du fait que selon toute probabilité le projet de loi sous examen ne sera guère adopté longtemps avant l'échéance fixée le comité directeur propose de reformuler comme suit le texte en cause:

„Art. 8. *La présente loi prend effet au 1er janvier 2004.*“

Au regard de l'article 249bis (249 selon le comité directeur) et de l'article 4 (5 selon le comité directeur) tel que proposé au présent avis, le renvoi à un règlement grand-ducal permettant une mise en oeuvre progressive n'est plus indispensable.

*

TEXTE PROPOSE PAR LE COMITE DIRECTEUR

Art. 1er. A l'article 238, alinéa 3 du Code des assurances sociales, les termes „des caisses de pension“ sont remplacés par les termes „du régime général de pension“.

Art. 2. Les articles 246 à 249 du Code des assurances sociales sont remplacés par les dispositions suivantes:

„Répartition du produit des cotisations

Art. 246. Les cotisations dues à l'assurance pension sont perçues par le Centre commun de la sécurité sociale pour compte de la communauté de risque visée à l'article 238.

Les cotisations perçues sont réparties mensuellement par le Centre entre les caisses de pension dans la mesure nécessaire pour permettre à celles-ci de liquider les prestations et les frais d'administration à leur charge. L'excédent est affecté à la réserve de compensation.

En cas d'insuffisance des cotisations perçues par rapport au montant à répartir conformément à l'alinéa 2, les moyens nécessaires sont prélevés auprès de la réserve de compensation.

Administration du patrimoine

Art. 247. La gestion de la réserve de compensation incombe au Fonds de compensation commun au régime général de pension, dénommé ci-après „le Fonds de compensation“. La gestion de certains éléments de la réserve de compensation peut être confiée aux caisses de pension.

Les frais de gestion de la réserve de compensation sont intégralement pris en charge par le Fonds de compensation.

Politique de placement

Art. 248. La réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension. Afin d'assurer la sécurité des placements il est tenu compte de la totalité des

actifs et des passifs, de la situation financière, ainsi que de la structure et de l'évolution prévisible du régime. Les placements doivent respecter les principes d'une diversification appropriée des risques. A cette fin, les disponibilités doivent être réparties entre différentes catégories de placement ainsi qu'entre plusieurs secteurs économiques et géographiques.

Art. 249. Les conditions et modalités d'application des articles 246 à 248 peuvent faire l'objet d'un règlement grand-ducal."

Art. 3. 1° A l'article 261, alinéa 2 du Code des assurances le point 2) est abrogé, les points 3) et 4) devenant ainsi respectivement les points 2) et 3) nouveaux.

2° A l'article 282, alinéa 5 du Code des assurances sociales les termes „le comité directeur du Fonds de compensation“ sont intercalés entre les termes „l'administration commune des caisses de sécurité sociale de la profession agricole“ et „le conseil d'administration de l'union des caisses de maladie“.

3° A l'article 282, alinéa 7 du Code des assurances sociales il y a lieu d'insérer les termes „du Fonds de compensation“ à la suite de la mention „de la caisse de pension des employés privés“.

Art. 4. A la suite de l'article 263 sont insérés sous l'intitulé „Fonds de compensation“ les articles 263-1 à 263-11 libellés comme suit:

„**Art. 263-1.** Il est créé un établissement public dénommé „Fonds de compensation“ qui a pour mission de gérer, conformément aux articles 247 et 248, la réserve de compensation. Il constitue un organisme de sécurité sociale au sens du présent code.

Les organes du Fonds de compensation sont la commission et le comité directeur.

Art. 263-2. Le Fonds de compensation est autorisé à créer un ou plusieurs organismes de placement collectif conformément à la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. Un règlement grand-ducal détermine les valeurs de la réserve investies à travers ces organismes de placement collectif.

Les membres effectifs du comité directeur visé à l'article 263-6 et les membres externes du comité d'investissement prévus à l'article 263-7, alinéa 3 composent l'organe dirigeant du ou des organismes de placement collectif dont question à l'alinéa précédent. La responsabilité de ces membres se détermine conformément à l'alinéa 3 de l'article unique de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l'Etat ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.

Art. 263-3. Les organismes de placement collectif créés en vertu de l'article 263-2 sont soumis au régime fiscal et comptable des organismes de placement collectif tel qu'il résulte des lois des 30 mars 1988 et 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, à l'exception de la taxe d'abonnement qui n'est pas due.

L'application de l'article 150 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu, est étendue aux organismes de placement collectif ci-dessus visés.

Les actes passés au nom et en faveur des organismes de placement collectif créés par le Fonds de compensation sont exempts des droits de timbre, d'enregistrement, d'hypothèques ou de succession.

Art. 263-4. La commission du Fonds de compensation se compose:

- 1) de dix délégués assurés, dont cinq sont désignés respectivement par les membres assurés de la commission de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de la Caisse de pension des employés privés;
- 2) de huit délégués employeurs, dont quatre sont désignés respectivement par les membres employeurs de la commission de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de la Caisse de pension des employés privés;
- 3) des présidents du comité directeur de la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels et du comité directeur de la Caisse de pension agricole;
- 4) des présidents du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés et du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité;

5) de huit membres désignés par le Gouvernement en Conseil.

Il y a autant de délégués suppléants qu'il y a de délégués effectifs.

La désignation des membres effectifs et suppléants prévus aux points 1) et 2) de l'alinéa 1er se fait suivant les conditions et modalités arrêtées par règlement grand-ducal.

La commission est présidée par le président du Fonds de compensation.

Art. 263-5. La commission a pour attributions:

- 1) d'établir et de modifier le règlement d'ordre intérieur du Fonds de compensation;
- 2) de statuer sur le budget annuel;
- 3) de statuer sur le décompte annuel des recettes et des dépenses et sur le bilan;
- 4) d'élire les membres effectifs et suppléants du comité directeur visés aux lettres b) et c) de l'article 263-6.

Le règlement d'ordre intérieur et les modifications y apportées doivent être homologués par règlement grand-ducal.

Les décisions visées aux points 2) et 3) de l'alinéa 1er sont soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale.

Art. 263-6. Le comité directeur du Fonds de compensation se compose:

- a) du président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés, du président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de deux membres désignés par le Gouvernement en Conseil;
- b) de quatre membres délégués par les assurés;
- c) de quatre membres délégués par les employeurs.

Pour chaque membre effectif il y a un membre suppléant. Les présidents des deux caisses de pension visées ci-dessus peuvent se faire représenter chacun par le fonctionnaire respectivement désigné par lui à cet effet.

Le mode de désignation des délégués des assurés et des employeurs et de leurs suppléants est déterminé par règlement grand-ducal.

La présidence du comité directeur est exercée par le président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés ou en son absence par le président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité, sans préjudice de l'application de l'alinéa 2 ci-dessus.

Art. 263-7. Le comité directeur représente et gère le Fonds de compensation dans toutes les affaires qui n'ont pas été déferées à un autre organe par la loi ou les règlements.

Le comité directeur est assisté par un comité d'investissement.

Le comité d'investissement comprend en dehors du président du Fonds de compensation ou de son délégué, un délégué des assurés, un délégué des employeurs et trois membres externes désignés, à la majorité des trois quarts des voix, par le comité directeur en raison de leur compétence dans le domaine financier.

En matière d'investissement les décisions du comité directeur sont préparées par le comité d'investissement.

Le comité directeur peut instituer des commission et recourir au service d'experts.

Art. 263-8. Le président du comité directeur représente le Fonds de compensation judiciairement et extrajudiciairement.

Art. 263-9. Dans l'accomplissement de sa mission le Fonds de compensation peut recourir aux services administratifs de la Caisse de pension des employés privés.

Art. 263-10. Les membres des organes du Fonds de compensation sont responsables conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion.

Les membres des organes du Fonds de compensation touchent une indemnité dont le montant est fixé par règlement grand-ducal.

Art. 263-11. Le Fonds de compensation est placé sous la haute surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s'exerce par l'Inspection générale de la sécurité sociale.

L'Inspection générale de la sécurité sociale veille à l'observation des prescriptions légales, réglementaires et statutaires ainsi qu'à la régularité des opérations financières.

A cette fin, elle peut en tout temps contrôler ou faire contrôler la gestion du Fonds de compensation.

(Le président du comité directeur peut, si une décision ou un acte lui semble contraire aux lois et règlements, former une opposition motivée qui a effet suspensif et qui est vidée par le ministre compétent, après avis de l'autorité de surveillance.)

Dispositions transitoires

Art. 5. L'ensemble de la réserve de compensation inscrite au bilan consolidé du régime général d'assurance pension au 31 décembre 2003 est repris par le Fonds de compensation.

Pendant une période transitoire, tous les placements immobiliers ou prêts engagés à la date du 31 décembre 2003 continuent, en dehors de l'article 247 du Code des assurances sociales et par dérogation à l'alinéa 1er ci-dessus, à être gérés par les caisses de pension pour le compte du Fonds de compensation.

La fin de cette période sera déterminée par voie de règlement grand-ducal. Il en est de même des conditions et modalités d'application du présent article.

Art. 6. En attendant la constitution des organes du Fonds de compensation, la commission et le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés exercent les attributions respectivement prévues aux articles 263-5 et 263-7 du Code des assurances sociales.

Art. 7. Par dépassement des limites fixées dans la loi budgétaire pour l'exercice 2003, l'Inspection générale de la sécurité sociale est autorisée à procéder à l'engagement d'un fonctionnaire de la carrière supérieure avec effet à la date de la publication de la présente loi.

Entrée en vigueur

Art. 8. La présente loi prend effet au 1er janvier 2004.

*

JUXTAPOSITION DES TEXTES EN PRESENCE

<i>Texte du projet de loi</i>	<i>Texte proposé par le comité directeur</i>
<p>Art. 1er. A l'article 238, alinéa 3 du Code des assurances sociales, les termes „des caisses de pension“ sont remplacés par les termes „du régime général de pension“.</p>	<p>Art. 1er. A l'article 238, alinéa 3 du Code des assurances sociales, les termes „des caisses de pension“ sont remplacés par les termes „du régime général de pension“.</p>
<p>Art. 2. Les articles 246 à 249 du Code des assurances sociales sont remplacés par les dispositions suivantes:</p> <p><i>„Répartition du produit des cotisations</i></p> <p>Art. 246. Les recettes en cotisations sont réparties mensuellement par le Centre commun de la sécurité sociale entre les caisses de pension dans la mesure nécessaire pour permettre à celles-ci de couvrir leurs charges et de parfaire, le cas échéant, les moyens de trésorerie jusqu'à concurrence de quinze pour cent du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent. L'excédent est affecté à la réserve de compensation.</p> <p>En cas d'insuffisance des recettes en cotisations par rapport au montant à répartir conformément à l'alinéa 1, les moyens nécessaires sont prélevés auprès de la réserve de compensation.</p> <p><i>Administration du patrimoine</i></p> <p>Art. 247. La gestion de la réserve de compensation incombe au Fonds de compensation commun au régime général de pension, dénommé ci-après „le Fonds de compensation“. La gestion de certains éléments peut être confiée aux caisses de pension.</p> <p>Les caisses de pension ne peuvent effectuer ces placements que dans la limite de leurs moyens de trésorerie.</p>	<p>Art. 2. Les articles 246 à 249 du Code des assurances sociales sont remplacés par les dispositions suivantes:</p> <p>Art. 246. Les cotisations dues à l'assurance pension sont perçues par le Centre commun de la sécurité sociale pour compte de la communauté de risque visée à l'article 238.</p> <p>Les cotisations perçues sont réparties mensuellement par le Centre entre les caisses de pension dans la mesure nécessaire pour permettre à celles-ci de liquider les prestations et les frais d'administration à leur charge. L'excédent est affecté à la réserve de compensation.</p> <p>En cas d'insuffisance des cotisations perçues par rapport au montant à répartir conformément à l'alinéa 2, les moyens nécessaires sont prélevés auprès de la réserve de compensation.</p> <p>Art. 247. La gestion de la réserve de compensation incombe au Fonds de compensation commun au régime général de pension, dénommé ci-après „le Fonds de compensation“. La gestion de certains éléments de la réserve de compensation peut être confiée aux caisses de pension.</p> <p>Les frais de gestion de la réserve de compensation sont intégralement pris en charge par le Fonds de compensation.</p>

Politique de placement

Art. 248. La réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension. Afin d'assurer la sécurité des placements il est tenu compte de la totalité des actifs et des passifs, de la situation financière, ainsi que de la structure et de l'évolution prévisible du régime. Les placements doivent respecter les principes d'une diversification appropriée des risques. A cette fin, les disponibilités doivent être réparties entre différentes catégories de placement ainsi qu'entre plusieurs secteurs économiques et géographiques.

Les placements effectués par les caisses de pension sont limités aux investissements en prêts à l'Etat et, moyennant autorisation du Gouvernement, en prêts aux communes et aux entreprises industrielles, en prêts nantis d'une hypothèque ou d'un cautionnement et en acquisitions immobilières. Les liquidités excédentaires peuvent encore être placées à court terme en euros.

Fonds de compensation

Art. 249. Le Fonds de compensation visé à l'article 263-1 opère sous forme d'une société à capital variable suivant les dispositions de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

Art. 249bis. Les conditions et modalités d'application des articles 246 à 249 peuvent faire l'objet d'un règlement grand-ducal."

Art. 248. La réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension. Afin d'assurer la sécurité des placements il est tenu compte de la totalité des actifs et des passifs, de la situation financière, ainsi que de la structure et de l'évolution prévisible du régime. Les placements doivent respecter les principes d'une diversification appropriée des risques. A cette fin, les disponibilités doivent être réparties entre différentes catégories de placement ainsi qu'entre plusieurs secteurs économiques et géographiques.

Art. 249. Les conditions et modalités d'application des articles 246 à 248 peuvent faire l'objet d'un règlement grand-ducal."

Art. 3. 1° A l'article 261, alinéa 2 du Code des assurances le point 2) est abrogé, les points 3) et 4) devenant ainsi respectivement les points 2) et 3) nouveaux.

2° A l'article 282, alinéa 5 du Code des assurances sociales les termes „le comité directeur du Fonds de compensation“ sont intercalés entre les termes „d'administration commune des caisses de sécurité sociale de la profession agricole“ et „le conseil d'administration de l'union des caisses de maladie“ .

3° A l'article 282, alinéa 7 du Code des assurances sociales il y a lieu d'insérer les termes „du Fonds de compensation“ à la suite de la mention „de la caisse de pension des employés privés“.

<p>Art. 3. A la suite de l'article 263 sont insérés sous l'intitulé „Fonds de compensation“ les articles 263-1 à 263-9 libellés comme suit:</p> <p>„Art. 263-1. Il est créé un Fonds de compensation qui a pour mission d'assurer la gestion de la réserve de compensation conformément aux dispositions des articles 247 et 248.</p> <p>Le Fonds de compensation a le caractère d'un établissement public doté de la personnalité civile.</p> <p>Les organes du Fonds de compensation sont l'assemblée générale et le conseil d'administration.</p>	<p>Art. 4. A la suite de l'article 263 sont insérés sous l'intitulé „Fonds de compensation“ les articles 263-1 à 263-11 libellés comme suit:</p> <p>Art. 263-1. Il est créé un établissement public dénommé „Fonds de compensation“ qui a pour mission de gérer, conformément aux articles 247 et 248, la réserve de compensation. Il constitue un organisme de sécurité sociale au sens du présent code.</p> <p>Les organes du Fonds de compensation sont la commission et le comité directeur.</p> <p>Art. 263-2. Le Fonds de compensation est autorisé à créer un ou plusieurs organismes de placement collectif conformément à la loi du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. Un règlement grand-ducal détermine les valeurs de la réserve investies à travers ces organismes de placement collectif.</p> <p>Les membres effectifs du comité directeur visé à l'article 263-6 et les membres externes du comité d'investissement prévus à l'article 263- 7, alinéa 3 composent l'organe dirigeant du ou des organismes de placement collectif dont question à l'alinéa précédent. La responsabilité de ces membres se détermine conformément à l'alinéa 3 de l'article unique de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l'Etat ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.</p> <p>Art. 263-3. Les organismes de placement collectif créés en vertu de l'article 263-2 sont soumis au régime fiscal et comptable des organismes de placement collectif tel qu'il résulte des lois des 30 mars 1988 et 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, à l'exception de la taxe d'abonnement qui n'est pas due.</p> <p>L'application de l'article 150 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu, est étendue aux organismes de placement collectif ci-dessus visés.</p> <p>Les actes passés au nom et en faveur des organismes de placement collectif créés par le Fonds de compensation sont exempts des droits de timbre, d'enregistrement, d'hypothèques ou de succession.</p>
--	---

<p>Art. 263-2. L'assemblée générale se compose:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) de dix délégués assurés, dont cinq sont désignés respectivement par les membres assurés de la commission de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de la Caisse de pension des employés privés; 2) de huit délégués employeurs, dont quatre sont désignés respectivement par les membres employeurs de la commission de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de la Caisse de pension des employés privés; 3) des présidents du comité directeur de la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels et du comité directeur de la Caisse de pension agricole; 4) des présidents du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés et du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité; 5) de huit membres désignés par le Gouvernement en Conseil. <p>Il y a autant de délégués suppléants qu'il y a de délégués effectifs.</p> <p>La désignation des membres effectifs et suppléants prévus aux points 1) et 2) de l'alinéa 1er se fait suivant les conditions et modalités arrêtées par le règlement grand-ducal.</p> <p>L'assemblée générale est présidée par le président du Fonds de compensation.</p> <p>Art. 263-3. L'assemblée générale a pour attributions:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) d'établir et de modifier les statuts du Fonds de compensation; 2) de statuer sur le budget annuel; 3) de statuer sur le décompte annuel des recettes et dépenses et sur le bilan; 4) d'élire les membres effectifs et suppléants du conseil d'administration visés aux points b) et c) de l'article 263-4; 5) de désigner le réviseur d'entreprise; 6) d'exercer toute autre attribution dévolue à l'assemblée générale par la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. 	<p>Art. 263-4. La commission du Fonds de compensation se compose:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) de dix délégués assurés, dont cinq sont désignés respectivement par les membres assurés de la commission de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de la Caisse de pension des employés privés; 2) de huit délégués employeurs, dont quatre sont désignés respectivement par les membres employeurs de la commission de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de la Caisse de pension des employés privés; 3) des présidents du comité directeur de la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels et du comité directeur de la Caisse de pension agricole; 4) des présidents du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés et du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité; 5) de huit membres désignés par le Gouvernement en Conseil. <p>Il y a autant de délégués suppléants qu'il y a de délégués effectifs.</p> <p>La désignation des membres effectifs et suppléants prévus aux points 1) et 2) de l'alinéa 1er se fait suivant les conditions et modalités arrêtées par règlement grand-ducal.</p> <p>La commission est présidée par le président du Fonds de compensation.</p> <p>Art. 263-5. La commission a pour attributions:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) d'établir et de modifier le règlement d'ordre intérieur du Fonds de compensation; 2) de statuer sur le budget annuel; 3) de statuer sur le décompte annuel des recettes et des dépenses et sur le bilan; 4) d'élire les membres effectifs et suppléants du comité directeur visés aux lettres b) et c) de l'article 263-6. <p>Le règlement d'ordre intérieur et les modifications y apportées doivent être homologués par règlement grand-ducal.</p>
--	--

<p>Les décisions visées aux points 1), 2), 3), 5) et 6) de l'alinéa qui précède sont soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale.</p> <p>Art. 263-4. Le conseil d'administration du Fonds de compensation se compose:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) du président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés, du président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de deux membres désignés par le Gouvernement en Conseil; b) de quatre membres délégués par les assurés; c) de quatre membres délégués par les employeurs. <p>Pour chaque membre effectif il y a un membre suppléant.</p> <p>Le mode de désignation des délégués des assurés et des employeurs et de leurs suppléants est déterminé par règlement grand-ducal.</p> <p>La présidence du conseil d'administration est exercée par le président du comité directeur de la caisse de pension des employés privés ou en son absence par le président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité.</p> <p>Art. 263-5. Le conseil d'administration représente et gère le Fonds de compensation dans toutes les affaires qui n'ont pas été déferées à un autre organe par la loi ou les règlements.</p> <p>Le conseil d'administration est assisté par un comité d'investissement.</p> <p>Le comité d'investissement comprend en dehors du président du Fonds de compensation ou de son délégué, un délégué des assurés, un délégué des employeurs et trois membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine financier.</p>	<p>Les décisions visées aux points 2) et 3) de l'alinéa 1er sont soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale.</p> <p>Art. 263-6. Le comité directeur du Fonds de compensation se compose:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) du président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés, du président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de deux membres désignés par le Gouvernement en Conseil; b) de quatre membres délégués par les assurés; c) de quatre membres délégués par les employeurs. <p>Pour chaque membre effectif il y a un membre suppléant. Les présidents des deux caisses de pension visées ci-dessus peuvent se faire représenter chacun par le fonctionnaire respectivement désigné par lui à cet effet.</p> <p>Le mode de désignation des délégués des assurés et des employeurs et de leurs suppléants est déterminé par règlement grand-ducal.</p> <p>La présidence du comité directeur est exercée par le président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés ou en son absence par le président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité, sans préjudice de l'application de l'alinéa 2 ci-dessus.</p> <p>Art. 263-7. Le comité directeur représente et gère le Fonds de compensation dans toutes les affaires qui n'ont pas été déferées à un autre organe par la loi ou les règlements.</p> <p>Le comité directeur est assisté par un comité d'investissement.</p> <p>Le comité d'investissement comprend en dehors du président du Fonds de compensation ou de son délégué, un délégué des assurés, un délégué des employeurs et trois membres externes désignés, à la majorité des trois quarts des voix, par le comité directeur en raison de leur compétence dans le domaine financier.</p>
--	--

<p>En matière d'investissement les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'investissement.</p> <p>Le conseil d'administration peut instituer des commissions et recourir au service d'experts.</p> <p>Art. 263-6. Le président du conseil d'administration représente le Fonds de compensation judiciairement et extrajudiciairement.</p> <p>Art. 263-7. Dans l'accomplissement de sa mission le Fonds de compensation peut recourir aux services administratifs de la Caisse de pension des employés privés.</p> <p>Les frais de gestion de la réserve de compensation sont intégralement pris en charge par le Fonds de compensation et les caisses de pension.</p> <p>Art. 263-8. Les membres des organes du Fonds de compensation sont tenus d'agir dans l'intérêt exclusif du Fonds de compensation. Un membre qui dans l'exercice de ses fonctions est amené à se prononcer sur une affaire dans laquelle il peut avoir un intérêt personnel, direct ou indirect, de nature à compromettre son indépendance doit en informer l'organe auquel il appartient.</p> <p>Les membres des organes du Fonds de compensation sont responsables conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion. Cette action en responsabilité est engagée pour le compte du Fonds de compensation par l'assemblée générale.</p> <p>Les membres des organes du Fonds de compensation touchent une indemnité dont le montant est fixé par règlement grand-ducal.</p> <p>Art. 263-9. Le Fonds de compensation est placé sous la haute surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s'exerce par l'Inspection générale de la sécurité sociale, sans préjudice des compétences de la commission de surveillance du secteur financier dans le cadre de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.</p> <p>L'Inspection générale de la sécurité sociale veille à l'observation des prescriptions légales, réglementaires et statutaires ainsi qu'à la régularité des opérations financières.</p>	<p>En matière d'investissement les décisions du comité directeur sont préparées par le comité d'investissement.</p> <p>Le comité directeur peut instituer des commissions et recourir au service d'experts.</p> <p>Art. 263-8. Le président du comité directeur représente le Fonds de compensation judiciairement et extrajudiciairement.</p> <p>Art. 263-9. Dans l'accomplissement de sa mission le Fonds de compensation peut recourir aux services administratifs de la Caisse de pension des employés privés.</p> <p>Art. 263-10. Les membres des organes du Fonds de compensation sont responsables conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion.</p> <p>Les membres des organes du Fonds de compensation touchent une indemnité dont le montant est fixé par règlement grand-ducal.</p> <p>Art. 263-11. Le Fonds de compensation est placé sous la haute surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s'exerce par l'Inspection générale de la sécurité sociale.</p> <p>L'Inspection générale de la sécurité sociale veille à l'observation des prescriptions légales, réglementaires et statutaires ainsi qu'à la régularité des opérations financières.</p>
---	--

<p>A cette fin, elle peut en tout temps contrôler ou faire contrôler la gestion du Fonds de compensation.</p> <p>Si une décision du Fonds de compensation est contraire aux lois, règlements ou statuts, l'Inspection générale de la sécurité sociale peut en suspendre l'exécution par décision motivée jusqu'à décision du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale qu'elle saisit aux fins d'annulation.</p> <p>Les motifs de la suspension sont communiqués au Fonds de compensation dans les cinq jours de la suspension; celui-ci peut, le cas échéant, présenter des observations endéans la quinzaine. Si l'annulation de la décision par le ministre n'intervient pas dans les quarante jours à partir de la communication au Fonds de compensation, la suspension est levée."</p> <p style="text-align: center;">Dispositions transitoires</p> <p>Art. 4. Tous les placements immobiliers ou prêts engagés à la date du 31 décembre 2003 continuent à être gérés par les caisses de pension pour le compte du Fonds de compensation conformément aux dispositions des articles 247 et 248, alinéa 2 du Code des assurances sociales.</p> <p>Les autres avoirs sont transférés au Fonds de compensation sous réserve de l'article 246, alinéa 1er du Code des assurances sociales et sous réserve de limitations à fixer par voie de règlement grand-ducal.</p> <p>Art. 5. En attendant la constitution des organes prévus par la présente loi, la commission et le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés sont habilités à exercer les attributions dévolues respectivement à l'assemblée générale et au conseil d'administration.</p> <p>Art. 6. Par dépassement des limites fixées dans la loi budgétaire pour l'exercice 2003, l'Inspection générale de la sécurité sociale est autorisée à procéder à l'engagement d'un fonctionnaire de la carrière supérieure avec effet à la date de la publication de la présente loi.</p>	<p>A cette fin, elle peut en tout temps contrôler ou faire contrôler la gestion du Fonds de compensation.</p> <p>(Le président du comité directeur peut, si une décision ou un acte lui semble contraire aux lois et règlements, former une opposition motivée qui a effet suspensif et qui est vidée par le ministre compétent, après avis de l'autorité de surveillance.)</p> <p>Art. 5. L'ensemble de la réserve de compensation inscrite au bilan consolidé du régime général d'assurance pension au 31 décembre 2003 est repris par le Fonds de compensation.</p> <p>Pendant une période transitoire, tous les placements immobiliers ou prêts engagés à la date du 31 décembre 2003 continuent, en dehors de l'article 247 du Code des assurances sociales et par dérogation à l'alinéa 1er ci-dessus, à être gérés par les caisses de pension pour le compte du Fonds de compensation.</p> <p>La fin de cette période sera déterminée par voie de règlement grand-ducal. Il en est de même des conditions et modalités d'application du présent article.</p> <p>Art. 6. En attendant la constitution des organes du Fonds de compensation, la commission et le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés exercent les attributions respectivement prévues aux articles 263-5 et 263-7 du Code des assurances sociales.</p> <p>Art. 7. Par dépassement des limites fixées dans la loi budgétaire pour l'exercice 2003, l'Inspection générale de la sécurité sociale est autorisée à procéder à l'engagement d'un fonctionnaire de la carrière supérieure avec effet à la date de la publication de la présente loi.</p>
--	---

<p style="text-align: center;">Entrée en vigueur</p> <p>Art. 7. La présente loi prend effet au 1er janvier 2004. Toutefois, il peut être procédé à la mise en place progressive des instruments de gestion dès le jour de la publication de la loi au Mémorial. Cette mise en place peut être précisée par règlement grand-ducal.</p>	<p>Art. 8. La présente loi prend effet au 1er janvier 2004.</p>
---	--

Service Central des Imprimés de l'Etat

5145/05

N° 5145⁵

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

* * *

DEPECHE DU MINISTRE DE LA SANTE ET DE LA SECURITE SOCIALE
AU MINISTRE AUX RELATIONS AVEC LE PARLEMENT

(19.11.2003)

Monsieur le Ministre,

En date du 2 mai 2003 j'ai soumis l'avant-projet de loi sur l'administration du patrimoine du régime général de pension à l'ordre du jour du Conseil de Gouvernement. Il était accompagné d'une fiche d'évaluation d'impact indiquant l'engagement de personnel supplémentaire. Le coût financier n'a cependant pas été mentionné.

En complément à cette communication, je voudrais vous faire savoir que le projet de loi en question prévoit l'engagement d'un fonctionnaire de la carrière supérieure avec effet à la date de la publication de la loi. Pour l'exercice 2004 cet engagement comportera une dépense pour l'Etat de l'ordre de 65.600 €.

Je vous saurais gré de bien vouloir en informer le Conseil d'Etat et la Chambre des Députés.

Veuillez agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments distingués.

*Le Ministre de la Santé et
de la Sécurité sociale,*
Carlo WAGNER

Service Central des Imprimés de l'Etat

5145/06

N° 5145⁶

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

* * *

SOMMAIRE:

	<i>page</i>
1) Avis de la Chambre de Travail sur le projet de loi et le projet de règlement grand-ducal relatif aux modalités de l'administration du patrimoine du régime général de pension (20.11.2003)..	1
2) Avis de la Chambre des Employés privés sur le projet de loi et le projet de règlement grand-ducal relatif aux modalités de l'administration du patrimoine du régime général de pension (3.12.2003).....	6

*

AVIS DE LA CHAMBRE DE TRAVAIL

sur le projet de loi et le projet de règlement grand-ducal
relatif aux modalités de l'administration du patrimoine du
régime général de pension

(20.11.2003)

Par lettres en date du 21 mai 2003 et du 8 septembre 2003, monsieur le ministre de la Santé et de la Sécurité sociale a fait parvenir à notre chambre professionnelle respectivement le projet de loi sur l'administration du patrimoine du régime général de pension et le projet de règlement grand-ducal relatif aux modalités de l'administration du patrimoine du régime général de pension.

Etant donné que le projet de loi fixe les grandes orientations de l'administration du patrimoine et règle le cadre organisationnel, et que le projet de règlement grand-ducal traite de l'allocation stratégique des réserves, la Chambre de travail a choisi de commenter les deux textes dans un seul avis.

*

1. HISTORIQUE

Les propositions visant une réforme de la politique de placement des réserves du régime général d'assurance pension trouvent leur origine dans l'avis du Conseil économique et social (CES) du 22 avril 1999 sur l'évolution économique, financière et sociale du pays. Dans cet avis, le CES avait procédé à une analyse critique de la politique de gestion des réserves du régime général d'assurance pension et proposait une réorientation des placements vers des dépôts à plus long terme, également en actions. Les recommandations du CES visaient en général une amélioration de la transparence et de l'efficacité en matière de placements.

L'initiative du CES a été relayée par la déclaration gouvernementale du 12 août 1999 par laquelle le Gouvernement s'est engagé à faire réaliser une étude sur le régime général de pension, étude qui devait porter tant sur la structure des pensions que sur la politique de placement.

Une première étude sur „l’Evaluation actuarielle et financière du régime général de pension du Grand-Duché de Luxembourg“ avait été présentée en février 2001 par le Bureau international du travail – Genève (BIT) et a contribué à étayer les débats menés au cours du „Rentendësch“ qui a abouti à la préparation et au vote de la loi du 28 juin 2002.

La Chambre de travail se doit de rappeler que les conclusions du Rentendësch contiennent également l’engagement d’étudier des sources alternatives de financement en matière de Sécurité sociale ayant pour but d’éviter un alourdissement des charges grevant les revenus salariaux.

En réponse au cahier des charges de la 2e étude portant sur la „Politique des placements“ pour les avoirs du régime de pension, le consultant PriceWaterhouseCoopers (PwC) a remis en janvier 2001 un rapport de mission „Etude sur la politique de placement du régime général de pension“ qui formule une stratégie nouvelle, globale et durable des investissements financiers basée sur une diversification des placements.

D’après l’un des constats de l’étude du BIT, une diminution du nombre des pensions d’invalidité améliore davantage la situation financière des caisses de pension. Or, de décembre 2001 à décembre 2002, le nombre total de pensions d’invalidité a baissé de 2,2%. Les pensions d’invalidité payées par toutes les caisses, à l’exception de la Caisse de pension des employés privés, sont en recul.

Un autre signe de santé du régime général de pension est la hauteur de la réserve. Alors que la loi prévoit une réserve de 1,5 fois le montant des prestations annuelles, la réserve a atteint fin 2002 presque 3 fois le montant des prestations.

En 2005 débutera la prochaine période de couverture de 7 ans, et la Chambre de travail juge inopportun de brandir à l’heure actuelle le spectre d’une dégradation de la situation financière des caisses de pension.

*

2. ALLOCATION STRATEGIQUE: RISQUE ET RENDEMENT ACTUELS ET FUTURS

2.1. Répartition d’actifs

La **stratégie proposée** présente l’allocation d’actifs suivante:

<i>Actif</i>	<i>Actuel</i>	<i>Proposé</i>
Fonds de roulement	14%	14%
Court terme	35%	0%
Prêts	20%	20%
Créances	14%	14%
Obligations non euros	0%	5%
Obligations euros	11%	21%
Actions	0%	20%
Immobilier euro	6%	6%
Total	100%	100%

Pour ce qui est de cette allocation, la Chambre de travail a les observations suivantes à formuler:

- Les 14% de créances sont des cotisations que les employeurs doivent à la Sécurité sociale et qu’ils retiennent. Ces retards de paiement s’élevaient fin 2002 à 132,9 millions €, soit 9% des cotisations annuelles dues.

Notre chambre ne peut en aucun cas être d’accord avec le maintien d’une proportion de 14% de créances (avec un taux de variation permis de $\pm 20\%$) dans l’allocation stratégique. Au contraire, il est important de réduire cette proportion et la réduction du taux d’intérêt moratoire décidée en 1998 n’a malheureusement fait qu’encourager une augmentation des retards de paiement.

- Si le rendement des prêts aux assurés n'est pas substantiel, il n'est pas mauvais non plus et notre chambre salue le maintien de cette proportion, étant donné qu'il s'agit d'un placement sans risque, les prêts étant garantis par une hypothèque grevant le logement à financer.
- Des rendements supérieurs dans l'immobilier pourraient être atteints par une adaptation des loyers. Une augmentation n'a eu lieu que récemment alors que les loyers étaient restés stables pendant de nombreuses années.
- Il ne ressort pas des textes dans quelle périodicité doit avoir lieu le contrôle du respect des proportions de l'allocation des réserves.
- La Chambre de travail demande la création d'un compartiment supplémentaire faisant fonction d'„amortisseur“. Il se peut en effet que le fonds de compensation devrait réallouer des réserves puisque la limite supérieure de placement dans un actif serait atteinte, mais que de bonnes opportunités de placement dans d'autres actifs feraient défaut. Ainsi pourrait-on garder des réserves en attente de placement.
Ce compartiment pourrait également recueillir les recettes provenant de rendements améliorés des placements.
- Notre chambre demande aussi d'investir dans des placements éthiques et écologiques, si de tels placements permettent d'envisager un rendement convenable.

2.2. Risque et rendement actuels et futurs

Il convient de rappeler d'abord que l'origine de la proposition du CES se situait dans une période où les bourses se trouvaient dans un état d'exubérance irrationnelle, ce qui fut démontré peu après par l'éclatement de la bulle spéculative.

L'étude PwC admet que le risque financier dans la politique actuelle de placement est très faible, mais qu'il pourrait y exister un risque de sous-financement dans la mesure où les exigences d'un financement minimum en vue de la consolidation de la réserve de compensation ne pourraient pas être remplies.

La Chambre de travail observe cependant que le rendement actuel du patrimoine des caisses de pension n'est pas mauvais. En effet, en 2002, le patrimoine a dégagé un rendement de 3,6%. Pendant les années 2000-2002, des fonds de pension du 1er pilier en Suisse et au Liechtenstein ont eu des rendements inférieurs. Pendant ces mêmes années, un grand nombre d'épargnants qui avaient placé leur fortune dans des actions ont perdu beaucoup d'argent.

En général, les résultats en matière de rendement de l'étude PwC varient évidemment selon le choix de la période d'investissement. Ainsi, sur une période plus étendue, l'on obtient un rendement supérieur à ceux réalisés avec la politique actuelle.

Notre chambre rend attentif au fait que la politique de placement proposée conduit à une augmentation du risque financier et que, d'après l'allocation stratégique proposée, des rendements négatifs sont possibles pendant des années isolées. Elle juge inacceptable de répercuter des pertes éventuelles sur les prestations allouées aux pensionnés et demande une garantie contre ce risque de la part de l'Etat.

En outre fait-elle remarquer que, si la nouvelle allocation stratégique adopte une approche prudente, le rendement ne sera que faiblement supérieur au rendement actuel.

2.3. Choix de la banque dépositaire

Le paragraphe (3) de l'article 5 du projet de règlement grand-ducal prévoit de confier la garde des actifs à un dépositaire qui doit être un établissement de crédit.

La Chambre de travail demande que le cahier des charges de cet appel d'offres soit publié. Au vu des sommes financières en jeu, qui appartiennent aux salariés travaillant au Luxembourg et aux retraités, il est indispensable que les placements soient effectués d'une telle manière que les intérêts du pays et de ceux qui y résident ou travaillent sont le mieux défendus.

En outre, le cahier des charges devrait également contenir des données sur les frais de gestion qui, d'après le projet de loi, incombent au fonds de compensation et aux caisses de pension.

*

3. ASPECTS INSTITUTIONNELS DE LA GESTION

3.1. Structure de gestion

Le projet de loi prévoit de créer un Fonds de compensation qui a pour mission d'assurer la gestion de la réserve de compensation. Le Fonds de compensation a le caractère d'un établissement public et est doté de la personnalité civile. Les organes du Fonds de compensation sont l'assemblée générale et le conseil d'administration.

Le conseil d'administration est assisté par un comité d'investissement qui comprend en dehors du président du Fonds de compensation un délégué des assurés, un délégué des employeurs et trois membres externes désignés en raison de leur compétence dans le domaine financier. En matière d'investissement, les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'investissement.

3.2. La mise en question de l'autogestion

La Chambre de travail note tout d'abord que le projet de loi vise à abandonner la structure bipartite actuelle (assurés et employeurs) au profit d'une gestion tripartite (assurés, employeurs et représentants du gouvernement). Ainsi, l'autogestion en matière d'assurance pension, déjà égratignée au cours du temps, sera abolie en matière de gestion de la réserve de compensation par le Fonds de compensation qui est en fait une 5e caisse de pension.

Quant à la personnalité juridique, le Fonds de compensation serait un établissement public placé sous le contrôle du ministre de la Sécurité sociale à travers l'Inspection générale de la sécurité sociale (IGSS). En même temps, l'article 249 CAS nouveau prévoit que „[l]e Fonds de compensation ... opère sous forme d'une société à capital variable suivant les dispositions de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif“. En tant que tel, il sera soumis au contrôle de la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF).

La Chambre de travail craint que de nombreux conflits d'intérêt ne soient en vue et elle voit aussi le danger d'une exclusion des représentants des assurés et des employeurs de la gestion pour le motif qu'ils ne sont pas des professionnels du secteur financier. Ceci serait alors la fin de l'autogestion et de la désignation démocratique des représentants des assurés aux organes de la Sécurité sociale.

C'est pourquoi notre chambre propose que, dans une première phase, le Fonds de compensation, établissement public, générerait lui-même ou par l'intermédiaire de pension les valeurs immobilières, les prêts et les créances de la communauté de risque. La gestion des valeurs mobilières serait par contre confiée à un organisme de placement collectif à mettre en place, qui obéirait aux règles normales prévues par la législation applicable en la matière sous réserve d'une dérogation aux règles d'institution des organes dirigeants et de quelques aménagements fiscaux s'expliquant par le caractère spécifique de cet OPC, qui pourrait prendre la forme d'une SICAV.

Une telle structure, qui est d'ailleurs aussi proposée par le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés (CPEP), faciliterait aussi la ligne de démarcation entre les compétences de l'IGSS et de la CSSF.

3.3. Simplification de la structure administrative de gestion

Notre chambre ne voit pas l'opportunité de procéder à une multiplication de comités. Elle est d'avis que la structure devrait suivre le modèle des autres organes de la Sécurité sociale, à savoir une commission et un comité directeur, composés de manière paritaire. Parmi les 4 membres assurés du comité directeur, 2 devraient représenter l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité (EVI) et 2 la Caisse de pension des employés privés (CPEP).

Notre chambre demande en outre de définir dans la loi même le mode de désignation des membres effectifs et suppléants du comité directeur, plutôt que d'en abandonner la détermination à un règlement grand-ducal.

La Chambre de travail se prononce contre la création du comité d'investissement. En revanche, des experts en matière d'investissement devraient assister aux réunions du comité directeur avec voix consultative. Les décisions du comité directeur en matière de placements devraient se faire avec une majorité d'au moins 9 voix parmi les 12, afin d'éviter que deux groupes ne prennent des décisions contre la volonté d'un groupe entier.

3.4. Contrôle et responsabilité

Hormis le danger de conflits en matière de contrôle entre IGSS et CSSF dont question au point 3.2. de cet avis, la Chambre de travail est d'avis que les multiples structures de contrôle qui entreront en jeu pourraient très bien être contre-productives dans la mesure où de bonnes opportunités de placement pourraient être manquées en raison d'une entrave à la liberté d'action du Fonds de compensation.

A ce sujet, l'on peut se poser la question de l'opportunité du droit de veto du président du Fonds, étant donné que la structure du Fonds est tripartite et que le Gouvernement est représenté par le même nombre de délégués que chaque groupe des partenaires sociaux.

Le nouvel article 263-8 CAS prévoit que „[l]es membres des organes du Fonds de compensation sont responsables conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion. Cette action en responsabilité est engagée pour le compte du Fonds de compensation par l'assemblée générale.“ Notre chambre demande de spécifier que les membres de la commission et du comité directeur ne sont pas personnellement responsables des fautes éventuellement commises, surtout lorsqu'il s'agit de placements qui se révéleraient non rentables.

Aussi la Chambre de travail demande-t-elle de remplacer cette disposition par le texte suivant: „La responsabilité des membres des organes du Fonds de compensation se détermine conformément à l'alinéa 3 de l'article unique de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l'Etat ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.“

*

4. CONCLUSION

En raison des observations qui précèdent, la Chambre de travail est d'avis qu'il existe encore beaucoup de problèmes à résoudre en matière de placement des réserves des caisses de pension. Le projet de loi et le projet de règlement grand-ducal ne répondent qu'imparfaitement aux questions que notre chambre soulève.

C'est pourquoi notre chambre demande au Gouvernement de ne pas brûler les étapes, mais de retravailler le texte en consultant les partenaires sociaux.

Le sujet du placement des réserves du régime général de pension ne doit d'ailleurs pas être discuté isolément, mais dans une vue d'ensemble de la situation financière du régime. En cette matière, des progrès dans la recherche de sources alternatives de financement doivent enfin être réalisés.

La Chambre de travail se rallie en outre à l'avis du comité directeur de la CPEP relatif au projet de loi sous avis. Finalement, elle demande au Gouvernement de la saisir dans des délais raisonnables des projets de règlement d'exécution de la loi.

Luxembourg, le 20 novembre 2003

Pour la Chambre de Travail,

Le Directeur,
Marcel DETAILLE

Le Président,
Henri BOSSI

*

AVIS DE LA CHAMBRE DES EMPLOYES PRIVES
sur le projet de loi et le projet de règlement grand-ducal
relatif aux modalités de l'administration du patrimoine du
régime général de pension

(3.12.2003)

1. Par lettre du 21 mai et du 8 septembre 2003, Monsieur Carlo Wagner, ministre de la Sécurité sociale, a soumis les projets de loi et de règlement grand-ducal sous rubrique à l'avis de la Chambre des Employés Privés.

2. Le projet de loi sous rubrique apporte des modifications légales et réglementaires au chapitre du Code des assurances sociales (CAS) afférent à l'administration du patrimoine du régime général des pensions.

3. En effet, suite à son engagement de 1999, le Gouvernement a fait réaliser une étude du régime général des pensions. Le premier volet réalisé par le BIT portait sur la structure des pensions et a étayé les débats du Rentendësch.

4. Après que les partenaires sociaux ont été entendus, PriceWaterhouseCoopers a ensuite réalisé une seconde étude portant sur la politique de placement des avoirs du régime de pension (22,47% du PIB en 2001 soit 4,77 milliards € dont 2,5 milliards déposés à court terme en attente d'une affectation durable). Le consultant a formulé une stratégie pour les investissements financiers présentée comme nouvelle, globale et durable; stratégie qui se base sur la diversification de ces investissements.

5. La mise en oeuvre des principes et moyens préconisés par l'étude nécessite par conséquent des modifications du CAS. Le présent projet de loi a pour tâche de définir des structures décisionnelles claires et efficaces permettant de prendre promptement les décisions qui s'imposent en vue de garantir la pérennité du système de pension.

6. A l'heure actuelle, le régime général de l'assurance pension est financé par le système de la répartition des charges par périodes de couverture de sept ans avec constitution d'une réserve de compensation supérieure à 1,5 fois le montant des prestations annuelles. Ces fonds sont placés à court terme, en titres de la dette publique, en obligations d'emprunt des communes et des entreprises industrielles ou en dépôts.

7. Les placements à moyen et long terme peuvent prendre la forme de prêts à l'Etat, et, avec l'accord du gouvernement, de prêts aux communes et aux entreprises, de prêts hypothécaires ou à cautionnement ainsi que d'acquisitions immobilières. Chaque caisse est compétente pour la gestion de la part des réserves lui attribuée et les quotas d'investissement sont déterminés par un règlement grand-ducal.

8. Si traditionnellement les réserves accumulées étaient placées d'après des principes de sécurité, de liquidité et de rendement, l'utilité sociale et économique de ces placements était également prise en considération. De ce fait, on admettait facilement qu'une partie des disponibilités rapporte un intérêt plus faible si les placements présentaient d'autres avantages.

1. Conclusions du consultant

9. PriceWaterhouseCoopers juge la stratégie d'investissement actuelle peu prudente, car le risque financier extrêmement faible existant a pour corollaire une rentabilité qui ne limite pas le risque de sous-financement du régime de pension.

10. Il a retenu comme conclusion qu'une gestion diversifiée d'un portefeuille d'actions et d'obligations répondra le mieux aux exigences de financement de l'assurance pension. La nouvelle stratégie élaborée permettrait de supprimer le risque tout en consolidant l'avoir.

11. Dans le débat sur le choix de l'investissement, les auteurs du projet estiment que la prudence s'impose en matière d'investissement en actions luxembourgeoises. Il ne leur semble en effet pas

souhaitable que les caisses de pension se fassent entrepreneur et s'octroient un rôle prépondérant au regard de l'avenir boursier d'une entreprise déterminée. Il pourrait aussi leur être reproché d'occuper une position dominante ou de fausser la concurrence. Les participations à des SICAV devront également être relativement discrètes afin de ne pas déteindre sur les cours boursiers vu le poids financier considérable des réserves de pension.

12. Afin d'arrêter les quotas qui seront assignés aux divers modes de placement à l'intérieur du cadre légal prévu par le projet de loi, un projet de règlement grand-ducal a été émis (voir point 2 b).

2. Propositions pour la gestion de la réserve

a) *Projet de loi*

13. L'accord du gouvernement nécessaire pour la grande majorité des placements est perçu par les auteurs du projet comme une exigence peu réaliste, dont le bien-fondé est remis en question, à l'instar de la limitation de l'investissement en titres publics étrangers ou d'entreprises industrielles.

14. C'est pourquoi la *reformulation du cadre général d'action* pour la gestion des réserves laisse aux intervenants une marge de manoeuvre suffisante pour réagir aux évolutions des marchés monétaires, financiers, économiques et immobiliers pour qu'ils puissent ainsi optimiser les investissements, dont ils seront par ailleurs responsables.

15. Ainsi, un *fonds de compensation est-il créé* sous forme d'une société à capital variable. La gestion de la réserve de compensation lui incombera. Quant aux caisses de pension, elles pourront encore effectuer des placements dans la limite de leurs trésoreries. Elles ne percevront plus que les sommes nécessaires pour couvrir leurs charges et parfaire cette trésorerie jusqu'à concurrence de 15% (contre 50% auparavant) du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent.

16. Le fonds de compensation, établissement public à la personnalité civile, est placé sous la tutelle du ministre de la Sécurité Sociale et sous le contrôle croisé de l'IGSS et de la CSSF. Il dispose de *deux organes*: l'assemblée générale et le conseil d'administration.

17. *L'assemblée générale* se compose de dix délégués des assurés (cinq employés et cinq ouvriers), de huit délégués employeurs, des présidents des comités directeurs des caisses de pension et de huit membres choisis par le gouvernement. Elle est présidée par le président du Fonds qui est lui-même président de la CPEP.

18. *Le conseil d'administration* comprend le président du comité directeur de l'AVI et de la CPEP, deux membres choisis par le gouvernement, quatre membres délégués par les assurés et de quatre par les employeurs. Il peut recourir à des experts et est assisté d'un *comité d'investissement* (le président, un assuré, un employeur et trois experts financiers externes) qui prépare les décisions financières. Les services administratifs sont ceux de la CPEP. Un contrôle est exercé par l'IGSS et par la Commission de surveillance du secteur financier.

19. La loi sortira ses effets le 1er janvier 2004, mais il pourra être procédé à une mise en place progressive des instruments de gestion (fonds de compensation) dès la publication de la loi.

b) *Projet de règlement grand-ducal*

20. *Le projet de règlement vise à déterminer*, en application du cadre légal défini par le projet de loi sur l'administration du patrimoine du régime général de pension, *l'allocation stratégique de placement des avoirs des caisses de pension*, c'est-à-dire les quotas qui seront assignés aux divers modes de placement de la réserve de compensation du régime général de pension.

21. Pour rappel, en vertu du nouvel article 248 du CAS, le Fonds de compensation, établissement public sous forme de SICAV, gèrera dorénavant les valeurs de ladite réserve. Au vu de la stratégie souhaitée, il est envisagé d'investir une large partie des liquidités actuellement placées à court terme dans des valeurs mobilières gérées par des professionnels de la finance.

22. De quelque 10% de volume, le *quota des titres passera à 46% d'ici 2007*. Il s'agit de réaliser une transition progressive de la politique de placement courante à la „politique optimisée“ envisagée. Les sommes qui ne seraient pas encore affectées au cours de cette phase transitoire de quatre ans resteront conservées sous forme de placements à court terme en euro.

Les experts ont formalisé les étapes annuelles de recomposition du portefeuille comme suit:

Classes d'actif	Allocation		Allocation début			
	Fin 2002	Stratégique	2004	2005	2006	2007
Obligations Euro	9,8%	21%	12%	15%	18%	21%
Obligations Monde non Euro	–	5%	2,5%	5%	5%	5%
Actions et assimilés	0,1%	20%	6%	12%	17%	20%
Immobilier	3,9%	6%	4,1%	4,1%	5%	6%
Prêts	15,1%	20%	15,1%	16%	17%	20%
Créances	9%	14%	9,0%	10%	11%	14%
Liquidités et assimilés	62,1%	14%	51,3%	37,9%	27%	14%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%

23. Il est à noter que le conseil d'administration du Fonds procède, sur recommandation du comité d'investissement à l'allocation stratégique. Pour ce faire, il dispose d'une *fourchette de 20% par rapport aux différentes allocations stratégiques* pour favoriser la tactique sur le moyen terme.

24. Ainsi, par exemple, le quota stratégique prévu pour les actions (20% en 2007) pourra osciller de manière temporaire et limité entre 16 et 24% et celui prévu des obligations en euro pourra varier entre 16,8 et 25,2%.

25. Les auteurs du projet de loi précisent que, si la quote-part des créances sur cotisation (14%) ne constitue pas un objectif en soi mais plutôt une estimation probable de celles-ci dans les réserves, la pondération pour les valeurs mobilières est bien, quant à elle, un objectif à atteindre.

26. L'allocation stratégique devra, en tout état de cause, considérer un niveau suffisant de liquidités permettant de faire face aux engagements à tout moment. Elle sera d'ailleurs analysée de manière approfondie et reconsidérée périodiquement.

27. Le Fonds ouvrira plusieurs compartiments de valeur: actions, obligations, etc. Un compartiment „immeubles“ pourra également être ouvert pour appliquer à ceux-ci une gestion professionnelle permettant une revalorisation à long terme.

28. L'allocation tactique et la gestion des différents compartiments sont confiées à *plusieurs gestionnaires* (normalement huit qui ne seront pas forcément luxembourgeois) qui agissent sous l'autorité du conseil d'administration du Fonds de compensation.

29. *La garde des actifs est confiée à un dépositaire* qui sera un établissement de crédit situé au Luxembourg. Celui-ci est responsable de tout préjudice subi et résultant de l'inexécution ou de la mauvaise exécution de ses obligations vis-à-vis du Fonds.

30. Le dépositaire est en outre responsable du calcul périodique de la valeur d'inventaire des titres, du contrôle de conformité des investissements avec la politique d'investissement, l'allocation des liquidités aux gestionnaires, le paiement des titres contre livraison, l'encaissement des coupons et la récupération des impôts retenus à la source.

31. A la date prévue pour le démarrage du Fonds, la CPEP transférera ses liquidités qui excèdent 15% des prestations annuelles de l'exercice précédent, de même que son portefeuille de titres.

3. Commentaires de la CEP•L

32. La Chambre des Employés Privés prend acte de la création d'un Fonds de compensation, qui sera chargé de la gestion dynamique, transparente et rentable du patrimoine des pensions, et de la stratégie de placement élaborée par le règlement grand-ducal.

33. Une gestion saine et rationnelle des réserves ne peut que contribuer à soutenir le premier pilier de l'architecture globale du système des pensions luxembourgeois. Notre Chambre rappelle que cette architecture reposant sur trois piliers n'est seulement et uniquement acceptable que si elle se base sur un premier pilier (le régime général) fort et équitable, au service de l'intérêt général.

34. Elle espère dès lors que les nouvelles structures et stratégies mises en place contribueront effectivement à consolider les avoirs des caisses de pension, fruit du travail des salariés. Elle préconise une prudence certaine dans la gestion des avoirs, particulièrement pour la partie des avoirs placée en actions. L'éventuel rendement favorable qui découlerait de la nouvelle politique de placement ne devra en aucun cas servir de prétexte pour tempérer le principe de sécurité qui doit prévaloir pour garantir pleinement la pérennité des avoirs.

35. Notre Chambre professionnelle se réjouit du respect du principe de la représentation paritaire au sein des organes du Fonds de compensation. Ce mode opératoire permet en effet aux représentants des assurés d'exercer un contrôle sur la gestion par ledit Fonds de réserves engendrées par l'argent des salariés, ce dont notre Chambre se félicite.

36. La CEP•L s'interroge aussi sur la pertinence de voir le Fonds représenté ou non aux conseils d'administration des entreprises dans lesquelles il aurait, le cas échéant massivement, investi.

37. A ce sujet, la CEP•L abonde dans le sens du CES qui, dans son avis du 22 avril 1999, suggérait d'accorder aux caisses de pension l'autorisation d'investir une partie de leurs avoirs en actions de sociétés luxembourgeoises cotées et dont le centre de décision est au pays. N'est-il en effet pas envisageable que la finalité des réserves de pension soit aussi d'investir à long terme dans l'économie et les infrastructures luxembourgeoises sans en attendre des retombées immédiates?

38. Par ailleurs, la CEP•L salue la possibilité offerte à la CPEP de continuer à placer une partie de ses avoirs de manière autonome, notamment par le truchement de prêts hypothécaires aux assurés. La CEP•L prévient toutefois qu'il importe que la philosophie à caractère social qui sous-tend cette politique de prêts à bas taux soit consolidée.

39. De l'avis de la CEP•L, la CPEP ne doit pas se métamorphoser en un véritable institut de crédits. Cette transformation aurait pour résultat d'altérer l'essence même de l'institution et de son action dans ce domaine.

40. Aussi, pour remplir pleinement sa mission, notre Chambre est-elle d'avis que la CPEP doit pouvoir offrir son soutien financier à l'ensemble de ses ressortissants. Cela comprend donc également les frontaliers qui souhaitent devenir propriétaire de leur habitation principale et permanente dans leur pays de résidence ainsi que les résidents, de plus en plus nombreux, qui désirent s'installer au-delà de la frontière nationale dans la Grande Région. Ces deux catégories de cotisants sont actuellement exclues du champ d'intervention de la CPEP.

41. Cette régularisation réglementaire, au vu de l'intérêt et de l'importance que le Luxembourg attache à la Grande Région, serait une manifestation concrète de la volonté des autorités publiques de donner vie et de dynamiser, aussi à un niveau administratif, l'idée de la Grande Région. Elle permettrait également aux citoyens de goûter au jour le jour à l'intégration régionale tant désirée. Il va de soi que les dispositions réglementaires concernant l'octroi de prêts hypothécaires dans l'intérêt du logement en propriété qui valent pour les résidents doivent être applicables pour les frontaliers.

42. A cet égard, la CEP•L se demande si la formule proposée dans le projet de loi laisse réellement toute l'amplitude nécessaire à la CPEP pour assurer un service de crédits à ses ressortissants. Elle doute

en outre que l'objectif visé par les auteurs du projet, c'est-à-dire de définir de nouvelles structures décisionnelles claires et efficaces pour la gestion du patrimoine des pensions, soient tout simplement atteints par cette formule.

43. Le Fonds de compensation est en effet créé sous le statut d'un établissement public opérant sous la forme d'une société à capital variable dont les activités seront contrôlées à la fois par l'IGSS et la CSSF. Cette SICAV suivra les dispositions de la loi ad hoc sur les OPC dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

44. La solution qui tend à mettre en place une superstructure unique d'investissement porte à confusion et paraît aux yeux de notre Chambre quelque peu alambiquée. Ne serait-il pas plus pratique de faire, au niveau structurel, le distinguo entre, d'un côté, l'investissement des valeurs mobilières confié à une SICAV et, de l'autre, la gestion des valeurs immobilières et des prêts confiée aux caisses de pension?

45. La formulation proposée porte notamment à croire que le Fonds de compensation, qui est une SICAV, ne peut qu'investir l'ensemble de ses avoirs dans les divers compartiments choisis, alors que le projet de loi attribue aux caisses de pension, pour compte du Fonds et dans le respect de l'allocation stratégique, la gestion autonome de certains éléments (hypothèque, immobilier).

46. C'est pourquoi, la CEP•L se rallie à l'avis de la CPEP émis le 3 novembre 2003 qui, au-delà de la question de la faisabilité juridique de la proposition que nous n'aborderons pas, présente une approche somme toute plus claire que celle du projet de loi.

47. Ainsi, le Fonds de compensation, établissement public normal et organisme de sécurité sociale à part entière, pourrait-il gérer par le biais des caisses de pension les valeurs immobilières et les prêts tandis que les valeurs financières seraient investies dans une ou plusieurs SICAV standard à créer, lesquelles seraient directement gérées par les instances du Fonds (conseil d'administration et comité d'investissement). Par là même la sphère de compétences des instances de contrôle serait mieux délimitée: le premier volet serait du ressort de l'IGSS et le deuxième volet soumis à l'autorité de la CSSF.

48. La CEP•L considère cette remarque fondamentale et, de ce fait, les projets sous rubrique ne peuvent recevoir son assentiment. Elle invite le législateur à reformuler sa proposition.

49. Nonobstant son opposition au projet, la CEP•L demande à être saisie pour avis sur les différents règlements d'exécution qui découleront de la loi.

• L'avis a été élaboré par la Commission sociale de la CEP•L qui est composée de: Jos Kratochwil, Président; Norbert Tremuth, Rapporteur; les membres: Maria Blitgen-Stoos, Lex Breisch, Norbert Conter, Marie-Jeanne Demuth, Gabriel Di Letizia, Armand Drews, Guy Greivelding, Mady Hannen, Pierre Liefgen, Corinne Ludes, Jean-Claude Reding, Roland Schreiner, Marc Spautz, et Marianne Thomas.

La Commission sociale s'est réunie en dates des 11 juin, 1er juillet, 26 septembre, 14 octobre, 6 novembre et 21 novembre 2003.

Luxembourg, le 3 décembre 2003

Pour la Chambre des Employés Privés,

Le Directeur adjoint,
Norbert TREMUTH

Le Président,
Jos KRATOCHWIL

Service Central des Imprimés de l'Etat

5145/07

N° 5145⁷**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI**sur l'administration du patrimoine du régime général de pension**

* * *

AVIS DU CONSEIL D'ETAT

(2.3.2004)

Par dépêche du 22 mai 2003, le Premier Ministre, Ministre d'Etat, a transmis au Conseil d'Etat le projet de loi sous rubrique, élaboré par le ministre de la Sécurité sociale. Le texte du projet de loi était accompagné d'un exposé des motifs ainsi que d'un commentaire des articles.

Le 2 décembre 2003, le Premier Ministre, Ministre d'Etat a transmis au Conseil d'Etat une fiche d'évaluation d'impact indiquant l'engagement d'un fonctionnaire de la carrière supérieure avec effet à la date de publication de la loi.

L'avis de la Chambre de commerce est parvenu au Conseil d'Etat, le 5 septembre 2003, celui de la Chambre d'agriculture, le 28 octobre 2003, celui de la Chambre des employés privés et de la Chambre de travail, le 17 décembre 2003.

Les avis de la Caisse de pension agricole, de la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels, de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité, de la Caisse de pension des employés privés sont parvenus au Conseil d'Etat respectivement les 5 septembre, 28 octobre, 7, 17 et 19 novembre 2003.

*

CONSIDERATIONS GENERALES

L'objet du projet de loi sous analyse consiste à modifier plusieurs dispositions de la partie du Code des assurances sociales (CAS) consacrée à l'administration du patrimoine de l'assurance pension, en vue de permettre une politique de placement d'une partie des réserves du régime général de pension devant aboutir à un meilleur rendement.

En tant que tel, le projet s'inscrit dans la suite de la déclaration gouvernementale du 12 août 1999 par lequel le Gouvernement s'est engagé à faire réaliser une étude sur le régime général de pensions devant porter sur „la structure des pensions, ... la politique de placement ...“.

La première étude sur „l'évaluation actuarielle et financière du régime général de pension du Grand-Duché de Luxembourg“, présentée en février 2001 par le Bureau international du travail à Genève, a contribué considérablement aux conclusions ayant été dégagées par la „Table Ronde sur les pensions“, consignées dans la loi du 28 juin 2002.

La deuxième étude portant sur la politique des placements pour les avoirs du régime de pensions a été réalisée par un consultant externe et finalisée en janvier 2001, tout en ayant débouché sur une stratégie d'investissement nouvelle, basée sur la diversification et la conservation des placements. La mise en œuvre de ces stratégies décrites dans l'étude précitée implique des modifications légales et réglementaires inscrites dans le CAS, modifications qui font l'objet du projet de loi sous rubrique ainsi que d'un projet de règlement grand-ducal relatif aux modalités de l'administration du patrimoine du régime général de pension qui fera l'objet d'un avis à part.

Actuellement, la situation en matière de gestion du patrimoine des caisses de pension peut être résumée de la façon suivante:

1. La réserve de compensation constituée par l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité, la Caisse de pension des employés privés, la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels et la Caisse de pension agricole doit être supérieure à 1,5 fois le montant des prestations annuelles. (CAS, Art. 238). Cette réserve s'élève à 5.176,1 millions d'euros au 31 décembre 2002, ce qui correspond à 2,97 fois le montant des prestations annuelles.
2. Cette réserve peut être placée à moyen ou à long terme à concurrence de 1,7 fois le montant des prestations annuelles (CAS, Art. 247 et règlement grand-ducal du 20 décembre 1984 fixant les modalités relatives à l'administration du patrimoine des caisses de pensions), alors qu'au-delà de cette limite les réserves sont placées à court terme.
3. Nonobstant la répartition pour le moins curieuse découlant de l'article 248 du CAS entre placements qualifiés à court, à moyen et à long terme, la politique de placement ainsi déterminée a conduit depuis 1985 à une augmentation sensible des placements à court terme, ce qui a impliqué, et ceci relève de la pure logique financière, à une diminution sensible du rendement du portefeuille dans son ensemble passant de 7,5% en 1985 à 5,5% en 1995 et à 4,8% en 2001. Fin 2001, 63% du patrimoine étaient effectivement investis en placements à court terme et furent ainsi en attente d'affectation à un placement plus durable et/ou plus rentable.

L'étude du consultant formule des recommandations quant à la composition du portefeuille stratégique et aussi à l'élaboration du cadre opérationnel destiné à le gérer dans le futur.

Quant à la définition du portefeuille stratégique, le consultant, s'inspirant des techniques actuelles de la gestion d'un portefeuille-modèle en matière de pondération de risques et d'obtention de rendements, propose, à la clé, les modifications dans l'allocation d'actifs suivantes:

- diminution des placements à court terme de 35% à 0%;
- augmentation des obligations en euros de 11% à 26%;
- augmentation des placements en actions de 0% à 20%.

La grille d'investissement retenue présente alors l'allocation d'actifs suivante par rapport au système actuel:

<i>Actif</i>	<i>Actuel</i>	<i>Proposé</i>
Fonds de roulement	14%	14%
Court terme	35%	0%
Prêts	20%	20%
Créances	14%	14%
Obligations US	0%	0%
Obligations Euro	11%	26%
Actions	0%	20%
Immobilier Euro	6%	6%

Le rendement moyen de la stratégie proposée passerait ainsi de 3% à 5,4% dans le scénario le plus haut.

Le Conseil d'Etat se déclare tout à fait en phase avec les concepts fondamentaux et la méthodologie développée par le consultant alors qu'il paraît évident que le rendement financier est à l'heure actuelle beaucoup trop faible du fait d'une proportion beaucoup trop importante en placements à court terme. Le Conseil d'Etat considère par ailleurs que l'allocation stratégique proposée par le consultant constitue un premier pas vers une gestion plus dynamique du portefeuille du patrimoine du régime général de pension et qu'elle reste conservatrice. Dans ce contexte, la question peut se poser si, tout en gardant le même profil de risque, on ne pourrait pas aller plus loin dans la diversification en étendant le portefeuille à d'autres catégories d'actifs comme les obligations convertibles ou les obligations de premier ordre du secteur privé, alors que les prochaines années seront différentes des années 80 et 90 dans la mesure où elles afficheront des performances assez médiocres en obligations gouvernementales et connaîtront une moindre progression des indices boursiers. La grille d'investissement ainsi proposée ne devrait de ce fait pas être immuable, tout en restant conforme aux mêmes concepts qui régissent la pondération entre risque et rendement.

Quant aux méthodes de gestion du patrimoine, le consultant s'exprime pour *un mode de gestion passive* des actifs qui a l'avantage de la transparence et d'une moindre exposition au risque. En

revanche, une gestion active aurait eu l'avantage de la souplesse au niveau de l'allocation tactique des actifs.

Par ailleurs, le consultant recommande d'externaliser la gestion auprès de plusieurs gestionnaires selon les différentes classes d'actifs retenues, ce qui a le mérite de la simplicité, présente quand même le désavantage que l'allocation entre différentes classes d'actifs reste figée et cloisonnée.

Enfin, comme forme juridique de la structure d'accueil, le consultant a retenu la mise en place d'une structure OPC conforme à la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectifs, dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. L'avantage d'une telle structure serait la souplesse de fonctionnement permettant de regrouper les actifs de plusieurs Caisses et l'ouverture ultérieure possible à d'autres entités intéressées par ce type de gestion. Le Fonds de compensation créé par la loi sous analyse serait ainsi constitué comme établissement public opérant sous la forme d'une société à capital variable.

La structure proposée peut donner lieu à un certain nombre de questions, notamment sur le statut du Fonds de compensation qui en tant qu'établissement public „opérerait“ sous forme d'OPC, ou encore sur la question si toutes les catégories d'actifs du portefeuille devraient être gérées à travers une même structure. Le Conseil d'Etat formulera ses propositions relatives à ces questions lors de son examen des articles afférents.

La même observation s'applique quant aux différentes dispositions relatives aux cadres décisionnels et de surveillance, qui, selon le projet de loi sous analyse, sont, en cascade, les organes directeurs des caisses de pension, l'Inspection générale de la sécurité sociale, un comité d'investissement et un organe de contrôle interne. Le Conseil d'Etat formule sa position relative à ces questions lors de l'examen des différents articles y afférents.

*

EXAMEN DES ARTICLES

Article 1er

Sans observation.

Article 2

Aux yeux des auteurs du projet sous avis, le Fonds de compensation est appelé à assurer la gestion de la réserve de compensation sous forme d'une société à capital variable au sens de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif, dont les titres ne seraient pas destinés au placement dans le public. Le Fonds de compensation lui-même sera organisé sous la forme d'un établissement public.

La formule adoptée ne paraît pas optimale, ce d'autant plus qu'il est inadapté qu'un établissement public, avec ses structures et orientations propres, puisse „opérer“ sous forme d'un OPC, comme s'expriment les auteurs.

Le Conseil d'Etat préfère une séparation entre la structure opérationnelle, le Fonds de compensation et l'activité recherchée, donc le placement des fonds. Il estime de ce fait que la formule proposée par le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés est mieux adaptée, qu'elle a l'avantage d'une détermination fonctionnelle stricte et préconise la clarté dans la gestion des fonds. Le Fonds de compensation fonctionnera sous forme d'un établissement public et l'OPC sous forme d'une SICAV. Les deux organismes seront soumis aux contrôles légaux, le Fonds de compensation étant soumis au contrôle du ministre ayant la Sécurité sociale dans ses attributions et s'exerçant par l'intermédiaire de l'Inspection générale de la sécurité sociale, l'OPC étant soumis à celui de la Commission de surveillance du secteur financier.

La structure préconisée permettra également une répartition des fonds (de l'actif) à placer, étant entendu que les seuls actifs financiers seraient à gérer par l'OPC à créer, tandis que les autres éléments, tels les immeubles, créances ou prêts tomberaient sous l'autorité du Fonds de compensation.

L'OPC aurait l'avantage par ailleurs d'une gestion plus autonome, et pourrait orienter ses choix en fonction des avantages financiers à entrevoir. La seule contrainte à observer, sera celle du risque à courir au niveau des placements. Tant le Fonds de compensation que l'OPC auront à gérer des actifs qui ne leur appartiennent pas en propre, mais appartiennent exclusivement aux salariés (actifs) et retraités

actuels. Une simple limitation des fonds financiers à investir par l'intermédiaire de l'OPC, à 46% du total de l'actif global, ne pourra être suffisante pour minimiser le risque encouru, au vu des montants considérables en question.

Aux yeux du Conseil d'Etat, il y aura lieu de modifier les articles 247, 249 et 249*bis* concernés par le projet sous avis comme suit:

„**Art. 247.**– La gestion de la réserve de compensation incombe à un établissement public dénommé Fonds de compensation commun au régime général de pension, dénommé ci-après „le Fonds de compensation“, constitué suivant l'article 263-1.

La gestion de certains éléments peut être confiée aux Caisses de pension.

Les Caisses de pension ne peuvent effectuer ces placements que dans la limite de leurs moyens de trésorerie.“

„**Art. 248.**– (Texte proposé)“

„**Art. 249.**– Les conditions et modalités d'application des articles 246 et 248 peuvent faire l'objet d'un règlement grand-ducal.“

Article 3

Article 263-1

Sans observation.

Article 263-2

Sans observation.

Article 263-3

Cet article n'appelle de la part du Conseil d'Etat pas d'autre observation que celle de rayer le point 6 dans la mesure où le Fonds de compensation n'aura pas pour mission d'opérer sous forme d'un OPC.

L'alinéa final sera à adapter en conséquence, alors que ne seront prévues que les décisions visées aux points 1, 2, 3 et 5.

Articles 263-4 à 263-8

Sans observation.

Article 263-9 (selon le Conseil d'Etat)

Il y a lieu d'insérer à cet endroit les attributions du Fonds de compensation. Celui-ci aura comme attribution de créer un ou plusieurs OPC conformément à la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif, tel que prévu par le Conseil d'Etat à l'endroit de l'article 2 du projet sous avis. L'organe dirigeant du ou des OPC sera organisé conformément au texte tel que proposé.

L'article aura la teneur suivante:

„**Art. 263-9.**– Le Fonds de compensation est autorisé à créer un ou plusieurs organismes de placement collectif, ci-après dénommés „OPC“, conformément à la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif, dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. Un règlement grand-ducal détermine les valeurs de la réserve investies à travers ces OPC.

Les membres effectifs du Conseil d'administration visé à l'article 263-4 et les membres externes du comité d'investissement prévu à l'article 263-5, alinéa 3, composent l'organe dirigeant du ou des organismes de placement collectif dont question à l'alinéa précédent. La responsabilité de ces membres se détermine conformément à l'alinéa 3 de l'article unique de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l'Etat ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.“

Article 263-10 (selon le Conseil d'Etat)

Le Conseil d'Etat préconise de prévoir dans cet article, conformément à l'avis de la Caisse de pension des employés privés, le régime fiscal des OPC, qui ne sera pas dérogatoire au régime de droit commun.

L'article aura la teneur suivante:

„**Art. 263-10.**– Les OPC créés en vertu de l'article 263-2 sont soumis au régime fiscal et comptable des organismes de placement collectif tel qu'il résulte des lois des 30 mars 1988 et 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, à l'exception de la taxe d'abonnement qui n'est pas due.

L'application de l'article 150 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu est étendue aux organismes de placement collectif ci-dessus visés.

Les actes passés au nom et en faveur des organismes de placement collectif créés par le Fonds de compensation sont exempts des droits de timbre, d'enregistrement, d'hypothèques ou de succession.“

Article 263-9 (263-11 selon le Conseil d'Etat)

L'article 263-9 du projet sous avis devient en vertu de la nouvelle numérotation l'article 263-11. Il n'appelle pas d'observation de la part du Conseil d'Etat.

Articles 4 et 5

Sans observation.

Article 6

Il convient de remplacer „l'exercice budgétaire 2003“ par „l'exercice budgétaire 2004“.

Article 7

Le Conseil d'Etat propose de ne pas prévoir de disposition spécifique en ce qui concerne l'entrée en vigueur du projet soumis à son examen.

L'article 7 devrait dès lors se lire comme suit:

„**Art. 7.**– La mise en place progressive des instruments de gestion prévus par la présente loi peut être précisée par règlement grand-ducal.“

Ainsi délibéré en séance plénière, le 2 mars 2004.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

Le Président,
Pierre MORES

Service Central des Imprimés de l'Etat

5145/08

N° 5145⁸

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

* * *

**DEPECHE DU PRESIDENT DE LA CHAMBRE DES DEPUTES
AU PRESIDENT DU CONSEIL D'ETAT**

(25.3.2004)

Monsieur le Président,

Me référant à l'article 19 (2) de la loi du 12 juillet 1996 portant réforme du Conseil d'Etat, j'ai l'honneur de vous informer que la Commission de la Santé et de la Sécurité sociale a repris l'intégralité des propositions de texte formulées par le Conseil d'Etat dans son avis du 2 mars 2004 sur le projet de loi sous rubrique.

La commission a toutefois dû procéder à deux rectifications matérielles à l'article 3 du texte coordonné. Ces rectifications n'ont pas la nature d'amendements formels, néanmoins la commission voudrait les porter à la connaissance du Conseil d'Etat avant le vote du projet de loi.

– Compte tenu des articles nouveaux proposés par le Conseil d'Etat, la phrase introductive de l'article 3 du projet de loi devra se lire comme suit:

„A la suite de l'article 263 sont insérés sous l'intitulé „Fonds de compensation“ les articles 263-1 à 263-11 libellés comme suit:“.

– Au premier alinéa de l'article 263-10 CAS nouveau proposé par le Conseil d'Etat, la référence erronée à l'article 263-2 doit être remplacée par celle à l'article 263-9. Le début de cet alinéa aura donc la teneur suivante:

„Les OPC créés en vertu de l'article 263-9 sont soumis ...“.

Copie de la présente est transmise pour information à M. François Biltgen, Ministre aux Relations avec le Parlement, et à M. Carlo Wagner, Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale.

Veillez agréer, Monsieur le Président, l'expression de ma considération très distinguée.

Jean SPAUTZ

Président de la Chambre des Députés

Service Central des Imprimés de l'Etat

5145/10

N° 5145¹⁰

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

* * *

AVIS DE LA CHAMBRE DES METIERS

(30.3.2004)

Par sa lettre du 21 mai 2003, Monsieur le Ministre de la Santé et de la Sécurité Sociale a bien voulu demander l'avis de la Chambre des Métiers au sujet du projet de loi repris sous rubrique.

L'objet du projet de loi consiste à modifier plusieurs dispositions de la partie du Code des Assurances sociales consacrée à l'administration du patrimoine de l'assurance pension. Ainsi le projet de loi vise-t-il à changer le cadre légal en vue de permettre une politique de placement d'une partie des réserves du régime général de pension devant aboutir à un meilleur rendement.

Selon les auteurs du présent projet de loi, la nouvelle approche de placement des réserves consiste à fixer un cadre général d'action laissant une marge de manoeuvre suffisante aux intervenants concernés par la gestion du patrimoine pour réagir aux évolutions des marchés monétaires, financiers, économiques et immobiliers et pour pouvoir ainsi optimiser les investissements dont ils assumeront par ailleurs la responsabilité.

Un règlement grand-ducal va déterminer les paramètres caractérisant la politique d'investissement des caisses de pension et fixer les quotas assignés aux divers modes de placement prévus par le présent projet de loi. Ce règlement grand-ducal définira les portefeuilles de référence stratégiques.

*

1. REMARQUES LIMINAIRES

L'exposé des motifs du projet de loi sous rubrique décrit en détail le contexte historique des placements et de l'évolution boursière, le cadre légal existant en matière de placement des réserves du régime général d'assurance pension, l'avis du Conseil économique et social (CES) du 22 avril 1999, ainsi que le rapport du consultant PriceWaterhouseCoopers (PWC).

En résumé, le projet de loi découle du constat d'une insuffisance du taux de rendement de la réserve croissante du régime général de pension sur l'arrière-fond du progrès réalisé en matière d'analyse financière et des théories du portefeuille.

Le CES avait consacré dans son avis intitulé „Evolution économique, sociale et financière du pays 1999“ un chapitre à la politique de gestion des réserves du régime général d'assurance pension dans lequel il avait émis plusieurs recommandations à ce sujet.

Dans sa déclaration du 12 août 1999, le Gouvernement, dans la lignée de l'avis du CES, s'était engagé à faire réaliser une étude sur le régime général de pension:

„Le Gouvernement entend faire effectuer une étude par des experts – nationaux et étrangers – qui seront chargés d'analyser notre système d'assurance pension dans l'optique d'une politique d'avenir ayant pour finalité de garantir les prestations de l'assurance pension. Cette étude portera sur la structure des pensions, les modes de financement (répartition/capitalisation), la structuration des réserves, la politique de placement et l'analyse de la possibilité d'un recours à des sources de financement alternatives. (...)“

En ce qui concerne le volet de la politique de placement, le consultant PWC avait remis en janvier 2001 un rapport de mission intitulé „Etude sur la politique de placement du régime général de pension“.

La réalisation des principes, de l'approche et des instruments proposés par ce rapport rend nécessaire des modifications légales et réglementaires dans le CAS au chapitre concernant l'administration du patrimoine des caisses de pension.

Les conclusions et recommandations de l'étude PWC précitée sont les suivantes:

- La stratégie de placement actuelle n'est pas idéale et ne peut pas être qualifiée de prudente du fait que le rendement dégagé est trop faible, comme l'indique le passage suivant du rapport de PWC:

„Par ailleurs, cette stratégie ne se révèle pas assez prudente lorsqu'elle est analysée à travers des critères adoptés à la finalité même du régime des pensions (limitation du risque de sous-financement). Elle permet bien de limiter le risque purement financier (écart-type minimum du rendement). En revanche, le faible rendement financier engendre un risque accru de ne pas pouvoir rencontrer les exigences de financement minimum, de ne pas contribuer à la consolidation de la réserve de compensation et accessoirement de ne pas atteindre le taux de rendement minimum. Les stratégies intégrant une plus grande part d'actifs risqués donnent de meilleurs résultats.“

- Afin d'augmenter ce rendement, PWC propose l'allocation d'actifs suivante:
 - diminuer les placements à court terme de 35% à 0%;
 - augmenter les obligations euro de 11% à 26%;
 - augmenter les placements en actions de 0% à 20%.

Le rendement moyen de la stratégie proposée augmenterait ainsi de 3,0% à 5,4% dans le scénario haut et de 2,7% à 5,0% dans le scénario bas. PWC propose par ailleurs une gestion passive des actifs, c'est-à-dire une gestion basée sur un benchmarking de performance à atteindre. Les avantages d'une gestion passive seraient notamment que le risque de marché est sous contrôle, que l'analyse des performances est transparente et que tout débordement de style de gestion peut être identifié.

- La gestion des actifs devrait se faire en externe par plusieurs gestionnaires. La forme juridique appropriée de la structure d'accueil des actifs de la réserve serait celle d'un OPC conformément à la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif. Selon PWC, l'avantage en serait la souplesse de fonctionnement pour regrouper les actifs de plusieurs caisses et l'ouverture ultérieure possible à d'autres entités désirant faire gérer leurs avoirs en commun avec les caisses de pension.
- En vue d'optimiser la mise en place, le suivi et l'ajustement du portefeuille, PWC propose la création d'un tableau de bord, la mise en place d'un cadre légal et réglementaire adapté à la gestion dynamique proposée, la définition d'un cadre décisionnel et de surveillance clair et structuré, ainsi que la sélection du gestionnaire et de la banque dépositaire par appel d'offres.
- En ce qui concerne le cadre décisionnel et de surveillance, PWC propose que les principaux intervenants sont successivement les organes directeurs des caisses de pension, l'Inspection Générale de la Sécurité sociale, un comité d'investissement ainsi qu'un organe de contrôle interne.

Suite aux conclusions de l'étude de PWC, les auteurs proposent dans le projet de loi sous avis de redéfinir le cadre légal concernant les règles d'affectation et de gestion des réserves; le législateur fixe ainsi ses préférences à long terme en matière de rendement et de risque et retient les instruments autorisés, alors qu'il appartiendra à un règlement grand-ducal de fixer les paramètres déterminant la politique d'investissement des caisses de pension.

Les auteurs du projet de loi proposent de diminuer les moyens de trésorerie requis de 50% à 15% du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent. Ils introduisent le concept de „politique de placement“, dont l'objectif est: d'assurer la pérennité du régime général de pension et la sécurité des placements. L'excédent des recettes en cotisation serait affecté à la réserve de compensation.

Ils proposent par ailleurs la création d'un établissement public, appelé „Fonds de compensation“ pour assurer la gestion de la réserve de compensation. Ses organes sont l'assemblée générale, le conseil d'administration et le conseil d'investissement.

Malgré le fait que le projet de loi sous rubrique prévoit une date précise en vue d'une entrée en vigueur des nouvelles dispositions légales, initialement prévue pour le 1er janvier 2004, les auteurs proposent toutefois une mise en place progressive des instruments de gestion.

*

2. CONSIDERATIONS GENERALES

La Chambre des Métiers regrette que les auteurs du projet de loi ne se soient limités aux aspects concernant la seule politique de placement des réserves financières du régime général d'assurance pension. Aux yeux de la Chambre de Métiers, il est nécessaire et urgent de prendre des mesures plus incisives dans le cadre d'une réforme en profondeur du système de la gestion de l'assurance pension.

En ce qui concerne le volet de la gestion des réserves, qui est donc un élément dans un ensemble d'aspects à reconsidérer et à réformer, la Chambre des Métiers salue l'initiative des autorités gouvernementales de redéfinir le cadre légal concernant les règles d'affectation et de gestion de la réserve des caisses de pension.

A maintes reprises, la Chambre des Métiers a souligné dans le passé la nécessité d'une meilleure stratégie de placement en vue d'améliorer notablement le rendement financier des réserves des caisses de pension et de contribuer partiellement au financement à long terme des régimes de pension au Grand-Duché. Ainsi avait-elle plaidé, notamment dans le cadre de ses avis consécutifs sur le projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat, pour une révision du cadre légal de placement des avoirs de la sécurité sociale en élargissant la gamme des produits financiers éligibles pour les placements.

Même si les réserves de l'assurance pension sont à un niveau très élevé, la Chambre des Métiers avait toujours appelé à la prudence. Le constat en matière de réserves élevées ne doit pas cacher la réalité, car en effet, les réserves ont été gonflées par l'accroissement extraordinaire de la masse salariale, qui a engendré un gonflement passager des recettes provenant des cotisations. Or, tous les régimes de pension ne sont pas encore arrivés à leur maturité, de sorte que dans les prochaines décades, l'arrivée à l'âge de la retraite de salariés de plus en plus nombreux va absorber les actifs financiers accumulés actuellement.

Dans ses avis concernant les projets de règlement grand-ducal successifs modifiant le règlement grand-ducal modifié du 20 décembre 1984 fixant les modalités relatives à l'administration du patrimoine des caisses de pension, la Chambre des Métiers avait attiré l'attention du Gouvernement sur le fait qu'une meilleure stratégie de placement permettrait d'améliorer notablement le rendement financier des réserves des caisses de pension.

A l'instar d'exemples d'investissement de fonds de pension étrangers, la Chambre des Métiers a été d'avis qu'une diversification réfléchie des placements et qu'une politique d'investissement plus efficace pourraient contribuer à consolider le financement des régimes de pension au Grand-Duché. Ces nouvelles formes de placements doivent cependant assurer un juste équilibre entre le rendement et les risques acceptés.

Aux yeux de la Chambre des Métiers, les conclusions de l'étude sur la politique de placement du régime général de pension de janvier 2001 comportent quelques recommandations importantes. Elle approuve dans ses grandes lignes l'approche proposée par le consultant et reprise par les auteurs du projet de loi.

Le fond du projet de loi sous avis ainsi que le projet de règlement grand-ducal d'exécution ont été analysés par les caisses de pension concernées, notamment au sein du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés. Les représentants des employeurs ont dans ce contexte activement participé aux travaux afférents. A la suite de ces réunions, il a été proposé de modifier le contenu des deux projets respectifs.

Dans son avis du 6 novembre 2003 relatif au projet de loi No 5145 sur l'administration du patrimoine du régime général de pension, le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés avait proposé entre autres une réorientation de ce projet qui consiste à autoriser l'établissement public, dénommé „Fonds de compensation“, d'investir les valeurs de la réserve du régime d'assurance pension à travers un ou plusieurs OPC soumis aux dispositions de la loi du 19 juillet 1991 précitée.

Dans son avis du 2 mars 2004, le Conseil d'Etat soutient l'argumentation développée par la Caisse de pension des employés privés et précise qu'il „*préfère une séparation entre la structure opérationnelle, le Fonds de compensation et l'activité recherchée, donc le placement des fonds*“. Le Conseil d'Etat estime que „*la formule proposée par le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés est mieux adaptée, qu'elle a l'avantage d'une détermination fonctionnelle stricte et préconise la clarté dans la gestion des fonds*“. Le Fonds de compensation fonctionnerait ainsi sous forme d'un établissement public et l'OPC sous forme d'une SICAV. Les deux organismes seraient soumis aux contrôles légaux, le Fonds de compensation étant soumis au contrôle du ministre ayant la Sécurité sociale dans ses

attributions et s'exerçant par l'intermédiaire de l'Inspection générale de la sécurité sociale, l'OPC étant soumis à celui de la Commission de surveillance du secteur financier.

La structure préconisée permettrait également une répartition des fonds (de l'actif) à placer, étant entendu que les seuls actifs financiers seraient à gérer par l'OPC à créer, tandis que les autres éléments, tels les immeubles, créances ou prêts tomberaient sous l'autorité du Fonds de compensation.

L'OPC aurait l'avantage par ailleurs d'une gestion plus autonome, et pourrait orienter ses choix en fonction des avantages financiers à entrevoir.

La Chambre des Métiers, qui avait déjà plaidé dans le passé pour un instrument flexible et transparent en matière d'administration du patrimoine du régime général de pension, souscrit à la proposition du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés qui a plusieurs avantages, dont notamment une séparation transparente des activités d'un établissement public de celles d'un OPC ou d'une SICAV.

En ce qui concerne le conseil d'administration et le comité d'investissement du Fonds de compensation, la Chambre des Métiers plaide pour une composition de ces deux organes qui est susceptible d'exclure tout conflit d'intérêt de leurs membres, afin de garantir une parfaite indépendance du Fonds de compensation. Il en est de même en ce qui concerne le choix des experts ou consultants externes.

A terme, et sous condition que la nouvelle politique de placement des réserves porte ses fruits, le rendement en dégagé devrait contribuer à rendre plus soutenable le financement de l'assurance pension luxembourgeoise. Il n'en reste pas moins que le financement à long terme du système reste fragile et largement dépendant de l'environnement conjoncturel et des aspects socio-économiques et démographiques du pays.

Cependant, de l'avis de la Chambre des Métiers, une situation financière plus favorable à court terme – rendue possible entre autres par une politique de placement optimale – ne doit en aucun cas servir de prétexte pour introduire de nouvelles augmentations structurelles des prestations de l'assurance pension, comme celles décidées au cours de la table ronde sur les pensions, en dépit de l'opposition véhémente des employeurs, et consignée dans la loi du 28 juin 2002.

Après consultation de ses ressortissants et sous réserve de la prise en compte des remarques qui précèdent, la Chambre des Métiers peut approuver le projet de loi sous rubrique.

Luxembourg, le 30 mars 2004

Pour la Chambre des Métiers,

Le Directeur,
Paul ENSCH

Le Président,
Paul RECKINGER

Entrée au Greffe le 15.4.2004

5145/09

N° 5145⁹

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

* * *

**RAPPORT DE LA COMMISSION DE LA SANTE
ET DE LA SECURITE SOCIALE**

(1.4.2004)

La Commission se compose de: M. Niki BETTENDORF, Président-Rapporteur; MM. François BAUSCH, Mars DI BARTOLOMEO, Mme Marie-Josée FRANK, MM. Gast GIBERYEN, Marcel GLESENER, Jean-Marie HALSDORF, Alexandre KRIEPS, Lucien LUX, Paul-Henri MEYERS, Marco SCHROELL et Serge URBANY, Membres.

*

A. PROCEDURE LEGISLATIVE

Le projet de loi 5145 sur l'administration du patrimoine du régime général de pension a été déposé à la Chambre des Députés par M. le Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale Carlo Wagner le 20 mai 2003.

Le projet de loi a fait l'objet d'un avis:

- du comité directeur de la Caisse de pension agricole du 7 août 2003;
- de la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels du 9 septembre 2003;
- de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité du 20 octobre 2003;
- du Comité directeur de la Caisse de pension des Employés privés du 6 novembre 2003;
- de la Chambre de Commerce du 9 août 2003;
- de la Chambre de Travail du 20 novembre 2003;
- de la Chambre des Employés privés du 3 décembre 2003.

Le Conseil d'Etat a rendu son avis le 2 mars 2004.

Dans sa réunion du 26 septembre 2003, la commission a entendu une première présentation générale du projet de loi par M. le Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale Carlo Wagner. Dans cette même réunion les experts-consultants du Ministère de la Sécurité sociale ont présenté les lignes directrices de la nouvelle gestion diversifiée du portefeuille d'actions et d'obligations de l'assurance pension.

Dans sa réunion du 6 octobre 2003, la commission a désigné son président M. Niki Bettendorf comme rapporteur du projet de loi.

La commission a procédé à l'examen détaillé du texte du projet de loi et de l'avis du Conseil d'Etat dans sa réunion du 15 mars 2004.

Par lettre de la Présidence de la Chambre du 25 mars 2004, le redressement de deux erreurs matérielles a été porté à la connaissance du Conseil d'Etat.

Dans sa réunion du 1er avril 2004, la Commission de la Santé et de la Sécurité sociale a adopté le présent rapport.

*

B) ANTECEDENTS ET OBJET DU PROJET DE LOI

Le projet découle du constat d'une insuffisance du taux de rendement de la réserve croissante du régime général de pension, ceci compte tenu des progrès réalisés en matière de l'analyse financière et des théories du portefeuille.

Cette constatation avait déjà amené le Conseil économique et social (CES) à consacrer un chapitre de son avis du 22 avril 1999 sur l'évolution économique, sociale et financière du pays à la politique de gestion des réserves du régime général d'assurance pension et à formuler plusieurs recommandations à ce sujet.

Dans la lignée de cet avis du CES, le Gouvernement issu des élections de juin 1999 avait retenu dans sa déclaration gouvernementale du 12 août 1999 de faire réaliser une étude devant, entre autres, porter sur la politique de placement en disposant que „*si une partie des réserves pourra être placée pour obtenir un meilleur rendement, il est tout à fait évident qu'il devra s'agir de valeurs sûres et non pas spéculatives*“.

Ce souci majeur se trouve à présent consacré au projet de loi qui, dans la nouvelle teneur qu'il confère à l'article 248 du Code des Assurances sociales (CAS) relatif à la politique de placement, prévoit que „*la réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension*“.

C'est le consultant PriceWaterhouseCoopers (PWC) qui a été chargé de réaliser l'étude précitée. En janvier 2001, le consultant a remis un rapport de mission „*Etude sur la politique de placement du régime général de pension*“ qui formule une stratégie nouvelle, globale et durable des investissements financiers basée sur une diversification des placements.

Cette étude du consultant PWC a été présentée en détail à la Commission de la Santé et de la Sécurité sociale dans une réunion du 21 février 2001.

Conformément aux conclusions et aux recommandations de l'étude PWC – constatant l'insuffisance de la stratégie de placement actuelle en raison d'un rendement largement trop faible –, le présent projet de loi propose de redéfinir le cadre légal concernant les règles d'affectation et de gestion des réserves.

La solution proposée consiste dans une gestion diversifiée d'un portefeuille d'actions et d'obligations, avec une proportion réservée aux prêts hypothécaires et aux investissements immobiliers. En plus, il est proposé d'abandonner le strict contingentement des investissements réservés respectivement au secteur privé et au secteur public. Cependant la nouvelle gestion des réserves reste guidée par la prudence et s'inspire de la recherche de l'équilibre entre le rendement optimal et le risque minimisé.

Si le projet de loi redéfinit ces règles d'affectation et de gestion des réserves, un règlement grand-ducal est prévu pour déterminer les paramètres et les modalités de l'administration du patrimoine du régime général de pension.

L'article 2 de ce projet de règlement grand-ducal prévoit que la réserve de compensation répond à l'allocation stratégique suivante:

<i>Avoirs</i>	<i>Allocation stratégique</i>
Obligations et valeurs y assimilées en euros	21%
Obligations et valeurs y assimilées – non euros	5%
Actions et y assimilées	20%
Immeubles	6%
Prêts	20%
Créances	14%
Liquidités et y assimilées	14%
Total:	100%

Comme à ce stade une fusion des différentes caisses de pension n'entre pas en ligne de compte, le projet gouvernemental initial a proposé la création d'un nouvel établissement public – le Fonds de compensation – qui sera chargé de la gestion de la réserve de compensation. Le Fonds de compensation

opère sous forme d'une société à capital variable d'après les dispositions de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif.

Les organes de ce Fonds – l'assemblée générale et le conseil d'administration – sont composés sur base tripartite. Le Fonds de compensation est placé sous la surveillance du ministre ayant la sécurité sociale dans ses attributions. Cette surveillance s'exerce par l'Inspection générale de la Sécurité sociale (IGSS), sans préjudice des compétences de la Commission de surveillance du secteur financier dans le cadre de la loi précitée du 1er juillet 1991.

Pour la mise en œuvre progressive par le Fonds de compensation de la stratégie de placement est prévue une période transitoire pouvant aller jusqu'à quatre années.

En ce qui concerne le contexte historique et l'évolution de la réserve du régime général de pension, l'analyse du cadre légal existant, l'avis du Conseil économique et social et la présentation de l'étude PriceWaterCoopers, la Commission de la Santé et de la Sécurité sociale renvoie aux explications très circonstanciées figurant à l'exposé des motifs.

*

C) CONSIDERATIONS GENERALES

Dans le cadre de l'entrevue avec les experts, la Commission de la Santé et de la Sécurité sociale a encore développé les considérations générales suivantes:

Il est précisé que le dépositaire central sera choisi sur base d'un appel d'offres limité au marché national. Pour le choix des gérants d'actifs par contre, il sera recouru à un appel d'offres international alors qu'on risquerait d'enfreindre la législation communautaire sur la libre circulation des biens si on se limitait au seul marché national. On risquerait par ailleurs d'éliminer des instituts spécialisés et on se priverait de l'avantage d'une certaine pression concurrentielle sur les candidats potentiels de la place financière luxembourgeoise.

Le projet de loi suit pour l'essentiel les grandes options stratégiques développées dans l'étude PWC, y inclus le quota revenant à des valeurs immobilières. Il faudra d'ailleurs mener des réflexions sur la gestion du portefeuille immobilier actuellement répartie sur les différentes caisses.

En fait, la nouvelle stratégie n'a pas pour objet d'abandonner certains placements traditionnels (p. ex. prêts hypothécaires, investissements immobiliers) mais elle tend à mettre en place une optimisation du rendement des fonds restant disponibles, ces placements traditionnels une fois effectués.

La nouvelle gestion pouvant être mise en place durant la première moitié de 2004, il est entendu qu'une évaluation sera faite après trois années d'expériences en 2007, suivie, le cas échéant, d'une révision de la stratégie.

En ce qui concerne la question d'une éventuelle remise en question, dans le cadre de la mise en place de la nouvelle allocation stratégique, de la faculté des caisses de pension d'allouer aux assurés des prêts hypothécaires à des taux préférentiels, il est retenu que cette question mérite effectivement une réflexion approfondie. Compte tenu de la politique en faveur du logement, poursuivie depuis des années, les taux des prêts offerts sur le marché, en dehors des prêts offerts par les organismes de sécurité sociale, sont de toute façon déjà très bas. Si les organismes de sécurité devaient allouer des prêts à un taux encore plus favorable, le rendement tendrait vers zéro.

La réflexion de principe à mener sur ce point s'articule comme suit: La finalité de la réserve de compensation de l'assurance pension est d'assurer la pérennité du système de pension en compensant, dans un avenir plus ou moins lointain, les effets négatifs découlant de l'évolution démographique de notre pays. A ce moment la réserve devra être utilisée pour payer des pensions. Le placement en vue d'un rendement optimisé ne constitue donc pas une fin en soi, mais se fait dans l'intérêt à long terme des assurés et futurs bénéficiaires de pension.

L'objectif poursuivi par cette stratégie est donc l'augmentation de la réserve. Cet objectif à long terme peut effectivement entrer en collision avec l'intérêt actuel des assurés de bénéficier d'avantages sous forme de prêts alloués à des taux très bas. Pour l'instant le projet n'implique pas de changement profond sur ce point, mais cette question devra être repensée et une option politique devra être prise.

En ce qui concerne la possibilité de favoriser la politique d'investissement des entreprises, il est constaté qu'actuellement ces derniers ne s'adressent plus guère aux organismes de la Sécurité sociale pour le

financement de leurs investissements, mais à d'autres institutions et en particulier la SNCI, qui offrent des conditions plus avantageuses.

La commission constate encore que le système mis en place par le projet n'empêche pas le placement dans des fonds à caractère éthique, solidaire ou écologique. Dans la mesure où ils pourraient servir l'intérêt public, des placements de ce genre pourraient être envisagés, à condition toutefois qu'ils soient compatibles avec la finalité essentielle de la stratégie de placement qui est celle d'augmenter les réserves de l'assurance pension.

*

D) LES AVIS SUR LE PROJET DE LOI

a) Avis des organismes de la Sécurité sociale

Dans son avis du 7 août 2003, le Comité directeur de la Caisse de pension agricole approuve le projet de loi. Il constate que les membres élus de la profession agricole ne sont pas représentés au conseil d'administration, alors que le président du comité directeur de la Caisse de pension agricole fait partie de l'assemblée générale. Compte tenu du niveau de la réserve de la Caisse de pension agricole dans la réserve de compensation du régime général, le comité directeur peut accepter les critères de représentation retenus pour la composition des organes. Le comité directeur soulève encore le problème des responsabilités tout à fait exceptionnelles à assumer par les membres du conseil d'administration du Fonds de compensation dans la structure prévue par le projet initial.

Dans son avis du 9 septembre 2003, la Caisse de pension des artisans, commerçants et industriels peut approuver le projet de loi sous réserve de la prise en compte de ses observations concernant la faisabilité juridique de la structure du Fonds de compensation telle que préconisée par le projet gouvernemental. La Caisse de pension consacre des développements approfondis à la question de la responsabilité des membres du Fonds de compensation dans l'exercice de leur mandat.

Dans son avis très circonstancié du 6 novembre 2003, le Comité directeur de la Caisse de pension des employés privés critique la disposition du projet gouvernemental inscrite à l'article 249 nouveau CAS suivant laquelle le fonds de compensation serait appelé à opérer sous forme d'une société à capital variable. Le comité directeur souligne que le Fonds de compensation en tant qu'établissement public ne peut pas être, en même temps et sans intermédiaire, un fonds commun de placement ou une société d'investissement à capital variable au sens de la loi précitée du 19 juillet 1991.

Le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés exprime une nette préférence pour une autre approche prévoyant elle la faculté pour l'établissement public „Fonds de compensation“ d'investir certaines des valeurs de sa réserve à travers un ou plusieurs OPC à créer et dont les titres ne seraient pas destinés au placement dans le public. Parmi les avantages liés à cette solution, le comité directeur cite en particulier celui que le fonds pourrait fonctionner comme un établissement public normal et l'OPC comme une SICAV standard et cette dernière serait comme tout autre OPC soumise au contrôle de la commission de surveillance du secteur financier (CSSF).

Dans une dépêche au Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale du 20 octobre 2003, le président de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité relève que le projet suscite des questions d'ordre général ayant trait à la transposition à un établissement public des règles légales de gestion des organismes de placements collectifs à caractère privé. Il ajoute que les membres employeurs du comité directeur sont favorables à un changement de la législation tendant à autoriser des placements en actions et en obligations, étant donné que leur rendement dépasse à long terme celui des autres investissements. En revanche, les membres représentant les assurés se montrent plus réticents alors qu'ils craignent que les placements en bourse puissent dans certaines circonstances provoquer une diminution substantielle de la réserve de compensation du régime de pension. Enfin, le président de cet établissement d'assurance évoque également la question particulièrement difficile de la responsabilité des gestionnaires dans les organes de compensation.

b) Avis des chambres professionnelles

Les chambres professionnelles ont émis des avis globalement positifs sur le projet de loi. Ainsi dans son avis du 19 août 2003, la Chambre de Commerce peut-elle approuver le projet de loi sous réserve de

certaines observations ponctuelles. En particulier, en ce qui concerne l'approche opérationnelle approuvée par le projet gouvernemental, la Chambre de Commerce se demande s'il est nécessaire de créer un nouvel établissement public pour gérer la réserve de compensation. Selon la Chambre de Commerce, le Fonds de compensation pourrait aussi bien être organisé sous forme d'un groupement d'intérêt économique, qui saurait mieux traduire la volonté de ses membres de gérer efficacement et de manière transparente la réserve de compensation, en dégagant le meilleur rendement, tout en respectant les critères de prudence et de précaution.

Dans son avis du 10 octobre 2003, la Chambre d'Agriculture estime que la structure proposée par le projet de loi devrait permettre une gestion optimisée du patrimoine du régime général de pension. Elle n'a pas d'observations particulières à formuler quant à la représentation du secteur agricole au sein des organes de gestion.

Dans son avis du 20 novembre 2003, la Chambre de Travail rend attentif au fait que la politique de placement proposée conduit à une augmentation du risque financier et que, d'après l'allocation stratégique proposée, des rendements négatifs sont possibles pendant des années isolées. Elle juge inacceptable à répercuter les pertes éventuelles sur les prestations allouées aux pensionnés et demande une garantie contre ces risques de la part de l'Etat. Elle demande encore que le cahier des charges de l'appel d'offres destiné à choisir le dépositaire des actifs soit publié. En ce qui concerne la structure de gestion, la Chambre de Travail se prononce pour le modèle proposé par le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés en ajoutant que ce modèle faciliterait aussi au plan du contrôle la délimitation des compétences respectives de l'IGSS et de la CSSF.

Dans son avis du 3 décembre 2003, la Chambre des employés privés, à l'instar de la Caisse de pension des employés privés remet en question l'opportunité de la mise en place d'une superstructure unique d'investissements telle que proposée par le projet gouvernemental. Elle se demande s'il ne serait pas plus pratique de faire au niveau structurel le distinguo entre, d'un côté, l'investissement des valeurs mobilières confié à une SICAV et, de l'autre côté, la gestion des valeurs immobilières et des prêts confiée aux caisses de pension. La chambre professionnelle se rallie donc, elle aussi, à l'approche fondamentalement différente de la Caisse de pension des employés privés et demande que le projet soit remanié dans ce sens.

c) Avis du Conseil d'Etat

Dans ses considérations générales, le Conseil d'Etat analyse d'abord la situation actuelle en matière de gestion du patrimoine des caisses de pension, situation qu'il met ensuite en rapport avec les recommandations formulées par le consultant.

Le Conseil d'Etat se déclare tout à fait en phase avec les concepts fondamentaux et la méthodologie développée par le consultant alors qu'il paraît évident que le rendement financier est à l'heure actuelle beaucoup trop faible du fait d'une proportion beaucoup trop importante en placements à court terme. Le Conseil d'Etat considère par ailleurs que l'allocation stratégique proposée par le consultant constitue un premier pas vers une gestion plus dynamique du portefeuille du patrimoine du régime général de pension et qu'elle reste conservatrice. Dans ce contexte, le Conseil d'Etat se demande si, tout en gardant le même profil de risque, on ne pourrait pas aller plus loin dans la diversification en étendant le portefeuille à d'autres catégories d'actifs comme les obligations convertibles ou les obligations de premier ordre du secteur privé, alors que les prochaines années seront différentes des années 80 et 90 dans la mesure où elles afficheront des performances assez médiocres en obligations gouvernementales et connaîtront une moindre progression des indices boursiers. Le Conseil d'Etat considère en conséquence que la grille d'investissement ainsi proposée ne devrait de ce fait pas être immuable, tout en restant conforme aux mêmes concepts qui régissent la pondération entre risque et rendement.

En ce qui concerne la forme juridique de la structure d'accueil, le projet propose de conférer au fonds de compensation un statut d'établissement public opérant sous forme d'OPC. Sur ce point ainsi que sur celui de la surveillance, le Conseil d'Etat opte pour une approche différente au sujet de laquelle il formulera des propositions dans le cadre de l'examen des différents articles. En fait, le Conseil d'Etat se rallie sur ce point à la structure de gestion, préconisée par la Caisse de pension et par la chambre professionnelle des employés privés. A ce sujet, il est renvoyé aux explications détaillées figurant ci-dessous au commentaire des articles.

*

E) COMMENTAIRE DES ARTICLES

Article 1er

La mise en place d'un nouvel organe pour la gestion du patrimoine dans le cadre d'une révision de la politique de gestion des réserves du régime général de pension entraîne la nécessité de remplacer à l'article 238, alinéa 3 du CAS, la limitation aux caisses de pension par le renvoi au régime général de pension.

Cet article ne donne pas lieu à observation et est adopté par la commission tel que proposé par le Gouvernement.

Article 2

Cet article modifie les articles 246 à 249 du CAS.

Pour bien situer la portée et l'importance de cet article, la Commission de la Santé et de la Sécurité sociale voudrait à cet endroit de son rapport reproduire le contenu d'une note de l'Inspection générale de la Sécurité sociale comprenant une analyse technique détaillée des dispositions de cet article. Ainsi l'article 2 est à considérer comme pierre angulaire du projet qui a pour objet d'agencer les compétences des établissements et la gestion du patrimoine du régime général de pension en reformulant la politique des placements avec l'objectif d'en retirer un meilleur rendement. En premier lieu il s'agit de résorber un excédent de fonds flottants de plus de 2000 millions d'euros fin 2001 tout en respectant, d'une part l'équilibre naturel entre les institutions de sécurité sociale, et d'autre part, une saine décentralisation des opérations permettant à chaque organisme d'intervenir selon ses attributions en conformité avec l'autonomie de gestion lui accordée. Les compétences sont clairement établies par les articles 246 à 249 qui prévoient que:

- * comme par le passé, les établissements d'assurance pension procèdent à la liquidation des prestations d'après les procédures et délais prévus par le Code des assurances sociales (CAS) et reçoivent de la communauté de risque les moyens de trésorerie nécessaires et suffisants pour accomplir cette tâche; ces moyens servent aussi à payer les frais d'administration et les autres charges incombant aux caisses de pension;
- * l'article 247 confie au Fonds de compensation nouvellement créé la mission de la gestion de la réserve de compensation du régime général d'assurance pension; cette réserve se compose de toutes les valeurs gérées par les établissements publics au moment du bilan d'ouverture consécutif au 31 décembre 2003, des futurs investissements en prêts et immeubles ainsi que des disponibilités qui seront affectées à des investissements plus durables à travers l'OPC; cette gestion de la réserve repose sur la mise en œuvre à court et à long terme de la politique de placement au respect des définitions retenues à l'article 248 quant à l'agencement entre la totalité des actifs et des passifs présents et futurs du régime déterminé sur base des bilans actuariels; accessoirement les caisses de pension continuent à gérer pour le Fonds de compensation les immeubles et prêts à moins qu'elles ne préfèrent décharger ce fardeau vers le Fonds de compensation;
- * le Centre commun de la sécurité sociale (CCSS) répartit les cotisations perçues entre les caisses de pension, qui assurent le service des prestations; le Fonds de compensation se voit attribuer l'excédent; dans les grandes lignes les opérations de répartition inscrites au nouvel article 246 sont rodées depuis la création de la communauté de risque; à l'instar des dispositions du règlement grand-ducal du 20 décembre 1984 sur la répartition des cotisations, la clé de répartition sera fixée en début d'exercice sur base du budget des recettes et dépenses; le versement mensuel en faveur des caisses de pension continuera à être exécuté à date fixe, l'excédent ira au Fonds de compensation; une régularisation interviendra à la clôture des comptes.

Article 246

Le mécanisme prévu à l'article 246, alinéa 1 nouveau, pour la répartition mensuelle des cotisations introduit par rapport au système actuel, les modifications ponctuelles suivantes pour améliorer la transparence du financement:

- Les cotisations sont réparties désormais aux caisses de pension pour couvrir leurs dépenses et sans porter en déduction les revenus sur patrimoine et autres recettes diverses propres aux caisses de pension.

- La réserve à la disposition de chaque caisse de pension est représentée par les montants des créances sur cotisations et autres, déduction faite des dettes éventuelles, d'une part, et par les moyens de trésorerie qui sont à la disposition de chaque caisse de pension et dont le montant est adapté par répartition du Centre commun de la sécurité sociale jusqu'à concurrence de 15% du montant des prestations de l'exercice précédent.
- L'excédent des recettes globales par rapport au montant des recettes réparties est affecté à la réserve de compensation.

L'alinéa 2 de l'article 246 prévoit qu'en cas d'insuffisance des recettes nécessaires pour couvrir les dépenses à charge des caisses de pension et pour parfaire le montant de trésorerie à disposition des caisses de pension, les moyens nécessaires sont prélevés à la réserve de compensation.

Cet article ne donne pas lieu à observation et est adopté par la commission tel que proposé par le gouvernement.

Article 247, Article 248, Article 249 (Article 249bis)

Le texte gouvernemental attribue la gestion de la réserve de compensation à un établissement public de la sécurité sociale, c'est-à-dire à une personne morale de droit public, à savoir le Fonds de compensation commun au régime général de pension.

Selon l'article 249 du texte gouvernemental, le Fonds de compensation serait appelé à assurer la gestion de la réserve de compensation sous forme d'une société à capital variable au sens de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

En s'appuyant sur une proposition développée par le Comité directeur de la Caisse de Pension des Employés privés dans son avis du 6 novembre 2003 et reprise dans d'autres avis, le Conseil d'Etat préconise une autre approche sur ce point.

Selon le Conseil d'Etat, la formule prévue par le texte gouvernemental n'est pas optimale, ce d'autant plus qu'il est inadapté qu'un établissement public, avec ses structures et orientations propres, puisse „opérer“ sous forme d'un OPC.

A l'instar du Comité directeur de la Caisse de pension des Employés privés, le Conseil d'Etat préfère une séparation entre la structure opérationnelle, le Fonds de compensation et l'activité recherchée, donc le placement des fonds. Il estime de ce fait que la formule proposée par le Comité directeur de la Caisse de pension des employés privés est mieux adaptée, qu'elle a l'avantage d'une détermination fonctionnelle stricte et assure la clarté dans la gestion des fonds. Le Fonds de compensation fonctionnera sous forme d'un établissement public et l'OPC sous forme d'une SICAV. Les deux organismes seront soumis aux contrôles légaux, le Fonds de compensation étant soumis au contrôle du ministre ayant la Sécurité sociale dans ses attributions et s'exerçant par l'intermédiaire de l'Inspection générale de la sécurité sociale, l'OPC étant soumis à celui de la Commission de surveillance du secteur financier.

Le Conseil d'Etat ajoute que la structure préconisée permettra également une répartition des fonds (de l'actif) à placer, étant entendu que les seuls actifs financiers seraient à gérer par l'OPC à créer, tandis que les autres éléments, tels les immeubles, créances ou prêts tomberaient sous l'autorité du Fonds de compensation.

Le Conseil d'Etat relève encore que l'OPC aurait l'avantage par ailleurs d'une gestion plus autonome, et pourrait orienter ses choix en fonction des avantages financiers à entrevoir. La seule contrainte à observer, sera celle du risque à courir au niveau des placements. Tant le Fonds de compensation que l'OPC auront à gérer des actifs qui ne leur appartiennent pas en propre, mais appartiennent exclusivement aux salariés (actifs) et retraités actuels. Une simple limitation des fonds financiers à investir par l'intermédiaire de l'OPC, à 46% du total de l'actif global, ne pourra être suffisante pour minimiser le risque encouru, au vu des montants considérables en question.

Compte tenu de ces réflexions générales, le Conseil d'Etat propose de donner à l'article 247 la teneur suivante:

„Art. 247.– La gestion de la réserve de compensation incombe à un établissement public dénommé Fonds de compensation commun au régime général de pension, dénommé ci-après „le Fonds de compensation“, constitué suivant l'article 263-1.

La gestion de certains éléments peut être confiée aux Caisses de pension.

Les Caisses de pension ne peuvent effectuer ces placements que dans la limite de leurs moyens de trésorerie.

*

La Commission de la Santé et de la Sécurité sociale se rallie à la position du Conseil d'Etat. Est donc abandonnée la structure proposée au projet gouvernemental prévoyant un établissement public investi de la mission double d'opérer à la fois comme Fonds de compensation et comme OPC, au profit d'une séparation de ces deux missions, l'une étant assumée par l'établissement public „Fonds de compensation“ et l'autre par un ou plusieurs organismes de placement collectif (OPC) à créer par le Fonds de compensation.

En ce qui concerne la nature juridique de l'établissement public „Fonds de compensation“, il est rappelé que par définition un établissement public est une personne morale de droit public. Suivant un distinguo découlant et repris de la jurisprudence française, le mode de gestion d'un établissement public peut prendre deux formes différentes, à savoir

- celle d'un établissement public commercial et industriel géré selon les méthodes de droit privé;
- celle d'un établissement public administratif.

Bien qu'une loi de base sur les établissements publics fait toujours défaut en droit luxembourgeois – loi de base qui devrait notamment consacrer légalement la différenciation ci-dessus exposée –, il est communément admis que tous les organismes relevant de la sécurité sociale sont des établissements publics administratifs auxquels le législateur a confié une mission de protection sociale et dont le fonctionnement est soumis au principe de la spécialité, c'est-à-dire que les compétences des organes sont limitativement déterminées.

Cette thèse se vérifie en l'occurrence au fait que le nouvel établissement public „Fonds de compensation“ ne disposera pas d'un cadre en personnel propre, mais que dans l'accomplissement de sa mission, le Fonds de compensation peut recourir aux services administratifs de la Caisse de pension des employés privés (voir à ce sujet l'article 263-7 CAS).

Par ailleurs, si cette question revêt incontestablement un intérêt théorique important, la commission voudrait néanmoins souligner qu'elle dépasse l'objet du présent projet qui vise la gestion du patrimoine et non pas les structures organisationnelles de la Sécurité sociale.

Dans le présent contexte, la commission voudrait encore relever que dans la mesure où „de lege ferenda“ les établissements publics seraient d'une façon générale placés sous le contrôle de la Cour des Comptes, il est sous-entendu que ce contrôle s'appliquerait également à l'établissement public créé par la présente loi.

Compte tenu de ce qui précède, la commission reprendra le texte proposé par le Conseil d'Etat.

Article 248

Cet article définit la politique de placement de la réserve de compensation et des liquidités des caisses de pension en posant comme principe suprême que le placement doit se faire dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension.

Pour le détail, il est renvoyé aux explications circonstanciées figurant au commentaire des articles du projet gouvernemental.

Ce texte ne donne pas lieu à observation du Conseil d'Etat et est repris par la commission tel que proposé par le Gouvernement.

Article 249

Dans la logique de la nouvelle structure proposée par le Conseil d'Etat et reprise par la commission, l'article 249 du texte gouvernemental prévoyant pour le Fonds de compensation la possibilité d'opérer sous forme d'une société à capital variable, est supprimé.

L'article 249bis du texte gouvernemental devient l'article 249 et est adopté dans la teneur proposée par le Conseil d'Etat.

Il est encore rappelé que le projet de règlement grand-ducal à prendre en exécution de l'article 249 du CAS a été joint au procès-verbal de la réunion du 26 septembre 2003.

Article 3

L'article 3 introduit à la suite de l'article 263 du CAS sous l'intitulé „Fonds de compensation“ les articles 263-1 à 263-11 nouveaux suivants:

Article 263-1

Cet article crée le „Fonds de compensation“ dont la mission est d'assurer la gestion de la réserve de compensation.

Le Fonds de compensation a le caractère d'un établissement public, doté de la personnalité civile, qui dans le cadre de ses missions légales jouit d'une autonomie de décision.

Les organes du Fonds de compensation sont l'assemblée générale et le conseil d'administration.

Cet article ne donne pas lieu à observation du Conseil d'Etat et est adopté par la commission tel que proposé au texte gouvernemental.

Article 263-2

Cet article détermine la composition de l'assemblée générale.

L'assemblée générale qui est présidée par le président du Fonds de compensation se compose de trente membres, dont dix délégués assurés, huit délégués employeurs, le président du comité directeur de la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels, le président du comité directeur de la Caisse de pension agricole, le président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés, le président du comité directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et huit membres désignés par le Gouvernement en Conseil.

La commission relève que si théoriquement on aurait pu se limiter à l'institution d'un conseil d'administration comme organe unique investi de compétences générales, c'est principalement à la demande des partenaires sociaux que le projet prévoit également l'institution d'une assemblée générale. Ce deuxième organe institutionnel du Fonds de compensation pourra servir d'interlocuteur pour les délégués des assurés respectivement des employeurs, soucieux de rendre compte de leurs activités au sein du conseil d'administration.

Cet article ne donne pas lieu à observation du Conseil d'Etat et est adopté par la commission tel que proposé par le Gouvernement.

Article 263-3

Cet article définit limitativement les compétences d'attribution de l'assemblée générale.

Comme la nouvelle structure préconisée par le Conseil d'Etat et reprise par la commission, a enlevé au Fonds de compensation la mission d'opérer sous forme d'un OPC, il en résulte logiquement la conséquence de supprimer le point 6) du texte gouvernemental ayant précisément trait à cette mission initialement prévue au texte gouvernemental.

La commission adopte cet article tel que modifié par le Conseil d'Etat.

Article 263-4

Cet article détermine la composition du conseil d'administration du Fonds de compensation, conseil dont la présidence est exercée par le président du Comité directeur de la Caisse de pension des Employés privés.

Le texte ne donne pas lieu à observation du Conseil d'Etat et est adopté tel que proposé par le Gouvernement.

Article 263-5

Cet article précise que le conseil d'administration dispose d'une compétence générale résiduaire, c'est-à-dire qu'il gère et représente le Fonds dans toutes les affaires qui n'ont pas été déferées à un autre organe.

Le conseil d'administration est assisté par un comité d'investissement qui comprend en dehors du président du Fonds de compensation un délégué des assurés, un délégué des employeurs et de trois membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine financier.

La commission relève que ce comité d'investissement au sein du Fonds de compensation est un organe supplémentaire et externe au Conseil d'administration. Il ne se confond donc pas avec ce dernier, alors que sa mission est précisément de le conseiller en vue des décisions à prendre en matière d'investissement.

La commission adopte cet article tel que proposé par le Gouvernement.

Article 263-6

Cet article attribue au président du conseil d'administration un pouvoir de représentation.

Article 263-7

Cet article régleme la question des services administratifs et des frais de gestion du Fonds de compensation.

Article 263-8

Cet article régleme la responsabilité des membres des organes du Fonds de compensation.

Les articles 263-6 à 263-8 sont adoptés par la commission tels que proposés par le Gouvernement.

Article 263-9

Le Conseil d'Etat propose d'insérer à cet endroit les attributions du Fonds de compensation. Celui-ci aura comme attribution de créer un ou plusieurs OPC conformément à la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif, tel que prévu par le Conseil d'Etat à l'endroit de l'article 2 du projet sous avis.

Le Conseil d'Etat propose de conférer à cet article la teneur suivante:

„Art. 263-9.– Le Fonds de compensation est autorisé à créer un ou plusieurs organismes de placement collectif, ci-après dénommés “OPC”, conformément à la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif, dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. Un règlement grand-ducal détermine les valeurs de la réserve investies à travers ces OPC.

Les membres effectifs du Conseil d'administration visé à l'article 263-4 et les membres externes du comité d'investissement prévu à l'article 263-5, alinéa 3, composent l'organe dirigeant du ou des organismes de placement collectif dont question à l'alinéa précédent. La responsabilité de ces membres se détermine conformément à l'alinéa 3 de l'article unique de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l'Etat ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.“

Cette solution préconisée par le Conseil d'Etat a l'avantage de résoudre également l'épineux problème de la responsabilité des mandataires au sein de l'OPC, problème qui a fait l'objet de développements approfondis dans plusieurs avis des organismes consultés (voir ci-dessus sub D). En effet, il n'aurait pas été défendable que ces mandataires doivent assumer une responsabilité personnelle illimitée. Or, dans la structure désormais retenue, ils auront juridiquement la qualité de mandataires d'un organisme public au conseil d'administration d'une société privée. En tant que tels, ils tombent sous l'application de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l'Etat ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.

L'article unique de cette loi prévoit en son alinéa 3 que „la personne morale de droit public assume les responsabilités qui incombent aux personnes désignées à sa demande en leur qualité d'administrateurs, sauf son recours contre elles en cas de faute personnelle grave“. En l'espèce, la responsabilité revient donc à l'établissement public Fonds de placement, qui en cas de faute grave du mandataire peut se retourner contre ce dernier.

La commission adopte cet article tel que proposé par le Conseil d'Etat.

Article 263-10

Le Conseil d'Etat préconise de prévoir dans cet article, conformément à l'avis de la Caisse de pension des employés privés, le régime fiscal des OPC, qui ne sera pas dérogoire au régime de droit commun.

L'article aura la teneur suivante:

„Art. 263-10.– Les OPC créés en vertu de l'article 263-2 sont soumis au régime fiscal et comptable des organismes de placement collectif tel qu'il résulte des lois des 30 mars 1988 et 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, à l'exception de la taxe d'abonnement qui n'est pas due.

L'application de l'article 150 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu est étendue aux organismes de placement collectif ci-dessus visés.

Les actes passés au nom et en faveur des organismes de placement collectif créés par le Fonds de compensation sont exempts des droits de timbre, d'enregistrement, d'hypothèques ou de succession.“

La commission relève que la référence à l'article 263-2 est erronée et doit être remplacée par celle à l'article 263-9. Cette erreur matérielle sera signalée au Conseil d'Etat; le redressement afférent n'implique pas l'introduction d'un amendement formel.

Ces dispositions fiscales sont adoptées par la commission telles que proposées par le Conseil d'Etat.

Article 263-11

L'article 263-9 du texte gouvernemental initial devient l'article 263-11 dans la numérotation découlant de la proposition de texte du Conseil d'Etat.

Le texte soumet le Fonds de compensation au même régime de surveillance de l'Etat que l'UCM. Il s'ensuit que le Fonds de compensation est soumis à la surveillance du ministre ayant la Sécurité sociale dans ses attributions, surveillance qui s'exerce par l'Inspection générale de la Sécurité sociale sous forme d'un contrôle de la légalité. L'Inspection générale de la Sécurité sociale peut suspendre une décision et saisir le ministre de la Sécurité aux fins d'annulation.

Le texte est adopté par la commission tel que proposé par le Gouvernement.

Articles 4, 5 et 6

Les dispositions transitoires figurant aux articles 4 à 6 ne donnent pas lieu à observation du Conseil d'Etat, sauf qu'à l'article 6 l'exercice budgétaire 2003 est à remplacer par celui de 2004.

A l'article 4, il est préférable de maintenir dans le texte la date échue du 31 décembre 2003 plutôt que de la remplacer par une date postérieure à l'entrée en vigueur de la loi. Cette dernière solution n'aurait pas écarté la possibilité de manœuvres spéculatives, ce qui est désormais exclu alors que tous les placements immobiliers ou prêts engagés à la date du 31 décembre 2003 sont définitivement repris par le Fonds de compensation.

A l'article 6, il est précisé que le fonctionnaire de la carrière supérieure à engager par l'Inspection générale de la Sécurité sociale devrait de préférence pouvoir se prévaloir d'une formation en économie financière ou d'expert financier. A noter que dans une lettre du 10 novembre 2003, le Ministre de la Santé et de la Sécurité sociale a précisé que pour l'exercice 2004 cet engagement comportera une dépense pour l'Etat de l'ordre de 65.600 euros.

La commission reprend ces articles tels que proposés au texte gouvernemental et avec la modification précitée à l'article 6.

Article 7

Le Conseil d'Etat propose de ne pas prévoir de disposition spécifique en ce qui concerne l'entrée en vigueur du projet soumis à son examen.

L'article 7 devrait dès lors se lire comme suit:

„Art. 7.– La mise en place progressive des instruments de gestion prévus par la présente loi peut être précisée par règlement grand-ducal.“

La commission se rallie à cette proposition du Conseil d'Etat. Il s'ensuit que la loi proprement dite entrera en vigueur suivant le droit commun trois jours après sa publication au Mémorial, mais que les instruments de gestion seront mis en place progressivement suivant les modalités à déterminer par règlement grand-ducal. La formule proposée par le Conseil d'Etat n'entraîne donc pas de suspension de l'exécution de la loi.

*

Sous le bénéfice des observations qui précèdent, la Commission de la Santé et de la Sécurité sociale, dans sa majorité, recommande à la Chambre des Députés de voter le projet de loi dans la teneur qui suit:

*

F) TEXTE COORDONNE PROPOSE PAR LA COMMISSION DE LA SANTE ET DE LA SECURITE SOCIALE

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

Art. 1er.– A l'article 238, alinéa 3 du Code des assurances sociales, les termes „des caisses de pension“ sont remplacés par les termes „du régime général de pension“.

Art. 2.– Les articles 246 à 249 du Code des assurances sociales sont remplacés par les dispositions suivantes:

„Répartition du produit des cotisations

Art. 246.– Les recettes en cotisations sont réparties mensuellement par le Centre commun de la sécurité sociale entre les caisses de pension dans la mesure nécessaire pour permettre à celles-ci de couvrir leurs charges et de parfaire, le cas échéant, les moyens de trésorerie jusqu'à concurrence de quinze pour cent du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent. L'excédent est affecté à la réserve de compensation.

En cas d'insuffisance des recettes en cotisations par rapport au montant à répartir conformément à l'alinéa 1, les moyens nécessaires sont prélevés auprès de la réserve de compensation.

Administration du patrimoine

Art. 247.– La gestion de la réserve de compensation incombe à un établissement public dénommé Fonds de compensation commun au régime général de pension, dénommé ci-après „le Fonds de compensation“, constitué suivant l'article 263-1.

La gestion de certains éléments peut être confiée aux caisses de pension.

Les caisses de pension ne peuvent effectuer ces placements que dans la limite de leurs moyens de trésorerie.

Politique de placement

Art. 248.– La réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension. Afin d'assurer la sécurité des placements il est tenu compte de la totalité des actifs et des passifs, de la situation financière, ainsi que de la structure et de l'évolution prévisible du régime. Les placements doivent respecter les principes d'une diversification appropriée des risques. A cette fin, les disponibilités doivent être réparties entre différentes catégories de placement ainsi qu'entre plusieurs secteurs économiques et géographiques.

Les placements effectués par les caisses de pension sont limités aux investissements en prêts à l'Etat et, moyennant autorisation du Gouvernement, en prêts aux communes et aux entreprises industrielles, en prêts nantis d'une hypothèque ou d'un cautionnement et en acquisitions immobilières. Les liquidités excédentaires peuvent encore être placées à court terme en euros.

Art. 249.– Les conditions et modalités d'application des articles 246 et 248 peuvent faire l'objet d'un règlement grand-ducal.“

Art. 3.– A la suite de l'article 263 sont insérés sous l'intitulé „Fonds de compensation“ les articles 263-1 à 263-11 libellés comme suit:

„**Art. 263-1.**– Il est créé un Fonds de compensation qui a pour mission d'assurer la gestion de la réserve de compensation conformément aux dispositions des articles 247 et 248.

Le Fonds de compensation a le caractère d'un établissement public doté de la personnalité civile.

Les organes du Fonds de compensation sont l'assemblée générale et le conseil d'administration.

Art. 263-2.– L’assemblée générale se compose:

- 1) de dix délégués assurés, dont cinq sont désignés respectivement par les membres assurés de la commission de l’Etablissement d’assurance contre la vieillesse et l’invalidité et de la Caisse de pension des employés privés;
- 2) de huit délégués employeurs, dont quatre sont désignés respectivement par les membres employeurs de la commission de l’Etablissement d’assurance contre la vieillesse et l’invalidité et de la Caisse de pension des employés privés;
- 3) des présidents du comité directeur de la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels et du comité directeur de la Caisse de pension agricole;
- 4) des présidents du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés et du comité directeur de l’Etablissement d’assurance contre la vieillesse et l’invalidité;
- 5) de huit membres désignés par le Gouvernement en Conseil.

Il y a autant de délégués suppléants qu’il y a de délégués effectifs.

La désignation des membres effectifs et suppléants prévus aux points 1) et 2) de l’alinéa 1er se fait suivant les conditions et modalités arrêtées par règlement grand-ducal.

L’assemblée générale est présidée par le président du Fonds de compensation.

Art. 263-3.– L’assemblée générale a pour attributions:

- 1) d’établir et de modifier les statuts du Fonds de compensation;
- 2) de statuer sur le budget annuel;
- 3) de statuer sur le décompte annuel des recettes et dépenses et sur le bilan;
- 4) d’élire les membres effectifs et suppléants du conseil d’administration visés aux points b) et c) de l’article 263-4;
- 5) de désigner le réviseur d’entreprise.

Les décisions visées aux points 1), 2), 3) et 5) de l’alinéa qui précède sont soumises à l’approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l’Inspection générale de la sécurité sociale.

Art. 263-4.– Le conseil d’administration du Fonds de compensation se compose:

- a) du président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés, du président du comité directeur de l’Etablissement d’assurance contre la vieillesse et l’invalidité et de deux membres désignés par le Gouvernement en Conseil;
- b) de quatre membres délégués par les assurés;
- c) de quatre membres délégués par les employeurs.

Pour chaque membre effectif il y a un membre suppléant.

Le mode de désignation des délégués des assurés et des employeurs et de leurs suppléants est déterminé par règlement grand-ducal.

La présidence du conseil d’administration est exercée par le président du comité directeur de la Caisse de pension des employés privés ou en son absence par le président du comité directeur de l’Etablissement d’assurance contre la vieillesse et l’invalidité.

Art. 263-5.– Le conseil d’administration représente et gère le Fonds de compensation dans toutes les affaires qui n’ont pas été déferées à un autre organe par la loi ou les règlements.

Le conseil d’administration est assisté par un comité d’investissement.

Le comité d’investissement comprend en dehors du président du Fonds de compensation ou de son délégué, un délégué des assurés, un délégué des employeurs et trois membres externes désignés par le conseil d’administration en raison de leur compétence dans le domaine financier.

En matière d’investissement les décisions du conseil d’administration sont préparées par le comité d’investissement.

Le conseil d’administration peut instituer des commissions et recourir au service d’experts.

Art. 263-6.– Le président du conseil d’administration représente le Fonds de compensation judiciairement et extrajudiciairement.

Art. 263-7.– Dans l’accomplissement de sa mission le Fonds de compensation peut recourir aux services administratifs de la Caisse de pension des employés privés.

Les frais de gestion de la réserve de compensation sont intégralement pris en charge par le Fonds de compensation et les caisses de pension.

Art. 263-8.– Les membres des organes du Fonds de compensation sont tenus d’agir dans l’intérêt exclusif du Fonds de compensation. Un membre qui dans l’exercice de ses fonctions est amené à se prononcer sur une affaire dans laquelle il peut avoir un intérêt personnel, direct ou indirect, de nature à compromettre son indépendance doit en informer l’organe auquel il appartient.

Les membres des organes du Fonds de compensation sont responsables conformément au droit commun, de l’exécution du mandat qu’ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion. Cette action en responsabilité est engagée pour le compte du Fonds de compensation par l’assemblée générale.

Les membres des organes du Fonds de compensation touchent une indemnité dont le montant est fixé par règlement grand-ducal.

Art. 263-9.– Le Fonds de compensation est autorisé à créer un ou plusieurs organismes de placement collectif, ci-après dénommés „OPC“, conformément à la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif, dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. Un règlement grand-ducal détermine les valeurs de la réserve investies à travers ces OPC.

Les membres effectifs du conseil d’administration visé à l’article 263-4 et les membres externes du comité d’investissement prévu à l’article 263-5, alinéa 3, composent l’organe dirigeant du ou des organismes de placement collectif dont question à l’alinéa précédent. La responsabilité de ces membres se détermine conformément à l’alinéa 3 de l’article unique de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l’Etat ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.

Art. 263-10.– Les OPC créés en vertu de l’article 263-9 sont soumis au régime fiscal et comptable des organismes de placement collectif tel qu’il résulte des lois des 30 mars 1988 et 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, à l’exception de la taxe d’abonnement qui n’est pas due.

L’application de l’article 150 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l’impôt sur le revenu est étendue aux organismes de placement collectif ci-dessus visés.

Les actes passés au nom et en faveur des organismes de placement collectif créés par le Fonds de compensation sont exempts des droits de timbre, d’enregistrement, d’hypothèques ou de succession.

Art. 263-11.– Le Fonds de compensation est placé sous la haute surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s’exerce par l’Inspection générale de la sécurité sociale, sans préjudice des compétences de la commission de surveillance du secteur financier dans le cadre de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

L’Inspection générale de la sécurité sociale veille à l’observation des prescriptions légales, réglementaires et statutaires ainsi qu’à la régularité des opérations financières.

A cette fin, elle peut en tout temps contrôler ou faire contrôler la gestion du Fonds de compensation.

Si une décision du Fonds de compensation est contraire aux lois, règlements ou statuts, l’Inspection générale de la sécurité sociale peut en suspendre l’exécution par décision motivée jusqu’à décision du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale qu’elle saisit aux fins d’annulation.

Les motifs de la suspension sont communiqués au Fonds de compensation dans les cinq jours de la suspension; celui-ci peut, le cas échéant, présenter des observations endéans la quinzaine. Si

l'annulation de la décision par le ministre n'intervient pas dans les quarante jours à partir de la communication au Fonds de compensation, la suspension est levée."

Dispositions transitoires

Art. 4.– Tous les placements immobiliers ou prêts engagés à la date du 31 décembre 2003 continuent à être gérés par les caisses de pension pour le compte du Fonds de compensation conformément aux dispositions des articles 247 et 248, alinéa 2 du Code des assurances sociales.

Les autres avoirs sont transférés au Fonds de compensation sous réserve de l'article 246, alinéa 1er du Code des assurances sociales et sous réserve de limitations à fixer par voie de règlement grand-ducal.

Art. 5.– En attendant la constitution des organes prévus par la présente loi, la commission et le comité directeur de la Caisse de pension des employés privés sont habilités à exercer les attributions dévolues respectivement à l'assemblée générale et au conseil d'administration.

Art. 6.– Par dépassement des limites fixées dans la loi budgétaire pour l'exercice 2004, l'Inspection générale de la sécurité sociale est autorisée à procéder à l'engagement d'un fonctionnaire de la carrière supérieure avec effet à la date de la publication de la présente loi.

Entrée en vigueur

Art. 7.– La mise en place progressive des instruments de gestion prévus par la présente loi peut être précisée par règlement grand-ducal.

Luxembourg, le 1er avril 2004

Le Président-Rapporteur,
Niki BETTENDORF

Service Central des Imprimés de l'Etat

5145/11

N° 5145¹¹

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2003-2004

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

* * *

**DISPENSE DU SECOND VOTE CONSTITUTIONNEL
PAR LE CONSEIL D'ETAT**

(27.4.2004)

Le Conseil d'Etat,

appelé par dépêche du Premier Ministre, Ministre d'Etat, du 21 avril 2004 à délibérer sur la question de dispense du second vote constitutionnel du

PROJET DE LOI

sur l'administration du patrimoine du régime général de pension

qui a été adopté par la Chambre des députés dans sa séance du 20 avril 2004 et dispensé du second vote constitutionnel;

Vu ledit projet de loi et l'avis émis par le Conseil d'Etat en sa séance du 2 mars 2004;

se déclare d'accord

avec la Chambre des députés pour dispenser le projet de loi en question du second vote prévu par l'article 59 de la Constitution.

Ainsi décidé en séance publique du 27 avril 2004.

Le Secrétaire général,
Marc BESCH

Le Président,
Pierre MORES

Service Central des Imprimés de l'Etat

5145

MEMORIAL
Journal Officiel
du Grand-Duché de
Luxembourg



MEMORIAL
Amtsblatt
des Großherzogtums
Luxemburg

RECUEIL DE LEGISLATION

A — N° 71

13 mai 2004

Sommaire

ADMINISTRATION DU PATRIMOINE DU REGIME GENERAL DE PENSION

Loi du 6 mai 2004 sur l'administration du patrimoine du régime général de pension page 1064

Loi du 6 mai 2004 sur l'administration du patrimoine du régime général de pension.

Nous Henri, Grand-Duc de Luxembourg, Duc de Nassau,

Notre Conseil d'Etat entendu ;

De l'assentiment de la Chambre des Députés ;

Vu la décision de la Chambre des Députés du 20 avril 2004 et celle du Conseil d'Etat du 27 avril 2004 portant qu'il n'y a pas lieu à second vote ;

Avons ordonné et ordonnons :

Art. 1^{er}. A l'article 238, alinéa 3 du Code des assurances sociales, les termes « des caisses de pension » sont remplacés par les termes « du régime général de pension ».

Art. 2. Les articles 246 à 249 du Code des assurances sociales sont remplacés par les dispositions suivantes :

«Répartition du produit des cotisations

Art. 246. Les recettes en cotisations sont réparties mensuellement par le Centre commun de la sécurité sociale entre les caisses de pension dans la mesure nécessaire pour permettre à celles-ci de couvrir leurs charges et de parfaire, le cas échéant, les moyens de trésorerie jusqu'à concurrence de quinze pour cent du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent. L'excédent est affecté à la réserve de compensation.

En cas d'insuffisance des recettes en cotisations par rapport au montant à répartir conformément à l'alinéa 1, les moyens nécessaires sont prélevés auprès de la réserve de compensation.

Administration du patrimoine

Art. 247. La gestion de la réserve de compensation incombe à un établissement public dénommé Fonds de compensation commun au régime général de pension, dénommé ci-après « le Fonds de compensation », constitué suivant l'article 263-1.

La gestion de certains éléments peut être confiée aux caisses de pension.

Les caisses de pension ne peuvent effectuer ces placements que dans la limite de leurs moyens de trésorerie.

Politique de placement

Art. 248. La réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension. Afin d'assurer la sécurité des placements il est tenu compte de la totalité des actifs et des passifs, de la situation financière, ainsi que de la structure et de l'évolution prévisible du régime. Les placements doivent respecter les principes d'une diversification appropriée des risques. A cette fin, les disponibilités doivent être réparties entre différentes catégories de placement ainsi qu'entre plusieurs secteurs économiques et géographiques.

Les placements effectués par les caisses de pension sont limités aux investissements en prêts à l'Etat et, moyennant autorisation du Gouvernement, en prêts aux communes et aux entreprises industrielles, en prêts nantis d'une hypothèque ou d'un cautionnement et en acquisitions immobilières. Les liquidités excédentaires peuvent encore être placées à court terme en euros.

Art. 249. Les conditions et modalités d'application des articles 246 et 248 peuvent faire l'objet d'un règlement grand-ducal.»

Art. 3. A la suite de l'article 263 sont insérés sous l'intitulé « Fonds de compensation » les articles 263-1 à 263-11 libellés comme suit :

«Art. 263-1. Il est créé un Fonds de compensation qui a pour mission d'assurer la gestion de la réserve de compensation conformément aux dispositions des articles 247 et 248.

Le Fonds de compensation a le caractère d'un établissement public doté de la personnalité civile.

Les organes du Fonds de compensation sont l'assemblée générale et le conseil d'administration.

Art. 263-2. L'assemblée générale se compose :

- 1) de dix délégués assurés, dont cinq sont désignés respectivement par les membres assurés de la commission de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de la Caisse de pension des employés privés ;
- 2) de huit délégués employeurs, dont quatre sont désignés respectivement par les membres employeurs de la commission de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de la Caisse de pension des employés privés ;
- 3) des présidents du comité-directeur de la Caisse de pension des artisans, des commerçants et industriels et du comité-directeur de la Caisse de pension agricole ;
- 4) des présidents du comité-directeur de la Caisse de pension des employés privés et du comité-directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité ;
- 5) de huit membres désignés par le Gouvernement en Conseil.

Il y a autant de délégués suppléants qu'il y a de délégués effectifs.

La désignation des membres effectifs et suppléants prévus aux points 1) et 2) de l'alinéa 1^{er} se fait suivant les conditions et modalités arrêtées par règlement grand-ducal.

L'assemblée générale est présidée par le président du Fonds de compensation.

Art. 263-3. L'assemblée générale a pour attributions :

- 1) d'établir et de modifier les statuts du Fonds de compensation ;
- 2) de statuer sur le budget annuel;
- 3) de statuer sur le décompte annuel des recettes et dépenses et sur le bilan;
- 4) d'élire les membres effectifs et suppléants du conseil d'administration visés aux points b) et c) de l'article 263-4 ;
- 5) de désigner le réviseur d'entreprise.

Les décisions visées aux points 1), 2), 3) et 5) de l'alinéa qui précède sont soumises à l'approbation du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale, sur avis de l'Inspection générale de la sécurité sociale.

Art. 263-4. Le conseil d'administration du Fonds de compensation se compose :

- a) du président du comité-directeur de la Caisse de pension des employés privés, du président du comité-directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité et de deux membres désignés par le Gouvernement en Conseil ;
- b) de quatre membres délégués par les assurés ;
- c) de quatre membres délégués par les employeurs.

Pour chaque membre effectif il y a un membre suppléant.

Le mode de désignation des délégués des assurés et des employeurs et de leurs suppléants est déterminé par règlement grand-ducal.

La présidence du conseil d'administration est exercée par le président du comité-directeur de la Caisse de pension des employés privés ou en son absence par le président du comité-directeur de l'Etablissement d'assurance contre la vieillesse et l'invalidité.

Art. 263-5. Le conseil d'administration représente et gère le Fonds de compensation dans toutes les affaires qui n'ont pas été déléguées à un autre organe par la loi ou les règlements.

Le conseil d'administration est assisté par un comité d'investissement.

Le comité d'investissement comprend en dehors du président du Fonds de compensation ou de son délégué, un délégué des assurés, un délégué des employeurs et trois membres externes désignés par le conseil d'administration en raison de leur compétence dans le domaine financier.

En matière d'investissement les décisions du conseil d'administration sont préparées par le comité d'investissement.

Le conseil d'administration peut instituer des commissions et recourir au service d'experts.

Art. 263-6. Le président du conseil d'administration représente le Fonds de compensation judiciairement et extrajudiciairement.

Art. 263-7. Dans l'accomplissement de sa mission le Fonds de compensation peut recourir aux services administratifs de la Caisse de pension des employés privés.

Les frais de gestion de la réserve de compensation sont intégralement pris en charge par le Fonds de compensation et les caisses de pension.

Art. 263-8. Les membres des organes du Fonds de compensation sont tenus d'agir dans l'intérêt exclusif du Fonds de compensation. Un membre qui dans l'exercice de ses fonctions est amené à se prononcer sur une affaire dans laquelle il peut avoir un intérêt personnel, direct ou indirect, de nature à compromettre son indépendance doit en informer l'organe auquel il appartient.

Les membres des organes du Fonds de compensation sont responsables conformément au droit commun, de l'exécution du mandat qu'ils ont reçu et des fautes commises dans leur gestion. Cette action en responsabilité est engagée pour le compte du Fonds de compensation par l'assemblée générale.

Les membres des organes du Fonds de compensation touchent une indemnité dont le montant est fixé par règlement grand-ducal.

Art. 263-9. Le Fonds de compensation est autorisé à créer un ou plusieurs organismes de placement collectif, ci-après dénommés « OPC », conformément à la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif, dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public. Un règlement grand-ducal détermine les valeurs de la réserve investies à travers ces OPC.

Les membres effectifs du conseil d'administration visé à l'article 263-4 et les membres externes du comité d'investissement prévu à l'article 263-5, alinéa 3, composent l'organe dirigeant du ou des organismes de placement collectif dont question à l'alinéa précédent. La responsabilité de ces membres se détermine conformément à l'alinéa 3 de l'article unique de la loi du 25 juillet 1990 concernant le statut des administrateurs représentant l'Etat ou une personne morale de droit public dans une société anonyme.

Art. 263-10. Les OPC créés en vertu de l'article 263-9 sont soumis au régime fiscal et comptable des organismes de placement collectif tel qu'il résulte des lois des 30 mars 1988 et 20 décembre 2002 concernant les organismes de placement collectif, à l'exception de la taxe d'abonnement qui n'est pas due.

L'application de l'article 150 de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu est étendue aux organismes de placement collectif ci-dessus visés.

Les actes passés au nom et en faveur des organismes de placement collectif créés par le Fonds de compensation sont exempts des droits de timbre, d'enregistrement, d'hypothèques ou de succession.

Art. 263-11. Le Fonds de compensation est placé sous la haute surveillance du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale laquelle s'exerce par l'Inspection générale de la sécurité sociale, sans préjudice des compétences de la commission de surveillance du secteur financier dans le cadre de la loi modifiée du 19 juillet 1991 concernant les organismes de placement collectif dont les titres ne sont pas destinés au placement dans le public.

L'Inspection générale de la sécurité sociale veille à l'observation des prescriptions légales, réglementaires et statutaires ainsi qu'à la régularité des opérations financières.

A cette fin, elle peut en tout temps contrôler ou faire contrôler la gestion du Fonds de compensation.

Si une décision du Fonds de compensation est contraire aux lois, règlements ou statuts, l'Inspection générale de la sécurité sociale peut en suspendre l'exécution par décision motivée jusqu'à décision du ministre ayant dans ses attributions la Sécurité sociale qu'elle saisit aux fins d'annulation.

Les motifs de la suspension sont communiqués au Fonds de compensation dans les cinq jours de la suspension; celui-ci peut, le cas échéant, présenter des observations endéans la quinzaine. Si l'annulation de la décision par le ministre n'intervient pas dans les quarante jours à partir de la communication au Fonds de compensation, la suspension est levée.»

Dispositions transitoires

Art. 4. Tous les placements immobiliers ou prêts engagés à la date du 31 décembre 2003 continuent à être gérés par les caisses de pension pour le compte du Fonds de compensation conformément aux dispositions des articles 247 et 248, alinéa 2 du Code des assurances sociales.

Les autres avoirs sont transférés au Fonds de compensation sous réserve de l'article 246, alinéa 1^{er} du Code des assurances sociales et sous réserve de limitations à fixer par voie de règlement grand-ducal.

Art. 5. En attendant la constitution des organes prévus par la présente loi, la commission et le comité-directeur de la Caisse de pension des employés privés sont habilités à exercer les attributions dévolues respectivement à l'assemblée générale et au conseil d'administration.

Art. 6. Par dépassement des limites fixées dans la loi budgétaire pour l'exercice 2004, l'Inspection générale de la sécurité sociale est autorisée à procéder à l'engagement d'un fonctionnaire de la carrière supérieure avec effet à la date de la publication de la présente loi.

Entrée en vigueur

Art. 7. La mise en place progressive des instruments de gestion prévus par la présente loi peut être précisée par règlement grand-ducal.

Mandons et ordonnons que la présente loi soit insérée au Mémorial pour être exécutée et observée par tous ceux que la chose concerne.

*Le Ministre de la Santé
et de la Sécurité sociale*

Carlo Wagner

Palais de Luxembourg, le 6 mai 2004.

Henri

Doc. parl. 5145, sess. ord. 2002-2003 et 2003-2004