

Les plans 1e selon la loi révisée

Quelques questions de mise en œuvre

L'article suivant aborde certains points concernant la modification de la législation sur les plans 1e au 1^{er} octobre 2017. L'accent est mis sur la définition de la stratégie de placement à faible risque.

EN BREF

Les dispositions révisées concernant les plans 1e soulèvent plusieurs questions de mise en œuvre. Certaines incertitudes demeurent notamment sur la définition d'une stratégie de placement à faible risque.

Accédant à une requête formulée il y a longtemps, le législateur a modifié les dispositions de la loi sur le libre passage (LFLP) concernant les plans 1e, c'est-à-dire les plans de prévoyance selon l'art. 1e OPP2 pour lesquels les assurés dont le salaire dépasse un montant actuellement fixé à 126 900 francs peuvent décider eux-mêmes du placement de leur capital de prévoyance. Le nouvel article 19a LFLP dispose que la prestation de sortie sera limitée à la seule valeur effective de l'avoir de prévoyance.

La suppression de la prestation minimale de sortie garantie jusqu'alors par les articles 15 et 17 LFLP constitue sans aucun doute le cœur de l'amendement. De plus, les plans 1e ont aussi fait l'objet d'une réglementation spécifique en matière d'adéquation/de rachat¹ et de règles de placement. Les dispositions concrétisées dans l'ordonnance limitent non seulement considérablement l'ancienne marge de manœuvre, mais soulèvent également un certain nombre de questions pratiques.

Choix de la stratégie

Comme le laissait supposer le message du Conseil fédéral sur la révision de la LFLP, l'ordonnance précise les exigences concernant les stratégies de placement autorisées dans le cadre des plans 1e. A cette fin, l'article 1e OPP 2 a été élargi.

Conformément à l'article 1e al. 2 OPP 2, le nombre de stratégies de placement pouvant être proposées aux assurés est limité à dix au maximum; cela correspond au nombre postulé initialement

aussi par l'OFAS.² Toutefois, à teneur de l'ordonnance, ce chiffre ne se rapporte pas à l'ensemble de l'institution de prévoyance, mais à l'œuvre de prévoyance mise en place pour un employeur donné.

Le troisième alinéa de l'article 1e OPP 2 dispose que l'avoir de prévoyance d'un assuré ne peut pas être fractionné sur différentes stratégies. Une telle répartition conduirait à une individualisation incompatible avec le principe de collectivité dominant dans la prévoyance professionnelle.

Le cinquième et dernier alinéa de l'article 1e OPP 2 prévoit enfin que pour un même collectif d'assurés, les stratégies de placement proposées doivent être accessibles à tous. Cela pourrait avoir également comme but d'éviter les «solutions à la carte». Toutefois, ce principe ne doit pas avoir une portée absolue. Il doit ainsi être permis de restreindre certaines stratégies de placement aux personnes disposant de la capacité de risque nécessaire (p. ex. s'agissant de l'horizon de placement). Il va sans dire que de telles restrictions doivent être justifiées objectivement.

Le législateur précise en outre à l'al. 5 de l'art. 1e OPP 2 que le résultat des placements d'une stratégie doit être imputé aux avoires des assurés d'un collectif qui ont choisi cette stratégie. Les «solutions individuelles» proposées par le passé par certains prestataires et permettant de décider plus ou moins librement de la mise en œuvre de la stratégie de placement souhaitée ne devraient donc plus être compatibles avec la nouvelle réglementation. Le même sort est réservé à ce qu'on

¹ Cf. à ce sujet la critique justifiée de Dominique Koch, Limitation des tables de rachats de rente, PPS 12/2017, p. 103 ss.

² Cf. Bulletin de la prévoyance professionnelle n° 125, ch. 813.

appelle «hypothèque propre» qui est explicitement interdite en raison de son caractère personnel, soit de l'absence de participation collective au résultat du placement.

Stratégie à faible risque

Les institutions de prévoyance peuvent uniquement s'écarter de la prestation minimale de sortie garantie selon la LFLP si elles proposent au moins une stratégie de placement à faible risque (art. 19a, al. 1, phrase 2 LFLP). Par stratégie de placement «à faible risque», le législateur entend des valeurs nominales avec une volatilité présumée faible. Une telle approche ignore toutefois que l'élément déterminant est le taux d'intérêt réel, et non le taux d'intérêt nominal. La définition donnée du «faible risque» doit donc être remise en question, du moins d'un point de vue économique.

Comme le prévoit la loi, les exigences spécifiques pour les placements à faible risque ont été précisées dans l'ordonnance. Ainsi, à côté des liquidités (en francs suisses) et de la couverture du processus d'épargne au moyen de contrats collectifs d'assurance-vie, sont réputés primordialement à faible risque en vertu de l'article 53a OPP 2, les obligations d'emprunts (non convertibles ou non assorties d'un droit d'option) en francs suisses ou en devises étrangères garanties et présentant une bonne solvabilité. En outre, l'échéance moyenne pondérée en capital de toutes les créances ne peut excéder cinq ans. Le recours aux dérivés est limité à la couverture des risques de change.

Créances présentant une bonne solvabilité

Le monde des placements fait généralement une distinction entre les titres à taux fixe présentant une bonne solvabilité (investment grade) et ceux présentant une solvabilité moindre ou médiocre (non-investment grade). La notation la plus basse en matière d'investment grade est BBB- (S&P et Fitch) ou Baa3 (Moody's). Contrairement à cette règle, le commentaire des modifications de l'OPP 2 juge «bonne» une solvabilité avec une notation A- ou A3 au moins, ce qui ne semble guère compréhensible.

Dans la pratique, la stratégie de placement est souvent mise en œuvre par le biais de placements collectifs de capitaux

(p. ex. des groupes de placement mixtes de fondations de placement ou des fonds stratégiques). La diversification ou plus précisément la compensation des risques qui en découle jouent un rôle fondamental dans les différents produits de placement. Outre la sécurité, le rendement est également primordial. L'ajout d'emprunts obligataires dont la qualité du débiteur est légèrement inférieure se traduit généralement par des rendements plus élevés, le risque associé étant relativisé par la forte proportion de débiteurs de premier ordre.

Dans ce contexte, la question se pose de savoir si la qualité du débiteur peut être fondée sur une notation moyenne pondérée en fonction du capital. La réponse est oui. D'une part, l'on applique aussi l'analyse moyenne s'agissant de la durée d'un portefeuille (art. 53a al. 2 OPP 2). D'autre part, on ne saurait expliquer objectivement pourquoi un placement dans une obligation unique avec une notation A- ou A3 devrait être considéré comme un placement à faible risque, mais pas un placement collectif dans un portefeuille obligataire ayant une notation moyenne identique voire supérieure mais comprenant toutefois certains émetteurs avec une notation BBB ou Baa. Un placement collectif bien diversifié avec une notation moyenne de A-, par exemple, présente en fin de compte une plus grande sûreté que dix titres individuels avec la même notation. A cet égard, il faut partir du principe que les placements collectifs dans leur ensemble doivent satisfaire aux exigences de qualité définies dans l'ordonnance.

Dérivés

Conformément à l'art. 53a, al. 2, phrase 2 OPP 2, les produits dérivés sont admis uniquement pour garantir des créances en devises étrangères. Une restriction d'une telle portée méconnaît que les instruments financiers dérivés remplissent également d'autres rôles dans la gestion des portefeuilles obligataires. Il peut s'agir par exemple, des dérivés sur taux d'intérêt tels que les swaps de taux d'intérêt et les contrats à terme sur taux d'intérêt. Ces dérivés servent à contrôler la duration qui permet de réduire les risques de taux d'intérêt. Cela est d'autant plus important que les portefeuilles obligataires peuvent présenter une forte

sensibilité aux taux d'intérêt, pouvant entraîner des pertes de valeur considérables pour l'assuré en cas de hausse générale des taux d'intérêt.³

Conclusion

L'ajustement longuement attendu du cadre réglementaire des plans 1e est somme toute réjouissant. Toutefois, les modalités des dispositions de l'ordonnance ne semblent pas être entièrement abouties. Outre les restrictions de rachat objectivement injustifiables (art. 1 al. 5 OPP 2),⁴ les dispositions relatives à la stratégie à faible risque ne sont pas totalement convaincantes. A cet égard, il conviendrait d'épuiser la marge d'interprétation existant de manière adéquate. A ceci pourrait contribuer notamment une clarification du rapport explicatif publié par l'OFAS. |

Simon Heim

L'auteur expose son avis personnel, qui n'est pas nécessairement celui de son employeur.

³ Ainsi, une hausse des taux d'intérêt de 1% – sur une durée résiduelle moyenne de cinq ans – se traduit par une perte de cours d'environ 5% (règle générale).

⁴ Cf. note de bas de page 1.