

FONCTIONNEMENT DES FONDS DE PENSION BRITANNIQUES

JEAN DE ROSEN

CONSEILLER FINANCIER, AMBASSADE DE FRANCE A LONDRES

Le système de retraite britannique comporte plusieurs mécanismes complémentaires. La grande majorité des retraités britanniques perçoivent une pension convenable (entre la moitié et les deux tiers de leur dernier salaire) en cumulant la «retraite de base» avec une retraite complémentaire financée par répartition ou, de plus en plus, par capitalisation.

La retraite d'Etat de base (*basic state pension*) représente 2100 FF par mois en 1991 (3500 FF pour un couple marié) soit environ 20% du salaire moyen britannique. Elle est financée par répartition par la Sécurité sociale.

La retraite d'Etat complémentaire (*State earnings pension scheme, SERPS*), mise en place en 1978, est financée par répartition par un complément de cotisations sociales (9% au lieu de 7% pour le salarié, et 10,45% au lieu de 6,65% pour l'employeur) et permet à 3 millions de salariés d'attendre un complément de pension représentant au maximum 20% de leur salaire moyen (des années de cotisation).

Le gouvernement encourage depuis 1987 les entreprises et les salariés à sortir du SERPS pour mettre en place un fonds de pension ou un plan individuel par capitalisation : dès lors qu'un fonds équivalent (en termes de prestations ou de cotisations selon la nature des fonds) est établi, les cotisations de Sécurité sociale sont ramenées à 7% et 6,65%. Alors que les cotisations au SERPS ne sont pas déductibles du revenu imposable, celles versées au fonds le sont (dans certaines limites). L'objectif est l'extinction progressive de ce système.

Les fonds de pension par capitalisation apportent à 12 millions de salariés environ un complément substantiel à la retraite de base, représentant en moyenne un peu plus de 50% du dernier salaire. Ils sont en général financés conjointement par les entreprises (à hauteur de 8,1% du salaire en moyenne) et par les salariés (4,3%). Cependant, un quart des fonds environ sont alimentés exclusivement par les entreprises.

La gestion des fonds est, le plus souvent, confiée à l'extérieur (75% des cas contre 25% gérés par l'entreprise en direct). Les fonds «assurés» (confiés

à une compagnie d'assurance qui offre une garantie en capital) vont en décroissant (18% des fonds).

Le régime est généralement à prestations définies. La détermination des droits des retraités se fait couramment sur la base d'un soixantième du dernier salaire par année de travail avec un maximum de quarante soixantièmes imposés par la législation fiscale. En pratique, les grandes entreprises assurent les meilleures prestations.

Les professions du secteur public bénéficient des régimes par répartition satisfaisants et sont, de ce fait, peu concernées par les systèmes de capitalisation.

Au total, les prestations versées aux retraités proviennent actuellement pour un tiers de la capitalisation et pour deux tiers de la répartition.

Ainsi en 1987 (en millions de £) :

	capitalisation	répartition
secteur privé	10200	18850
secteur public	1690	9450
total	11890	28300
	29,60%	70,4%

286

Ces chiffres sont les derniers analysés par les actuaires, la part estimée par la capitalisation en 1991 est de 35%.

Toutefois, ces données concernent la totalité des retraités britanniques et n'évoluent par conséquent que lentement avec l'arrivée des nouvelles classes d'âge. Pour les retraités nouveaux et futurs du secteur privé, la norme est d'ores et déjà la retraite complémentaire par capitalisation que l'on peut estimer alors au moins deux fois supérieure à la retraite de base.

Définition des prestations

Traditionnellement, les fonds de pension opèrent en «prestations définies», mais la tendance actuelle montre une évolution sensible en faveur des régimes à cotisations définies pour les nouveaux fonds de pension (un quart des nouveaux fonds des grandes entreprises et les trois quarts de ceux des PME seraient désormais à cotisations définies).

Un certain nombre de fonds prestations définies envisagent également de se transformer en fonds à cotisations définies (environ un tiers, selon une étude récente, plutôt parmi les petits fonds). Ils doivent alors préserver les droits acquis avant la conversion et les actualiser.

S'agissant des fonds à cotisations définies, 64% d'entre eux bénéficient d'une rémunération minimum garantie, la tendance étant plutôt une baisse de cette proportion. D'autre part, il n'existe pas de règles générales de

répartition des plus-values dégagées par la gestion. Tout dépend du choix d'un gestionnaire plus ou moins conservateur.

Gestion des appels des cotisations des fonds de pension à prestations définies

La valeur actuarielle des engagements des fonds est en général réexaminée tous les trois ans sur la base d'estimations de l'inflation future des salaires, appuyées sur des hypothèses macro-économiques de long terme. Un actuaire indépendant (Watsons, Bacon and Woodrow, TPSC,...) établit alors l'adéquation entre l'actif du fonds et ses engagements. Le premier ne doit pas dépasser les seconds de plus de 10%. Si c'est le cas, et sur décision du conseil fiduciaire des fonds, les cotisations de l'entreprise seront suspendues. Ces phénomènes de *pension holidays* ont été courants ces dernières années, grâce aux belles performances boursières des fonds (qui sont investis aux trois quarts en actions). Pour les «fonds assurés», la compagnie d'assurance qui porte le risque établit ses propres calculs d'actualisation. Les compagnies d'assurance considèrent l'investissement en actions nationales comme la contrepartie la plus proche de l'inflation des salaires.

287

Contraintes pesant sur la politique d'investissement des fonds de pension

Les fonds de pension sont des fiducies gérées par des administrateurs fiduciaires (*trustees*) dans un cadre très souple. Il existe peu de réglementation comme la limitation fiscale des retraites versées aux deux tiers du dernier salaire ou les conditions de sortie du SERPS.

La loi de 1990 sur la Sécurité sociale a prévu une limitation à 5% de la part de l'actif d'un fonds investi dans l'entreprise dont il émane (mais cette disposition n'est pas encore entrée en vigueur).

La nomination des *trustees*, les procédures de décision et les modalités d'affectation des fonds ne sont pas réglementées. Une bonne pratique courante dans les grandes entreprises consiste à désigner un comité d'administrateurs fiduciaires équilibré (par exemple deux employés, deux membres de la direction, deux retraités, deux personnalités extérieures).

L'argent est généralement confié à des professionnels qui assurent la gestion courante et en rendent compte régulièrement aux administrateurs. Les détournements observés dans le groupe Maxwell font actuellement l'objet de procédures judiciaires. Elles révéleront sans doute des manquements graves aux réglementations régissant la conduite des affaires en général. En ce qui concerne les fonds de pension, ce cas, certes particulier,

démontre malgré tout les limites d'un régime essentiellement coutumier.

Le gouvernement s'est déclaré décidé à légiférer pour rendre impossible le renouvellement de telles fraudes. Toutefois, les milieux d'affaires sont réticents car ils craignent que l'élaboration d'une réglementation puisse aboutir, en définitive, à un alourdissement des engagements actualisés pour les entreprises et des contraintes de gestion pour les intermédiaires financiers.

Conclusion

Le mode de fonctionnement coutumier des fonds de pension est typiquement britannique et autorise des pratiques diverses que la loi devrait sans doute dans l'avenir mieux protéger des agissements indéliçats.

Le succès des fonds de pension a été d'autant plus grand ces dernières années que le gouvernement a créé les conditions de l'extinction progressive à leur profit des régimes de retraite complémentaire par répartition et que la conjoncture boursière a été très porteuse. Cependant, les fonds semblent désireux pour l'avenir de transférer le risque en capital sur les salariés et un mouvement d'abandon des « prestations définies » pour les « cotisations définies » se dessine.

288

Enfin, les fonds de pension ont un impact macroéconomique en termes de flux (100 milliards de francs d'investissements nouveaux chaque année sans compter les revenus réinvestis) et de stock : plus de 3000 milliards de francs fin 1991, dont un peu plus de la moitié, investie en actions britanniques, représente un tiers de la capitalisation boursière britannique. Ils ont tendance à jouer un rôle pro-cyclique en abaissant le coût du facteur travail en période d'euphorie boursière.