

L'AGEFI

INFRASTRUCTURES À FINANCER

Le nouveau produit de rendement

Le président du Conseil d'Etat vaudois Pierre-Yves Maillard veut relancer l'idée de financer des infrastructures publiques par des fonds en provenance de caisses de pension au niveau cantonal. Pour les experts du deuxième pilier, cette approche n'est pas forcément mauvaise. Pour qu'elle soit cohérente, en restant dans l'idée d'un partenariat entre le secteur public et le privé, il faut néanmoins qu'elle respecte certaines conditions-cadres. Cela doit passer par la création d'un fonds, ouvert aux caisses de pension selon Pierre-Yves Maillard, mais dont le cercle doit être élargi à tous les investisseurs professionnels aux yeux du président de la société de conseil aux caisses de pension Coninco, Olivier Ferrari. Pour lui, la structure ainsi créée doit être autoporteuse. Ce qui veut dire que la propriété des infrastructures ainsi réalisées passe dans les mains du fonds qui les a financées. Les revenus récurrents ainsi générés servent notamment à verser des rémuné-



OLIVIER FERRARI. Il va plus loin que Pierre-Yves Maillard. Rémunérations régulières aux investisseurs.

Diversifier en finançant des infrastructures publiques

PPP. Les projets ainsi réalisés doivent générer des revenus définis et récurrents pour financer la rémunération.

CHRISTIAN AFFOLTER

Les caisses de pension suisses disposent de milliards de francs actuellement détenus en cash. Ceux-ci «ne rapportent rien», estime le nouveau président du gouvernement vaudois Pierre-Yves Maillard. Ces fonds pourraient donc contribuer au financement de projets d'infrastructures publiques en PPP (partenariats public-privé).

Après avoir présenté cette idée fin 2011 dans une lettre aux parlementaires envoyée dans le cadre de sa candidature au Conseil fédéral, il souhaite la faire avancer au niveau cantonal, selon *Le Temps* d'hier. Il a notamment mis en évidence les importants besoins d'investissements pour adapter les infrastructures du canton de Vaud à son développement durant les trente dernières années. Cela de-

vrait passer, selon son modèle présenté à l'échelle nationale, par la création d'un «fonds d'investissement ouvert aux caisses de pension avec des taux garantis à long terme et une sécurité de l'investissement». Cette dernière exigence interdirait par ailleurs la libéralisation totale des secteurs bénéficiant de ces financements.

En retenant le principe de base, l'expert en caisses de pension Oli-

vier Ferrari parle en effet d'une «opportunité d'investissement». Pour lui, elle fait partie du processus de diversification qu'il observe au sein des quatre grandes classes d'actifs que sont les actions, les titres de rendement, l'immobilier et les produits alternatifs. Au fond, il s'agit de produits de rendement partageant des caractéristiques avec les obligations (rémunération récurrente) comme avec les prêts hypothécaires (la propriété sert de garantie). Celles-ci se retrouvent d'ailleurs dans le fonctionnement de la centrale de lettres de gage. Dans le cadre d'une allocation effectuée sur la base d'une variation des profils rendement-risque - une notion qui devrait également être intégrée dans le cadre légal du deuxième pilier - elle représente une option «judicieuse et recommandable» pour élargir la diversification. Ces fonds s'inscriraient ainsi dans un contexte plus large.

En respectant certaines conditions, les infrastructures ainsi financées offrent plusieurs caractéristiques pouvant intéresser les investisseurs professionnels, au-delà du cercle restreint des caisses de pension et des frontières cantonales. Pour représenter une solution d'investissement plutôt qu'une simple dette de l'Etat, elles doivent être auto-porteuses. Cela implique que «la propriété doit être transférée au fonds, auquel elle sert de garantie. Les revenus issus de l'infrastructure financent la rémunération des investisseurs.» L'Etat reste propriétaire du terrain sur lequel les infrastructures sont construites, pour lequel il peut par exemple octroyer un droit de superficie et ainsi encaisser un loyer. Cela peut s'appliquer au domaine de l'électricité, mentionné par Pierre-Yves Maillard, mais aussi au rail, ou à d'autres infrastructures dont les «revenus sont définis et récurrents».

Comme par exemple les prix fixés pour son utilisation. A ce propos, Olivier Ferrari évoque la traversée de la rade à Genève ou encore le projet Swissmetro, qui a prévu dès le départ un financement basé sur des partenariats public-privé. Le critère déterminant pour pouvoir réunir assez d'investisseurs est simplement que «la rémunération est fixée en fonction des risques pris». S'il semble ainsi exister un accord sur le fond, il ne suffira probablement pas d'offrir seulement une alternative un peu plus rentable au cash pour convaincre les caisses de pension en mains privées de participer au financement d'infrastructures publiques. Mais l'approche a un potentiel indéniable, qui permettra idéalement de débloquer des projets à forte valeur ajoutée pour l'économie et la collectivité publique.