

Décret relatif à l'organisation financière de certains régimes de sécurité sociale : quelques éclairages

Réglementation

Mai 2017

Le décret n°2017-887 relatif à la gestion des placements des régimes de sécurité sociale a été initié suite au rapport de l'IGAS (06/2013) sur les placements des régimes de retraite complémentaire obligatoires et était très attendu par les caisses de retraite. Le décret, publié le 9 mai dernier, s'avère, en définitive, fortement inspiré par la réglementation applicable aux sociétés d'assurance. Périclès Actuarial propose une synthèse des principaux points de ce décret ainsi que des débats qu'il ne manque pas de susciter.

Gouvernance en matière de gestion financière (R. 623-3 à 623-5)

Rôle/responsabilités du Conseil d'Administration (CA)

Selon le décret, le CA veille à l'équilibre démographique et financier de la Caisse, définit la politique de placement et en vérifie le respect. Le CA est ainsi en charge de la définition de l'allocation stratégique.

Formation des administrateurs

L'ensemble des membres du CA reçoivent, dans les 6 premiers mois de leur mandat et à chaque modification de la politique de placement, une formation relative aux questions actuarielles, financières et réglementaires pertinentes pour le pilotage des régimes et des placements. Cette formation est dispensée soit par des membres du personnel, soit par des prestataires spécialisés.

Rôle et responsabilité de la commission financière

Le CA peut déléguer, dans les limites qu'il détermine, ses attributions en matière de gestion des placements à une commission financière émanant du CA et qui comporte en outre une personnalité qualifiée, désignée par le CA sur une liste de 3 personnes établie par le ministre chargé de la sécurité sociale.

La commission financière, qui se réunit au moins une fois par trimestre, a pour rôle de mettre en œuvre la politique de placements et de vérifier l'exécution des décisions d'achat/vente.

La commission financière est ainsi en charge de l'allocation tactique et du choix des supports de placements.

Fonction de contrôle des risques et de la conformité

Les organismes disposent d'une fonction permanente de contrôle des risques et de conformité, ainsi que de procédures de gestion des risques et de gestion de crise pour la mise en œuvre des politiques décrites par le

document relatif à la politique de placement et de gestion des risques. **La gestion des placements est par ailleurs prudente.**

Périmètre d'application du décret n°2017-887

Les dispositions du décret n°2017-887, qui entrera en vigueur au 1^{er} janvier 2018, concernent l'**actif de placement**¹ des régimes suivants :

- la **Caisse nationale du régime social des indépendants (RSI)**, pour la gestion financière du régime de retraite de base, du régime de retraite complémentaire et du régime d'invalidité ;
- la **Caisse nationale d'assurance vieillesse des professions libérales (CNAVPL)**, pour la gestion financière du régime de retraite de base, des régimes de retraite complémentaire et des régimes d'invalidité ;
- la **Caisse nationale de retraite complémentaire des artistes-auteurs (IRCEC - RAAP + RACD + RACL)**, pour la gestion financière des régimes de retraite complémentaire ;
- la **Caisse nationale des barreaux français (CNBF)**, pour la gestion financière du régime de retraite de base, du régime de retraite complémentaire et du régime d'invalidité ;
- la **Caisse centrale de la mutualité sociale agricole (MSA)**, pour la gestion financière du régime de retraite complémentaire des non-salariés agricoles ;
- la **Caisse de retraite du personnel navigant professionnel de l'aéronautique civile (CRPN)**, pour la gestion financière du régime de retraite complémentaire ;
- la **Caisse de retraite et de prévoyance des clercs et employés de notaires (CRPCEN)**, pour la gestion financière du régime spécial de retraite.

¹ L'actif de placement a pour objet de contribuer au règlement des prestations futures et qui n'est, de fait, pas directement nécessaire à la gestion administrative. Le cas échéant, si le régime est techniquement déficitaire, les disponibilités nécessaires au règlement des prestations sur une période de trois mois n'appartiennent pas à l'actif de placement

Politique de pilotage des régimes (R. 623-6 à 8)

Le CA adopte, à la clôture de chaque exercice :

- le **document relatif à la politique de pilotage pour chacun des régimes qu'il gère**, aussi appelé rapport de pilotage ou rapport actuariel, comprenant :
 - La situation financière du régime au 31/12 de l'année écoulée
 - Les prévisions d'évolution de l'environnement économique et de la population couverte, notamment évolution des effectifs et des assiettes de cotisations. Ces prévisions comprennent plusieurs scénarios dont un scénario central
 - L'impact des décisions relatives aux paramètres du régime prises sur l'exercice
 - Des projections sur 40 ans de la situation financière du régime selon différentes hypothèses et identification d'éventuelles modifications des paramètres du régime

Ces projections sont effectuées sur la base d'un taux de rendement financier prévisionnel prudent et cohérent avec les actifs détenus, d'une chronique des dépenses de prestation et de gestion administrative du régime ainsi que de ses ressources permanentes.

Le document est certifié au moins tous les 3 ans par un actuaire indépendant de l'organisme.

- Le **rapport de gestion financière** comprenant :
 - Un rapport de l'adossé de l'actif au passif et analyse des variations
 - Une présentation des résultats obtenus et des frais supportés pour chaque catégorie de placements
 - Un détail des opérations sur contrats financiers et analyse de leurs contributions au résultat financier
 - Une analyse des risques et du respect de la politique de gestion des risques

Ces rapports sont envoyés aux Ministères de la Sécurité Sociale et du Budget.

Politique de placement et de gestion des risques (R. 623-9 à 623-10-2)

Au moins tous les 3 ans, le CA adopte un **document relatif à la politique de placement et de gestion des risques pour chacun des régimes (ou charte de gestion)**, comprenant deux parties :

- **Politique de placements** : catégories de placements autorisées et limites retenues, durée de détention des titres en capital, modalités de gestion des placements et niveau de risque maximum autorisé, contribution à l'adossé actif/passif
- **Politique de contrôle et mesure des risques** : modalités de contrôle de la gestion des placements (dispositif permanent de contrôle interne), respect des limites – détention directe ou indirecte (OPC)

Toute modification du document entre en vigueur dans un **délai de 5 mois** à compter de sa transmission aux Ministères de la Sécurité Sociale et du Budget.

En cas de non rédaction de ce document ou de non validation par les deux Ministères, l'organisme est dans l'obligation d'appliquer le **régime de gestion des placements dit simplifié**. Le régime a alors un délai de 2 ans pour céder les actifs non autorisés dans ce cas (5 ans pour les titres de créances dont la valorisation est inférieure au prix de remboursement).

Dispositif permanent de contrôle interne (R. 623-10-3 à 623-10-4)

Les organismes non soumis au régime simplifié sont tenus de mettre en place un **dispositif permanent de contrôle interne des placements** et de rédiger un **rapport annuel de contrôle interne** portant sur :

- **La méthodologie** sur le contrôle des placements et la qualité des actifs, l'adossé des flux financiers et flux techniques, le suivi des opérations sur les contrats financiers et l'appréciation des performances et des coûts
- **La répartition interne des responsabilités** : passage d'ordres et suivi selon le principe des 4 yeux, délégations de pouvoir, diffusion de l'information et procédures internes de contrôle/audit
- **Les procédures de gestion des risques** : évaluation, gestion et contrôle

Ce document est rédigé par le Directeur et l'Agent Comptable et doit être envoyé au plus tard le 30 juin de l'année suivante.

Prévention des conflits d'intérêts (R. 623-10-4)

Les membres du CA, la personnalité qualifiée et les experts externes (CAC, actuaires, etc.) sont :

- tenus au secret et à la discrétion professionnelle
- tenus d'établir une déclaration d'intérêts
- interdits de prise d'intérêts dans une société prestataire
- interdits de recevoir des avantages en nature ou en espèces de la part d'un prestataire

Actifs et opérations éligibles (R.623-10-5 à 10-39 et article 4)

Le nouveau décret redéfinit les classes d'actifs et les limites pour chacune d'elles (cf. tableaux ci-dessous).

Les contraintes liées aux placements ainsi définies vont modifier significativement l'actuelle politique de placement des régimes, notamment sur les contrats financiers et la gestion de fonds de fonds qui sera uniquement autorisée au sein de fonds mutualisés (cf. encadré).

Par ailleurs, les organismes vont devoir recourir à une vision transposée de leurs fonds, d'autant plus compliquée à obtenir pour les fonds mutualisés.

Délais de mise en conformité :

Les actifs, détenus directement ou indirectement, à l'entrée en vigueur du décret et qui ne respectent pas les conditions fixées, pourront être conservés pendant un délai :

- **de 3 mois pour les contrats financiers** - Ces derniers doivent faire l'objet d'une communication au CA et aux Ministères de la Sécurité Sociale et du Budget et d'une analyse détaillée dans le rapport de gestion

- **d'1 an pour les autres actifs non autorisés**

- **porté à 3 ans pour les titres de créance** si la valeur de remboursement est supérieure à la valeur de réalisation, pour les **titres non admis à la négociation sur un marché réglementé** et pour les titres dont la **liquidité est insuffisante**

- **porté à 10 ans pour les immeubles**

Ces dérogations sont à préciser dans la charte de politique de gestion et de gestion des risques.

Tableau de synthèse : Contraintes de placements

	Typologie de titre	Contraintes émetteur et zone géographique	Limites en termes de ratio - régime général	Anciennes limites (décret 2002 ¹)
1	• Titres de créances négociables émis par des personnes morales	• Emetteurs privés dont le siège social est dans l'UE, l'EEE, en Suisse et dans l'OCDE	Aucune limite	Minimum 34%
2	• Obligations admises à la négociation et autres titres de créances			
3	• Bons de souscription			
4	• Titres participatifs			
5	• Obligations émises ou garanties par un Etat et obligations garanties par la CADES, l'ACOSS ou un organisme public international	• Etat ou banque centrale d'un état membre de l'UE, l'EEE, la Suisse ou l'OCDE		
6	• Dépôts à taux fixe/indexé sur un taux usuel du marché monétaire et remboursable sur demande	• Droit français ou étranger autorisés à la commercialisation en France		
7	• Parts ou actions d'OPC ayant pour objectif un rendement comparable au marché monétaire ou de préservation de la valeur	• De droit français ou étranger autorisés à la commercialisation en France		
8	• OPC investi à 90% minimum en titres de créance			
9	• OPC dédié ou fonds mutualisé investis uniquement en titres de créances	• Marchés d'un Etat membre de l'UE, l'EEE, la Suisse ou l'OCDE	25%	Maximum 66%
10	• Actions et titres en capital cotés sur un marché régulier		25%	
11	• Bons de souscription d'actions		• Immeubles et terrains situés dans l'UE, l'EEE et la Suisse • Sociétés ayant leur siège social dans l'UE, l'EEE et la Suisse (à l'exclusion de sociétés ayant une activité de marchand de biens et sociétés en nom collectif)	
12	• OPC dédié ou OPC investi à 90% minimum en titres de capital			
13	• Parts ou actions de fonds mutualisés			
14	• Droits réels immobiliers	• Immeubles et terrains situés dans l'UE, l'EEE et la Suisse • Sociétés ayant leur siège social dans l'UE, l'EEE et la Suisse (à l'exclusion de sociétés ayant une activité de marchand de biens et sociétés en nom collectif)	15%	
15	• Parts et actions de sociétés à un objet strictement immobilier : SCI ou SCPI (patrimoine composé d'immeubles bâtis uniquement)			
16	• Parts ou actions d'OPCI			
17	• Fonds mutualisés investis dans d'autres actifs que ceux mentionnés ci-dessus : actifs non cotés (dette privée, private equity, infrastructure, ...) et actions et obligations d'émetteurs hors OCDE	• Immeubles et terrains situés dans l'UE, l'EEE et la Suisse • Sociétés ayant leur siège social dans l'UE, l'EEE et la Suisse (à l'exclusion de sociétés ayant une activité de marchand de biens et sociétés en nom collectif)	15%	
18	• Titres en capital et titres de créances émis par un organisme de titrisation (5% max)			

Remarques :

- Il est à noter qu'aucune des limites qui figurent classiquement dans un mandat de gestion (limite par notation, exposition sectorielle, géographique, etc.) n'est identifiée par le décret
- Les limites spécifiques pour le régime simplifié seraient les suivantes :
 - 15% d'actifs immobiliers
 - 15% de parts, actions ou obligations de fonds mutualisés lorsque ceux-ci sont investis à au moins 50% dans des titres de capital et de créance
 - 10% pour l'ensemble des actifs libellés ou réalisables dans une devise autre que l'euro

¹ Décret n° 2002-1314 du 25 octobre 2002

Autres limites de ratio	Anciennes limites (décret 2002)
Détention des OPC ouverts : maximum 15% de l'actif de placement	Aucune
Ratio de transparence : les OPC ouverts et les fonds mutualisés ne peuvent comprendre que 15% d'actifs non éligibles	10%
Risque de change : l'exposition au risque de change doit être inférieure à 15% de la valeur de réalisation de l'actif de placement	10%
Ratio d'emprise : 5% maximum des valeurs émises par un même émetteur	10%
Ratio de dispersion : • 5% maximum pour l'ensemble des valeurs émises et des créances obtenues ou garanties par une même entité (y compris dépôts placés auprès de cette même entité) – 10% maximum si la valeur totale de ces actifs ne dépassent pas 40% de l'actif de placement • Ce ratio est porté à 50% pour les titres émis ou garantis par un Etat membre de l'UE, l'EEE, la Suisse, la CADES, l'ACOSS, un organisme public international ou l'OCDE et les parts d'OPC dédiés et de fonds mutualisés • 10% maximum pour un même actif immobilier	Idem
Contrats financiers : • L'exposition des contrats financiers ne peut excéder 10% de la valeur de réalisation de l'actif de placement. Les expositions positives et négatives sur une même contrepartie peuvent se compenser. • Les contrats financiers, détenus ou à détenir, respectent les conditions suivantes : ○ Le montant du titre est au moins égal au montant notionnel ○ Permet une gestion prudente visant au maintien de sa valeur ou de son rendement ○ Peuvent à tout moment être vendus, liquidés ou clôturés à leur valeur de marché • Opérations interdites : ventes à découvert, opérations de pension, acquisition ou cessions temporaires de titres ou d'emprunts, achat ou vente de contrat à terme sauf lorsque les sous-jacents nécessaires au dénouement de l'opération sont détenus pendant toute la durée de l'opération, achats de certificats représentatifs de métaux précieux, de matières premières ou de tout autre actif dont la détention elle-même ne serait pas autorisée	100% de l'actif net et uniquement en couverture Pension, prêts et emprunts de titres autorisés

Zoom sur les fonds mutualisés

- **OPC en valeur mobilières ou FIA professionnels ou non professionnels** (sauf sociétés d'épargne forestière et fonds d'épargne salariale)
- **Détenus dans une stratégie de conservation** des titres pendant une longue période
- **Gérés par une société de gestion de portefeuille ou une société équivalente** d'un Etat partie à l'accord sur l'EEE
- **Passif**
 - **Au moins deux organismes** chargés de la gestion d'un régime de **retraite** légalement obligatoire **et au moins un tiers**
 - **Le tiers détient a minima 15% des parts** ou actions émises par le fonds mutualisé
 - La valeur initiale des parts ou actions d'un fonds mutualisé doit représenter au minimum 100 000 euros
- **Opérations autorisées/interdites**
 - **Endettement limité à 10% de la valeur des actifs pour les emprunts temporaires et à 40% dans le cadre d'OPCI ou OPPCI**
 - **Interdiction** de recourir à des opérations de **cession temporaire d'instruments financiers**
 - L'actif doit respecter les contraintes de gestion applicables à l'actif de placement détenu en direct
- **Reporting**
 - La société de gestion d'un fonds mutualisé transmet à chaque organisme ayant souscrit des parts du fonds la **composition détaillée de l'actif du fonds, au moins une fois par trimestre** et à chaque fois qu'un organisme souscripteur en fait la demande.
 - **Après la clôture de chaque exercice comptable**, la société de gestion transmet à chaque organisme un **rapport sur la gestion du fonds et le suivi du risque de crédit de l'ensemble et de chacun des actifs sous-jacents du fonds**.

Obligations de reporting (R. 623-10-40 à 10-45)

Trimestriellement, les organismes tiennent à jour et conservent un **dossier de suivi** comprenant :

- un inventaire permanent de l'actif de placement et du respect des dispositions réglementaires et des règles mentionnées dans le document relatif à la politique de placement et de gestion des risques
- un inventaire de l'actif vu en transparence
- une évaluation des frais de gestion des placements internes et externes concernant chaque ligne de l'actif vu en transparence ainsi que le niveau des plus ou moins-values latentes

Un suivi spécifique est porté aux « contrats financiers » et comporte :

- une **double évaluation de la valeur de marché actuelle** vérifiée, soit par un expert externe, soit par un service financier de la caisse
- une **évaluation a minima mensuelle des contrats financiers et des projections sur l'évolution de ces contrats sur plusieurs échéances** (1, 3, 6 mois, 1 an et annuellement jusqu'à échéance)
- un **relevé quotidien des positions prises** (par placement et par échéance) afin d'assurer un suivi permanent des opérations

Ces différentes mesures, au regard de leur complexité opérationnelle, devraient limiter les investissements des caisses en contrats financiers.

Les organismes transmettent, aux Ministères de la Sécurité Social et du Budget, **chaque année, 7 jours après l'approbation des comptes annuels** :

- les états annuels
- les comptes accompagnés de l'avis des commissaires aux comptes
- le document relatif à la politique de pilotage

Les deux derniers éléments sont rendus publics.

En synthèse

Outre un exercice réglementaire, les organismes doivent envisager ces travaux comme partie intégrante de l'amélioration continue de leur gouvernance et leur gestion des risques financiers.

Le degré des analyses actuarielles actuelles est disparate suivant les régimes – l'effort pour se mettre en conformité avec le décret sera donc plus ou moins important selon les organismes.

En attendant les précisions des différents arrêtés à paraître, le décret soulève nombre de débats :

- **Principe d'égalité** : le texte ne concerne que certains régimes de base et complémentaires

- **Pertinence** : le texte mélange les régimes de base et complémentaire qui n'ont pas le même fonctionnement
- **Autonomie** : le texte réduit l'autonomie des caisses sur les placements, notamment par l'intégration d'une personnalité, désignée par le CA sur une liste de 3 personnes établie par le ministre chargé de la sécurité sociale, et l'apparition des fonds mutualisés
- **Complexité** : la complexité des textes se traduit par une complexité des modalités et des limites de placements, prêtant de fait à interprétation
- **Rendements financiers** : compte tenu des règles posées par le décret, les Caisses pourraient être amenés à revoir leur politique de placement et piloter les régimes sur des perspectives de rendement différentes de celles retenues jusqu'ici et, le cas échéant, devront combler les pertes de rendements financiers par une hausse des cotisations.

Les Caisses doivent néanmoins se mettre en ordre de marche pour entrer en conformité dans le temps imparti sur l'étendue des travaux à mener, et, en particulier :

- **Etat des lieux**
 - Définir/préciser l'actif de placement pour chaque régime géré
 - Faire un inventaire des positions afin d'identifier les éventuelles positions non conformes
- **Revue de la gouvernance**
 - Redéfinir les rôles et responsabilités au sein de chaque organisme (fiche de poste, 4 yeux) et revoir la comitologie et de la gouvernance en matière de gestion financière
 - Mettre en place d'un cycle de formation des administrateurs
 - Rédaction des politiques et rapports
- **Revue des aspects actuariels et techniques**
 - Clarification des schémas comptables, notamment produits et charges pour chacun des régimes
 - Intégration d'une vision prospective du régime
 - Intégration d'une vision adossement actif/passif
 - Déploiement de l'exercice pour chaque régime
 - Rédaction de la politique de pilotage
- **Revue des mandats de gestion**
 - Révision des mandats de gestion des placements, le cas échéant, organisation d'appels d'offres

Ce décret constitue ainsi un véritable bouleversement au sein de la sphère des caisses de retraite complémentaire obligatoire, par lequel les organismes vont être amenés à intégrer de nouvelles orientations en termes de pilotage de l'équilibre des régimes et à adapter leur gouvernance à un dispositif désormais très encadré.

Rédigé par Marion,
Membre de l'équipe Périclès Actuarial