



Epargne-Retraite : vers un nouveau cadre prudentiel ...

Risque de Longévité, Retraite et Dépendance

Novembre 2016

Parallèlement à l'entrée en vigueur de Solvabilité 2 début 2016, les pouvoirs publics ont souhaité créer un nouveau véhicule, nommé FRPS, afin d'exclure les produits d'épargne retraite professionnelle (article 82, article 83, article 39, contrats Madelin et IFC) du cadre réglementaire Solvabilité 2 et ainsi permettre aux acteurs d'une part, d'investir en actions pour de meilleurs rendements à long terme et, d'autre part, de contribuer au financement de l'économie réelle via des financements en fonds propres aux entreprises.

L'avenir du système des retraites en France est un sujet de préoccupation depuis de nombreuses années. Avec l'entrée en vigueur le 1^{er} Janvier dernier de Solvabilité 2 pour les entreprises d'assurance, l'avenir des régimes de retraites supplémentaires était considéré comme menacé¹ selon les propos de l'IPS (Institut de la Protection Sociale). Aussi, le 17 février dernier, Emmanuel Macron (alors ministre de l'Economie) a annoncé le principe d'un projet permettant d'assouplir le cadre prudentiel de l'épargne retraite, en sortant certains régimes de retraite du périmètre d'application de la Directive Solvabilité 2, et ainsi parer la menace qui planait sur ces régimes.

Les menaces avec le cadre réglementaire actuel

Une distorsion de concurrence

Aujourd'hui, les engagements d'épargne retraite en France sont régis par deux cadres prudentielles distincts :

- la **Directive IORP (2003/41/CE)** pour les entreprises d'assurance ayant le statut de RPS² ;
- et, la **Directive Solvabilité 2** pour les autres.

Le principe de libre concurrence est ainsi difficilement respecté puisque les IRP (Institutions de Retraite et de Prévoyance), ayant le statut de RPS, bénéficie aujourd'hui du régime Solvabilité 1 et ce, jusqu'à fin 2022 (date à partir de laquelle ils basculeront sous Solvabilité 2) alors que les autres organismes sont déjà soumis à Solvabilité 2. La coexistence de ces deux régimes ne peut que créer des disparités dans la mesure où, le besoin en fonds propres est évalué selon des principes calculatoires totalement différents : d'un côté une

norme forfaitaire, et de l'autre, une norme fondée sur une mesure de risque.

Nombre d'acteurs français de l'épargne retraite ont donc manifesté leur souhait de bénéficier du régime Solvabilité 1, plus favorable aux engagements long terme. Ceci, d'autant plus que leurs homologues européens, ayant le statut de fonds de pension, restent toujours soumis à la Directive IORP semblable à la Directive Solvabilité 1.

Ainsi, pour que les assureurs français continuent à financer les retraites supplémentaires, il est devenu indispensable de proposer un cadre prudentiel plus favorable, faute de quoi, les acteurs des pays européens où les fonds de pension existent (et non soumis à la Directive Solvabilité 2) risquent de proposer des produits de retraite plus avantageux et de mettre à mal les produits d'épargne retraite français.

Un régime prudentiel non favorable

Solvabilité 2 n'est pas compatible avec les spécificités des activités de retraite supplémentaire, dont les engagements sont tenus sur le long terme. Cette Directive ne tient ni compte du facteur temps lié à ces produits d'épargne ni du fait que ces derniers ne sont pas rachetables. Aussi, il est à craindre (et cela commence déjà à être constaté) une baisse du niveau des rentes ou des rendements des produits d'épargne retraite ces prochaines années dans la mesure où les organismes de retraite se trouvent, avec l'application de Solvabilité 2, contraints à limiter leur prise de risque et à adopter une gestion d'actifs :

- **à courte vue**, totalement inadaptée à leurs engagements qui s'établissent à un horizon de placement qui se situe bien au-delà de 15 ans puisque ces produits viagers ne peuvent être débloqués ;
- **et favorisant l'investissement en titres obligataires** alors que les taux sont durablement bas, et au détriment des investissements en actions trop coûteux en fonds propres.

¹ Propos extraits du communiqué du 24 février 2016 de l'IPS

² Retraite Professionnelle Supplémentaire

En outre, cette situation profite aux capitaux étrangers qui peuvent profiter de la paralysie des opérateurs français placés dans le mauvais cadre réglementaire, à la différence de leurs homologues étrangers. En effet, les fonds de pension étrangers n'étant pas soumis à Solvabilité 2, ils peuvent investir plus amplement en actions. Aujourd'hui, les fonds de pension étrangers possèdent ainsi plus de 50% de la capitalisation des entreprises du CAC 40. Ceci représente un des plus grand taux de pénétration dans le monde. Ainsi, il résulte de l'absence actuelle de fonds de pension en France que les actifs français financent la retraite des Américains, des Britanniques, des Néerlandais ou des Allemands sans faire profiter les régimes de retraite français...

Les causes de cette situation

Historiquement, la France a choisi de réguler les régimes de retraite supplémentaire comme le secteur de l'assurance-vie, contrairement à certains autres pays européens. En effet,

l'encours de l'épargne retraite ne représentant que 150 milliards d'euros, soit 10 fois moins que l'assurance vie, le marché a donc toujours eu tendance à privilégier l'assurance vie, d'autant que le marché français des produits de retraite est tenu par une diversité d'acteurs (bancassureurs, les compagnies d'assurance, les mutuelles et les institutions de prévoyance), soumis à des réglementations différentes.

Toutefois, l'entrée en vigueur de la Directive Solvabilité 2 est venue bouleverser la donne. Elle impose aux assureurs d'appliquer ce régime prudentiel à leurs activités d'épargne-retraite depuis le 1^{er} janvier 2016 pour ceux qui ont fait le choix de les traiter comme des engagements d'assurance classique (c'est-à-dire sans agrément RPS) et à partir de 2013 pour ceux ayant choisi l'agrément RPS.

A contrario, dans des pays tels que l'UK où les fonds de pension représentent une forte part des engagements, cette difficulté a très vite été appréhendée et les fonds de pension ont alors été exclus du champ de la Directive Solvabilité 2.

Directive IORP 2

La Directive IORP, datant de 2003, vise à homogénéiser les règles prudentielles des organismes dédiés à la retraite supplémentaire. La transposition en France de cette Directive, via l'ordonnance de 2006, a donné lieu à la naissance d'IRP (Institutions de Retraite Professionnelle), dont les activités ont la spécificité d'être cantonnée dans le bilan des organismes d'assurance. Ces opérations sont elles-mêmes appelées Retraite Professionnelle Supplémentaire (RPS).

Le Parlement européen, le Conseil et la Commission ont approuvé le 30 juin dernier une proposition de révision de la Directive IORP. La Directive IORP 2 va donc remplacer IORP 1 et renforcer les exigences en matière de gouvernance, gestion des risques et d'information. Le texte devrait à présent être révisé par le Parlement d'ici la fin de l'année puis publié au Journal Officiel. Les Etats membres de l'UE devront alors transposer la Directive révisée dans leur législation dans un délai de 24 mois.

A noter qu'une clause de revoyure à six ans a été introduite afin de pouvoir ajuster notamment les aspects quantitatifs de la Directive une fois qu'il y aura un recul suffisant sur les effets de Solvabilité 2 pour les assureurs.

Les principes de la Directive IORP 2 s'appuient sur les principes de la Directive Solvabilité 1 auxquels s'ajoutent des stress-tests qui devront être menés tous les trois ans a minima. L'autorité de contrôle nationale devra donc contrôler les éléments suivants :

- la détention d'actifs financiers suffisants pour honorer les engagements pris auprès des assurés ;
- la mise en place de « fonctions clés », à l'image de la Directive Solvabilité 2 ;
- la détention d'actifs financiers plus responsables tenant compte des critères ESG environnementaux, sociaux et en matière de gouvernance ;
- le recensement et de gestion des risques auxquels sont exposées les IRP ;
- la transmission aux affiliés d'une information compréhensible et de qualité avec notamment, le relevé des droits à retraite reprenant des informations sur les niveaux de retraite et sur le financement du régime.

Une réelle prise de conscience ...

La prise de conscience des pouvoirs publics français est récente. En automne 2015, Bercy et le Trésor ont consulté les différentes familles d'assureurs ainsi que les associations de défense des épargnants sur le sujet. Le 27 novembre 2015, l'ancien ministre de l'Economie, Emmanuel Macron, avait exprimé son souhait de créer des « fonds de pension à la française » pour financer l'économie réelle. Mais, cette idée devait être rapidement avortée car l'épargne retraite collective peut difficilement investir dans les petites et moyennes entreprises sous le régime prudentiel Solvabilité 2.

Le 17 février 2016, Emmanuel Macron annonçait que serait présenté, en Conseil des ministres, un projet « pour réorienter l'argent des régimes additionnels de retraite vers l'économie ». Un mois et demi plus tard, ce projet prend officiellement forme.

Présenté par Michel Sapin - ministre de l'Economie et des Finances - et adopté le 30 mars en Conseil des ministres, le projet de loi relatif à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, surnommé « Sapin 2 », prévoit d'autoriser le gouvernement à créer, avant le 31 décembre 2016, par voie d'ordonnance un Fonds de retraite professionnelle supplémentaire (FRPS), un régime prudentiel proche de Solvabilité 1 et dédié aux

contrats de retraite professionnels. Alors qu'elles devaient faire l'objet des mesures NOE 'Nouvelles Opportunités Economiques' présentées par Emmanuel Macron, ces mesures ont donc finalement été intégrées au projet de loi Sapin 2.

L'idée de créer des fonds de pension en France n'est pas nouvelle. En effet, la loi Thomas, adoptée en 1997, avait pour vocation de créer de vrais fonds de pension à la française. Faute de décrets, cette loi n'avait pas pu être appliquée et s'est finalement vu abrogée en 2001, par le Gouvernement de Lionel Jospin, pour faire passer la loi sur la modernisation de l'économie.

Top 10 de l'Épargne Retraite au 31.12.2015 (* acteurs ayant un agrément RPS pour tout ou partie de leurs activités Épargne Retraite)

	Organismes	Cotisations en affaires directes	Cotisations en individuel	Cotisations en collectives	Encours
1	Axa France *	2 471,0	1 185,0	1 286,0	40 310,0
2	AG2R La Mondiale *	1 882,0	873,0	1 008,0	25 505,0
3	CNP Assurances *	1 634,0	683,0	951,0	33 832,0
4	Crédit agricole Assurances *	1 197,0	592,0	605,0	13 405,0
5	Generali *	970,0	674,0	296,0	18 400,0
6	Swiss Life *	765,5	618,9	146,4	7 771,0
7	BNP Paribas Cardif *	678,1	222,0	456,1	9 883,8
8	Groupama Gan Vie *	599,0	445,0	153,5	14 300,0
9	Société Générale Insurance *	534,0	165,8	368,0	5 174,0
10	Allianz Vie *	404,0	172,0	232,0	14 912,0
11	Aviva vie	309,7	238,2	71,5	4 060,5
12	Groupe Malakoff Médéric *	262,5	3,4	259,1	6 160,5
13	Union Mutualiste Retraite	173,9	172,9	1,0	8 459,3
14	Groupe Agrica	159,0	11,0	148,0	3 560,0
15	MACSF Épargne Retraite	156,3	156,3	-	1 556,8

Source : Argus de l'Assurance

L'article 33 du projet de Loi Sapin 2

L'article 33 de la loi Sapin 2³ concerne, entre autres, la réforme du régime prudentiel des activités de retraite professionnelle supplémentaire. Il prévoit d'autoriser le gouvernement à créer, par voie d'ordonnance, un nouveau véhicule nommé FRPS (Fonds de retraite professionnelle supplémentaire), avant le 31 décembre 2016.

Création d'un régime ad hoc

Ce nouveau dispositif FRPS, qui prendra la forme d'une personne morale, constituera un nouveau véhicule dans lequel les acteurs de l'épargne retraite en France pourront transférer leurs activités de retraite d'entreprise inscrites aujourd'hui dans leur bilan.

Le périmètre

Les régimes concernés par le projet de loi sont les régimes professionnels avec adhésion obligatoire (Article 39, 82, 83, Madelin et Indemnités de fin de carrière), représentant aujourd'hui environ 2,5 % des versements et un encours de 130 milliards d'euros.

En d'autres termes, les dispositifs d'épargne retraite souscrits à titre individuel et facultatif (ex : PERP, UMR, Corem, CRH, Préfon) ne sont pas considérés pour ce nouveau véhicule.

Le périmètre d'application relativement restreint est ainsi critiqué par certains acteurs de la place ; estimant qu'il aurait été opportun pour le Gouvernement de redessiner plus globalement le marché de l'épargne retraite et d'homogénéiser les différents dispositifs.

Contrôle et gouvernance

Les FRPS seront soumis au contrôle de l'ACPR (Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution). Le démarrage des opérations sera soumis à l'obtention d'un agrément administratif de l'ACPR, sur demande du fonds.

Les FRPS seront des IRP au sens des textes européens. Ils bénéficieront donc du régime prudentiel prévu par la Directive IORP 1 de 2003 (Directive 2003/41/CE) – bientôt

³ Projet de loi relatif à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique

IORP 2, proche de Solvabilité 1, pour les aspects quantitatifs. En revanche, les règles de reporting et de gouvernance respecteront toujours les principes de Solvabilité 2. Ainsi, les FRPS offriront aux assureurs, aux grandes entreprises et associations de TNS, un nouveau véhicule bénéficiant d'un cadre prudentiel plus favorable que Solvabilité 2 – permettant d'adopter des politiques d'investissement plus adéquates au regard des engagements de long terme qu'ils portent

Rédigé par Marion,
Membre de l'équipe Périclès Actuarial