



ANALYSE

Retraite supplémentaire - FRPS - Sapin 2

L'ultime recours d'une retraite suppl émentaire en France

■ Les fonds de pension à la Française sont en passe de devenir une réalité dans le cadre du projet de loi Sapin 2 dont l'adoption est imminente. Quels sont les points d'attention que les assureurs doivent avoir à l'esprit avant de se lancer.

Loin d'être résolus, les enjeux liés à la cessation de l'activité professionnelle, dans un contexte où l'accroissement de la longévité se poursuit d'année en année, représentent un défi majeur pour notre société. Si l'on ajoute à cela des difficultés avérées concernant le financement des régimes obligatoires, l'émergence d'un pilier de retraite supplémentaire efficace est une évidence.

Des engagements coûteux

En France, les organismes assureurs sont les principaux acteurs de la retraite supplémentaire, dont le fonctionnement est en grande partie régi par des dispositifs fiscaux particuliers. Pour eux, l'enjeu est de résoudre l'équation complexe posée par la combinaison d'une incertitude croissante sur des risques longs et d'une situation financière très contrainte. Les perspectives ouvertes par le gouvernement français au sein de la loi Sapin 2 (NDLR : encore en cours d'adoption au Parlement), permettent d'esquisser une réponse. Le pilotage technique de l'activité d'assurance nécessite d'anticiper et de maîtriser les évolutions possibles de la sinistralité. Ce qui est déjà délicat dans le cas de branches dites « courtes » (frais de santé, par exemple) peut s'avérer encore plus difficile lorsqu'il s'agit de donner un prix à un engagement qui se développera sur plusieurs décennies. L'exemple type étant de s'engager sur le versement d'une rente viagère : cela revient à prendre un risque

important dans une situation où l'évolution de la longévité s'avère difficile à évaluer. Les tables de mortalité prennent en compte une vision prospective par génération, permettant de moduler les estimations d'espérance de vie selon la date de naissance de l'assuré. Néanmoins cette évaluation comporte toujours

une part de risque au regard des évolutions médicales et sociétales, dans ce cas précis. L'autre paramètre technique primordial de l'estimation d'une rente est le taux utilisé pour l'actualisation des prestations. Le système actuel cristallise les engagements de taux à la date de liquidation. Certains dispositifs sont encore



ANDY ROBERTS/GETTY IMAGES



plus coercitifs : dans le cas du Perp, le taux technique est fixé réglementairement à 0 %. Mais même une garantie de taux nul représente un risque et un coût tous deux significatifs pour l'assureur, notamment dans l'actualité récente avec la crise de la dette et les taux négatifs.

En conséquence de ces constats, l'application des règles Solvabilité 2 à la retraite supplémentaire se traduit par des contraintes de provisionnement importantes et des exigences de capital élevées. Cet effet a été mis en évidence de façon quantitative au cours des multiples exercices préparatoires. Des adaptations spécifiques aux engagements longs ont été prévues, mais leur efficacité est jugée insuffisante par un certain nombre d'assureurs. À l'heure actuelle, le constat brut demeure : même en faisant jouer les effets de diversification, même en recourant à des dispositifs de transfert de risque, le coût en capital de la retraite est élevé sous Solvabilité 2. Les politiques de souscription de bon nombre d'acteurs se font dès lors le reflet de cette situation.

L'opportunité FRPS

Pourtant, la retraite supplémentaire représente une source d'épargne de longue durée dont le volume et la stabilité sont des atouts majeurs pour le financement de notre économie. Il serait néfaste de voir ces encours « quitter » notre pays et s'accumuler dans des régimes étrangers moins coûteux et donc certainement moins solvables. Pour envisager des solutions, une première étape est de déterminer le régime que l'on appliquera à la retraite professionnelle supplémentaire. En France, Solvabilité 2 prévaut, mais un dispositif

transitoire (IRP) est encore envisageable. Cette disposition est liée à la directive IORP (*Institutions for occupational retirement provision*) du 3 juin 2003, à laquelle les engagements de retraite peuvent être rattachés sous certaines conditions et dont les règles quantitatives, très proches du régime Solvabilité 1, sont moins contraignantes.

Pour aller au-delà d'une disposition transitoire, un nouveau dispositif, pérenne, correspondant à l'application d'IORP 2 (NDLR : le 27 mars 2014, la Commission européenne a adopté cette proposition législative établissant de nouvelles règles sur les institutions de retraite professionnelle), est nécessaire. C'est l'esprit de l'article 33 du projet de loi Sapin 2. En effet, des fonds de retraite professionnelle supplémentaire (FRPS) ou « *fonds de pension à la française* », devraient ainsi devenir une réalité dans les mois à venir. Pour l'industrie, c'est une véritable bouffée d'oxygène qui pourrait être apportée par ce nouveau véhicule et de nombreux acteurs étudient actuellement les opportunités qu'un tel système apporterait.

Cantonement

L'analyse n'est pas forcément à sens unique. Le premier risque à anticiper est lié à la logique de cantonnement des FRPS et à l'absence de diversification des risques au sein de leurs portefeuilles. Les assureurs proposant des garanties variées peuvent actuellement s'appuyer sur cette diversification pour générer des effets positifs en matière de consommation de fonds propres. Séparer les risques de façon hermétique dans le cadre d'un transfert vers un FRPS revient, pour l'assureur, à se priver de ces

effets de diversification. Par ailleurs, même si ce scénario relève actuellement de la science-fiction la plus débridée, une forte augmentation des taux d'intérêt pourrait être de nature à abaisser le coût des branches longues sous Solvabilité 2. L'arbitrage en coût du capital s'en trouverait ainsi inversé !

Rendre les FRPS attractifs

Alors que faire ? D'abord, du point de vue de l'assureur, l'étude d'opportunité est nécessaire. Tous les assureurs ne sont pas dans des situations identiques et le gain lié au passage en FRPS ne sera pas le même dans tous les cas. L'arbitrage devra également prendre en compte d'autres solutions possibles, par exemple le recours *via* la libre prestation de service (LPS) à des régimes investis à l'étranger - un effet que le gouvernement souhaite bien entendu éviter. Ensuite, prévoir et organiser la création du fonds et le transfert éventuel des engagements vers ce nouveau véhicule : ces opérations seront soumises à l'aval de l'ACPR et devront donc être dûment instruites. Enfin, mettre en place un dispositif adéquat de pilotage à long terme du régime, ce qui nécessite à la fois des réflexions sur les engagements au passif et sur les placements à l'actif... Dans tous les cas, la retraite supplémentaire sera probablement amenée à jouer un rôle de plus en plus significatif dans la constitution de la pension des Français. Cela contribuera à renforcer le besoin d'épargne de long terme : espérons que le nouveau dispositif envisagé permette de faciliter la mise en place de solutions attractives.

■ **TRISTAN PALERM, DIRECTEUR MÉTIER
ACTUARIAT CONSEIL OPTIMIND WINTER**

À RETENIR

- L'article 33 du projet de loi Sapin 2 autorise le gouvernement à procéder par ordonnance pour créer une nouvelle catégorie d'organismes ayant pour objet l'exercice de l'activité de retraite professionnelle supplémentaire.
- Ces investissements de longs termes pourraient s'avérer intéressants pour la stratégie des assureurs (allègement de la charge en fonds propres notamment), mais ne sont pas sans contraintes (cantonement, pas de diversification).

PAGES COORDONNÉES
PAR JÉRÔME SPERONI