

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES
Séance plénière du 16 juin 2010 - 9 h 30
« L'épargne retraite individuelle et collective »

Document N°6
<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>

Les modalités de gestion des contrats d'épargne retraite

Fédération Française des Sociétés d'Assurances

Les modalités de gestion des contrats d'épargne retraite

1. Contexte des régimes de retraite en capitalisation

- **La loi n° 2003-775 du 21 août 2003 portant réforme des retraites**

La loi a ouvert à toute personne la possibilité de se constituer, à titre privé ou dans le cadre de son activité professionnelle, une épargne en vue de la retraite, en complément des régimes de retraite obligatoires par répartition.

À cet effet, la loi a créé trois dispositifs nouveaux :

- le plan d'épargne retraite populaire (PERP),
- le plan d'épargne pour la retraite d'entreprise (PERE) et
- le plan d'épargne pour la retraite collectif (PERCO) qui n'est pas un produit d'assurance.

Ces dispositifs complètent les dispositifs existants

- contrat « Madelin » pour les non salariés et contrat « Madelin agricole » pour les exploitants agricoles,
- contrats de retraite entreprise à cotisations définies dits « articles 83 » et contrats de retraite à prestations définies « articles 39 » du code général des impôts et indemnités de fin de carrière pour les salariés du privé bénéficiant d'un contrat collectif mis en place dans le cadre de leur entreprise.

La loi a par ailleurs organisé le provisionnement des engagements portés par les institutions de retraite supplémentaire (IRS¹) en les obligeant à s'adosser à un organisme d'assurance.

La gamme des produits de retraite est complète et il existe maintenant un contrat de retraite volontaire en capitalisation quel que soit le statut et la catégorie socioprofessionnelle du souscripteur.

- **Transposition de la directive n° 2003/41 du 3 juin 2003, concernant les activités et la surveillance des institutions de retraite professionnelle (IRP)**

L'Etat français a usé du droit d'option ouvert aux Etats membres par l'article 4 de la directive IRP, et a autorisé les entreprises d'assurance à pratiquer des opérations de retraite professionnelle relevant du régime prévu par cette directive via un agrément spécifique.

Toute opération de retraite collective dont les prestations sont liées à la cessation d'activité professionnelle peut s'inscrire dans le cadre de cet agrément, notamment les contrats relevant des articles 83 et 39, le PERE et les contrats « Madelin » et « Madelin agricole ».

Ces opérations peuvent faire appel aux techniques classiques de l'assurance vie, ou bien relever des dispositions définissant les régimes en unités de rente ou bien encore s'inscrire dans le cadre des contrats diversifiés.

En revanche, le PERP et les contrats souscrits par des organisations représentatives d'agents des collectivités publiques en sont exclus.

¹ A l'origine créées par des entreprises dans le cadre de leur politique sociale, ces institutions avaient pour finalité de gérer, sous le mode de la répartition, un régime de « retraite maison » destiné aux salariés des entreprises adhérentes en supplément des régimes de retraite obligatoires et complémentaires.

2. Typologie des différentes techniques utilisées dans les contrats d'épargne retraite à cotisations définies

On peut classer schématiquement les contrats d'épargne retraite à cotisations définies selon le mécanisme technique de constitution de la rente viagère :

- **Epargne convertie en rente au moment de la liquidation**

Les cotisations versées sont capitalisées et l'épargne est convertie en rente viagère au moment du départ en retraite, L'assureur s'engage alors sur un rendement financier minimal à partir du départ en retraite et prend le risque de devoir verser la rente sur une période plus longue si l'espérance de vie se révèle supérieure à celle issue de la table de mortalité en vigueur au moment du départ en retraite.

Le contrat peut relever d'une gestion multisupports pendant la phase d'épargne. Lors du départ en retraite, le capital correspondant est converti en euros et versé au fonds de rentes de l'assureur.

- **Acquisition de rentes viagères différées**

Les cotisations versées sont immédiatement converties en un montant de rente viagère qui sera versé au moment du départ en retraite de l'assuré. L'assureur s'engage alors sur un rendement financier minimal dès le versement et prend le risque de devoir verser la rente sur une période plus longue si l'espérance de vie se révèle supérieure à celle issue de la table de mortalité en vigueur au moment du versement.

Les produits correspondant relèvent généralement d'une gestion en euros.

- **Epargne retraite en unités de rente**

Les cotisations versées sont immédiatement converties en points en fonction de la valeur d'acquisition du point. Contrairement au régime AGIRC-ARCCO, la valeur d'acquisition du point peut dépendre de l'âge de l'assuré. De manière analogue, à la date de départ à la retraite, les droits sont liquidés sous forme de rente viagère par référence à la valeur de service du point. La valeur d'acquisition et la valeur de service du point sont déterminées chaque année. La valeur de service du point ne peut baisser. Techniquement le rapport valeur de service sur valeur d'acquisition du point peut s'analyser comme l'inverse du prix d'achat d'un euro de rente viagère différée. La référence aux points permet une présentation homogène à celle des régimes sociaux.

Les produits correspondant relèvent généralement d'une gestion en euros.

Les différents modes de gestion financière sont les suivants :

- **Epargne retraite en euros**

Les cotisations versées sont investies dans un fonds en euros de l'organisme d'assurance, majoritairement investi en obligations, dont le rendement est lié aux taux obligataires.

Dans le respect des règles prévues dans le Code des Assurances, il permet la garantie d'un taux de rendement positif chaque année. De plus, l'épargnant a la garantie de ne jamais subir de pertes en capital ; tout intérêt est acquis définitivement (mécanisme de l'effet cliquet).

- **Epargne retraite diversifiée**

Les cotisations sont investies sur différents supports et l'assureur garantit à un terme choisi par l'assuré un capital ou une rente au même titre qu'un contrat en euros classique. Toutefois, la garantie n'est pas acquise annuellement comme dans les fonds en euros, mais seulement au terme, ce qui permet une gestion financière adaptée à l'horizon de gestion de la garantie.

Ce type de gestion fait l'objet d'un cantonnement dans les comptes de l'assureur.

- **Epargne retraite multisupports**

Les cotisations versées sont investies dans des supports d'unités de compte (SICAV, FCP...) ou dans le fonds général de l'organisme d'assurance. Le risque de placement sur les unités de compte est supporté par l'assuré et, contrairement aux fonds en euros, le capital n'est pas garanti.

Dans la très grande majorité des cas, les contrats d'épargne retraite sont des contrats en euros avec conversion du capital en rente viagère aux conditions techniques applicables lors du départ en retraite.

3. Typologie des différents types de contrats d'épargne-retraite à prestations définies

Historiquement la prestation définie dans le cadre de ces contrats était basée sur un pourcentage du dernier salaire, sous déduction des retraites acquises au titre des régimes obligatoires.

Du fait de la diminution probable du montant de la retraite obligatoire, les garanties mises en place aujourd'hui sont le plus souvent additives et exprimées en pourcentage du dernier salaire ou d'un salaire de référence. De même le montant peut dépendre de l'ancienneté dans l'entreprise afin de fidéliser les populations couvertes.

Enfin les régimes à prestations définies sont souvent couplés avec des régimes à cotisations définies afin de permettre une couverture pendant la période de montée en charge du régime à cotisations définies. La garantie est alors exprimée en fonction d'un salaire de référence et de l'ancienneté, mais sous déduction de la retraite acquise au titre du régime à cotisations définies.

4. Les principales règles applicables aux contrats d'épargne retraite

Pour ces engagements de durée très longue, le législateur a souhaité apporter des mesures de protection supplémentaires aux assurés.

- Les droits individuels en cours de constitution relatifs aux contrats d'épargne retraite sont transférables vers un autre contrat. Hormis les contrats relevant de l'article 39 du CGI, pour lesquels les droits sont conditionnés à la présence dans l'entreprise, un droit de transfert individuel vers un autre assureur est reconnu pour l'ensemble des contrats d'épargne retraite.
- La gouvernance de certains contrats est encadrée par une répartition claire des responsabilités entre organisme gestionnaire, assurés et les autres acteurs (contrôle, actuaire indépendant etc.). Le PERP est souscrit individuellement par adhésion à un contrat d'assurance conclu entre une association chargée de la surveillance du plan, le Groupement d'épargne retraite populaire (Gerp), et l'assureur. Le Gerp est une association loi de 1901 déclarée auprès de l'autorité de contrôle. Les PERE et les articles 83, lorsqu'ils sont sous agrément IRP doivent être dotées d'un comité de surveillance paritaire, chargé de veiller à la bonne exécution du contrat et à la représentation des intérêts des adhérents.
- Le cantonnement qui conduit à isoler les actifs des plans de l'actif général de l'assureur afin d'éviter tout transfert des bénéfices ou des pertes aux autres contrats d'assurance a été prévu dans les règles prudentielles. En cas d'insuffisance des actifs, l'assureur doit venir compléter la représentation des engagements. Le cantonnement est obligatoire pour le PERP, le PERE et pour les contrats de retraite opération de retraite collective dont les prestations sont liées à la cessation d'activité professionnelle sous agrément IRP. Le cantonnement pose cependant des contraintes (coûts de gestion, taille des fonds, période d'investissement) qui ne permettent pas d'optimiser la répartition des actifs financiers comme peuvent le faire les actifs généraux diversifiés des compagnies qui mutualisent par ailleurs des risques techniques vie et décès.

De même certaines règles techniques sont plus prudentes que celles prévues par le Code des Assurances pour les autres contrats. Ainsi tous les contrats éligibles au PERP et au PERE, à l'exception des contrats en unités de rente régis par des dispositions spécifiques, comportent obligatoirement un taux d'intérêt garanti nul. Toujours dans le cadre du PERP, la réglementation a instauré un principe de sécurisation progressive des droits des assurés à l'approche de la retraite. Cette règle consiste à imposer que la part de l'épargne garantie au terme rapportée à l'épargne totale ne soit pas inférieure à un ratio fixé par arrêté, croissant au fur et à mesure que l'échéance de liquidation se rapproche.

5. Les enjeux relatifs au développement de l'épargne retraite

- Le contexte de réforme des règles prudentielle : normes IFRS et solvabilité II

Les principes des règles comptables et prudentielles en assurance reposaient jusqu'à présent sur les trois principes suivants :

- un minimum de fonds propres,
- des provisions techniques suffisantes,
- des actifs sûrs, liquides, diversifiés et rentables.

La complexification des risques globaux a toutefois suscité un mouvement de révision et d'adaptation des règles comptables et prudentielles.

Après les scandales financiers du début des années 2000 en Europe et aux États-Unis, les pouvoirs publics se sont attachés à renforcer la qualité de la communication financière. Les décideurs européens ont choisi d'adopter un référentiel commun de normes comptables, les IFRS (*International Financial Reporting Standards*) et de les imposer par le règlement européen du 19 juillet 2002 aux entreprises faisant appel public à l'épargne. La logique de ces normes repose principalement sur une vision anglo-saxonne de la valorisation au prix de marché des actifs et passifs, différente de ce qui se pratique aujourd'hui dans l'assurance. En effet, la comptabilité assurance repose sur l'hypothèse d'une détention sur le long terme des actifs en représentation des engagements et donc d'une comptabilité au coût historique.

De même, la directive Solvabilité II, adoptée par le Conseil en novembre 2009, privilégie une approche par risque plus complexe. Jusqu'à présent, les fonds propres étaient calculés de manière forfaitaire (montants égaux à un pourcentage forfaitaire des engagements). Dans le cadre de Solvabilité II, les assureurs et réassureurs devront mesurer leurs risques et s'assurer qu'ils ont suffisamment de fonds propres pour les couvrir.

Le passage à une comptabilité nouvelle (normes IFRS), qui privilégie la valorisation instantanée des actifs sans connaître les passifs auxquels ils font face d'une part et, d'autre part, le calcul de la solvabilité sur la base d'un risque de défaut à horizon un an ne sont pas compatibles avec des engagements de long terme. Ces règles pénalisent la détention d'actions au profit des investissements obligataires moins rentables sur le long terme.

De même, si le coût du risque porté par l'assureur devient trop important du fait de l'application des nouvelles normes de solvabilité (solvabilité II), on pourrait assister à un désengagement sur le niveau des garanties proposées.

- Le contexte des fonds de pension

En 2006, la France a décidé de transposer la Directive IRP (Institutions de Retraite Professionnelle) en utilisant l'option lui permettant de transposer la Directive à l'activité retraite offerte par les sociétés d'assurance.

Or, la directive Solvabilité II prévoit un traitement différent entre les IRP qui continueront de bénéficier de Solvabilité I et les sociétés d'assurance qui seront soumises à Solvabilité II, y compris pour leurs opérations IRP. En effet le coût du passage à Solvabilité II serait rédhibitoire pour les fonds de pension.

Ce traitement différent soulève le problème de convergence des règles prudentielles et d'égalité de concurrence entre les organismes d'assurance gestionnaires de régimes de retraite supplémentaire et les « fonds de pensions » européens.