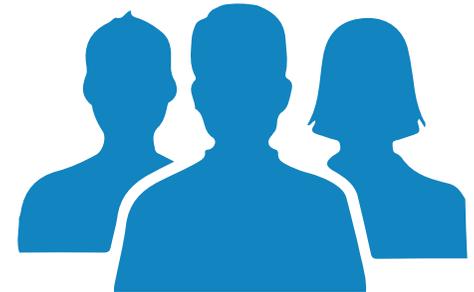


Comment la transférabilité prévue par la Loi PACTE peut fragiliser l'équilibre actif-passif?

Fatoumata NDOYE

Journées d'études de l'Institut des Actuares et du SACEI de Deauville

20 Septembre 2019



L'objectif annoncé de la loi PACTE (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises) est de restructurer l'Épargne Retraite afin de réorienter l'épargne des français vers ces produits.

Les mesures de la loi impliquent la création d'un Plan Épargne Retraite (PER) avec les évolutions portant notamment sur la [facilitation des transferts entre produits](#) et [l'incitation fiscale pour les assurés](#).

Il est prévu que les épargnants puissent transférer un contrat d'assurance vie vers le nouveau PER sous certaines conditions :

- ✓ [Le contrat d'assurance vie doit avoir plus de huit ans.](#)
- ✓ [L'assuré doit être à plus de cinq ans de la retraite.](#)

Des amendements de la loi PACTE introduisent également plus de souplesse dans la gestion des contrats d'Assurance Vie avec la [transférabilité chez un même assureur](#).

Le principe des [transferts chez le même assureur](#), entre contrats d'assurance vie, [sans perte de l'antériorité fiscale](#) a été ainsi intégré à la loi PACTE.

1. La loi PACTE facilite les transferts de contrats

2. Le point de vue de l'assuré

3. Le point de vue de l'assureur

4. Les actions à envisager aujourd'hui

5. L'apport de l'ERM

1.1. Le transfert de contrats Epargne Retraite à l'heure actuelle

Le transfert d'encours est possible uniquement entre deux produits de même nature.

Les seules exceptions sont :

- Le contrat Madelin et l'article 83 (si le salarié quitte son entreprise avant sa retraite) transférables vers un contrat PERP,
- L'encours d'un Article 83 transférable vers un contrat Madelin et inversement.

Le prélèvement de frais peut atteindre 5% de l'épargne si l'ancienneté du contrat est inférieure à 10 ans.

1.2. Le transfert de contrats Epargne Retraite prévu par la loi PACTE

1.2.1. Les nouvelles règles : le transfert collectif et la transformation des anciens contrats en PER

Les entreprises ayant mis en place des PERCO peuvent décider de :

- Transférer collectivement les droits acquis vers un PER Collectif, dans un délai de 6 mois, après avoir informé les assurés des caractéristiques du nouveau plan et des différences par rapport au plan précédent,
- Transformer le contrat en un PER collectif, si le contrat existant respecte les règles du nouveau PER collectif et notamment l'allocation d'actif. Dans ce cas il y a lieu d'informer le comité social et économique et les bénéficiaires sur les dispositions fiscales des versements volontaires et les cas de déblocage anticipé.

Avec l'accord de l'association souscriptrice, les contrats d'assurance de groupe de retraite peuvent être modifiés de façon à être mis en conformité avec la loi PACTE.

Les contrats qui ne sont pas cantonnés, doivent l'être après transfert et avant le 01/01/2023 :

- Ces transferts se feront avec l'accord de l'ACPR,
- Les actifs et les passifs sont appréciés en valeur prudentielle,
- Les actifs transférés doivent assurer une répartition équitable des plus-values latentes, des participations aux bénéfices distribuables et de la réserve de capitalisation en concordance avec les passifs transférés,
- Les horizons d'investissement du portefeuille transféré et du portefeuille restant doivent être en phase avec l'horizon des engagements transférés et de ceux qui ne le sont pas.

1.2. Le transfert de contrats Epargne Retraite prévu par la loi PACTE

1.2.2. Les nouvelles règles de transfert individuel

L'ordonnance prévoit la possibilité pour le titulaire de transférer ses droits individuels des anciens produits de retraite Madelin, PERP, Préfon-Retraite, CRH de GMF, COREM de URM, PERCO, Art. 83 vers les nouveaux produits PER.

Le gestionnaire du nouveau plan est tenu à une [obligation de conseil du titulaire sur les modalités du transfert](#).

En effet, lors du transfert des droits individuels d'un ancien produit vers un PER Individuel, le gestionnaire du nouveau plan informe le titulaire des caractéristiques du nouveau plan et des différences entre l'ancien et le nouveau contrat.

Le gestionnaire du plan transféré doit communiquer les droits par type de versement (volontaire, participation aux bénéfices, obligatoires).

1.2. Le transfert de contrats Epargne Retraite prévu par la loi PACTE

1.2.3. Le transfert entre deux contrats PER

Les droits individuels en cours de constitution sont transférables sans modification des conditions de rachat et de liquidation.

Le transfert peut être effectué sous forme de titres.

Les frais de ces transferts sont d'au plus :

- 1% des droits acquis avant 5 ans,
- 0% ensuite, et au plus tard à partir de la date de la retraite.

PER Entreprise :

- Le transfert de droits individuels d'un PER Entreprise collectif vers un autre PER avant le départ de l'entreprise n'est possible que tous les 3 ans,
- Les droits individuels du PER Obligatoire sont transférables seulement lorsque l'assuré n'y adhère plus.

Dans le cadre des contrats d'assurance de groupe, lorsque les provisions transférées excèdent l'actif en représentation, l'assureur peut prévoir une réduction des droits transférés à due proportion, dans la limite des 15% (ne sont pas concernés les contrats en points).

Les souscripteurs de PER Individuels et de PER Entreprise peuvent changer de gestionnaire après un préavis de maximum 18 mois ; les conditions de ce changement devront être prévues par le plan.

1.3. Le transfert de contrats d'Assurance vie à l'heure actuelle

Le transfert (total ou partiel) d'encours d'assurance vie est possible entre produits différents d'un même assureur ou banquier, ou entre produits d'assureurs ou banquiers différents.

Mais techniquement :

- L'ancien contrat est résilié et le nouveau contrat est souscrit en tant qu'affaire nouvelle,
- L'assuré perd son antériorité fiscale (sauf en cas de transfert FOURGOUS),
- L'assuré paie des frais à la sortie et à l'entrée (selon les produits).

Ces transferts se réalisent le plus souvent lors de la commercialisation de nouveaux produits et lors des campagnes de dynamisation des supports UC (Unités de Compte). En effet les conseillers incitent déjà les clients à fermer leurs anciens contrats et ouvrir de nouveaux contrats afin de profiter de nouvelles conditions de revalorisation, de nouvelles garanties ou de nouveaux supports.

1.4. Le transfert de contrats d'Assurance vie prévu par la loi PACTE

Le transfert (total ou partiel) d'encours d'assurance vie sera facilité entre produits différents d'un même assureur ou banquier en permettant à l'assuré de garder son antériorité fiscale, transfert FOURGOUS ou non.

L'assureur est tenu de communiquer annuellement à l'adhérent les conditions de transfert de son contrat d'assurance vie. Cette communication s'accompagnera d'une plus grande transparence sur les frais et les rendements.

Le transfert sera également facilité d'un contrat assurance vie (sans conséquence fiscale) vers un PER jusqu'au 01/01/2023. Les sommes transférées seront soumises à un régime fiscal très intéressant (déductibilité des revenus imposables, abattement de 9.200 euros pour un célibataire et 18.400 euros pour un couple), mais également à des contraintes (ancienneté du contrat et âge de l'assuré).

Ces dispositions permettront de regrouper plusieurs contrats détenus chez le même assureur.

2.1. Les avantages de la transférabilité des contrats Épargne Retraite

La transférabilité va apporter plus de liberté aux détenteurs de contrats épargne-retraite :

- Elle sera moins coûteuse et plus souple.
- Elle facilite les regroupements de contrats suite à un changement d'assureur, d'employeur ou de statut.
- Elle inclut les droits acquis par les salariés sur les plans d'épargne retraite entreprise (article 83) dès lors que ces plans ne sont plus alimentés par l'entreprise.

Certains assureurs ont eu comme stratégie de créer une première version standard du PER dès 2019 afin de se mettre en conformité avec la Loi PACTE. D'autres versions plus sophistiquées du PER (intégration de couvertures de prévoyance par exemple) seraient commercialisées dès les prochaines années. La facilitation des transferts permettrait le passage d'un produit épargne-retraite actuel vers un PER standard, puis d'un PER standard vers le PER cible.

2.2. Les avantages de la transférabilité des contrats Assurance Vie

La loi PACTE **élargit le recours aux transferts FOURGOUS** (qui permettent de transférer tout ou partie des sommes du fonds en euros d'un contrat monosupport vers un contrat multisupport au sein d'une même compagnie, tout en conservant l'antériorité fiscale). À la différence du dispositif FOURGOUS instauré en 2005, l'amendement de la Loi PACTE adopté le 6 mars 2019 ne limite pas les transferts de ce type à un engagement minimum en unités de compte (ou en Eurocroissance), mais les ouvre à tous les contrats, même de multisupports à multisupports.

La loi PACTE **accroît la transparence sur les rendements** de chacun des contrats d'un même assureur, avec une information spécifique aux épargnants ainsi qu'une communication annuelle sur son site Internet.

Cette transparence va mettre en avant la grande disparité de rémunération des fonds en euros et de rendement des fonds en UC constatée sur le marché. Elle inciterait ainsi les transferts des anciens contrats vers les nouveaux contrats, compte tenu du fait que les assureurs vont le plus souvent favoriser le contrat promotionnel.

Il sera également possible de changer de distributeur à condition de rester chez le même assureur.

2.4. La baisse du rendement espéré en Assurance Vie

Le rendement espéré suite à la facilitation des transferts peut être inférieur à l'actuel :

- Les assureurs peuvent privilégier des investissements liquides ou moyen terme s'ils gardent la stratégie de gestion actif passif actuelle (vision par groupe de produits),
- L'augmentation massive de nouveaux souscripteurs est de nature à diluer les performances,
- La politique de PB (Participation aux Bénéfices) du nouveau contrat sur le court terme peut être différente de celle sur le long terme,
- La PPE (Provision pour Participation aux Excédents) ne revient pas à tous les assurés car elle est associée à un fonds en euros et non à un groupe de contrats. Suivant la stratégie de l'assureur, le transfert d'un fonds à un autre pourrait entraîner une baisse de la part de PPE affectée.
 - ✓ Un assureur peut se servir de cette provision pour augmenter la revalorisation des contrats anciens par rapport à celle des contrats nouvellement transférés.
- Les actifs des assureurs sont en valeur de marché (IFRS) pour leur reporting financier. Mais, pour l'attribution des PB (le taux servi), le calcul est fait en valeur historique, puisque la distribution des plus-values ne se fait que lorsque celles-ci sont réalisées. L'épargnant qui transfère son contrat peut perdre les plus-values latentes que son épargne a générées.

Au-delà de la revalorisation, l'assuré devra vérifier la compatibilité du nouveau contrat avec son profil et ses besoins, les unités de comptes disponibles et la souplesse de la gestion (notamment digitale).

2.5. La hausse des frais de transfert en Assurance Vie

Les frais de transfert vont potentiellement augmenter du fait de la rémunération des distributeurs, agents, courtiers d'assurance, conseillers patrimoniaux qui espèrent de meilleures commissions d'intermédiation sur les nouveaux contrats transférés.

Il serait plus juste de maintenir les frais de transfert à leur niveau actuel (pas d'augmentation, pas de baisse) si l'assureur souhaite encourager les transferts tout en maintenant une certaine rentabilité au niveau des chargements.

3) Le point de vue de l'assureur

La transférabilité totale (changement d'assureur) est considérée comme déstabilisante pour les assureurs et les épargnants. Les raisons du refus de faciliter les transferts externes sont les craintes :

- D'une instabilité et fragilité pour les assureurs,
- D'un frein aux solutions d'investissement pour une épargne gérée dans une perspective de long terme,
- D'une diminution des rendements à long terme,
- D'une dissuasion des assureurs d'investir en actions,
- D'une déstabilisation du financement de l'économie réelle,
- D'un risque de surenchère des assureurs pour offrir les meilleurs rendements sur les fonds,
- D'une exposition plus forte au risque de remontée des taux.

La transférabilité externe était soutenue par des gestionnaires de patrimoine qui mettaient en avant un préjudice fiscal important dû au caractère non transférable de l'assurance vie, et son contrôle, pour 80% des encours, par une dizaine de bancassureurs.

Pour autant certains de ces risques sont toujours présents, dans une moindre mesure certes, dans le cadre de la transférabilité interne.

3.1. Les transferts massifs

Les passifs d'assurance vie en fonds en euros sont garantis, contrairement aux actifs en représentation.

Dans le cas d'un business model où **plusieurs partenaires** distribuent des contrats d'assurance vie d'un **même assureur**, les calculs des indicateurs économiques se font à la maille réseau de distribution afin de garantir une démutualisation des calculs de PB et revalorisation.

La transférabilité des contrats d'assurance vie au sein du même assureur, sans changement de structure de modélisation des assureurs, ferait peser le risque de **déstabilisation d'un partenaire** en cas de **transferts massifs** de ses fonds en euros vers un autre partenaire survenant à la suite d'une hausse des taux obligataires : elle devrait verser aux épargnants des prestations supérieures à la valeur de marché des actifs en représentation.

Nous pouvons également craindre les mêmes conséquences sur le segment Epargne Retraite.

Il est tout de même circonscrit dans le cas des PERP actuels. En effet lorsque le droit de transfert des provisions mathématiques excède la quote-part de l'actif qui les représente, le contrat peut prévoir de réduire cette valeur de transfert à due concurrence sans que cette réduction puisse toutefois excéder 15% de la valeur des droits exprimés en euros.

La différence de traitement sur la revalorisation entre anciens et nouveaux contrats n'existe pas dans les contrats d'association (Afer, Agipi, Asac-Fapes) et au sein de certaines compagnies (MACSF, GMF-Vie) qui servent un taux unique quels que soient les contrats. Les raisons d'une demande de transfert des assurés de ces structures devraient être principalement liées aux options et garanties offertes.

3.2. La transférabilité en période de remontée des taux

Les assureurs seraient exposés à de fortes moins-values sur les titres qu'ils détiennent en portefeuille en cas de **hausse subite des taux** (le prix des obligations baisse quand les taux montent). Ils pourraient alors être incapables de faire face à toutes les demandes de rachats et transferts d'autant plus nombreuses que :

- ✓ L'écart de rendement avec les nouveaux produits et les anciens produits inciterait notamment les détenteurs de gros contrats à procéder à des arbitrages,
- ✓ La pratique de **campagnes commerciales** (afin de limiter les rachats) rendraient attractives certains produits au détriment d'autres.

C'est d'ailleurs pour prévenir ce risque qu'a été adopté dans le cadre de la **loi Sapin II** un article autorisant le haut comité de stabilité financière à bloquer temporairement les rachats et les arbitrages en cas de turbulences financières.

Le meilleur scénario serait celui d'une remontée très progressive des taux.

Une hausse graduelle des taux permettrait donc aux assureurs de pouvoir progressivement :

- ✓ Reconstituer leurs portefeuilles avec **des actifs plus rémunérateurs**,
- ✓ Revoir leurs produits et les **revalorisations** associées.

De surcroît, les épargnants ne seraient pas tentés de procéder à des arbitrages surtout si l'écart de rendement entre les différents produits demeurent limité. Les assureurs n'auraient alors pas à redouter des rachats et transferts massifs à même de déstabiliser le secteur.

3.3. La transférabilité en Épargne Retraite et le cantonnement

L'échelonnement des transferts vers les nouveaux PER, la croissance des affaires nouvelles ainsi que les périmètre et date de mise en place du cantonnement n'est pas négligeable en terme d'impacts pour l'épargne retraite.

L'avantage de mettre en place le cantonnement sur l'ensemble de la retraite (y compris IFC - Indemnités de Fin de Carrière) et après avoir transféré la majorité du stock permet de garantir une mutualisation du résultat technique et financier.

Dans le cas où les transferts ne se font pas massivement durant les premières années de la Loi PACTE, l'assureur peut se baser sur la proportion d'affaires nouvelles constituant l'encours du PER pour anticiper la mise en place du cantonnement :

- Une proportion faible d'affaires nouvelles dans le nouveau PER couplée à des transferts échelonnés : il serait préférable de cantonner au dernier moment.
- Une proportion forte d'affaires nouvelles dans le nouveau PER couplée à des transferts massifs (dès les premiers mois du PER) : il serait préférable de cantonner au plus tôt.

Il faudrait pouvoir s'assurer que :

- La duration des passifs et actifs ne soient pas considérablement déformés entre la mise en place du cantonnement et la date butoir du 01/01/2023.
- Le taux de rendement actuariel du passif cantonné puisse permettre de garantir le taux technique pour les contrats concernés.

3.4. La transférabilité en Epargne Retraite et les FRPS

Les impacts relatifs à la **mise en place d'un FRPS** (ou transfert des encours Epargne-Retraite vers un FRPS) après cantonnement sont variables suivant **l'échelonnement des transferts** vers les nouveaux PER et la **croissance des affaires nouvelles**.

Les scénarios de stress prévus dans le cadre du FRPS doivent être adaptés au mix-produit. Il conviendrait notamment de pouvoir identifier et distinguer les groupes de contrats en mettant en exergue ceux représentatifs de « situations extrêmes » observables :

- **Les fonds aux engagements peu élevés (taux garantis par exemple) ;**
- **Les fonds aux engagements beaucoup plus problématiques, avec notamment des taux garantis élevés;**

L'admissibilité des plus-values latentes pour le stock transféré modifie considérablement le niveau de résistance aux chocs.

La déformation au fil des transferts des proportions afférentes aux différents compartiments de versements (salariaux, obligatoires, volontaires) et de gestion pilotée peut amener à reconsidérer l'allocation d'actifs, et donc la capacité d'absorption des chocs.

Tout comme pour la mise en place d'un cantonnement, l'enjeu sera de pouvoir s'assurer d'une **stabilité des duration actif et passif et une mutualisation technique**.

4.1. Les évolutions de modélisation

Parallèlement à la mise en place du nouveau PER et à la gestion des flux, la loi PACTE entraîne de nombreuses évolutions structurelles dans la modélisation des contrats.

4.1.1. La revue des méthodes de calcul :

- Le calcul de la duration et des plus-values latentes : à la maille produit, groupe de contrats ou assuré?
- Le calcul des indicateurs : dissociation des montants transférés et primes nouvelles? dissociation des rachats totaux et des transferts?

4.1.2. La revue des hypothèses de modélisation :

- La loi de transfert entre contrats si plusieurs types de contrats en portefeuille,
- La loi de versement de contrats,
- Les frais de transfert (en fonction de l'ancienneté du contrat ?),
- Les lois de mortalité et longévité,
- Les Model Points (intégration de l'ancienneté fiscale ?).

4.2. Les évolutions dans la détermination des frais

La baisse des frais d'entrée visant à rémunérer les conseillers, liée en grande partie à la baisse des taux obligataires, a entraîné une bascule sur les commissions sur encours depuis quelques années. L'enjeu pour l'assureur sera de trouver un mécanisme pour amortir les coûts d'acquisition liés à un produit (assurance vie ou épargne retraite).

4.2.1. La revue des méthodes d'amortissement des coûts :

- La structure des frais : fixes ou variables?
- La modalité d'application des frais : Frais à l'entrée et/ou Frais sur encours et/ou Frais de transfert?

Une analyse de rentabilité fine sera nécessaire pour évaluer les différentes approches d'amortissement.

4.2.2. L'intensification de l'information données aux clients :

Les frais de transfert en fonction de durées de détention différentes devront être communiqués aux clients.

L'adaptation de la gestion actif-passif et la construction des modèles de transfert peut se faire en adoptant une démarche ERM respectant les phases suivantes :

- **Définir les objectifs** : mettre en place des indicateurs avancés et pertinents de l'option de transfert, faciliter notre appréhension des options et risques sous-jacents, anticiper les évolutions entraînant un transfert,
- **Identifier les évènements susceptibles d'affecter l'atteinte des objectifs** : un modèle sous-estimant ou surestimant les niveaux de transferts, une non-anticipation des évolutions de comportement,
- **Evaluation des risques** : analyse et évaluation des conséquences d'une évolution ou crise,
- **Traiter les risques** : définir des processus d'élaboration et d'amélioration des modèles,
- **Piloter** : évaluation périodique des niveaux de transfert à l'aide d'indicateurs de risque et de performance (KRI/KPI), optimiser l'allocation d'actifs.

Le renforcement de la gouvernance des risques passe par :

- La mise en place d'un processus de suivi des transferts,
- L'amélioration continue de la gouvernance relative à la qualité des données (respect de la compartimentation),
- L'optimisation de la politique de PB / commissionnement,
- La gestion du risque de modèle.

La démarche ERM facilite :

- L'identification et la caractérisation des flux de transfert,
- L'identification et le suivi des risques liés et des bonnes pratiques pour les anticiper,
- Le développement de flux d'échanges entre Experts métiers.

Nous préconisons de mettre en place un dispositif d'analyse et de gestion permettant :

- Un choix des hypothèses des modèles de transfert,
- Un renforcement de la gouvernance et du cadre ERM pour réduire les risques,
- Une amélioration de la stratégie de gestion actif-passif liée à une meilleure appréciation et maîtrise des risques,
- Une mise en place d'indicateurs adaptés,
- Une meilleure anticipation des évolutions socio-économico-réglementaires.

Comment la transférabilité prévue par la Loi PACTE peut fragiliser l'équilibre actif-passif?

Annexes