

LES BASES DE L'ACTUARIAT RÉSERVE DE CAPITALISATION

Un mécanisme non neutre pour la revalorisation des fonds en euros

► Cette provision réglementée, alimentée par les plus-values enregistrées sur les obligations et titres assimilables, apparaît comme un mécanisme protecteur

► Alors que les pouvoirs publics s'apprêtent à taxer, le débat autour de son appartenance aux assurés ou aux assureurs est toujours d'actualité

Les assureurs sont tenus de constituer dans leurs comptes sociaux (1) une « réserve de capitalisation », afin de stabiliser le rendement de leurs fonds en euros et, pour les assureurs vie, d'honorer les engagements qu'ils ont pris en matière de taux technique (2).

Cette réserve vise les obligations à taux fixe (3), dont les cours varient en fonction des taux d'intérêt sur les marchés : une baisse des taux entraîne une augmentation de la valeur de l'obligation et inversement. Les plus-values réalisées lors de la vente de ces titres doivent être dotées à la réserve de capitalisation et les

rendements ultérieurs des fonds du fait de réinvestissements sur des obligations moins performantes. En phase de hausse des taux, les moins-values réalisées sur les obligations peuvent être compensées par des reprises sur la réserve et, ainsi, n'affectent pas directement les rendements.

L'exemple suivant (*lire l'encadré*) illustre plus précisément le mécanisme de la réserve de capitalisation et permet de tirer quelques enseignements pour les souscripteurs de contrats d'assurance vie. Trois constats peuvent ainsi être effectués.

moins importants que ceux prévus lors de l'investissement initial.

UNE QUESTION CENTRALE : À QUI APPARTIENT LA RÉSERVE DE CAPITALISATION ?

Dans la pratique, les réserves de capitalisation des entreprises d'assurance vie ont été dotées de manière significative et peu reprises au cours des vingt dernières années, les taux ayant fortement baissé. Pendant cette période, le mécanisme de la réserve de capitalisation a donné lieu à de nombreux débats visant principalement à identifier le propriétaire de cette réserve :



NORBERT GAUTRON
Actuaire associé, Galéa & Associés

position au droit commun pour les futures variations.

Solvabilité 2. Les futures normes prudentielle - Solvabilité 2 (9) - et comptable (IFRS Assurance) privilégient une approche économique de cette réserve. Elles demandent aux organismes d'assurances d'effectuer un examen attentif des obligations pesant sur les réserves de capitalisation afin de déterminer la part de ces réserves devant revenir aux souscripteurs et celle pouvant être intégrée dans les fonds propres.

Au final, la réserve de capitalisation constitue un mécanisme difficile à appréhender, qui nécessitera de nombreux échanges entre les souscripteurs, leurs représentants et les entreprises d'assurances afin de mesurer, au cas par cas, les enjeux et les conséquences sur les revalorisations futures des contrats. ■

(1) Articles R333-1 et A333-3 du Code des Assurances (articles équivalents dans le Code de la Sécurité Sociale et le Code de la Mutualité).

(2) Cf. Bases de l'Actuariat sur le taux technique (*L'Agefi Actifs*, n°413, p. 12).

(3) Une obligation à taux fixe est un titre de dette dont l'échéancier de flux est parfaitement connu à l'émission, que ce soit au niveau des coupons versés ou de la valeur remboursée au terme de la durée du titre.

(4) Le compte de participation aux bénéfices prévu par la réglementation (cf. art. A. 331-4 du Code des Assurances et les Bases de l'Actuariat

sur la participation aux bénéfices (*L'Agefi Actifs*, n°317, p. 8) intègre ce mécanisme de neutralisation comptable des plus-values et moins-values, ainsi que la plupart des règles de participation aux bénéfices prévues dans les contrats d'assurance.

(5) Articles R. 331-3 et R. 331-6 du Code des Assurances.

(6) Articles R. 334-3, R. 334-11 et Annexe A. 344-10 du Code des Assurances.

(7) Décret n° 2004-342 du 21 avril 2004.

(8) Article 9 du Projet initial de loi de Finances pour 2011.

(9) Cf. Bases de l'Actuariat sur le projet Solvabilité 2 (*L'Agefi Actifs*, n°444, p. 10).

Pour éviter tout litige, les souscripteurs de contrats collectifs demandent parfois une reconnaissance contractuelle de leurs droits sur la réserve de capitalisation et notamment son transfert en cas de résiliation du contrat

moins-values reprises, dans la limite des sommes disponibles. Grâce à ce mécanisme, les plus-values ou moins-values de cession ne sortent ni en résultat ni en participation aux bénéfices (4) au moment de leur réalisation, mais sont isolées dans la réserve.

UN OBJECTIF DE PROTECTION DES RENDEMENTS

Ce mécanisme est protecteur car, en période de baisse des taux, il dissuade les gestionnaires financiers de céder des obligations en plus-values pour réaliser des bénéfices excep-

tionnels, ce qui aurait pour effet de diminuer les rendements ultérieurs des fonds du fait de réinvestissements sur des obligations moins performantes. En phase de hausse des taux, les moins-values réalisées sur les obligations peuvent être compensées par des reprises sur la réserve et, ainsi, n'affectent pas directement les rendements.

Le mécanisme de réserve de capitalisation :

- protège les souscripteurs de contrats, puisqu'il empêche l'appauvrissement du fonds ;
- en cas de vente d'obligations à taux fixe, le rendement annuel diminue et ce malgré la réserve de capitalisation ;
- pour que cette diminution soit au final sans impact sur les rendements accordés aux souscripteurs, les sommes portées à la réserve de capitalisation devront être reprises et revenir aux provisions, sous forme de participation aux bénéfices. En l'absence de retour, les rendements accordés seront

EXEMPLE DE FONCTIONNEMENT DE LA RÉSERVE DE CAPITALISATION

► Le souscripteur d'un contrat en euros verse une prime nette de 100, qui permet à l'assureur d'acquiescer une obligation de durée 8 ans versant un coupon annuel de 4.

► Une baisse des taux d'intérêt de 4 % à 3 % fait mécaniquement passer la valeur de l'obligation de 100 à 107.

► L'assureur décide de vendre l'obligation, ce qui génère une plus-value de cession de 7.

► 1^{er} cas (pureté théorique car non admis par la réglementation) : l'organisme d'assurance enregistre cette plus-value en résultat et ne réinvestit dans le fonds en euros que le montant net de la plus-value. Le fonds en euros dispose alors uniquement de 100 (à savoir le prix de la vente net de la plus-value) et de coupons annuels futurs de 3 (soit le niveau en vigueur des taux d'intérêt). Le fonds s'est appauvri.

► 2^e cas (réglementation actuelle) : la plus-value de 7 est dotée à la réserve de capitalisation et le fonds en euros dispose, après la cession, d'une richesse de 107 (dont 7 isolés en réserve de capitalisation) et de revenus annuels futurs de 3,21 (soit 3 % de 107). Dans ce cas, les revenus annuels seraient toujours plus faibles qu'en l'absence de cession de l'obligation (3,21 au lieu de 4) mais les souscripteurs de contrats disposeraient d'un « droit » sur la réserve de capitalisation à hauteur de 7, qui compenserait la perte annuelle de revenus.

Réglementation ambiguë. La réglementation en vigueur est ambiguë, puisque d'un côté la réserve de capitalisation est classée parmi les provisions techniques (5) dans les comptes sociaux des entreprises d'assurance et constitue à ce titre une dette vis-à-vis des souscripteurs et, de l'autre, la réserve de capitalisation est reconnue intégralement comme un élément de fonds propres de l'assureur lors de l'analyse de sa solvabilité (6). Pour éviter tout litige, les souscripteurs de contrats collectifs demandent parfois une reconnaissance contractuelle de leurs droits sur la réserve de capitalisation et notamment son transfert en cas de résiliation du contrat. La politique de gestion des plus-values et moins-values sur obligations est alors sans incidence sur le niveau des provisions et des revalorisations accordées au contrat.

Le cas du Perp. Pour les plans d'épargne retraite populaire, l'obligation d'isoler les actifs et passifs (7) et de redistribuer aux adhérents la réserve des résultats de la gestion financière impose de reconnaître la réserve de capitalisation comme propriété du souscripteur du contrat.

Valorisation en cas de cession. Les ventes d'entreprises d'assurances donnent lieu à de nombreuses discussions, souvent longues, sur la valorisation de la réserve de capitalisation, les points de vue entre acheteur (analysant la réserve de capitalisation comme une dette) et vendeur (assimilant la réserve à des fonds propres) divergeant souvent au début des négociations.

La loi de Finances pour 2011. La Loi de Finances 2011 (8) identifie la réserve de capitalisation comme un élément du patrimoine de l'assureur et, à ce titre, instaure une taxation spécifique sur la réserve constituée et une im-