

CADRE LÉGAL

TRIBUNE

FRPS et Pacte : un mariage parfait ?

Cette seconde partie consacrée au FRPS pointe le coup d'accélérateur donné à ces fonds via la loi Pacte, et revient sur l'attrait de cette alliance

Qualifiée de « trop technique » par certains opérateurs retraite, ou jugée de bénéfice limité dans l'analyse « opportunités/risques/coût » menée par d'autres, la réforme FRPS n'avait fait que peu de convaincus à son lancement en 2017. Pour donner corps à la réforme de l'épargne retraite qui était plus largement visée par les pouvoirs publics, il manquait une réforme complémentaire permettant de refondre et remettre au premier plan les produits d'épargne retraite à loger dans ces structures dédiées. C'est là l'un des enjeux clés de la loi Pacte du 22 mai 2019 : rationaliser et simplifier les produits d'épargne retraite et d'épargne salariale et ce faisant, porter



NADIA ENG
actuaire et
manager chez
Galea

avec la réforme FRPS une dynamique commune de développement du marché de l'épargne retraite afin de répondre au mieux aux besoins des assurés et entreprises en la matière. Le constat est simple. A fin 2019, les encours d'épargne retraite gérés au sein de structures FRPS représentaient 3 à 4 % du marché pour un volume de l'ordre de 9 milliards d'euros d'encours sur les cinq structures agréées à cette date. A fin 2020, la loi Pacte ayant entre temps cheminé et permis la commercialisation des premiers Plans d'épargne retraite, trois nouveaux FRPS étaient agréés parmi des acteurs majeurs du marché, et le volume d'encours gérés par des FRPS avait au moins doublé. Comment expliquer ce (re)démarrage des FRPS trois ans après leur lancement ? Quelles sont les dispositions de la loi Pacte en matière d'épargne retraite procédant de la même dynamique que les FRPS ? Au-delà de l'ADN commun à la réforme FRPS et à la loi PACTE, des choix opérationnels et stratégiques se posent pour faire converger les intérêts des assurés et bénéficiaires, des gestionnaires et des entreprises souscriptrices.

I. DES AMBITIONS COMMUNES POUR UNE RÉFORME GLOBALE DE L'ÉPARGNE RETRAITE

La loi Pacte a donné un coup d'accélérateur aux FRPS : ce regain d'intérêt vient d'une réforme de l'épargne retraite, pensée globalement et de manière cohérente, entre la structure d'assurance, le cadre de gestion et de pilotage, et les produits.

De meilleures perspectives de rendement dans un contexte de taux bas

Les réformes FRPS et Pacte visent à mieux adapter les investissements des épargnants à leur horizon de placement tout en orientant l'épargne des français vers le financement de l'économie réelle. En effet, les taux bas rendent les conditions de réinvestissement obligatoire de plus en plus défavorables (les taux d'emprunt de l'Etat français à 10 ans étant entrés en territoire négatif depuis 2019), et les opérateurs devant couvrir des engagements de taux particulièrement élevés sur d'anciens contrats placés sur leur actif général peuvent se retrouver en difficulté. Ce contexte de taux durablement bas impose la recherche d'alternatives à la gestion à 100 % en fonds en euros, pour concilier de meilleures espérances de rendement pour les assurés et un coût maîtrisé en solvabilité pour les organismes assureurs.

Le véhicule FRPS a été une première solution offerte pour résoudre cette équation : la diversification du fonds en euros au travers de classes d'actifs plus risqués se retrouve moins pénalisée dans le cadre prudentiel FRPS que dans le cadre Solvabilité 2, laissant plus de marge de manœuvre pour rechercher la performance des marchés actions à long terme. Toujours dans cette recherche de diversification et dans une perspective de placement à long terme, la loi Pacte a ensuite généralisé la gestion pilotée par défaut pour les nouveaux Plan d'épargne retraite (PER) à cotisations définies. Le cadre de gestion et les produits d'épargne retraite ont donc fait peau neuve pour tendre vers une gestion financière plus adaptée aux engagements longs.

Rationalisation et souplesse

Les évolutions FRPS et Pacte traduisent également une volonté de rationalisation et d'assouplissement du paysage de l'épargne retraite. Cette rationalisation passe par une convergence des périmètres couverts



par ces deux réformes. Grâce à la loi Pacte et la transposition de la Directive IORP 2 prise par une de ses ordonnances, le champ de compétence des FRPS a été élargi à la retraite supplémentaire non professionnelle, intégrant les contrats de retraite de groupe à adhésion facultative tels que les PERP ou encore les nouveaux PER individuels. Ce champ de couverture global semblait indispensable pour renforcer les possibilités de portabilité permises par la loi Pacte entre les nouveaux produits de retraite. Cela permet aussi de donner plus de poids aux volumes d'encours transférables vers un FRPS et accompagner les ambitions de développement des opérateurs du marché.

Mieux protéger les épargnants en cantonnant leurs engagements

Autre ligne commune au dispositif FRPS et à la loi Pacte : la protection accrue des épargnants au travers d'engagements cantonnés. Le but ? Préserver les droits des assurés en cas de faillite de l'organisme assureur et redistribuer le résultat technique et financier au sein du canton. En effet, l'un des atouts des FRPS, du point de vue des assurés et souscripteurs, est la possibilité d'affecter les engagements de retraite à des comptabilités auxiliaires d'affectation, auxquelles un privilège spécial est attaché pour les créanciers, cette possibilité pouvant être activée à l'échelle d'un contrat. La loi Pacte franchit un cap supplémentaire en établissant l'obligation de créer un canton réglementaire pour l'ensemble des produits de retraite Pacte. Pour les anciens produits non « pactisés », le transfert vers le canton réglementaire épargne retraite sera possible avec l'approbation de l'ACPR.

Pour certains organismes assureurs, ce cantonnement pourrait les priver, à terme, de leviers de mutualisation des résultats avec d'autres opérations d'assurance vie, pouvant notamment exacerber les difficultés posées par les taux bas en cas de garanties de taux techniques élevées.

De plus, la loi n°2020-1525 relative à l'accélération et la simplification de l'action publique dite « ASAP » publiée au JO du 8 décembre précise l'articulation entre le canton réglementaire épargne retraite et les FRPS. Elle exclut explicitement les engagements de retraite gérés par les FRPS de l'obligation de bascule au sein du canton PER, mais ouvre la faculté de le faire, gage de cohésion et de souplesse pour les organismes FRPS.

II. OPÉRATIONNELLEMENT : DES POINTS D'ATTENTION CONCRETS À PRENDRE EN COMPTE

Calendrier de transfert et de cantonnement : des choix à opérer avant début 2023

Une date clé est à retenir : le 1^{er} janvier 2023. Pour les assureurs ayant un agrément RPS, ce dernier

deviendra caduc à fin 2022 et les engagements RPS rebasculeront dans la comptabilité générale de l'organisme assureur en l'absence de transfert vers un FRPS, signifiant le retour au cadre prudentiel Solvabilité 2. Le canton PER devra également être créé à cet horizon. Dans le paysage remodelé par Pacte, les réflexions autour de l'opportunité de créer un FRPS et des portefeuilles à transférer doivent donc être initiées ou réactivées sans plus attendre (analyse d'impact sur la diversification de l'actif général et sur la solvabilité et mise en perspective avec la stratégie de développement de l'activité de retraite supplémentaire). Les textes régissant, les FRPS précisent également qu'à compter du 1^{er} janvier 2023, les transferts d'activité des entreprises d'assurance vers les FRPS, seront uniquement possibles dans le cadre de réorganisations juridiques de groupes.

Une procédure de demande d'agrément balisée mais à anticiper

Une fois les analyses d'impact menées et la décision de créer un FRPS prise, la procédure d'agrément nécessite une organisation robuste autour de plusieurs étapes clés mobilisant des ressources internes et externes et s'inscrivant dans un parcours de plusieurs mois. Le dossier d'agrément comporte un volet administratif et juridique d'une part et un volet technique et financier d'autre part. Ce dernier devra être sécurisé dans le temps en anticipant au maximum les compléments d'analyse et simulations pouvant être demandés par l'ACPR (ORSA exceptionnel et *reverse stress tests* notamment) et en impliquant l'ensemble des parties prenantes (fonctions clés et conseil d'administration ou de surveillance compris). En fonction du contexte et des portefeuilles transférés, une demande spécifique pour l'admissibilité des plus-values latentes en constitution de la marge de solvabilité peut être déposée concomitamment. Inversement, il n'est pas nécessaire d'obtenir un agrément spécifique pour chaque branche d'activité retraite (branches 20, 22 et 26) pour un organisme FRPS car le seul agrément FRPS autorise la pratique de l'ensemble des opérations de retraite supplémentaire. D'autres ajustements sont à planifier sur les pratiques passées comme la révision des politiques écrites, des *reportings* au régulateur et au public (états spécifiques FRPS, contenu du SFCR à revoir), et des informations à destination des assurés.

A l'heure où un nouveau paysage de l'épargne retraite se dessine, de véritables choix stratégiques sont à opérer pour repenser le modèle de l'activité d'épargne retraite et répondre aux besoins des entreprises souscriptrices et des assurés : s'équiper de dispositifs d'épargne retraite performants gérés dans un cadre protecteur. Face à ce défi, le FRPS pourrait bien être l'atout à jouer. 

