

VERS UNE MODERNISATION DU CADRE DES INSTITUTIONS DE RETRAITE PROFESSIONNELLE -

ANALYSE DE LA PROPOSITION DE RÉVISION DE LA DIRECTIVE IORP II

MOTS CLES : IORP II - EPARGNE-RETRAITE - GESTION DES RISQUES - FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE - GOUVERNANCE - CRITERES ESG

À la suite de la contribution technique publiée le 8 septembre 2025 par l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (EIOPA), la [Commission européenne a engagé une révision ambitieuse](#) du cadre applicable aux institutions de retraite professionnelle (IRP) à travers la proposition de directive COM (2025) 842¹ publiée le 20 novembre 2025.

Cette réforme ne constitue [pas un simple ajustement technique](#) : elle s'inscrit dans une refonte stratégique visant à renforcer le rôle des IRP dans le financement de l'économie européenne et dans la sécurisation des revenus de retraite. Quatre axes structurants en émergent :

- l'amélioration de l'[adéquation](#) et du [rapport qualité-prix](#) des [retraites](#) pour les affiliés,
- la [mobilisation accrue de l'épargne longue](#) au service du [financement de l'économie européenne](#),
- la [construction d'un marché unique des retraites professionnelles](#),
- le renforcement d'une [supervision prudentielle plus prospective](#) et fondée sur les risques.

L'ambition est double : accroître l'attractivité des dispositifs de retraite complémentaire et lever les freins à leur développement transfrontalier, tout en alignant davantage leur cadre prudentiel sur les standards européens, notamment ceux inspirés de Solvabilité II.

Cette initiative s'inscrit dans un contexte de transformation profonde des systèmes de retraite européens. Sous l'effet du vieillissement démographique, de la baisse du ratio actifs/retraités et de l'évolution des formes d'emploi, la [soutenabilité des régimes publics est mise sous tension](#). Dans de nombreux États membres, les taux de remplacement ont été réduits et les individus sont de plus en plus incités à compléter leur retraite par des dispositifs professionnels ou individuels, créant une « double charge » pour les actifs. Dans ce contexte, la Commission européenne considère le [développement des retraites complémentaires comme un levier essentiel](#) pour garantir des revenus adéquats à la retraite et renforcer la résilience économique de l'Union.

¹ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=CELEX:52025PC0842>

UNE REVISION NORMATIVE DENSE : VERS UN CADRE HARMONISE ET PLUS EXIGEANT

La proposition de directive procède à une réécriture substantielle de la directive (UE) 2016/2341, traduisant un mouvement d'harmonisation accrue et de montée en exigences prudentielles.

EXTENSION DU CHAMP D'APPLICATION ET RENFORCEMENT DE L'AGRÉMENT

L'article 4 ouvre la possibilité d'étendre le champ d'application aux régimes de retraite par capitalisation non encore couverts par un cadre prudentiel spécifique, traduisant une volonté d'universalisation du régime IORP.

Le dispositif d'agrément est renforcé (article 9), avec une exigence de contrôle préalable systématique. L'introduction de l'article 9 bis constitue une évolution notable : elle consacre la capacité des IRP à gérer plusieurs régimes distincts avec des politiques d'investissement différenciées et à fournir leurs services à plusieurs entreprises d'affiliation dans le cadre d'un même régime, facilitant ainsi les structures multi-employeurs et les économies d'échelle.

FLUIDIFICATION DES OPÉRATIONS TRANSFRONTALIÈRES ET FLEXIBILITÉ FINANCIÈRE

Les modifications des articles 11 à 14 visent à lever les obstacles historiques au développement transfrontalier des IRP. La simplification des procédures de transfert de régimes et l'harmonisation des exigences de financement participent à la construction d'un véritable marché unique des retraites professionnelles.

L'introduction d'une tolérance encadrée au sous-financement (jusqu'à 10 ans) marque une inflexion importante : elle traduit une approche plus économique et moins strictement statique de la solvabilité, sous réserve de plans de redressement crédibles, visant à éviter des ajustements procycliques et à favoriser des stratégies d'investissement de long terme.

VERS UNE CONVERGENCE PRUDENTIELLE INSPIRÉE DE SOLVABILITÉ II

La réforme renforce significativement les exigences en matière de gestion des risques :

- Pouvoir accru de la Commission pour ajuster les exigences de solvabilité (article 17),
- Obligation de stress tests périodiques pour certaines IRP (article 18 bis),
- Formalisation de l'évaluation interne des risques (article 28).

Cette exigence s'inscrit dans une logique de meilleure anticipation des risques démographiques et financiers pesant sur l'adéquation des prestations.

La gouvernance est également durcie, avec :

- Une exigence explicite de gestion des conflits d'intérêts (article 21),
- Le renforcement des critères de compétence et d'honorabilité (article 22).

L'ensemble traduit une volonté claire de rapprochement avec les standards prudentiels applicables au secteur de l'assurance.

MODERNISATION DU CADRE D'INVESTISSEMENT ET RENFORCEMENT DE LA PROTECTION DES MEMBRES

Le principe de la « personne prudente » est réaffirmé mais modernisé (article 19), permettant un accès élargi aux actifs alternatifs, notamment dans une logique d'investissement de long terme.

Cette évolution vise notamment à [lever les biais d'investissement excessivement conservateurs identifiés par la Commission, afin de favoriser une meilleure diversification et des rendements plus élevés pour les affiliés.](#)

La protection des affiliés est renforcée à travers :

- L'introduction d'un devoir fiduciaire explicite (article 44 bis),

- L'amélioration substantielle des obligations d'information (articles 36 à 44),
- La mise en place de mécanismes structurés de traitement des réclamations et de règlement extrajudiciaire des litiges.

UNE REFORME PORTEUSE DE TRANSFORMATIONS STRUCTURELLES DU SECTEUR

Au-delà des ajustements techniques, la réforme répond également à un constat récurrent : malgré un cadre européen existant, le développement des retraites professionnelles reste insuffisant et très hétérogène selon les États membres. Cette fragmentation limite les économies d'échelle, l'efficacité et la capacité d'investissement des IRP.

UN INSTRUMENT AU SERVICE DE L'UNION DE L'ÉPARGNE ET DE L'INVESTISSEMENT

La réforme s'inscrit dans la stratégie européenne visant à mobiliser l'épargne longue au service des transitions numérique et climatique. Les IRP sont appelées à devenir des investisseurs institutionnels de premier plan.

Elle répond également à un impératif d'équité concurrentielle, en alignant les exigences d'information entre IRP et assureurs.

UNE GOUVERNANCE RENFORCÉE ET PLUS INCLUSIVE

La gouvernance devient plus exigeante avec une évaluation individuelle de la compétence et de l'honorabilité des dirigeants. Un point innovant concerne la promotion de la diversité : les IRP devront établir des politiques favorisant l'inclusion et une représentation équilibrée entre les femmes et les hommes au sein des organes de direction.

L'INTÉGRATION SYSTÉMIQUE DES ENJEUX ESG

La prise en compte des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance

devient un élément structurant de la gestion des IRP.

La réforme demande :

- L'intégration des risques ESG dans les dispositifs de gestion,
- La prise en compte, dans la mesure du possible, des préférences de durabilité des affiliés.

L'intégration des facteurs ESG s'inscrit dans une logique de gestion des risques et d'alignement avec les objectifs de finance durable, sans remettre en cause la primauté de l'intérêt financier des affiliés.

UNE TRANSPARENCE ACCRUE ET UNE MEILLEURE LISIBILITÉ POUR LES AFFILIÉS

L'exigence de transparence est significativement renforcée, car un déficit de transparence est identifié par la Commission, qui limite la capacité des citoyens à comparer les produits et à optimiser leurs choix d'épargne retraite. Les demandes concernent :

- Une approche « look-through » des coûts,
- Le développement de systèmes nationaux de suivi des droits à retraite,
- L'introduction de mécanismes de benchmarking de performance.

L'objectif est de permettre aux affiliés une compréhension claire de la performance réelle et des frais supportés.

UNE LOGIQUE D'ACCOMPAGNEMENT SUR L'ENSEMBLE DU CYCLE DE VIE

La réforme dépasse la seule phase d'accumulation pour intégrer pleinement la phase de décumulation.

Les IRP devront fournir une information approfondie sur les options de sortie (capital ou rente), incluant leurs implications financières et fiscales, renforçant ainsi la protection des affiliés au moment critique du départ à la retraite.

UNE SUPERVISION PLUS STRATÉGIQUE ET PROSPECTIVE

Enfin, la réforme introduit un dialogue de supervision stratégique triennal, marquant le passage d'une supervision statique à une supervision dynamique et prospective.

Cette évolution vise à mieux anticiper les risques systémiques, tout en accompagnant les transformations structurelles du secteur.

CONCLUSION

La proposition de directive de la Commission Européenne marque une étape décisive dans l'évolution du cadre européen des retraites professionnelles : elle traduit [une inflexion dans la conception européenne des retraites, en consacrant le rôle croissant de l'épargne individuelle et professionnelle dans la sécurisation des revenus futurs, aux côtés des régimes publics.](#)

En filigrane, cette réforme traduit une évolution du contrat social européen, dans lequel la responsabilité de la préparation de la retraite est de plus en plus partagée entre les systèmes publics et les individus.

Elle [positionne les IRP comme des acteurs clés de la sécurisation des revenus de retraite, du financement à long terme de l'économie européenne et de la transition vers une finance durable.](#)

À ce stade, la proposition de directive s'inscrit dans la procédure législative ordinaire et devra être examinée par le Parlement européen et le Conseil. Les discussions porteront notamment sur le niveau d'harmonisation prudentielle, les modalités de supervision, le traitement du sous-financement et l'équilibre entre intégration européenne et spécificités nationales.

Compte tenu de la technicité du texte et des enjeux pour les États membres, son adoption pourrait intervenir à l'issue de [plusieurs années de négociation](#), avant une phase de transposition nationale qui s'étendra elle-même sur un à deux ans. Les effets opérationnels pour les acteurs du secteur s'inscriront donc dans un horizon de moyen terme. Dans cette perspective, les institutions de retraite professionnelle sont

invitées à [anticiper dès à présent les évolutions à venir](#), notamment en matière de gouvernance, de gestion financière et des risques, de transparence et de structuration des régimes.

Impact possible pour les ORPS en France

En France, la proposition de révision d'IORP II concernera directement les organismes de retraite professionnelle supplémentaire — FRPS, IRPS et MRPS — qui constituent la déclinaison nationale des institutions de retraite professionnelle.

Au-delà des enjeux de conformité, cette réforme s'inscrit dans une ambition plus large portée par la Commission européenne : renforcer le rôle des dispositifs de retraite complémentaire dans la sécurisation des revenus à la retraite et dans l'orientation de l'épargne vers des investissements de long terme .

Pour les ORPS français, [plusieurs évolutions pourraient être structurantes](#). Sur le plan prudentiel et organisationnel, la réforme renforcerait les exigences d'agrément, de gouvernance, de gestion des risques et de transparence, avec notamment la généralisation de l'évaluation interne des risques, le développement des stress tests et un encadrement accru des conflits d'intérêts. Elle s'accompagnerait également d'un renforcement des obligations d'information des affiliés et bénéficiaires, dans une logique d'amélioration de la lisibilité des produits et de leur rapport coût-performance.

Mais l'impact le plus significatif pourrait être d'ordre économique et structurel. En facilitant la gestion multi-régimes, en simplifiant les opérations transfrontalières et en encourageant les économies d'échelle, la réforme vise explicitement à améliorer l'efficacité des dispositifs de retraite professionnelle et leur capacité à délivrer des rendements nets plus élevés pour les affiliés. Dans ce cadre, les ORPS français pourraient être incités à évoluer vers des modèles plus

mutualisés et plus intégrés, capables de regrouper plusieurs entreprises d'affiliation et de porter des stratégies d'investissement diversifiées et de long terme.

Cette évolution s'inscrit également dans une volonté de la Commission de lever les freins à une allocation plus dynamique des actifs, notamment vers des classes d'actifs moins liquides ou plus productives, afin de mieux mobiliser l'épargne retraite au service du financement de l'économie européenne. Les ORPS pourraient ainsi voir leur rôle renforcé en tant qu'investisseurs institutionnels de long terme, à condition de disposer de capacités de gouvernance et de gestion des risques adaptées.

À moyen terme, cette révision pourrait ainsi relancer la question du positionnement des ORPS dans le paysage français de la retraite supplémentaire : au-delà de structures techniques ou de cantonnement, ils pourraient évoluer vers de véritables plateformes de retraite professionnelle, combinant efficacité économique, diversification des investissements et capacité à délivrer des revenus de retraite plus performants et plus lisibles pour les affiliés.

Les consultants de GALEA sont à votre disposition pour plus de précisions sur le contenu de cette note et pour vous accompagner sur les projets de mise en conformité à la réglementation, sur la gestion des risques et sur l'audit de modèles actuariels.



<https://www.galea-associes.eu/>