

Mémoire présenté le : 14/03/2023

**pour l'obtention du Diplôme Universitaire d'actuariat de l'ISFA
et l'admission à l'Institut des Actuaires**

Par : Florent LE CORNET

Titre : **Principes et enjeux clés de la transformation d'un groupe d'assurance par
la création de Fonds de retraite professionnelle supplémentaire**

Confidentialité : NON OUI (Durée : 1 an 2 ans)

Les signataires s'engagent à respecter la confidentialité indiquée ci-dessus

*Membres présents du jury de l'Institut
des Actuaires* signature

D. Vallée

Entreprise :

Nom : AG2R LA MONDIALE

B. Ecary

Membres présents du jury de l'ISFA

S. Loisel

Directeur de mémoire en entreprise :

Nom : Anthony MERLHE

***Autorisation de publication et de mise
en ligne sur un site de diffusion de
documents actuariels (après expiration
de l'éventuel délai de confidentialité)***

Signature du responsable entreprise



Signature du candidat



Résumé

Mots clés : FRPS, IORP, loi Pacte, Retraite supplémentaire, Solvabilité 1, Solvabilité 2, transfert de portefeuille, transformation, démutualisation

L'activité de retraite supplémentaire en France est historiquement exercée par des organismes assureurs, pour un marché total modeste relativement à l'encours national tous dispositifs de retraite confondus. Toutefois, l'actualité réglementaire oriente le secteur vers une nouvelle trajectoire par l'ouverture à de nouveaux types d'acteurs, la simplification de l'offre, ou encore la réduction des contraintes financières.

En effet, les fonds de retraite professionnelle supplémentaire (FRPS) ont été créés en droit Français en 2017. Ces véhicules juridiques sont régis en termes de solvabilité par les exigences quantitatives du régime prudentiel Solvabilité 1, là où les dispositions de Solvabilité 2 associant un coût en capital plus élevé aux placements de long terme sont défavorables aux engagements de type retraite. Si dans un premier temps peu d'acteurs ont opté pour ce type de structure, la loi Pacte et l'obligation de cantonnement des contrats PER au plus tard le 1^{er} janvier 2023 ont induit un véritable basculement de marché en faveur des FRPS. Et ce mouvement s'accélère significativement en 2022 à l'approche de la date butoir.

Une telle évolution pour un Groupe d'assurance implique un ensemble d'enjeux stratégiques. L'objet de ce mémoire est d'analyser ces aspects et d'apporter des réponses aux principales problématiques identifiées dans ce type de projet. Ainsi la transformation doit s'avérer équitable entre tous les détenteurs de contrats, que ce soit en date d'opération ou prospectivement. Cela passe par une juste répartition des richesses, respectueuse des droits des assurés, et robuste avec une équité qui doit perdurer quelle que soit l'évolution des conditions économiques. La maîtrise des risques financiers impose également une attention particulière sur les équilibres actif/passif, leur analyse s'appuyant sur des modèles de projection actuariels simulant l'économie des contrats dans une multitude de scénarios de marché. L'étude de l'effet des opérations sur la gestion du capital des entités concernées et du Groupe s'avère également cruciale, pour satisfaire aux exigences réglementaires et orienter le développement de l'activité.

Le présent document revient donc tout d'abord sur les opérations permettant de mettre en œuvre ce type de transformation et leurs principales conséquences sur l'organisation d'un Groupe d'assurance, avant de présenter la cartographie des engagements d'un portefeuille épargne retraite pour identifier le périmètre précis des contrats à transférer. Ensuite, le maintien des droits à participation aux bénéficiaires des assurés dans le cadre de l'opération est abordé, avec la question centrale de la scission d'un actif général de fonds euros historiquement mutualisé entre des activités de retraite et d'épargne. Enfin, les impacts de la restructuration sur la solvabilité des entités d'assurance concernées, sur les besoins en capital permettant d'assurer la résilience des FRPS créés, ou encore sur les équilibres financiers du Groupe d'assurance sont analysés.

Abstract

Key words: *FRPS, IORP, Pacte law, occupational pensions, Solvency 1, Solvency 2, portfolio transfer, transformation, demutualization*

French occupational retirement business is historically carried out by insurance companies, the total market being relatively low compared to all national pension schemes combined. However, the current regulatory environment is moving the sector towards a new direction, by introducing new players, simplifying the offer, or reducing financial constraints.

Indeed, supplementary occupational pension funds (« *Fonds de retraite professionnelle supplémentaire* » - FRPS) were introduced under French law in 2017. These legal vehicles answer for solvency regulation to Solvency 1 quantitative rules, whereas Solvency 2 regulation associates long-term investment with a higher cost of capital, which is unfavourable to pension-type products. While few players initially chose this type of structure, Pacte law and the mandatory creation of ancillary allocation accounts dedicated to PER contracts no longer than January 1, 2023, have led to a real market shift in favour of FRPS vehicles. And this movement significantly accelerates in 2022, as the deadline approaches.

Such an evolution within an insurance Group involves a set of strategic issues. The purpose of this paper resides in analysing these aspects and providing answers to main topics of current interest identified in such a project. Thus the transformation must be fair between all policyholders, whether on transaction date or prospectively. This requires to fairly share portfolio wealth, in respect of policyholders' rights, and in a robust way so that fairness is preserved regardless of changes in economic conditions. Financial risks management also requires to focus on the adequation between assets and liabilities, by studying effects on contracts' economy in a multitude of market scenarios simulated by actuarial projection models. The study of impacts implied by operations on capital management for all concerned entities and at the Group level is also essential, in order to meet regulatory requirements and to guide the development of the activity.

This document therefore firstly introduces the operations required to implement this type of transformation, and main effects on an insurance Group organization, before introducing the commitments mapping of a life insurer portfolio with savings and retirement products to precisely define the scope of contracts to be transferred. Then, a focus on the preservation of policyholders' profit sharing rights is performed, the main question addressed relating to the split of a euro fund general asset previously common to retirement and saving activities. Finally, the impacts of operations undertaken on solvency of insurance entities involved, as well as capital requirements to ensure the resilience of new FRPS entities, or effects related to insurance Group financial statements and solvency are studied.

Remerciements

J'adresse mes sincères remerciements en premier lieu à Anthony Merlhe, pour la confiance qu'il m'a accordée au cours de ce projet d'ampleur pour l'entreprise, et pour son soutien et son accompagnement dans la réalisation de ce mémoire.

Merci à Pierre Ribereau pour ses conseils et son appui dans la finalisation de ce document, ainsi qu'à Anne Eyraud-Loisel pour m'avoir encouragé et permis de soumettre mes travaux. Je remercie aussi l'ensemble du corps académique de l'ISFA, dont la qualité de l'enseignement a grandement facilité mon insertion professionnelle.

Un grand merci à Marie Deboosere pour ses précieux conseils à toutes les étapes de la vie du projet. Merci également à mes collègues de la Direction des risques techniques et de la solvabilité pour nos nombreux échanges de qualité et le partage permanent de leur expertise sur des sujets souvent complexes. En particulier dans le cadre du projet FRPS Anne-Claire, Alexandra, Bénédicte, Philippe, Patrick, Baptiste, Ali et Samuel.

Enfin je suis reconnaissant envers tous les collaborateurs du Groupe essentiels à la réalisation du projet FRPS, dont l'investissement et la motivation ont permis de relever de nombreux défis, et avec qui j'ai toujours eu plaisir à échanger. Merci donc pour leur rôle crucial à tous les contributeurs de la Direction comptabilité et actuariat d'inventaire, la Direction des investissements, la Direction juridique, la Direction du pilotage, la Direction technique, la Direction du secrétariat aux instances et l'équipe Programme FRPS.

Sommaire

Résumé	3
Abstract	5
Remerciements	6
Sommaire	7
Partie I : La retraite supplémentaire en France et au sein du Groupe AG2R LA MONDIALE	9
I.1 – La retraite supplémentaire en France	9
A) Le socle des régimes obligatoires de base et complémentaires	9
B) Chiffres et acteurs clés de la retraite supplémentaire en France	15
C) Les produits de retraite supplémentaire	18
D) Le cadre réglementaire sous-jacent aux opérations	27
I.2 – AG2R LA MONDIALE et la retraite supplémentaire	29
A) L’activité d’AG2R LA MONDIALE et le poids de la retraite supplémentaire	29
B) L’organigramme du Groupe et les entités concernées	30
C) Solvabilité des entités portant la retraite supplémentaire et du Groupe	31
D) Actif général mutualisé	39
Partie II : Réorganisation du Groupe et cartographie des engagements	42
II.1 – Opérations envisagées et conséquences sur l’organisation des entités et du Groupe	42
A) Motivations détaillées du projet	42
B) Nature des opérations et impacts sur les structures d’actionariat et de réassurance du Groupe	44
C) Impacts sur l’organisation administrative et commerciale des entités, et leurs systèmes de gouvernance	46
II.2 – Analyse d’éligibilité et cartographie des engagements de retraite supplémentaire	48
A) Cartographie des passifs de La Mondiale	48
B) Cartographie des passifs de ARIAL CNP ASSURANCES	52
C) Entités de destination des contrats transférés, et réassurance applicable	54
Partie III : Démutualisation de l’actif général de La Mondiale et répartition des richesses	55
III.1 – Les enjeux de la démutualisation	55
A) Les richesses du portefeuille mutualisé avant transformation	55
B) Principes initiaux de capitalisation des entités FRPS	56
III.2 – Mise en œuvre d’une méthode de répartition des richesses	59
A) Données de base et permanence de l’allocation d’actifs	59
B) Partage des richesses : équivalence des droits certains et des droits potentiels	62
C) Répartitions alternatives envisagées	72
III.3 – Permanence de la participation aux bénéficiaires des assurés	74
A) Le cas du scénario central	74
B) Analyse de l’équité en scénarios de chocs	77
Partie IV : Solvabilité des FRPS, des entités d’assurance impactées et du Groupe après opérations	81
IV.1 – Capitalisation et solvabilité des entités FRPS après restructuration	81
A) Rappel préliminaire des <i>reportings</i> exigés pour les FRPS	81
B) Couverture de l’exigence de marge de solvabilité	82

C) Tests de résistance _____	84
IV.2 – Impacts des opérations sur les profils de risques des entités impactées _____	87
A) Absence d’impact sur les profils de risque de ARIAL CNP ASSURANCES _____	87
B) Conséquences sur la mesure transitoire provisions techniques de La Mondiale _____	87
C) Impact sur le profil de risques et l’évaluation de la solvabilité de La Mondiale _____	91
IV.3 – Enjeux relatifs à la solvabilité de SGAM AG2R LA MONDIALE _____	94
A) Consolidation des fonds propres d’un FRPS et plus-values latentes admissibles _____	94
B) Impacts de la restructuration sur la consolidation Solvabilité 2 au niveau du Groupe _____	96
Conclusion générale _____	98
Table des illustrations _____	100
Bibliographie _____	102
Annexes _____	104

Partie I : La retraite supplémentaire en France et au sein du Groupe AG2R LA MONDIALE

L'objectif de cette première partie est d'introduire le sujet par la description de l'environnement de la retraite supplémentaire dans lequel s'inscrit la présente étude, qu'il s'agisse du contexte général, des spécificités visant l'activité de retraite exercée par le Groupe AG2R LA MONDIALE, ou encore des évolutions réglementaires à l'origine des opérations de restructuration visées par ce document.

I.1 – La retraite supplémentaire en France

A) Le socle des régimes obligatoires de base et complémentaires

L'organisation des systèmes de retraite en France peut être représenté par la pyramide suivante, dont les deux blocs porteurs correspondent aux régimes obligatoires :

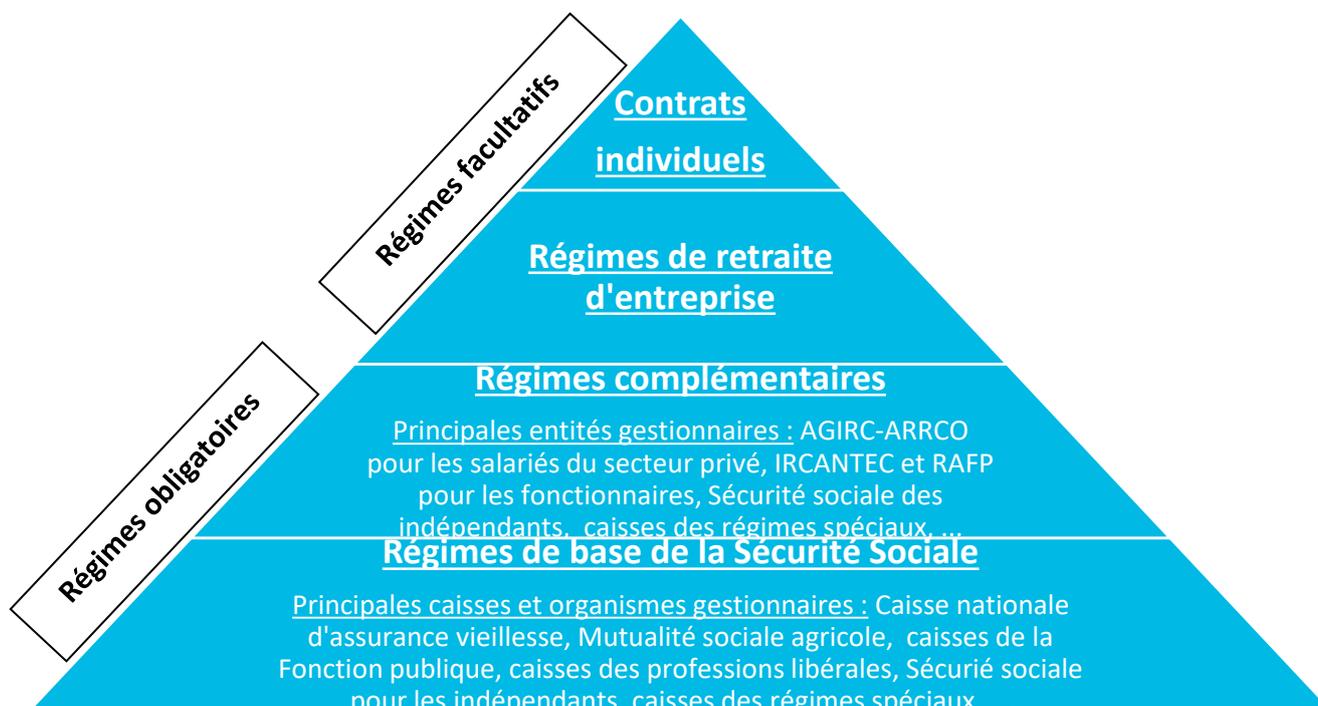


Illustration 1 : la pyramide des régimes de retraite en France¹

Les régimes obligatoires versent la très grande majorité des pensions des retraités, avec pour l'année 2019 de l'ordre de 98% du total des prestations de retraite versées, tous régimes :

¹ Définition des acronymes utilisés :

AGIRC-ARRCO : Association générale des institutions de retraite complémentaire des cadres – Association des régimes de retraite complémentaire ; IRCANTEC : Institution de retraite complémentaire des agents non titulaires de l'État et des collectivités publiques ; RAFP : Régime de retraite additionnelle de la fonction publique

Montants en milliards d'euros	Prestations versées en 2019
Régimes obligatoires de base et complémentaires	331.6
Régimes facultatifs collectifs	4.1
Régimes facultatifs individuels	2.8
Ensemble des régimes	338.5
Poids des régimes obligatoires	98.0%

Illustration 2 : poids des régimes obligatoires dans les prestations de retraite versées en 2019²

En termes de cotisations, la part des régimes obligatoires représente de l'ordre de 96%.

Le système de retraite en France est l'héritage d'un ensemble de mécanismes créés et remaniés à des périodes diverses, toujours en lien étroit avec les évolutions démographiques, économiques et sociologiques. Les tous premiers régimes ont fait leur apparition sous l'ancien régime avec notamment la création de la caisse des invalides en 1673, qui distinguera ensuite seulement en 1784 la pension d'invalidité de la pension de vieillesse (perçue à 60 ans). Mais c'est bien au cours du XX^{ème} siècle que l'on assiste à la généralisation de la retraite, avec en particulier :

- les rentes ouvrières et paysannes créées en 1910 tout d'abord, gérées en capitalisation. Le caractère obligatoire pour les salariés rémunérés en dessous d'un plafond d'assujettissement sera effectif à compter de 1930 seulement ;
- les premiers accords paritaires permettant la signature d'accords de branche en 1937 pour les catégories exclues des assurances obligatoires ;
- l'instauration de l'allocation aux vieux travailleurs salariés en 1941, financée par répartition et précurseuse à l'instauration du minimum vieillesse en 1956 ;
- la création en 1945 de l'assurance vieillesse du régime général de Sécurité sociale, visant à couvrir tous les citoyens. Tous les salariés bénéficiant de régimes plus anciens et plus favorables refusent d'intégrer l'assurance vieillesse du régime général : c'est la naissance des régimes dits « spéciaux » ;
- la création par accord cadre en 1947 de l'Association générale des institutions de retraite des cadres (Agirc), organisme fédérant les caisses interentreprises déjà existantes, et appliquant une gestion par répartition aux fins du versement d'une retraite à des catégories de salariés ayant vu leur épargne fondre sous effet de la forte inflation après-guerre ;
- la création en 1951 de l'Ipacte, régime dédié aux cadres non titulaires, puis de l'Igrante en 1959 pour les agents non titulaires, ces deux régimes fusionneront en 1971 pour former l'IRCANTEC ;
- la création en 1961 de l'Association des régimes de retraite complémentaires (Arrco), dont la mission consiste à fédérer les régimes de retraite destinés aux non-cadres et en assurer la pérennité ;
- l'adoption en 1972 d'une loi imposant aux entreprises l'affiliation de leurs salariés à un régime complémentaire ;
- l'adoption en 1994 de la loi Madelin donnant la possibilité aux travailleurs indépendants de capitaliser de manière facultative à leur retraite ;

² DREES, « Les retraités et les retraites », Édition 2021.

- la création en 2000 du Conseil d'orientation des retraites (Cor), associant des parlementaires, partenaires sociaux, l'administration et des experts, dont le mandat est de suivre l'évolution des régimes de retraite, mener des études prospectives, et de contribuer à la concertation et aux propositions de réforme ;
- la fusion en 2019 des régimes Agirc et Arrco en une institution de retraite unique.

Le recours à une gestion par répartition de la retraite complémentaire s'est ainsi imposé au sortir de la seconde guerre mondiale, l'épargne accumulée par capitalisation ayant perdu sa valeur du fait des niveaux d'inflation conséquents (entre 38 % et 64 % par an entre 1945 et 1948). Le choix de la répartition a également été motivé par la nécessité de servir des prestations satisfaisantes aux survivants de la guerre se retrouvant sans ressources, et par les rationnels démographiques en anticipation du *baby-boom*, alors même que l'espérance de vie était faible (60 ans pour les hommes, 65 ans pour les femmes en France métropolitaine en 1946).

Dans un système par répartition, les pensions versées aux retraités à un instant donné sont constituées par les cotisations des actifs et des employeurs, à cet instant. Les conditions pour prendre sa retraite à taux plein sont à ce jour et dans le cas général d'avoir atteint l'âge légal de départ à la retraite de 62 ans, et d'avoir cotisé les 166 trimestres nécessaires ou atteint l'âge de 67 ans. À défaut de remplir ces deux conditions, la pension de retraite est minorée.

Dans le cas général du salarié du secteur privé, la pension de retraite de base est évaluée par la formule suivante :

$$\text{Pension de base} = \text{revenu annuel moyen} \times \text{taux de la pension} \times \frac{\text{durée d'assurance effective}}{\text{durée d'assurance maximale}}$$

Avec :

- revenu annuel moyen : le salaire annuel moyen des 25 meilleures années dans la limite du plafond annuel de la Sécurité sociale (41 136 € en 2022) ;
- durée d'assurance effective : le nombre de trimestres validés sur le régime général, limité au nombre de trimestres nécessaires à l'obtention d'une pension de retraite à taux plein ;
- durée d'assurance maximale : le nombre de trimestres nécessaires à l'obtention d'une pension de retraite à taux plein.
- taux de la pension : 50 % si les conditions de service d'une pension à taux plein sont remplies, à défaut une décote ou surcote est appliquée à ces 50 % en fonction du nombre de trimestres cotisés ou encore de l'âge auquel la retraite est demandée.

Toujours dans ce cas général, les pensions versées par les régimes complémentaires sont évaluées suivant un système par points :

$$\text{Pension complémentaire} = \text{valeur de service du point} \times \sum_{\text{années de cotisations}} \text{nombre de points acquis}$$

Avec :

- valeur de service du point : montant de la pension en euros qui correspond à un point, au jour de la liquidation des droits. Cette valeur évolue suivant les équilibres du régime ;
- nombre de points acquis = $\frac{\text{salaire soumis} \times \text{taux de cotisation contractuel}}{\text{salaire de référence}}$. À noter qu'un taux de cotisation appelé en sus comporte une part de frais destinés au maintien de l'équilibre des régimes. Le taux de cotisation contractuel correspond en pratique à un barème propre au régime complémentaire, par tranches de salaires.

Un indicateur primaire de l'équilibre d'un régime par répartition correspond au rapport démographique :

$$\text{Rapport démographique} = \frac{\text{Nombre de cotisants}}{\text{Nombre de retraités}}$$

Depuis la démocratisation de la retraite par répartition, le rapport démographique ne cesse de décliner, passant d'une valeur de 4 en 1960 à 1,7 en 2020. La tendance sur les 15 dernières années est toujours à la baisse, ce rapport s'établissant à 2 en 2004, son évolution est présentée au sein du graphique ci-après.

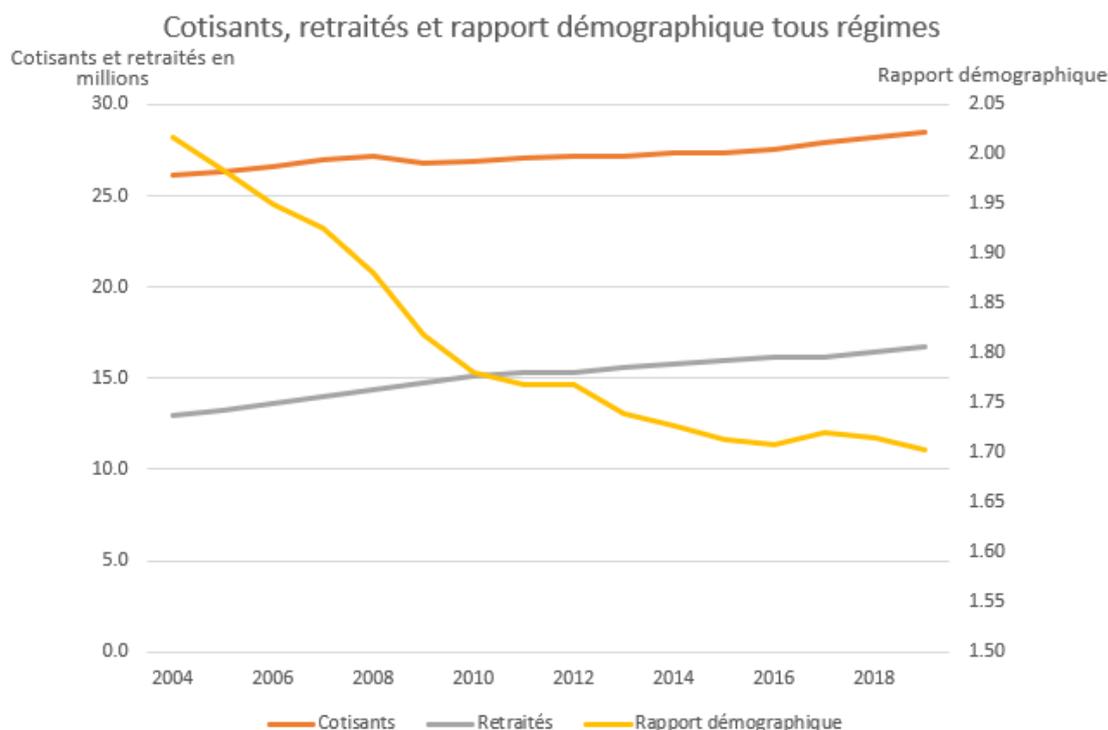


Illustration 3 : Évolution du rapport démographique tous régimes entre 2004 et 2019³

Cette évolution défavorable du rapport démographique est une des causes principales de la dégradation du taux de remplacement sur les dernières années. Ce taux correspond au rapport entre la première pension de retraite et le dernier salaire d'activité, et constitue un indicateur clé du niveau des pensions servies. Ainsi, le taux de remplacement médian observé

³ INSEE, étude parue le 13/08/2021

tous secteurs d'activité s'établissait à 79,2 % pour la génération 1938, pour atterrir à 74,7 % pour la génération 1950, soit une baisse de 4,5 points en 12 ans.

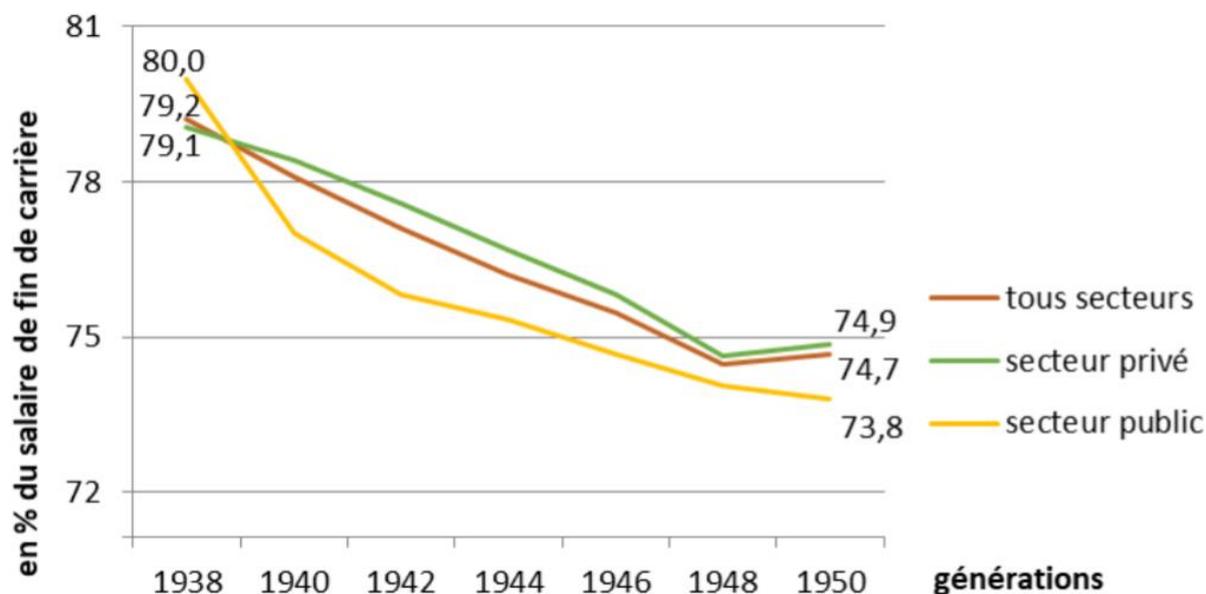


Illustration 4 : Évolution des taux de remplacement entre les générations 1938 et 1950⁴

Le pilotage d'un régime de retraite par répartition nécessite des études prospectives poussées sur un groupe ouvert, restituant la vision future probable des charges et ressources, basées sur des indicateurs fiables et robustes. En vue de lisser les éventuels ajustements de paramètres dans le temps (cotisations, âges de départs, ...), les études prospectives sont mises en œuvre sur des horizons de 40, voire 60 années. Créé en 2000, le Conseil d'orientation des retraites est une instance indépendante et pluraliste d'expertise et de concertation, chargée d'analyser et de suivre les perspectives à moyen et long terme du système de retraite français.

Les principales hypothèses considérées par le Cor dans ses études prospectives sont principalement de natures :

- démographique : fécondité, mortalité et espérance de vie, migration ;
- économique : productivité du travail et évolution des salaires, taux de chômage, niveaux d'inflation, croissance du PIB ;
- règlementaire : prise en compte d'évolutions de législation, niveaux de revalorisation prévus des pensions, niveaux de revalorisation prévus de la valeur de service du point, évolution de la valeur d'achat du point, taux de cotisation, mesures fiscales.

Dans son rapport de juin 2021, le Cor conclut qu'à horizon de la projection (2070), la part des dépenses de retraite dans le PIB resterait sur une trajectoire maîtrisée, en baisse régulière. Le point de départ est en 2020 d'une part de la richesse nationale consacrée aux retraites de 14,7 %, avec un effet exceptionnel du fait de la contraction de l'activité économique liée au Covid estimé à +1 pt. La mécanique du système de retraite par répartition est en effet telle que le coût du vieillissement démographique attendu est compensé par la baisse de la pension moyenne servie relativement aux revenus d'activité. À législation inchangée, le maintien de l'équilibre du système par répartition se ferait donc au détriment du pouvoir d'achat et du

⁴ Conseil d'orientation des retraites, rapport annuel de juin 2021

niveau de vie des retraités (en moyenne). Cet impact est toutefois atténué par l'augmentation de l'âge de départ à la retraite, qui passerait de 62,2 ans en 2019 à un peu moins de 64 ans vers 2040, sous l'effet des seules réformes passées et du recul de l'âge d'entrée dans la vie active.

La sensibilité de ces résultats aux hypothèses utilisées est conséquente. Et selon les projections démographiques de décembre 2021 de l'Insee, la France va faire face d'ici à 2070 à un vieillissement de sa population plus rapide que ce qui était anticipé en 2016, du fait d'une baisse du taux de fécondité (1,8 enfant par femme contre une prévision antérieure de 1,95), et en dépit d'une révision à la baisse des gains d'espérance de vie (l'espérance de vie anticipée en 2070 a été diminuée de 3 ans pour les femmes à 90 ans, et de 2,6 ans pour les hommes à 87,5 ans). Cette évolution est significative, en témoigne l'estimation de la population française pour 2070 à 76 millions en 2016, révisée à 68,1 millions (-10,4 %). Le Conseil d'orientation des retraites avait toutefois anticipé cette publication de l'Insee et transformé en conséquence son ancien « scénario bas » en « scénario central », bien que tous les impacts de second ordre liés à la surestimation des données réelles des 5 dernières années n'ont pas pu être intégrés. Les hypothèses de croissance de la productivité considérées entre 1 % et 1,8 % sont également jugées optimistes, et devraient être revues à la baisse entre 0,7 % et 1,6 % dans le rapport 2022.

Si les rapports du Cor n'emportent pas d'appréciation sur le niveau adéquat des dépenses de retraite pour l'État, le sujet est régulièrement à l'ordre du jour de l'agenda politique, les principales réformes récemment mises en œuvre et les mesures phares associées étant les suivantes :

- La loi « Fillon » de 2003 portant réforme des retraites : allongement de la durée de cotisation pour prétendre à une retraite à taux plein. La durée de cotisation minimale pour un taux plein des salariés du privé a augmenté progressivement pour atteindre 41 ans (164 trimestres) en 2012. La durée de cotisations des fonctionnaires a été alignée sur celle des salariés du privé. À noter également la baisse du taux de décote, la création d'un système de surcote incitatif au retard du départ en retraite, le relèvement du minimum contributif, la possibilité de racheter des trimestres d'études, la création d'un régime complémentaire pour la Fonction publique, ou encore l'information systématique des actifs sur leurs droits à retraite.
- La loi « Woerth » de 2010 portant réforme des retraites : recul de 2 ans de l'âge minimum de liquidation qui passe de 60 à 62 ans, et de l'âge du taux plein sans condition qui passe de 65 à 67 ans. Aussi, la durée de cotisation pour le taux plein est passée à 165 trimestres. À noter également des mesures relatives à la pénibilité, la santé au travail et les carrières longues, des mesures de convergence entre les régimes public et privé, des mesures ciblées de solidarité, ou encore des mesures afférentes à la gestion des régimes.
- Le décret « Hollande » sur les carrières longues de 2013 : passage de 18 à 20 ans de l'âge de début de carrière permettant de bénéficier d'un âge de départ en retraite à 60 ans sans abattement pour carrière longue, financé par une hausse des taux de cotisations.
- La loi Hollande de 2014 : allongement progressif de la durée de cotisation pour une liquidation à taux plein, jusqu'à 172 trimestres, soit 43 ans, à compter de la génération 1973. À noter également des mesures d'accompagnement facilitant le cumul emploi-

retraite, portant sur l'âge minimum de départ en pré-retraite progressive, ou encore assouplissant la validation de trimestres. Enfin, des mesures de financement sont prévues, avec une augmentation des cotisations et la fiscalisation des majorations enfants des retraites.

B) Chiffres et acteurs clés de la retraite supplémentaire en France

La retraite supplémentaire s'inscrit en complément des régimes obligatoires, il s'agit de régimes facultatifs, pouvant être d'une part de type collectif dans le sens où ils sont proposés par les entreprises à leurs salariés, ou d'autre part de type individuel. Ces dispositifs représentent une part minoritaire de la retraite des Français à ce jour, avec de l'ordre de 2 % des prestations versées au titre de la retraite tous régimes confondus en 2019 (pour 4 % des cotisations). L'évolution des cotisations, prestations et encours de retraite supplémentaire sur les 5 dernières années est restituée ci-après :

<i>montants en milliards d'euros</i>	2015	2016	2017	2018	2019
Cotisations retraite supplémentaire	12.9	13.6	13.9	12.7	13.6
<i>Dont contrats collectifs</i>	7.0	7.6	7.7	7.7	8.2
<i>Dont contrats individuels</i>	5.9	6.0	6.2	5.0	5.4
Prestations retraite supplémentaire	5.7	6.1	6.6	6.7	6.9
<i>Dont contrats collectifs</i>	3.5	3.7	4.0	4.0	4.1
<i>Dont contrats individuels</i>	2.2	2.4	2.6	2.7	2.8
Encours retraite supplémentaire	207	219	229	229	240
<i>Dont contrats collectifs</i>	120	127	132	131	136
<i>Dont contrats individuels</i>	87	92	97	98	105

Illustration 5 : cotisations, prestations et encours de retraite supplémentaire entre 2015 et 2019⁵

Le poids relatif des régimes collectifs et individuels est relativement équilibré, avec respectivement 56 % et 44 % des encours en 2019. Le poids des encours croît graduellement, pour une progression de 16 % sur ces 5 années d'observation. La stabilité observée en 2018 résulte de la combinaison de deux effets :

- la baisse des cotisations individuelles, du fait de l'absence ponctuelle d'incitation fiscale en lien avec l'année blanche d'imposition pour mise en œuvre du prélèvement à la source. Les versements volontaires sur contrats à cotisations définies peuvent en effet être déduits de l'assiette d'imposition sur le revenu dans la limite d'un plafond réglementaire ;
- la performance défavorable des marchés financiers, avec une baisse de 11 % du CAC 40 sur l'année.

En fin 2019, 13,3 millions de personnes détiennent un contrat de retraite supplémentaire en phase de constitution, et 2,4 millions de personnes ont été bénéficiaires de prestations de tels contrats.

⁵ DREES, rapports annuels sur les retraités et les retraites 2019 et 2021

Les acteurs de marché proposant les contrats de retraite supplémentaire en France sont majoritairement les organismes assureurs et dans une moindre mesure les sociétés de gestion (produits PERCO et PERCOL⁶ distribués par ces derniers, représentant de l'ordre de 20 milliards d'euros d'encours), en contradiction avec le marché Européen sur lequel les fonds de pension portent la grande majorité des engagements de ce type :

Encours de retraite privée en Europe par type d'acteur (Q2 2020)

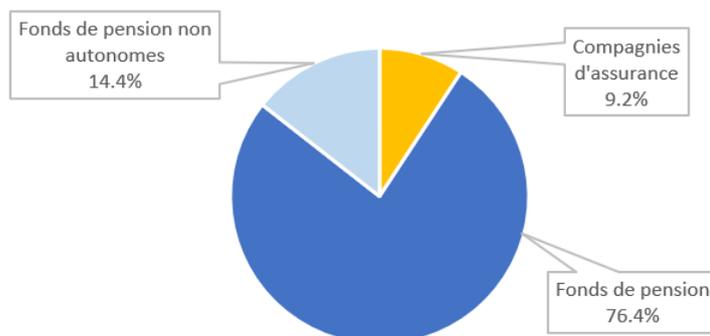


Illustration 6 : cotisations, prestations et encours de retraite supplémentaire entre 2015 et 2019⁷

Les fonds de pension représentent ainsi plus de 90 % des encours de retraite privée au sein de la zone Euro. Et le marché est en très forte progression, les actifs portés par les fonds de pension de la zone euro ayant plus que doublé en 10 ans :

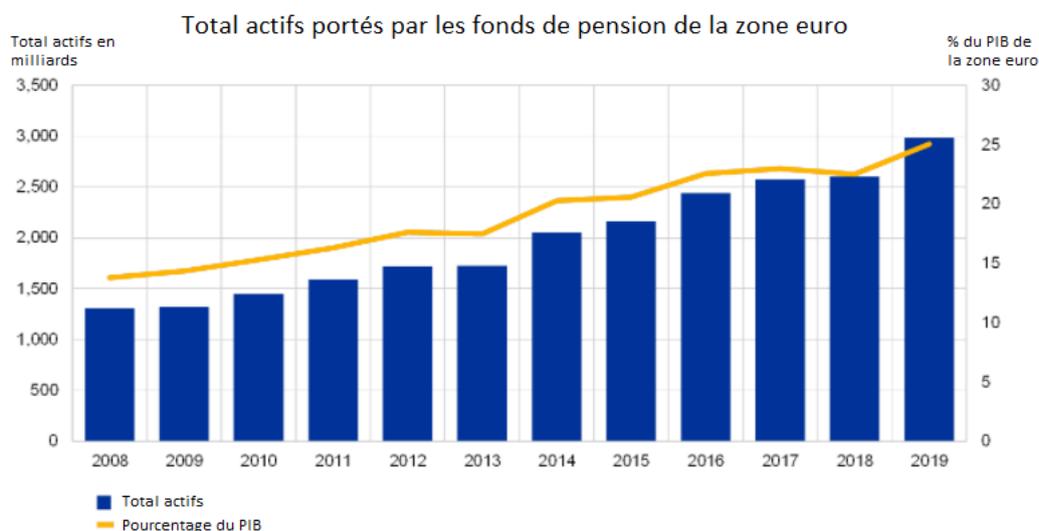


Illustration 7 : cotisations, prestations et encours de retraite supplémentaire entre 2015 et 2019⁸

L'Union Européenne favorise depuis le début des années 2000 le développement de ce marché : en 2003 tout d'abord une Directive a autorisé la gestion par ces fonds de pension de régimes de retraite d'entreprises situés dans d'autres pays membres ; plus récemment en

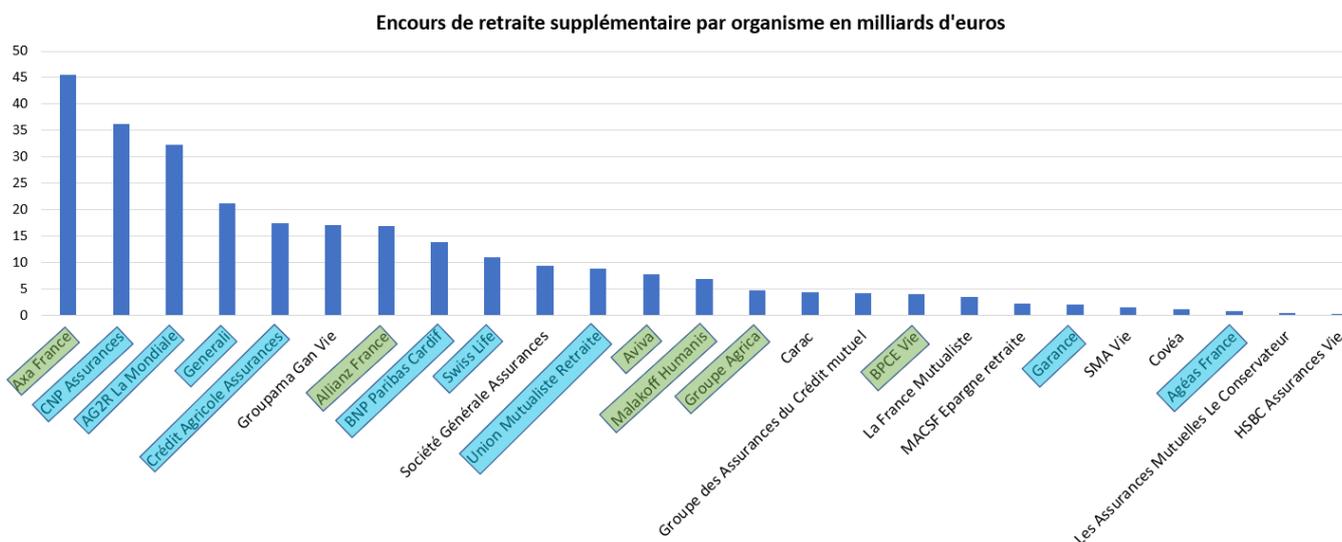
⁶ PERCO : Plan d'épargne pour la retraite collectif ; PERCOL : Plan d'épargne Retraite d'Entreprise Collectif

⁷ Banque Centrale Européenne, « New pension fund statistics », juillet 2020 - Note : les fonds de pension non autonomes désignent les fonds de types sociétés non financières, institutions financières publiques, administrations publiques et autres institutions sans but lucratif au service des ménages

⁸ Banque Centrale Européenne, « New pension fund statistics », juillet 2020 – fonds de pension hors fonds de pension non autonomes

2019 le Parlement européen et le conseil ont adopté un règlement créant un produit paneuropéen de retraite individuelle, permettant la portabilité des droits et leurs transferts entre pays de l'Union Européenne, et la distribution d'un même produit dans tous les pays.

En France, l'encours porté par chacun des principaux assureurs à fin 2021 est présenté dans le graphique ci-après. Les 10 premiers organismes en termes d'encours représentent plus de 80 % de l'ensemble du marché.



Code couleur : **Axa France** -> organisme ayant créé un FRPS / **CNP Assurances** : organisme dont un projet de création de FRPS a été relayé dans la presse / Groupama Gan Vie : organisme dont aucun projet de création de FRPS n'a été finalisé ni relayé dans la presse.

Illustration 8 : les encours de retraite supplémentaire en France par organisme assureur en 2020, et détail des organismes ayant créé un FRPS, ou envisageant une création⁹

La transposition en 2017 de la Directive Européenne IORP 2 (*institutions for occupational retirement provision*) en normes françaises a entériné la création de véhicules de types ORPS (organismes de retraite professionnelle supplémentaire) dédiés à l'exercice d'opérations de retraite professionnelle supplémentaire. Depuis lors, un certain nombre d'acteurs ont d'ores et déjà créé un FRPS pour héberger leur activité de retraite supplémentaire. La part de l'encours de retraite supplémentaire suivant les organismes ayant créé ou envisageant la création d'un FRPS est ainsi estimée au sein du tableau ci-après.

Part de l'encours porté par des organismes ayant créé un FRPS	32 %
Part de l'encours porté par des organismes envisageant un FRPS	52 %
Part de l'encours porté par des organismes sans projet de FRPS évoqué	16 %

Illustration 9 : poids de l'encours épargne retraite suivant les créations ou projets de créations de FRPS

Il apparaît ainsi un véritable basculement du marché vers les structures FRPS, avec plus de 80 % des encours portés par des organismes disposant d'un FRPS, dans l'hypothèse où les

⁹ L'Argus de l'assurance, « Classement de l'épargne retraite 2021 » ; l'identification des organismes ayant créé un FRPS et de ceux envisageant un projet de création de FRPS est issue des rapports publics et d'articles de presse spécialisée

projets envisagés se concrétisent, avec détention de tous les encours de retraite par les FRPS créés.

C) Les produits de retraite supplémentaire

Les encours de retraite supplémentaire portés par les différents types de produits sont présentés dans le tableau ci-après (à fin 2019) :

<i>montants en milliards d'euros</i>			Encours 2019	
Type	Périmètre	Périmètre	Montant	Part dans l'ensemble
		Total retraite supplémentaire	240.3	100%
		Sous-total retraite collective d'entreprise	135.7	56%
Cotisations définies	Anciens contrats (avant loi Pacte)	Contrats de type article 83 du CGI	74.1	31%
		Contrats de type article 82 du CGI PERCO	4.6	2%
	Nouveaux contrats loi Pacte	PER Obligatoire (PERO)	16.7	7%
		PER Collectif (PERCOL)	0.1	0%
Prestations définies		Contrats de type article 39 du CGI	3.2	1%
		Sous-total retraite individuelle	37.0	15%
Cotisations définies	Anciens contrats (avant loi Pacte)	Retraite Madelin	104.6	44%
		PERP	44.6	19%
		Produits destinés aux fonctionnaires	20.7	9%
		Autres (anciens combattants, exploitants agricoles, ...)	26.6	11%
	Nouveaux contrats loi Pacte	PER individuel	12.3	5%
			0.4	0%

Illustration 10 : encours de retraite supplémentaire par type de produit à fin 2019¹⁰

Au-delà de la distinction entre les contrats d'entreprise et individuels, les contrats se distinguent par type entre les contrats à cotisations définies et ceux à prestations définies. Les principaux contrats en termes d'encours sont à cotisations définies (31 %), avec notamment les contrats Article 83 (31 %) et les contrats de Retraite Madelin (19 %). La Loi Pacte¹¹ du 22 mai 2019 a refondu les produits d'épargne retraite par la création du régime des Plans d'épargne retraite (PER), abrogeant les précédents dispositifs. À fin 2019 peu de produits PER étaient distribués, depuis lors l'encours de ces produits a largement progressé, avec à titre illustratif un encours de 30 Mds€ pour les PER assurantiels (hors PERCOL donc), issus à la fois de transferts des anciens dispositifs, ou de nouvelles souscriptions.

- **Les produits de retraite collectifs à cotisations définies et individuels**
 - a. Les anciens produits de retraite d'entreprise à cotisations définies (5,9 Mds€ de cotisations en 2019)

La mise en place d'un régime de retraite d'entreprise est encadrée réglementairement, et peut se faire par :

- Convention ou accord collectif ;
- Référendum ;

¹⁰ DREES, rapport annuel sur les retraités et les retraites 2021

¹¹ Loi relative au Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises, dite loi Pacte

- Acte unilatéral de l'employeur (pas de financement du salarié dans ce cas).

L'adhésion est alors obligatoire pour tous les salariés ou pour une catégorie objective de salariés seulement. Ils sont à cotisations définies dans le sens où l'entreprise s'engage contractuellement sur le financement du régime et non sur le niveau des prestations. Aussi, il s'agit de contrats par capitalisation, chaque adhérent disposant d'un compte individuel contenant l'épargne accumulée au fil des années, à partir des versements et des revalorisations.

Le produit phare est dénommé **PER Entreprises**, et appelé **contrat article 83**, en référence à l'article 83 du Code Général des Impôts dans lequel il s'inscrit. Il est d'abord caractérisé par ses 3 modes de financement :

1. Cotisation obligatoire de l'employeur ne pouvant être nulle ;
2. Cotisation obligatoire éventuelle du salarié (pouvant ou non être prévue au contrat) ;
3. Versement individuel facultatif du salarié (y compris éventuellement des transferts de jours du compte épargne-temps), libre ou programmé.

La gestion financière peut être soit par horizon ou pilotée (suivant des grilles de désensibilisation), soit profilée avec une répartition donnée entre fonds euros et unités de compte (ou eurocroissance) au fil du temps, soit libre et donc à la main de l'adhérent entre fonds euros et unités de comptes (ou eurocroissance).

En phase de constitution des droits (de l'adhésion jusqu'à la retraite), la sortie en capital est impossible, sauf en cas de survenance d'un des événements suivants :

- Décès (capital versé au bénéficiaire désigné) ;
- Invalidité 2^{ème} ou 3^{ème} catégorie ;
- Fin de droits aux allocations chômage ;
- Cessation d'activité non salariée suite à liquidation judiciaire ;
- Surendettement ;
- Décès du conjoint ou partenaire pacsé.

Dans cette phase, des garanties d'exonération des cotisations en cas d'arrêt de travail (elles sont alors versées par l'assureur), ou garanties plancher (capital minimal en cas de décès) peuvent également être proposées (non obligatoires). Aussi, en cas de démission ou de licenciement, le salarié adhérent a la possibilité de maintenir son compte en l'état, de le transférer vers un autre contrat article 83, ou vers un PERP. Enfin, en cas de résiliation du contrat, un transfert collectif est possible vers un autre PER Entreprises.

Le passage en phase de service des rentes est possible au plus tôt le jour de liquidation de la pension vieillesse de Sécurité sociale, et au plus tard à 71 ans, ou ultérieurement si justifié par la poursuite d'une activité rémunérée. Une sortie en capital est possible seulement si les arrérages n'excèdent pas 100 euros par mois. Pour le versement des rentes viagères, plusieurs options sont possibles, s'agissant de la périodicité, de leur caractère réversible ou non, du versement d'un capital décès, d'une majoration en cas de dépendance, de garantir un minimum d'annuités, ou encore de moduler les niveaux suivant le cycle de vie et les besoins de l'adhérent. Enfin, les annuités de rentes sont fixées à partir de l'épargne disponible à la liquidation sur base des paramètres techniques réglementaires en vigueur à cette date (table de mortalité, taux technique) et la rente est revalorisée, à partir des bénéfices techniques et financiers d'un fonds général de rente dédié.

Les autres produits de retraite d'entreprise à cotisations définies sont principalement :



- Le **Plan d'épargne pour la retraite collectif (PERCO)** qui n'est pas un contrat d'assurance mais un produit collectif d'épargne salariale, mis en place à l'initiative d'une entreprise par accord collectif, et souscrit auprès de sociétés de gestion d'actifs. Le financement peut être effectué à partir de la participation et de l'intéressement, de cotisations volontaires du salarié, d'un abondement de l'employeur, de transferts en provenance d'un Plan d'épargne entreprise ou encore à partir d'un compte épargne-temps. La gestion financière est exclusivement sous forme de parts de fonds communs de placement d'entreprise. En complément des rachats sociaux évoqués pour le PER Entreprises, un motif de rachat pour acquisition de la résidence principale est également en vigueur. Des possibilités de transferts vers un autre PERCO en raison de départ de l'entreprise ou de résiliation du contrat collectif sont également intégrées. Enfin, en complément de la sortie en rente viagère, ce produit permet une sortie en capital (à la liquidation de la retraite de base).
- Les **contrats en sursalaire**, appelés **contrats Article 82** en référence à l'article 82 du Code général des impôts dont ils répondent. À la différence du contrat Article 83, il est ouvert à des salariés nommément désignés et a un caractère facultatif. Il diffère également par son financement, par primes libres de l'employeur, et éventuellement du salarié, et par la possibilité de sortie en capital en complément de l'option de sortie en rente.
- Les **contrats en points**, ou **régime L441** en référence au chapitre du Code des assurances dont ils dépendent. Les cotisations nettes employeur et salarié sont transformées en points sur la base d'une valeur d'achat du point (VA), et restitués en rentes en date de liquidation sur base d'une valeur de service du point (VS). Ces valeurs sont déterminées chaque année par les partenaires sociaux, avec plusieurs niveaux de mutualisation possibles (points acquis ou servis fonctions de l'âge au versement ou respectivement de l'âge à la liquidation, majorations sur critères sociaux, ...). Les actifs de ces régimes sont impérativement cantonnés et des provisions techniques spécifiques définies règlementairement doivent être évaluées, associées à des règles garantissant l'équilibre du régime.
- Contrats dits **tarif à la prime** ou **achat rente viagère**, pour lesquels les cotisations (employeurs/salariés) sont transformés immédiatement en rentes viagères différées, avec garanties de table de mortalité et de taux technique dès le versement de la prime. Les stocks de rentes sont ainsi accumulés et revalorisés annuellement des produits financiers.

b. Les anciens produits de retraite individuels (3,7 Mds€ de cotisations en 2019)

Le produit de retraite supplémentaire individuel le plus répandu est le **Madelin**, à destination des travailleurs non-salariés et des exploitants agricoles. Il a pour origine une loi promulguée en 1994, dite « loi Madelin », permettant de déduire de son revenu imposable les cotisations, ce qui facilite le financement. Le Madelin Retraite est proche des caractéristiques d'un PER Entreprises (cf a.), avec des ajustements pour tenir compte de la rémunération variable d'un travailleur non-salarié. L'adhésion se fait via une association, le financement par cotisations obligatoires à l'intérieur d'une fourchette de cotisations (entre un minimum fixé par l'adhérent et un maximum de 15 fois le minimum), et il est possible de racheter des années antérieures. La liquidation lors du passage en retraite est nécessairement sous forme de rente viagère.

Les autres produits de retraite individuels sont principalement :

- Le **Plan d'épargne retraite populaire**, dit **PERP**, souscrit par un groupement d'épargne populaire auprès d'un organisme assureur, et à adhésion facultative ensuite pour les individus. Le plan peut prendre la forme de l'acquisition d'une rente viagère différée (cf a.), d'une épargne capitalisée obligatoirement convertie en rente viagère à la liquidation (type PER Entreprise), ou d'un contrat régime L441. À noter qu'il est possible de sortir 20 % de l'encours en capital à la liquidation. Il est dénoué à la liquidation de la retraite de base, le financement est effectué par cotisations libres ou programmées (sans conditions de montant), et dispose d'une option de rachat anticipé pour acquisition de la résidence principale. Le PERP fait nécessairement l'objet d'une comptabilité auxiliaire d'affectation.
- Certains contrats en points ou régime L441 (cf. a.) classés en tant que contrats individuels, dans la mesure où ils sont souscrits par une association, ouverts à un groupe de salariés d'un secteur donné, sans cotisations employeur et à adhésion individuelle facultative. C'est le cas du contrat emblématique **Préfon** à destination des fonctionnaires, récemment transformé en contrat PER individuel (cf section c.) et qui porte plus de 17 milliards d'euros d'encours à fin 2021.

c. La loi Pacte et les nouveaux produits PER

La loi relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi Pacte, a pour objectif de favoriser la croissance des entreprises, notamment les TPE/PME¹². Sur le champ de la retraite supplémentaire, elle ambitionne d'offrir de meilleures perspectives de rendements aux épargnants tout en protégeant leur épargne, de stimuler la concurrence entre les assureurs et les sociétés de gestion d'actifs tout en accentuant la transparence sur les rendements et les frais, de renforcer le poids et le rôle des dispositifs de retraite supplémentaire, et de développer l'épargne retraite et l'épargne salariale tout en considérant le contexte de mobilité professionnelle accrue.

La loi Pacte a refondu le panorama des produits de retraite supplémentaire en introduisant le régime des **Plans d'épargne retraite (PER)**. Ce nouveau dispositif crée un réceptacle unique pour les différents produits d'épargne retraite à cotisations définies existants précédemment, tant ceux gérés par les sociétés de gestion (PERCO), que ceux gérés par les assureurs (PERP, Madelins, Article 83). Les contrats PER peuvent être alimentés par différents types de versements :

- Versements volontaires du titulaire (**compartiment 1**) ;
- Versements au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, de l'intéressement, des droits inscrits au compte épargne-temps (**compartiment 2**) ;
- Versements obligatoires du salarié ou de l'employeur, pour les PER souscrits par une entreprise avec affiliation des salariés à titre obligatoire (**compartiment 3**).

Les supports d'investissement éligibles sont de types fonds euros, eurocroissance, ou unités de comptes, avec une obligation de proposition à l'adhérent d'au moins deux grilles d'investissement avec désensibilisation plus ou moins marquée à mesure de rapprochement de l'horizon de retraite (trois grilles d'investissement étant définies réglementairement).

¹² TPE/PME : très petites entreprises ; petites et moyennes entreprises

Aussi, les contrats d'entreprise doivent proposer dans l'allocation des fonds investis dans des entreprises solidaires d'utilité sociale.

Il est possible d'effectuer un rachat anticipé dans le cadre des rachats sociaux (décès du conjoint, invalidité, surendettement, fin des droits à chômage, liquidation judiciaire d'une activité non salariée), ou en cas d'acquisition de la résidence principale. Le contrat peut également prévoir des garanties complémentaires de type prévoyance (versement d'une rente ou d'un capital en cas de décès, d'invalidité, de perte d'emploi, prise en charge des cotisations en cas d'invalidité, garantie plancher). Par ailleurs, tous les contrats PER en cours de constitution sont transférables entre eux, sans frais passé 5 ans d'ancienneté (1 % avant), et les anciens produits d'épargne retraite sont transférables vers un PER. L'association souscriptrice du PER a également la possibilité de procéder au transfert collectif du PER vers un autre gestionnaire.

Au dénouement du contrat à la retraite de l'adhérent :

- Les encours issus des versements obligatoires (compartiment 3) doivent être versés sous la forme d'une rente ;
- Les encours issus des autres versements (compartiments 1 et 2) peuvent être versés sous forme de rente viagère (une option de réversion doit être proposée), ou sous forme de capital (libéré en une fois ou en fractionné).

Les engagements relatifs aux PER doivent faire l'objet d'une comptabilité auxiliaire d'affectation à compter du 1^{er} janvier 2023, le canton PER, ce canton pouvant accueillir d'autres produits d'épargne retraite à condition que le transfert de ces produits ait lieu avant le 1^{er} janvier 2023.

Lors de la phase de lancement des PER, il est possible de transformer des contrats existants issus des anciens dispositifs en PER, par conclusion d'un avenant au contrat avec l'association souscriptrice. Aussi, il n'est plus possible depuis le 1^{er} octobre 2020 d'accepter de nouvelles adhésions sur les anciens dispositifs, les contrats en cours pouvant toutefois continuer d'accepter des versements, sans évolution du régime juridique et fiscal.

En pratique, les PER se déclinent en produits de 4 types pouvant être distribués par les organismes d'assurance et les sociétés de gestion d'actifs :

- 3 produits d'entreprise :
 - Le **PER Obligatoire** (PERO) reprenant les 3 compartiments d'un PER et les principaux mécanismes de l'ancien produit PER Entreprise (« Article 83 »), avec en compléments tangibles l'alimentation possible par les primes d'épargne salariale, l'option de rachat anticipé pour acquisition de résidence principale, ou l'option de sortie en capital en complément de l'option de sortie en rente ;
 - Le **PER d'Entreprise Collectif** (PERCOL) reprenant les principaux mécanismes de l'ancien dispositif PERCO, et se distinguant du PERO par l'impossibilité de prévoir des cotisations obligatoires pour une catégorie objective de salariés seulement (nécessairement à destination de tous les salariés) la possibilité de financement par abondement employeur et l'absence de compartiment 3 (épargne salariale et non contrat d'assurance) ;

- Le **PER Unique** (PERU) qui se veut la synthèse des PERO et PERCOL, en regroupant l'ensemble des versements en épargne salariale et en épargne retraite sur un seul contrat.
- Un produit individuel dénommé **PER Individuel** (PERI).
- **Les produits de retraite collectifs à prestations définies (1,8 Mds€ de cotisations en 2019)**

L'entreprise s'engage contractuellement sur le niveau de prestations, et non sur le financement. La souscription d'un tel régime est impérativement auprès d'un assureur (sauf pour les contrats de type indemnités de fins de carrière). L'adhésion est obligatoire, pour l'ensemble des salariés ou pour une catégorie objective de salariés, et la mise en œuvre est effectuée par accord collectif, décision unilatérale ou référendum. Il s'agit d'un contrat par capitalisation, avec versement exclusif des cotisations par l'entreprise, et au bénéfice du salarié.

En phase de constitution des droits, les versements sont capitalisés sur un fonds collectif unique. Il n'y a aucune possibilité de rachat ou transfert, et un salarié quittant l'entreprise (démission, licenciement, décès), perd l'ensemble de ses droits. Les droits sont servis au salarié au plus tôt à l'âge de liquidation des régimes de retraite de base, il peut s'agir d'un capital ou d'une rente (capital constitutif de rente prévu au contrat), et leur prélèvement est effectué sur le fonds collectif constitué.

Les principaux produits commercialisés sont :

- Les contrats **Indemnités de fin de carrière (IFC)**, externalisant les engagements de l'entreprise auprès d'un assureur. En effet, l'entreprise a obligation de verser une indemnité au moment du départ à la retraite de ses salariés avec un minimum légal dépendant de leur ancienneté, généralement revalorisé par convention collective nationale ou accord collectif et exprimé en nombre de mois du dernier salaire. L'entreprise a la possibilité d'assumer elle-même ces charges en provisionnant éventuellement les prestations futures probables, mais bénéficie en l'externalisant auprès d'un assureur d'une exonération d'impôt sur les sociétés sur les primes et intérêts, ainsi que de son expertise. L'assureur propose un plan de financement à l'entreprise, et ouvre un fonds collectif en son nom au bénéfice de ses salariés. En cas d'insuffisance du fonds, c'est l'entreprise qui porte la responsabilité du versement au salarié du différentiel d'indemnité.
- Les contrats dits « **Article 39** », en référence à l'article du Code général des impôts dont ils répondent, ont fait l'objet d'une refonte suite à la transposition en mai 2019 en France par voie d'ordonnance de la Directive Européenne d'avril 2014 dite portabilité retraite. Le fonctionnement technique des nouveaux contrats Article 39 a ensuite été précisé par Directive de la Sécurité sociale en 2021.
 - Le mécanisme des anciens contrats consistait à externaliser auprès d'un assureur un engagement de retraite pris par l'entreprise au profit de l'ensemble du personnel ou d'une catégorie objective. L'assureur ouvre alors un fonds collectif au nom de l'entreprise et lui propose un plan de financement, l'entreprise étant responsable du règlement du solde en cas d'insuffisance du fonds. Les salariés quittant l'entreprise avant la retraite perdent tous droits à



- prestations du régime. Ces prestations prennent la forme de rentes (engagement de capital constitutif de rente à la liquidation), soit de type additionnel aux retraites de base et complémentaires et exprimé en pourcentage du dernier salaire, soit de type « chapeau », avec un montant de rente globale à atteindre en pourcentage du dernier salaire y compris retraites de base et complémentaires, la prestation du régime prenant en charge le solde nécessaire. Par ailleurs, dans le cas où un tel régime est mis en place dans une entreprise pour une catégorie de salariés, alors la mise en place d'un régime de type Article 83 ou PERCO pour les autres salariés est obligatoire.
- Le nouveau dispositif est fondamentalement différent dans la mesure où le régime est désormais à droits acquis. En effet, la condition d'achèvement de la carrière dans l'entreprise a été supprimée, les droits sont portables d'une entreprise à une autre. Les prestations sont ainsi exprimées en montant de rente à la liquidation, et les droits acquis chaque année d'expérience, avec un plafond annuel de la rente à hauteur de 3 % de la rémunération annuelle du bénéficiaire, et un plafond global de la rente à la liquidation à hauteur de 30 points, tous employeurs confondus. Les entreprises ont désormais libre choix pour désigner les bénéficiaires (plus de limitation à une catégorie objective). L'obligation de mise en place d'un régime pour les autres salariés ne change pas, de type PER (issu de la loi Pacte). Enfin, la réglementation impose désormais un taux de couverture (= valorisation du fonds collectif / engagement de l'entreprise) au minimum de 80 %, sécurisant les droits accumulés en phase de constitution, l'entreprise restant redevable du solde en cas d'insuffisance du fonds pour servir les prestations.
 - Les autres contrats de retraite à prestations définies, moindres en termes d'encours, sont les suivants :
 - Les contrats Médaille d'honneur du travail, analogues aux contrats IFC, consistant à externaliser auprès d'un assureur l'engagement de versement aux salariés de primes par paliers d'anciennetés ;
 - Les contrats dépassement compte épargne temps, répondant à l'obligation réglementaire d'externaliser auprès d'un assureur les droits épargnés sur un compte épargne temps en excès de 2 PASS¹³. Les droits en-deçà de 2 PASS sont en effet garantis par l'Assurance garantie des salaires, mais ce plafond peut être dépassé lorsqu'une convention ou un accord collectif le prévoit, sous réserve de mettre en place un contrat d'assurance en couverture. Le fonctionnement est analogue au contrat IFC.
 - Les contrats indemnités de licenciement, destinés à couvrir le versement d'indemnités aux salariés quittant l'entreprise par licenciement, rupture conventionnelle, ou rupture ou révocation de mandat. Ces contrats sont rarement souscrits seuls pour raisons éthiques, et généralement souscrits en combinaison d'un contrat IFC, analogues en termes de fonctionnement.
 - Les contrats de pré retraite, consistant en l'externalisation auprès d'un assureur des dispositifs de pré retraite mis en place par un employeur, en dehors de ceux financés par le Fonds national de l'emploi. L'externalisation n'a pas de caractère obligatoire. L'objectif du contrat d'assurance est donc de

¹³ Plafond annuel de la sécurité sociale (41 136 € en 2022)

couvrir, par la constitution d'un fonds collectif, les rentes versées aux salariés entre leur date d'entrée dans le dispositif et la date de liquidation de leur pension de retraite de base.

d. Enjeux fiscaux

Le régime fiscal et social dérogatoire des contrats de retraite supplémentaire est un axe central de leur attractivité. La fiscalité applicable aux contrats à cotisations définies est tout d'abord synthétisée au sein du tableau suivant :

<i>Fiscalité applicable par compartiment</i>	Compartiment 1	Compartiment 2	Compartiment 3
	Versements volontaires	Versements issus de l'épargne salariale	Versements obligatoires
Versements	Déductibles sur option	Exonérés	Déductibles employeur / Exonérés salariés
Rachats pour acquisition de la résidence principale	Capital versé imposable si versements déduits à l'origine Plus-values imposées	Exonérés	
Rachats exceptionnels (critères sociaux)	Exonérés	Exonérés	Exonérés
Sorties en rente	Imposables avec abattement de 10 % si versements déduits fiscalement à l'origine. Dans le cas contraire, imposables selon régime fiscal des rentes viagères à titre onéreux ¹⁴	Imposables selon le régime fiscal des rentes viagères à titre onéreux ¹⁴	Imposables avec abattement de 10 %
Sorties en capital	Imposables si versements déduits à l'origine Plus-values imposées	Exonérées	

Illustration 11 : Fiscalité applicable aux contrats à cotisations définies

Les règles d'abattement sont en pratique soumis à des plafonds qui ne sont pas détaillés ici. S'agissant du régime social les charges sociales applicables sont synthétisées ci-après :

¹⁴ Seule une fraction est assujettie en fonction de l'âge du rentier à la date de liquidation : 70 % si moins de 50 ans ; 50 % de 50 à 59 ans ; 40 % de 60 à 69 ans ; 30 % si plus de 69 ans

	Compartiment 1	Compartiment 2	Compartiment 3
<i>Prélèvements sociaux par compartiment</i>	Versements volontaires	Versements issus de l'épargne salariale	Versements obligatoires
Versements		Exonérés de cotisations sécurité sociale Forfait social réduit de 20 % à 16 % ¹⁵ CSG à 9,2 % et CRDS à 0,5 % Exception pour les versements obligatoires des salariés : aucune exonération de charges sociales et prélèvements sociaux	
Rachats pour acquisition de la résidence principale	Exonérés pour la part en représentation des versements		
Rachats exceptionnels (critères sociaux)	17,2 % sur la part de plus-value (aucune exonération pour la part salariale des versements obligatoires)		
Sorties en rente	Prélèvements sociaux à 17,2 % sur une fraction de la rente ¹⁴		Prélèvements sociaux à 10,1 %
Sorties en capital	Prélèvements sociaux à 17,2 % sur les plus-values		

Illustration 12 : charges sociales applicables aux contrats à cotisations définies

Par l'octroi de ces avantages, l'objectif est de favoriser le recours à ces produits par les Français, pour contribuer à la sécurisation de leur niveau de vie à la retraite tout en orientant cette épargne vers le financement de l'économie réelle (obligation de proposition de fonds solidaires, obligations d'information, forfait social réduit sous condition de proposer des supports investis a minima en TPE/PME, ...).

À titre illustratif, le taux d'efficacité d'une prime de 1 000 euros versée au salarié par rapport à une cotisation patronale obligatoire de 1 000 euros sur un contrat PER Obligatoire est détaillé ci-après.

Entreprise	Prime sur salaire	Cotisation PERO	Hypothèses
A - Montant versé par l'entreprise au salarié	1 000	1 000	
B - Charges sociales patronales	540	160	54 % de charges sociales patronales ; Forfait social réduit à 16 % sur le PERO
C = A + B - Coût total pour l'entreprise	1 540	1 160	Hors déduction de l'assiette imposable (symétrique de part et d'autre)
Salarié			
D - Charges sociales salariales	140	0	14 %
E - CSG et CRDS	95	97	CSG : 9,20 % ; CRDS : 0,50 % ; assiette de calcul abattue de 1,75 % pour la prime (abattement pour frais professionnels)
F - Dont fraction CSG déductible	67	68	6,80 %
G - Assiette imposable	832	-68	
H - Impôt sur le revenu	249	-20	Tranche marginale d'imposition de 30 %
I = D + E + H - Coût total pour le salarié	485	77	
J = A - I - Montant reçu par le salarié après charge et impôts	515	923	
K = J / C - Taux d'efficacité	33%	80%	

Illustration 13 – Efficacité du versement obligatoire employeur sur un dispositif d'épargne retraite

¹⁵ Sous réserve de présence dans la gamme de supports d'une gestion évolutive investie au minimum à 10 % en TPE/PME

Cet exemple est mis en œuvre avec des hypothèses moyennes, en pratique les hypothèses applicables diffèrent suivant le revenu du salarié, son statut, l'atteinte des plafonds, les régimes de retraite de base et complémentaire, ... Par ailleurs, dans le cas des versements obligatoires sur PERO étudié ci-avant, les sorties en rentes sont imposables avec un abattement de 10 %, et un taux de prélèvements sociaux de 10,1 % est applicable. Le taux d'efficacité décliné ici tient compte uniquement des régimes fiscaux et sociaux applicables lors du versement, et pas des charges constatées à la liquidation du plan.

S'agissant des principaux contrats de retraite d'entreprise à prestations définies :

- Pour les contrats IFC, les primes de l'employeur sont déductibles de l'impôt sur les sociétés et exonérées de charges sociales, mais assujetties à la taxe sur les conventions d'assurance de 9 %. En ce qui concerne les salariés, les primes sont exonérées d'impôt sur le revenu, de charges sociales et de CSG/CRDS. Les prestations versées au salarié sont :
 - o Exonérées d'impôt sur le revenu sans limite en cas de départ volontaire avec Plan de sauvegarde de l'emploi ;
 - o Imposables à l'impôt sur le revenu en cas de départ volontaire hors cas précédent ;
- Exonérées d'impôt sur le revenu dans la limite d'un plafond¹⁶ en cas de mise à la retraite par l'employeur.
- Pour le nouveau contrat article 39, les primes de l'employeur sont déductibles de l'impôt sur les sociétés, exonérées de charges sociales, mais assujetties à une contribution patronale de 29,7 %.

D) Le cadre réglementaire sous-jacent aux opérations

Nous avons vu en section précédente que la nature des produits de retraite supplémentaire proposés en France a fait l'objet d'évolutions réglementaires majeures récemment, que ce soit pour les contrats à cotisations définies avec la loi Pacte de 2019, ou pour les contrats à prestations définies avec la fin des anciens régimes au profit de contrats à droits acquis, également en 2019. D'autres évolutions d'ampleur ont été actées, relativement à l'exercice de l'activité de retraite supplémentaire en France par des Organismes de retraite professionnelle supplémentaire :

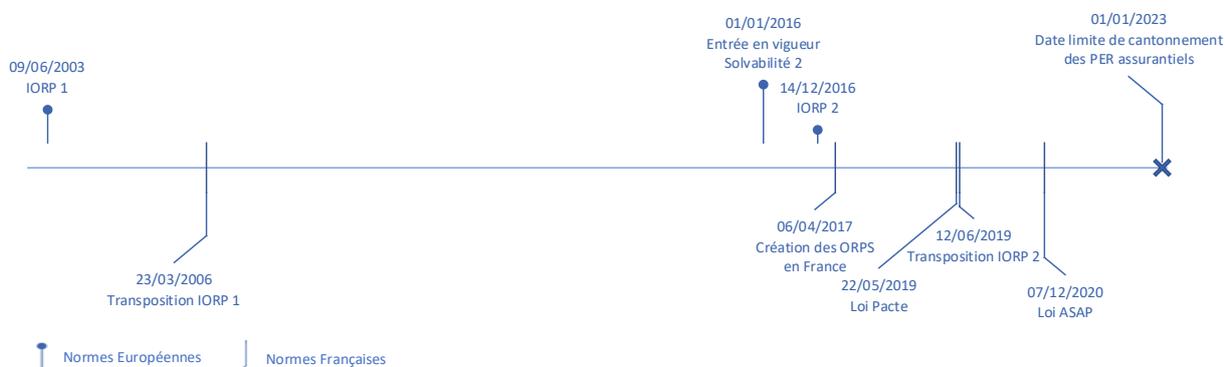


Illustration 14 : principales évolutions réglementaires relatives au rôle des FRPS en Europe et en France

¹⁶ Le plafond correspond au maximum entre le montant légal ou conventionnel, 50 % de l'indemnité dans la limite de 5 PASS et deux fois la rémunération annuelle brute du salarié sur la dernière année dans la limite de 5 PASS

La création des « fonds de pension à la française » que constituent les Organismes de retraite professionnelle supplémentaire est issue de la transposition de la Directive Européenne IORP 2, avec la création des véhicules juridiques en tant que tels en avril 2017¹⁷. Ces structures sont dédiées à la gestion de contrats liés à la fin d'activité professionnelle, leur activité étant restreinte dans un premier temps à la couverture d'engagements de retraite professionnelle supplémentaire et aux activités qui en découlent, notamment la couverture de garanties complémentaires en cas de décès ou d'arrêt de travail.

Dans un second temps, en juin 2019, le champ de compétences des ORPS a été élargi à la retraite supplémentaire non professionnelle, ce qui intègre les contrats dits individuels.

Les ORPS ne sont pas des compagnies d'assurance, et en ce sens ne sont pas assujettis à la Directive Solvabilité 2 entrée en vigueur avant la création des ORPS, au 1^{er} janvier 2016. La valorisation prudentielle est ainsi identique à la valorisation comptable, et les règles prudentielles Solvabilité 1 sont appliquées en matière de couverture de l'exigence de marge de solvabilité, avec en complément la production obligatoire de tests de résistance. Aussi, les ORPS doivent mettre en œuvre une évaluation interne de leur solvabilité et publier leurs conclusions dans un rapport annuel, combiné à un suivi des risques en continu inscrit dans un cadre d'appétence aux risques similaire à celui applicable aux organismes assujettis à Solvabilité 2. En matière de reportings quantitatifs auprès des autorités, des exigences spécifiques s'appliquent aux ORPS, d'ordre national avec les jeux d'états « RP » (retraite – prudentiel) et « RC » (retraite – comptable) et européens (EIOPA et BCE) avec les états « PF » (*pension funds*). Les rapports narratifs prévus par la Directive Solvabilité 2 sont également exigés, à savoir le rapport régulier au contrôleur (RRC), le rapport sur la solvabilité et la situation financière (RSSF) et le rapport ORSA évoqué précédemment.

Alors que l'horizon à long terme des engagements de retraite peut orienter l'allocation des actifs du fonds euros vers des actifs obligataires de long terme ou des actifs diversifiés dans une logique de rendement, il s'agit des catégories d'actifs associées aux exigences de capital les plus fortes en régime Solvabilité 2. Ainsi le référentiel Solvabilité 1 applicable aux ORPS peut sembler plus adapté à la gestion d'engagements de retraite, et ce d'autant plus en contexte de taux bas dans lequel les engagements en euros des assureurs sont soumis à des exigences de solvabilité fortement renforcées en environnement Solvabilité 2.

En complément de la réglementation spécifique aux FRPS, la loi Pacte impose un cantonnement des actifs servant d'adossement aux contrats Plan d'Épargne Retraite au plus tard au 1^{er} janvier 2023. Ce canton peut également accueillir d'autres engagements de type retraite supplémentaire de l'assureur, sous réserve qu'ils y soient intégrés avant le 1^{er} janvier 2023. Et la loi relative à l'Accélération et simplification de l'action publique de décembre 2020, dite loi ASAP, exonère de cette obligation de cantonnement :

- Les contrats de type régime L441 ;
- Les engagements relevant du contrat d'assurance complémentaire retraite des hospitaliers ;
- Les engagements portés par un ORPS.

¹⁷ Cf communiqué de presse du Conseil des ministres du 5 avril 2017 en annexe 1

Enfin, en matière de réassurance, les nouvelles dispositions réglementaires introduisent la notion de transfert de risques, avec la possibilité de céder des risques d'un ORPS vers un autre ORPS, d'un ORPS vers un organisme assujéti à Solvabilité 2, mais pas d'un organisme assujéti à Solvabilité 2 vers un ORPS.

1.2 – AG2R LA MONDIALE et la retraite supplémentaire

A) L'activité d'AG2R LA MONDIALE et le poids de la retraite supplémentaire

Depuis l'origine, AG2R LA MONDIALE répond aux besoins de compléments de revenus de ses assurés, la genèse remontant à la création de La Mondiale Groupe en 1905, puis à la création de la toute première caisse de retraite par répartition destinée aux salariés hors cadres : l'Association Générale de Retraite par Répartition. Fort de cet ancrage historique, AG2R LA MONDIALE est un Groupe de protection sociale piloté par l'Association sommitale AG2R LA MONDIALE, comportant une institution de retraite Agirc-Arrco et une société de groupe d'assurance mutuelle (Sgam) regroupant l'ensemble des activités d'assurance. L'activité d'assurance de Sgam AG2R LA MONDIALE est dédiée à l'assurance de personnes avec :

- Des produits d'épargne en assurance vie, sur des supports en euros et en unités de comptes ;
- Des produits de retraite supplémentaire, à la fois collectifs et individuels ;
- Des produits de frais de santé, collectifs à destination des conventions collectives ou des entreprises, et individuels ;
- Des contrats de prévoyance (de types dépendance, arrêt de travail et décès), collectifs à destination des conventions collectives ou des entreprises, et individuels.

Les montants de chiffres d'affaires et d'encours par activité à fin 2021 sont restitués au sein du tableau ci-après.

<i>Montants à fin 2021, en M€</i>	Chiffre d'affaires	Poids	Encours	Poids
Épargne	5 293	47%	58 236	57%
Retraite supplémentaire	1 804	16%	35 430	35%
Santé	2 173	19%	756	1%
Prévoyance	1 722	15%	7 374	7%
Autres activités	388	3%	2	0%
Total cotisations de la Sgam	11 380	100%	101 798	100%

Illustration 15 : chiffre d'affaires et encours de la Sgam AG2R LA MONDIALE à fin 2021 par activité

La principale activité de la Sgam est donc l'épargne, avec 47 % du chiffre d'affaires pour 57 % de l'encours de provisions, la retraite supplémentaire représentant également une part significative des encours à hauteur de 35 %. La ligne « autres activités » ne renvoie pour l'essentiel pas à des activités d'assurance, mais englobe les activités de gestion d'actifs ainsi que du groupe Ægide-Domitys. Ce dernier est le premier acteur de résidences service seniors en France, et a été acquis par le Groupe en 2021. S'il ne s'agit pas d'une activité d'assurance, des synergies d'ampleur sont attendues avec les différents produits d'assurance du Groupe, qui jouent également un rôle prépondérant dans le domaine du grand âge.

En 2021, ces activités ont généré un résultat net de 272 M€ en normes IFRS, expliqué par :

- un résultat des investissements de 800 M€, résultant de la différence entre les produits des placements nets de charges et la participation aux résultats, et des impacts liés à la variation de juste valeur des actifs en vertu de la comptabilisation IFRS ;
- un résultat de souscription de -425 M€, issu d'une part de la marge de gestion (différence entre les chargements prélevés et les frais de l'assureur) et d'autre part de la marge technique (résultat de sinistralité y compris variation de provisions). La marge technique comporte un coût lié à la dotation d'une provision complémentaire de rentes destinée à abaisser le taux technique comptable des contrats en assurance vie en euros, essentiellement liés à l'activité de retraite supplémentaire.
- Les autres produits et charges de -103 M€, essentiellement constitués de l'impôt sur les sociétés calculé au niveau du groupe fiscal de la Sgam.

En termes de produits de retraite supplémentaire, AG2R LA MONDIALE propose à la fois des produits collectifs et individuels, avec :

- Plus de la moitié de l'encours correspondant à des contrats collectifs de type Article 83.
- De l'ordre de 30 % de l'encours de retraite correspondant à des produits initialement de type retraite Madelin. Dans le cadre de la création des produits PER par la loi Pacte, les textes permettent la transformation de contrats existants en PER. Cette transformation se traduit juridiquement par la conclusion d'un avenant au contrat collectif avec l'association souscriptrice, et nécessite à ce titre l'accord de son Assemblée générale. AG2R LA MONDIALE a choisi de mettre en œuvre cette option de transformation, en accord avec l'association souscriptrice Amphitéa. Il a ainsi été procédé à une transformation des contrats Retraite Madelin en contrats PER individuels.
- Plus de 15 % de contrats à prestations définies de type Article 39 et indemnités de fin de carrière (associés ou non à des garanties indemnités de licenciement).
- Pour une part minoritaire du portefeuille, d'autres types de contrats comportant principalement des contrats collectifs de types Article 82, PER obligatoire, pré retraite, ou individuels de types PER individuel ou PERP.

B) L'organigramme du Groupe et les entités concernées

Les activités assurantielles du Groupe, regroupées au sein de SGAM AG2R LA MONDIALE, sont exercées par ses entités membres :

- La Mondiale (LM), au titre de ses activités ainsi que de celles de ses filiales La Mondiale partenaire (LMP), La Mondiale Europartner (LMEP) et ARIAL CNP ASSURANCES (ACA) :
 - o La Mondiale exerce essentiellement des activités de retraite supplémentaire de type individuel et petit collectif, d'épargne en assurance vie, et de prévoyance individuelle ;
 - o La Mondiale Partenaire et La Mondiale Europartner, dédiées à l'épargne patrimoniale en assurance vie en France et au Luxembourg (LMEP étant basée au Luxembourg, principalement via des partenariats de distribution (banques privées, conseillers en gestion de patrimoine, ...) ;
 - o ARIAL CNP ASSURANCES, filiale commune avec CNP Assurances (60 % AG2R LA MONDIALE, 40 % CNP Assurances), dédiée à la retraite supplémentaire collective à destination des entreprises.

- SGAPS AG2R LA MONDIALE, au titre des activités de ses membres :
 - o AG2R Prévoyance et sa filiale Prima, et Arpège Prévoyance, institutions de prévoyance portant des risques santé et prévoyance (y compris dépendance pour Prima) ;
 - o Les mutuelles AG.Mut (union de mutuelles), Via Santé Mutuelle, Miag, MMJ, MPJ, MNSPF et MBV portant des risques santé.

L'organigramme du Groupe représentant les liens de détention entre les différentes structures est le suivant :



Illustration 16 : organigramme du Groupe AG2R LA MONDIALE au 31/12/2021

L'activité de retraite supplémentaire du Groupe est donc portée par les entités La Mondiale et ARIAL CNP ASSURANCES. L'ensemble des opérations souscrites par ARIAL CNP ASSURANCES est par ailleurs réassuré intégralement par ses actionnaires (et par des réassureurs externes pour certains risques accessoires).

À noter que les entités du Groupe ne disposent pas de moyens en propre, mais sont adhérentes à des groupements de moyens (Groupement d'Intérêt Économique ou GIE).

C) Solvabilité des entités portant la retraite supplémentaire et du Groupe

ARIAL CNP ASSURANCES et La Mondiale sont les deux entités portant l'activité de retraite supplémentaire du Groupe AG2R LA MONDIALE. Ainsi :

- ARIAL CNP ASSURANCES a perçu 959 M€ de cotisations en 2021 pour un encours de provisions techniques en normes françaises s'élevant en fin d'année à 18,8 Mds€, composé de 12,9 Mds€ d'encours en euros (69 %) et de 5,9 Mds€ d'encours en unités

de comptes (31 %). Ces engagements sont essentiellement de type retraite supplémentaire, et sont intégralement réassurés par les Groupes actionnaires.

- La Mondiale a perçu 4,7 Mds€ de cotisations en 2021 pour un encours de provisions techniques en normes françaises s'élevant à 63,8 Mds€, dont 56,5 Mds€ d'encours en euros (89 %) et 7,3 Mds€ d'encours en unités de comptes (11 %). Ces engagements sont majoritairement de type épargne retraite pour les contrats en affaires directes et les acceptations d'ARIAL CNP ASSURANCES, et de type épargne patrimoniale en euros pour les acceptations des autres entités du Groupe. Des engagements de type prévoyance et santé sont également détenus, pour une part minoritaire.

- **Évaluation du bilan prudentiel Solvabilité 2**

Le Groupe AG2R LA MONDIALE et ses entités sont soumis au cadre prudentiel Solvabilité 2. Dans ce cadre, les actifs et passifs doivent être valorisés en vision économique, à la valeur pour laquelle ils seraient transférés dans des conditions de marché, selon les normes européennes principalement déclinées dans la Directive Solvabilité 2 (Directive 2009/138/CE) et le règlement délégué (règlement délégué 2015/35). Les principales composantes du bilan prudentiel sous Solvabilité 2 sont schématisées ci-après.

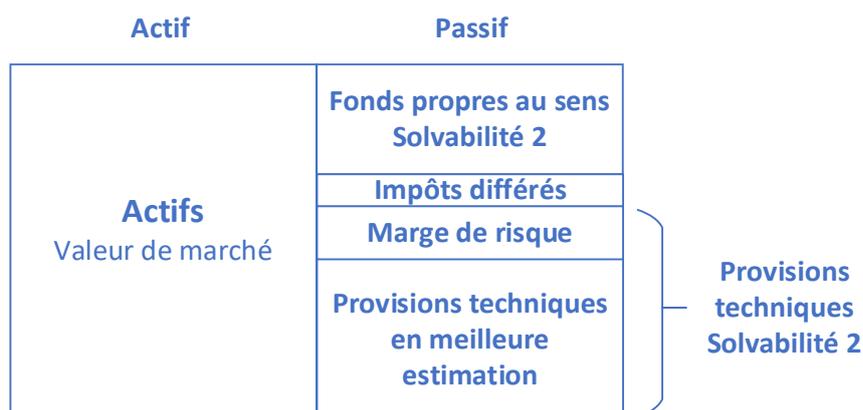


Illustration 17 : Composition du bilan prudentiel Solvabilité 2

a. Actifs en valeur de marché

Les actifs détenus par les compagnies d'assurance vie en France à fin 2021 représentent 1 812 Mds€, dont 72,5 % de fonds en euros. Pour les fonds euros, la composition moyenne des acteurs de marché en France¹⁸ et la méthode de valorisation retenue est la suivante :

- 79 % de titres obligataires (78 % pour AG2R LA MONDIALE), leur valeur de marché intégrant les coupons courus et les corrections pour surcote/décote. Pour les titres non cotés (minoritaires), le prix historique est retenu, avec éventuelle dépréciation au cas par cas suivant le profil de crédit et la situation financière des contreparties.
- 9 % d'actions principalement cotées. Pour le *private equity* (encours minoritaire), la valeur de marché retenue par AG2R LA MONDIALE est celle communiquée par les gérants de fonds qui traitent l'ensemble de ces opérations pour le Groupe, cette valeur étant encadrée réglementairement.
- 7 % d'actifs immobilier, évalués périodiquement par expertises (dires d'experts).

¹⁸ Good value for money, article « Composition moyenne des fonds en euros classiques à fin 2020 »

- 5 % d'autres actifs, correspondant essentiellement à de la trésorerie, des titres de participation, ou encore des produits dérivés. La valeur de marché de la trésorerie est équivalente à sa valeur comptable. Les participations font l'objet d'une valorisation économique selon des modalités spécifiques à leur type, en respect de l'article 13 du règlement délégué (mise en équivalence corrigée ou alternatives). Enfin, les produits dérivés détenus par AG2R LA MONDIALE sont de types *swaps* de taux, opérations de change, ou *forwards*.

Pour les unités de comptes, les valeurs liquidatives des supports communiquée par les sociétés de gestion d'actifs sont utilisées.

b. Provisions techniques en meilleure estimation et marge de risque

Les provisions en meilleure estimation, dénommées *Best Estimate* correspondent à la valeur des engagements de l'assureur évalués en valeur de marché, par la moyenne pondérée par leur probabilité des flux de trésorerie futurs actualisés :

$$BE = E \left(\sum_{t=0}^{\text{fin de projection}} \frac{\text{Flux de trésorerie sortants nets}_t}{(1+i_t)^t} \right)$$

Avec :

- Flux de trésorerie sortants nets_t la différence entre :
 - o Les flux sortants en année t, de types prestations versées aux assurés, frais, commissions, taxes
 - o Les flux entrants en année t, de types primes, commissions de rétrocessions, arbitrages entrants
- Un horizon de projection retenu à 60 ans pour les contrats de type épargne retraite pour permettre l'écoulement de la quasi-intégralité des flux

En pratique, cette approche est déclinée en épargne¹⁹ par une approche stochastique en univers risque-neutre, en vue de capter la valeur temps des options et garanties des contrats. Il s'agit de simuler un ensemble d'évolutions possibles des conditions économiques (taux, actions, immobilier, crédit, inflation), puis d'agréger les valeurs de flux de trésorerie obtenues dans chaque cas par moyenne actualisée. Cette méthode permet de tenir compte des impacts du contexte économique sur la participation aux bénéfices servie aux assurés, et des comportements des assurés dans différents contextes de marché (non-linéarité). L'univers risque-neutre est une hypothèse selon laquelle les investisseurs sont « neutres » au risque dans le sens où ils n'exigent pas de surplus de rentabilité par rapport au taux sans risque. Dès lors, le rendement de l'ensemble des actifs est en moyenne sur l'ensemble des projections celui du taux sans risque. La courbe des taux sans risque de référence utilisée sous Solvabilité 2 est publiée mensuellement par l'EIOPA, et construite sur base des taux *swaps* de marché, avec extrapolation pour les taux les plus longs vers un taux *forward* ultime (au-delà de 20 ans, soit le dernier point liquide pour la zone Euro). Cette courbe est majorée d'un ajustement de volatilité, destiné à atténuer la volatilité à court terme des *spreads* obligataires pour tenir

¹⁹ Cette section se concentre sur les contrats de type épargne et retraite, l'objet du mémoire portant sur les contrats de retraite supplémentaire. Il convient de noter que La Mondiale détient également des engagements de types prévoyance et santé, de même que la Sgam qui agrège l'ensemble des entités du Groupe.

compte des garanties de long terme des assureurs. Cet ajustement est évalué mensuellement par l'EIOPA à partir d'un portefeuille d'actifs représentatifs des bilans des assureurs.

La mise en œuvre de ces calculs par AG2R LA MONDIALE s'appuie sur deux modèles pour les contrats de types épargne et retraite :

- Un générateur de scénarios économiques interne, composé d'un modèle CIR2++ pour diffuser les taux d'intérêt, associé à un modèle LMN (Longstaff, Mithal et Neis) à intensité pour la diffusion des spreads de crédit et des modèles à mouvements browniens géométriques pour diffuser les actions et l'immobilier. Ces modèles sont calibrés à partir de données de marché, notamment sur base des prix de produits dérivés.
- Un outil développé sous la plateforme Tyche (plateforme de place éditée par RPC) pour la projection des flux d'actifs et de passifs des contrats d'assurance dans les 1 000 scénarios économiques issus du générateur évoqué en amont. Ces projections nécessitent en *inputs* les données d'actifs et de passif des contrats d'assurance, un ensemble d'hypothèses économiques et non économiques, ou encore les futures décisions de gestion reflétant les choix effectués par l'entreprise dans les situations rencontrées en projections. Les hypothèses prises en considération sont de différentes natures : démographiques et biométriques (mortalité, rachats structurels et conjoncturels, arbitrages), commissionnement, coûts, financières (économiques, allocation d'actifs et types de réinvestissements), stratégie de participation aux bénéficiaires, taxes, ou encore réassurance. Ces calculs englobent un ensemble de processus critiques, allant de la construction des données et hypothèses, au calibrage et lancement du modèle de projection et jusqu'à l'extraction et l'analyse des sorties de modèle pour établir les résultats.

Les provisions techniques *Best Estimate* sont alors déduites par agrégation des flux de trésorerie obtenus en sortie de modèle. Pour obtenir l'ensemble des provisions techniques Solvabilité 2, il est nécessaire d'évaluer la marge de risque, conformément à l'article 37 du règlement délégué, à partir de la formule suivante :

$$\text{Marge de risque} = \text{CoC} \times \sum_{t=0}^{\text{fin de projection}} \frac{\text{SCR}_{\text{RU}}(t)}{(1+r(t+1))^{t+1}}$$

Avec :

- CoC : le coût du capital, établi à 6 % par l'EIOPA ;
- SCR(t) : l'exigence de capital de solvabilité évaluée en année t, sur les seuls risques non couvrables (en pratique, les risques de marché sont considérés couvrables car l'assureur a la possibilité de se désensibiliser en s'orientant vers des actifs non risqués et sont donc exclus du calcul) ;
- r la courbe des taux sans risque, sans ajustement de volatilité.

La difficulté de ce calcul réside dans l'estimation des SCR futurs. Ces derniers sont calculés par AG2R LA MONDIALE selon la méthode par duration, soit la simplification numéro 3 selon la hiérarchie des simplifications autorisées réglementairement. Le calcul de la marge de risque s'exprime ainsi selon la formule suivante :

$$\text{Marge de risque} = \text{CoC} \times \text{Dur}_{\text{mod}}(0) \times \frac{\text{SCR}_{\text{RU}}(0)}{(1+r_1)}$$

Avec $\text{Dur}_{\text{mod}}(0)$ la duration modifiée des engagements nets de réassurance.

c. Impôts différés

Le bilan prudentiel Solvabilité 2 est basé sur des valeurs de marché, les écarts d'évaluation avec les comptes sociaux se traduiront pour la compagnie d'assurance par des suppléments ou des déductions d'impôts à l'avenir. À titre illustratif, les plus-values latentes des actifs génèrent un impôt différé passif correspondant à l'impôt que l'entreprise règlera lors de la réalisation de la plus-value. Symétriquement, le passage des comptes sociaux aux comptes prudentiels peut entraîner la baisse de la valeur d'un actif, ou la réévaluation de certains passifs. Dans ce cas un impôt différé actif peut être comptabilisé en conséquence, sous réserve, dès lors que la compagnie se trouve en situation d'impôts différés nets à l'actif, de démontrer que des bénéfices futurs permettront d'imputer ces crédits d'impôts comptabilisés à la charge d'impôts associée à ces bénéfices (suffisance de bénéfices futurs pour couvrir le « crédit d'impôt » comptabilisé).

En pratique, AG2R LA MONDIALE a constitué un groupe fiscal au niveau de la Sgam, permettant de mutualiser l'ensemble des résultats des entités du Groupe et de calculer un impôt global. À fin 2021, le Groupe est en situation nette d'impôts différés passifs au niveau de la Sgam.

d. Fonds propres Solvabilité 2

Les fonds propres Solvabilité 2 correspondent à l'actif net, c'est-à-dire l'écart entre les actifs en valeur de marché, et les autres postes de passif en vision Solvabilité 2 (meilleure estimation, marge de risque, impôts différés), auquel s'ajoute les dettes subordonnées reconnues en éléments de fonds propres et la part de provision pour participation aux bénéfices reconnaissable en fonds excédentaire.

La reconnaissance de ce dernier fonds excédentaire en éléments de fonds propres est issue d'un arrêté ministériel paru le 28 décembre 2019. À ce titre, les organismes doivent calculer une valeur économique de cette provision, par actualisation des flux de trésorerie sortants de la provision pour participation aux bénéfices admissible en tenant compte du passage par les provisions mathématiques avant versement des prestations. Il est nécessaire d'extraire en amont de la provision la part non admissible correspondant à :

- la participation aux bénéfices servie en fin d'année comptabilisée provisoirement en provision pour participation aux bénéfices pré-affectée ;
- les montants dotés il y a 7 ans, car ils ne seront plus disponibles à horizon 1 an, devant impérativement être servis dans l'année (maximum 8 ans de provisionnement) ;
- les montants de participation aux bénéfices éventuellement garantis contractuellement en vertu de l'article A132-3 du Code des assurances.

Cette reconnaissance est significative pour la solvabilité des assureurs vie en France, alors que la provision pour participation aux bénéfices représente à fin 2020 de l'ordre de 4,8 %²⁰ des

²⁰ ACPR, études sur la revalorisation 2020 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation

encours en France. C'est ainsi le cas pour AG2R LA MONDIALE, avec une provision pour participation aux excédents qui s'élève à 4,1 % des provisions euros de ses assurés à fin 2021.

e. Mesure transitoire sur les provisions techniques

Une mesure transitoire sur les provisions techniques négociée dans le cadre du « paquet Branches longues » a été intégrée à la Directive Solvabilité 2 (article 308 quinquies). Cette mesure permet de lisser sur 16 ans les effets engendrés par le passage à Solvabilité 2, évalués par la différence entre les provisions techniques Solvabilité 2 et les provisions techniques Solvabilité 1 (provisions mathématiques, provision pour participation aux bénéficiaires, provision pour garantie plancher, provisions globales de gestion, provision pour aléa financier, provisions spécifiques aux régimes branches 26).

AG2R LA MONDIALE applique cette mesure transitoire sur les entités La Mondiale et La Mondiale Partenaire, et par voie de consolidation sur SGAM AG2R LA MONDIALE également. À l'origine, au 31/12/2016, la déduction transitoire appliquée représentait 5,4 Mds€ sur La Mondiale et 5,8 Mds€ au niveau Sgam, cette déduction étant appliquée annuellement par lissage linéaire sur 16 ans, soit jusqu'au 31/12/2031. Le reclassement de la provision pour participation aux bénéficiaires en fonds excédentaire induit une baisse des provisions techniques Solvabilité 2 et donc de l'impact de la mesure transitoire. Cette baisse a été évaluée sur le montant initial par soustraction du montant de provision pour participation aux bénéficiaires admissible à l'origine du montant de déduction transitoire appliquée initialement. Après retraitement, les montants de mesure transitoire d'origine au 31/12/2016 ressortent à 4,1 Mds€ pour La Mondiale et 4,4 Mds€ pour la Sgam. Ce retraitement permet d'éviter un effet de double comptage du reclassement de la provision pour participation aux bénéficiaires en fonds excédentaire.

Après lissage et en tenant compte du retraitement lié au reclassement de la provision pour participation aux bénéficiaires en fonds excédentaire, les montants de mesure transitoire provisions techniques retenus à fin 2021 représentent 2,8 Mds€ sur La Mondiale et 3,0 Mds€ sur la Sgam, et contribuent respectivement à hauteur de +68 % et +57 % sur leur ratio de solvabilité.

f. Bilans prudentiels de ARIAL CNP ASSURANCES, de La Mondiale et de la Sgam

Sur base des principes énoncés en amont, les bilans prudentiels des entités ARIAL CNP ASSURANCES, La Mondiale, et de la Sgam sont les suivants à fin 2021 :

ARIAL CNP ASSURANCES

Actif		Passif	
Placements euros	247	Excédent d'actif sur passif	135
Placements UC	5 945	Impôts différés passif	7
<i>Best Estimate</i> cédé	20 242	Marge de risque	3
Créances	176	<i>Best Estimate</i> brut	20 217
		Autres dettes	6 247

La Mondiale

Actif		Passif	
Placements euros	77 113	Excédent d'actif sur passif	8 283
Placements UC	7 331	Dettes subordonnées	3 827
<i>Best Estimate</i> cédé	87	Impôts différés passif	677
Créances	891	Marge de risque	1 151
		<i>Best Estimate</i> brut	64 350
		Autres dettes	7 133

SGAM AG2R LA MONDIALE

Actif		Passif	
Placements euros	88 462	Excédent d'actif sur passif	10 293
Placements UC	36 063	Dettes subordonnées	3 823
<i>Best Estimate</i> cédé	7 000	Impôts différés passif	879
Créances	3 869	Marge de risque	1 959
		<i>Best Estimate</i> brut	106 517
		Autres dettes	11 925

montants en M€, au 31/12/2021

Illustration 18 : bilans prudentiels de ARIAL CNP ASSURANCES, La Mondiale et SGAM AG2R LA MONDIALE

À noter la prise en compte du reclassement de la provision pour participation aux excédents et de la mesure transitoire provisions techniques en déduction du *Best Estimate*, et donc en excédent d'actif sur passif.

- **Exigences règlementaires de solvabilité**

Le SCR (*solvency capital requirement*) est défini comme le niveau de capital nécessaire en vue d'absorber les pertes potentielles à horizon un an avec une probabilité de 99,5 %. Il tient compte de l'ensemble des risques auxquels les organismes assureurs sont exposés, qu'il s'agisse de risques :

- Liés à une évolution défavorable des marchés financiers (taux, actions, immobilier, crédit, ...)
- Liés à une dégradation des hypothèses de souscription (mortalité, longévité, rachats, morbidité, coûts, ...)
- Opérationnels.

AG2R LA MONDIALE applique la formule standard, qui fixe les niveaux de chocs à appliquer pour étudier la sensibilité du bilan prudentiel à un ensemble de risques défini. Les risques

catégorisés par la formule standard et leur agrégation jusqu'au SCR sont représentés par la pyramide ci-après :

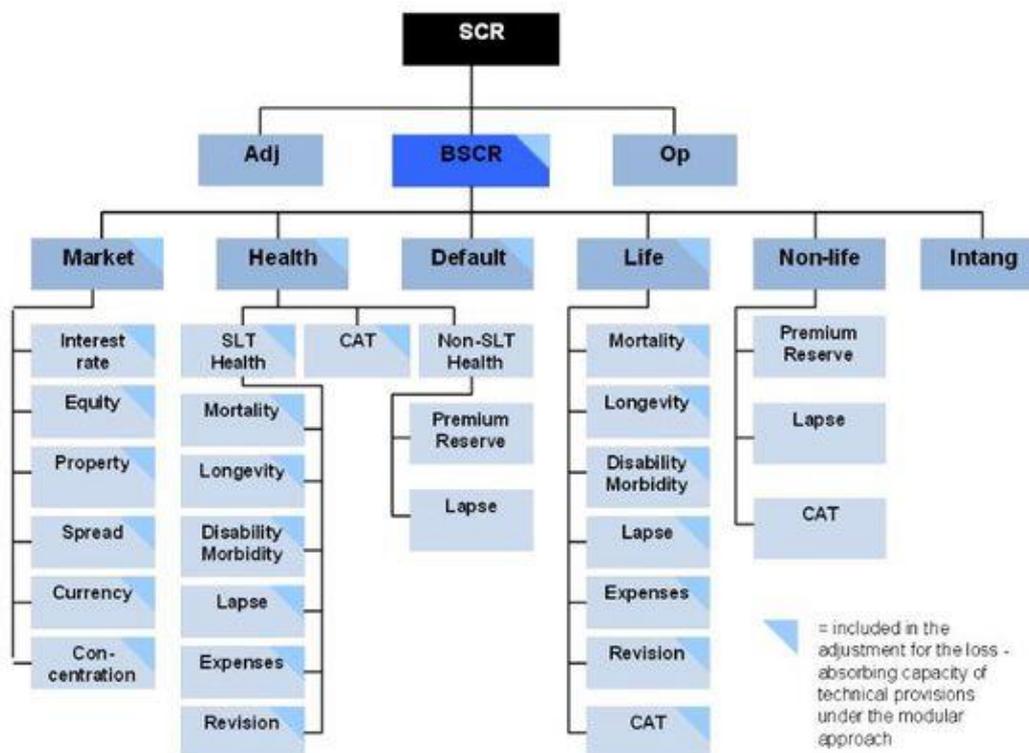


Illustration 19 : les risques de la formule standard et l'agrégation jusqu'au SCR

Pour chacun des blocs primaires de ce graphique, la perte de fonds propres induite par l'application de chocs définis au sein du règlement délégué correspond à un niveau de capital requis pour faire face au risque visé par le bloc calibré à 99,5 %. Les principaux chocs concernant les engagements d'assurance vie sont soit appliqués sur les données d'actifs en entrée de modèle (choc brut puis absorption par les passifs), soit sur les hypothèses biométriques (rachats, mortalité, ...) en cours de projection. Des coefficients de corrélation (également définis réglementairement) sont ensuite appliqués pour remonter des risques individuels vers le niveau de SCR global.

En pratique, les compagnies d'assurance vie distribuant des contrats de types épargne ou retraite sont exposées prioritairement aux risques de marché (principalement *spread*, taux, actions, immobilier), et au risque de souscription vie (principalement coûts, mortalité et rachat pour l'épargne en assurance vie, longévité pour la retraite supplémentaire).

Les montants de SCR à fin 2021 pour ARIAL CNP ASSURANCES, La Mondiale et la Sgam sont présentés ci-après :

<i>SCR par module de risque en M€ (net d'absorption par les provisions techniques)</i>	ACA	LM	SGAM
Risque de marché	14	4 370	5 824
Risque de défaut des contreparties	11	185	272
Risque de souscription vie	0	963	1 342
Risque de souscription santé		275	791
Risque de souscription non-vie			1
Diversification	-5	-946	-1 578
SCR de Base	20	4 846	6 652
Risque opérationnel	9	293	465
Capacité d'absorption des pertes par les impôts différés	-7	-535	-643
SCR²¹	21	4 604	6 474

Illustration 20 : SCR pour ARIAL CNP ASSURANCES, La Mondiale et la Sgam par module et après agrégation

Les SCR sont présentés nets de réassurance, d'où les montants non significatifs pour ARIAL CNP ASSURANCES : les seuls risques portés par l'entité sont liés essentiellement aux actifs non réassurés en représentation des fonds propres de l'entité. Les SCR sont vus également après prise en compte de l'absorption par les provisions technique. Enfin, la capacité d'absorption par les impôts différés peut être interprétée comme la baisse des impôts futurs anticipés en scénarios de chocs par rapport à la situation centrale du bilan prudentiel, en lien avec la chute des bénéfices et des fonds propres liée à l'occurrence d'un évènement défavorable à hauteur du niveau de SCR. En pratique cette absorption est possible sans justification jusqu'à concurrence du montant d'impôts différés passifs du bilan prudentiel, et au-delà il convient de justifier la capacité à imputer ces pertes futures sur des bénéfices probables futurs, et ce en scénario de stress. À fin 2021 le montant d'impôts différés passifs du bilan prudentiel n'est pas atteint au niveau Sgam, où a lieu la consolidation fiscale, et donc de fait sur l'ensemble des entités.

D) Actif général mutualisé

La réassurance en place au sein du Groupe sur les risques épargne et retraite a historiquement pour objectif :

- De remonter au sein de La Mondiale l'ensemble des risques (euros et unités de comptes) portés par ARIAL CNP ASSURANCES pour leur quote-part de détention AG2R LA MONDIALE, dans le cadre du partenariat stratégique avec CNP ASSURANCES (aucun risque d'assurance n'est porté par ARIAL CNP ASSURANCES après réassurance) ;
- De mutualiser les fonds euros du Groupe au sein d'un actif général en euros détenu par La Mondiale, qu'ils soient en provenance de La Mondiale Partenaire, La Mondiale Europartner ou ARIAL CNP ASSURANCES. Cette mutualisation permet un surplus de rendement au travers du bénéfice de diversification induit par le volume d'actifs plus conséquent.

Les engagements de La Mondiale y compris réassurance acceptée sont ainsi de l'ordre de 64 Mds€, avec une majorité à 87 % d'encours en euros pour 13 % d'unités de comptes. Il en

²¹ SCR avant intégration des entités non assurantielles pour la Sgam

résulte un actif général de La Mondiale en représentation de risques de natures différentes, avec principalement :

- Une duration des engagements plus faible sur les contrats d'épargne que sur les contrats de retraite supplémentaire, ces derniers se dénouant à la retraite principalement sous formes de rente viagère et sans faculté de rachat à tout moment ;
- Des taux techniques plus faibles sur les contrats d'épargne que sur les contrats de retraite supplémentaire, et corrélativement des taux de revalorisation servis historiquement plus faibles sur les contrats d'épargne que sur les contrats de retraite supplémentaire.

Ces caractéristiques sont constatées sur l'ensemble du marché en France, en témoignent les graphiques suivants comparant les taux de revalorisation, taux technique, et taux de PPB moyens rapportés aux PM, entre les contrats collectifs de retraite d'une part, et les contrats d'assurance vie individuelle d'autre part :

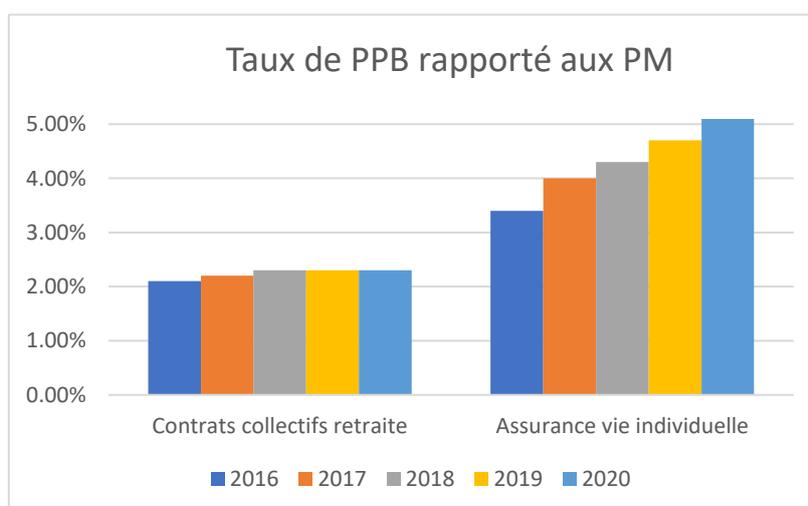
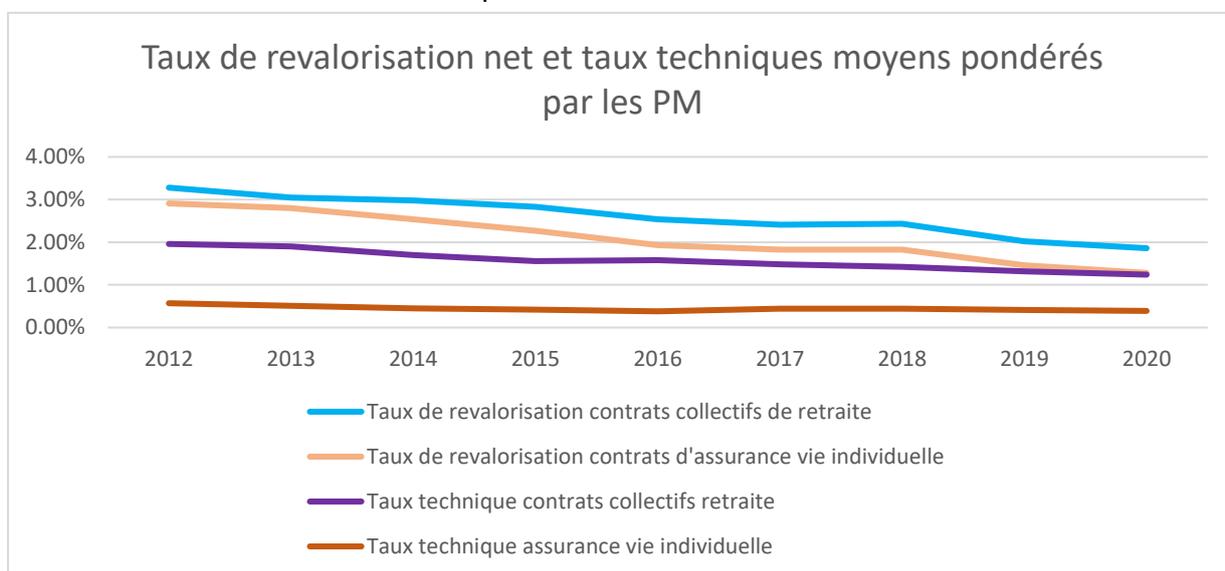


Illustration 21 : Historiques de taux de revalorisation du marché français, taux technique et taux de PPB²²

²² ACPR, études sur les taux de revalorisation 2020

Les taux de revalorisation du marché baissent graduellement depuis 10 ans, en lien avec la baisse continue des taux d'emprunt d'État. La chute progressive des taux techniques peut être mise en regard de l'antériorité de la commercialisation de garanties de taux, ce type de garanties ayant disparu aujourd'hui pour les affaires nouvelles (avec des passages en garanties en capital brute de chargements de gestion pour la plupart des acteurs ces dernières années), avec une dilution plus lente des anciens taux techniques sur les contrats de retraite en lien avec la durée de ces produits.

En contrepartie de la moindre revalorisation des contrats d'assurance vie individuels, et conformément aux recommandations de l'ACPR sur la période en vue d'accroître la résilience des assureurs en cas de hausse brutale des taux d'intérêt de marché, les taux de PPB en proportion des encours ont été largement réévalués pour atteindre 5,1 % à fin 2020. En raison de l'absence de faculté de rachat à tout moment, les contrats de retraite collectifs sont moins sensibles au risque de hausse des taux. En effet, la capacité de l'assureur à redresser le rendement de son portefeuille obligataire en ligne avec le nouveau contexte de taux serait fortement réduite en cas de sorties massives simultanées de portefeuille par rachats pour arbitrages vers des produits plus compétitifs, altérant d'autant plus la compétitivité du fonds et générant de nouveaux rachats, et ainsi de suite en cas de poursuite de la hausse des taux. Couplé à une contrainte plus forte de taux techniques à servir, la PPB a ainsi été généralement moins alimentée sur les portefeuilles de retraite collectifs du marché que sur les contrats d'assurance vie individuels.

Partie II : Réorganisation du Groupe et cartographie des engagements

L'objectif de cette seconde partie est de décrire les impacts du projet de restructuration envisagé sur l'organisation de AG2R LA MONDIALE et les activités de ses entités. Les opérations mises en œuvre par le Groupe sont également présentées. Enfin, la cartographie des contrats portés par les entités concernées par le projet est abordée, associée à une analyse d'éligibilité pour déterminer les contrats pouvant être portés par une structure juridique de type FRPS.

II.1 – Opérations envisagées et conséquences sur l'organisation des entités et du Groupe

A) Motivations détaillées du projet

AG2R LA MONDIALE souhaite accompagner le développement du marché de l'épargne retraite en France, dont le Groupe constitue un acteur historique de premier plan avec plus de 35 Mds€ d'encours de retraite supplémentaire porté à fin 2021. Les récentes évolutions réglementaires rappelées en partie 1 témoignent de la volonté du législateur de favoriser le développement de ce marché en France, et le Groupe souhaite s'inscrire dans cette opportunité, pour les trois principaux fondamentaux suivants :

- **Maintenir un positionnement concurrentiel à l'heure où le marché se structure sous le régime prudentiel FRPS, mieux adapté aux risques de retraite de long terme**

Au moins 9 agréments ORPS ont déjà été accordés par l'ACPR depuis leur création en France, et la loi Pacte impose un calendrier qui devrait entraîner de nombreux autres acteurs vers ce type de structure en 2022. Les assureurs ont en effet l'obligation de créer un canton spécifique aux contrats PER d'ici au 1^{er} janvier 2023, pouvant héberger d'autres types de contrats d'épargne retraite sous réserve d'intégration avant cette même date, ou la possibilité de transférer leurs contrats éligibles à un ORPS vers ce type de structure au sein de laquelle il n'est pas exigé de canton spécifique dans la mesure où l'ensemble des risques sont homogènes par définition de leur nature juridique. Au-delà des agréments déjà délivrés, des acteurs de premier plan ont été associés dans la presse spécialisée ces derniers mois à un projet de création FRPS, ce qui pourrait mener à plus de 80 % du marché hébergé par de telles structures. Le marché français de la retraite supplémentaire est donc en voie de basculement vers les véhicules ORPS, ce qui pourrait inciter les souscripteurs et adhérents à s'orienter exclusivement vers cette catégorie d'organismes plus adaptée aux garanties de long terme pour gérer leurs encours.

Il s'agit également de s'inscrire dans la volonté des pouvoirs publics de développer un nouveau cadre français adapté à l'exercice de la retraite supplémentaire. Par ce projet, le Groupe entend concourir à l'harmonisation des pratiques européennes, aux fins de préserver l'attractivité des organismes français par opposition aux fonds de pension étrangers pouvant exercer sur le territoire. La réglementation Européenne évolue en effet progressivement en

ce sens, avec pour exemple récent la création d'un produit de retraite supplémentaire européen transfrontalier en 2019. Fortement ancré dans l'économie sociale, AG2R LA MONDIALE souhaite poursuivre sa croissance, et accroître par ses investissements sa participation au développement et à la vitalité des territoires, et son soutien à l'activité économique et à l'emploi.

D'un point de vue concurrentiel, le régime prudentiel applicable aux ORPS allège la charge en capital requise face aux engagements portés et réduit sa volatilité, générant un avantage compétitif d'autant plus marqué en contexte de taux bas. Les exigences spécifiques aux FRPS sont en particulier plus propices aux investissements de longue durée destinés à financer la retraite des bénéficiaires, tout en restant très exigeantes. Il est ainsi possible dans ce contexte d'allouer une fraction plus importante des actifs dans des placements de diversification et des obligations à maturités plus lointaines, pour d'une part offrir une espérance de rendement plus élevée aux futurs retraités, et d'autre part favoriser le financement direct de l'économie française.

Cet allègement des besoins d'immobilisation de capital pour les garanties hébergées par sa structure FRPS permettra également à AG2R LA MONDIALE de présenter un ratio de couverture en ligne avec celui de ses concurrents. Cet indicateur de solvabilité de l'organisme est clé dans la confiance accordée au Groupe par ses souscripteurs et adhérents, il est en ce sens primordial de bénéficier du régime FRPS en vue d'atteindre les objectifs de développement de AG2R LA MONDIALE sur ce segment central de ses activités.

- **Conserver la mutualisation des risques entre les contrats de retraite individus et les contrats collectifs, pour le PER mais aussi pour les anciennes générations**

Le portefeuille de retraite supplémentaire d'AG2R LA MONDIALE a toujours été géré de manière mutualisée, et la segmentation des contrats PER en l'absence de transformation de la structure constitue un des principaux facteurs de décision du transfert de l'activité de retraite supplémentaire en affaires directes de La Mondiale. Le maintien d'une mutualisation la plus large possible de ces risques homogènes est souhaité dans l'intérêt premier des assurés, en vue de préserver les contrats d'une volatilité et d'une incertitude accrue concernant leurs revalorisations, que ce soit à court terme pour les nouveaux contrats, ou à plus long terme sur les anciennes générations. Et si une alternative à la création du FRPS peut être la création sur La Mondiale d'un canton PER élargi aux autres contrats de retraite supplémentaires du Groupe, l'option FRPS a été privilégiée en raison du régime de solvabilité plus adapté mentionné au sein du paragraphe précédent. Il a ainsi été décidé de transférer les engagements de retraite supplémentaire de La Mondiale vers une nouvelle entité du Groupe bénéficiant du régime FRPS.

- **Capitaliser sur la structure juridique ARIAL CNP ASSURANCES commune entre AG2R LA MONDIALE et CNP Assurances, avec le maintien du schéma de réassurance auprès des deux actionnaires**

En totale harmonie avec les objectifs précédents, ARIAL CNP ASSURANCES sera transformée en FRPS simultanément aux opérations du périmètre La Mondiale, avec un transfert de risques vers les FRPS La Mondiale Retraite Supplémentaire et CNP Retraite en lieu et place de La Mondiale et CNP Assurances jusqu'à présent. En effet, en cohérence avec les opérations

menées par AG2R LA MONDIALE, CNP Assurances a également décidé de mettre en œuvre un projet de création d'une entité FRPS en vue d'héberger ses activités de retraite supplémentaire. Aux motivations évoquées en amont s'ajoute sur ce périmètre un aspect commercial prépondérant, avec la bascule progressive du marché de retraite professionnelle des grandes entreprises au profit des structures FRPS, sur demandes des entreprises clientes. Les récentes évolutions réglementaires ont offert la possibilité de transférer des risques entre FRPS, ce qui permet de conserver la mutualisation des risques entre les contrats individuels et collectifs, et de préserver la structure juridique existante d'ARIAL CNP ASSURANCES, d'en pérenniser la gouvernance, et d'assurer la continuité pleine et entière du partenariat entre AG2R LA MONDIALE et CNP Assurances sur la retraite supplémentaire des grandes entreprises.

B) Nature des opérations et impacts sur les structures d'actionariat et de réassurance du Groupe

En vue d'atteindre une forme juridique adaptée à son environnement réglementaire et concurrentiel, avec l'hébergement des contrats de retraite supplémentaire au sein de structures FRPS dédiés, la restructuration du Groupe passe par les opérations suivantes

- Transfert de portefeuille par La Mondiale de ses contrats de retraite supplémentaire éligibles à la couverture par une entité FRPS au sein d'une nouvelle structure du Groupe AG2R LA MONDIALE : La Mondiale Retraite Supplémentaire ;
- Transfert par ARIAL CNP ASSURANCES des contrats non éligibles à une entité FRPS auprès de ses groupes actionnaires, qu'il s'agisse des entités La Mondiale ou CNP Assurances pour les engagements de retraite, ou encore auprès d'autres entités du Groupe pour les engagements de prévoyance ;
- Transformations de La Mondiale Retraite Supplémentaire et de ARIAL CNP ASSURANCES en fonds de retraite professionnelle supplémentaire.

La mise en œuvre opérationnelle de ces opérations nécessite la constitution de dossiers soumis à l'approbation du régulateur, s'agissant de demandes :

- De transferts de portefeuille : dossiers à constituer selon la notice ACPR de demande d'approbation de transfert de portefeuille du 3 juillet 2019 ;
- D'agrément FRPS : dossiers à constituer conformément à l'instruction ACPR n°2018-I-14 du 11 juillet 2018 relative à la composition des dossiers d'agrément pour les FRPS ;
- De prise en compte des plus-values latentes en constitution de la marge de solvabilité : dossiers à constituer selon l'instruction n°2018-I-13 du 11 juillet 2018 relative à la procédure d'autorisation par l'ACPR de la prise en compte des plus-values latentes en constitution de la marge de solvabilité pour les ORPS ;
- D'extension d'agrément administratif sur La Mondiale en vue de l'exercice d'opérations de type branche 24 : dossier à constituer en accord avec l'instruction ACPR n°2015-I-15 relative à la composition des dossiers d'extension d'agrément administratif pour les organismes d'assurance.

Les opérations mises en œuvre et les dossiers à constituer sont synthétisées dans le schéma ci-après :

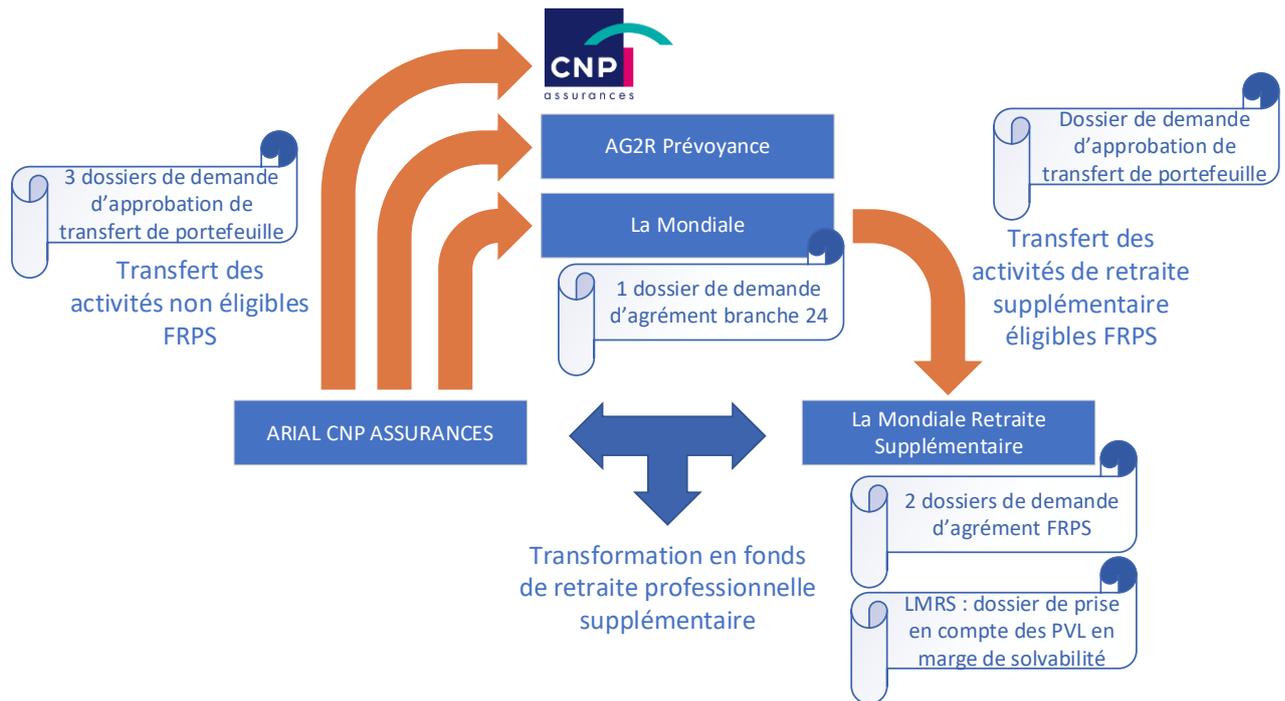


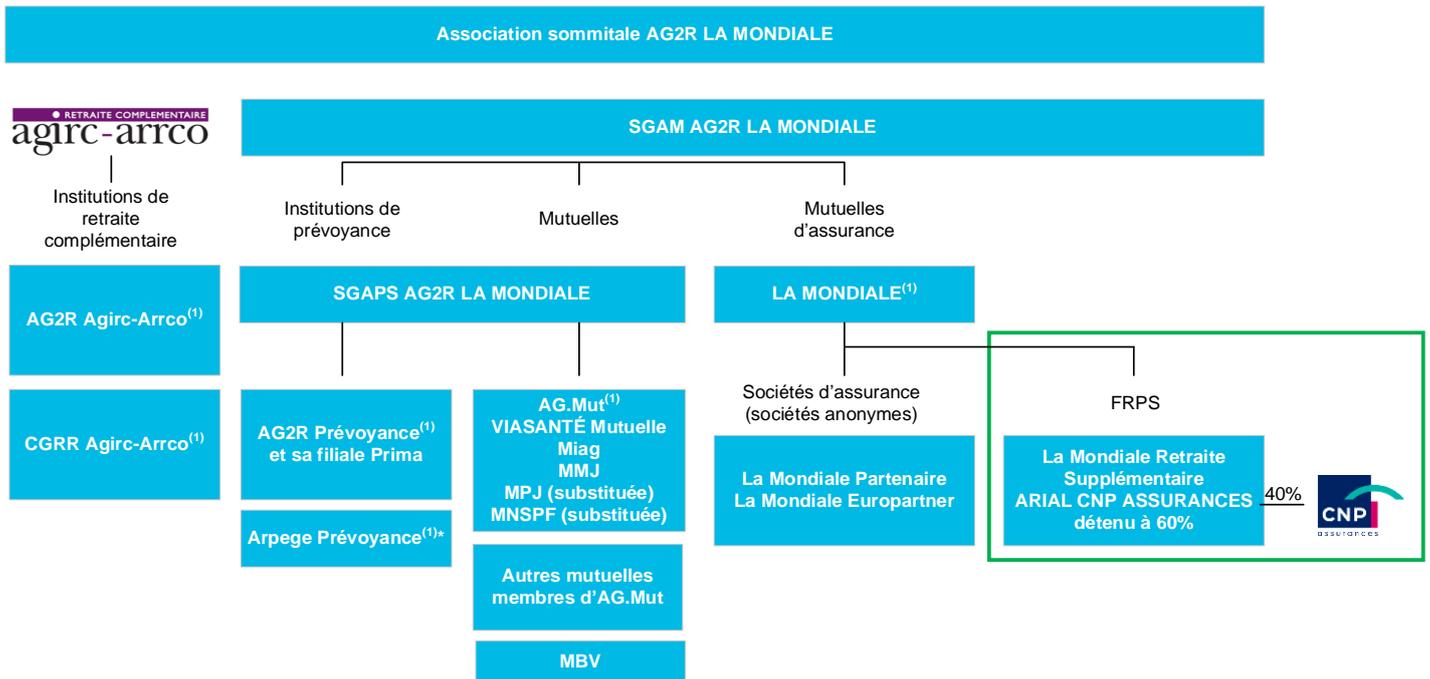
Illustration 22 : Récapitulatif des opérations envisagées et des dossiers réglementaires à constituer

Les transferts sortants de ARIAL CNP ASSURANCES sont effectués vers ses actionnaires CNP Assurances et la Mondiale, à l'exception de contrats de prévoyance (part non significative) à destination d'une entité du Groupe plus familière des natures de risques associées (AG2R Prévoyance).

En vue de la transformation du Groupe, 4 dossiers de demandes de transfert de portefeuille, 2 dossiers de demande d'agrément FRPS, un dossier de demande de prise en compte des plus-values latentes en constitution de la marge de solvabilité et un dossier de demande d'extension d'agrément administratif aux opérations relevant de la branche 24 sont donc constitués. Ce dernier dossier d'extension d'agrément est nécessaire du fait du transfert en provenance d'ARIAL CNP ASSURANCES de contrats de capitalisation régis par la branche 24, alors que La Mondiale ne dispose pas de l'agrément à ce jour.

En parallèle de ces demandes soumises à autorisation de l'ACPR, et en vue d'assurer la neutralité fiscale de l'opération d'apport de La Mondiale vers La Mondiale Retraite Supplémentaire, la société apporteuse et la société bénéficiaire ont choisi de placer l'opération sous le régime de faveur des scissions, conformément aux dispositions de l'article 210 A du Code général des impôts. À cet égard une demande d'agrément est déposée au Bureau des Agréments et Animations des Rescrits dans les conditions prévues au 3 de l'article 210 B du Code général des impôts.

Suite à la restructuration, le nouvel organigramme du Groupe est le suivant :



GIE AG2R

GIE La Mondiale Groupe

Fondations



Association souscriptrice



⁽¹⁾ Membre de l'association sommitale

Illustration 24 : Organigramme du Groupe après opérations

En termes de calendrier, l'objectif est d'obtenir l'approbation du Collège de l'ACPR en septembre 2022, avec rétroactivité des autorisations au 1^{er} janvier 2022.

C) Impacts sur l'organisation administrative et commerciale des entités, et leurs systèmes de gouvernance

Au sein du Groupe AG2R LA MONDIALE, les salariés ne sont pas salariés des structures assurantielles mais de groupements de moyens, qui sont au service et à la disposition des différentes entités moyennant refacturation. Un organigramme managérial unique est donc en place, œuvrant pour les différentes structures composant le Groupe.

En ce qui concerne ARIAL CNP ASSURANCES, l'objet des opérations est une transformation, l'entité conservera donc son organisation et ses moyens actuels, composée principalement de :

- Fonctions métiers représentées au sein du Comité de Direction Générale, comprenant la Direction du développement, la Direction technique, l'Administration et le contrôle, l'Appui aux ventes, le Digital et l'innovation ou encore la gestion. Ces fonctions disposent déjà à ce jour de l'ensemble des moyens et outils nécessaires à la gestion du portefeuille d'ARIAL CNP ASSURANCES ;

- Fonctions supports de la maison mère, exerçant des missions exclusivement liées à l'activité de l'entité (informatique, comptabilité, ...), ou partagées avec les autres entités du Groupe ou du co-actionnaire sans spécificité liée uniquement à ARIAL CNP ASSURANCES (ressources humaines, investissements) ;
- Trois comités en présence des deux actionnaires, avec :
 - o Le Comité Audit, Risques et Finances pour le suivi des travaux afférents aux méthodes comptables, au pilotage et aux résultats financiers, à la gestion actif/passif ou encore au suivi des audits ;
 - o Le Comité technique en charge du suivi des risques de souscription, des règles de provisionnement, des hypothèses techniques, des résultats comptables ;
 - o Le Comité des investissements pour les investissements ou arbitrages mobiliers ou immobiliers, la gestion des fonds propres de la structure, la politique d'investissement en unités de comptes.

S'agissant de La Mondiale Retraite Supplémentaire, les moyens aujourd'hui mis à disposition de La Mondiale pour gérer les activités de retraite supplémentaire transférées au FRPS continueront à être à disposition de la nouvelle structure FRPS. Les mêmes équipes continueront à intervenir sur leurs périmètres d'activité, la seule évolution réside dans la réaffectation des clés de facturation des GIE vers les entités assurantielles, avec prise en compte à l'avenir des travaux effectués au nom de La Mondiale Retraite Supplémentaire. La nouvelle entité a été créée en milieu d'année 2021 et est d'ores et déjà intégrée au GIE La Mondiale Groupe. Symétriquement à ARIAL CNP ASSURANCES, l'organisation du FRPS dépendra en pratique de fonctions métiers du GIE (fonctions commerciales, gestion, comptabilité, actuariat, techniques, suivi des risques), de fonctions support (marketing, ressources humaines, systèmes d'information, ...) et d'un ensemble d'organes d'administration, de gestion et de contrôle analogue aux autres entités du Groupe.

Les charges complémentaires permanentes identifiées pour l'activité du Groupe (au-delà de la phase de projet) sont les suivantes :

- L'ajout de la nouvelle entité La Mondiale Retraite Supplémentaire dans les outils et processus à tous les niveaux (gestion, comptabilité, suivi des risques, juridique, ...) ;
- L'adaptation de l'activité de *reporting* aux entités FRPS pour tenir compte des exigences spécifiques de la réglementation.

Du point de vue de la gouvernance, les entités FRPS doivent disposer d'un système garantissant une gestion saine et prudente de leur activité du même type que celui applicable aux compagnies d'assurance (les références réglementaires sont les mêmes), ce qui implique notamment la mise en place de fonctions clés, l'élaboration de politiques écrites, d'un système de gestion des risques et de contrôle interne, la mise en œuvre d'une évaluation interne des risques et de la solvabilité (EIRS), ou encore l'encadrement strict des activités externalisées. À ce titre, le système de gouvernance mis en œuvre par AG2R LA MONDIALE permet de s'assurer que les sociétés conservent leur souveraineté tout en favorisant une sécurité mutuelle et une solidarité financière pour l'ensemble du Groupe. Il regroupe un ensemble d'organisations, de processus formalisés, de communications transverses et d'approbations, qui se déclinent principalement en :

- Trois niveaux d'administration, de gestion et de contrôle, avec :

- le Conseil d'administration dont l'objectif est de fixer les grandes orientations stratégiques, de prendre et assumer les décisions majeures ;
 - Les comités spécialisés sur lesquels s'appuie le Conseil d'administration pour les analyses avancées et la restitution des travaux mis en œuvre au sein du Groupe et de ses entités ;
 - La Direction générale dont le rôle est de mettre en œuvre les orientations stratégiques actées par le Conseil d'administration, et de lui rendre compte de ses travaux.
- Un partage des responsabilités avec un système de double validation par les dirigeants effectifs de chacune des entités d'une part, et les fonctions clés (fonction actuarielle, gestion des risques, audit interne, conformité) en tant que garantes du système de gestion des risques, restituant directement leurs conclusions auprès des administrateurs d'autre part.
 - Un système de gestion des risques reposant sur un ensemble de politiques et de processus, avec trois lignes de maîtrise pertinentes (premier niveau par les Directions opérationnelles, second par les fonctions clés, supports et instances dirigeantes et de validation, troisième par l'audit interne). Ce système comprend la mise en œuvre annuelle de l'évaluation interne des risques et de la solvabilité, dont l'objectif est de s'assurer de la correcte identification des risques auxquels le Groupe et les entités sont exposés, vérifier la mise en œuvre opérationnelle de la stratégie de l'entreprise et d'apprécier la résilience du Groupe et de ses entités en termes de solvabilité face à des scénarios adverses.
 - Une supervision fine des activités externalisées, incluant un travail annuel de recensement et de notation de la criticité, une évaluation de la qualité des prestations sous-traitées et des prestataires, et de leur réversibilité.

La continuité du système de gestion des risques au sein d'ARIAL CNP ASSURANCES, et la déclinaison du système de gestion Groupe auprès de l'entité La Mondiale Retraite Supplémentaire permettent donc bien de garantir l'indépendance et la solidité des structures, la collégialité des décisions, et de les gérer avec rigueur et dans une logique de pérennité. Le cadre spécifique d'exercice des FRPS requiert toutefois quelques ajustements non significatifs, s'agissant essentiellement du contenu des analyses EIRS, études de solvabilité et du cadre d'appétence au regard du régime prudentiel Solvabilité 1 applicable.

II.2 – Analyse d'éligibilité et cartographie des engagements de retraite supplémentaire

La mise en œuvre des opérations de transformation nécessite de disposer d'une vision exhaustive des engagements de retraite supplémentaire détenus par ARIAL CNP ASSURANCES et La Mondiale, pour identifier le périmètre de contrats non éligibles au sein d'ARIAL CNP ASSURANCES à transférer en dehors de l'entité, et le périmètre de contrats éligibles au sein de La Mondiale à transférer vers le FRPS La Mondiale Retraite Supplémentaire.

A) Cartographie des passifs de La Mondiale

Les provisions techniques portées par La Mondiale y compris acceptations représentent 63,8 Mds€ à fin 2021, avec 89 % d'encours en euros pour 11 % d'encours en unités de comptes. Les contrats de retraite supplémentaire du portefeuille sont essentiellement des contrats en affaires directes (contrats individuels et petits collectifs) et des acceptations en provenance de ARIAL CNP ASSURANCES (contrats collectifs). Cette qualification de contrats de retraite ne permet toutefois pas de garantir leur éligibilité à la couverture par un FRPS, une analyse d'éligibilité devant être conduite pour cartographier précisément les produits éligibles et définir les périmètres des transferts de portefeuille.

Le profil des contrats portés par La Mondiale est représenté par le graphique suivant :

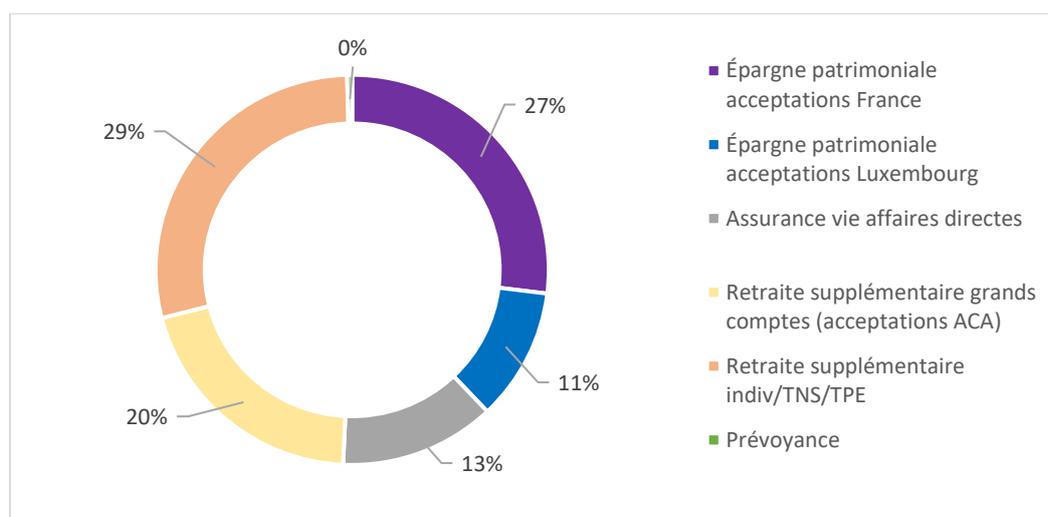


Illustration 25 : répartition des encours portés par La Mondiale par typologie

Les contrats de retraite supplémentaire représentent donc une part significative du portefeuille, de l'ordre de 50 %, correspondant à des contrats de types individuels ou petits collectifs en affaires directes, et à des contrats de retraite collectifs pour les grandes entreprises en acceptations en provenance de ARIAL CNP ASSURANCES. Le périmètre des contrats ARIAL CNP ASSURANCES est abordé dans la section suivante, les contrats éligibles n'ayant pas vocation à être transférés vers La Mondiale Retraite Supplémentaire, mais à rester au sein de ARIAL CNP ASSURANCES.

Une partie du portefeuille de La Mondiale peut tout d'abord être classée inéligible par nature même des produits, lorsqu'ils ne s'inscrivent en aucun cas dans la couverture d'engagements de retraite. Il s'agit :

- De contrats d'assurance vie classiques, au dénouement par rachat ou au décès de l'assuré ;
- De contrats de prévoyance, comportant des garanties en cas d'arrêt de travail ou de décès de l'assuré ;
- Des contrats de capitalisation relevant de la branche 24 ;
- De contrats de types obsèques, destinées à la constitution d'un capital versé à la famille de l'assuré au moment de son décès en vue de financer les funérailles.

L'analyse d'éligibilité des contrats de La Mondiale à la couverture par un FRPS s'appuie sur les textes pertinents du Code des assurances, s'agissant notamment des articles :

- L381-1 spécifiant que les FRPS ont « pour objet la couverture d'engagements de retraite professionnelle supplémentaire, telle que définie à l'article L. 143-1, d'engagements souscrits par une association mentionnée à l'article L. 144-2 ainsi que d'engagements de retraite supplémentaire pris au titre d'autres régimes d'assurance de groupe dont la liste est fixée par décret en Conseil d'Etat. ». Il précise également la possibilité pour les FRPS de couvrir les garanties complémentaires mentionnées aux articles L142-3 et L143-2.
- L143-1 et L43-2 (1^{er} alinéa) précisant le cadre des contrats pouvant être proposés sous agrément FRPS, avec « les contrats ayant pour objet la fourniture de prestations de retraite liées à une activité professionnelle, versées en supplément des prestations servies par les régimes de base et complémentaires légalement obligatoires ou attribuées par référence à la perspective d'atteindre la retraite. » Ces contrats pouvant être souscrits par un employeur ou groupe d'employeurs au profit de leurs salariés (contrats dits collectifs) ou par une association au profit de travailleurs non salariés non agricoles, ou de chefs d'entreprises agricoles et leur conjoint (contrats dits individuels).
- L381-1 précisant les autres contrats d'assurance de groupe éligibles à la couverture par un FRPS, avec :
 - o Le régime de la Caisse nationale de prévoyance de la fonction publique ;
 - o Le régime de complémentaire retraite des hospitaliers ;
 - o Les autres régimes de groupe à adhésion facultative dont l'objet est la couverture d'engagements de retraite, sous réserve qu'ils soient régis par le code des assurances ou le code de la mutualité.
- L142-3 énumérant les garanties complémentaires pouvant être associées aux prestations de retraite couvertes par un contrat Plan d'épargne retraite :
 - o Garanties de capital ou de rente viagère en cas de décès de l'assuré avant ou après la cessation d'activité ;
 - o Garanties en cas d'arrêt de travail durant la phase de constitution (rente d'invalidité, ou prise en charge des cotisations) ;
 - o Garanties dépendance pour les produits PER issus de la loi Pacte ;
 - o Garanties de rentes temporaires d'éducation à des enfants mineurs en cas de décès de l'assuré ;
 - o Garanties en cas de perte d'emploi, que les prestations soient sous la forme d'une rente ou d'un capital ;
 - o Garantie plancher (garantie d'une valeur minimale de capital) en date de liquidation des droits à la retraite ou en cas de décès.

En application de ces dispositions les contrats suivants portés par La Mondiale sont éligibles de plein droit à la couverture par un FRPS :

- Les plans d'épargne retraite individuels (PERI) et d'entreprise (PERO, PERECOL, PERU) ;
- Les contrats de retraite supplémentaire à cotisations définies relevant de l'article 83 du Code général des impôts, dits PER Entreprises ;
- Les contrats de retraite à prestations définies avec sortie sous forme de rente viagère, régis par les articles L137-11 ou L137-11-2 du Code des assurances ;
- Les contrats de retraite dédiés aux travailleurs non-salariés non-agricoles et agricoles, dits Madelin et Madelin agricole ;

- Les contrats Plan d'épargne retraite populaire (PERP).

En ce qui concerne les contrats relevant de l'article 82 du Code général des impôts, La Mondiale dispose de contrats proposant ou non une option de rachat avant terme (avant la liquidation des droits à la retraite), à la discrétion de l'assuré. Or, les contrats éligibles doivent viser la constitution d'une prestation versée en supplément des prestations des régimes de base et complémentaire, ce qui entraîne l'inéligibilité des contrats proposant une telle option de rachat. Les contrats article 82 sont donc scindés suivant ce critère, ceux ne comportant pas de faculté de rachat étant transférés vers La Mondiale Retraite Supplémentaire, et ceux en comportant une maintenus au sein de La Mondiale.

Par ailleurs, certains produits de typologies éligibles ne sont pas intégrés à l'apport et sont maintenus au sein de La Mondiale du fait de leur zone géographique de souscription. En effet, les dispositions relatives aux FRPS sont une transposition des directives Européennes IORP dans les réglementations locales. Or certaines zones géographiques de distribution de contrats par La Mondiale sont soumises à leurs propres règles locales et en ce sens :

- Il n'y a pas d'équivalent à ces règles en Nouvelle-Calédonie et Polynésie Française. À ce titre un organisme disposant d'un agrément FRPS en France ne peut exercer sur ces territoires ;
- L'obtention d'un agrément FRPS à Monaco est soumise à la présentation d'un agrément sur le territoire français, seulement après délivrance de celui-ci.

Dès lors, le lieu de souscription des contrats a priori éligibles est étudié, et les contrats ayant été contractés en Nouvelle-Calédonie, en Polynésie Française, ou à Monaco sont exclus du périmètre de transfert vers La Mondiale Retraite Supplémentaire. Il s'agit des seuls territoires d'exercice par La Mondiale pour lesquels il est conclu à l'inéligibilité en vertu de la prévalence des dispositions locales.

Enfin, bien que l'analyse menée conclue à son éligibilité à la couverture par un FRPS, le produit PERP distribué par La Mondiale est maintenu au sein cette entité. En effet, une des principales motivations du projet de transformation évoquées plus en amont est la mutualisation de l'ensemble des engagements de retraite supplémentaire. Mais le PERP, conformément à la réglementation, fait l'objet d'une comptabilité auxiliaire d'affectation au sein de La Mondiale, qui ne serait pas remise en cause en cas de transfert au sein du FRPS. Il n'y a donc aucun bénéfice de mutualisation lié à un éventuel transfert pour ce produit, et aucun effet pour les assurés quel que soit l'entité de destination du produit. Commercialement, il n'est pas envisagé de transformer ce produit en PER individuel, comme permis par la loi Pacte, et donc l'obligation de cantonnement n'a pas vocation à évoluer. Il s'agit de l'unique comptabilité auxiliaire d'affectation sur le périmètre de La Mondiale, c'est pourquoi ce traitement par exception est choisi.

En l'absence de raison objective motivant et justifiant le transfert du PERP, que ce soit dans l'intérêt des assurés ou de l'assureur, il est donc choisi de maintenir le PERP au sein de La Mondiale, en dépit du constat d'éligibilité sur le plan légal.

En synthèse, le périmètre de contrats transférés vers La Mondiale Retraite Supplémentaire comprend majoritairement des produits de type Madelin (53 %) et Article 83 (43 %), et pour

une part non significative des produits de types PER (individuels et d'entreprise), Article 39 et Article 82 sans option de disponibilité avant terme. Parmi les contrats de type retraite supplémentaire hors acceptations ARIAL CNP ASSURANCES, l'analyse menée conclut à l'éligibilité de 93 % des encours.

B) Cartographie des passifs de ARIAL CNP ASSURANCES

ARIAL CNP ASSURANCES, par essence du partenariat stratégique entre AG2R LA MONDIALE et CNP ASSURANCES, dédie son activité à la retraite supplémentaire pour les grandes entreprises. L'objectif est de transformer l'entité de compagnie d'assurance en FRPS, ce qui nécessite de sortir du portefeuille de l'entreprise tous les contrats non éligibles à la couverture par un FRPS. L'analyse juridique d'éligibilité restituée en section A) ne diffère pas pour ARIAL CNP ASSURANCES.

Tout d'abord, et par exception, figurent historiquement au sein du portefeuille de l'entité deux contrats de prévoyance collective qui n'ont pas pour objet la couverture d'engagements de retraite. Ces contrats sont donc transférés en dehors de l'entité vers la structure la plus familière à ce type de produits au sein du Groupe.

Aussi, parmi les conclusions de l'analyse menée sur le périmètre de La Mondiale, deux critères d'inéligibilité vont sanctionner certains contrats de retraite supplémentaire du périmètre ARIAL CNP ASSURANCES. Il s'agit de contrats de type Article 82 avec une option de disponibilité avant le terme, ou souscrits sur un territoire dont les dispositions locales ne permettent pas aux FRPS sous agrément français d'exercer.

En revanche, certaines spécificités des contrats de l'entité interrogent quand-à leur éligibilité, s'agissant des engagements de types :

- **Indemnités de fin de carrière comprenant une garantie indemnité de licenciement (IFC-IL)**

ARIAL CNP ASSURANCES commercialise des contrats indemnités de fin de carrière assortis d'une garantie accessoire indemnités de licenciement. Or, pris individuellement et en vertu des textes rappelés en section précédente, les contrats indemnités de fin de carrière sont éligibles à la couverture par un FRPS, et les contrats indemnités de licenciement ne le sont pas.

Si la perte d'emploi subie de l'assuré figure parmi les garanties complémentaires pouvant être prévues au sein d'un contrat Plan d'épargne retraite (L142-3 du Code des assurances), les articles L381-1 alinéa 2 et L143-2 du Code des assurances précisant les garanties complémentaires admises dans le cadre du FRPS font mention de garanties complémentaires en cas de décès (et décès accidentel), d'incapacité, d'invalidité ou d'atteintes corporelles. Il pourrait donc être considéré en application d'une lecture stricte des textes que les contrats IFC-IL ne sont pas éligibles à la couverture par un FRPS.

Toutefois, d'un point de vue commercial les contrats IFC et IFC-IL sont indissociables, en apportant une solution aux entreprises qui souhaitent couvrir à la fois les indemnités versées en cas de départ volontaire à la retraite du salarié (IFC) et, à titre accessoire, en cas de mise à

la retraite par l'employeur. Les contrats IFC-IL sont par ailleurs très minoritaires considération faite de l'ensemble des encours des IFC de l'entité (moins de 5%). Et en vertu du Code du travail (article L1237-7), le salarié mis à la retraite par l'employeur a droit à l'indemnité minimum légale de licenciement, et en ce sens la prestation remplit bien la condition d'être versée en supplément des prestations des régimes obligatoires de retraite (prérequis des prestations pouvant être proposées par les FRPS selon l'article L143-1 du Code des assurances).

Dès lors, en accord avec le type de besoin adressé par ces produits pour les entreprises souscriptrices, et en vue de préserver la cohérence en termes de distribution d'assurance, il est nécessaire de maintenir les contrats IFC et IFC-IL au sein d'une même structure, avec un maintien au sein de ARIAL CNP ASSURANCES privilégié du fait de la prépondérance des contrats avec la seule garantie IFC et du caractère très accessoire de la garantie IL dans les contrats combinant les deux risques.

Par exception, certains contrats de type IFC-IL distribués par l'entité prévoient dans leur objet le financement des indemnités de fin de carrière, de licenciement, des médailles du travail ou de tout autre passif social différé prévus par la loi. Cette extension de l'utilisation des fonds collectifs à la couverture d'autres passifs sociaux, dûment identifiés ou non, permet au souscripteur d'y recourir à d'autres fins que des engagements de retraite professionnelle supplémentaire ou garanties complémentaires éligibles à la couverture par un FRPS, et ce sans limite. Ces contrats représentant une part mineure de l'encours sont donc disqualifiés d'une couverture par un FRPS, et transférés en dehors de la structure.

- **Contrats de préretraite**

À destination des salariés des entreprises souscriptrices, ARIAL CNP ASSURANCES propose également des contrats dits de préretraite. Ces contrats ont pour objet le versement d'indemnités sous forme de rentes à compter de l'entrée dans le dispositif (sous condition d'âge minimal), et jusqu'à l'âge de liquidation de la retraite des régimes obligatoires. Elle est généralement associée à une suspension du contrat de travail, ou un passage à temps partiel, et constitue un revenu de substitution jusqu'à l'atteinte des conditions de retraite à taux plein.

La Directive IORP 2 définit les prestations de retraite supplémentaire comme « attribuées par référence à la retraite ou à la perspective d'atteindre la retraite », et pouvant « prendre la forme d'une rente viagère, d'une rente temporaire, d'un capital unique ou toutes combinaisons de ces possibilités » (article 6-4 de la directive IORP 2). Par cohérence il est ainsi prévu dans la transposition en droit français la possibilité de la couverture par des FRPS de contrats dont l'objet est le versement de prestations attribuées « à la perspective d'atteindre la retraite » (article L143-1 du Code des assurances).

Ces contrats sont donc considérés éligibles de plein droit à la couverture par un FRPS, et donc maintenus au sein de ARIAL CNP ASSURANCES.

- **Autres spécificités**

En complément, certains contrats du portefeuille ont été considérés inéligibles sur base de critères propres à chacun d'entre eux, s'agissant :

- De la possibilité offerte de bénéficier des prestations à un âge antérieur à l'âge de liquidation des régimes obligatoires ;
- De la possibilité de rachat sur option de l'adhérent la valeur de son contrat à tout moment ;
- De contrats de rentes viagère immédiates ou différées, sans lien avec la perspective de liquidation de la retraite des régimes obligatoires.

En conclusion des travaux de cartographie des engagements de ARIAL CNP ASSURANCES, la grande majorité des contrats sont éligibles au régime FRPS, avec 85 % des encours maintenus au sein de l'entité en vue de la transformation de l'entité.

C) Entités de destination des contrats transférés, et réassurance applicable

L'analyse d'éligibilité FRPS restituée ci-avant couvre à la fois les contrats en affaires directes et les contrats en acceptation, pour les entités La Mondiale et La Mondiale Retraite Supplémentaire. Pour ce qui est des transferts de portefeuille, les périmètres sont les suivants :

- L'ensemble des contrats de La Mondiale éligibles à la couverture par un FRPS sont transférés vers La Mondiale Retraite Supplémentaire, à l'exception du PERP maintenu au sein de La Mondiale (cf rationnel en section A) ;
- Les contrats ARIAL CNP ASSURANCES non éligibles à la couverture par un FRPS sont transférés vers :
 - o La Mondiale pour les contrats historiquement d'origine La Mondiale et transférés vers ARIAL CNP ASSURANCES à sa création ;
 - o La Mondiale pour les contrats dits *new business* ARIAL CNP ASSURANCES (contrats souscrits depuis la création de l'entité) ;
 - o CNP ASSURANCES pour les contrats historiquement d'origine CNP ASSURANCES, transférés vers ARIAL CNP ASSURANCES à sa création ;
 - o Une autre entité du Groupe pour les contrats de type prévoyance.

Au-delà de la réassurance en acceptation, traitée par les analyses d'éligibilité sur chacun des périmètres au même titre que les affaires directes, des contrats de réassurance en cession ont également pour sous-jacent les contrats transférés. Par exemple, c'est le cas des contrats d'ARIAL CNP ASSURANCES à destination de La Mondiale.

Dans le cadre des opérations de transferts de portefeuille, tous les traités de cession applicables sur les contrats transférés continueront à s'appliquer dans leur nouvelle entité de destination. Il n'y a à ce titre pas de novation des traités, les précédents traités continuent de s'appliquer, avec formalisation d'avenants lorsque cela est nécessaire.

Partie III : Démutualisation de l'actif général de La Mondiale et répartition des richesses

Un des principaux enjeux du projet de transformation du Groupe visant la création des entités FRPS réside dans la scission d'un fonds euros jusqu'à présent unique au sein de La Mondiale entre les activités principalement de type épargne maintenues au sein de La Mondiale, et les activités essentiellement de type retraite supplémentaire transférées au sein de La Mondiale Retraite Supplémentaire. Cette partie a donc pour objectif d'analyser la méthode de démutualisation de cet actif général, et les équilibres à assurer en vue de répartir équitablement les richesses entre les assurés.

III.1 – Les enjeux de la démutualisation

A) Les richesses du portefeuille mutualisé avant transformation

Les placements en euros de La Mondiale représentent à fin 2021 de l'ordre de 69 Mds€ en valeur comptable, pour 77 Mds€ en valeur de marché. Pour isoler l'actif général, il est nécessaire de soustraire à ce total placements les actifs en euros en représentation des engagements du produit PERP (de l'ordre de 0,6 Mds€ en valeur comptable), car ils font l'objet d'une comptabilité auxiliaire d'affectation. Les placements de l'actif général sont à la fois :

- En représentation des engagements des assurés (hors engagements en unités de comptes) ;
- En représentation des fonds propres de l'assureur (il n'y a pas de cantonnement des fonds propres).

Au sein de ces placements figurent également des titres reçus en contrepartie d'actifs prêtés (mises en pension, cession temporaire de titres), qui appartiennent donc à l'entité emprunteuse. Ces opérations de prêts sont rémunérées par les emprunteurs, ce qui permet aux assureurs d'améliorer la rentabilité de leur portefeuille. Pour les emprunteurs, principalement des intermédiaires de marché, l'objectif est de répondre à des besoins de couverture, ou à des critères de qualité d'actifs en réponse à des exigences règlementaires visant à garantir certaines opérations financières. Les titres prêtés sont des obligations, et en contrepartie l'assureur reçoit des liquidités (collatéralisation). Parmi les placements au bilan de l'assureur figurent à la fois les titres prêtés et ceux reçus en contrepartie de ces prêts.

En dehors de ces contreparties, l'actif général est constitué à fin 2021 à plus de 80 % par des produits de taux (emprunts d'État, obligations privées, produits structurés, OPCVM obligataire, produits dérivés taux, ...), de l'ordre de 7 % par des actions, 7 % d'actifs immobilier également, et pour la partie résiduelle de titres de participations et de trésorerie. Ces actifs portent des plus-values latentes (pour plus de 7 Mds€) qui généreront des produits financiers en cas de cession et constituent donc une richesse intrinsèque de l'actif général.

Au gré de la vie du portefeuille de contrats d'épargne et de retraite de La Mondiale, des réserves ont également été constituées au passif de La Mondiale, sans qu'elles ne soient comptablement rattachées davantage à une catégorie de contrats qu'une autre. C'est ainsi le cas :

- de la réserve de capitalisation, dotée par les réalisations de plus-values latentes sur actifs amortissables, et reprise en contrepartie des moins-values de cession sur ce même type d'actifs. Elle représente 1,4 Mds€ à fin 2021 ;
- de la provision pour participation aux bénéficiaires, alimentée à la discrétion de l'assureur à partir de la participation des assurés aux résultats de l'année, les dotations devant être servies aux assurés dans un délai de 8 ans. Elle s'établit à 2,2 Mds€ à fin 2021.

Les plus-values latentes, la réserve de capitalisation et la provision pour participation aux excédents sont donc les richesses constituées sur le portefeuille d'engagements mutualisé de La Mondiale. La mise en œuvre de la cartographie des passifs a permis d'identifier la part de ces engagements hébergés après transformation au sein des structures FRPS, à hauteur de 40 %. En vue d'opérer la séparation entre les activités d'épargne et de retraite, il est donc nécessaire de déterminer les parts de chacune de ces richesses à transférer au sein de La Mondiale Retraite Supplémentaire en adossement des contrats de retraite supplémentaire éligibles.

Pour ce qui est de la répartition de la provision globale de gestion, le calcul est effectué par groupes homogènes de contrats, ces groupes de contrats étant suffisamment précis pour permettre leur affectation au portefeuille FRPS ou au portefeuille maintenu chez La Mondiale par cohérence avec le détournement des contrats. Il ressort un transfert quasi-intégral de cette provision au sein du FRPS, cohérente avec les niveaux de taux garantis plus élevés sur le périmètre de retraite supplémentaire.

B) Principes initiaux de capitalisation des entités FRPS

Par analogie avec l'adossement des actifs de La Mondiale au sein de l'actif général, les placements de La Mondiale Retraite Supplémentaire seront à la fois en représentation des engagements de retraite supplémentaire portés par la structure, et de ses fonds propres. En vue d'étudier les équilibres financiers liés à la démutualisation de l'actif général il est ainsi nécessaire de connaître la capitalisation cible de la structure FRPS en date de transformation.

Les règles Solvabilité 1 sont applicables, avec une exigence de capital composée essentiellement pour les affaires directes et les acceptations de :

- 4 % des provisions mathématiques des engagements en euros ;
- 1 % des provisions mathématiques des engagements en unités de compte pour lesquels l'entreprise n'assume pas de risque de placement ;
- 4 % des provisions mathématiques des engagements en unités de compte pour lesquels l'entreprise assume un risque de placement.

• **La Mondiale Retraite Supplémentaire**

Tous les encours en unités de compte en affaires directes de La Mondiale Retraite Supplémentaire bénéficient d'une garantie plancher et sont à ce titre associés à une exigence en capital de 4 % des encours. Pour le périmètre des acceptations en provenance de ARIAL CNP ASSURANCES, soit les engagements en unités de compte ne bénéficient pas de garantie plancher, soit une garantie plancher est prévue au contrat, mais avec possibilité de résiliation

annuelle par l'assureur. Dès lors, ils sont réputés ne pas induire de risque de placement pour l'assureur et sont associés à une exigence en capital de 1 % des encours²³.

En synthèse, l'exigence de marge de solvabilité à fin 2021 est estimée dans le tableau suivant :

Montants en M€

Périmètre	Provisions techniques nettes de cession	Taux de marge de solvabilité	Exigence de marge de solvabilité
Affaires directes et acceptations en euros	22 163	4%	887
Affaires directes en unités de compte	2 610	4%	104
Acceptations en unités de compte	1 757	1%	18
Total	26 530		1 008

Illustration 26 : estimation de l'exigence de marge de solvabilité de La Mondiale Retraite Supplémentaire

En couverture de cette exigence, les éléments admissibles par leur nature sont les fonds propres durs de l'entité, la réserve de capitalisation et les dettes subordonnées. Les fonds propres durs doivent être apportés par augmentation de capital, et les dettes subordonnées constituées par émission, ces deux capitalisations étant assumées par La Mondiale, actionnaire à 100 % de l'entité FRPS. La scission de la réserve de capitalisation est abordée en section suivante et n'est pas connue à ce stade de l'analyse. Afin de fixer une première cible de capitalisation, une première hypothèse de répartition de la réserve de capitalisation proportionnellement aux encours est considérée, avec 40 % transféré au sein du FRPS, soit 570 M€.

La marge de solvabilité peut également être constituée par les plus-values latentes sur les actifs en représentation des engagements du FRPS. Cette reconnaissance des plus-values latentes est sujette à approbation de l'ACPR, un dossier a été déposé en ce sens conjointement à la demande d'agrément FRPS. Les plus-values latentes sur l'actif général de La Mondiale s'établissent à fin 2021 avant transformation à 7 Mds€, ces actifs étant en représentation d'engagements comportant pour une part significative les encours de retraite à destination des FRPS. Il est ainsi attendu en conclusion des travaux de répartition des richesses une couverture conséquente (supérieure à 200 %) par les seules plus-values latentes transférées sur l'entité FRPS.

La cible de capitalisation de La Mondiale Retraite Supplémentaire est alors définie de sorte :

- à couvrir à plus de 100 % l'exigence de marge de solvabilité avant prise en compte des plus-values latentes admissibles (par prudence pour tenir compte de la volatilité intrinsèque aux plus-values latentes), mais sans excéder significativement ces 100 % pour ne pas induire de sur-couverture dans une logique de ventilation adéquate du capital entre les activités du Groupe. Le ratio de couverture hors plus-values latentes est en effet attendu en progression au sein du plan d'affaires de la structure ;
- à constituer la marge de solvabilité par des dettes subordonnées, pour un montant inférieur au plafond réglementaire de 50 % de l'exigence de marge de sorte à conserver une capacité d'émission à concurrence de ce plafond. Il est ainsi choisi de

²³ Vision simplifiée préliminaire de l'exigence de marge de solvabilité pour les FRPS, pour les besoins de l'analyse de démutualisation. L'exigence de marge de solvabilité est en pratique définie dans l'état réglementaire RP.42, et se base sur des éléments complémentaires (capitaux soumis à un risque de mortalité, rapport de rétention, ...), toutefois non significatifs. Ces éléments sont abordés en détails en section IV relative à la solvabilité.

couvrir l'exigence de marge à hauteur de 35 % par des dettes subordonnées, ce qui laisse une capacité d'émission de 15 % en date de transformation.

L'émission de dettes subordonnées cible se situe donc à 350 M€, et la cible de fonds propres durs est fixée en conséquence à 250 M€, ce qui permet d'atterrir à un ratio de couverture de l'exigence de marge hors plus-values latentes cible de l'ordre de 115 %.

<i>Montants en M€</i>	Éléments constitutifs marge de solvabilité	Taux de couverture
Hypothèse initiale réserve de capitalisation LMRS (40 %)	570	57%
Dettes subordonnées	350	35%
Fonds propres durs	250	25%
Marge de solvabilité cible hors plus-values latentes admissibles	1 170	116%

Illustration 27 : cible de marge de solvabilité sur La Mondiale Retraite Supplémentaire et éléments constitutifs

- **ARIAL CNP ASSURANCES**

L'ensemble des engagements portés par ARIAL CNP ASSURANCES est réassuré, en quasi-totalité par les Groupes actionnaires. Cette réassurance intégrale limite l'exigence de capital aux seuls risques de marché sur les actifs en représentation des fonds propres sous Solvabilité 2 (cf. section I). En environnement Solvabilité 1 toutefois, un rapport de rétention de 85 % s'applique sur l'encours net de cession à retenir en tant qu'assiette de calcul de l'exigence de capital. Les taux d'exigence de marge sont analogues à ceux retenus pour les encours acceptés par La Mondiale Retraite Supplémentaire, à savoir 4 % pour les engagements en euros et 1 % pour les engagements en unités de compte.

<i>Montants en M€</i>					
Périmètre	Provisions techniques brutes de cession	Provisions techniques nettes de cessions	Rapport de rétention	Taux de marge de solvabilité	Exigence de marge de solvabilité
Engagements en euros	12 036	0	85%	4%	409
Engagements en unités de compte	2 721	0	85%	1%	23
Total	14 758	0			432

Illustration 28 : calcul de l'exigence de marge de solvabilité sur ARIAL CNP ASSURANCES

Le besoin en capital sur la structure se trouve donc renforcé par la transformation en FRPS. Seuls les actifs représentatifs des fonds propres sont hébergés au sein de l'entité, les actifs en représentation des engagements étant détenus par les entités FRPS de chacun des actionnaires, chacune acceptant sa quote-part des engagements. Dès lors, aucune demande d'admissibilité des plus-values latentes en constitution de la marge de solvabilité n'est formulée : il n'y a pas ou très peu de plus-value latente et donc aucun enjeu.

L'objectif visé pour la capitalisation de la structure en date de transformation est de couvrir l'exigence de marge, avec un surplus suffisant pour accompagner la croissance de la structure à moyen terme. Les actionnaires ont donc convenu ensemble d'une cible de capitalisation à hauteur de 130 %. De la même manière que sur le périmètre La Mondiale Retraite Supplémentaire :

- la marge de solvabilité est constituée à hauteur de 35 % de l'exigence de marge par des dettes subordonnées (ce qui permet de conserver une capacité d'émission ultérieure) ;
- le solde de marge nécessaire à l'atteinte de la cible est constitué par recapitalisation de la structure par ses actionnaires à concurrence de leur quote-part de détention.

Il en résulte une émission de dettes subordonnées à hauteur de 150 M€ pour une recapitalisation de 300 M€.

<i>Montants en M€</i>	Éléments constitutifs marge de solvabilité	Taux de couverture
Capital initial	94	22%
Réserve de capitalisation	19	4%
Capital supplémentaire	300	69%
Dettes subordonnées	150	35%
Marge de solvabilité cible	564	130%

Illustration 29 : cible de marge de solvabilité sur ARIAL CNP ASSURANCES et éléments constitutifs

III.2 – Mise en œuvre d'une méthode de répartition des richesses

Dans le cadre des opérations de restructuration, AG2R LA MONDIALE doit démontrer le maintien des droits des assurés en termes de participation aux bénéfices. Il s'agit de s'assurer qu'aucun des assurés des périmètres impactés ne soit lésé par les opérations. En effet, l'actif général de La Mondiale est la résultante des contributions de l'ensemble des assurés, qu'ils soient porteurs d'un contrat d'épargne ou de retraite supplémentaire. Dès lors, les travaux de scission de l'actif mutualisé ont été menés dans une logique d'équité, en vue de respecter les équilibres financiers en vigueur pour l'ensemble des périmètres au 31/12/2021 avant restructuration.

A) Données de base et permanence de l'allocation d'actifs

Pour les besoins de ce mémoire, et en vue de respecter la confidentialité des informations, certaines données ont été ajustées au profit de valeurs arbitraires, mais crédibles, en référence à des données de marché ou des valeurs neutres. Ces ajustements ne sont pas de nature à modifier les réflexions de fond ni les conclusions des études présentées.

La problématique de répartition des richesses est dans un premier temps résumée à partir des visions initiales des postes pertinents des bilans de La Mondiale avant transformation désignée également par « LM actuel » par la suite, La Mondiale après transformation étant désignée par « LM new », et La Mondiale Retraite Supplémentaire par « LMRS ».

Montants en M€

La Mondiale avant transformation			
Actif		Passif	
Placements euros hors PERP en VNC, hors repos	62 838	Fonds propres durs	1 600
Plus-values latentes	7 500	Réserve de capitalisation	1 500
<i>Dont plus-values latentes obligataires</i>	<i>3 750</i>	Dettes subordonnées	3 761
<i>Dont plus-values latentes actifs diversifiés</i>	<i>3 750</i>	PM Euros hors PERP	53 704
<i>Dont plus-values latentes actions et immobilier</i>	<i>2 750</i>	PPB hors PERP	2 183
<i>Dont plus-values latentes actions</i>	<i>1 750</i>	Autres passifs techniques	89
<i>Dont plus-values latentes immobilier</i>	<i>1 000</i>		
<i>Dont plus-values latentes participations</i>	<i>1 000</i>		
Total bilan : 62 838			

Illustration 29 : postes clés du bilan de La Mondiale (actif général) en vue de la répartition des richesses

L'analyse se place dans une vision des placements de l'actif général et des provisions de La Mondiale hors PERP puisque ce produit restant dans l'entité fait l'objet d'une comptabilité auxiliaire d'affectation. Les placements sont également vus hors « repos », soit hors titres reçus en contrepartie des prêts de titres mis en œuvre par La Mondiale. Ces actifs n'appartiennent en effet pas à La Mondiale et sont régulièrement interchangeables, ils ne doivent donc pas interférer dans l'analyse des équilibres financiers. Les titres prêtés restant propriété de La Mondiale, ils sont bien inclus dans l'assiette de placements étudiée. En effet, les titres prêtés restent directement en représentation des passifs en euros et doivent être répartis entre les structures cibles. Les titres reçus en contrepartie n'ont pas vocation à rester au sein de l'actif général, étant restitués au terme de l'accord de prêt. Par ailleurs, les titres reçus en contrepartie sont directement associés à certains titres prêtés. Les contreparties suivront donc naturellement les titres sous-jacents, auxquels ils sont associés.

Les autres passifs techniques désignent d'autres postes de passifs de La Mondiale qui représentent une part minoritaire du bilan relativement à l'encours, et constitués par exemple des provisions pour risques et charges. Ces éléments sont considérés maintenus au sein de La Mondiale, avant détournement plus fin par les équipes comptables en amont de la constitution du bilan d'apport à La Mondiale Retraite Supplémentaire.

Suite au détournement des passifs et à la définition des cibles de capitalisation présentés en sections précédentes, les visions initiales des postes pertinents des bilans de La Mondiale et La Mondiale Retraite Supplémentaire après opérations et avant répartition des richesses sont restituées ci-après :

Montants en M€

La Mondiale après transformation avant répartition des richesses			
Actif		Passif	
Placements euros hors PERP en VNC, avant PPB et RC	36 762	Fonds propres durs	1 600
<i>Dont détention de LMRS par LM</i>	250	Réserve de capitalisation	
<i>Dont détention de ACA par LM</i>	250	Dettes subordonnées	3 761
Plus-values latentes		PM Euros hors PERP	31 312
<i>Dont plus-values latentes obligataires</i>		PPE hors PERP	
<i>Dont plus-values latentes actifs diversifiés</i>		Autres passifs techniques	89
<i>Dont plus-values latentes actions et immobilier</i>			
<i>Dont plus-values latentes actions</i>			
<i>Dont plus-values latentes immobilier</i>			
<i>Dont plus-values latentes participations</i>			
Total bilan avant affectation PPB et RC : 36 762			

La Mondiale Retraite Supplémentaire après transformation avant répartition des richesses			
Actif		Passif	
Placements euros hors PERP en VNC, avant PPE et RC	22 992	Fonds propres durs	250
Plus-values latentes		Réserve de capitalisation	
<i>Dont plus-values latentes obligataires</i>		Dettes subordonnées	350
<i>Dont plus-values latentes actifs diversifiés</i>		PM Euros hors PERP	22 392
<i>Dont plus-values latentes actions et immobilier</i>		PPE hors PERP	
<i>Dont plus-values latentes actions</i>			
<i>Dont plus-values latentes immobilier</i>			
<i>Dont plus-values latentes participations</i>			
Total bilan avant affectation PPB et RC : 22 992			

Illustration 29 : postes clés des bilans de LM et LMRS après opérations et avant répartition des richesses

Les cellules en jaune représentent les richesses à répartir entre les deux entités post-opérations. Les valeurs totales des placements au sein de chaque entité en VNC (cellules en orange) ne sont pas définitives à ce stade, dans l'attente de la répartition de la provision pour participation aux bénéficiaires et de la réserve de capitalisation. La valeur nette comptable des placements à apporter est en effet fixée de sorte à respecter l'adossement des passifs et l'équilibre des bilans de chacune des structures.

Il convient également de noter que la somme du total des placements euros en valeur comptable des structures post-restructuration, après prise en compte de la provision pour participation aux bénéficiaires et de la réserve de capitalisation, ressort à 63,4 Mds€ (36,8 + 23,0 + 1,5 + 2,2), en excès de 600 M€ par rapport au total placements euros de La Mondiale avant opérations (62,8 Mds€). Ces 600 M€ correspondent à l'émission de dettes subordonnées de 350 M€ souscrite par La Mondiale et à la capitalisation de La Mondiale Retraite Supplémentaire par La Mondiale. En effet, l'actif transféré par La Mondiale pour ces opérations sort de son bilan, mais des créances apparaissent simultanément à son actif au titre de la détention de capital. Les opérations de recapitalisation de ARIAL CNP ASSURANCES n'apparaissent pas symétriquement car la scission des richesses intervient entre La Mondiale

et La Mondiale Retraite Supplémentaire, la capitalisation de ARIAL CNP ASSURANCES n'intervient pas ici (neutre en termes de montants au sein du bilan de La Mondiale).

Ainsi, nous avons choisi de nous placer dans une vision des structures post-restructuration, y compris recapitalisation des entités FRPS. L'objectif est de s'assurer de l'équité de la démutualisation en tenant compte de la structure cible des entités, pour effectivement refléter les droits à participation aux bénéfices des assurés de part et d'autre.

Par ailleurs, l'allocation d'actifs pilotée en valeur comptable est maintenue en date de transfert, elle est donc similaire pour La Mondiale et La Mondiale Retraite Supplémentaire. Il est en effet considéré qu'il n'y a pas d'adossement plus marqué en date de transferts de certains types d'actifs aux produits d'épargne plutôt qu'aux produits de retraite supplémentaire, et inversement. Aussi, chacune des entités mettra en œuvre ses analyses actif – passif et définira ses cibles d'allocation en conséquence, après opérations. Les allocations pourraient donc diverger postérieurement au transfert si cela est jugé plus pertinent du point de vue de la gestion de chacun des actifs généraux : l'allocation en date de transfert ne présume pas de la stratégie d'allocation d'actifs propre à chacune des structures par la suite. Elle est définie par macro-type suivant les classes suivantes :

- Trésorerie ;
- Obligations et assimilés ;
- Actions et participations stratégiques ;
- Immobilier.

À noter également qu'à un niveau plus fin, la répartition des actifs doit intégrer les contraintes suivantes :

- Les participations stratégiques ont vocation à rester la propriété de La Mondiale, dans le respect de la logique d'actionnariat du Groupe (à l'exception notable de l'immobilier, cf. ci-dessous) ;
- Les actifs immobiliers portés par La Mondiale prennent en quasi-totalité la forme de titres de participation dans la structure immobilière du Groupe AG2R LA MONDIALE, la société foncière AGLM IMMO. Les quelques actifs immobiliers détenus en propre ont vocation à intégrer cette structure. Par conséquent, l'apport des actifs immobilier à La Mondiale Retraite Supplémentaire est effectué seulement par apport de titres de la foncière, et tel qu'il permet de respecter le principe de permanence de l'allocation d'actifs des entités en date de transfert.

B) Partage des richesses : équivalence des droits certains et des droits potentiels

La méthode de partage des richesses appliquée a vocation à respecter l'équivalence des richesses pour l'ensemble des assurés après transformation, quelle que soit leur entité de destination.

- **Répartition des rendements obligataires en cohérence avec les caractéristiques des passifs**

En préambule, il est rappelé que les caractéristiques des passifs portés en cible par chacune des entités diffèrent en lien avec les typologies des contrats transférés. Ainsi, les contrats portés par La Mondiale Retraite Supplémentaire disposent en moyenne de taux techniques plus importants et sont de durée plus longue. Nous l'avons vu en section 1 pour les taux techniques, il s'agit d'un constat observé sur le marché français entre les contrats de retraite supplémentaire d'une part et les contrats d'assurance vie individuelle d'autre part. Pour se conformer à ces caractéristiques, et en vue d'assurer la couverture des engagements de taux plus élevés des produits de retraite supplémentaire transférés au sein du FRPS, il est nécessaire d'apporter des actifs obligataires bénéficiant d'une espérance de rendement et d'une durée supérieures aux valeurs moyennes observées sur La Mondiale avant transferts. La sélection ligne à ligne des obligations est donc réalisée de sorte à positionner des titres analogues de part et d'autre, avec toutefois une durée et un rendement moyens supérieurs sur le FRPS, en cohérence avec l'écart de durée observé au passif :

	LM actuel	New LM	LMRS
Taux technique moyen	0.74%	0.39%	1.24%
Duration moyenne des engagements	12	10	15
Duration obligataire moyenne	7	6	9
Taux de rendement obligataire moyen (TRI)	2.1%	1.9%	2.4%
Plus-values latentes obligataires (M€)	3 750	1 875	1 875



Illustration 30 : Répartition des obligations entre La Mondiale et La Mondiale Retraite Supplémentaire²⁴

Il en résulte une répartition par moitié des plus-values latentes obligataires, alors que de l'ordre de 60 % des engagements restent dans La Mondiale, pour 40 % transférés au sein de La Mondiale Retraite Supplémentaire.

- **Principe de répartition de la réserve de capitalisation**

La réserve de capitalisation est comptabilisée dans les fonds propres de l'assureur. Les reprises résultent de la réalisation de moins-values sur actifs amortissables. Dès lors, la réserve de capitalisation n'est pas une ressource à destination directe de la revalorisation des contrats. Il s'agit d'une richesse du portefeuille, sur laquelle les assurés n'ont toutefois pas de droit direct dans le cadre de la participation aux bénéfices qui leur revient.

Dès lors, la répartition de cette réserve est effectuée en cohérence avec les mécanismes de dotation et de reprise. Elle est ainsi scindée au prorata de la valeur nette comptable des actifs amortissables, son rôle étant directement lié à la variation de valeur de cette catégorie d'actifs. Or, l'allocation d'actifs est préservée en valeur nette comptable, il revient donc au

²⁴ Comme évoqué en début de section III.2, ces données ne sont pas pleinement représentatives du portefeuille de AG2R LA MONDIALE, pour raisons de confidentialité, et correspondent à des valeurs crédibles ne remettant pas en cause les conclusions obtenues sur le portefeuille réel.

même de répartir la réserve de capitalisation au prorata de la ventilation de l'ensemble des placements en euros en valeur nette comptable.

À ce stade de la rédaction, cette ventilation ne peut être mise en œuvre de manière définitive car la ventilation des actifs en valeur comptable dépend de la ventilation de la provision pour participation aux excédents (en vue d'assurer l'adossement actif / passif), qui est abordée dans la suite de cette partie.

- **Mise en œuvre de critères de répartition équitables du point de vue des assurés**

- a. Métriques comparables entre les entités

Les richesses à répartir sont de natures différentes. Pour analyser l'équité du point de vue des assurés, il est nécessaire de se replacer à métriques comparables et cohérentes entre les entités, pour analyser les richesses effectivement en face des engagements assurés. Ces métriques doivent également être pertinentes eu égard aux mécanismes réels d'affectation aux provisions mathématiques :

- La provision pour participation aux excédents est directement affectée aux engagements en cas de reprise de provision. Elle est donc rapportée aux provisions mathématiques afférentes à chaque entité pour les besoins de comparaison des richesses de part et d'autre.
- Les plus-values latentes sont affectées à la production financière en date de réalisation, c'est-à-dire de cession des titres portant plus ou moins-values. Ces produits financiers sont alors affectés pour partie aux engagements, en tenant compte de la contrainte de participation aux bénéfices minimale réglementaire (article A132-10 du Code des Assurances), ce minimum pouvant être complété pour la revalorisation des engagements à la discrétion de l'assureur. En respect des textes, le minimum réglementaire de participation est le solde d'un compte de participation aux résultats, intégrant une composante technique (90 % d'un compte technique), et une composante financière (85 % de la partie positive d'un compte financier). Les plus-values réalisées alimentent ce compte financier, puisqu'il comprend en recettes la part du produit net des placements attribuée aux provisions techniques (évaluée suivant les dispositions de l'article A132-14 du Code des assurances). Les principales étapes et composantes du calcul du compte financier sont les suivantes :

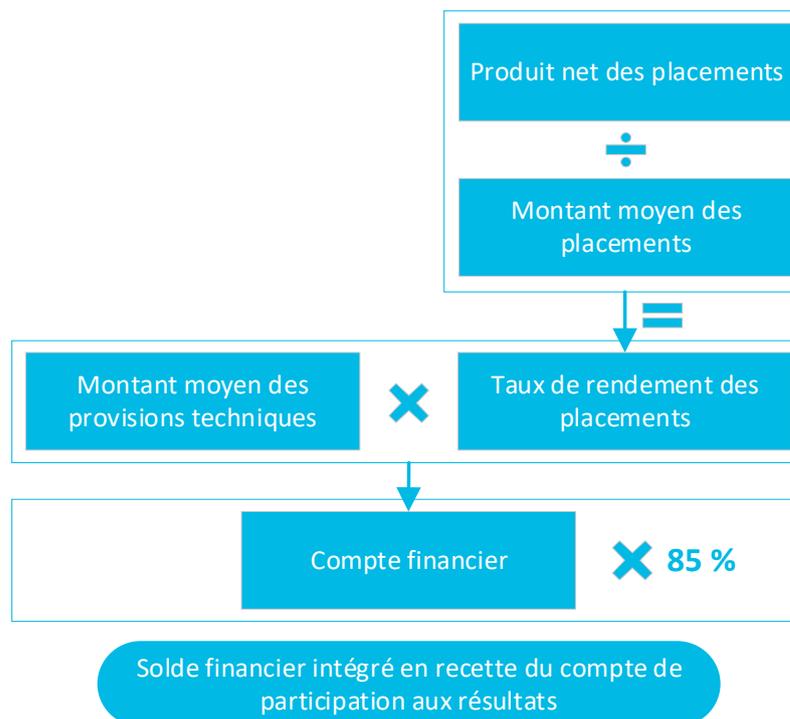


Illustration 31 : étapes de calcul du solde financier du compte de participation aux résultats réglementaire

L'objectif n'est pas d'établir un compte de participation aux résultats complet en date de transfert car il n'y a pas de plus-values réalisées en date de transfert, que les actifs soient maintenus chez La Mondiale ou transférés. Il s'agit de se placer à métrique comparable entre les deux entités, pour analyser l'équité en termes de plus-values latentes affectées de part et d'autre. L'approche vise à approximer objectivement la part des richesses latentes pouvant être considérée en face des engagements sur chacune des entités. Ainsi, par analogie avec le mécanisme de reversement des produits financiers dans le compte de participation aux résultats, les plus-values latentes en face des engagements sont estimées en date de transfert par la formule suivante :

$$\frac{\text{Plus-values latentes}}{\text{VNC des placements}} \times \text{Montant des provisions techniques} \times 85 \%$$

Suivant le périmètre considéré, cette formule est appliquée pour les besoins de l'analyse à l'actif général de La Mondiale avant opérations, l'actif général La Mondiale résiduel après opérations, ou l'actif général de La Mondiale Retraite Supplémentaire après opérations. En l'absence de cantonnement des fonds propres, l'assiette de placements considérée est à la fois en représentation des engagements et des fonds propres, ce qui permet d'obtenir par cette formule les plus-values latentes effectivement en regard des seuls engagements. Il est ainsi bien tenu compte de l'importance relative des fonds propres au sein de chaque entité, en cohérence avec la gestion des actifs généraux des entités du Groupe dans leur globalité, sans comptabilité auxiliaire d'affectation.

b. Principe d'équivalence des droits certains et des droits potentiels

L'équité du partage entre les assurés doit être effective au global des richesses. À un niveau plus fin, nous avons fait le choix de nous assurer de l'équité des droits des assurés à participation aux bénéfices à deux niveaux :

- Pour les droits qualifiés de « certains » : il s'agit de la provision pour participation aux bénéfices et des rendements obligataires matérialisés par les plus-values latentes sur cette catégorie d'actifs. En effet :
 - toute reprise de provision pour participation aux bénéfices est affectée à la revalorisation des contrats, et les dotations doivent être reprises dans les huit années suivantes, en ce sens il s'agit d'une richesse « certaine » ;
 - les rendements obligataires constituent la principale source de rémunération des contrats, les obligations étant majoritairement conservées à long terme par les assureurs dans leur actif général, en vue de garantir des niveaux de revalorisation satisfaisants, et du fait du mécanisme de dotation à la réserve de capitalisation en cas de réalisation de plus-values latentes.

Cet équilibre à un niveau composé de la provision pour participation aux excédents et des plus-values latentes obligataires rejoint les principes de pilotage historiques appliqués sur chacun des portefeuilles et sur le marché français en général : en contrepartie de rendements plus élevés servis sur les activités de retraite supplémentaires, les produits d'assurance vie individuels ont largement contribué à la dotation de la provision.

En effet, le risque à la hausse de taux est à mettre en lien avec le risque de rachat massif de l'épargne, ce risque étant moindre sur la retraite qui ne peut être rachetée avant terme. Alors que le risque de hausse des taux se crédibilise au vu de l'évolution des conditions économiques en début d'année 2022, il serait dommage de se priver des outils de couverture construits sur les dix dernières années.

À l'inverse, la risque à la baisse des taux est prégnant sur la retraite du fait de la longue durée des engagements et des niveaux de taux techniques associés, et il est couvert par des obligations à durées plus longues et de meilleurs taux de rendements.

- Pour les droits qualifiés de « potentiels » : il s'agit des plus-values latentes sur les autres actifs diversifiés, qu'il s'agisse des actions et des titres de participation, ou des actifs immobiliers.

Dès lors, pour mettre en œuvre ces principes, nous avons construit une méthode basée sur les étapes suivantes :

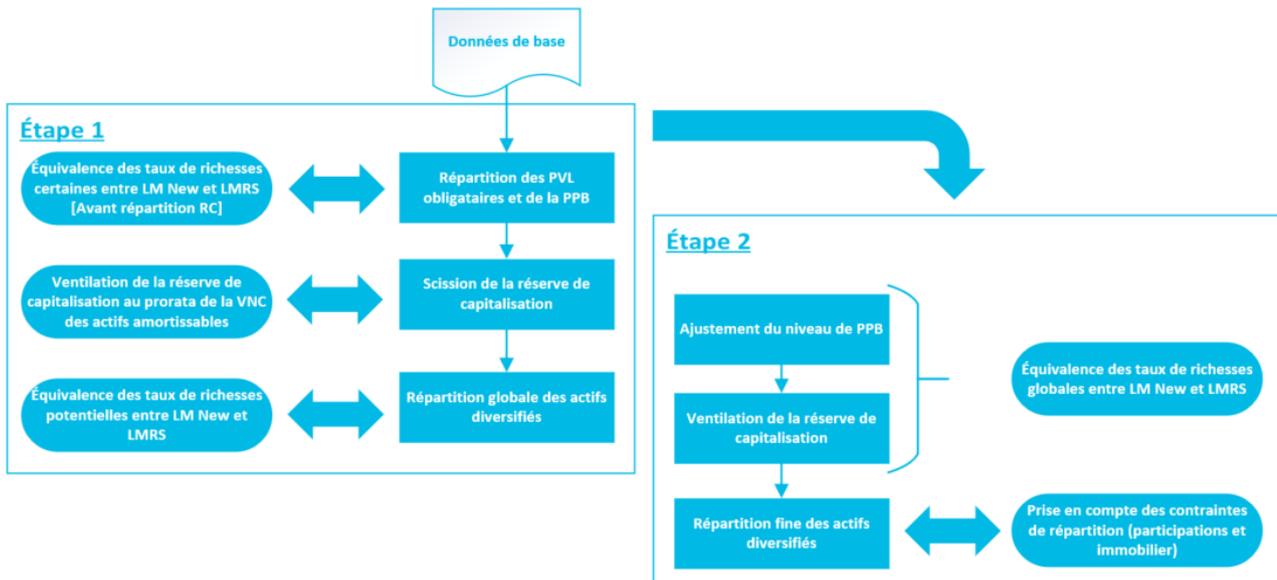


Illustration 32 : étapes de mise en œuvre de la méthode de répartition des richesses

La mise en œuvre de l'approche en deux étapes permet de contourner les références circulaires induites par les interdépendances entre les niveaux d'équilibre recherchés : les droits certains sont d'abord équilibrés en première approche puis la réserve de capitalisation est ventilée (impactant le total des placements à transférer en valeur nette comptable pour assurer un adossement complet), ce qui nécessite de réajuster à la marge la répartition de la provision pour participation aux excédents.

c. Mise en œuvre de l'étape 1

La première étape consiste à égaliser les taux de richesses certaines en première approche sur les deux entités après opérations. Pour ce faire, en accord avec les métriques partagées dans le paragraphe précédent, l'équation suivante doit être vérifiée :

$$(1) \quad \frac{\text{PVL Obligataires}_{\text{LM NEW}} \cdot 85\% \cdot \frac{\text{PM}_{\text{LM NEW}} + \text{PPB}_{\text{LM NEW}}}{\text{Placements euros hors RC}_{\text{LM NEW}} - \text{Participations FRPS}} + \text{PPB}_{\text{LM NEW}}}{\text{PM}_{\text{LM}}} = \frac{\text{PVL Obligataires}_{\text{LMRS}} \cdot 85\% \cdot \frac{\text{PM}_{\text{LMRS}} + \text{PPB}_{\text{LMRS}}}{\text{Placements euros hors RC}_{\text{LMRS}}} + \text{PPB}_{\text{LMRS}}}{\text{PM}_{\text{LMRS}}}$$

Avec :

- Placements euros hors $\text{RC}_{\text{LM New}}$: valeur comptable des placements en euros sur La Mondiale après opérations et avant ventilation de la réserve de capitalisation. Cette valeur se déduit des passifs restants sur l'entité par la somme des fonds propres durs, des dettes subordonnées, des provisions techniques en euros (hors PERP), de la provision pour participation aux bénéficiaires et des autres passifs techniques (cf A) ;

- Placements euros hors RC_{LMRS} : valeur comptable des placements en euros sur La Mondiale Retraite Supplémentaire après opérations et avant ventilation de la réserve de capitalisation. Cette valeur se déduit des passifs apportés par la somme des fonds propres durs, des dettes subordonnées, des provisions techniques en euros, et de la provision pour participation aux bénéfiques ;
- Participations FRPS : valeur comptable des titres de participation détenus par La Mondiale dans les entités FRPS après opérations. Les participations directes dans des entités FRPS doivent en effet être déduites du total placements dans le calcul du taux de rendement des placements du solde financier du compte de participation minimale réglementaire, en vertu de l'article A132-14 du Code des assurances.

Il s'agit en effet d'équilibrer les richesses revenant en face des engagements entre les deux entités, c'est pourquoi les plus-values obligataires sont proratisées selon l'approche analogue au compte de participation minimale réglementaire rappelée plus en amont. Les seules inconnues de cette équation (1) sont les montants de provision pour participation aux bénéfiques portés par chacune des entités après transferts. Ces inconnues interviennent à la fois explicitement dans la formule, mais également à un second ordre dans la valeur comptable des placements à transférer, comme décomposé ci-avant.

Dès lors, pour les deux entités après restructuration, le niveau de provision pour participation aux excédents permettant d'obtenir un taux de richesses certaines égal au taux de richesse de La Mondiale avant restructuration est évalué. Il n'y a pas d'inconnue sur l'entité La Mondiale, avec un taux de richesse certaines évalué symétriquement aux termes de l'équation (1) qui ressort à 9,5 %. Pour une équation (1) s'écrivant à partir de fonctions f et g telles que :

$$f(PPB_{LM_NEW}) = g(PPB_{LMRS})$$

Les valeurs $PPB_{LM_NEW}^1$ et PPB_{LMRS}^1 sont d'abord évaluées de telle sorte que :

$$f(PPB_{LM_NEW}^1) = g(PPB_{LMRS}^1) = 9,5 \% (= \text{taux de richesses certaines La Mondiale avant transferts})$$

Chacune des fonctions f et g sont inversées, et les valeurs recherchées sont obtenues par résolution d'une équation du second degré sur chaque périmètre.

Il ressort ainsi pour valeurs intermédiaires cibles de provision pour participation aux excédents 567 M€ transférés au sein de LMRS, et 1 591 M€ maintenus au sein de La Mondiale. La somme de ces cibles (2 157 M€) est inférieure au niveau initial de provision pour participation aux excédents de La Mondiale (2 183 M€). Cette différence est liée à l'asymétrie de proportion de fonds propres en regard des encours entre La Mondiale et La Mondiale Retraite supplémentaire après transferts. Ainsi, pour un montant de plus-value latente donné, la part revenant en face des provisions mathématiques sera plus importante pour La Mondiale Retraite Supplémentaire que pour La Mondiale avant restructuration, l'entité FRPS ayant moins de fonds propres au regard des engagements portés. Étant donné le basculement d'une partie plus importante des plus-values latentes obligataires chez La Mondiale Retraite Supplémentaire en rapport aux encours, il y a au global des portefeuilles épargne et retraite davantage de richesses effectivement associées aux engagements après transfert qu'avant. Pour retrouver le niveau de richesses de La Mondiale avant restructuration de part et d'autre, il y a donc besoin toutes entités confondues d'un peu moins de plus-values latentes que le

solde global disponible, le déficit (qui reste marginal à 25 M€) est réparti proportionnellement à la ventilation issue de la résolution des équations, ce qui permet de préserver l'équité de répartition de ce résidu. À ce stade, les richesses certaines et leur taux par entité sont résumées dans le tableau ci-après :

Montants en M€	LM actuel	LM new	LMRS
PVL obligataires	3 750	1 875	1 875
PPB - Étape 1	2 183	1 605	579
Taux de richesses certaines	9.47%	9.52%	9.52%

Illustration 33 : partage des richesses certaines – étape 1 de la méthode de répartition

Une fois la répartition du niveau de provision pour participation aux bénéficiés fixé en première analyse, la réserve de capitalisation est répartie au prorata de la proportion de la valeur comptable totale des placements de part et d'autre, comme évoqué en début de section B. Cette répartition est effectuée conformément à l'équation suivante, où A et B représentent les entités après restructuration, et les placements euros sont exprimés en valeur nette comptable avant prise en compte de la réserve de capitalisation, mais avec prise en compte de la ventilation de provision pour participation aux excédents :

$$\text{Réserve de capitalisation}_{\text{entité A}} = \text{Réserve de capitalisation}_{\text{LM actuel}} \times \frac{\text{Placements euros}_{\text{entité A}}}{\text{Placements euros}_{\text{entités A+B}}}$$

Ensuite, les plus-values latentes sur actifs diversifiés sont réparties de sorte à assurer l'équité de ce type de richesses entre les deux entités après restructuration. Cette équité est exprimée par l'équation (2) ci-après, en accord avec les métriques partagées auparavant, et par le même type d'approche que pour l'établissement de l'équation (1) précédente.

$$(2) \frac{\text{PVL Actifs diversifiés}_{\text{LM NEW}} \cdot 85\% \cdot \frac{\text{PM}_{\text{LM NEW}} + \text{PPE}_{\text{LM NEW}}}{\text{Placements euros}_{\text{LM NEW}} - \text{Participations FRPS}}}{\text{PM}_{\text{LM NEW}}} = \frac{\text{PVL Actifs diversifiés}_{\text{LMRS}} \cdot 85\% \cdot \frac{\text{PM}_{\text{LMRS}} + \text{PPE}_{\text{LMRS}}}{\text{Placements euros}_{\text{LMRS}}}}{\text{PM}_{\text{LMRS}}}$$

Avec pour principale différence dans les termes par rapport à l'équation (1) la prise en compte des placements en euros ventilés en valeur comptable après affectation de la réserve de capitalisation à chaque entité.

De la même manière que pour la résolution de l'équation (1), la résolution de cette équation (2) passe tout d'abord par l'égalisation de chacun des termes avec le taux initial de plus-values latentes sur actifs diversifiés portées par La Mondiale avant restructuration, qui s'établit à 5,3 %. L'inconnue est alors le montant de plus-value latentes sur actifs diversifiés affecté à chaque entité, l'inversion des fonctions conduit dans les deux cas à une formule fermée renvoyant directement les montants cibles de plus-values latentes recherchés, avec 2 307 M€ à conserver sur La Mondiale pour 1 462 M€ à transférer sur La Mondiale Retraite Supplémentaire. Tout comme cela était observé pour l'équation précédente, la somme des montants à affecter (3 768 M€) ressort différente du total à répartir (3 750 M€). Il s'agit cette fois d'un excédent, qui s'explique par la plus grande proportion de fonds propres en regard

des provisions mathématiques sur La Mondiale après restructuration qu'avant restructuration, compensée en partie par la moindre proportion de fonds propres en regard des engagements sur La Mondiale Retraite Supplémentaire. Par analogie avec la résolution de l'équation (1), l'excédent (marginal là encore à hauteur de 18 M€) est réparti entre les entités post-restructuration proportionnellement à la ventilation issue de l'application des formules fermées.

Cette ventilation clôt l'étape 1 de mise en œuvre de la répartition des richesses, les grandeurs ventilées et taux de richesses par entités sont ainsi les suivants :

Montants en M€	LM actuel	LM new	LMRS
PVL obligataires	3 750	1 875	1 875
PPE	2 183	1 605	579
Taux de richesses [PVL oblig + PPE] en face des PM, avant RC	9.47%	9.52%	9.52%
Réserve de capitalisation	1 500	929	571
Placements euros en VNC	62 838	39 296	24 142
Taux réserve de capitalisation / VNC	2.39%	2.36%	2.36%
Taux de richesses [PVL oblig + PPE] en face des PM, après RC	9.41%	9.49%	9.43%
PVL sur actifs diversifiés	3 750	2 296	1 454
Taux de richesse [PVL actifs diversifiés] en face des PM	5.28%	5.25%	5.25%
Taux de richesse en face engagements - Fin étape 1	14.62%	14.67%	14.61%

Illustration 34 : partage des richesses en fin d'étape 1 de la méthode de répartition

Comme évoqué en début de section, l'étape 1 permet une première répartition des richesses, qui présente toutefois un léger déséquilibre sur les richesses certaines et au global du fait de l'interdépendance entre les grandeurs à répartir.

d. Mise en œuvre de l'étape 2

La deuxième étape de la répartition des richesses a pour objectifs de résorber le déséquilibre observé en fin d'étape 1, et aussi mettre en œuvre la répartition fine des actifs diversifiés en intégrant les contraintes propres à chacune des sous-catégories d'actifs abordées en paragraphe A : maintien des participations stratégiques dans La Mondiale et transfert d'actifs immobilier exclusivement par titres de participation de la structure foncière du Groupe.

En premier lieu, la répartition de provision pour participation aux bénéficiaires est ajustée pour assurer l'équilibre entre les taux de richesses globaux en face des engagements. Cet ajustement ressort à 8 M€ et permet d'aboutir au partage des richesses final suivant :

En M€	LM actuel	LM new	LMRS	Valeur ajustement
PPB	2 183	1 597	586	8
Réserve de capitalisation	1 500	929	571	
PVL obligataires	3 750	1 875	1 875	
PVL sur actifs diversifiés	3 750	2 296	1 454	
PVL globales	7 500	4 171	3 329	
Placements euros VNC après répartition	62 838	39 289	24 150	
Taux de richesse [PVL oblig + PPE] en face des PM après RC	9.34%	9.39%	9.39%	
Taux de richesse [PVL actifs diversifiés] en face des PM	5.28%	5.25%	5.25%	
Taux réserve de capitalisation / VNC	2.39%	2.36%	2.36%	Écart :
Taux de richesse en face engagements	14.62%	14.64%	14.64%	0.000%

Illustration 35 : partage des richesses en étape 2 après ajustement sur répartition de la PPB

Après ajustement, tous les taux de richesses sont bien équilibrés entre les entités post-restructuration, que ce soit au global, au niveau des richesses certaines, et au niveau des richesses potentielles.

Enfin, la répartition des plus-values latentes sur actifs diversifiés doit être déclinée sur les actions, actifs immobiliers, et participations stratégiques en tenant compte des contraintes mentionnées précédemment. Ainsi :

- Les participations stratégiques (hors titres de participation de la structure foncière) sont toutes maintenues au sein de La Mondiale ;
- Le niveau de plus-values latentes sur actifs immobilier est une résultante immédiate des contraintes de permanence de l'allocation d'actifs, et de transfert d'actifs immobiliers uniquement par des titres de participations de la structure, car le niveau de plus-value est associé à une seule ligne, il ne peut donc pas y avoir de sélection ligne à ligne pour aboutir à une valeur cible. Pour les besoins de l'illustration quantitative de ce mémoire, une hypothèse d'allocation d'actifs en immobilier de 7 % en ligne avec la moyenne du marché français en 2020²⁵ est appliquée, ainsi qu'une hypothèse de 100 % d'actifs immobilier détenus par La Mondiale avant transfert sous forme de titres de participation de la structure foncière. Le montant de plus-values latentes sur actifs immobiliers à transférer au sein de La Mondiale Retraite Supplémentaire est ainsi évalué par la formule suivante :

$$\begin{aligned}
 & \text{PVL immobilier}_{\text{LMRS}} = \\
 & 7 \% \times (\text{Total placements euros}_{\text{LMRS}} - \text{Dettes subordonnées} - \text{Capitalisation initiale LMRS}) \\
 & \times \frac{\text{PVL immobilier}_{\text{LM actuel}}}{\text{Placements euros en VNC}_{\text{LM actuel}}}
 \end{aligned}$$

Le montant de plus-values latentes sur actifs immobiliers à transférer ressort ainsi à 378 M€. Dans la formule, les dettes subordonnées et la capitalisation initiale du FRPS

²⁵ Source : Good value for money, « Composition moyenne des fonds en euros classiques à fin 2020 »

sont déduites du montant total de placements en euros de la structure car les plus-values latentes doivent être transférées via l'apport partiel d'actifs, qui est mis en œuvre rétroactivement au 31/12/2021 alors que la capitalisation initiale (marginale) a été alimentée courant 2021 et que les dettes subordonnées seront émises en cours d'année 2022 et financées par trésorerie. L'allocation d'actifs est ainsi respectée en date de transfert sur les valeurs au 31/12/2021, et toutes les plus-values latentes à apporter sont bien intégrées dans l'apport partiel effectué.

- Dès lors, la répartition des plus-values latentes sur actions est définie par différence pour retrouver le montant de plus-values latentes sur actifs diversifiés attendu.

Il en résulte la répartition suivante pour les actifs diversifiés entre les deux entités :

Montants en M€	LM actuel	LM new	LMRS
PVL sur actifs diversifiés	3 750	2 296	1 454
<i>Dont PVL participations</i>	<i>1 000</i>	<i>1 000</i>	<i>0</i>
<i>Dont PVL immobilier</i>	<i>1 000</i>	<i>621</i>	<i>379</i>
<i>Dont PVL actions</i>	<i>1 750</i>	<i>674</i>	<i>1 076</i>

Illustration 35 : partage des plus-values latentes sur actifs diversifiés

À la suite de cette étape, toutes les richesses du portefeuille initial de La Mondiale sont réparties entre La Mondiale après transfert et La Mondiale Retraite Supplémentaire.

C) Répartitions alternatives envisagées

La méthode de répartition retenue s'inscrit dans le respect de l'historique de constitution des richesses de l'actif général mutualisé, des caractéristiques propres à chacun des types de contrats, et de la typologie des richesses considérées. À défaut de cette approche en trois niveaux (global, droits certains, droits potentiels) construite par analogie avec le compte de participation aux résultats, des alternatives auraient pu être envisagées, parmi lesquelles :

- Une stricte répartition au prorata des encours transférés

Une méthode de scission basée pour chaque grandeur à répartir sur la proportion d'encours en euros affectée à chaque entité pourrait sembler en première analyse la plus simple et naturelle. Du point de vue opérationnel en effet, il aurait suffi de transférer 42 % de chacune des richesses au sein du FRPS, et d'en maintenir 42 % au sein de La Mondiale.

Cette approche n'a toutefois pas été privilégiée, dans la mesure où :

- Il ne serait pas tenu compte de la spécificité de chacun des portefeuilles en termes de taux garantis et durée des engagements dans la répartition des rendements obligataires ;
- La provision pour participation aux excédents serait ainsi répartie en désaccord avec les contributions de chacun des portefeuilles à sa constitution, et sans tenir compte des profils de risque propres à chaque entité en vertu desquels l'atténuation du risque de hausse des taux sur le périmètre épargne nécessite de maintenir davantage de cette provision au sein de La Mondiale.

- Une répartition basée sur la taille des bilans de chacune des entités

Alternativement, il aurait pu être considéré une répartition des richesses avec proratisation globale par le rapport entre les bilans de chacune des entités.

La méthode retenue s'appuie plutôt sur des métriques définies par analogie au reversement de ces richesses sur les provisions mathématiques des assurés, en référence notamment au solde financier du compte de participation aux résultats de la contrainte règlementaire de participation minimale pour la répartition des plus-values latentes.

La méthode retenue a été préférée car elle permet de prendre en compte le poids respectif des engagements dans chacune des entités, et d'affecter en date de transfert le même montant de richesses effectivement en face des engagements. Une proratisation à partir de la taille des bilans a dès lors semblé moins précise et n'a pas été retenue.

- Une répartition sur base de métriques d'équité similaires mais à d'autres niveaux

Les métriques d'équité utilisées sont déclinées au niveau d'une part des droits certains (provision pour participation aux bénéficiaires et plus-values latentes obligatoires), d'autre part des droits potentiels (plus-values latentes sur actifs diversifiés), ce qui permet de retrouver l'équilibre au global des richesses également.

D'autres possibilités proches auraient pu être envisageables, s'agissant :

- o D'un équilibre seulement au global des richesses. Dans cette configuration, il n'y aurait pas eu d'équilibres spécifiques au niveau des droits certains et au niveau des droits potentiels. L'inconvénient de cette option réside dans l'absence de contrainte induite sur chaque niveau de richesses, ce qui offre moins de poids à la justification et moins d'objectivité à la répartition.
- o D'un équilibre d'une part au niveau de la provision pour participation aux bénéficiaires (répartie en proportion des provisions mathématiques donc), et d'autre part au niveau de l'ensemble des plus-values latentes. Cette option permet de conserver une répartition des rendements obligatoires cohérente avec les caractéristiques des passifs associés à chaque entité. La compensation est alors effectuée par les plus-values latentes sur les actifs diversifiés. Un inconvénient à cette approche réside dans la moindre cohérence de l'association, entre d'une part des obligations dont le rendement récurrent est protégé par la stratégie de conservation de long terme des assureurs et le mécanisme de réserve de capitalisation, et d'autre part la plus grande volatilité des rendements sur actifs diversifiés. Par ailleurs, la répartition de la provision pour participation aux excédents dans ce cas est moins en adéquation avec la logique de contribution historique et son rôle d'atténuation du risque de hausse des taux (idem à la première alternative abordée dans cette section sur ce point).

Pour ces deux options, l'impact sur la solvabilité du Groupe AG2R LA MONDIALE a été étudié, et s'avère limité de l'ordre de 5 points de ratio de solvabilité d'écart entre tous les cas de figure. Il ne s'agit donc pas d'un critère de décision additionnel pour le choix de la méthode appliquée. Nous revenons sur les enjeux en termes d'impacts sur la solvabilité pour les entités concernées et le Groupe au sein de la quatrième partie de ce document.

III.3 – Permanence de la participation aux bénéfices des assurés

La méthode de répartition abordée en section précédente permet de mettre en œuvre les principes clés d'équité envers les assurés, en restituant des critères objectifs d'équilibre entre les entités. Si cette méthode permet de répondre quantitativement à la question de la répartition des richesses, elle doit s'accompagner d'une étude des impacts induits pour les assurés en termes de participation aux bénéfices.

A) Le cas du scénario central

Les ressources financières disponibles pour la revalorisation des engagements assurés après restructuration sont impactées par la répartition des actifs et des richesses du portefeuille. Tous les ans, les taux de revalorisations servis aux assurés font l'objet d'une approbation en Conseil d'administration, sur base d'une étude visant à concilier les ressources effectivement disponibles avec la politique de participation aux bénéfices du Groupe. La politique de participation aux bénéfices définit notamment les écarts de rémunération entre les catégories de contrats.

Ainsi, sur le périmètre de La Mondiale :

- Les contrats de type retraite bénéficient de revalorisations plus importantes que les contrats de type épargne, en accord avec une durée des engagements et des niveaux de taux garantis supérieurs au périmètre épargne. Il s'agit également d'un constat de place, comme évoqué en première partie de ce document ;
- L'épargne patrimoniale, qui correspond à des acceptations, est associée à des encours moyens plus élevés et bénéficie d'un niveau de participation aux bénéfices supérieur au périmètre des affaires directes ;
- L'analyse menée sur les contrats retraite a permis d'isoler les taux moyens historiquement servis suivant le critère d'éligibilité au régime FRPS. Il en ressort des niveaux de taux servis légèrement supérieurs sur le périmètre des contrats éligibles FRPS, ce qui est cohérent avec l'observation de niveaux de taux garantis supérieurs sur ce périmètre également.

Pour les besoins d'illustration du présent document, et pour préserver la confidentialité des données, les taux présentés dans cette section sont basés sur les dernières références de marché²⁶, avec glissement prospectif cohérent avec les caractéristiques d'un portefeuille d'engagements épargne-retraite. Les résultats peuvent donc dévier par rapport aux études mises en œuvre sur le portefeuille réel, sans que cela n'en affecte toutefois les conclusions.

L'objectif de cette étude est d'analyser la capacité à maintenir sur les 10 prochaines années les cibles de revalorisations prévues pour l'ensemble des contrats en scénario d'absence de scission du portefeuille, dans les conditions de vie des portefeuilles de chaque entité après restructuration.

²⁶ Étude ACPR 2021 sur les revalorisations des contrats d'assurance vie (retraite collective, et assurance vie individuelle)

Les principales hypothèses financières nécessaires à la mise en œuvre de l'étude sont l'évolution des conditions de taux (niveaux) et du taux de remplacement obligataire moyen (spread des réinvestissements par rapport au TEC 10), l'évolution des rendements actions (niveau et taux de dividendes) et l'évolution des rendements immobiliers. Pour le scénario central, les hypothèses financières considérées sont les suivantes :

		Réel 2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Taux	TEC10	0.1%	0.8%	1.2%	1.5%	1.7%	1.9%	2.0%	2.0%	2.1%	2.1%	2.1%
	Spread réinvestissement	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
Actions	Niveau Cac 40	7 153	7 000	7 400	7 800	8 100	8 300	8 400	8 500	8 600	8 600	8 600
	Taux de dividende	2.1%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
Immobilier	Indice immobilier	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	Taux de dividende/loyer	0.9%	0.9%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%

Illustration 36 : hypothèses financières du scénario central de l'étude de revalorisation prospective des contrats

Il est ainsi anticipé une progression graduelle des taux d'emprunt d'État français à 10 ans pour atteindre de l'ordre de 2 % à horizon 2027, sans évolution du niveau des spreads des réinvestissements. Le taux de dividendes du portefeuille actions est attendu supérieur aux observations de 2021, l'année ayant été marquée par des annulations de dividendes pour de nombreuses entreprises dans un contexte d'épidémie de COVID-19. Enfin, il n'est pas anticipé de progression de l'indice immobilier (stabilité), avec un taux de loyer (ou dividende versé par la structure foncière dans le cas du Groupe) stable à 1 %.

Les autres principales hypothèses sont par ailleurs :

- Alignées sur la trajectoire du plan d'entreprise pour :
 - o les prévisions de chiffre d'affaires par périmètre ;
 - o les taux de revalorisation cibles par périmètre en accord avec la politique de participation aux bénéfices, les hypothèses financières et l'environnement concurrentiel. Ces taux de revalorisation sont cohérents avec la trajectoire historique de revalorisation des contrats de l'entité.
- Celles utilisées pour les projections Solvabilité 2 pour les hypothèses biométriques (rachats, décès).

Les projections en monde réel à 10 ans sont alors réalisées à partir de l'outil de projection du Groupe (modèle développé sous Tyche) et des données d'actifs et de passifs (*model points*) de La Mondiale à fin 2021 utilisées en environnement Solvabilité 2. Les résultats concluent à la capacité de l'entité à servir ses cibles de revalorisation par périmètre (épargne, retraite, au global et au niveau le plus fin d'application de la politique de participation aux bénéfices). En raison de la confidentialité de cette nature d'information, les résultats chiffrés et la maille d'analyse ne sont pas restitués au sein de ce document.

Le niveau des taux de réinvestissement sur les 2 premières années reste inférieur au niveau de rendement moyen de l'actif général, il est donc constaté une poursuite de la dilution des rendements obligataires dans la continuité des observations des dernières années en contexte de taux bas. À partir de la troisième année, nous observons un phénomène relatif en ligne avec l'anticipation de hausse progressive des niveaux des taux. Les taux de revalorisation

moyens par périmètre suivent la tendance des rendements obligataires du portefeuille. Par ailleurs, dans ces conditions, pour l'ensemble des années de projection :

- Les produits financiers sont suffisants pour servir les intérêts techniques du portefeuille et assurer le service des cibles de revalorisation (il n'y a jamais de financement par le résultat) ;
- L'entité réalise un résultat financier satisfaisant eu égard à son cadre d'appétence pour accompagner le développement de son activité.

Ainsi, sur l'horizon de projection, le financement de la revalorisation des contrats est essentiellement assuré par les revenus récurrents du portefeuille d'actifs (rendements obligataires, dividendes, loyers, plus-values liées à la rotation naturelle des portefeuilles diversifiés), et à la marge par des ressources complémentaires (reprise de provision pour participation aux bénéfices, réalisation additionnelle de plus-values sur actifs diversifiés) :

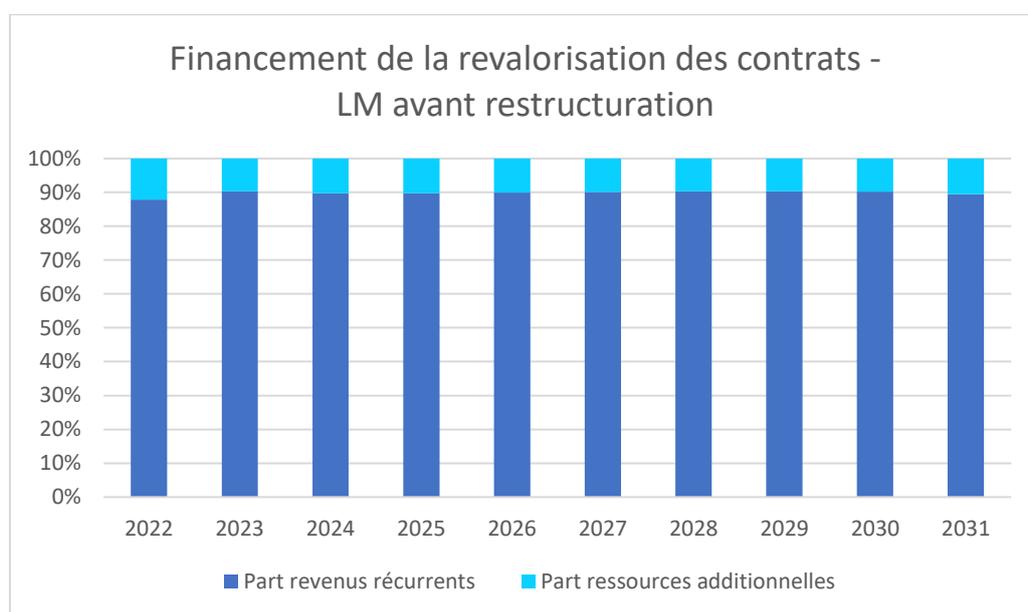


Illustration 38 : Répartition du financement de la revalorisation des contrats entre les revenus récurrents et les ressources additionnelles

La grande majorité de la revalorisation des contrats est financée par les revenus récurrents des actifs. Dans ce scénario de hausse graduelle des taux, le Groupe accompagne la relation du portefeuille obligataire par une consommation maîtrisée des richesses du portefeuille. Ainsi, moins de 30 % des richesses sont consommées à échéance de la projection.

Pour s'assurer du maintien de la capacité à servir ces taux anticipés par périmètre à la suite de la restructuration, nous avons procédé aux projections en monde réel à 10 ans à partir des mêmes hypothèses financières sur les entités La Mondiale après transfert et La Mondiale Retraite Supplémentaire.

Il en ressort la capacité de servir les taux de revalorisations nets moyens présentés sur le périmètre La Mondiale avant restructuration, sur chacune des entités (portefeuille retraite éligible FRPS sur La Mondiale Retraite Supplémentaire, et portefeuille épargne et retraite non éligible FRPS sur le portefeuille La Mondiale).

Au sein de ce scénario central, les deux entités réalisent un résultat financier largement excédentaire permettant de soutenir leur résultat et les ressources financières disponibles sont tous les ans suffisantes pour servir les cibles de revalorisation (jamais de financement par le résultat).

Enfin, les parts de financement de la revalorisation des contrats entre les revenus récurrents et les ressources additionnelles sont présentées de manière analogue au périmètre La Mondiale avant restructuration :

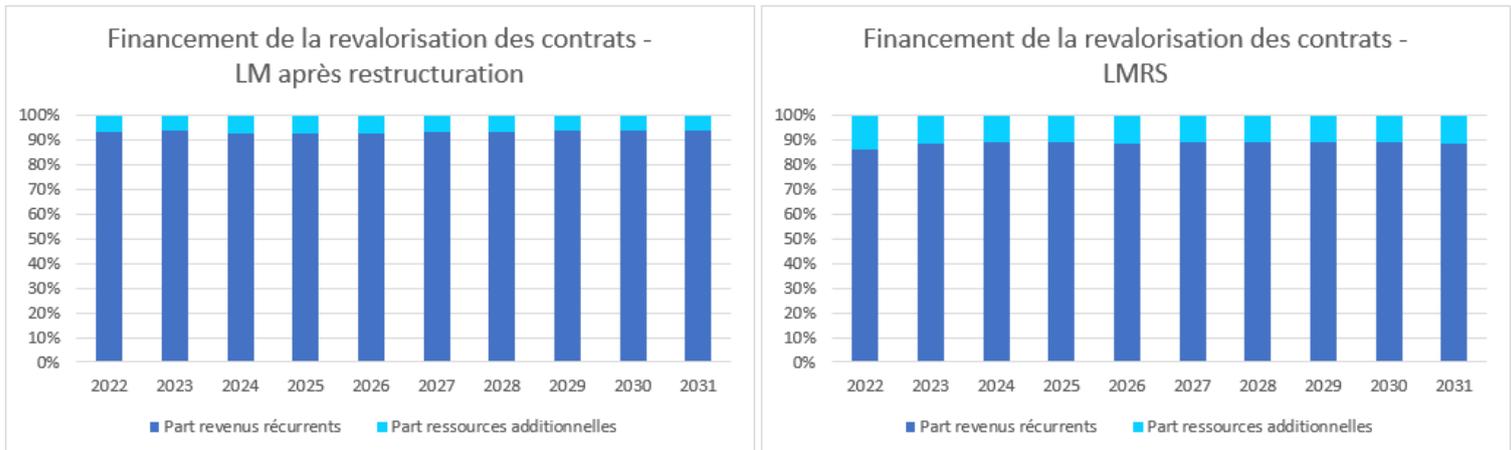


Illustration 39 : Répartition du financement de la revalorisation des contrats entre les revenus récurrents et les ressources additionnelles

Pour les deux entités, le financement de la revalorisation des contrats est toujours assumé essentiellement (de l'ordre de 90 %) par les revenus récurrents des actifs, le recours à des ressources additionnelles sur La Mondiale après restructuration étant légèrement plus faible. La consommation des richesses de chacun des portefeuilles reste maîtrisée et similaire sur les deux entités, avec 21 % de consommation en fin de projection sur La Mondiale après restructuration et 23 % sur La Mondiale Retraite Supplémentaire.

Les trajectoires de participation aux bénéfices sont donc maintenues après restructuration pour l'ensemble des assurés, chacune des entités ayant la capacité d'assumer avec les ressources financières propres à chaque portefeuille le financement des revalorisations cibles des contrats.

B) Analyse de l'équité en scénarios de chocs

La répartition des richesses est effectuée en date du 31/12/2021, soit la date de transfert rétroactive des portefeuilles. Les équilibres sont donc déterminés à partir du contexte économique en cette date, notamment s'agissant des niveaux de plus-values latentes sujets à fluctuations.

Tout d'abord, il est rappelé que les allocations d'actifs ne sont pas modifiées en date de transfert, et sont identiques pour chacun des portefeuilles initiaux de La Mondiale et de La Mondiale Retraite Supplémentaire. Cette équivalence limite fortement le risque d'un impact asymétrique suivant l'entité de destination des assurés en cas de choc de marché.

Pour ce qui est des droits potentiels associés aux actifs diversifiés :

- La sélection des actions en ligne à ligne a été mise en œuvre de sorte à garantir la pérennité des principes de diversification du portefeuille, en termes de répartitions géographique et sectorielle.

Ainsi, la majorité de chacun des portefeuilles actions est investie sur des entreprises françaises, et la quasi-totalité sur des entreprises Européennes, une part marginale (moins de 5 %) correspondant à d'autres zones géographiques (États-Unis, pays émergents, ...). Les proportions par pays ont été globalement conservées sur chacune des entités.

Aussi, la ventilation des actions a préservé la répartition par secteur d'activité, les secteurs retenus étant les suivants :

- Chimie / Industrie pharmaceutique
- Énergie / Matières premières
- Banque / Assurance
- Agroalimentaire / Restauration
- BTP / Construction / Logement
- Informatique / Télécoms
- Machines / Équipements / Automobile
- Électronique / Électricité
- Édition / Communication / Multimédia
- Textile / Produits de beauté
- Études et conseils

Il n'y a ainsi pas de déformation sur les poids par zone géographique et la répartition par secteur d'activité des actions. Dès lors, et combiné à une allocation similaire en actions sur chacune des entités il n'est pas attendu d'impact asymétrique entre les assurés en cas de choc sur les marchés actions.

- Les actifs immobiliers sont apportés sous forme de titres de participation de la structure foncière du Groupe, AGLM IMMO. Ces titres de participation représentent la quasi-totalité de l'immobilier détenu par La Mondiale. Par construction, il n'y a aucune distorsion dans les types d'actifs immobiliers détenus par chacune des entités après restructuration : la valeur des parts, mise à jour périodiquement, restera toujours la même quelle que soit l'entité détentrice. Il n'y a dès lors pas d'asymétrie géographique ou sectorielle, puisque les titres de participation portent sur l'ensemble de l'activité de la même entité.

S'agissant des actifs obligataires, l'allocation en valeur comptable reste similaire pour chacune des entités, avec une répartition similaire sur chaque entité en termes de :

- Type d'émetteur, avec le même poids d'obligations souveraines de part et d'autre, et la même proportion d'obligations privées par types (privées financières, non financières par secteur, ...);
- Notation, avec une notation moyenne A+ préservée sur chaque structure, ainsi que la même proportion d'obligations par rating.

Ces éléments permettent de garantir l'absence de surexposition au risque de crédit d'une des deux entités.

Toutefois, la durée des titres sur le FRPS est plus longue, ce qui pourrait générer un impact asymétrique sur les rendements en situation de choc de taux. L'impact sur chaque entité est également dépendant des vitesses de dilution ou relation du portefeuille au gré des réinvestissements, le rythme n'étant pas similaire de part et d'autre. Pour analyser la permanence de l'équité en cas de choc de taux, une comparaison des ressources « certaines » (provision pour participation aux bénéficiaires et rendements obligataires) disponibles en scénarios de chocs de taux pour la revalorisation des contrats à horizon 10 ans est mise en œuvre sur les deux entités post-restructuration. Les rendements considérés annuellement sont les coupons obligataires, et 1/10^{ème} de la provision pour participation aux excédents (il est ainsi considéré une reprise de la provision initiale lissée sur les 10 années pour comparer l'ensemble des richesses certaines à horizon de la projection).

Les résultats des projections sont restitués dans les graphiques suivants pour les trois scénarios considérés :

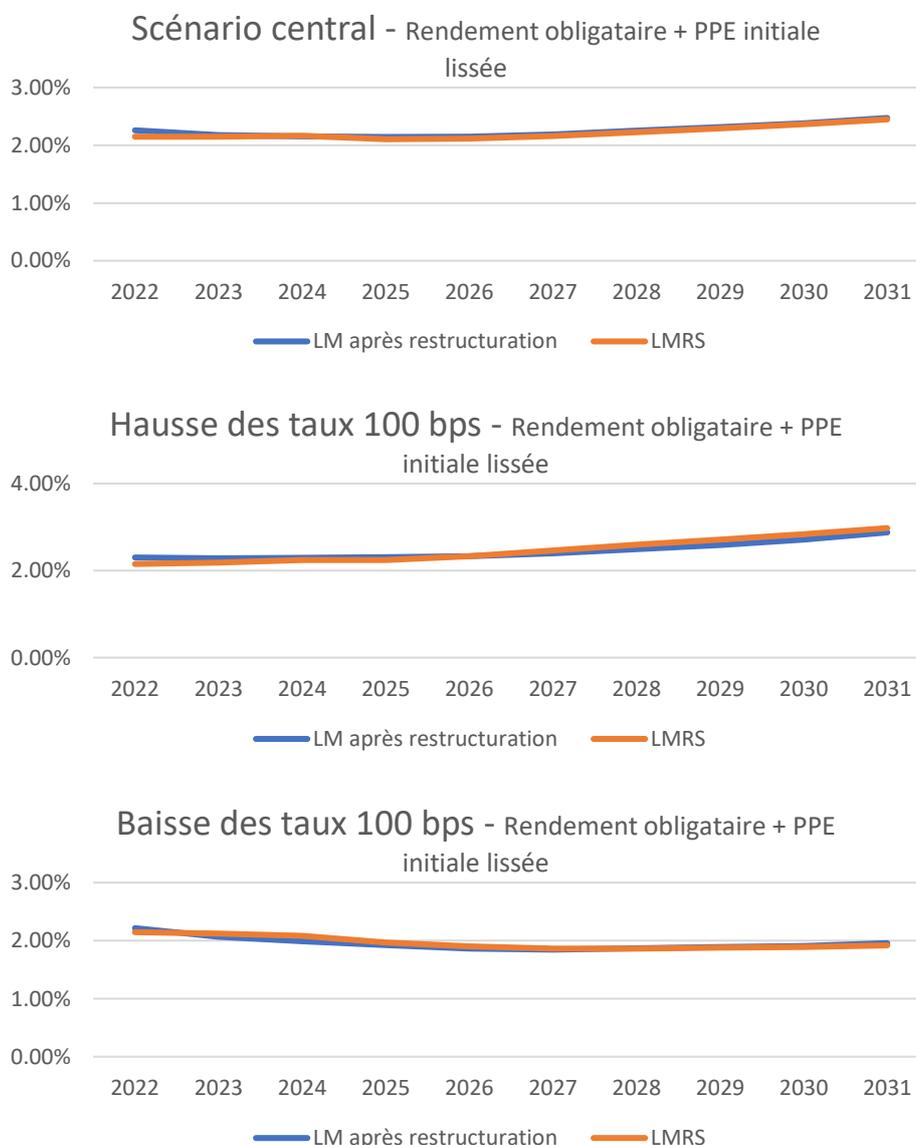


Illustration 40 : Répartition du financement de la revalorisation des contrats entre les revenus récurrents et les ressources additionnelles

Sur l'horizon de 10 années de projection, il n'est pas constaté de distorsion des ressources financières entre les deux entités. En moyenne sur ces 10 années, les écarts restent très faibles dans les trois scénarios, et ressortent à 0,03 % en scénario central, 0,01 % en scénario de choc à la hausse des taux, et 0,01 % en scénario de choc à la baisse des taux.

En situation de choc de marché, les assurés ne sont donc pas lésés par la scission des portefeuilles en termes de participation aux bénéfices.

Partie IV : Solvabilité des FRPS, des entités d'assurance impactées et du Groupe après opérations

Les entités FRPS créées répondent d'un point de vue prudentiel à un cadre spécifique, en dehors des exigences Solvabilité 2 régissant les compagnies d'assurance. La capitalisation des structures doit donc être satisfaisante du point de vue des dispositions Solvabilité 1 applicables. Aussi, les transferts de portefeuille représentent plus de 40 % de l'encours de La Mondiale pour les contrats éligibles transférés vers le FRPS, et une part plus marginale pour les engagements de ARIAL CNP ASSURANCES (de l'ordre de 15 %). Dès lors, la permanence de la maîtrise des risques passe par la connaissance de l'évolution du profil de risque et de la solvabilité des entités concernées, l'étude des impacts en date de transfert et prospectivement fait l'objet de cette partie. Enfin, ces opérations sont majoritairement intra-Groupe, elles induisent néanmoins des conséquences sur la solvabilité du Groupe que nous abordons également.

IV.1 – Capitalisation et solvabilité des entités FRPS après restructuration

A) Rappel préliminaire des *reportings* exigés pour les FRPS

Les principes initiaux de capitalisation des entités FRPS ont été évoqués brièvement en partie III. L'objectif est ici d'aborder plus précisément l'exigence de marge de solvabilité des FRPS, sur base d'une vision précise de la composition des bilans des entités à la suite du détournement des passifs et de la répartition des actifs et des richesses.

Les FRPS doivent remettre un ensemble d'états de *reportings* quantitatifs réglementaires, composés²⁷ :

- Des états nationaux comptables et statistiques dits « états RC » à fréquence annuelle ;
- Des états nationaux prudentiels à fréquence annuelle dits « états RP » ;
- Des états européens à fréquence annuelle dits « états PF » et « états EP », avec en complément trois états trimestriels (information générale / bilan / état des placements).

En complément de ces exigences quantitatives, les FRPS doivent produire des *reportings* narratifs de même nature que ceux applicables aux compagnies d'assurance :

- Rapport régulier au contrôleur (RRC), rapport sur la solvabilité et la situation financière (RSSF) et rapport sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (EIRS) ;
- Comptes annuels ;
- Rapports des commissaires aux comptes :
 - o sur les comptes annuels,
 - o rapport spécial sur les conventions réglementées, les procédures d'élaboration et de vérification de l'information financière et comptable,

²⁷ La liste des états figure en annexe 2

- rapport spécial concernant les contrats d'assurance souscrits pas les administrateurs, les membres du conseil de surveillance, les membres du directoire, les dirigeants salariés et leurs conjoints, ascendants et descendants.
- Rapport de gestion ;
- Rapport sur le contrôle interne du dispositif de lutte contre le blanchiment des capitaux et de financement du terrorisme ;
- Pour les comptabilités auxiliaires d'affectation, le rapport relatif aux résultats de la gestion financière et à la mise en œuvre des orientations de placement.

B) Couverture de l'exigence de marge de solvabilité

L'exigence de marge de solvabilité est définie à l'article 17 de la Directive IORP 2 et au sein de l'article R385-2 du Code des assurances par la somme des deux éléments A et B suivants :

- $A = \alpha \times \text{PM brute de réassurance} \times \max\left(\frac{\text{PM nette de réassurance}}{\text{PM brute de réassurance}}, 85 \%\right)$, avec :
 - $\alpha = 4 \%$ dans la mesure où le FRPS assume un risque de placement (engagements en euros, opérations de capitalisation avec engagements fixés à l'avance) ;
 - $\alpha = 1 \%$ dans la mesure où le FRPS n'assume pas de risque de placement (engagements en unités de compte sans garantie plancher), et le montant destiné à couvrir les frais de gestion est fixé pour une période supérieure à 5 ans ($\alpha = 1 \%$ également systématiquement pour les tontines) ;

Dans deux cas spécifiques²⁸, des alternatives à cette formule générale pour la grandeur A sont également applicables visant :

- les assurances complémentaires couvrant les atteintes corporelles, décès accidentels et invalidité à la suite d'accident ou de maladie, avec un calcul basé sur les assiettes de primes et de sinistres (taux de marge par tranches) ;
 - l'absence de risque de placement assumé par l'assureur, avec le montant destiné à couvrir les frais de gestion qui n'est pas fixé pour plus de 5 ans, avec dans ce cas une exigence portée à 25 % des dépenses de gestion nettes relatives à ces opérations pour le dernier exercice.
- $B = 0.3 \% \times \text{Capitaux sous risque bruts de réassurance} \times \max\left(\frac{\text{Capitaux sous risque nets de réassurance}}{\text{Capitaux sous risque bruts de réassurance}}, 50 \%\right)$

Ce calcul est mené pour les garanties portant un risque de mortalité, c'est le cas pour la part en unités de compte des contrats de retraite supplémentaire en phase de constitution, en présence d'une garantie plancher. Le calcul est effectué seulement sur les capitaux sous risque en date d'arrêté, c'est-à-dire lorsque la valeur de rachat est inférieure au niveau de la garantie.

Par exception, le taux d'exigence de 0,3 % est ramené à 0,1 % lorsque la durée de garantie est inférieure à 3 ans, et à 0,15 % lorsqu'elle est inférieure à 5 ans.

S'agissant de la marge de solvabilité en elle-même, sa composition est définie à l'article 16 de la même Directive IORP 2 et à l'article R385-1 du Code des assurances. Elle est ainsi notamment constituée²⁹ :

²⁸ L'exigence de marge est également évaluée par des dispositions spécifiques pour les contrats Branche 26, sur base de l'assiette des provisions techniques spéciales de ces régimes

²⁹ Est déduite de la marge de solvabilité la part des frais d'acquisition reportés dépassant 25 % de la provision pour primes non acquises et des autres éléments incorporels

- des fonds propres de l'entité, comprenant :
 - o les fonds propres durs constitués par le capital social initial, les réserves non associées aux engagements (incluant la réserve de capitalisation), ou encore le report de bénéfices ou de pertes de l'exercice précédent déduction faite des dividendes ;
 - o les titres et emprunts subordonnés admis en marge de solvabilité à concurrence de 50 % de l'exigence lorsqu'ils sont à durée indéterminée (25 % si durée déterminée).
- Sur demande et après accord de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, par les plus-values latentes sur actifs détenus par l'entité, dans la mesure où elles n'ont pas un caractère exceptionnel.

En termes de *reporting*, l'exigence de marge de solvabilité et les éléments constitutifs de la marge sont restitués au sein de l'état RP.42.

Comme évoqué en Partie III, tous les engagements en euros portés par les nouvelles entités FRPS du Groupe AG2R LA MONDIALE se voient ainsi appliquer une exigence de 4 %. Pour les engagements en unités de comptes, une exigence de 4 % est appliquée sur les engagements en unités de comptes en affaires directes de La Mondiale Retraite Supplémentaire en raison de la présence systématique de garanties plancher, et de 1 % sur les engagements de ARIAL CNP ASSURANCES, en l'absence de garantie plancher, ou pour les quelques contrats non significatifs comportant une telle garantie, du fait de la possibilité pour l'assureur de résilier cette garantie annuellement. À fin 2021, il n'y a pas de capitaux sous risque repris dans le calcul de l'exigence de marge, en lien avec le niveau élevé des marchés actions (7 153 points pour le CAC 40 à fin 2021, soit +29 % par rapport à fin 2020).

En lien avec les travaux présentés dans les parties précédentes, les compositions des exigences de marge de solvabilité et de la marge de solvabilité des entités FRPS sont les suivantes à fin 2021 :

ARIAL CNP ASSURANCES		La Mondiale Retraite Supplémentaire	
Périmètre	Exigence de marge	Périmètre	Exigence de marge
Engagements en euros (4%)	409	Engagements en euros (4%)	886
Engagements en UC affaires directes (1%)	24	Engagements en UC affaires directes (4%)	104
		Engagements en UC acceptations (1%)	18
Total exigence ACA	434	Total exigence LMRS	1 008
Composante	Marge de solvabilité	Composante	Marge de solvabilité
Fonds propres initiaux	394	Fonds propres initiaux	250
Réserve de capitalisation	19	Réserve de capitalisation	571
Dettes subordonnées	150	FAR	-6
		Dettes subordonnées	350
		Plus-values latentes admises	3 200
Total marge ACA	564	Total marge LMRS	4 365
Ratio de couverture ACA	130%	Ratio de couverture LMRS	433%

Illustration 41 : Exigence et marge de solvabilité pour les entités FRPS vues à fin 2021

La différence avec les plus-values latentes issues des travaux de répartition des richesses concerne les plus-values latentes sur produits dérivés, exclues de la marge de solvabilité. En effet, la reconnaissance de ces plus-values doit faire l'objet de justifications complémentaires basées sur le marché de négociation et les éventuelles garanties associées qui n'ont pas été conduites dans le cadre du projet de transformation. Par ailleurs, les plus-values latentes sont admissibles dès lors qu'elles n'ont pas de caractère exceptionnel, une notice de l'ACPR publiée en 2017 précisant :

- le caractère non exceptionnel par nature et l'absence de justification particulière requise pour les titres cotés sur un marché actif ou valorisés par expertise pour les biens immobilier ;
- la nécessité de justifier pour les autres actifs du caractère non exceptionnel doit être produite par l'organisme dès lors que le montant apparaît matériel (et toute évolution annuelle significative devra être mentionnée dans le rapport régulier au contrôleur).

Sur les plus-values latentes des actifs apportés à La Mondiale Retraite Supplémentaire, la part associée à des actifs non cotés et non immobiliers est marginale (moins de 5 M€), ainsi il n'y a pas lieu à justification complémentaire.

Par ailleurs, les trajectoires de solvabilité des entités FRPS ont été étudiées à partir des prévisions d'activité issues du plan d'entreprise. Il s'agit d'analyser la capacité des structures à générer un résultat suffisant pour financer le coût en solvabilité de la croissance anticipée de leur activité. Ces analyses ne sont pas déclinées dans ce document.

C) Tests de résistance

En complément des exigences de marges de solvabilité annuelles héritées de l'environnement Solvabilité 1, les FRPS doivent démontrer leur capacité à couvrir l'exigence de marge de solvabilité prospectivement, y compris dans le cas de scénarios dégradés. Les hypothèses à utiliser pour mener à bien ces tests sont encadrées par la réglementation, et par les articles A385-2 et A385-3 du Code des assurances. Les natures des tests à réaliser et les paramètres de projection sont clairement définis. Les tests consistent en des projections à horizon 10 ans, dans un scénario central et 3 scénarios de chocs : un scénario de baisse des taux, un scénario de choc des marchés actions et immobilier, et un scénario de longévité.

Sur base des résultats des tests, un apport de capital peut être exigé par l'ACPR en cas de besoin de renforcement de la marge de solvabilité. Ainsi :

- Dès lors qu'un des tests met en évidence une insuffisance de couverture une année donnée, l'entité doit proposer un plan de convergence à l'ACPR dans un délai de 3 mois, justifiant de la capacité du FRPS à couvrir l'exigence de marge à l'horizon considéré, dans tous les scénarios.
- Au vu de ce plan de convergence, l'ACPR peut alors imposer au FRPS de renforcer sa marge de solvabilité, le montant de capital *add-on* exigé ne pouvant alors pas excéder le maximum M suivant :

$$M = \text{Max} \left(\frac{x_1}{1}, \frac{x_2}{2}, \dots, \frac{x_{10}}{10} \right),$$

Avec x_i l'insuffisance en capital pour le pire scénario en année i .

- **Le scénario central**

Le scénario central permet d'observer l'évolution des encours, du résultat de l'entité, et de sa solvabilité sous des hypothèses d'activité et économiques conformes aux moyennes historiques. Les hypothèses appliquées sont ainsi les suivantes :

- Primes projetées : moyenne des primes sur les 3 derniers exercices ou versements périodiques et programmés et versements libres prudemment estimés qui ne peuvent être refusés. La méthode retenue des primes moyennes a été retenue.
- Frais de gestion : ils doivent être conformes aux frais projetés dans le cadre du calcul de la provision globale de gestion (PGG). Les frais de gestion utilisés dans le calcul de la PGG sont encadrés réglementairement, et correspondent aux frais d'administration, de gestion des sinistres, et aux frais internes et externes de gestion des placements, avec une hypothèse de charge unitaire moyenne calibrée sur les trois derniers exercices.
- Mortalité : les tables de mortalité doivent être celles utilisées pour le calcul des provisions mathématiques conformément à l'article R343-4 du Code des assurances. En pratique les tables utilisées sont les TH 00-02 et TF 00-02 pour la phase de constitution des contrats, et les tables générationnelles TGH-05 et TGF-05 pour les rentes (sauf exception en cas de garanties de tables).
- L'allocation d'actifs est constante en projection et correspond à celle de fin 2021.
- Les valeurs amortissables sont détenues jusqu'à maturité et réinvesties sur des maturités cohérentes avec la durée des engagements, sans excéder 15 ans. Aussi, le taux de coupon des réinvestissements est égal à la moyenne annuelle de l'indice TEC sur l'exercice précédent le test pour la maturité retenue. La maturité est ainsi fixée à 15 ans, avec des réinvestissements constants à hauteur de 0,28 % (moyenne 2021 de l'indice TEC 15 ans), sans spread. La courbe des taux est aussi constante et alignée sur cet indice TEC moyen.
- Le rendement annuel des actifs non amortissables est égal au taux moyen des emprunts de l'État Français de l'année précédant le test, auquel une prime de risque de 250 pbs est appliquée. En pratique ce taux est appliqué sur les taux de dividendes et de loyers, les indices actions et immobiliers étant constants (pas de performance en capital). La performance des unités de compte n'est pas précisée dans les textes et est par cohérence alignée avec le rendement annuel des actifs non amortissables.
- Le montant de la provision pour aléa financier est nul. Toutefois, le test de déclenchement de la PAF doit être réalisé en cours de projection et le résultat indiqué dans l'état de *reporting*.
- La participation aux bénéfices est projetée conformément aux conditions en vigueur en date d'arrêt, en ligne avec l'algorithme de participation aux bénéfices du modèle de projection.
- Les plus-values latentes admises en constitution de la marge de solvabilité sont maintenues constantes sur l'horizon de projection. Cette simplification est préconisée au sein de la notice de l'ACPR de 2017 sur l'admissibilité des plus-values latentes en constitution de la marge de solvabilité. Il y est toutefois précisé qu'une approche alternative plus prudente et plus appropriée eu égard au profil de risque de l'organisme peut être retenue.

- **Les scénarios de chocs**

Les scénarios de chocs correspondent chacun à l'application d'une hypothèse défavorable sur un paramètre donné des conditions du scénario central, toutes les autres hypothèses restant inchangées. Il s'agit :

- D'un scénario de baisse des taux, au sein duquel le niveau des taux d'intérêt (utilisé pour les valeurs amortissables et le calcul des réinvestissements) est diminué selon la formule suivante :

$$Taux_{bas} = \max(0 ; \min(Taux_{central} \times (1 - 40\%) ; Taux_{central} - 0,75\% ; 3,5\%)) ;$$

- D'un scénario de choc à hauteur de -30 % des rendements des actifs non amortissables ;
- D'un scénario de choc de longévité, correspondant à un abattement de 10 % sur toutes les tables de mortalité utilisées en projection, et tous les âges.

Nous avons mis en œuvre l'ensemble des tests pour les deux entités FRPS, les résultats sont les suivants :

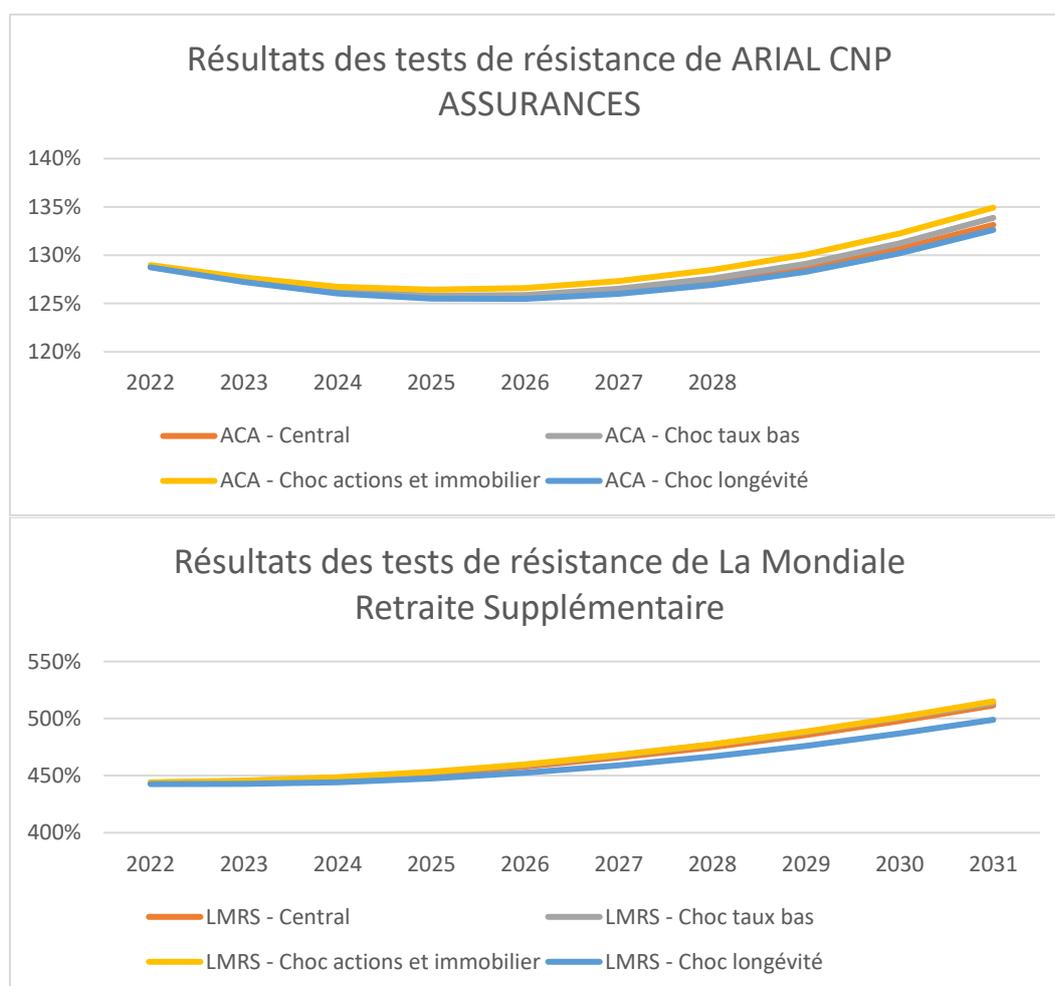


Illustration 42 : Tests de résistance sur les entités FRPS

Les tests de résistance démontrent la résilience des entités dans tous les scénarios étudiés. En effet :

- Pour ARIAL CNP ASSURANCES, le ratio de couverture se maintient toujours au-dessus de 125 %, soit seulement 5 points en-deçà du ratio initial, et atterrit en fin de projection au-dessus du ratio initial dans tous les scénarios.
- Pour La Mondiale Retraite Supplémentaire, le ratio se maintient à un niveau très confortable sur l'ensemble de la projection dans tous les scénarios, et atterrit systématiquement à hauteur de 500 % ou au-delà à l'échéance. La trajectoire du ratio de couverture hors plus-values latentes est parallèle avec un niveau initial de 112 % qui progresse jusqu'à atteindre de l'ordre de 170 % en fin de projection.

IV.2 – Impacts des opérations sur les profils de risques des entités impactées

A) Absence d'impact sur les profils de risque de ARIAL CNP ASSURANCES

Si la capitalisation de ARIAL CNP ASSURANCES a été renforcée du fait de la transformation en FRPS et au vu de la rétention à 85 % sur les cessions en réassurance dans le calcul de l'exigence de marge de solvabilité, le profil de risque de l'entité n'est pas affecté par la transformation.

En effet, à l'issue des transferts sortants des contrats non éligibles, environ 85 % du portefeuille initial de ARIAL CNP ASSURANCES est conservé au sein de l'entité. Aussi, il n'y a pas d'asymétrie majeure sur la nature des risques entre les contrats sortis et ceux maintenus dans le portefeuille, s'agissant en quasi-exclusivité de contrats de type retraite supplémentaire. Les traités de réassurance existants sont aussi conservés, avec modification des réassureurs au profit des entités FRPS nouvellement créées par chacun des Groupes actionnaires.

Compte tenu de cette réassurance totale des engagements de ARIAL CNP ASSURANCES, son bilan demeure uniquement sensible au risque de marché sur les actifs en représentation des fonds propres, au risque de contrepartie, ainsi qu'au risque opérationnel. Si les actifs en représentation des fonds propres sont accrus, il s'agit essentiellement de liquidités qui ne subissent pas la volatilité des marchés. Il n'y a donc aucune évolution du profil de risque de ARIAL CNP ASSURANCES dans le cadre du projet de transformation.

B) Conséquences sur la mesure transitoire provisions techniques de La Mondiale

La Mondiale applique la mesure transitoire provisions techniques depuis l'entrée en vigueur de Solvabilité 2. Cette mesure a pour objectif de lisser sur 16 années l'impact sur les provisions techniques du passage en environnement Solvabilité 2, et ainsi amortir le coût du passage au nouvel environnement réglementaire pour les compagnies d'assurance.

Elle est basée sur la différence entre les provisions techniques Solvabilité 2 et les provisions techniques Solvabilité 1 (incluant notamment les provisions mathématiques, la provision pour participation aux bénéfices, la provision pour garantie plancher ou encore la provision globale

de gestion). À l'origine de l'application de cette mesure par La Mondiale, la différence de provisions techniques a été évaluée sur les données arrêtées au 31 décembre 2015. Ce montant retenu pour l'arrêté Solvabilité 2 de fin 2016 est ensuite lissé linéairement sur 16 ans, jusqu'à s'annuler pour l'arrêté Solvabilité 2 de fin 2032.

Aussi, depuis 2019 et l'arrêté ministériel du 24 décembre, la provision pour participation aux excédents est reclassée des provisions techniques Solvabilité 2 en éléments de fonds propres de niveau 1 (pour sa valeur économique). Par cohérence avec l'application de cette mesure, et afin de ne pas générer de double impact, le montant transitoire d'origine a alors été corrigé par déduction de la provision pour participation aux excédents initiale, et la chronique d'impacts de la mesure transitoire réévaluée par lissage. Il s'agissait ainsi d'appliquer une méthode homogène entre le calcul de la mesure transitoire provisions techniques et le calcul des provisions techniques Solvabilité 2 dont elle vient en déduction.

À fin 2021, l'impact de cette mesure est significatif sur le ratio de solvabilité de La Mondiale, à hauteur de 69 % :

<i>Montants en M€</i>	FY21 central	FY21 hors mesure transitoire	Impact mesure transitoire
Provisions techniques S2	65 501	68 314	-2 813
Fonds propres S2	12 078	9 967	2 111
SCR	4 604	5 147	-543
Ratio de couverture	262%	194%	69%

Illustration 43 : impact de la mesure transitoire provisions techniques sur le ratio de couverture de La Mondiale

Si la mesure transitoire provisions techniques ne s'applique pas au SCR, il est impacté indirectement par la perte de capacité d'absorption des pertes par les impôts différés dans les conditions de l'arrêté de fin 2021. En effet, l'absorption des pertes au titre des impôts différés appliquée au SCR est limitée à la position d'impôts différés passifs nette du bilan prudentiel, après application du groupe fiscal, les impôts différés passifs étant fortement diminués dans le scénario hors mesure transitoire provisions techniques. Cette position est celle retenue par le Groupe sur cet arrêté, il est toutefois rappelé que sous réserve d'en démontrer la recouvrabilité (existence de bénéfiques futurs crédibles imposables en scénario de stress), le règlement Solvabilité 2 offre la possibilité d'aller au-delà de la position d'impôts différés passifs du bilan prudentiel au titre de cette absorption.

Le profil de risque de l'entité est significativement impacté par les opérations de transformation. D'un total d'encours en assurance s'établissant à 64 Mds€ avec des activités de types épargne et retraite mutualisées au 31/12/2021 avant opérations, la structure porte environ 40 Mds€ d'encours après opérations, essentiellement de type épargne. En cas de forte évolution du profil de risque, la réglementation impose de tirer les conclusions sur les mesures transitoires appliquées, et de procéder à un recalcul si cela s'avère nécessaire. En effet, une telle évolution entraîne un écart par rapport aux hypothèses qui sous-tendent le calcul initial de la mesure, qu'il convient de corriger. Du fait de l'impact significatif du projet de transformation sur les passifs portés par la Mondiale, la mesure transitoire sur les provisions techniques doit être recalculée.

Pour ce faire, il est nécessaire de procéder à un recalcul sur un périmètre de passif comprenant seulement des engagements maintenus au sein de l'entité (hors engagements transférés vers le FRPS), et présents en portefeuille en date d'introduction de la norme Solvabilité 2, soit au 31/12/2015. Ce recalcul consiste alors en l'évaluation d'un nouvel écart entre les normes Solvabilité 1 et Solvabilité 2.

La première étape est alors de construire les données de passif sur lesquelles vont reposer les calculs. Deux principales possibilités ont alors été envisagées :

- Retravailler la base de données au 31/12/2015 en appliquant les critères d'éligibilité FRPS pour exclure les contrats éligibles à destination de La Mondiale Retraite Supplémentaire. Il s'agit de l'approche la plus intuitive dans la mesure où la base de départ est la même que pour le calcul d'écart transitoire mis en œuvre initialement. Toutefois, de nombreuses évolutions de granularité des données ont été appliquées sur ces dernières années, en lien avec les améliorations en matière de modélisation apportées depuis l'entrée en vigueur de Solvabilité 2, ce qui crée une difficulté opérationnelle pour l'implémentation des projections. De plus, le format et la maille des données sauvegardées génèrent une grande complexité dans l'identification *a posteriori* des contrats éligibles au régime FRPS.
- À partir de la base de données des passifs de La Mondiale au 31/12/2021, supprimer les engagements souscrits postérieurement au 1^{er} janvier 2016. Cette méthode permet d'isoler le passif déjà présent à l'entrée en vigueur de Solvabilité 2, de s'appuyer sur les études de cartographie déjà mises en œuvre sur les données à fin 2021 dans le cadre du projet de transformation, et de pouvoir bénéficier des derniers outils à disposition des équipes. Toutefois, cette approche exige la mise en œuvre de retraitements sur les données, et d'arbitrages sur la nature de ces ajustements.

La seconde approche comporte un plus grand nombre d'avantages opérationnels, et a donc été retenue, sous la forme suivante :



1 : identification à partir de la date de souscription des contrats

2 : exclusion basée sur les travaux de cartographie des passifs de ARIAL CNP ASSURANCES et La Mondiale

Illustration 44 : impact de la mesure transitoire provisions techniques sur le ratio de couverture de La Mondiale

Ces retraitements conduisent à un périmètre de passif réduit de 54 % par rapport aux données complètes à fin 2021, qui est assez cohérent avec la combinaison des effets observés :

- de réduction du passif de la Mondiale du fait du transfert des contrats éligibles FRPS vers La Mondiale Retraite Supplémentaire (-41 %) ;
- de croissance de l'encours porté par La Mondiale entre 2015 et 2021 du fait de la revalorisation des contrats et de la collecte nette positive sur la période (-16 % d'encours en 2015 par rapport à 2021).

En ce qui concerne la provision pour participation aux excédents, la réserve de capitalisation et les bases d'actifs, les retraitements pour exclusion du périmètre FRPS sont effectués

conformément aux conclusions des travaux de répartition des richesses, et associés à une réduction complémentaire proportionnellement au rebasage des encours à fin 2015.

S'agissant des hypothèses économiques, des hypothèses de projections du passif et du modèle de projection, les conditions à fin 2021 sont retenues. Au-delà d'une évolution du profil de risque, il est en effet possible de recalculer tous les deux ans la mesure transitoire provisions techniques, sur autorisation de l'ACPR. Cette possibilité est octroyée pour permettre l'adéquation entre la mesure transitoire amortie et le surcoût normatif effectivement rencontré. C'est donc dans cet esprit que sont fixés les données et paramètres du recalcul de la mesure.

Dès lors il n'a pas été mis en œuvre de retraitements supplémentaires sur les données de passifs, bien que l'approche pourrait être affinée par la suppression des encours liés à la revalorisation des encours et aux versements effectués sur les contrats depuis 2015, ou encore par la réévaluation de l'assiette de passifs au titre de l'annulation des sorties de portefeuille par rachats ou décès sur la période. Les données disponibles ne permettent en effet pas de procéder à ces ajustements dans les délais impartis sans mise en œuvre de clés de répartition peu robustes, au risque de dénaturer les résultats. Aussi, les ajustements effectués permettent déjà de refléter le portefeuille de contrats de manière pertinente, avec un ordre de grandeur satisfaisant en termes de réduction de l'encours vis-à-vis de notre connaissance du portefeuille et des évolutions à l'origine du recalcul.

Il est également tenu compte de l'amortissement depuis l'entrée en vigueur de Solvabilité 2 par application de la chronique complète de lissage de la mesure transitoire provisions techniques. Le montant retenu à fin 2021 correspond ainsi à 11/16^{ème} du résultat du recalcul, et l'amortissement se poursuit jusqu'à échéance de la mesure, comme illustré ci-après :

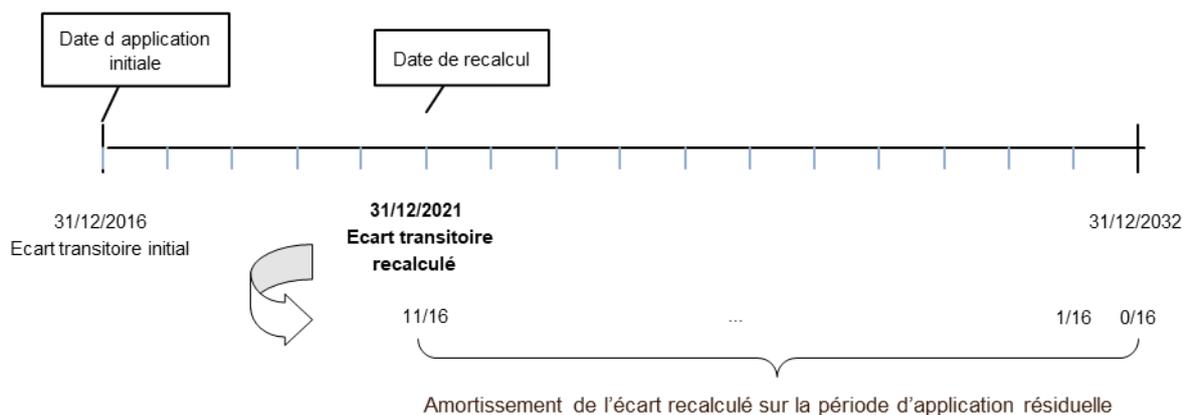


Illustration 45 : lissage de la mesure transitoire sur la période d'application réglementaire

Enfin, le montant de mesure transitoire provisions techniques appliqué pour un inventaire donné doit respecter un test de ressources financières, limitant le niveau à retenir. La somme des provisions techniques et exigences de capital en environnement Solvabilité 2 ne doit ainsi pas excéder la somme de ces mêmes éléments vus en environnement Solvabilité 1. Le test correspond à l'application de la formule suivante :

$$\text{Impact de la mesure transitoire} = \min[\text{Montant amorti de la mesure transitoire} ; (PT_{S2} + SCR) - (PT_{S1} + BMS)]$$

Ce test de ressources financières n'est toutefois pas contraignant à fin 2021, les composantes Solvabilité 2 étant significativement en excès des termes Solvabilité 1.

La mise en œuvre des calculs conduit à observer une réduction conséquente de la mesure transitoire provisions techniques sur le périmètre La Mondiale, de l'ordre de 75 %. Cet impact est la résultante des deux effets suivants :

- La réduction du périmètre de contrats de plus de 40 % en lien avec l'exclusion des engagements FRPS, ces engagements portant des garanties de taux élevées ;
- Les conditions de taux significativement plus faibles à fin 2021 par rapport à l'environnement de fin 2015, avec un taux sans risque de maturité 10 ans à 0,24 % en 2021 contre 0,24 % en 2015.

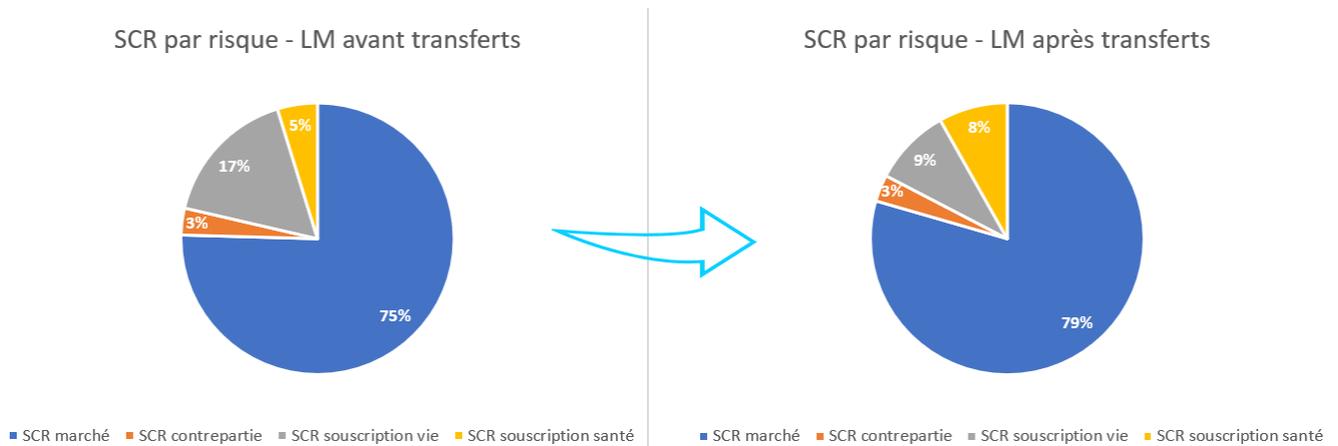
C) Impact sur le profil de risques et l'évaluation de la solvabilité de La Mondiale

L'apport à La Mondiale Retraite Supplémentaire de l'activité éligible au régime FRPS conduit à sortir de La Mondiale l'essentiel des engagements à taux élevés et à sortie en rentes, les contrats maintenus étant quasi-exclusivement de type épargne en assurance vie. Cette évolution des engagements conduit, au-delà de l'effet volume, à modifier les principales sensibilités de l'entité aux facteurs de risque de souscription. L'analyse du profil de risque de l'entité est conduite à partir des SCR par risque évalués selon les chocs de la formule standard Solvabilité 2. Pour rappel, les montants de SCR de La Mondiale par module de risque au 31/12/2021 avant transferts est présentée en Partie I.

Nous avons mis en œuvre une évaluation Solvabilité 2 de La Mondiale sur le périmètre maintenu au sein de l'entité, dans les conditions de l'arrêté au 31/12/2021. Une des particularités du calcul par rapport à la situation avant transformation réside dans la prise en compte d'une nouvelle filiale FRPS au sein des placements de l'entité, et la nécessité d'inscrire une valeur de marché à cette participation sous Solvabilité 2. En vertu de l'article 13 du règlement délégué Solvabilité 2, et en l'absence de prix coté, cette valeur correspond à l'excédent des actifs par rapport aux passifs de l'entité FRPS, chacun de ces postes étant évalué conformément à la Directive Solvabilité 2. Ce choix s'impose dès lors que l'entreprise liée est une entreprise d'assurance, ce qui n'est pas le cas de La Mondiale Retraite Supplémentaire en tant que Fonds de retraite professionnelle supplémentaire. Cette option a toutefois été retenue en cohérence avec la valorisation des filiales assurantielles de La Mondiale. Par ailleurs, la valeur des participations FRPS est prise en compte dans les sous-modules de risque actions et risque de concentration de La Mondiale.

L'analyse de l'évolution du profil de risques de La Mondiale est réalisée à partir de l'étude des SCR issus de la valorisation de La Mondiale. Concernant les risques de marché bruts, les plus contributeurs au SCR, l'effet volume lié aux transferts sortants induit une forte baisse de SCR, sans déformation de la répartition par facteurs de risque en vision brute d'absorption par les provisions techniques, en cohérence avec la préservation de l'allocation d'actifs en valeur comptable après transferts.

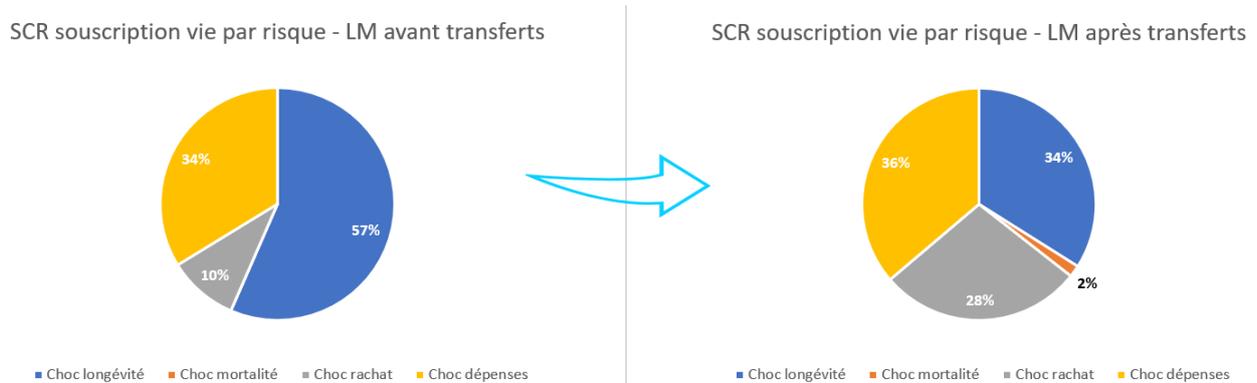
La répartition des SCR par principaux modules de risque avant et après transformation est tout d'abord restituée ci-après :



SCR nets d'absorption par les provisions techniques

Illustration 46 : poids des SCR par module de risques avant et après transferts

La principale observation concerne la forte diminution du poids des risques de souscription vie dans le SCR global. Cette évolution profite par effet de base au SCR de marché et au SCR souscription santé (de montant inchangé, le périmètre santé n'étant pas impacté par les transferts de portefeuilles). Cette baisse de sensibilité est appréhendée au travers de l'évolution du poids des risques composant le SCR souscription :



SCR nets d'absorption par les provisions techniques

Illustration 47 : poids des SCR souscription vie par risque avant et après transferts

La déformation observée est en ligne avec l'évolution du périmètre de passifs et la sortie de la majorité des contrats de retraite à sortie en rentes : le plus fort impact consiste en la chute du risque de longévité, qui constituait plus de la moitié du risque de souscription vie avant transferts, et se porte à hauteur d'un tiers après transferts. En contrepartie, le risque de rachat augmente en proportion du SCR souscription, avec un choc à la baisse retenu (le plus sévère entre hausse des rachats, baisse des rachats, et rachats massifs, appliqués chacun sur les seuls contrats sensibles) en lien avec le contexte de taux bas à fin 2021 et le poids des garanties en capital et de taux de revalorisation minimums sur le portefeuille résiduel. Le risque de frais diminue en valeur absolue en ligne avec la diminution du nombre de contrats (plus faible assiette de coûts, et application du choc sur le coût unitaire par contrat) et se maintient en termes de quote-part du risque de souscription vie.

Pour ce qui est des chocs de marché, la répartition par risque avant et après transferts est la suivante :



SCR nets d'absorption par les provisions techniques

Illustration 48 : poids des SCR marché par risque avant et après transferts

Si l'allocation des actifs est inchangée, le choc à la baisse des taux se réduit davantage en proportion des autres risques en lien avec la sortie du portefeuille des principaux taux garantis. Si le choc de taux retenu reste le choc à la baisse (plus sévère que le choc à la hausse dans les deux cas en lien avec le faible niveau des taux), le scénario de hausse des taux se traduit également par un SCR positif (légèrement), ce qui n'était pas le cas sur le portefeuille mutualisé et s'inscrit en accord avec la prédominance de l'épargne post-transferts et l'existence du risque de rachats conjoncturels en situation de hausse des taux du fait de l'inertie des rendements obligataires. La proportion des autres risques est relativement stable, avec une légère baisse du poids du choc de spread à mettre au regard d'un choc inférieur sur les actifs obligataires de moindre durée (les obligations transférées sont en moyenne à maturité plus longue), et une légère progression du poids des chocs sur actifs diversifiés, par symétrie avec les autres variations (effet de base).

En absolu, le SCR de La Mondiale est réduit de plus de 35 %. À noter également la réduction significative de l'impact de la mesure transitoire provisions techniques sur le SCR suite au recalcul mentionné en partie B), du fait d'une capacité accrue d'absorption des pertes par les impôts différés (en lien avec la réévaluation observée des impôts différés passifs du bilan de l'entité hors mesure transitoire provisions techniques).

En termes de fonds propres Solvabilité 2, l'impact de la transformation sur La Mondiale ressort en une baisse de l'ordre de 20 %, l'effet bénéfique de la sortie des garanties de taux élevées étant en pratique inférieure à la somme des effets défavorables suivants :

- La baisse du fonds excédentaire en lien avec le transfert d'une partie de la provision pour participation aux excédents (« arrêté PPB ») ;
- Le transfert d'une partie de la réserve de capitalisation ;
- L'impact sur les fonds propres du recalcul de la mesure transitoire provisions techniques évoqué en partie B) ;

- L'écêtement d'une partie des fonds propres constitués par les dettes subordonnées en lien avec les maximums règlementaires par tiers exprimées en proportion du SCR, suite à la baisse de ce dernier³⁰.

Il en ressort une progression significative du ratio de solvabilité de l'entité, de plus de 50 points. Il a été en complément mis en œuvre une étude de l'évolution prospective du ratio de solvabilité, sur base des hypothèses centrales d'évolution des conditions économiques considérées dans l'étude visant la permanence de la participation aux bénéficiaires anticipée pour les assurés présentée en section III.3. Sur l'horizon de projection à 3 ans, il ressort une progression régulière de l'ordre de 20 points de solvabilité par an, principalement liée au contexte économique favorable de hausse progressive des taux anticipée.

IV.3 – Enjeux relatifs à la solvabilité de SGAM AG2R LA MONDIALE

A) Consolidation des fonds propres d'un FRPS et plus-values latentes admissibles

Les fonds propres sectoriels sont pris en compte dans la consolidation d'un fonds de retraite professionnelle supplémentaire au sein d'un Groupe d'assurance sous Solvabilité 2, conformément à l'article 335 du règlement délégué³¹. Cette consolidation se base sur une approche du type déduction et agrégation, avec une spécificité relative à l'admissibilité au niveau Groupe des plus-values latentes reconnues au niveau « solo », qui doit être appréciée en deux temps, conformément à une notice publiée par l'ACPR.

En premier lieu, les éléments réputés couvrir l'exigence de marge de solvabilité sont admissibles à 100 % dans la limite de cette exigence. Aussi, la moitié de l'exigence doit être couverte prioritairement par des fonds propres « durs » (hors plus-values latentes). Cette contrainte a pour objet de garantir une contribution de l'entité qui ne soit pas principalement composée de plus-values latentes admissibles (limitant la volatilité induite au niveau du Groupe d'assurance). Les fonds propres ainsi admis au niveau du Groupe à concurrence de l'exigence de marge du FRPS ne sont pas soumis à démonstration de disponibilité, la préférence est dès lors donnée aux éléments de fonds propres jugés les moins fongibles au niveau consolidé. La réserve de capitalisation, dont les mouvements au niveau individuel sont annulés en vision Groupe en vertu des normes de consolidation, est dès lors le premier élément consolidé.

Ensuite, au-delà des plus-values latentes admissibles au niveau du Groupe d'assurance en considération du point précédent (limitées à 50 % de l'exigence), l'ACPR précise que les plus-values latentes résiduelles ne peuvent être prises en compte au niveau du Groupe qu'une fois déduits les droits à participations des assurés. L'objectif est ainsi de ne considérer que des éléments qui pourraient être rendus admissibles pour couvrir les pertes constatées hors de l'entité FRPS. Il s'agit de tenir compte de l'indisponibilité d'une partie des plus-values latentes

³⁰ Article 82 du Règlement délégué Solvabilité 2 : le montant des fonds propres éligibles de niveau 3 est inférieur à 15 % du SCR, et la somme des fonds propres éligibles de niveaux 2 et 3 ne peut excéder 50 % du SCR.

³¹ Article 335 paragraphe 1, alinéa (e) du règlement délégué 2015/35 de la Directive Solvabilité 2.

en vertu de leur appartenance aux assurés, compte tenu des mécanismes de participation aux bénéfices contractuelle et règlementaire. Les plus-values latentes ne pourraient en effet être rendues disponibles pour absorber des pertes externes à l'entité seulement à l'issue de leur réalisation, et après participation des assurés du FRPS à la production financière induite, en vertu de leurs droits contractuels et règlementaires.

À titre illustratif, au sein de La Mondiale Retraite Supplémentaire il n'y a pas d'engagements relevant d'une participation aux bénéfices contractuelle, les droits à participation aux bénéfices des assurés correspondent à l'exigence minimale règlementaire à hauteur de 85 % du solde financier du compte de participation aux résultats.

Enfin, les transactions intra-Groupe doivent être neutralisées en amont de la consolidation. Les dettes subordonnées émises par La Mondiale Retraite Supplémentaire étant souscrites par La Mondiale, elles ne peuvent pas être reconnues en élément de fonds propres au niveau du Groupe.

Les modalités de classement des types de fonds propres pour déterminer la part de plus-values latentes admissibles au niveau du Groupe AG2R LA MONDIALE sont illustrées ci-après, sur base des données de capitalisation et de solvabilité présentées en section IV.1 pour La Mondiale Retraite Supplémentaire.

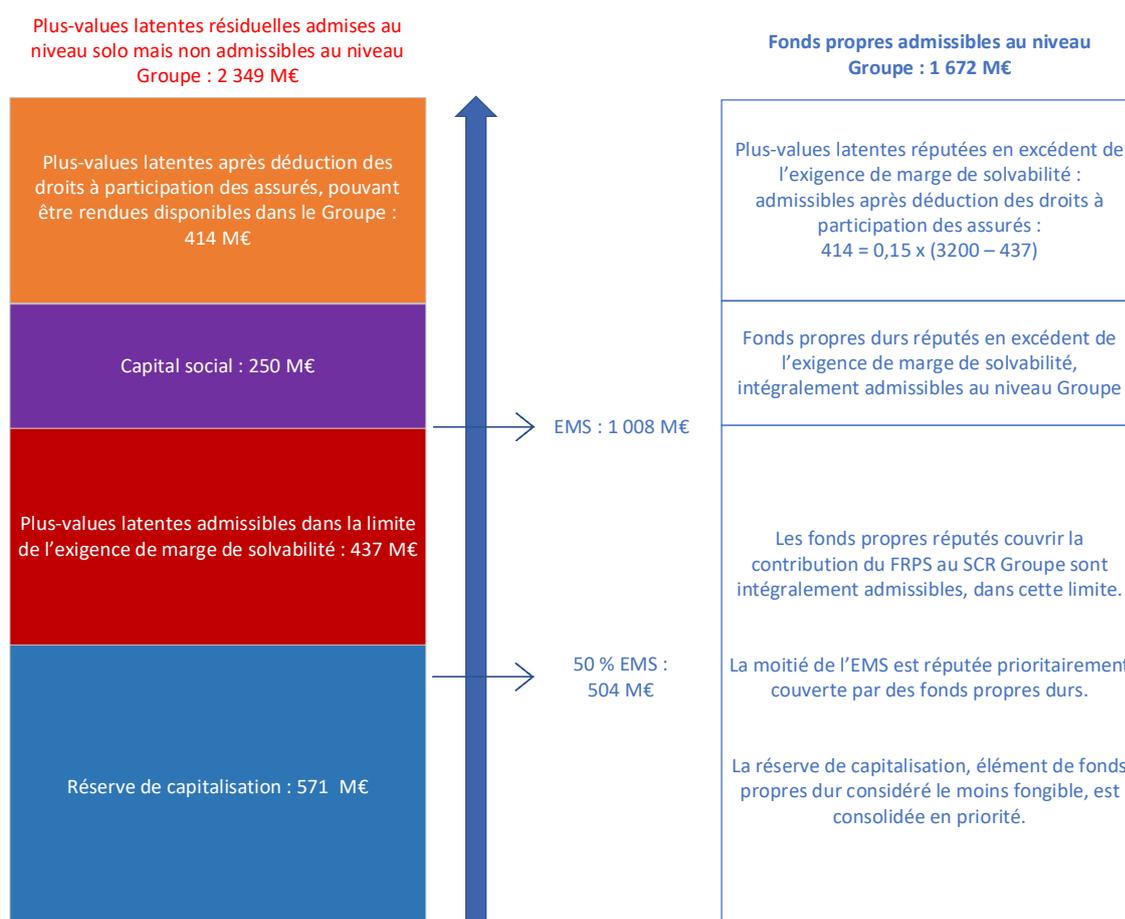


Illustration 48 : prise en compte des plus-values latentes admissibles au niveau du Groupe

La mise en œuvre de l'approche réglementaire de reconnaissance des plus-values latentes au niveau du Groupe conduit ainsi à conserver 27 % de l'assiette de plus-values latentes admises en couverture de la marge de solvabilité de La Mondiale Retraite Supplémentaire.

B) Impacts de la restructuration sur la consolidation Solvabilité 2 au niveau du Groupe

Le Groupe AG2R LA MONDIALE est constitué à l'issue de la transformation :

- d'une holding d'assurance, la Sgam AG2R LA MONDIALE ;
- d'une holding intermédiaire d'assurance, la Sgaps AG2R LA MONDIALE ;
- de 10 entreprises d'assurance ;
- de 2 fonds de retraite professionnelle supplémentaire ;
- d'une société de gestion d'actifs ;
- de sociétés autres : groupements d'employeur, sociétés immobilières, fonds d'investissement, ...

Pour la consolidation des fonds propres au niveau Groupe :

- les entités d'assurance font l'objet d'une intégration globale (cas d'une filiale à 100 %), ou proportionnelle (cas d'une co-détention). Cette méthode consiste à agréger les différents éléments de fonds propres des entités concernées par type (capital, réserve de réconciliation, fonds excédentaire, ...), en intégralité ou pour la quote-part de détention du Groupe ;
- les fonds de retraite professionnelle supplémentaire sont consolidés à partir des fonds propres sectoriels admissibles à la solvabilité d'un Groupe d'assurances, selon la méthode décrite en partie A pour ce qui est de l'ordre de reconnaissance par type d'élément de fonds propres, et de la limitation des plus-values latentes admissibles ;
- les autres sociétés sont consolidées suivant les règles sectorielles pour la société de gestion d'actifs (Bâle), en intégralité pour les entreprises de services auxiliaires, ou encore par mise en équivalence corrigée pour les autres sociétés (en une seule ligne d'actifs intégrée en réserve de réconciliation au niveau du Groupe, à partir de leur excédent d'actif sur passif)

En particulier, les éléments de fonds propres issus des fonds de retraite professionnelle supplémentaire sont réputés de niveau 1 non restreint. Aussi, les émissions de dettes intragroupes sont neutralisées (non prises en compte au niveau Groupe).

En ce qui concerne l'agrégation des SCR au niveau Groupe :

- les entités d'assurance font l'objet d'une consolidation par SCR diversifié, les SCR sont consolidés ligne à ligne puis une évaluation du BSCR diversifié et du SCR opérationnel sont mises en œuvre. Pour l'évaluation de la capacité d'absorption des pertes par les provisions techniques et les impôts différés, les méthodes précisées au sein de la notice Solvabilité 2 de l'ACPR sont appliquées, le calcul au niveau Groupe tenant compte des limites applicables au niveau de chaque entité solo ;
- les fonds de retraite professionnelle supplémentaire sont consolidés à partir des exigences sectorielles, l'exigence de marge de solvabilité est ajoutée au montant de SCR du Groupe issu des activités assurantielles ;

- les autres sociétés sont consolidées suivant les exigences sectorielles pour la société de gestion d'actifs (Bâle), sur base du SCR diversifié pour les entreprises de services auxiliaires ou les OPCVM (par transparence pour ces dernières, la méthode consistant à consolider les SCR ligne à ligne), ou en tant que SCR autres avec une charge relative aux risques action, change et concentration sur base de la valeur de participation pour les autres sociétés.

En termes d'impact, les principaux effets observés sont les suivants :

- les fonds propres baissent de moins de 10 %, le gain de réserve de réconciliation en lien avec un environnement réglementaire plus favorable pour les contrats de retraite et la reconnaissance d'une partie des plus-values latentes en fonds propres étant inférieurs aux effets défavorables du transfert d'une partie de la provision pour participation aux excédents au sein du FRPS (plus de reconnaissance en fonds excédentaire) et du recalcul de la mesure transitoire provisions techniques ;
- Le SCR se réduit de moins de 10 % également, ce gain étant lié à la moindre charge en capital sur les garanties de retraite soumises aux contraintes Solvabilité 1.

Au global, la transformation s'avère plutôt neutre du point de vue de la solvabilité du Groupe affichée en date d'opération. Toutefois, cette stabilité masque un renforcement de la résilience du Groupe, car elle intègre une réduction significative de la mesure transitoire provisions techniques appliquée. La progression du ratio de solvabilité du Groupe excluant cette mesure transitoire s'élève ainsi à plus de 30 points à fin 2021.

Conclusion générale

Nous avons abordé au sein de ce mémoire les principes et enjeux clés du projet de transformation d'un Groupe d'assurance de personnes par la création de Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire. Les études menées ont permis d'arrêter des positions centrales, s'agissant notamment de la définition du périmètre de passif éligible, de la répartition des actifs et des richesses d'un portefeuille historiquement mutualisé entre l'épargne et la retraite, ou encore d'anticiper les impacts en termes de solvabilité sur les entités concernées et au niveau du Groupe.

Au sein de ces travaux, une attention particulière a été portée sur la robustesse des équilibres financiers de l'opération face à l'évolution des conditions économiques. À cet égard, le contexte macroéconomique du 1^{er} semestre 2022, marqué par la guerre en Ukraine et la réévaluation des perspectives d'inflation, s'est traduit par une forte progression des niveaux de taux d'intérêt (+189 pbs sur l'OAT 10 ans) associée à une baisse des marchés actions (-17 % sur le CAC 40). En particulier, le contexte de taux d'intérêts réévalués constitue une nouvelle donne pour l'exercice des activités d'épargne et de retraite, après des années de persistance de taux bas voire négatifs. Cette nouvelle donne offre des perspectives favorables, la progression des rendements d'actifs induite permettra en effet de réduire la contrainte financière générée par les taux techniques et d'améliorer les niveaux de revalorisation offerts aux contrats. Elle accentue également certains risques, l'inertie des rendements obligataires des fonds euros pouvant accroître les écarts de rendements à la fois entre produits d'épargne et de retraite comparables, mais aussi avec d'éventuels nouveaux acteurs ou produits alternatifs bancaires.

À ce stade, la perte de valeur latente sur les actifs obligataires ne remet pas en cause les trajectoires d'équilibres financiers à moyen terme, et la structure de trésorerie fortement excédentaire des activités permet d'atténuer significativement le risque de pertes. Toutefois, face à cette évolution du profil de risques, les acteurs du marché n'ont que peu ou pas de recul, et doivent faire preuve d'une vigilance accrue pour maîtriser efficacement leurs risques. C'est particulièrement le cas pour le Groupe suite à la création des entités FRPS, la gestion des risques doit être adaptée rapidement, qu'il s'agisse sur les deux portefeuilles d'épargne et de retraite :

- de la gestion actif-passif, avec des cibles d'écarts de durée à réexaminer, un éventuel recours aux produits dérivés de taux à calibrer sur de nouvelles bases de prix, et une surveillance renforcée du risque de liquidité. Le recours aux mécanismes de lissage que constituent les reprises de provision pour participation aux bénéficiaires et de réserve de capitalisation peut également s'avérer opportun pour accompagner la remontée des taux, dans une ampleur qu'il convient de justifier au regard de la capacité d'atténuation résiduelle souhaitée et des impacts en termes de solvabilité.
- du suivi des risques de souscription, en particulier s'agissant des rachats (et transferts externes de contrats PER sur les FRPS sur lesquels peu de recul) sur fonds euros, dont un niveau excessif limiterait fortement la relation du portefeuille obligataire, voire imposerait la réalisation de moins-values obligataires en cas de rachats massifs. La sensibilité des rachats aux écarts de rémunération des contrats sur le marché sur les prochaines années est également une inconnue centrale. Par ailleurs, la maîtrise des frais généraux en contexte d'inflation est un enjeu fort pour les compagnies.

Enfin, le développement des nouvelles entités FRPS est vecteur de réflexions nouvelles pour le Groupe. Si, dans le cadre de la transformation, l'allocation d'actifs du fond euros du FRPS a été maintenue à l'identique avec l'allocation mutualisée épargne et retraite précédente, le cadre prudentiel moins restrictif en coût en capital sur les obligations à maturité plus longue et sur les actifs de diversification pourrait permettre d'accroître l'espérance de rendement en ligne avec l'horizon d'investissement des passifs. Ce rééquilibrage éventuel doit toutefois être encadré par des analyses permettant d'optimiser le couple rendement/risque dans la définition des limites d'allocation. Aussi, les tests de résistance réglementaire applicables aux FRPS se révèlent peu contraignants, et ne capturent pas exhaustivement l'ensemble des risques pesant sur leur activité. Dès lors, dans une démarche interne de gestion des risques, il semble judicieux d'aller au-delà des exigences réglementaires en la matière, en définissant des scénarios de chocs additionnels pour mettre en exergue les principaux facteurs à même de dégrader la rentabilité et/ou la solvabilité des structures.

Table des illustrations

ILLUSTRATION 1 : LA PYRAMIDE DES RÉGIMES DE RETRAITE EN FRANCE	9
ILLUSTRATION 2 : POIDS DES RÉGIMES OBLIGATOIRES DANS LES PRESTATIONS DE RETRAITE VERSÉES EN 2019	10
ILLUSTRATION 3 : ÉVOLUTION DU RAPPORT DÉMOGRAPHIQUE TOUS RÉGIMES ENTRE 2004 ET 2019	12
ILLUSTRATION 4 : ÉVOLUTION DES TAUX DE REMPLACEMENT ENTRE LES GÉNÉRATIONS 1938 ET 1950	13
ILLUSTRATION 5 : COTISATIONS, PRESTATIONS ET ENCOURS DE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE ENTRE 2015 ET 2019	15
ILLUSTRATION 6 : COTISATIONS, PRESTATIONS ET ENCOURS DE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE ENTRE 2015 ET 2019	16
ILLUSTRATION 7 : COTISATIONS, PRESTATIONS ET ENCOURS DE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE ENTRE 2015 ET 2019	16
ILLUSTRATION 8 : LES ENCOURS DE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE EN FRANCE PAR ORGANISME ASSUREUR EN 2020, ET DÉTAIL DES ORGANISMES AYANT CRÉÉ UN FRPS, OU ENVISAGEANT UNE CRÉATION.....	17
ILLUSTRATION 9 : POIDS DE L'ENCOURS ÉPARGNE RETRAITE SUIVANT LES CRÉATIONS OU PROJETS DE CRÉATIONS DE FRPS	17
ILLUSTRATION 10 : ENCOURS DE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE PAR TYPE DE PRODUIT À FIN 2019	18
ILLUSTRATION 11 : FISCALITÉ APPLICABLE AUX CONTRATS À COTISATIONS DÉFINIES	25
ILLUSTRATION 12 : CHARGES SOCIALES APPLICABLES AUX CONTRATS À COTISATIONS DÉFINIES.....	26
ILLUSTRATION 13 – EFFICACITÉ DU VERSEMENT OBLIGATOIRE EMPLOYEUR SUR UN DISPOSITIF D'ÉPARGNE RETRAITE.....	26
ILLUSTRATION 14 : PRINCIPALES ÉVOLUTIONS RÉGLEMENTAIRES RELATIVES AU RÔLE DES FRPS EN EUROPE ET EN FRANCE	27
ILLUSTRATION 15 : CHIFFRE D'AFFAIRES ET ENCOURS DE LA SGAM AG2R LA MONDIALE À FIN 2021 PAR ACTIVITÉ.....	29
ILLUSTRATION 16 : ORGANIGRAMME DU GROUPE AG2R LA MONDIALE AU 31/12/2021.....	31
ILLUSTRATION 17 : COMPOSITION DU BILAN PRUDENTIEL SOLVABILITÉ 2.....	32
ILLUSTRATION 18 : BILANS PRUDENTIELS DE ARIAL CNP ASSURANCES, LA MONDIALE ET SGAM AG2R LA MONDIALE	37
ILLUSTRATION 19 : LES RISQUES DE LA FORMULE STANDARD ET L'AGRÉGATION JUSQU'AU SCR.....	38
ILLUSTRATION 20 : SCR POUR ARIAL CNP ASSURANCES, LA MONDIALE ET LA SGAM PAR MODULE ET APRÈS AGRÉGATION	39
ILLUSTRATION 21 : HISTORIQUES DE TAUX DE REVALORISATION DU MARCHÉ FRANÇAIS, TAUX TECHNIQUE ET TAUX DE PPB	40
ILLUSTRATION 22 : RÉCAPITULATIF DES OPÉRATIONS ENVISAGÉES ET DES DOSSIERS RÉGLEMENTAIRES À CONSTITUER	45
ILLUSTRATION 24 : ORGANIGRAMME DU GROUPE APRÈS OPÉRATIONS	46
ILLUSTRATION 25 : RÉPARTITION DES ENCOURS PORTÉS PAR LA MONDIALE PAR TYPOLOGIE	49
ILLUSTRATION 26 : ESTIMATION DE L'EXIGENCE DE MARGE DE SOLVABILITÉ DE LA MONDIALE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE.....	57
ILLUSTRATION 27 : CIBLE DE MARGE DE SOLVABILITÉ SUR LA MONDIALE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE ET ÉLÉMENTS CONSTITUTIFS....	58
ILLUSTRATION 28 : CALCUL DE L'EXIGENCE DE MARGE DE SOLVABILITÉ SUR ARIAL CNP ASSURANCES.....	58
ILLUSTRATION 29 : CIBLE DE MARGE DE SOLVABILITÉ SUR ARIAL CNP ASSURANCES ET ÉLÉMENTS CONSTITUTIFS.....	59
ILLUSTRATION 29 : POSTES CLÉS DU BILAN DE LA MONDIALE (ACTIF GÉNÉRAL) EN VUE DE LA RÉPARTITION DES RICHESSES	60
ILLUSTRATION 29 : POSTES CLÉS DES BILANS DE LM ET LMRS APRÈS OPÉRATIONS ET AVANT RÉPARTITION DES RICHESSES	61
ILLUSTRATION 30 : RÉPARTITION DES OBLIGATIONS ENTRE LA MONDIALE ET LA MONDIALE RETRAITE SUPPLÉMENTAIRE.....	63
ILLUSTRATION 31 : ÉTAPES DE CALCUL DU SOLDE FINANCIER DU COMPTE DE PARTICIPATION AUX RÉSULTATS RÉGLEMENTAIRE	65
ILLUSTRATION 32 : ÉTAPES DE MISE EN ŒUVRE DE LA MÉTHODE DE RÉPARTITION DES RICHESSES.....	67
ILLUSTRATION 33 : PARTAGE DES RICHESSES CERTAINES – ÉTAPE 1 DE LA MÉTHODE DE RÉPARTITION	69
ILLUSTRATION 34 : PARTAGE DES RICHESSES EN FIN D'ÉTAPE 1 DE LA MÉTHODE DE RÉPARTITION.....	70
ILLUSTRATION 35 : PARTAGE DES RICHESSES EN ÉTAPE 2 APRÈS AJUSTEMENT SUR RÉPARTITION DE LA PPB	71
ILLUSTRATION 35 : PARTAGE DES PLUS-VALUES LATENTES SUR ACTIFS DIVERSIFIÉS.....	72
ILLUSTRATION 36 : HYPOTHÈSES FINANCIÈRES DU SCÉNARIO CENTRAL DE L'ÉTUDE DE REVALORISATION PROSPECTIVE DES CONTRATS. 75	
ILLUSTRATION 38 : RÉPARTITION DU FINANCEMENT DE LA REVALORISATION DES CONTRATS ENTRE LES REVENUS RÉCURRENTS ET LES RESSOURCES ADDITIONNELLES	76
ILLUSTRATION 39 : RÉPARTITION DU FINANCEMENT DE LA REVALORISATION DES CONTRATS ENTRE LES REVENUS RÉCURRENTS ET LES RESSOURCES ADDITIONNELLES	77
ILLUSTRATION 40 : RÉPARTITION DU FINANCEMENT DE LA REVALORISATION DES CONTRATS ENTRE LES REVENUS RÉCURRENTS ET LES RESSOURCES ADDITIONNELLES	79
ILLUSTRATION 41 : EXIGENCE ET MARGE DE SOLVABILITÉ POUR LES ENTITÉS FRPS VUES À FIN 2021	83
ILLUSTRATION 42 : TESTS DE RÉSISTANCE SUR LES ENTITÉS FRPS.....	86
ILLUSTRATION 43 : IMPACT DE LA MESURE TRANSITOIRE PROVISIONS TECHNIQUES SUR LE RATIO DE COUVERTURE DE LA MONDIALE . 88	
ILLUSTRATION 44 : IMPACT DE LA MESURE TRANSITOIRE PROVISIONS TECHNIQUES SUR LE RATIO DE COUVERTURE DE LA MONDIALE . 89	
ILLUSTRATION 45 : LISSAGE DE LA MESURE TRANSITOIRE SUR LA PÉRIODE D'APPLICATION RÉGLEMENTAIRE.....	90
ILLUSTRATION 46 : POIDS DES SCR PAR MODULE DE RISQUES AVANT ET APRÈS TRANSFERTS.....	92
ILLUSTRATION 47 : POIDS DES SCR SOUSCRIPTION VIE PAR RISQUE AVANT ET APRÈS TRANSFERTS.....	92
ILLUSTRATION 48 : POIDS DES SCR MARCHÉ PAR RISQUE AVANT ET APRÈS TRANSFERTS.....	93

ILLUSTRATION 48 : PRISE EN COMPTE DES PLUS-VALUES LATENTES ADMISSIBLES AU NIVEAU DU GROUPE 95

Bibliographie

[DREES] [Éditions 2021, 2020, 2019] Les retraités et les retraites

[Conseil d'orientation des retraites] [2021] Rapport annuel du COR juin 2021 - Evolutions et perspectives des retraites en France

[Directive du Parlement Européen] [2009, version consolidée du 30/06/2021] Directive 2009/138/CE sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II)

[Règlement de la Commission Européenne] [2014, version consolidée du 15/04/2021] Règlement délégué 2015/35 complétant la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (solvabilité II)

[Directive du Parlement Européen] [2003] *Directive 2003/41/EC of the European Parliament and of the Council of 3 June 2003 on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision (IORP)*

[Directive du Parlement Européen] [2016] *Directive 2016/2341 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2016 on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision (IORP 2)*

[ACPR] [2015] NOTICE Solvabilité II : Provisions techniques (y compris mesures « branches longues »)

[ACPR] [2015] NOTICE Solvabilité II : Système de gouvernance

[ACPR] [2018] NOTICE Solvabilité II : Système de gouvernance, évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA) et communication d'informations à l'autorité de contrôle et à destination du public (RSR/ SFCR) pour les organismes de retraite professionnelle supplémentaire

[ACPR] [2017] Notice de l'ACPR sur l'admissibilité des plus-values latentes en constitution de la marge de solvabilité pour les organismes de retraite professionnelle supplémentaire (FRPS / MRPS / URPS / IRPS)

[Legifrance] Code des Assurances

[INSEE] [2021] Cotisants, retraités et rapport démographique tous régimes

[Banque Centrale Européenne] [2020] *New pension fund statistics*

[ACPR] [2022] La retraite supplémentaire à fin 2020

[L'Argus de l'assurance] [2022] Classement de l'épargne retraite 2021

[Site « Good value for money »] [2021] Composition moyenne des fonds en euros classiques à fin 2020

[ACPR] [2021] Revalorisation 2020 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation – engagements à dominante épargne et retraite individuelle

[ACPR] [2021] Revalorisation 2020 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation – engagements à dominante retraite collectifs

Annexes

Annexe 1 – Communiqué de presse du Conseil des ministres du 5 avril 2017

« Le ministre de l'économie et des finances a présenté une ordonnance relative à la création d'organismes dédiés à l'exercice de l'activité de retraite professionnelle supplémentaire et à l'adaptation des régimes de retraite supplémentaire en unités de rente. L'entrée en vigueur du régime prévu par la directive Solvabilité II, au 1er janvier 2016, va significativement renforcer le coût des exigences prudentielles applicables aux assureurs gérant des dispositifs de retraite professionnelle supplémentaire (par exemple, les régimes dits « article 83 » ou « Madelin »). Cette évolution est susceptible de pénaliser les capacités d'investissement de long terme au titre de ces activités. Pour faire suite à une consultation publique menée fin 2015, le Gouvernement a décidé de créer une nouvelle forme d'organismes dédiés à l'exercice de cette activité, pouvant reprendre les 130 Mds€ d'engagements concernés et actuellement gérés par des assureurs. Le régime prudentiel de ces organismes sera plus adapté à des investissements de longue durée destinés à financer la retraite des bénéficiaires, tout en restant très exigeant. Il permettra à ces nouveaux acteurs d'investir une fraction plus importante de leurs actifs dans des placements de diversification, afin, d'une part, d'offrir sur le long terme une espérance de rendement plus élevée pour les futurs retraités, et d'autre part, de favoriser le financement de l'économie française. Cette ordonnance, prise sur le fondement de la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, constitue une réforme de nature technique, et ne modifie pas les équilibres existant, en France, entre retraite par répartition et par capitalisation. Elle n'aura pas de conséquence sur les différents produits d'épargne-retraite disponibles en droit français. Elle renforce également la transparence et l'information de l'épargnant pour les régimes de retraite supplémentaires « par points », en particulier s'agissant des possibilités ou non de baisse de la valeur du point, afin qu'il soit mieux à même d'apprécier la solidité financière du régime facultatif auquel il a adhéré en vue de la préparation de sa retraite. »

Annexe 2 – Liste des états de reportings quantitatifs requis pour les FRPS

États nationaux comptables et statistiques

RC.01.01-Contenu de la remise
RC.02.01-Bilan
RCC.02.01-Bilan par comptabilité auxiliaire d'affectation
RCG.02.01-Bilan pour le fonds général
RC.03.01-Compte de résultat technique vie
RCC.03.01-Compte de résultat technique vie par canton légal
RC.03.03-Compte de résultat non technique
RCC.03.03-Compte de résultat non technique par canton légal
RC.04.01-Variation des capitaux propres pour les FRPS
RC.04.02-Variation des capitaux propres pour les MRPS et URPS
RC.04.03-Variation des capitaux propres pour les IRPS
RC.05.01-Variation des immobilisations
RC.06.01-Décomposition du montant de provisions (passifs non techniques)
RC.07.01-Détail des comptes de régularisation
RC.08.01-Décomposition des frais généraux par nature et par destination; décomposition des charges de personnel; engagements vis-à-vis des membres des organes de direction
RC.09.01- Produits et charges issus des contributions volontaires en nature
RC.10.01-Données financières relatives à l'activité d'action sociale
RC.12.01-Décomposition du résultat financier par type de mouvements, par type de flux et par nature de titres
RC.13.07-Compte de résultat par catégorie (vie & dommages corporels)
RC.13.08-Compte de résultat par catégorie (vie & dommages corporels) - Succursales
RC.14.01-Personnes assurées, couvertes et bénéficiaires par type de garanties
RC.14.02-Primes et prestations par type de garanties
RC.20.01-État Taux Servis
RC.22.01-Participation aux bénéfices / excédents - Fonds général
RC.22.02-Participation aux bénéfices / excédents -Euro croissance
RC.22.04-Comparaison de la PB minimale avec le montant de PB effectif de l'exercice
RC.23.01-Taux minimum garanti, suivi des enveloppes
RC.26.01-Suivi des conventions branche 26 (L. 441)
RC.27.01-Provision globale de gestion
RCC.28.01-Provision pour aléa financier - fonds général et comptabilités auxiliaires d'affectation
RC.30.01-Valorisation des biens immobiliers

États nationaux prudeniels

RP.01.02.01	Informations de base – Généralités
RPC.01.03.01	Informations de base – Comptabilités auxiliaires d'affectation
RP.02.02.01	Bilan simplifié par monnaie
RP.02.03.01	Catégories de contrats
RP.03.02.01	Éléments de hors bilan – Liste des garanties illimitées et limitées reçues par le FRPS
RP.03.03.01	Éléments de hors bilan – Liste des garanties illimitées et limitées données par le FRPS
RP.05.01.01	Primes, sinistres et dépenses par type de risque
RP.06.05.01	Raccordement des états PF.06.02.04 (état des placements) et RC.02.01 (bilan)
RP.07.01.01	Produits structurés
RP.08.01.01	Positions ouvertes sur produits dérivés
RP.08.02.01	Transactions sur produits dérivés
RP.10.01.01	Contrats de prêt de titres et de mise en pension de titres
RP.11.01.01	Actifs détenus en tant que sûretés

RP.16.02.01	Informations sur le provisionnement des rentes en service - vie
RP.30.03.01	Programme de cession en réassurance – Données de base
RP.30.04.01	Programme de cession en réassurance – Données sur les parts
RP.31.01.01	Part des réassureurs (y compris réassurance finite et véhicules de titrisation)
RP.32.02.01	Entreprises liées
RP.36.01.01	Transactions intragroupe (TIG) – Transactions sur actions et titres assimilés et transferts de dette et d'actifs
RP.36.02.01	Transactions intragroupe (TIG) – Produits dérivés
RP.36.03.01	Transactions intragroupe (TIG) – Réassurance interne
RP.36.04.01	Transactions intragroupe (TIG) – Partage des coûts, passifs éventuels, éléments de hors bilan et autres éléments
RP.41.01.01	Représentation des engagements réglementés - récapitulatif
RPG.41.02.01	Représentation des engagements réglementés - fonds général
RPC.41.03.01	Représentation des engagements réglementés - par canton L. 441-branche 26
RPC.41.04.01	Représentation des engagements réglementés - par comptabilité auxiliaire d'affectation (hors L. 441-branche 26)
RP.42.01.01	Exigence minimale de marge - Fraction calculée selon les règles vie
RP.42.02.01	Exigence minimale de marge - Fraction calculée selon les règles non vie
RP.42.03.01	Exigence minimale de marge - Eléments constitutifs
RP.43.01.01	Test de résistance - Scénario central
RP.43.01.02	Test de résistance - Scénario "moindre rendement des actifs amortissables"
RP.43.01.03	Test de résistance - Scénario "moindre rendement des actifs non amortissables"
RP.43.01.04	Test de résistance - Scénario "longévité"

États Européens

Remise annuelle

PFE.01.02.30 - Information générale [avec add-ons BCE]
PFE.02.01.30 - Bilan [avec add-ons BCE]
PF.04.03.24 - Activités transfrontalières
PF.05.03.24 - Frais
PFEF.06.02.30 - Etat des placements [avec add-ons BCE]
PF.06.03.24 - OPC et fonds d'investissement - Approche par transparence
PF.08.01.24 - Positions ouvertes sur produits dérivés
PF.09.02.24 - Revenu des placements
PF.29.05.24 - Evolution des provisions techniques
PFE.50.01.30 - Données sur les membres [avec add-ons BCE]
PF.51.01.24 - Flux Primes, prestations, transferts
EP.02.01.30 - Statistiques / Actifs
EP.03.01.30 - Statistiques / Passifs
EP.04.01.30 - Statistiques / Passifs par pays

Remise trimestrielle

PFE.01.02.31 - Information générale - reporting trimestriel - Remise individuelle [avec add-ons BCE]
PFE.02.01.30 - Bilan [avec add-ons BCE]
PFEF.06.02.30 - Etat des placements [avec add-ons BCE]
PF.08.01.24 - Positions ouvertes sur produits dérivés
EP.02.01.30 - Statistiques / Actifs