

Variable annuités, l'offre retraite de demain ?

Les variable annuités, qui existent depuis plusieurs années outre-Atlantique ont récemment fait leur apparition sur le marché français de l'assurance vie. Ces produits retraite d'un nouveau genre visent à garantir des revenus viagers complémentaires, avec une caractéristique principale : conjuguer sécurité et performance.

Les variable annuités ou contrats à annuités variables sont un modèle d'épargne retraite qui a vu le jour aux États-Unis au début des années 2000 suite à l'affaire Enron qui avait entraîné des pertes considérables pour les investisseurs particuliers. « Ce produit est véritablement né de la prise de conscience par les Américains de la nécessité de gérer une partie de leur retraite par leurs propres moyens compte tenu du régime par capitalisation et de leur sensibilisation aux marchés financiers », note Christophe Eberlé, président et directeur associé d'Optimind, société de conseil en actuariat. La commercialisation du premier produit de type variable annuités par Axa en 1996 est un véritable succès. « Les Américains, largement orientés marché actions personnelles n'ont pas hésité à plébisciter ce type de produit où il existe une dispersion du risque », relève Pierre Laversanne, actuaire, Pdg de Pierre Laversanne SA. Au cours des dix dernières années, les variable annuités ont ainsi enregistré une augmentation de 132 % de leurs encours* et représentent aujourd'hui près des deux tiers de la collecte de l'épargne retraite.

L'introduction des variable annuités sur le marché français

« Depuis quelques années, la retraite s'impose comme un enjeu majeur des pays développés, et la France ne déroge pas à la règle. Le niveau de vie à la retraite constitue aujourd'hui un des sujets de préoccupation principale des Français, toutes catégories socioprofessionnelles confondues, observe Christophe Eberlé. De manière générale, le taux de liquidation des retraites sera inférieur à 50 % du dernier salaire, principalement pour les catégories CSP+ d'où la nécessité de bien préparer son départ à la retraite durant sa vie active. Et l'idée même des variable annuités, que l'on peut traduire par « produits en unités de compte avec garanties d'assurance », est de proposer au sein d'une enveloppe fiscale de type assurance vie des investissements en unités de compte assortis d'une garantie de revenus ».

Le marché européen semble aujourd'hui mûr pour accueillir ce concept d'un nouveau genre qui

répond, en raison notamment de la diminution progressive des taux de liquidation de retraite, à la nécessité de mettre en place des revenus complémentaires garantis. C'est ainsi que la compagnie Axa, forte de son succès outre-Atlantique via sa filiale Axa Equitable, a ouvert le bal en France en 2007 avec la commercialisation de Capital Ressources proposant un complément de revenus garanti de 6 % de l'épargne investie pendant 5 ans, puis de 7 % pendant 10 ans, suivi à la rentrée 2008 d'Accumulator Retraite. « Dans cette deuxième formule, l'épargne est, pendant la période dite d'accumulation, revalorisée au taux annuel minimum de 2 % avec un taux de conversion de 3,5 % à partir de 55 ans, 4,5 % à 65 ans et 5,5 % à 75 ans, fait valoir Olivier Potellet, directeur du marché de l'épargne chez Axa France. En outre, grâce à un effet de cliquet quinquennal, les revenus garantis à la souscription sont revalorisés en cas de hausse des marchés boursiers ». Via cet effet cliquet, l'assuré est également protégé d'une éventuelle baisse des marchés, le montant du revenu cliqueté étant ensuite définitivement acquis. Les débuts semblent prometteurs puisqu'à fin 2008, Axa France enregistrerait sur l'ensemble de sa gamme accumulator (Capital Ressources et Accumulator Retraite) une collecte de 500 millions d'euros. « Dans un contexte marqué par la baisse du marché de l'assurance vie et des marchés boursiers en berne, ces produits retraites nouvelle génération plus modernes que les produits de rente viagère traditionnelle répondent parfaitement à la demande de sécurité de revenus recherchée par des assurés présentant un profil prudent mais souhaitant toutefois bénéficier des hausses potentielles des marchés financiers », observe Olivier Potellet. Après le succès rencontré par Axa France, d'autres assureurs de la place ont travaillé au lancement de leurs offres. En novembre dernier, AGF présentait Allianz Retraite Invest4life, un produit conçu avec la maison mère allemande Allianz, qui fut commercialisé dans un premier temps en Allemagne et plus récemment en Italie. Très rapidement, le bilan s'est révélé positif comme en témoigne Dominique Florent, directrice

« Bien qu'ayant pris l'avantage sur le marché de l'épargne retraite en France, les bancassureurs ne se sont pas spontanément emparés du concept »



Christophe Eberlé, Optimind



marketing de l'offre : « Sur les deux premiers mois de commercialisation, nous avons enregistré près de 30 millions d'euros de chiffre d'affaires et près de la moitié des contrats ont été souscrits sans différé, ce qui témoigne d'un véritable besoin de complément de ressources pour la retraite ». Et en janvier dernier, La Mondiale Partenaire est entrée dans la danse avec Terre d'Avenir qui propose un taux minimum garanti de 4,5 % et des versements pouvant être investis sur trois types de supports, en fonction des projets et de l'horizon de placement de l'assuré (voir p.10).

La mécanique des variable annuities

La prime de départ, d'un montant minimum de 30 000 euros, est investie sur des fonds spécifiques à l'assureur, ce qui permet de faire bénéficier l'assuré de rendements supérieurs à ceux d'une rente viagère traditionnelle ou d'un fonds en euros, avec un minimum garanti, de l'ordre de 4 %. « Avec le placement de ses revenus sur des unités de compte actions, le souscripteur est ainsi assuré de percevoir des revenus

viagers complémentaires en vue de sa retraite, tout en bénéficiant dans le même temps des rendements des placements en actions auxquels s'ajoute un revenu complémentaire, sorte de bonus, en cas de marchés haussiers », fait valoir Pierre Laversanne. Cette politique d'investissement plus volatile est parfaitement maîtrisée car en cas de marchés baissiers, les garanties offertes dans le cadre des variable annuities vont faire porter le risque de marché sur l'assureur.

Les différentes phases du produit

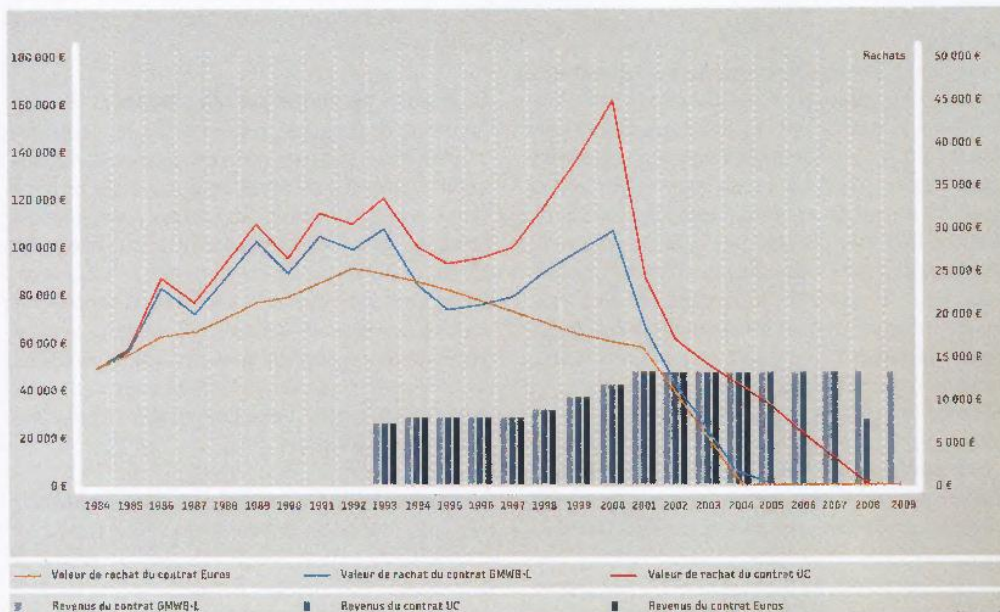
Trois phases successives rythment la durée de vie des produits à garantie de revenus. « Une première phase dont la durée est définie à la souscription va correspondre à une période d'accumulation, de différé pour les revenus. C'est une phase d'épargne durant laquelle l'assuré peut procéder à des versements complémentaires. Au-delà, une phase de revenus garantis s'active, d'abord sous forme de rachats sur l'épargne, puis sous forme de rente viagère lorsque l'épargne est épuisée. La garantie de revenus peut être assortie de deux ➔



Olivier Potellet, Axa France

« Les variable annuities répondent à la demande de sécurité recherchée par des assurés présentant un profil prudent mais souhaitant toutefois bénéficier des hausses potentielles des marchés financiers »

Le positionnement des variable annuities au regard d'un contrat en euros et en unités de compte



Chaque courbe traduit l'épargne pour le placement sur les 25 dernières années d'une même somme avec comme prise de référentiel le Cac40 et une activation des premiers rachats au cours de l'année 1993. On constate que bien que l'augmentation de la valeur de rachat du contrat soit ralentie par la présence de frais élevés, les revenus continuent à être versés, même quand l'épargne devient nulle. En effet, la rente viagère prend le relais et garantit le niveau du dernier rachat partiel. L'achat d'un variable annuities implique un coût d'investissement certes supérieur aux autres produits d'épargne mais il permet de bénéficier dans le même temps d'une espérance de rendement élevé, tout en se protégeant d'un contexte défavorable grâce à la garantie de revenus.

Source : Les dossiers techniques d'information Optimind, janvier 2009



Pierre Laversanne

« Les Américains orientés marché actions personnelles ont plébiscité ce type de produit où il existe une dispersion du risque »



Dominique Florent, AGF

« Pres de la moitié des contrats ont été souscrits sans différé, ce qui témoigne d'un véritable besoin de complément de ressources pour la retraite »

options de revalorisation : une option de revalorisation pour laquelle l'assureur propose un complément de ressources calculé selon les performances des unités de compte sous-jacentes, éventuellement selon un taux défini, et une option de type cliquet où les revenus garantis sont cliquetés à intervalle régulier toujours en fonction des performances financières de l'épargne investie », détaille Christophe Eberlé.

Une opportunité pour les assureurs...

Les variable annuities comportent une garantie d'assurance extrêmement forte. Ce produit cherche en effet à garantir un revenu sur des supports volatils, en l'occurrence des unités de compte, et ce sont donc essentiellement les assureurs traditionnels qui se positionnent sur ce type de produit. En effet, comme le remarque Christophe Eberlé, « les bancassureurs bien qu'ayant pris l'avantage sur le marché de l'épargne retraite en France ne se sont pas spontanément emparés de ce concept qui se situe réellement dans le domaine de l'assurance, en raison notamment de la complexité de la mise en œuvre du produit, de sa gestion ou encore de sa couverture financière. Bien que davantage orientés sur des concept contrats diversifiés, ils devront cependant se poser la question de la nécessité voire même de l'obligation de proposer ce type de produits afin d'éviter de perdre des parts de marché dans un contexte de sortie de crise où les épargnants sont déçus par le peu de garanties qu'offrent les unités de compte ».

Les frais

Il convient ici de souligner que les frais des variable annuities ne consistent pas uniquement en des frais de distribution ou de gestion. Il existe également des frais liés aux garanties innovantes sur le revenu (minimum garanti, cliquet, relais rente viagère). De manière générale, le coût de la garantie varie en fonction du support financier choisi. Chez AGF par exemple, les frais applicables sont ceux que l'on retrouve classiquement sur un contrat d'assurance vie. S'agissant des garanties spécifiques, leur coût est personnalisé suivant la situation de l'assuré, en fonction du sexe, du support choisi, de l'âge auquel il percevra son complément de ressources mais aussi de la durée du différé.

« Jusqu'à aujourd'hui, l'épargne retraite ou l'assurance vie étaient considérés comme une sorte de bonus. Désormais, avec le recul des régimes obligatoires, cette épargne apparaît véritablement nécessaire pour vivre sa retraite. L'aversion au risque est dès lors plus importante et c'est précisément la raison pour laquelle la population du marché semble plus mûre pour accepter de payer un certain coût afin de bénéficier de revenus garantis », note Christophe Eberlé qui souligne en outre « la tendance observée chez certains assureurs internationaux, tels Aegon, Axa, ou encore Allianz, à vouloir mettre au point des plate-formes de gestion et de commercialisation uniques en Europe afin de proposer une offre standard déclinée dans chaque pays avec des économies d'échelle sur les coûts. Ces plate-formes uniques sont souvent situées en Irlande où la gestion des contrats ou celle des garanties se fait de manière centralisée ».

Quid de l'impact sur le marché de l'assurance vie ?

Les professionnels estiment que les variable annuities devraient représenter une part considérable de collecte du marché de l'assurance vie. Pour Dominique Florent, « ce produit qui permet de bénéficier des atouts de l'assurance vie complété de garanties innovantes se présente comme une véritable alternative au produit de retraite dits classiques comme le PERP qui, certes, assure un complément de revenu viager mais ne comporte aucune garantie du montant versé, et c'est là une différence essentielle. Quant à l'assurance vie, qui conserve indéniablement ses atouts en termes de gestion patrimoniale et de fiscalité avec des perspectives séduisantes sur le long terme, elle s'inscrit avant tout dans une démarche visant à s'assurer un capital alors que les produits comme Allianz Retraite Invest4Life visent à assurer un complément de ressources ».

En d'autres termes, la promesse client de ces nouveaux produits, bien qu'étant dans une enveloppe assurance vie, est différente de l'épargne retraite multisupport classique car principalement tournée vers la garantie de revenus. Et selon Christophe Eberlé, « la question de la complémentarité d'un contrat d'assurance vie avec un contrat variable annuities devrait se poser. Pour l'heure, ce produit cible une clientèle aisée et en fin de carrière mais in fine il a vocation à devenir « grand public » dans la mesure où les épargnants qui ont besoin de revenus complémentaires de retraites ne sont pas les plus aisés ».

La gestion du risque par les assureurs ?

En raison de ces garanties nouvelles, les assureurs vont se retrouver exposés à de nouveaux risques, notamment en cas d'écroulement du marché boursier. « Les besoins de couverture, hedging, de ces nouveaux engagements sont multiples, observe ainsi Christophe Eberlé. Ce qui devrait conduire, dans les années à venir, à la généralisation, au sein des compagnies, de cellules de hedging, au même titre que des services ALM se sont développés pour le management du risque d'adossement. Structurées en véritables centres de profit, elles seront en charge de la couverture des garanties, à composante financière, proposées aux assurés ».

La disponibilité du capital, un atout de taille

« En comparaison de la rente viagère où le capital est aliéné, l'épargne constituée dans le cadre d'un contrat de type variable annuities reste à tout moment totalement disponible ce qui représente un avantage considérable pour l'assuré », assure Olivier Potellet. Côté fiscalité, bien que dans le cadre de la dernière phase, on se situe clairement dans une phase de rente viagère, le fait d'avoir bénéficié en amont de garanties avec la possibilité donnée de racheter son capital, la rente viagère qui intervient en fin de période est nettement moins sensible et contraignante pour l'épargnant. ●

* Source : National Association for Variable Annuities

Karine Szczerbina