



Tendances

VIE

Les variable annuities boostées par la réforme des retraites ?



© iStockphoto.com

A l'heure où se profile un nouveau durcissement des conditions d'obtention de la retraite à taux plein, nombre d'assureurs croient plus que jamais au potentiel de développement des contrats à annuités variables.

L'avenir de l'assurance retraite en France repose-t-il sur les *variable annuities* ? Certes, comparé à celui de l'assurance vie traditionnelle, ce marché, fait encore figure de goutte d'eau. Les promoteurs de cette nouvelle génération de contrats nés outre-Atlantique se comptent sur les doigts d'une main : Axa, Allianz et AG2R La Mondiale. Et les encours qu'ils gèrent à ce titre se montent à quelques centaines de millions d'euros. Plusieurs signes laissent pourtant à penser que leur démarche pourrait faire bouler de neige. Swiss Life an-

nonce un lancement pour la fin de l'année d'un contrat *variable annuities*. Et de nombreuses compagnies admettent étudier de très près le concept. « *On s'interroge sérieusement, mais on se donne le temps de la décision* », indique-t-on chez Aviva France.

DE LA CONVICTION...

Pour les pionniers de la commercialisation des contrats à annuités variables, cela fait un moment que l'hésitation a fait place à la conviction. « *Ils constituent une – voire même la – réponse pertinente au besoin d'épargne retraite complémentaire d'assurés qui souhaitent à la fois de la sécurité, de la rentabilité et la certitude de capter définitivement une hausse des marchés financiers* », affirme Laurent Jumelle, directeur épargne retraite d'Allianz France. Conférences, séminaires de presse, campagnes publicitaires... Depuis quelques mois, les précurseurs des contrats à annuités variables dans l'Hexagone semblent même s'être donné le mot pour braquer le projecteur sur un produit auquel ils disent croire dur comme fer.

Fin mai, le groupe Axa a ouvert le bal, et annoncé, via Axa Global Distributors – une en-

tité transversale du groupe dédiée à la promotion des *variable annuities* en Europe et en Asie –, la conclusion de nouveaux partenariats commerciaux avec différents acteurs du secteur de la banque de gestion privée parmi lesquels Patrimoine management & associés, BNP Paribas Wealth Management, la Banque palatine et LCL Banque privée. Dès le 27 mai, cette dernière proposait ainsi à ses clients "LCL Revenus garantis vie", un contrat à annuités variables assorti d'un revenu minimum viager de 4 %, assuré par Axa Life Europe, une filiale d'Axa basée à Dublin. Allianz, de son côté, a opportunément choisi le 16 juin, date de présentation par le gouvernement du projet de réforme des retraites, pour dresser devant la presse un premier bilan concluant de son produit Allianz Retraite Invest4Life. « *Notre collecte a dépassé, début juin, les 200 M€ pour un peu moins de 5 000 contrats en portefeuilles*, se réjouit Laurent Jumelle. *Et tous les clients détenant un contrat variable annuities depuis au moins un an ont profité d'une revalorisation moyenne de 23 % du revenu viager minimum garanti par leur contrat.* »

Quant à AG2R La Mondiale, c'est à grand renfort de publicité qu'il a lancé début juillet la nouvelle version de son contrat Terre d'avenir (possibilité de co-adhésion, nouveau revenu minimal garanti selon l'âge du rentier, garantie plancher indexée, etc.). Une façon comme une autre de préparer le terrain à l'important accord de distribution qu'AG2R La Mondiale négocie afin de développer ce segment de marché. « *Nous croyons plus que jamais au potentiel des variable annuities. Dans les cinq ans qui viennent, elles pourraient représenter 30 % de notre collecte d'assurance vie retraite* », avance Francis Dubosc, directeur du développement de la direction de l'épargne et de la clientèle patrimoniale du groupe.

A l'heure où la question du financement des retraites suscite de vives inquiétudes et où il est déjà admis que la réforme débattue en septembre au Parlement ne suffira pas à enrayer la baisse des taux de remplacement, les contrats à annuités variables arrivent, il est vrai, à point nommé. Apparue aux Etats-Unis dans les années



LAURENT JUMELLE
Allianz France

« Les contrats à annuités variables constituent une – voire même la – réponse pertinente au besoin d'épargne retraite complémentaire. »



1990, cette nouvelle génération d'assurance vie se veut un entre-deux, ou plutôt un entre-trois, entre le classique fonds en euros d'un côté, les contrats en unités de compte de l'autre et enfin les produits de rentes comme le Perp. « *En souscrivant un contrat à annuités variables, vous profitez d'une perspective de rendement bien plus attrayante que celle d'un fonds en euros, sans pour autant prendre les risques inhérents aux unités de compte, le tout en bénéficiant d'un revenu viager garanti dans le cadre du fonctionnement d'un contrat d'assurance vie classique* », résume Jean Malhomme, directeur technique vie et banque d'Axa France (800 M€ de chiffre d'affaires cumulé pour Capital ressources et Accumulator retraite, premiers contrats de type *variable annuités* apparus en France).

Accessibles à partir d'un ticket d'entrée de plusieurs dizaines de milliers d'euros, les contrats à annuités variables ciblent en priorité des assurés aisés d'une cinquantaine d'années. Ils fonctionnent comme des multisupports classiques. Si ce n'est qu'ils contiennent des garanties particulières qui non seulement prémunissent le capital de l'assuré contre une baisse des marchés, mais en plus assurent au souscripteur, à partir de la date de son choix, le versement d'un montant plancher de revenus viagers. Et ce, quelle que soit l'évolution des marchés financiers. Prélèvés chaque année sur la valeur de rachat du contrat, les frais de garanties acquittés par l'assuré (coût variable selon l'âge et le sexe) financent les instruments de couverture qui permettent à l'assureur de s'engager d'emblée

à servir à vie un minimum de complément de revenus à son client. Dans une première phase, les rentes versées à l'assuré proviennent du rachat progressif du capital cumulé sur son contrat. Dans une seconde phase, si le capital cumulé ne suffit plus à assurer le revenu viager, c'est la garantie qui prend le relais.

... À L'HÉSITATION

Toute la difficulté pour l'assureur consiste donc, à base de prises d'options (*swaps* et *futures*) sur les marchés dérivés, à monter une couverture financière susceptible de tenir les promesses du contrat jusqu'au décès de l'assuré. Or tous les professionnels ne sont pas convaincus que le jeu en vaille la chandelle. « *Nous observons avec attention les variables annuités car elles constituent une innovation majeure dans le domaine de l'assurance. Nous considérons néanmoins que les conditions actuelles de marché – forte volatilité et faible niveau d'intérêts – sont peu propices au lancement d'un tel produit, car elles rendent très coûteuses les garanties données au client* », analyse Jean-Pierre Diaz, responsable des produits d'épargne et de retraite chez BNP Paribas assurance. Sonia Fendler, directrice du développement et de l'innovation de Generali patrimoine, reste, elle aussi, circonspecte : « *Le sujet est toujours à l'étude, mais dans la conjoncture actuelle, nous jugeons cette activité complexe, peu rentable et trop coûteuse pour le client* ». Les faits ne leur donnent pas tort. En 2008, la crise financière a contraint Axa à mobiliser plusieurs centaines de millions d'euros pour assurer les couvertures de ses *variable annuités* aux Etats-Unis. Et conduit la compagnie à revoir à la baisse les garanties



« La crise nous a forcés à intégrer l'existence de risques extrêmes sur notre activité d'assurance vie. »

contenues dans ses gammes américaines. Certaines options ont été éliminées, d'autres re-tarifées à la hausse. Le taux utilisé pour calculer les rentes a même été modifié dans certains cas. « *La crise nous a forcés à intégrer l'existence de risques extrêmes sur notre activité d'assurance vie comme nous le faisons lorsque nous tenons compte des catastrophes naturelles dans le pilotage de nos assurances habitations* », explique, serein, Matthieu André, directeur général d'Axa Global Distributors.

« *La garantie est évidemment dépendante des conditions de marché et le minimum de revenus que nous assurons sur nos contrats évolue au fil des souscriptions nouvelles, en fonction de ce que les marchés nous permettent de faire* », reconnaît pour sa part Laurent Jumelle. Depuis son lancement, le minimum garanti par Allianz retraite Invest4Life est ainsi passé de 4 % à 3,5 % avant de remonter, début juin, à 3,85 %. Mais, poursuit le directeur épargne et retraite d'Allianz France, « *pour chaque génération de contrats, il est clair que les engagements de revenus minimums garantis promis seront bien entendu tenus* ». •

Laurence Delain

LE POINT DE VUE DE L'ACTUAIRE

« Un marché exigeant »

« En offrant un complément de revenus à vie, les *variable annuités* répondent plus que jamais à la problématique retraite d'un nombre croissant d'assurés. Ces contrats constituent une alternative séduisante aux fonds en euros dont la sécurité a pour contrepartie une trop faible rentabilité à long terme ; et aux unités de compte, dont le dynamisme se paye au prix fort du risque. Mais leur mise en place est très exigeante. Elle suppose de la part des compagnies qui se lancent sur ce marché une grande capacité de résistance associée à une véritable expertise financière. Les compagnies doivent être capables d'endosser le risque de longévité inhérent aux *variable annuités*. Donc être en mesure de monter une couverture financière suffisamment solide pour garantir des ressources viagères en toutes circonstances. Or ces couvertures, on le sait, coûtent d'autant plus cher que les marchés sont volatiles. Cela demande donc de pouvoir mettre de l'argent sur la table. Mais le retour d'investissement peut être payant. Ce d'autant plus que si les *variable annuités* rencontrent leur public et prennent leur essor, la hausse de la collecte aura pour conséquence mécanique une meilleure mutualisation du risque. »

Propos recueillis par L.D.



VINCENT PRÉVOT
expert retraite,
Optimind