

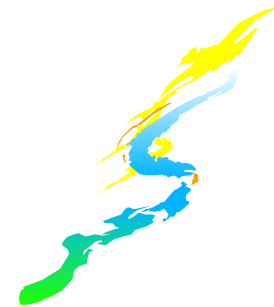


La répartition provisionnée

Un nouveau cadre prudentiel
pour les dispositifs de retraite



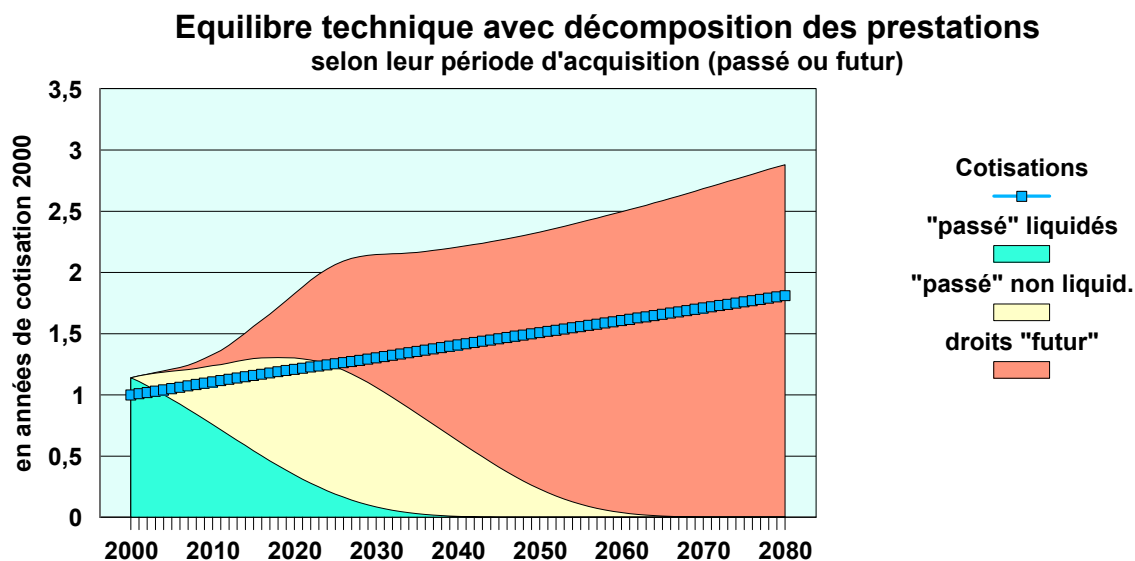
*Présentation animée
par A Delarue*



Introduction : *une démarche prudentielle en répartition ?*

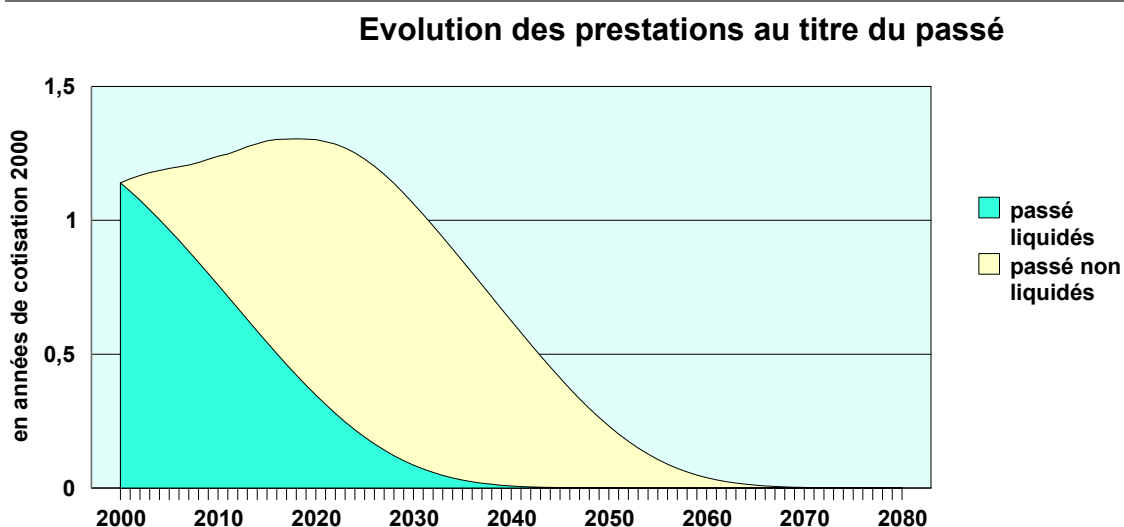
- L'approche prudentielle, traditionnellement binaire...
 - en capitalisation, provisionnement intégral des engagements;
 - en répartition, pas de réserves nécessaires...
- ... s'accommode mal de la reconnaissance "récente" de l'utilité des réserves en répartition
 - celle ci devient alors (partiellement) provisionnée.
- Quel est en RP le "bon" niveau de réserves financières ?
 - compte tenu des perspectives du groupe (le dynamisme de la répartition peut il pallier à la faiblesse des réserves ?)
 - et des stratégies de pilotage prévues à moyen long terme.
- Cette question renvoie à une démarche de type prudentielle !
 - dont les concepts seront présentés dans le cadre d'un fonctionnement en répartition par points.

La décomposition des droits à servir entre "passé" et "futur"...



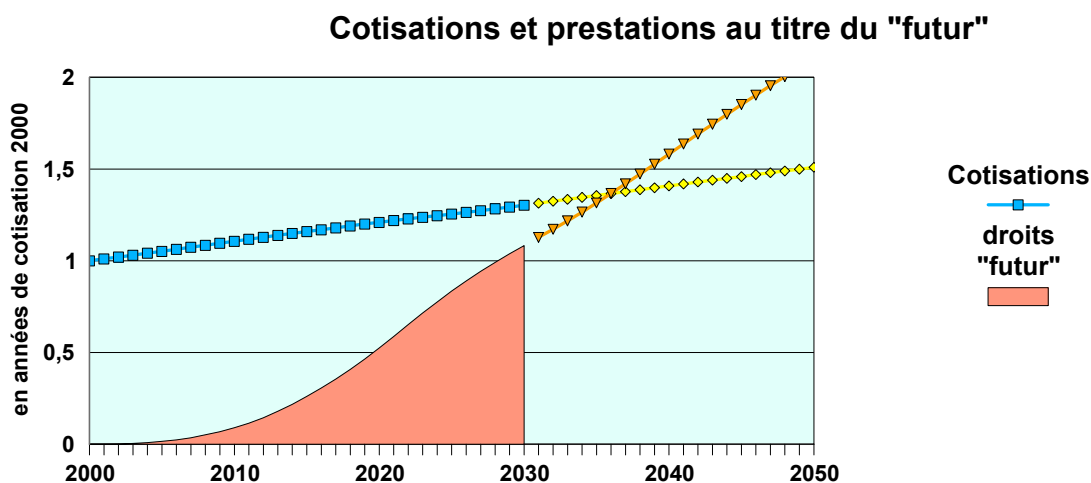
*Les droits déjà acquis (en 2000) appartiennent aux actuels retraités (droits liquidés) et aux actifs au titre de leurs cotisations **passées**. Ces derniers acquerront des droits supplémentaires grâce à leur cotisations **futures**.*

... permet un *découplage* entre : le service des droits du passé d'un côté,...



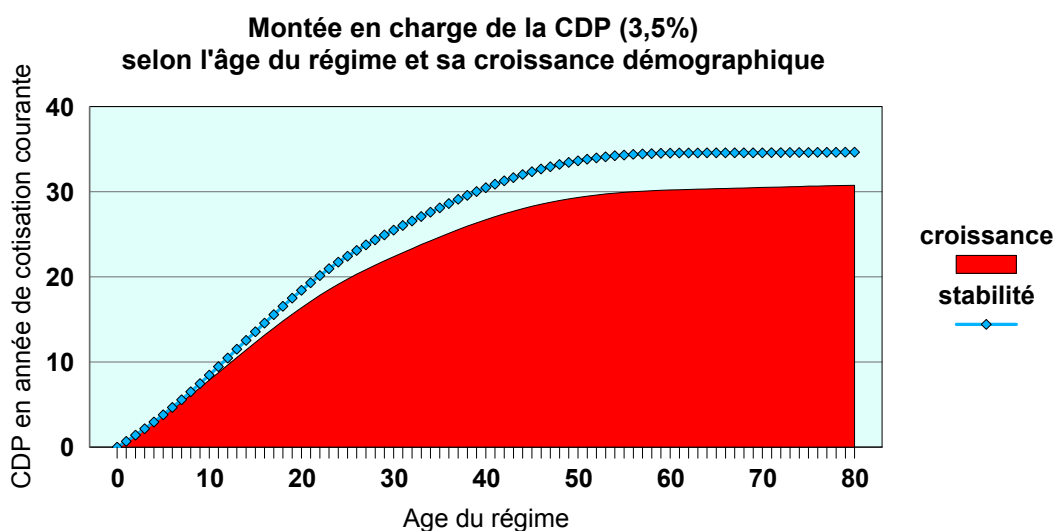
*Le service des droits du "passé", c'est à dire des points déjà acquis par les participants correspond à un engagement pris par le régime envers eux. Dans l'exemple, cette charge annuelle va culminer en 2023 pour s'éteindre en 2065. Sa valeur actuelle s'appellera : **Charge des Droits du Passé (CDP)**.*

... et la combinaison des cotisations et service des droits associés de l'autre.



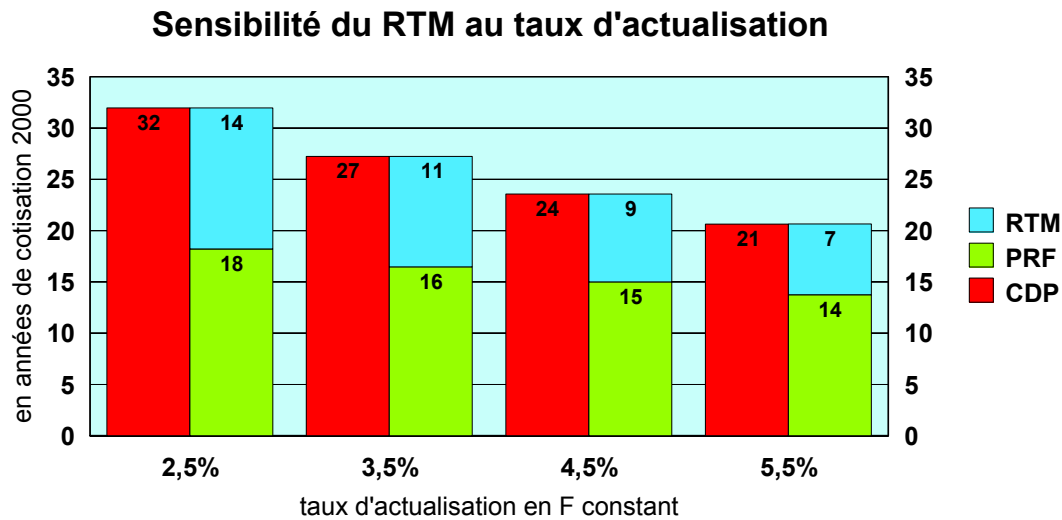
*Les recettes de cotisations, nettes des prestations induites par ces achats de droits, diminuent à mesure de la liquidation des droits "du futur", achetés après 2000. Dans l'exemple, elles s'annulent vers 2035. Leur valeur actuelle, mesurée à un horizon de 30 ou 40 ans, s'appellera : **Potentiel de Répartition "Futur" (PRF)**. Les réserves et le PRF constituent les deux actifs du régime.*

La CDP relative reflète la maturité du régime.



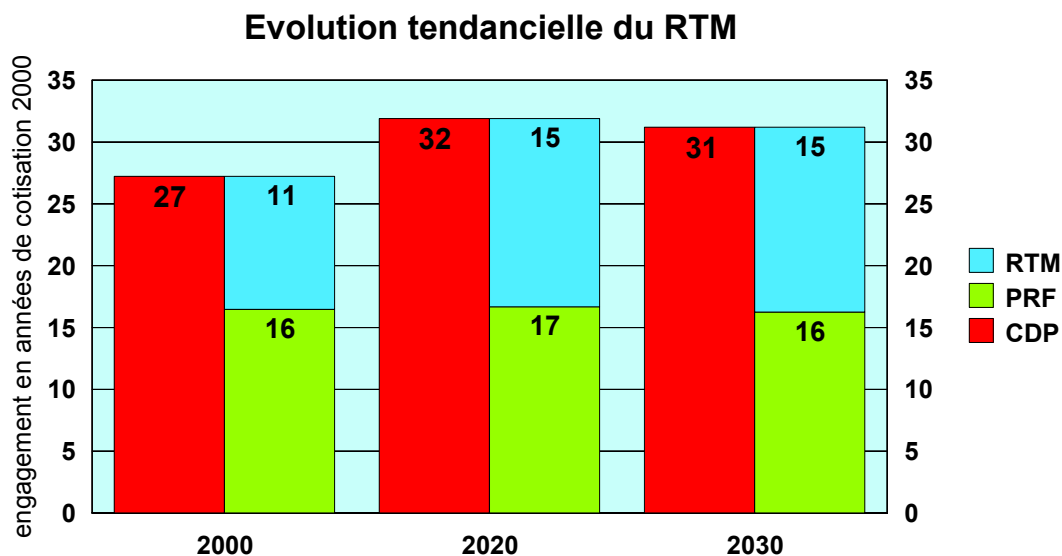
Le graphique illustre la montée mécanique de la CDP (ou passif) d'un régime à rendement stable et sans reconstitution de droits. Mesuré en années de cotisation, le niveau de croisière est atteint au bout de 50 ans ; il est moindre en cas de croissance démographique.

L'engagement net (CDP- PRF = RTM), sensible au taux d'actualisation utilisé...



L'engagement brut (CDP) est d'abord couvert par le PRF. Le solde, appelé RTM (réserve technique minimale), constitue l'engagement net du régime. En fonctionnement "ouvert", seule la RTM est à provisionner financièrement, soit ici 11 années avec un taux de 3,5%, ce qui représente 40% de la CDP.

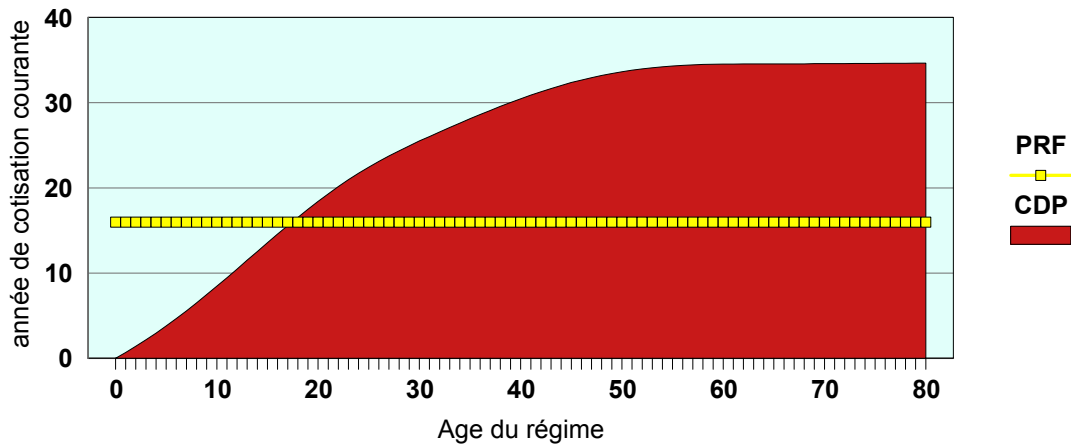
... augmente avec la maturation du régime.



Comme à règlement inchangé le PRF est quasiment stable, la RTM doit compenser toute la hausse de la CDP liée à la maturation du régime, soit dans notre exemple une augmentation de la RTM proche de 50% entre 2000 et 2020.

Le besoin de réserve financière n'apparaît qu'après la création du régime.

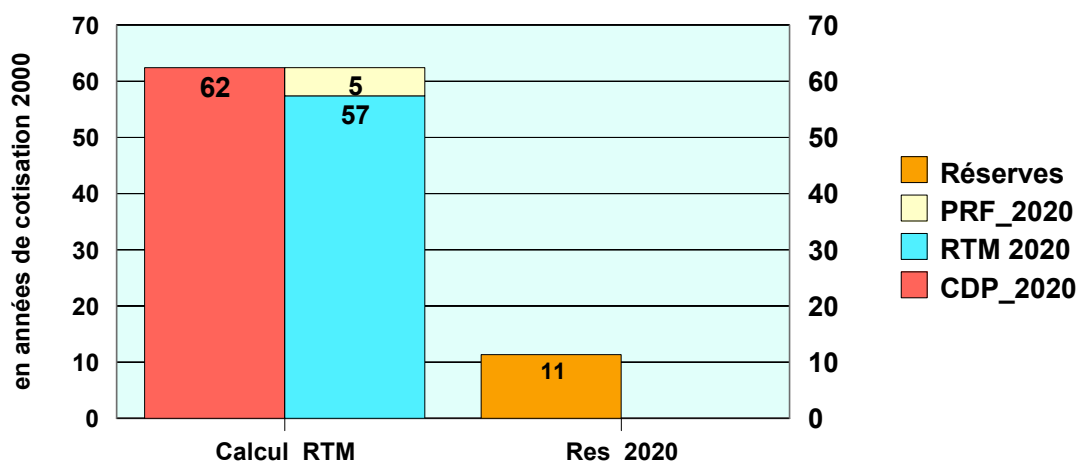
Montée en charge de la CDP (3,5%)
selon l'âge du régime



Pas besoin de réserves durant les 17 premières années de ce régime à fonctionnement stable et sans reconstitution de droits.

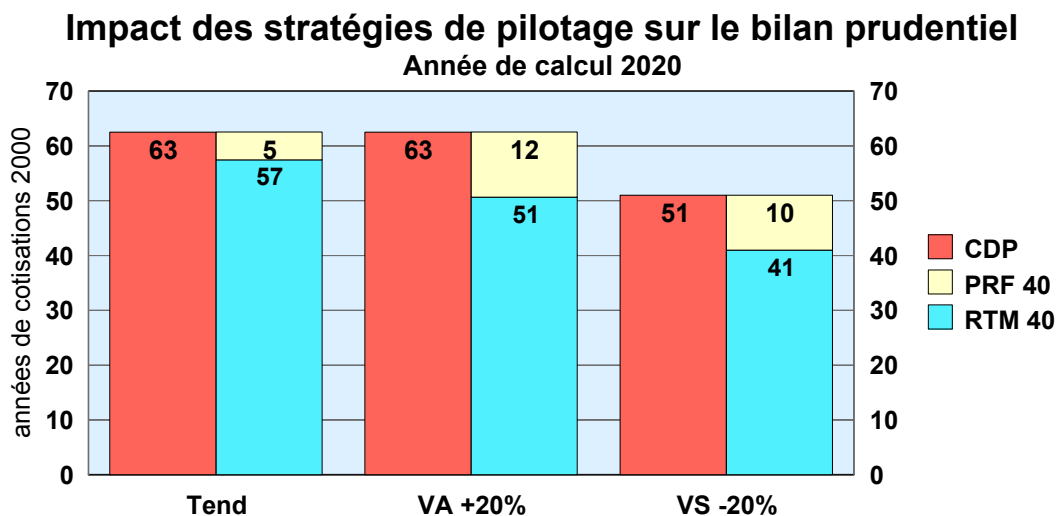
Exemple d'une situation prudentielle de moyen terme préoccupante.

Comparaison des réserves et de la RTM 2020
Scénario central. Actualisation 3%



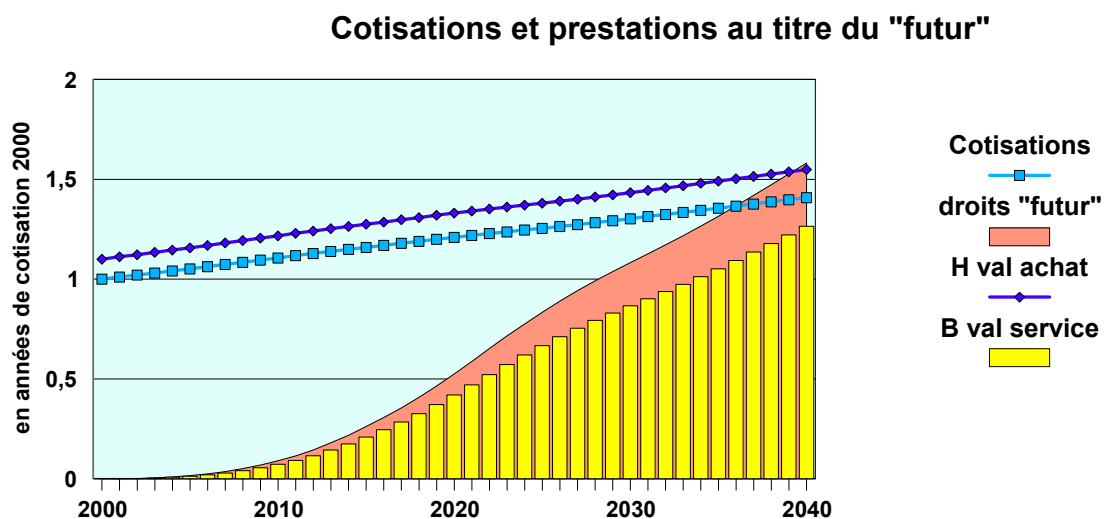
Les réserves disponibles en 2020, qui s'élèvent à 11 années de cotisation 2000, sont ici largement inférieures à la RTM évaluée à 57 années. La couverture du passif (62) par les actifs (11+5 = 16) n'est que de 26%.

Retenir un objectif stratégique de RTM via un rendement cible en 2020...



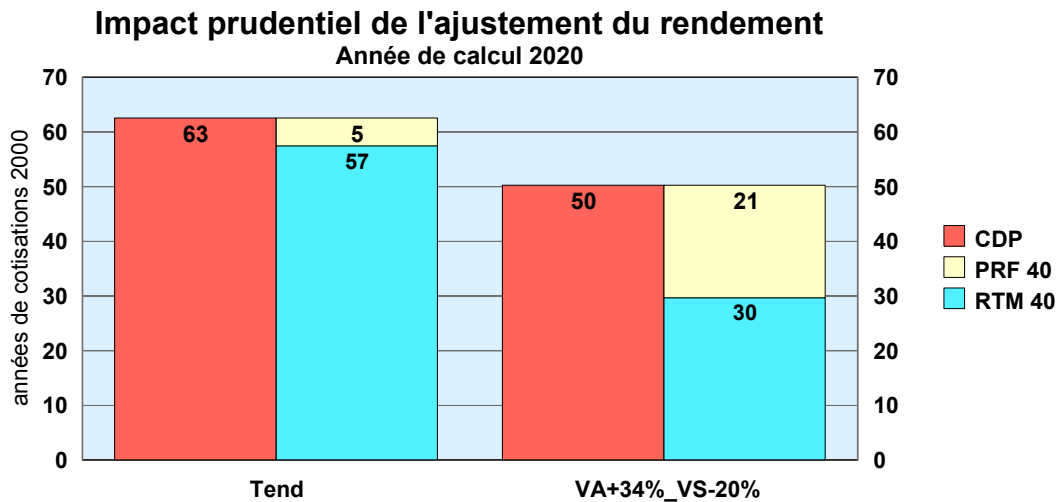
A évolution du rendement identique (ici diminution de 20% entre 2000 et 2020), le pilotage par la valeur de service a plus d'impact sur la RTM 2020 que celui par la valeur d'achat, car il joue à la fois sur la CDP et le PRF. L'objectif finalement retenu combine les deux mesures de façon à porter le PRF à près de la moitié de la CDP.

Pilotage du rendement et PRF



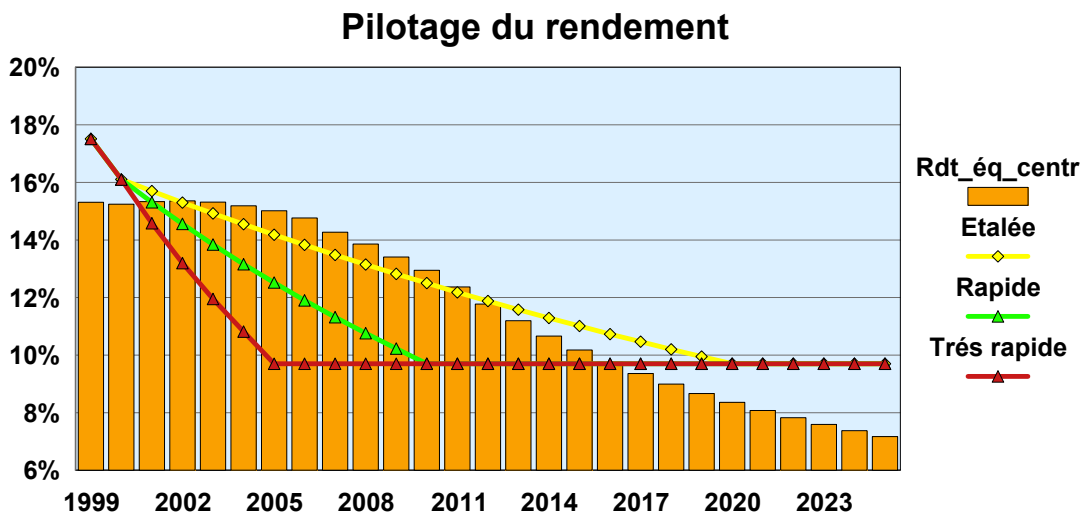
Le PRF est sensible aux modifications tant de la valeur d'achat du point (à volume cotisé inchangé) que de sa valeur de service.

L'objectif de réduire le RTM à la moitié des engagements



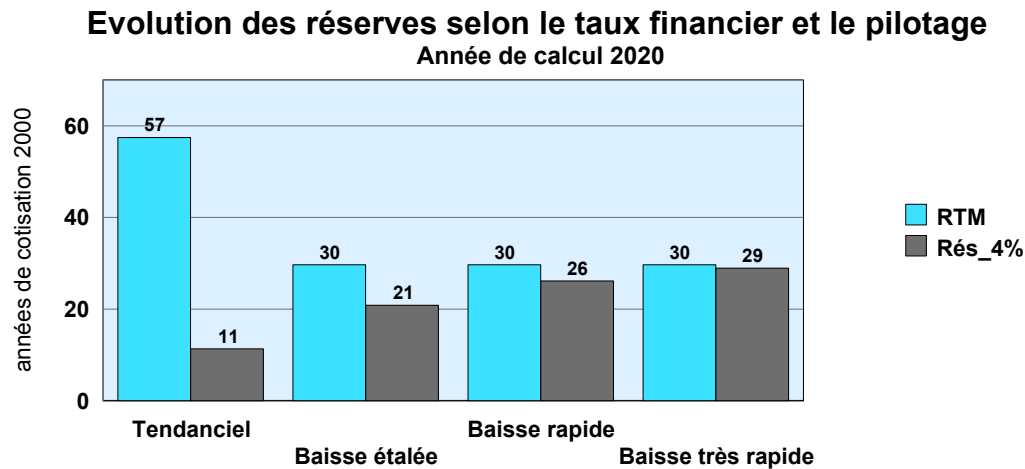
Le rendement cible envisagé permet de diminuer de près de moitié le RTM 2020 (30 années de cot 2000 au lieu de 57). Le nouveau PRF (21 années) couvre alors près de la moitié des engagements (50 années).

Trois vitesses d'ajustement vers le rendement cible...



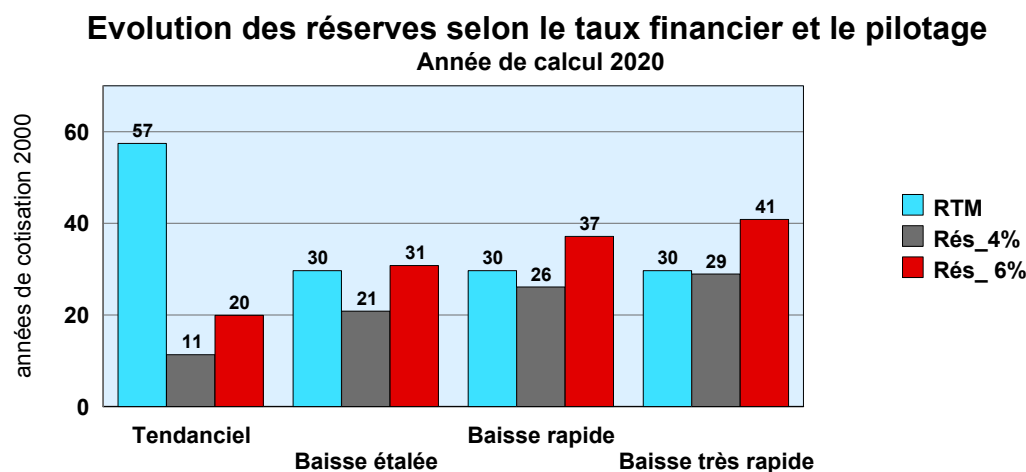
	Baisse étalée	Baisse rapide	Baisse très rapide
période rdt 2020	2001-2020	2001-2010	2001-2005
VS	9,70%	9,70%	9,70%
VA	-1,1% par an	-2,2% par an	-4,4% par an
	+1,45% par an	+2,9% par an	+5,8% par an

... puis adapter tactiquement le pilotage à l'environnement financier...



Si le rendement financier moyen atteint 6%, le pilotage "baisse étalée" est suffisant, tandis que si le rendement financier n'est que de 4%, la baisse "très rapide" est nécessaire. Dans la pratique, le rythme de pilotage pourrait être arrêté par périodes quinquennales au vu de l'évolution de l'environnement financier.

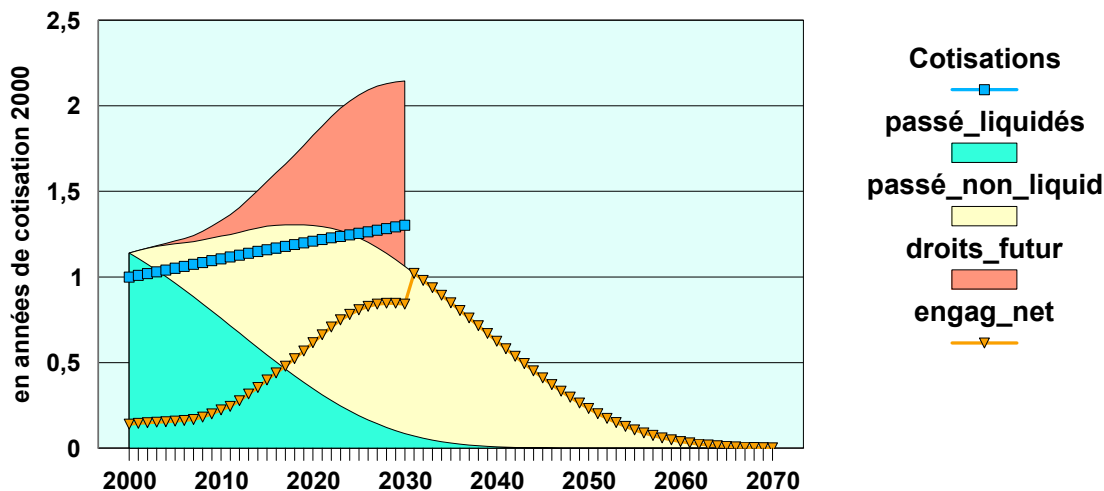
... puis adapter tactiquement le pilotage à l'environnement financier...



Si le rendement financier moyen atteint 6%, le pilotage "baisse étalée" est suffisant, tandis que si le rendement financier n'est que de 4%, la baisse "très rapide" est nécessaire. Dans la pratique, le rythme de pilotage pourrait être arrêté par périodes quinquennales au vu de l'évolution de l'environnement financier.

Structure de l'engagement net du groupe ouvert (RTM)

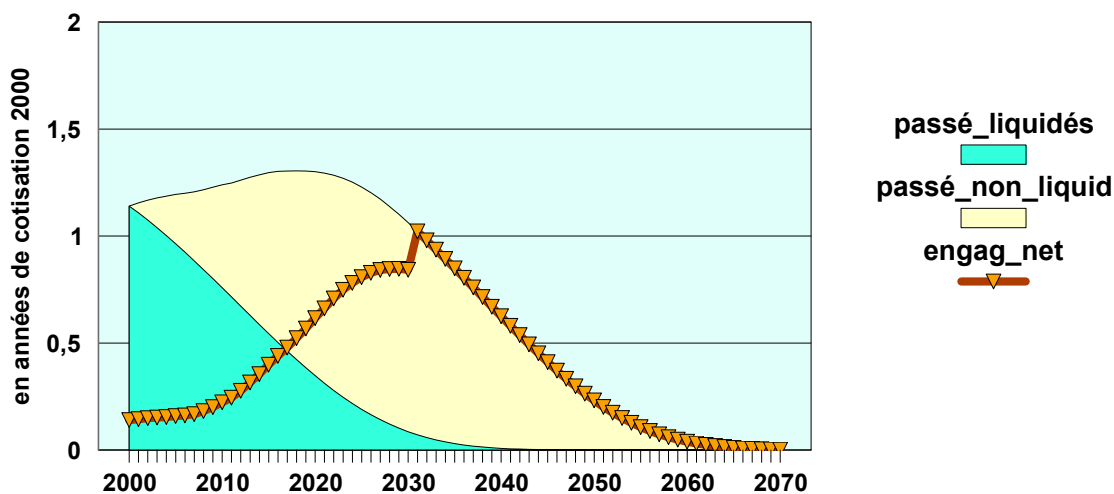
Profil de l'engagement net en 2000



La structure "en cloche" de l'engagement net du groupe ouvert (RTM = CDP - PRF) autorise une gestion dynamique des actifs financiers de couverture.

Structure de l'engagement net du groupe ouvert (RTM)

Profil de l'engagement net en 2000



La structure "en cloche" de l'engagement net du groupe ouvert (RTM = CDP - PRF) autorise une gestion dynamique des actifs financiers de couverture.

Conclusion : en finir avec l'approche binaire du provisionnement prudentiel !

- L'analyse précédente, introduisant les trois concepts clef de CDP, PRF et RTM, montre que la constitution de réserves en répartition obligatoire (et autonome) est une nécessité prudentielle normale
 - qui s'accroît d'ailleurs mécaniquement avec l'âge du régime,
 - et qu'il convient de promouvoir par une sécurisation juridique appropriée.
- Celle-ci pourrait s'organiser autour du concept de réserves techniques minimales (RTM)...
 - destinées à couvrir les engagements déjà souscrits (CDP)
 - après déduction de l'apport de rentrées nettes futures attendu du fait de la pérennité du régime (PRF).
- ... qui pourraient, pour ces régimes collectifs, jouer le rôle des provisions techniques dans les assurances.

Notes et commentaires

Nos coordonnées

SERVAC Service Actuariat Communication

9, rue Notre-Dame de Nazareth 75003 PARIS

Tél : (33) 01 44 54 11 22; Fax : (33) 01 44 54 08 88

Email : adelarue@repartition.com www.servac.fr