Contexte et problématique

Créé en 2019 avec la loi PACTE, le Plan d'Épargne Retraite (PER) a pour objectif de financer l'économie réelle. Cette volonté est renforcée avec la loi Industrie verte qui fixe des proportions minimales d'actifs non cotés, pouvant financer les PME et ETI, à inclure dans la gestion du PER. En parallèle, les investissements durables sont encouragés en France et également en Europe à travers le *Green Deal*, le règlement CSRD ou encore via la création de labels. La revue Solvabilité 2 prévoit aussi d'introduire des exigences quantitatives plus élevées pour les actifs "bruns". Par ailleurs, la récente réforme des retraites transforme de nouveau le système de retraite en France. Ainsi, le PER, et plus largement l'assurance retraite, sont au centre de l'actualité et sont porteurs de beaucoup d'ambitions de développement. Cependant, le contexte actuel incertain marqué par une inflation et des taux élevés nécessite une gestion efficace du PER pour l'assureur. Pour atteindre les ambitions du PER et favoriser l'investissement durable, l'assureur doit piloter sa rentabilité afin de le rendre plus attractif auprès de ses assurés. C'est dans ce contexte que le mémoire explore des pistes de rentabilité pour l'assureur puis les met en place dans un plan stratégique afin de piloter la rentabilité ainsi que la solvabilité du PER tout en privilégiant une allocation durable respectant les recommandations énoncées par la loi Industrie verte.

Enrichissements du modèle ALM

Afin de mener à bien ces études, le modèle ALM interne est tout d'abord enrichi en intégrant le cantonnement ainsi que le PER. Une série de tests itératifs a été mise en place pour s'assurer de la bonne implémentation du cantonnement ainsi que du PER au sein du modèle.

Élaboration d'une société-type

Pour ces études, une société-type à l'image du marché français est considérée et construite à l'aide de *benchmarks*, de données de France Assureurs ainsi qu'à dire d'experts.

Le PER comme levier d'investissement durable

Afin d'étudier l'intérêt du PER pour l'investissement durable, un nouvel indice actions calibré à partir d'un indice ESG est introduit. Ces actions sont considérées comme des actifs non cotés durables, classifiées en type 2 pour le calcul du capital réglementaire sous Solvabilité 2.

Si l'augmentation de la proportion d'actifs durables dans les investissements de l'assureur est rentable en monde réel, l'étude montre néanmoins que les impacts sont plutôt négatifs dans un environnement risque-neutre tant pour la rentabilité que pour la solvabilité. En effet, en augmentant la part d'actions durables, la volatilité des rendements ainsi que l'asymétrie du résultat augmentent ce qui entraîne une diminution de la *Net Asset Value* (NAV). Quant à lui, le ratio de solvabilité est dégradé et reflète le risque associé aux actions durables (de type 2). Afin de favoriser ces investissements, diverses pistes sont étudiées pour stabiliser voire améliorer la rentabilité ainsi que la solvabilité de l'assureur. Ces pistes étudient l'intégration de nouveaux fonds UC et eurocroissance, le changement de la stratégie d'investissement et de réallocation, la classification d'une partie des actions durables en LTEI ainsi que la mise en place de *leeways*.

Construction d'un plan stratégique

La dernière partie de ce mémoire met en place les leviers de rentabilité identifiés précédemment qui s'avèrent pertinents. Ces leviers doivent permettre à l'assureur d'optimiser sa rentabilité tout en favorisant ses investissements verts et en respectant les proportions minimales d'actifs non cotés définies par la loi Industrie verte.

Suite à l'intégration d'actifs durables et afin de piloter la rentabilité de l'assureur, plusieurs mesures sont instaurées sur les trois premières années du plan stratégique. Les premières mesures permettent d'activer les *leeways* sur tous les actifs, de sécuriser l'allocation cible au fil de la projection et de classifier une partie des actions durables de LTEI. Puis, des arbitrages de l'euro vers

l'UC et l'eurocroissance sont modélisés sur les trois années. Afin d'inciter les assurés à arbitrer leurs encours pour atteindre les objectifs du plan stratégique, l'assureur met en place des frais d'arbitrages nuls pour ceux réalisés d'un fonds moins risqué vers un fonds plus risqué et offre une prime de 5% des encours par arbitrage (dans la limite de 200 euros). En dernier lieu, des affaires nouvelles sont introduites en portefeuille avec des primes investies sur les fonds euro, UC et eurocroissance. A l'instar des arbitrages, pour atteindre la répartition de primes souhaitée, l'assureur oriente la collecte sur les fonds UC et eurocroissance en promettant une PB boostée lorsque la part de primes sur ces supports est supérieure à un seuil défini.

En risque-neutre, malgré une rentabilité diminuée suite à l'augmentation de la part d'actions durables, la majorité des mesures mises en place permettent à l'assureur de renforcer sa rentabilité. Seule la classification d'une partie des actions durables en LTEI diminue sa rentabilité, toutefois très légèrement. En monde réel, les actions durables, qui rapportent plus dans cet univers de projection en raison de leurs primes de risque, sont bénéfiques pour l'assureur. La mise en place des mesures est d'autant plus avantageuse pour l'assureur et contribue à la hausse de sa rentabilité. Enfin, il est clair que le ratio de solvabilité de l'assureur est diminué avec l'augmentation de la proportion d'actions durables. Les *leeways*, la sécurisation de l'allocation, la classification d'une partie des actions durables de LTEI ainsi que les arbitrages permettent à l'assureur d'augmenter son ratio de solvabilité.

Par conséquent, les mesures mises en place au sein du plan stratégique permettent de développer l'investissement durable en maîtrisant la solvabilité de l'assureur tout en augmentant sa rentabilité.

Conclusion, limites et perspectives

Ce mémoire a étudié diverses pistes pour optimiser la rentabilité et la solvabilité de l'assureur dans l'objectif d'intégrer des investissements durables et de respecter les proportions d'actifs non cotés fixées par la loi Industrie verte pour le PER. En effet, privilégier les investissements durables au sein du PER présente des impacts négatifs en risque-neutre pour l'assureur. Puis, les pistes qui se sont révélées avantageuses comme la stratégie d'arbitrages, la mise en place de *leeways* ou la sécurisation de l'allocation, ont été mises en place dans la construction d'un plan stratégique sur trois années. Au terme du plan stratégique, la rentabilité de l'assureur commercialisant un PER est nettement améliorée et sa solvabilité maîtrisée.

Pour aller plus loin, il aurait pu être intéressant de mettre en place un ORSA pour étudier la solvabilité de l'assureur sur les trois années du plan stratégique de façon plus précise. Par ailleurs, la mise en place des profils de gestion pilotée du PER aurait permis une analyse plus approfondie de l'impact de l'intégration des investissements durables. Cela encouragerait la diversification des parts minimales d'actifs non cotés fixées par la loi Industrie verte. Il aurait également été pertinent de modéliser les investissements durables à travers d'autres types d'actifs, tels que les obligations vertes, afin de bénéficier d'une vision plus complète de leurs impacts. Il convient de noter que les résultats obtenus sont valables uniquement dans le cadre de l'étude réalisée en date du 31/12/2023 avec les hypothèses retenues, et ne tiennent pas compte des coûts de mise en place de ces mesures. Ils sont donc à explorer avec précaution.

En conclusion, ce mémoire met en exergue certaines mesures permettant d'exploiter le potentiel du PER à atteindre le triple objectif suivant : favoriser les investissements durables tout en assurant la rentabilité des assureurs et l'attractivité pour les assurés et en maintenant les exigences prudentielles en matière de solvabilité. Au regard de ces éléments, le PER a le potentiel pour se positionner comme un véhicule important dans la transition vers une finance responsable et durable.