



# Les « Variables Annuities »

Une nouvelle génération de produits  
d'épargne en UC

Petit-déjeuner Presse du 4 décembre 2008

*Christophe Eberlé,  
président & directeur associé*

*Gildas Robert,  
actuaire consultant, manager*



**Concepteur de valeur ajoutée**  
*Actuariat & systèmes d'information*



# Les « Variable Annuities »

## Une nouvelle génération de produits d'épargne retraite en UC

### Sommaire

#### Introduction

Un contexte de marché favorable au développement des « Variable Annuities »

- Définitions et types
- Le marché, son origine et son évolution
  - L'exemple du marché américain
  - La situation du marché européen
  - Libre prestation de Services
  - Le marché de l'épargne retraite en France

Fonctionnement des « Variable Annuities » et comparaison de marché

- Fonctionnement général
- Back testing sur 25 ans : « Variable annuities » versus multisupport et contrat euros
  - Hypothèses
  - Graphique
- Comparaison avec les contrats diversifiés

#### L'Offre Produits

- Présentation du produit AXA Accumulator Retraite
  - Rappel, le produit AXA Capital Ressources
  - Fiche produit AXA Accumulator Retraite
  - Description détaillée
- Les produits du marché
  - Fiche produit AGF Invest4Life
  - Fiche produit La mondiale partenaire Terre d'avenir
  - Les autres produits du marché Européen
  - Comparaison produits AXA-AGF
- Couverture financière
- Avantages et inconvénients : synthèse
- Enjeux et problématiques de mise en œuvre des produits « Variable Annuities »
  - Enjeux liés à la mise en œuvre des produits « Variable annuities »



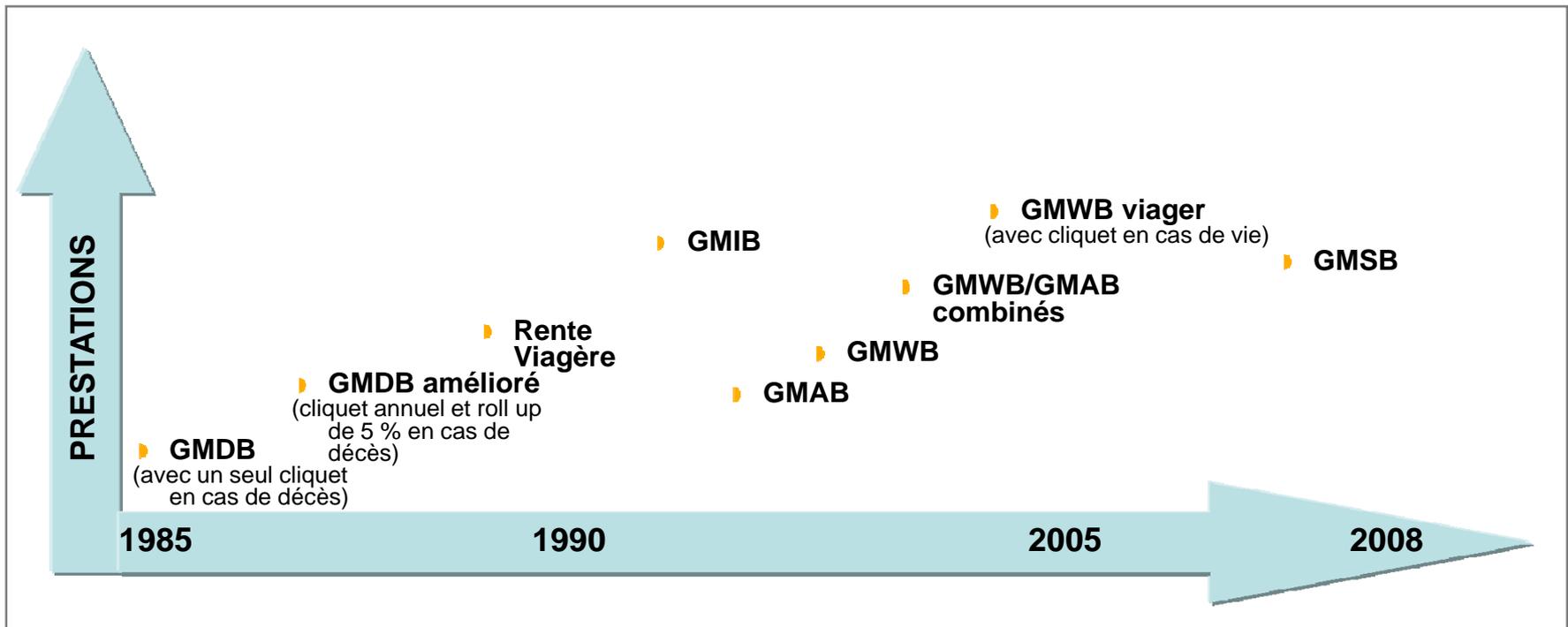
## Définition

# Les différents types de « Variables annuités »

<b>Nature du produit</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <b>Produit d'épargne retraite en Unités de Compte</b></li> </ul>		
<b>Objectif</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <b>Atteindre un niveau minimum de stabilité et de performance</b></li> </ul>		
<b>Garanties les plus fréquentes</b>	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="318 656 598 799"> <b>Capital minimum en cas de décès / GMDB</b> </td> <td data-bbox="608 656 1864 799"> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Cette garantie, déjà souvent proposée dans la plupart des contrats d'épargne en UC du marché, est la plus répandue                             <ul style="list-style-type: none"> <li>● <i>GMDB = Guaranteed Minimum Death Benefit</i></li> </ul> </li> <li>▶ <b>Cible clientèle : investisseurs proches de la retraite</b></li> <li>▶ <b>Objectif : protection du capital tout en restant exposé au marché</b></li> </ul> </td> </tr> </table>	<b>Capital minimum en cas de décès / GMDB</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Cette garantie, déjà souvent proposée dans la plupart des contrats d'épargne en UC du marché, est la plus répandue                             <ul style="list-style-type: none"> <li>● <i>GMDB = Guaranteed Minimum Death Benefit</i></li> </ul> </li> <li>▶ <b>Cible clientèle : investisseurs proches de la retraite</b></li> <li>▶ <b>Objectif : protection du capital tout en restant exposé au marché</b></li> </ul>
	<b>Capital minimum en cas de décès / GMDB</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Cette garantie, déjà souvent proposée dans la plupart des contrats d'épargne en UC du marché, est la plus répandue                             <ul style="list-style-type: none"> <li>● <i>GMDB = Guaranteed Minimum Death Benefit</i></li> </ul> </li> <li>▶ <b>Cible clientèle : investisseurs proches de la retraite</b></li> <li>▶ <b>Objectif : protection du capital tout en restant exposé au marché</b></li> </ul>	
	<b>Capital minimal en cas de vie / GMAB ou GMSB</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <b>GMAB : Garantie d'un capital minimum au terme en cas de vie</b></li> <li>▶ <b>GMSB : Garantie d'un capital minimal en cas de rachat à partir d'une certaine date</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● <i>GMAB = Guaranteed Minimum Accumulation Benefit</i></li> <li>● <i>GMSB = Guaranteed Minimum Surrender Benefit</i></li> </ul> </li> <li>▶ <b>Cible clientèle : jeunes investisseurs (30 et plus)</b></li> <li>▶ <b>Objectif : accumuler du capital</b></li> </ul>	
	<b>Garantie de revenu minimum à une date fixée / GMIB</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <b>A partir d'un certain âge ou d'un certain nombre d'années, versement d'une rente viagère indépendamment de la performance des marchés</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● <i>GMIB = Guaranteed Minimum Income Benefit</i></li> </ul> </li> <li>▶ <b>Cible clientèle : investisseurs au profil sécuritaire</b></li> <li>▶ <b>Objectif : percevoir une rente à vie (alternative aux fonds de pension)</b></li> </ul>	
<b>Capital minimal en cas de retraits partiels tout au long de la vie du contrat / GMWB</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ <b>Garantie des retraits effectués sur le contrat (habituellement après une période de différé) indépendamment de la performance des marchés</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● <i>GMWB = Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit</i></li> </ul> </li> <li>▶ <b>Cible clientèle : investisseurs proches de la retraite (55 et +)</b></li> <li>▶ <b>Objectif : gérer sa retraite</b></li> </ul>		

## Définition

### L'évolution mondiale de l'offre « Variables annuities »

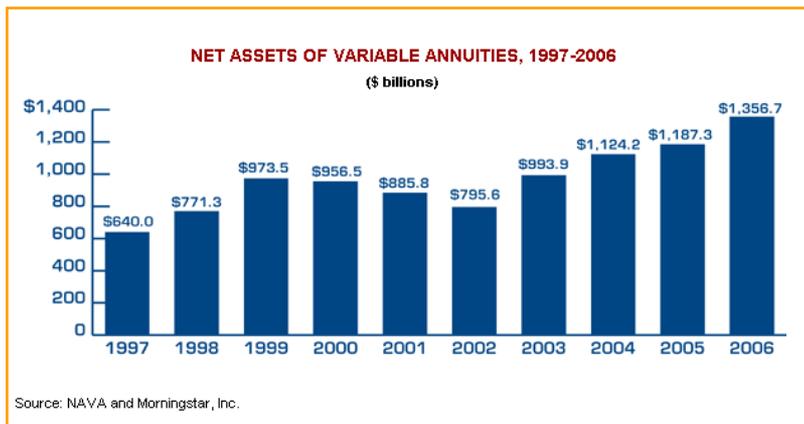


Depuis leur apparition en 1985 les produits VA sont de plus en plus sophistiqués.

# Le marché, son origine et son évolution

## L'exemple du marché américain

- Le marché américain est depuis 2005 en très forte croissance :
  - 14,26 % de croissance de 2005 à 2006 sur les encours Variable Annuities.
  - Les VA sont devenues le produit « phare » sur le marché US.
  - Concentration du secteur sur une dizaine de compagnies.



**TOP TEN WRITERS OF VARIABLE ANNUITY CONTRACTS BY NEW SALES, 2006**  
(\$ millions)

Rank	Company	New sales
1	Teachers Insurance & Annuity Association	\$13,671
2	John Hancock Life Insurance Company (USA)	5,452
3	Jackson National Life Insurance Company	4,414
4	Variable Annuity Life Insurance Company	4,398
5	Pacific Life Insurance Company (Innovations Select)	4,182
6	RiverSource Life Insurance Company	3,478
7	Pacific Life Insurance Company (Value)	3,038
8	Hartford Life Insurance Company (Leaders)	2,919
9	Hartford Life Insurance Company (Leaders Outlook)	2,752
10	AXA Equitable Life Insurance Company	2,609

Source: VARDS/Morningstar.

- Une nette préférence pour les GMWB (75% des garanties sélectionnées)
  - Analyse sur la production 2005

Garanties	%
GMWB	75
GMIB	46
GMAB	37

# Le marché, son origine et son évolution

## L'exemple du marché américain

- Le contexte de marché favorable au développement des Variable Annuities a permis le lancement de produits devenus de véritables « best-sellers » pour certaines compagnies telles qu'AXA Equitable.

Aux Etats-Unis, les clients ont conscience de la nécessité d'investir sur les marchés dynamiques pour financer leurs retraites...

...mais ils ont besoin de certitudes pour dégager de futurs compléments de ressources.

**Lancement  
d' « Accumulator » aux  
Etats-Unis par AXA  
Equitable**

- ▶ **Succès d'Accumulator : produit Variable Annuities d'AXA Equitable**
  - ▶ *79 % des ventes d'AXA Equitable se font avec des produits de type Accumulator*
- ▶ En 10 ans, AXA Equitable est passé du 8ème au 3ème rang des intervenants du marché, avec une progression des ventes de 460 %
- ▶ La part d'UC des contrats d'AXA Equitable était de 75 % en 2006 aux USA

## Le marché, son origine et son évolution

### La situation du marché européen

	Lancements effectués	Lancement prévisionnels	Plate-forme commune
<b>AXA</b> 	2006 : Allemagne 2007 : Espagne, Belgique, Italie et France	3 pays hors UE en 2008	Irlande (sauf pour produits français)
<b>Aegon</b> 	2006 : Royaume-Uni		Irlande
<b>Hartford</b> 	2007 : Royaume-Uni	Europe Continentale	Irlande
<b>MetLife</b> 	2007 : Royaume-Uni		Irlande
<b>ING</b> 	Espagne et Hongrie	Europe	
<b>Generali</b> 	2006 : Suisse	Europe Continentale (Italie...)	Irlande
<b>Lincoln</b> 	2007 : Royaume-Uni		
<b>AIG</b> 	2007 : Royaume-Uni		
<b>Allianz</b> 	2008 : France, Allemagne	2008 : Italie 2009 et + : Europe	Irlande

# Le marché, son origine et son évolution

## Libre Prestation de Services

---

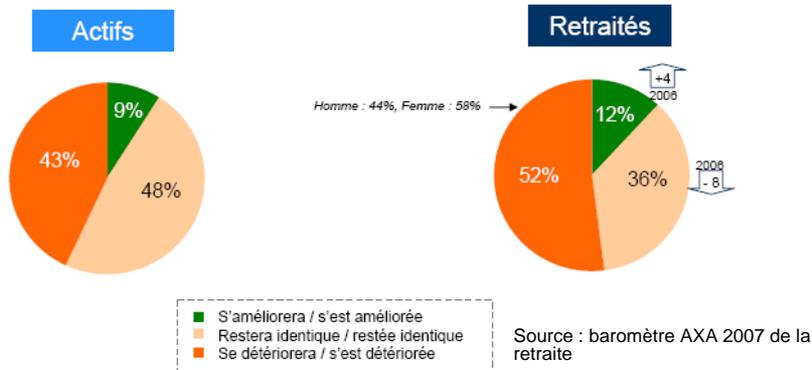
- Aspects fiscaux et structurels du pays d'origine
  - Impôts sur les bénéfices
  - Taxes diverses ( professionnelle, sur salaires, spécifiques à l'activité d'assurance)
  - Législation du travail et niveau des salaires
  - Niveau de formation et de disponibilité de la main d'œuvre
- Arguments Réglementaires et pratiques
  - Les activités en LPS sont placés sous l'autorité des organes de contrôle du pays
  - Développement et commercialisation uniformisés pour une économie d'échelle
  - Gestion administrative
  - Système de gestion unique

## Le marché, son origine et son évolution

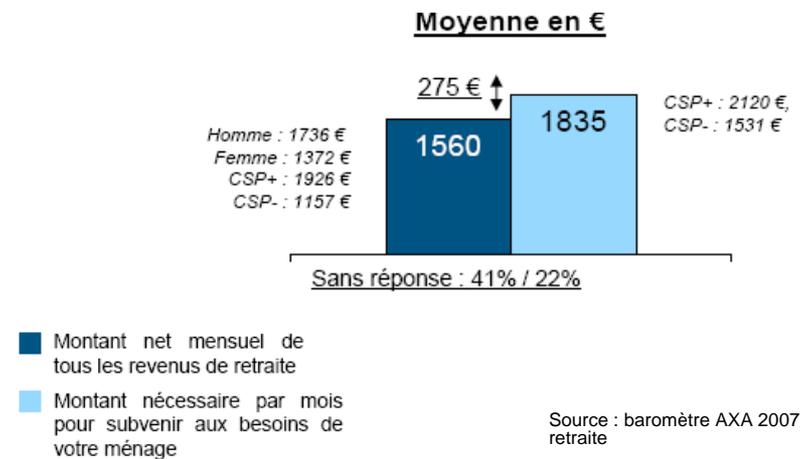
### Le marché de l'épargne retraite en France

- Une perception pessimiste pour les retraités français sur le niveau de vie à la retraite et relativement négative pour les actifs.

- Les femmes sont les plus concernées par une baisse du niveau de vie à la retraite.



- Un écart important de 275 € subsiste entre le montant actuel de la retraite et les besoins du foyer :



#### ► Niveau de vie des retraités français en baisse

=> besoin de solution de complémentaire retraite

#### ► Contexte actuel d'inquiétude vis-à-vis des marchés financiers mais recherche de performances

=> avantage pour les « Variable Annuities » qui proposent une garantie du capital et une perspective de plus value supérieure à d'autres placements financiers classiques

# Le marché, son origine et son évolution

## Le marché de l'épargne retraite en France

### Accroissement du nb de retraités / recherche de compléments de revenus

- ▶ Une population des 50 ans et + qui augmente : 35 % de la population totale à horizon 2012
- ▶ Besoin de complément de revenus (avant et après 60 ans) pour maintenir le pouvoir d'achat
- ▶ Besoin de revenus à hauteur de 84 % du dernier salaire (63 % dans la réalité)

### Une réelle inquiétude vis-à-vis de la retraite

- ▶ Près de deux tiers des non-retraités (65 %) se disent soucieux pour l'avenir de leur propre retraite
- ▶ Si les plus faibles niveaux de revenus (moins de 1 450 euros mensuel) sont naturellement les plus inquiets, l'appréhension existe également pour les tranches de revenus plus élevées (plus de 3 500 euros par mois) avec 52% d'inquiets

### Une préparation tardive de la retraite

- ▶ Seul un Français sur deux épargne en vue de sa retraite
- ▶ En revanche, lorsqu'ils préparent leur retraite, les Français dégagent des sommes importantes, en moyenne 1448 euros par an

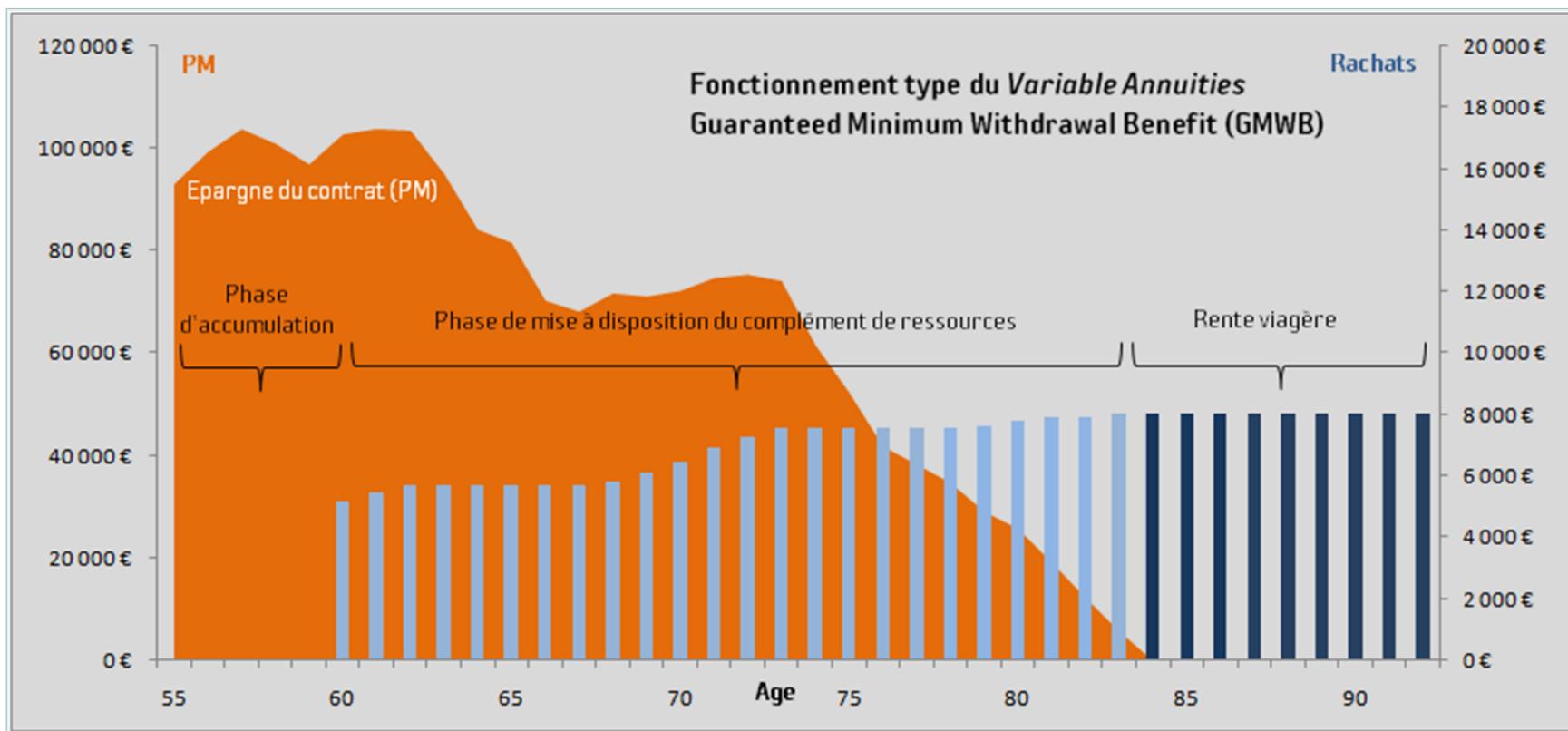
### Un certain conservatisme en matière de produits d'épargne retraite

- ▶ Pour préparer leur retraite, les Français jouent la sécurité et parient sur des produits très classiques : comptes sur livrets (62 %), épargne logement, assurance-vie (44 %)
  - *Ce dernier placement est devenu le véritable « véhicule tout terrain » de l'épargne française en étant utilisé à de multiples fins (préparation de la retraite, succession, financement de projet voire épargne de précaution) par les Français*
- ▶ L'épargne retraite collective (PERCO, PERE, article 83) réalise une percée (12 % des Français non-retraités y ont accès).
- ▶ Une forte demande en faveur du développement des systèmes d'épargne collective est constatée
  - *52% des Français estiment que ce type de produits est indispensable pour assurer l'avenir du système de retraite.*

- ▶ Les produits VA pourraient redynamiser le marché des contrats en UC en France
- ▶ L'innovation est une des solutions pour relancer le marché et se réadapter aux besoins des clients

# Le « Variable Annuities »

## Fonctionnement général du GMWB



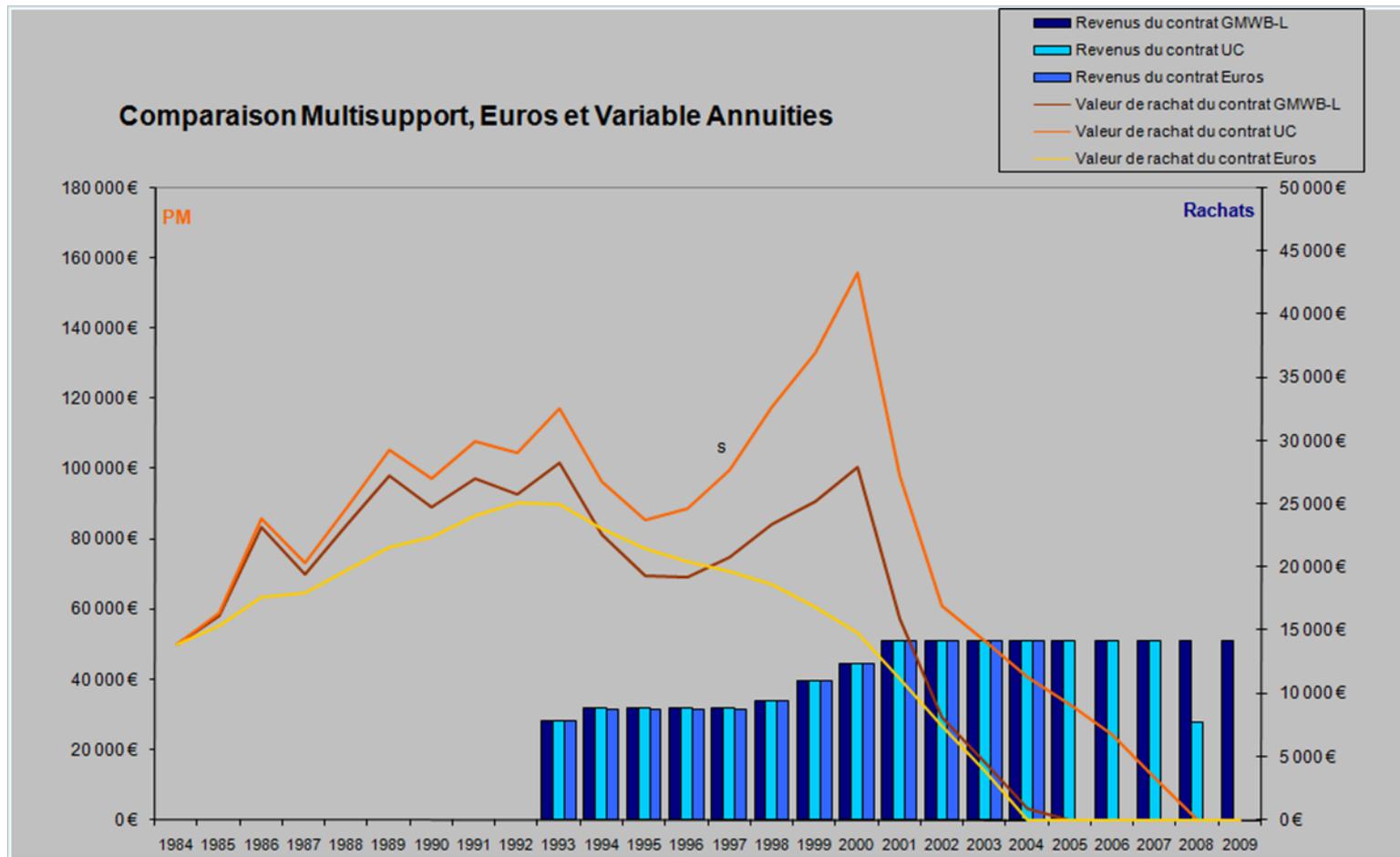
# Le « Variable Annuities » : back testing sur 25 ans

## Comparaison Multisupport et le contrat Euros

Caractéristiques des contrats considérés		
Contrat GMWB - L	Contrat en UC	Contrat en euros
Produit à rachats partiels programmés au bout d'une période de différé, prolongé par une rente viagère en cas d'insuffisance de la valeur de rachat	Produit garantissant le nombre de parts investis dans chaque unité de compte	Produit dont l'épargne est garantie à tout moment et revalorisé suivant un taux minimum garanti et la participation aux bénéfices
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Prime pure unique : 50 000€</li> <li>- Période de différé : 8 ans</li> <li>- Pourcentage du rachat partiel : 8 %</li> <li>- Effet cliquet</li> <li>- Garantie de rente viagère</li> <li>- Frais de gestion : 1 %</li> <li>- Frais de la garantie de rente : 1,35 %</li> <li>- Part de la prime investie dans un support sans risque : 25 %</li> <li>- Part de la prime investie dans un support risqué : 75 %</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Prime pure unique : 50 000€</li> <li>- Frais de gestion : 0,9 %</li> <li>- Part de la prime investie dans un support sans risque : 25 %</li> <li>- Part de la prime investie dans un support risqué : 75 %</li> <li>- Rachats partiels programmés égaux à ceux du GMWB-L tant que l'épargne est suffisante</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Prime pure unique : 50 000€</li> <li>- Taux minimum garanti net : 2 %</li> <li>- Taux de participation aux bénéfices : 85 %</li> <li>- Frais de gestion : 1,2 %</li> <li>- Part de la prime investie dans un support sans risque : 80 %</li> <li>- Part de la prime investie dans un support risqué : 20 %</li> <li>- Rachats partiels programmés égaux à ceux du GMWB-L tant que l'épargne est suffisante</li> </ul>

# Le « Variable Annuities » : back testing sur 25 ans

## Comparaison Multisupport et le contrat Euros



# Le « Variable Annuities » versus le contrat diversifié

- 
- Rappels sur le contrat diversifié
    - Origine : Loi pour la confiance et la modernisation de l'économie de 2005 (Loi Breton) et (Loi Fillon) de 2003 sur les PERP
    - Principe général : garantie au terme du capital, investissement orienté en actions entre l'adhésion et le terme, provision de diversification
  - Positionnement du contrat diversifié
    - Acquisition de capital, sur des unités de comte avec garantie du capital au terme, population intermédiaire en préparation de retraite
    - Définition du GMSB = Contrats diversifié
    - Ordre logique, complémentarité : Diversifié = Accumulation puis GMWB = Restitution
  - Orientations futures : positionnement du GMWB sur des phases d'accumulation de capital (primes périodiques, prime unique en baisse, etc ...)

# Présentation détaillée du produit

## Fiche produit AXA Capital Ressources

AXA Capital Ressources	
Garanties proposées	GMWB
Cible	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Seniors aisés qui souhaitent préparer ou anticiper leur retraite</li> <li>▶ Clients avertis au risque</li> <li>▶ Professionnels cédant leur entreprise</li> </ul>
Spécificités du produit	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ GMWB : sortie possible en rachats partiels</li> <li>▶ Garantie plancher classique</li> <li>▶ 2 contrats : Un contrat classique VIE et un contrat pertes pécuniaires IARD</li> </ul>
Versements	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Prime unique à partir de 30 000 €</li> <li>▶ Pas de versements complémentaires, ni de plan de versements programmés possibles pendant la période de conversion</li> </ul>
Les plus produit	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Espérance de gain procurée par les unités de compte et garantie des investissements</li> <li>▶ Garantie du rachat de 100% du capital quelle que soit l'évolution financière sur 15 ans</li> <li>▶ Possibilité d'un différé de 4 ans avant la mise en place des rachats partiels afin de bénéficier d'une fiscalité favorable</li> </ul>
Type de gestion	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Gestion Profilée</li> <li>▶ Gestion Libre</li> </ul>
Production	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 434 millions d'euros au 30/09/2008 - 5700 affaires nouvelles soit 75 KE par contrat en moyenne</li> </ul>

# Présentation détaillée du produit

## Fiche produit AXA Formule Accumulator Retraite

AXA Formule Accumulator Retraite	
Garanties proposées	GMWBL
Cible	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Clients aisés de 30 à 60 ans disposant d'un capital et recherchant un complément de ressources garanti pendant leur retraite</li> <li>▶ Retraités désirant maintenir leur niveau de vie</li> <li>▶ Chefs d'entreprise souhaitant céder leur activité</li> </ul>
Spécificités du produit	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ GMWBL : sortie possible en rachats partiels + rente viagère</li> <li>▶ Effet cliquet quinquennale</li> </ul>
Versements	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ PU/VL : versement minimum = 30 000 €</li> <li>▶ Versements complémentaires à partir de 750 €</li> </ul>
Les plus produit	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Rente viagère garantie même si l'épargne sur le contrat est nulle</li> <li>▶ Capital disponible à tout moment tout en bénéficiant des performances des marchés financiers</li> <li>▶ Possibilité d'effectuer des versements complémentaires</li> <li>▶ Gestion profilée avec réallocation et réajustement trimestriels</li> </ul>
Type de gestion	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 3 types de profils de gestion sous mandat</li> </ul>
Production	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 5,7 millions d'euros au 10/10/2008 - 103 affaires nouvelles soit 51 K€ par contrat en moyenne</li> </ul>

## Présentation détaillée du produit

# Fonctionnement du contrat GMWBL – AXA Accumulator

- **3 phases différentes**
  - La 1<sup>ère</sup> : évolution de l'épargne pour une durée comprise entre 2 et 30 ans
  - La 2<sup>ème</sup> : mise à disposition des compléments de ressources, le client doit être âgé entre 55 et 75 ans
  - La 3<sup>ème</sup> : si l'épargne devient nulle, activation de la garantie Accumulator = rente viagère
- **1<sup>ère</sup> phase : phase d'évolution de l'épargne**
  - L'épargne investie sur le Compartiment d'investissement bénéficie de l'éventuelle hausse des marchés financiers. A tout moment, un rachat du capital ou un versement est envisageable.
  - A la fin de la période d'évolution, l'épargne constituée ne peut être inférieure au montant d'assiette minimal, égal au cumul des versements non rachetés valorisés à 2% par an.
- **2<sup>ème</sup> phase : mise à disposition des compléments de ressources**
  - Le montant annuel de ressources garanti est calculé par application d'un taux à l'épargne atteinte sur le Compartiment d'investissement. Ce montant est réorienté vers le support AXA Court Terme. Le client peut racheter immédiatement ou non ce montant.
  - Exemple :
    - Age du client = 65 ans
    - Epargne atteinte sur le Compartiment d'investissement = 100 000 €
    - Montant annuel des compléments de ressources =  $4,5\% * 100000 = 4\,500$  €
  - Pendant la phase de mise à disposition des compléments de ressources, le capital restant sur le Compartiment d'investissement continue à bénéficier des éventuelles hausses du marché financier.
- **3<sup>ème</sup> phase : activation de la garantie Accumulator**
  - Si l'épargne restante sur le Compartiment d'investissement est insuffisante afin de réorienter le complément de ressources garanti vers AXA Court Terme, la garantie Accumulator se déclenche.
  - Une rente viagère sera versée à l'assuré d'un montant égal au dernier montant réorienté.

## Présentation détaillée du produit

### Fonctionnement du contrat GMWBL – AXA Accumulator

---

- Il s'agit de RPP dont le montant minimum est connu et garanti à la souscription, 3,5% à 55 ans, + 0,1% par année supplémentaire, soit 5,5% à 75 ans, appliqué aux versements revalorisés de 2% par an.
- Frais de 1,4 % par an du cumul des versements pour le profil Allocation Stratégie 60 (1,9% et 2,4% pour les autres profils).
- **Tant que le capital n'est pas entièrement consommé :**
  - Celui-ci est disponible à sa valeur de marché.
  - Au moment du décès, il est versé aux bénéficiaires.
  - Cependant, aucune garantie plancher n'existe.
- **La garantie « Accumulator » permet le maintien des compléments de ressources en cas d'insuffisance de l'épargne.**
- **Mécanisme du Cliquet**
  - Le montant des RPP est éventuellement réévalué en fonction des performances des supports d'investissement.
  - 1 fois tous les 5 ans, évaluation de la valeur de marché du contrat et de la valeur de l'assiette de référence.
    - Valeur de référence : valeur de la prime précédemment cliquetée diminué des rachats opérés
  - Le montant des RPP garanti est alors majoré de la différence positive.

# Les produits du marché

## Fiche produit AGF Invest4Life

AGF Invest4Life	
Garanties proposées	GMWBL
Cible	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Assurance vie qui offre souplesse et performances</li> <li>▶ Alternative au PERP</li> <li>▶ Personnes aisées</li> </ul>
Spécificités du produit	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ GMWB : sortie possible en rachats partiels + rente viagère</li> <li>▶ Garanti Crescendo : mécanisme de cliquet, les RPP sont majorés de 4% du montant du cliquet</li> </ul>
Versements	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Prime unique à partir de 30 000 €</li> </ul>
Les plus produit	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Montant minimum de ressources connu (RPP) et garanti dès la souscription</li> <li>▶ Rente viagère qui permet de poursuivre les versements de compléments de ressource</li> <li>▶ Garantie plancher en cas de décès</li> <li>▶ Capital disponible tant que la garantie Rente viagère n'est pas activée</li> </ul>
Type de gestion	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 2 fonds disponibles</li> <li>▶ Allianz Strategy 50 et Allianz Strategy 75</li> </ul>
Fiscalité	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Imposition selon les règles en vigueur applicables aux rachats</li> <li>▶ Fiscalité des rentes viagères à titre onéreux après déclenchement de la garantie Rente viagère</li> </ul>
Production	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ Objectif de 100 millions d'euros en 2009, soit 40 KE par contrat en moyenne</li> </ul>

# Les produits du marché

## Fiche produit La Mondiale Partenaire Terre d'Avenir

La Mondiale Partenaire Terre d'Avenir	
Garanties proposées	GMWBL
Cible	<ul style="list-style-type: none"> <li>Seniors aisés qui souhaitent maintenir leur niveau de vie à leur retraite</li> <li>Professionnels cédant leur entreprise</li> </ul>
Spécificités du produit	<ul style="list-style-type: none"> <li>GMWB : sortie possible en rachats partiels avec entrée en vigueur aux 65 ans ou aux 60 ans de l'assuré</li> <li>Cliquet annuel en phase de constitution, tri-annuel en phase de distribution</li> <li>Garantie plancher classique</li> </ul>
Versements	<ul style="list-style-type: none"> <li>PU/VL</li> <li>Possibilité d'effectuer des rachats partiels</li> </ul>
Les plus produit	<ul style="list-style-type: none"> <li>Garantie de revenus annuels d'au minimum 5% des versements effectués, avant éventuel cliquet</li> <li>Possibilité d'effectuer des versements complémentaires</li> <li>Garantie plancher en cas de décès</li> </ul>
Type de gestion	<ul style="list-style-type: none"> <li>3 profils de gestion :               <ul style="list-style-type: none"> <li>Prudent : 20% Actions / 80% Obligations</li> <li>Equilibré : 40% Actions / 60% Obligations</li> <li>Dynamique : 60% Actions / 40% Obligations</li> </ul> </li> </ul>
Fiscalité	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fiscalité de l'assurance vie applicable aux rachats tant que l'épargne atteinte du contrat n'est pas nulle</li> <li>Fiscalité des rentes viagères à titre onéreux après déclenchement de la garantie Rente Viagère</li> </ul>
Production	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mise en production fin d'année 2008</li> </ul>

## Les autres produits du marché européen

---

- Aegon : 5 For life commercialisé depuis 2007 (Ecosse)
  - GMWBL
  - Garantie plancher en cas de décès
  - Prime unique
  - Cliquet annuel en phase d'évolution + tri-annuel en phase de distribution
  - Profils de gestion + gestion libre
  - Garantie de revenus annuels d'au minimum 5% des versements effectués
- Swiss Life : Swiss Life Champion commercialisé depuis octobre 2008 (Allemagne)
  - GMWB, type AXA Capital ressources
  - Profils de gestion + gestion libre
  - Garantie plancher en cas de décès
  - Capital garanti au terme ou garantie de retraits annuels
- Générali Pat commercialisé au 1<sup>er</sup> trimestre 2009 (France)
  - GMWB, type AXA Capital ressources

## Les produits du marché

# Comparaison AXA Accumulator et AGF Invest 4 Life

- **Exemple pour un contrat souscrit avec les données ci-dessous :**
  - Homme
  - 55 ans
  - Différé de 8 ans
  - Montant net investi = 100 000 €
  
- **AXA Accumulator Retraite**
  - Garantie de revenus =  $4,3\% * 117165 = \underline{5038 \text{ € / an}}$  suite à revalo de 2% pendant 8 ans
  - Ce montant sera révisé si l'épargne est > 117165 dans 8 ans puis tous les 5 ans
  - Frais de gestion de 0,96% / an
  - Frais annuels de la garantie = 1400 € / an, quelle que soit la valorisation du contrat
  
- **AGF 4 Life**
  - Garantie de revenus =  $4\% * 100000 = \underline{4000 \text{ € / an}}$
  - Ce montant pourra être revu à la hausse si la garantie cliquet joue
  - Frais de gestion de 0,99% par an
  - Frais annuels de la garantie = 880 € / an, frais susceptibles de varier en fonction de la PM du contrat
  
- Le taux unique semble défavoriser le client AGF. Cependant, l'effet cliquet annuel est susceptible de modifier cet avantage.
- AXA peut garantir dès le départ une assiette minimale de complément de ressources supérieure au versement initial à l'issue du différé, ce que ne propose pas AGF.
- Les frais annuels sont fonction de la PM pour AGF, donc susceptibles d'augmenter, là où AXA fixe les frais pendant toute la durée du contrat, mais plus élevés.

# Objectifs de couverture financière (Hedging)

---

- De nouvelles garanties impliquent de nouveaux risques
    - Risques économiques certains avec un coût maximal par contrat dépassant les primes versées
  - Réglementation favorise les programmes de couverture financière
    - Normes IFRS, US GAAP, permettent d'atténuer l'évaluation des garanties par une couverture financière
    - Economie des fonds propres contrebalance les coûts des programmes de Hedging
    - Un assureur ne doit pas porter un risque financier pur au regard des analystes financiers
  - Mise en œuvre pratique
    - Création de cellules de Hedging
    - Garantie sur horizons longs, produits financiers sur quelques années maximum
    - Impossibilité de couverture de l'ensemble des risques
    - Couverture dynamique des risques
      - Taux
      - Marchés actions
      - Greeks ( delta,rho, vega,...)
- 
- 
- 

# Avantages des « VA » par rapport aux produits d'Assurance-Vie existants

	Variable Annuities	Rente classique	Contrat Multisupport avec garantie plancher	PERP
<b>Actifs</b>	UC et / ou Euros	Euros	UC et / ou Euros	UC et / ou Euros
<b>Prestation en cas de vie</b>	Retrait Partiel / Rente / Versement Capital	Rente	Retrait Partiel / Versement capital	Rente
<b>Garantie en cas de vie</b>	✓	✓	✓	✓
<b>Prestation en cas de décès</b>	✓	X	✓	✓
<b>Garantie en cas de décès</b>	✓	X	✓	Garantie optionnelle
<b>Participation aux bénéfices</b>	✓	✓	✓	✓
<b>Changement de support</b>	✓	X	✓	✓
<b>Disponibilité de l'épargne</b> (i.e. non aliénation du capital)	✓	X	✓	X
<b>Les limites</b>		Alliégation du capital et uniquement fonds en euros	Pas de garantie au terme (rente ou capital)	Epargne bloquée et rente en euros
<b>Les avantages</b>	Possibilité d'avoir une garantie au terme, pas d'aliénation du capital, accès à des supports en UC, potentiel de performance avec protection du capital	Versements à vie éventuellement réversible	Potentiel de performance, souplesse, capital garanti	Potentiel de performance, protection du capital, versements à vie et fiscalité avantageuse

# Enjeux liés à la mise en œuvre des « VA »

Respect d'un time to market exigeant

- **Marché hautement concurrentiel : lancement de produits VA dans des délais courts pour la plupart des acteurs (délais = environ 1 an)**

Définition d'une tarification concurrentielle tout en contrôlant les risques liés aux garanties

- ▶ **Marge de manœuvre limitée en termes de frais pour des raisons commerciales**
  - *Les frais ne doivent pas être en décalage avec ceux prélevés habituellement sur d'autres contrats d'assurance-vie*
- ▶ **De nombreux acteurs ont fait le choix d'une plate-forme commune pour l'Europe afin de réduire au maximum les coûts (gestion, structure, fiscalité, comptabilité,...)**

Sélection des fonds

- ▶ **Proposer des fonds avec une espérance de performance élevée et un risque limité en raison des garanties financières**

Appropriation par les réseaux de distribution – Adéquation avec les cibles clientèle

- ▶ **Produits plus adaptés à des clients d'un réseau salarié et d'un réseau d'agents plutôt que ceux d'un réseau CGPI / Partenariats**
  - *Les clients CGPI et Partenariats acceptant habituellement un niveau de risque plus élevé en contrepartie d'une plus grande espérance de performance*
- ▶ **Maturité des clients en termes de recherche de performance vs. risques à différencier selon le réseau de distribution**
  - *En conséquence, nécessité d'adaptation des messages commerciaux en fonction des réseaux de distribution sélectionnés*

# Les « Variables Annuities »

---

## Questions / Réponses

