

- **10 mars** – Solvabilité 2 : L'EIOPA a publié les résultats de son [étude](#) annuelle sur la modélisation du risque de marché et de crédit dans les modèles internes.
- **17 mars** – Crypto-actifs : L'EIOPA a publié une [note](#) à l'attention des consommateurs pour rappeler les risques inhérents aux crypto-actifs et les règles de précaution à respecter.
- **17 mars** – Solvabilité : [Moody's](#) estime que l'invasion russe a eu peu d'impacts sur les ratios de solvabilité des assureurs.
- **28 mars** – Emprunts d'Etat : [Les rendements](#) des emprunts d'Etats continuent d'augmenter rapidement dans la zone euro.
- **1^{er} avril** – Inflation : Un [nouveau record](#) de l'inflation a été atteint en mars dans la zone euro.

LA REGLEMENTATION PEPP ENTRE EN VIGUEUR CE 22 MARS. VERS UN DEVELOPPEMENT DU MARCHE ?

Le 22 mars de cette année, les textes de niveau 2 relatifs au [PEPP](#) (« Pan-European Personal Pension Product ») sont entrés en vigueur, ouvrant la voie à la commercialisation de ce nouveau concept dans l'ensemble de l'Union. Cette entrée sur le marché d'un produit promu pendant plusieurs années par la Commission européenne et par l'EIOPA s'est effectuée dans la plus grande discrétion. Certes, les crises sanitaire et géopolitique successives ont pu occulter l'événement dans un contexte de marché peu encourageant, mais, plus profondément, il semble que les fournisseurs eux-mêmes ne se bousculent pas au portillon. Un petit rappel des caractéristiques du PEPP pourrait nous aider à y voir plus clair.

Le PEPP est un produit de retraite du troisième pilier, donc d'initiative individuelle, caractérisé par sa portabilité internationale. Il est appelé à couvrir les besoins spécifiques des personnes à mobilité professionnelle transfrontalière. Le client peut ainsi disposer, auprès d'un fournisseur unique, de son épargne retraite divisée en autant de compartiments que d'Etats-membres traversés, chacun obéissant au cadre réglementaire de son pays de référence. Les fournisseurs de ce produit peuvent être non seulement des assureurs, mais aussi des banquiers, des fonds de pensions, des fonds d'investissement, des gestionnaires d'actifs, aussi longtemps que n'intervient aucune composante biométrique. La souscription est assortie obligatoirement d'un conseil et d'une analyse des besoins de l'épargnant, censés le guider dans le choix de l'investissement le plus approprié parmi les offres du ou des fournisseurs potentiels. L'intention européenne, outre la contribution au financement des retraites, est de stimuler la collecte massive de capitaux dirigés vers l'économie réelle.

Pleines d'excellentes intentions, les autorités européennes ont assorti le PEPP d'un cadre réglementaire très protecteur pour l'épargnant, tant du point de vue du risque de placement que des chargements, limités à tout moment à 1% de l'épargne constituée. A ce niveau, pour le fournisseur, la complexité financière et administrative de la

gestion du produit engendrera inmanquablement des pertes au cours des premières années, avec un retour lent sur investissement, d'autant plus que la réglementation permet à l'épargnant de changer de fournisseur sans frais tous les cinq ans. Du côté de l'offre, on comprend que la prudence reste de mise. Nous avons trouvé l'annonce par un fournisseur français d'un produit spécifiquement labellisé PEPP, mais celui-ci fait plutôt figure d'exception.

Du côté des clients potentiels, il faut bien avouer que la complexité du produit ne séduira pas l'épargnant lambda qui ne se sent pas concerné par une carrière internationale. Plus préoccupante encore est l'incertitude qui entoure le traitement fiscal du produit. Une résolution du Parlement européen du 4 avril 2021 encourage les Etats-membres à réserver un sort fiscal favorable au PEPP, mais les attentes placées dans le produit ne seront satisfaites que si son traitement fiscal vient en supplément et non en remplacement des encouragements existants pour la constitution d'épargne retraite du troisième pilier. Par surcroît, les limites habituelles devraient être poussées vers le haut pour permettre au PEPP de contribuer significativement à l'amélioration des retraites tout en drainant des sommes suffisantes pour en amortir les coûts chez les fournisseurs. Aucun Etat-membre ne s'est encore résolument engagé dans cette voie.

Et le Luxembourg ? Le pays peut compter sur ses atouts traditionnels : expérience à l'international, solidité et créativité financières, présence de nombreux acteurs. La question reste ouverte de savoir si ces derniers, plus habitués à des contrats individuels de plus gros volumes unitaires, seront enclins à investir massivement dans le développement d'un "article 111 ou 111bis" plus sophistiqué. Qui se lance le premier ?

EVENEMENTS A VENIR

Jeudi 14 Avril, 8h15 : [Morning FORSIDES](#) : Assurance emprunteur : Quelles évolutions des produits dans un contexte réglementaire nouveau ?

Jeudi 28 Avril, 18h15 : [Conférence ILAC](#) : «ESG» par Denise Delaney, Head of Responsible Business, Liberty Specialty Markets.

Indice	MSCI World	Eurostoxx 50	Euribor 1 an	Bund 10 ans	Spread BBB vs AAA
Cours de l'indice au 31/03/2022	3.053,07	3.902,52	-0,07%	0,55%	1,98%
Variation YtD	-5,53%	-9,21%	+43 bps	+73 bps	+83 bps

Pour recevoir systématiquement les prochains

Actu' Air de Forsides :

communication@forsides.lu

T. +352 27 860 576 – Arnaud COHEN

T. +32 485 40 70 54 – Xavier COLLARD

T. +352 621 204 807 – Jean-Paul ANDRE-DUMONT

T. +352 691 995 471 – Marie UZUREAU

LES DERNIERS ACTU'AIR :

Actu' Air n°60 : [Février 2022](#)

Actu' Air n°61 : [Mars 2022](#)