

Paris,  
Le 5 mars 2019

## **COMMUNIQUE DE PRESSE**

### **Assurance-vie : transférer les contrats d'assurance vie, une idée en trompe-l'œil**

Dans le cadre de l'examen de la loi Pacte, le Sénat a adopté en première lecture un amendement visant à **permettre le transfert des contrats d'assurance-vie de plus de huit ans** sans entraîner les conséquences fiscales d'un dénouement.

Considérant les enjeux majeurs de l'assurance-vie dans le **financement de l'économie**, l'Institut des actuaires a examiné les opportunités et risques de cette mesure et formule trois constats :

1. La transférabilité faciliterait, **pour certains épargnants**, l'accès à de **nouvelles opportunités d'investissement** (gamme de fonds plus variée, accès à des services d'arbitrage automatique, mise à disposition de garanties optionnelles) sous réserve toutefois d'une mise en œuvre exemplaire du devoir de conseil et d'information afin de bien mettre en balance les coûts induits et les nouveaux risques ;
2. La transférabilité engendre un risque sérieux de **diminution des rendements à long terme** pour l'ensemble des épargnants et d'un **moindre financement de l'économie réelle** ;
3. La transférabilité représente un risque majeur sur la **solvabilité** et la **liquidité** pour le marché de l'assurance vie et un risque de **report sur les contribuables** en cas de transferts massifs.

Alors que l'Assemblée nationale va procéder à la 2<sup>e</sup> lecture du projet de loi Pacte, le débat public devrait intégrer les risques induits par l'amendement et pas uniquement les éventuelles opportunités pour certains épargnants.

**L'Institut des actuaires apporte un éclairage détaillé sur ces enjeux. Retrouvez-le en pages suivantes >>>**

## **1. Une facilité supplémentaire pour certains épargnants mais sous réserve d'un devoir de conseil exemplaire**

**La transférabilité des contrats d'assurance-vie de plus de huit ans peut faciliter l'accès de certains épargnants à de nouvelles offres, mais exigera des acteurs, afin qu'elle se réalise au bénéfice de l'épargnant, une mise en œuvre exemplaire du devoir de conseil.**

En accentuant la concurrence entre organismes d'assurance et en encourageant le développement des nouvelles solutions proposées par les FinTech, la mesure permettrait aux épargnants, d'après ses promoteurs, de rechercher de meilleures conditions tarifaires et perspectives de rémunération, d'avoir accès à une gamme de fonds plus variée (fonds Eurocroissance, OPCVM diversifiés, titres vifs, immobilier, *private equity*...), et à des services supplémentaires.


Toujours selon ses promoteurs, elle éviterait aux épargnants d'être captifs sur des contrats d'assurance-vie aux performances médiocres. Mais il convient de rappeler que, contrairement à d'autres marchés européens, cette « captivité » est relative puisque l'épargnant français bénéficie d'un cadre très favorable lui permettant de sortir de son contrat à tout moment, partiellement ou totalement, et ce pour la quasi-totalité du marché, sans aucune pénalités au titre du contrat.

En tout état de cause, un transfert de contrat d'assurance vie constituerait une décision patrimoniale importante pour l'épargnant. Afin que ce dernier puisse en tirer un bénéfice réel, une très grande vigilance devra être apportée à la mise en œuvre du devoir de conseil, récemment renforcé par la directive distribution d'assurance, en respectant des diligences au moins équivalentes à celles requises en cas de souscription d'un nouveau contrat. En particulier, une étude d'impact patrimonial et une analyse comparative des coûts et des avantages escomptés devraient vérifier si les avantages attendus du nouveau contrat d'assurance-vie sont bien supérieurs aux coûts et aux risques associés compte tenu du profil de l'épargnant.

## **2. Un risque financier accru pour la place financière, les épargnants et les contribuables**

**Le droit de transfert aurait des effets défavorables à long terme sur la rémunération des contrats et sur le financement de l'économie réelle.**

Le contrat d'assurance-vie, au travers de son fonds en euros, repose sur des investissements de long terme et sur une mutualisation des résultats entre les épargnants (entre générations de versements et donc d'investissement, voire entre générations d'engagements). Ces deux piliers sont



fondamentaux pour la stabilité du marché de l'assurance-vie et supposent une stabilité des comportements des assurés.

En effet, si les épargnants pouvaient transférer leurs contrats, sans aucun préjudice et à tout moment, les organismes d'assurance devraient adapter leur gestion d'actifs pour pouvoir honorer leurs garanties en capital. Ils devraient maintenir une poche d'actifs suffisamment liquides et adopter une gestion de plus court terme en réduisant leurs placements en actifs de long terme, notamment ceux présentant une volatilité significative et de moindre liquidité tels que les actions, les investissements en infrastructures ou encore le capital-investissement ...

- ◆ La transférabilité contribuera à une diminution des rendements à long terme pour les épargnants et un moindre financement de l'économie réelle ;
- ◆ Ce sont les placements moins liquides et les plus volatils qui sont le moteur de performance des fonds en euros et leur limitation se traduirait par une moindre rémunération des épargnants, et, en corollaire, un moindre financement de l'économie réelle.

### **3. Un risque systémique majeur pour la solvabilité et la liquidité des entreprises d'assurance**

**Cette mesure pourrait induire, dans certaines conditions économiques défavorables, un risque systémique majeur pour la solvabilité des organismes d'assurance.**

Les placements des fonds en euros sont majoritairement des produits de taux. Dans le contexte actuel de taux d'intérêt bas, le dynamisme commercial des contrats d'épargne en euros rend les organismes d'assurance plus vulnérables à une remontée des taux d'intérêt : les assureurs investissent aujourd'hui à des taux inférieurs au rendement global de leur portefeuille, abaissant ainsi les rendements futurs. La forte collecte observée notamment en 2018 concourt à accélérer cette baisse.

Bien que l'assureur dispose de réserves de lissage (provision pour participation aux bénéfices, réserve de capitalisation) permettant de s'adapter aux conditions de marché, elles pourraient s'avérer rapidement insuffisantes pour servir aux épargnants une rémunération concurrentielle dans un contexte de remontée rapide des taux d'intérêt.

Une telle situation exposerait les entreprises les plus fragiles à un risque de rachat massif et d'arbitrage très rapide dans une situation où le portefeuille obligataire serait déprécié par la hausse des taux. Un phénomène que la possibilité de transfert sans contrepartie fiscale amplifierait, mettant en risque la solvabilité des organismes d'assurance.

- ◆ *In fine*, c'est de l'intervention du Haut Conseil de la stabilité financière que dépendrait la solvabilité du marché. Or une telle situation serait comparable à celle qui a causé la crise de 2008 : tout comme la titrisation des crédits immobiliers a renvoyé aux contribuables la responsabilité de la solvabilité des institutions bancaires à l'époque.
- ◆ **La liquidité offerte aux épargnants risque de renvoyer aux contribuables la responsabilité de la solvabilité des organismes d'assurance.**

### **Conclusion**

- ◆ **Cette appréciation actuarielle de la mesure envisagée souligne que les désordres induits par une telle mesure pourraient être significatifs au regard de ses bienfaits supposés, compte tenu de la potentielle destruction de valeur qui en résulterait.**
- ◆ **Alors que les engagements des organismes d'assurance représentent près de 100 % du PIB de la France, le risque financier ainsi créé par la possibilité de transférer des contrats d'assurance-vie ne doit pas être sous-estimé.**

### **A propos de l'Institut des actuaires**

*Les actuaires sont des professionnels de l'évaluation, de la modélisation et de la gestion des risques dans leurs dimensions économique, assurantielle, financière et sociale. L'Institut des actuaires organise et représente la profession actuarielle en France. [www.institutdesactuaires.com](http://www.institutdesactuaires.com).*

### **Contact**

Sylvie BIAUSQUE – 01 44 51 76 86 – [sylvie.biausque@institutdesactuaires.fr](mailto:sylvie.biausque@institutdesactuaires.fr)

