

Hommes & métiers

T R I B U N E

ASSURANCE VIE

Un arsenal juridique pour affronter les taux bas

Christine Lagarde a déclaré le 30 octobre dernier à propos de la politique monétaire de baisse durable des taux d'intérêt menée par la Banque Centrale Européenne : « On sera plus content d'avoir un emploi plutôt que d'avoir une épargne protégée ». Et pour cause, cette politique monétaire qui vise à stimuler l'économie perdure et pèse de plus en plus sur la viabilité financière des organismes assureurs, et plus particulièrement sur ceux du secteur de l'assurance vie. Les récents textes publiés en fin d'année 2019, offrent aux opérateurs de ce secteur des perspectives d'atténuation des effets du contexte de taux bas et ce, par le biais de deux stratégies : une stratégie à court terme à travers une mesure de secours et une stratégie à long terme par le déploiement de dispositifs adaptés au nouvel environnement économique.

Une mesure de secours pour faire face au contexte de taux bas

L'arrêté relatif aux fonds excédentaires en assurance-vie (1), dont le nom n'en dévoile que peu le contenu, ouvre à un organisme assureur, qui fait face à de sérieuses difficultés financières, la possibilité de reprendre une partie de la provision pour participation aux bénéfices (PPB). Accusé un temps de favoriser l'intérêt des assureurs au détriment de celui des assurés, le texte prévoit des garde-fous pour la mise en œuvre de cette pratique : des résultats et une solvabilité dégradés, une autorisation préalable de l'ACPR et une obligation de restituer les sommes au terme d'un délai de huit ans. L'ACPR a publié le 28 janvier dernier un texte précisant les modalités de calculs du montant de la meilleure estimation des engagements liés à la PPB à reprendre et à inscrire en fonds propres excédentaires.

Les récents dispositifs permettant de s'adapter au contexte économique de taux durablement bas

- Le fonds euro-croissance pour limiter les impacts négatifs opérationnels induits par les taux bas
L'épargne des français reste majoritairement investie sur des fonds euros, notamment car il



SOFIA IDORANE ET FAUSTIN MOINET,
juriste et actuaire chez Galéa et associés

▼ **La politique monétaire qui vise à stimuler l'économie pèse de plus en plus sur la viabilité financière des organismes assureurs, et plus particulièrement sur ceux du secteur de l'assurance vie**

▼ **Les récents textes publiés en cette fin d'année offrent aux opérateurs de ce secteur des perspectives d'atténuation des effets du contexte de taux bas**

réunissait à lui seul les critères d'attractivité de l'épargne à savoir le triptyque : « liquidité, garantie, performance ». Mais cette répartition de l'épargne tend à devenir obsolète face à l'environnement de taux bas. En effet, dans ce contexte financier, la rémunération des placements se dégrade, ce qui alourdit la charge de la garantie du capital à tout instant qui pèse sur

les assureurs. À mesure que les taux d'intérêts baissent, la marge de manœuvre des assureurs diminue. La garantie sur le capital précitée étant intrinsèque aux fonds en euros, les assureurs ne peuvent répercuter, comme c'est le cas pour les unités de compte, la valorisation des actifs sur le niveau de leurs engagements.

En ce début d'année 2020, les organismes assureurs sont ainsi nombreux à opérer une réduction de la rémunération de leurs contrats libellés en euros à des niveaux significativement en deçà de celles appliquées l'année précédente. Par conséquent, l'attractivité de ces fonds se trouve réduite pour les assurés à la recherche de performances financières. Face à cette configuration, dont la viabilité est ainsi remise en question, le développement d'un produit hybride appelé « euro-croissance » compatible avec l'aversion aux risques des épargnants français et offrant une perspective de rendement plus important, semble être la solution adéquate.

L'évolution majeure de la législation encadrant les nouveaux fonds euro-croissance (2) permise par la loi Pacte, réside dans la simplification des règles de provisionnement : désormais, les assureurs sont libérés de l'obligation de constituer une provision mathématique. Ce n'est qu'en cas de baisse de la valorisation des actifs que l'assureur pourra être amené, sous certaines conditions, à doter une provision pour garantie à terme qu'il reprendra en cas de hausse des marchés. Le capital investi par l'assuré est uniquement transformé en provision de diversification contrairement à

l'ancienne version qui donne lieu à la constitution à la fois d'une provision de diversification et d'une provision mathématique.

Les nouveaux produits euro-croissance, tout comme les anciens produits, profitent d'une garantie à l'échéance à la différence de la garantie à tout instant des fonds euros. Ainsi, cette modernisation redonne un souffle aux assureurs en termes de gestion d'actifs par la disparition des contraintes liées à la constitution d'une provision mathématique tout en conservant les avantages alloués par l'existence d'une garantie, mais uniquement à « l'échéance ». Dans ce cadre, les investissements diversifiés à horizon moyen ou long terme sont favorisés. Ces facilités devraient conduire à davantage d'investissements sur des classes d'actifs plus risqués bénéficiant conjointement aux assurés et à l'assureur. À terme, l'objectif est de modifier le modèle de l'épargne en laissant de côté le triptyque privilégié « *liquidité, garantie, performance* » au profit du diptyque plus pragmatique « *garantie, performance* ».

La diversification des placements est aussi encouragée pour les contrats d'assurance vie multisupports, grâce à la récente réglementation (3) qui élargit la liste des fonds éligibles en y intégrant notamment les fonds professionnels de capital-investissement. Toutefois pour être efficaces, ces mesures devront être accompagnées d'actions pédagogiques à l'égard des épargnants. D'une part, pour les organismes assureurs, la mise en place de stratégies de communication adéquates et la mise en œuvre de leur savoir-faire en termes de devoir de conseil seront primordiaux. D'autre part, les politiques à l'échelle nationale ont également leur rôle à jouer et plus précisément concernant l'enjeu majeur et croissant de l'amélioration de l'éducation financière des épargnants français. En effet, Bruno Le Maire a ainsi annoncé fin novembre 2019, que l'éducation financière « *n'est pas notre fort en France* », soulignant également l'importance actuelle de cette problématique : « *c'est d'autant plus important dans le contexte de taux bas, qui entraîne un besoin de diversification, car les placements garantis rapportent moins* ». Face à l'urgence de remédier à cette situation, la Banque de France s'est déjà saisie de la question avec la définition de nouvelles

« À terme, l'objectif est de modifier le modèle de l'épargne en laissant de côté le triptyque privilégié « liquidité, garantie, performance » au profit du diptyque plus pragmatique « garantie, performance » »

actions pour 2020 dans le cadre de la stratégie nationale d'éducation financière mise en place en 2016 par la loi Sapin II.

- Une structure assurantielle qui allège les obligations prudentielles des assureurs

La faiblesse des taux porte particulièrement atteinte au ratio de solvabilité des portefeuilles à durée longue comme ceux des produits de retraite supplémentaire. Pour tenter d'y remédier, ces derniers peuvent être logés au sein d'un organisme de retraite professionnelle supplémentaire (ORPS) caractérisé par un volet quantitatif allégé, plus proche du modèle Solvabilité I et plus adapté. Cette mesure, applicable depuis 2017, a été introduite par une ordonnance dont on attendait la ratification pour lui donner valeur législative et enclencher la publication des décrets d'application : c'est désormais chose faite avec la loi Pacte. A fin janvier 2020, le cabinet Galéa et ses consultants ont d'ailleurs accompagné avec succès la transformation de deux organismes assureurs en ORPS.

On peut vraisemblablement souligner le caractère ambitieux des outils juridiques déployés par le législateur : ils devraient permettre de corriger en partie les effets négatifs des taux bas et ce, à plusieurs horizons (court et long-terme), à plusieurs niveaux (opérationnel et prudentiel) et à destination de différents secteurs (assurance-vie et épargne retraite : placements « longs »). L'avenir nous dira si cet arsenal juridique à trois têtes sera facilement mis en œuvre par les organismes assureurs et permettra effectivement de concilier les intérêts à la fois des assureurs et des assurés dans un contexte financier de taux bas amené à perdurer. ^a

(1) Arrêté du 24 décembre 2019 relatif aux fonds excédentaires en assurance vie (JO 28/12/2019)

(2) Décret n° 2019-1437 du 23 décembre 2019 relatif aux contrats d'assurance ou de capitalisation comportant des engagements donnant lieu à constitution d'une provision de diversification et adaptant le fonctionnement de divers produits d'assurance (JO 26/12/2019) Arrêté du 26 décembre 2019 relatif aux engagements d'assurance donnant lieu à constitution d'une provision de diversification (JO 29/12/2019)

(3) Décret n° 2019-1172 du 14 novembre 2019 favorisant l'investissement dans l'économie par la diffusion du capital investissement (JO 15/11/2019)