

## Synthèse des actualités réglementaires au 01/04/2023

Virginie LE MEE

### **La Banque de France a publié le 20/03/2023 son rapport sur la collecte en assurance vie au titre de l'année 2022, qui reste une année satisfaisante en terme de collecte.** Extraits de la publication

La collecte nette en assurance-vie a diminué en 2022 pour s'établir à 8,4 milliards d'euros dans un contexte de baisse générale des flux de placements financiers des ménages. Cette baisse reflète des évolutions contrastées selon les supports : les unités de compte voient leur collecte nette atteindre son plus haut niveau depuis 2011 (38,2 milliards d'euros), alors que les fonds euros enregistrent une décollecte nette (29,8 milliards d'euros). La collecte nette reste plus dynamique chez les bancassureurs que chez les autres organismes.

La hausse des taux a incité les assureurs à accroître le rendement servi aux assurés, estimé en moyenne à 2 % en 2022, en réduisant les dotations ou par des reprises des provisions pour participation aux bénéficiaires constituées précédemment (près de 5,5 % de l'encours fin 2021 en moyenne). Malgré le contexte économique et la fin des mesures incitatives prévues par la loi PACTE pour réaliser des transferts sur les Plans d'Épargne Retraite en 2022, les rachats ont progressé mais sont restés contenus, bien en deçà de leurs maximums historiques.

1. Les placements en assurance-vie ont ralenti dans un contexte de décélération de l'épargne financière des ménages. La constitution d'épargne des ménages français s'est légèrement ralentie en 2022 par rapport aux années 2021 et 2020 (+ 155 milliards d'euros au 3ème trimestre 2022 en rythme annuel<sup>2</sup> contre + 161 milliards d'euros en 2021 et + 202 milliards d'euros en 2020) mais est restée plus dynamique qu'avant la crise sanitaire (+ 100 milliards d'euros).

L'épargne des ménages français est principalement versée sur deux grands types de supports. Le premier est constitué des dépôts bancaires (les dépôts à vue, les dépôts à terme et les dépôts remboursables avec un préavis inférieur à 3 mois), qui représentent 34 % du patrimoine financier des ménages à fin septembre 2022. Leur encours a augmenté de 85 milliards d'euros depuis fin décembre 2021 (+ 4,6 %) pour s'établir à 1913 milliards d'euros fin décembre 2022. Le deuxième est l'assurance vie, dont l'encours représente 33% du patrimoine financier des Français (1885 milliards d'euros fin 2022).

(NB VLM : Pour rappel, les encours détenus par les assureurs représentent au global plus de 2 500 Mds€, soit l'équivalent du PIB France – les assureurs financent l'économie française de manière très significative => toute évolution réglementaire doit être analysée sous l'angle de l'impact sur la nature et les horizons des produits de placement et donc sur la contribution au financement de l'économie par les assureurs.)

2. La collecte nette sur les supports rachetables a été de nouveau portée par les bancassureurs en 2022. Le marché de l'assurance-vie est un marché relativement concentré. En effet, six organismes représentent à eux seuls plus de 58 % du total des provisions mathématiques<sup>3</sup>, tous supports confondus. Cette forte concentration s'explique notamment par le poids des bancassureurs<sup>4</sup> sur le marché de l'assurance-vie. Les bancassureurs ont largement porté la collecte nette en 2022, comme en 2021, avec une contribution de + 8,8 milliards d'euros, tandis que les autres organismes d'assurance enregistraient une décollecte nette de - 0,4 milliard d'euros.

Les supports en unités de compte ont connu une collecte nette historique en 2022 : +38,2 milliards d'euros, soit un niveau nettement supérieur à celui de 2021 (+30,6 milliards d'euros), qui était déjà une année exceptionnelle. La collecte nette a été négative uniquement au deuxième semestre.

Ce dynamisme des UC, porté par les politiques commerciales des assureurs, se traduit par une baisse de la part des encours d'assurance-vie bénéficiant d'une garantie du capital.

On notera également une hausse des taux de revalorisation des contrats d'assurance-vie en euros en 2022 renforçant leur attractivité ; Après de nombreuses années consécutives de baisse, la hausse des taux (près de 170 points de base en moyenne de l'OAT 10 ans entre 2021 et 2022) a amené les assureurs à augmenter le rendement servi à leurs clients. En effet, les provisions pour participation aux bénéfices accumulées pendant la période de baisse des taux (qui s'établissaient à près de 5,5% des encours fin 2021) ont pu être utilisées (via l'arrêt de dotations voire des reprises) pour permettre de relever significativement le taux de revalorisation des contrats d'assurance-vie en euros qui atteint en moyenne 2% en 2022 (graphique 8).

Toutefois, la maturité longue des portefeuilles détenus par les assureurs, qui leur avait permis pendant des années de servir un taux de rendement supérieur à celui du marché, limite à l'inverse leur capacité de répercuter aussi rapidement la hausse des taux que d'autres produits tels que les livrets réglementés, les comptes à terme ou la détention directe d'obligations via des comptes-titres. Ainsi, au second semestre de 2022, les dépôts bancaires rémunérés (livrets réglementés et dépôts à terme) ont bénéficié de flux de placement importants au détriment des dépôts à vue, dont le coût d'opportunité a augmenté (Graphique 9). Les contrats euros, dont la décollecte s'est accélérée en fin d'année, ont pu être également pénalisés par cette offre plus concurrentielle. A titre d'exemple, le livret A a enregistré une collecte nette exceptionnelle de 31 milliards d'euros auprès des ménages en 2022. En effet, le taux de rémunération du livret A a augmenté de 0,5% en moyenne au cours de l'année 2021 à 1,4 % en 2022, alors qu'il était inférieur à 1% depuis 2014.

L'assurance-vie dispose de solides avantages fiscaux et successoraux qui en font un produit d'épargne de référence, avec des perspectives de collecte encore très significatives.

**Le début d'année 2023 est dense au niveau de l'actualité réglementaire qui pourrait impacter significativement l'épargne retraite, avec des discussions menées tant au niveau de la commission européenne que du sénat.** C'est toutefois la loi sur la protection des épargnants portée par Jean-François Husson et Albéric de Montgolfier, récemment votée par le sénat, qui suscite le plus d'inquiétudes dans le rang des assureurs.

<https://www.assemblee-nationale.fr/dyn/16/dossiers/DLR5L15N45446>

### **1- Interdiction des rétrocommissions producteurs/distributeurs portée par la Commission Européenne. Une décision est attendue courant avril.**

La Commission européenne souhaite interdire la rémunération des distributeurs de produits d'épargne sous la forme de commissions au profit des honoraires. « Le système des commissions nuirait au conseil et serait source de conflits d'intérêts pour les intermédiaires financiers ». C'est, en substance, la position de la commissaire européenne aux services financiers, Mairead McGuinness, qui songe à mettre un terme à ce mode de rémunération au profit des honoraires, très en vogue au Royaume-Uni et aux Pays-Bas.

La commissaire irlandaise peaufine en ce moment avec ses services la rédaction de la Retail investment strategy (RIS), du nom de cette consultation lancée en mai 2021 pour préparer la révision des directives DDA (Directive sur la distribution d'assurance) et MiFiD 2. Cette menace d'une interdiction n'est pas nouvelle. Dès 2014, le sujet s'était invité dans les discussions au moment de la rédaction de la DDA, poussé à l'époque par des associations de consommateurs.

En France, où les deux modes de rémunération coexistent, la menace est prise très au sérieux. France Assureurs, la Fédération bancaire française, les associations de CGP, Planète CSCA, Agéa... Toutes les organisations professionnelles et syndicat professionnel y compris la Direction Générale du Trésor ont exprimé officiellement leur opposition à cette proposition et tentent de faire plier Bruxelles.

Lors de la réunion mensuelle des ministres de l'Economie et des Finances de l'Union européenne, le Directeur général du Trésor, Emmanuel Moulin, a exprimé officiellement son opposition à l'interdiction des commissions des intermédiaires en assurance vie.

Lors de la réunion mensuelle du Conseil Ecofin, instance de l'UE qui réunit les ministres de l'Economie et des Finances des Etats membres, Emmanuel Moulin, Directeur général du Trésor, a rappelé que « *Toute mesure devant conduire à mettre en risque l'accès au conseil en investissement serait contraire à [l'objectif d'améliorer la participation des investisseurs particuliers aux marchés de capitaux], en particulier toute mesure qui consisterait à remettre en cause les équilibres actuels.* »

La position de la France rejoint celle de ses partenaires européens à l'image de l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne ou encore, dernièrement, de l'Autriche, fermement opposés à l'interdiction des commissions versées aux intermédiaires en assurance vie.

Cette menace d'une interdiction n'est pas nouvelle. Dès 2014, le sujet s'était invité dans les discussions au moment de la rédaction de la DDA, poussé à l'époque par des associations de consommateurs.

La décision, attendue début avril a été repoussée d'un mois....

## 2- Proposition de loi sur la protection des épargnants portée par Jean-François Husson et Albéric de Montgolfier : votée au sénat, le débat est désormais arrivé au Palais Bourbon.

L'examen de la proposition de loi sur la protection des épargnants portée par Jean-François Husson et Albéric de Montgolfier, a débuté fin janvier 2023 au Sénat et a été voté. La première étape d'examen du texte, devant la commission des finances, a conduit à l'adoption de plusieurs amendements. Après leur rapport intitulé « La protection des épargnants : payer moins et gagner plus » dévoilé en octobre 2021, les sénateurs Jean-François Husson et Albéric de Montgolfier ont déposé une proposition de loi visant à mettre en œuvre plusieurs des propositions retenues dans le rapport.

La proposition de loi a pour objet de « renforcer la protection des épargnants » et l'amélioration du fonctionnement du marché de l'épargne français ; elle porte plusieurs mesures: frais sur les produits d'investissements, promotion des supports indicels peu chargés en frais et surtout, la transférabilité externe des contrats d'assurance vie, disposition qui inquiète au plus haut point la fédération française des assurances - France Assureurs.

a-Transférabilité des contrats d'assurance vie, voté fin février par le Sénat. Le gouvernement, la majorité parlementaire et la profession sont contre.

L'article 7 visant à assurer une véritable transférabilité interne et ouvrir la transférabilité externe des contrats d'assurance-vie, est le plus contesté de la proposition de loi baptisée « Protection des épargnants » du 31 janvier 2023. Sa promulgation permettrait aux assurés le transfert externe, autrement dit entre deux compagnies différentes, d'un contrat d'assurance-vie de plus de 8 ans, en conservant l'antériorité fiscale de celui-ci.

L'une des dispositions de cet article 7 prévoit de « *sécuriser les possibilités de transfert des contrats d'assurance vie au sein d'une même entreprise d'assurance* » : les assureurs seraient autorisés à présenter à l'assuré qui demande le rachat des possibilités de transfert interne sur un autre contrat plus apte à correspondre à ses besoins. « *Cela permettrait aux assureurs, dont l'intérêt est de conserver leurs clients, de leur proposer des offres plus avantageuses et d'éviter, éventuellement, le départ de l'assuré* », détaille l'amendement. Sur ce point, les sénateurs estiment qu'il serait opportun de supprimer la faculté de refus de l'assureur et limiteraient les frais de transfert à 1 % des droits acquis, frais qui deviendraient nuls à l'issue de huit ans de détention.

Mais la disposition qui suscite le plus d'inquiétudes de l'article 7 est celle qui ouvre, au-delà de huit années de souscription, une possibilité de transfert externe des contrats d'assurance vie entre entreprises d'assurance, à compter de janvier 2025.

Le gouvernement mais aussi France Assureurs ou encore l'association d'épargnants l'Afer ont fait part de leur opposition à ce projet. Ils craignent notamment que cette mesure entraîne une diminution de la durée des investissements des assureurs. In fine, cela pèserait à la fois sur les épargnants dont les produits rapporteraient moins mais aussi sur le financement de l'économie dans son ensemble.

Le ministre délégué Jean-Noël Barrot a fait part de la « *divergence d'appréciation* » du gouvernement sur la transférabilité externe. Il a pointé « *risque significatif pour la stabilité financière* », estimant que « *les épargnants seraient les premiers perdants* ». « *La transférabilité externe est mauvaise pour les épargnants, elle est mauvaise pour l'économie française et surtout elle est injuste* », a-t-il insisté.

Pour autant, rien n'est encore inscrit dans le marbre puisque le texte poursuit la navette parlementaire. Si la proposition de loi a été votée par le Sénat, dit « chambre haute », en première

lecture le 31 janvier puis présentée le 1er février à l'Assemblée nationale, dite « chambre basse », elle reste en cours d'examen à ce jour.

La procédure législative comprend trois phases principales :

- le dépôt du texte, qui a eu lieu le 28 mars 2022
- son examen par le Parlement (toujours en cours)
- sa promulgation par le Président de la République (après une éventuelle saisine du Conseil constitutionnel pour examen de la conformité du texte à la Constitution).

Le sujet du transfert des contrats d'assurance vie, est pas nouveau : initié en 2005 par l'amendement Fourgous puis plus récemment par la loi Pacte, le législateur avait déjà fait par le passé quelques pas en avant en faveur du transfert des contrats d'assurance-vie. Pour rappel, la loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi Pacte, a élargi les possibilités de transfert des contrats d'assurance-vie ou de capitalisation sans perte de l'antériorité fiscale, mais pas sans restriction, puisque la transformation du contrat ne peut s'opérer, encore aujourd'hui, qu'au sein d'une même compagnie.

Dans les faits, la faculté de transfert reste modérément exercée. En effet, le nombre de transferts « pacte » recensés est estimé à 331 000 en 2022 sur un marché représentant plus de 54 millions de contrats d'assurance vie détenus en France. Des chiffres qui peuvent s'expliquer par le nombre d'exclusions (souscription démembrée, majeur protégé, contrat sous nantissement par exemple) ainsi que par la lourdeur administrative pour réaliser le transfert.

#### b- Transparence des Frais

Autre mesure de la proposition de loi Husson Montgolfier : l'obligation, pour les entreprises d'assurance, de publier annuellement un tableau présentant les frais attachés aux contrats d'assurance vie et aux plans épargne retraite (PER) en distinguant les différentes catégories de frais et leur effet sur le rendement de l'investissement. Un amendement voté en mars 2023 confie au Comité consultatif du secteur financier (CCSF) la mission de suivre l'évolution des pratiques tarifaires des entreprises d'assurance. Les sénateurs entendent donc aller plus loin que l'accord de Place trouvé il y a un an et qui n'est pas contraignant et pas toujours lisible pour l'épargnant.

Dans le cadre des réflexions en cours sur la Stratégie européenne pour l'investissement de détail (*Retail Investment Strategy*) de la Commission européenne, **l'AMF a présenté ses propositions pour améliorer la lisibilité des frais des produits financiers en droit européen** dont la publication d'un glossaire à destination des épargnants - Extraits de la publication de l'AMF du 28/03/2023

Dans le cadre de la commercialisation d'instruments financiers et en application des obligations issues de la directive MIF 2 et, le cas échéant, du règlement PRIIPs, le distributeur doit communiquer aux clients des informations sur les coûts et frais liés pour leur permettre de prendre leur décision. Sur proposition de sa Commission consultative Épargnants, l'AMF s'est appuyée sur le Comité consultatif du secteur financier (CCSF), qui regroupe l'ensemble des parties prenantes, représentants des épargnants et des professionnels en France, avec l'objectif d'élaborer un tableau de présentation des frais plus explicite pour l'épargnant.

Les travaux menés ont montré qu'obtenir cette plus grande lisibilité ne pouvait pas se faire à droit constant, les exigences actuelles des réglementations MIF 2 et PRIIPs n'étant pas réconciliables. Il ne

s'agit donc pas d'une obligation nouvelle, ni d'un tableau supplémentaire à remettre au client, mais d'une proposition de présentation alternative à l'affichage requis actuel, qui nécessiterait une évolution de la réglementation MIF 2. La réflexion ne s'est pas intéressée aux méthodologies de calcul des différents coûts présentés dans ce tableau.

c- Mettre en avant les produits indicieux peu chargés en frais

Enfin, dans la continuité de cette réflexion, la commission a validé l'idée d'imposer aux distributeurs de référencer les produits indicieux cotés, produits moins chargés en frais, à compter de 2025. Sans définition dans le code monétaire et financier, la commission renvoie à Bercy la charge de définir ces fonds. Si le sujet de l'interdiction des commissions de mouvement a également été abordé, c'est simplement pour modifier sa date d'entrée en vigueur, initialement prévue en 2024. Dans un amendement voté par la commission, les sénateurs ont décidé de s'aligner sur la date avancée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) qui a fixé la date du 1er janvier 2026.

d- Extension du devoir de conseil

Autre point abordé en commission : l'extension du devoir de conseil pour les intermédiaires et les assureurs. Les sénateurs ont adopté un amendement visant à étendre ce devoir dans la durée « à toute opération susceptible d'affecter le contrat de façon significative ». Les opérations en cause seront définies par arrêté.

Les sénateurs ont abandonné l'idée initiale des rédacteurs de la proposition de loi de confier à l'Orias la tâche de contrôler l'honorabilité des dirigeants et des salariés des intermédiaires ayant l'obligation de s'immatriculer. La réforme du courtage, en vigueur depuis le 1er avril 2022, a finalement conduit à confier aux associations professionnelles agréées par l'ACPR la charge de vérifier les conditions d'accès et d'exercice des salariés des intermédiaires, notent les sénateurs. L'Orias ne disposerait pas des moyens nécessaires pour assurer cette mission.....

### 3- Le passage aux normes IFRS 17

En 2023, dès les premiers comptes trimestriels, les assureurs cotés présenteront des comptes sous la nouvelle norme comptable IFRS 17 et passeront d'une vision comptable historique à une approche prospective ; cette modification induit une volatilité des résultats qui n'est pas sans rappeler les turbulences d'interprétation lors du passage à Solvabilité 2.

IFRS 17 introduit une évaluation des passifs en valeur de marché. Elle répond à IFRS 9 (obligatoire, sans exceptions, depuis le 1er janvier 2023) pour la valorisation en mark-to-market des actifs financiers.

L'objectif du régulateur est d'obtenir plus de transparence, de traçabilité et de comparabilité entre assureurs internationaux. Les passifs d'assurance seront valorisés sur le principe de « forward looking », avec une modélisation de très long terme sur les 50 prochaines années, basée sur des scénarios techniques et macro-économiques élaborés à partir de jeux d'hypothèses (donc très hypothétiques par définition !).

L'évaluation des passifs devrait être plus aisée pour les assureurs dommages. Les mouvements de marché ont moins d'effets sur les valorisations des contrats et les assureurs bénéficient de méthodes simplifiées pour leurs calculs.

Pour amortir les effets de volatilité au passif, IFRS 17 introduit la CSM (contractual service margin ou marges de services contractuels qui représente les profits attendus futurs) qui représente la réserve de profits futurs, calculée via des modèles de projections sur un horizon 50 ans. La CSM est estimée pour les contrats profitables, ceux dont l'assureur s'attend à dégager des profits sur l'ensemble de la durée de vie du contrat.

Pour la gestion actif-passif, IFRS 17 et IFRS 9 demandent aux assureurs de bien maîtriser l'adossement de leur actif au passif, pour ne pas subir d'importants écarts de variation. L'allocation d'actifs pourrait aussi évoluer. L'impact de la CSM sera plus important sur les activités d'épargne retraite (passifs très longs donc avec des actifs qui évoluent peu) que sur le dommage ou que sur la prévoyance et sur la gestion des fonds propres, sur lesquels la CSM devrait peu absorber la volatilité. Il faudra donc prévoir de « dérisquer » le portefeuille d'actifs pour réduire la volatilité.

Les assureurs peuvent se tourner vers le non-coté, pour chercher des actifs risqués, présentant de bons rendements et peu de volatilité comptable.

Il faut néanmoins nuancer l'objectif de comparabilité souhaité par le régulateur, notamment au regard de l'expérience tirée du passage à Solvabilité 2 : si le cadre normatif fixe des principes généraux identiques pour tous les acteurs, le libre choix des hypothèses et des modèles actuariels, fondamentaux pour la projection sur du long terme, laissera place à toutes les interprétations possibles et les écarts pourraient être importants entre assureurs et pays.

Comme pour Solvabilité 2, ces changements traduisent un niveau de complexité plus important en termes de processus de reporting, de source de données, de calculs associés aux nouveaux indicateurs et de compréhension des conditions de marché. Si la multiplicité des sources de données est un des nombreux défis posés par la mise en place de la nouvelle norme, les données elles-mêmes constituent un enjeu majeur de la transformation IFRS17 et plus largement de la réalisation des ambitions de croissance et de profitabilité des compagnies d'assurances.

La question réside aujourd'hui dans la compatibilité des normes entre elles, la capacité des entreprises à les intégrer, les appliquer mais surtout leur capacité à « doper » l'économie ou à « la scléroser ».

Dans l'Opinion du 06/04/2023, « le Medef tire la sonnette d'alarme », G. Roux de Bézieux rappelait que 502 obligations et 3670 pages de réglementation sur les entreprises étaient sortis des bureaux de la commission européenne et du parlement depuis 2017 = 7 nouvelles obligations par mois entre 2017 et 2022....