

# ÉDITORIAL

## Loi PACTE et assurance vie : une avancée pour l'investissement dans l'économie ?



**Sandrine QUILICI,**

Directrice de l'ingénierie patrimoniale,  
banque Pictet  
Co-directrice scientifique de la revue  
Ingénierie Patrimoniale

Après des mois de débats parlementaires, la loi PACTE (plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) a enfin été adoptée<sup>1</sup>. Ce texte dont l'ambition est de donner aux entreprises les moyens d'innover, de se transformer, de grandir et de créer des emplois, comprend plusieurs dispositifs dont l'objet est très clairement d'orienter l'épargne vers le financement en fonds propres des entreprises. Or, l'assurance vie présente des encours qui avoisinent les 1 700 milliards d'euros, dont près de 80 % sont investis sur le fonds en euros, lui-même majoritairement investi en emprunts d'États et obligations<sup>2</sup>. C'est pourquoi un certain nombre de mesures ont été prises pour inciter les épargnants à aller vers plus d'unités de compte<sup>3</sup> mais aussi à s'intéresser au capital investissement<sup>4</sup>.

### *La première des mesures consiste en la réforme du contrat euro-croissance*

1 L. n° 2019-486, 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises : JO 23 mai 2019.

2 Le principal intérêt du fonds euros est que la garantie due par l'assureur est égale au montant des primes versées (moins les frais d'entrée et de gestion) auquel s'ajoute annuellement la rémunération du contrat (V. Guide de l'Assurance-vie, éd. LexisNexis 2018, fiche 4).

3 L'unité de compte est constituée d'actifs de type actions, obligations, OPC, SCPI, etc. (C. ass. art. L. 131-1 et R-131-1). En d'autres termes, l'épargne est investie sur les marchés financiers et en conséquence, sa valorisation est susceptible de varier en fonction de l'évolution de ces derniers.

4 L. n° 2019-486, 22 mai 2019, préc., art. 72, exposé dans le présent numéro (IP 2-2019, n° 2, § 26).

Ce contrat, mis en place par la loi de finances rectificative pour 2013<sup>5</sup>, n'a pas rencontré le succès espéré. L'objectif était d'inciter les épargnants à prendre plus de risques et ainsi d'obtenir une rentabilité supérieure à celle des fonds euros dont les taux de rendement ne font que diminuer. Pour ce faire, les contrats euro-croissance sont composés de deux poches : la première, composée de provisions mathématiques, permet une garantie du capital à l'échéance d'une durée de 8 ans, tandis que la seconde, composée de provisions de diversification, est investie dans des actifs plus risqués censés doper la performance.

En d'autres termes, il s'agissait de combiner les avantages du support en euros, avec sa garantie en capital, avec ceux des supports en unités de compte censés générer des gains plus importants. L'existence de ces deux poches aux rendements différents et dont le volume varie au fil du temps (la part « garantie » en fonds euros augmentant avec les années) a rendu peu lisible la rentabilité globale du contrat. Par ailleurs, les performances ont été décevantes.

Dès lors, il a été décidé de créer une nouvelle formule de ce type de contrat qui ne comprend plus qu'une seule poche investie dans des actifs risqués tout en maintenant le principe d'une garantie en capital à l'échéance du contrat. **Si la lisibilité de la performance devrait en être améliorée,**

5 L. n° 2013-1279, 29 déc. 2013, art. 9 : JO 30 déc. 2013. - L. n° 2014-1, 2 janv. 2014 habilitant le Gouvernement à simplifier et sécuriser la vie des entreprises, art. 17. - Ord. n° 2014-696, 26 juin 2014 favorisant la contribution de l'assurance vie au financement de l'économie.

**on peut en revanche s'interroger sur l'impact d'une telle réforme tant sur l'amélioration de la rentabilité du contrat que sur la compréhension de son fonctionnement.** En effet, s'agissant de ce dernier point, la simplification et l'amélioration de la performance viendraient du fait qu'au lieu d'obliger les assureurs à avoir un niveau de représentation d'actifs suffisant pour faire face à leurs engagements de cantonnement, quitte à devoir importer des actifs depuis leurs réserves ou leurs provisions (hors engagements réglementés), ils n'auront plus qu'à constituer une provision pour garantie à terme, liquide, en gardant en réserve une partie des gains accumulés au fil des années. Il n'est pas certain que ce jargon technique soit de nature à convaincre les épargnants. En outre, il s'agit d'un produit long terme qui ne s'adresse pas à tout le monde.

### **L'incitation à la prise de risque passe également par un élargissement des investissements éligibles à l'assurance vie**

Afin de développer le capital investissement, il sera désormais possible d'investir les unités de compte dans des parts de fonds ouverts à des investisseurs professionnels tels que les fonds professionnels à vocation générale, les organismes professionnels de placement collectif immobilier, les fonds professionnels spécialisés, les fonds professionnels de capital investissement. Toutefois, des conditions fixées par décret viendront encadrer l'accès des souscripteurs à ce type de fonds. Ces conditions seront liées à la situation financière du souscripteur, ses connaissances ou son expérience en matière financière. **En pratique, il est probable que seules des personnes ayant une certaine surface financière auront accès à ce type d'investissement.** Or, ces personnes se sont tournées depuis de nombreuses années vers les compagnies installées au Luxembourg, État dont la réglementation est beaucoup plus souple s'agissant des investissements éligibles au contrat d'assurance vie.

### **L'ouverture plus large de l'assurance vie aux titres non cotés implique de repenser les modalités de sortie du contrat**

La présence d'actifs illiquides peut poser des difficultés à l'assureur au moment d'un rachat ou de la délivrance du bénéfice du contrat au décès de l'assuré. En 2015, la loi a ouvert au souscripteur, la possibilité d'une option pour un paiement par remise de titres non cotés<sup>6</sup>. Toutefois, cette option en elle-même ne s'imposait pas aux bénéficiaires qui pouvaient toujours exiger un paiement en espèces. Il était néanmoins possible de faire opter les bénéficiaires pour un paiement en titres. Mais la désignation bénéficiaire pouvant être changée à tout moment sans même que l'assureur puisse en avoir connaissance, les compagnies n'ont pas développé le paiement par remise d'actifs.

Afin de ne pas pénaliser l'investissement dans les titres non cotés, la loi PACTE a prévu que l'option du souscripteur

pour le paiement en titres s'impose aux bénéficiaires qui ne peuvent plus demander un paiement en espèces, sauf mention expresse contraire du contrat. Avec cette mesure, la France comble enfin son retard considérable vis-à-vis de la place luxembourgeoise.

### **Il est néanmoins regrettable que face au positionnement dynamique du Luxembourg, la loi PACTE, au lieu d'ouvrir la possibilité de souscrire un contrat par remise de titres, tente de mettre un terme à cette pratique**

Avant la loi PACTE, l'obligation pour le souscripteur de payer ses primes en espèces n'était pas clairement établie par le code des assurances. C'est un arrêt de la Cour de cassation de mai 2016 qui a considéré que, par principe, le droit français n'autorisait que les versements en espèces<sup>7</sup>. Dans la même décision, les juges ont validé les paiements en nature sous forme de titres pour les contrats souscrits auprès d'une compagnie luxembourgeoise. Après avoir retenu que la loi applicable aux caractéristiques techniques et à la gestion financière du contrat est celle de l'État où est établi l'assureur, conformément à l'article 10-2 de la directive 2002/83/CE du 8 novembre 2002, et que la législation luxembourgeoise permet cette modalité de paiement de la prime, la Cour constate qu'aucune disposition légale d'intérêt général ne s'y oppose<sup>8</sup>.

Le législateur est revenu sur cette décision et interdit désormais tout paiement en titres, qu'il s'agisse de contrats souscrits auprès de compagnies françaises ou étrangères. La lecture de l'étude d'impact de la loi nous éclaire sur les justifications d'une telle prohibition. Il en ressort que l'apport de titres dans un contrat aurait permis aux contribuables français, parmi les plus fortunés, de bénéficier du régime fiscal de l'assurance vie, plus favorable notamment en matière de fiscalité successorale.

En d'autres termes, le Gouvernement justifie cette mesure par des considérations de lutte contre l'évasion fiscale. Le choix de ce fondement n'est pas anodin. Cela permet de faire de l'interdiction de payer les primes en nature, une règle d'ordre public fondée sur des raisons impérieuses d'intérêt général de nature fiscale et ainsi de l'appliquer à l'ensemble des contrats commercialisés en France notamment par les compagnies luxembourgeoises.

Toutefois, **il est surprenant, lorsqu'on vise une population fortunée, de considérer que l'assurance vie présente un régime fiscal plus favorable, notamment en matière de transmission par décès, au point de se priver d'un mécanisme qui présente un réel intérêt pratique**<sup>9</sup>. En effet, une succession anticipée, en ayant recours, par exemple, aux donations et au démembrement de propriété, sera toujours moins

7 Les articles L. 132-5-1 et L. 132-13 du code des assurances visent « les sommes versées ».

8 Cass. civ. 2<sup>e</sup>, 19 mai 2016, n° 15-13.606.

9 Liquider son portefeuille préalablement à la souscription d'un contrat d'assurance vie n'est pas sans incidences pour l'épargnant. En effet, l'opération va générer des frais de courtage, lui fait prendre un risque de volatilité et selon la nature des investissements, ne lui permettra pas de les resouscrire à l'intérieur du contrat (fonds fermés ou actifs illiquides).

6 L. n° 2015-990, 6 août 2015 pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, art. 137.

onéreuse que les 31,25 % de l'assurance vie assortis, pour les produits des unités de compte, de 17,2 % de prélèvements sociaux<sup>10</sup>. Par ailleurs, que l'épargne financière soit gérée par le bais d'un portefeuille-titres ou via une assurance vie, les revenus (ou produits) sont aujourd'hui tous soumis au prélèvement forfaitaire unique (sauf option pour le barème), la seule différence étant qu'en matière d'assurance vie, la taxation n'intervient qu'au moment où l'épargnant entend disposer réellement de ses revenus. Enfin, le paiement de la prime par remise de titres n'est pas neutre fiscalement puisqu'elle est susceptible de générer une plus-value imposable.

En réalité, **il semblerait que le véritable fondement de cette interdiction soit la distorsion de concurrence résultant de la décision de la Cour de cassation au détriment des compagnies françaises** par rapport à leurs homologues établis hors de France<sup>11</sup>. Quoiqu'il en soit, il est intéressant de noter que le Conseil d'État, dans son avis rendu sur le projet de loi PACTE, émet de sérieux doutes sur l'efficacité de cette

10 Cette interdiction s'applique également aux contrats de capitalisation pour lesquels il n'existe aucun régime de transmission dérogatoire du droit commun.

11 On peut également lire dans l'étude d'impact reprise dans les rapports des commissions des finances (Assemblée nationale et Sénat) qu'il s'agirait de lutter contre la pratique d'une « *minorité de contribuables français parmi les plus fortunés [qui] utilisent les marges de manœuvre offertes à l'étranger dans le paiement de la prime de leur contrat d'assurance pour y placer leurs propres titres de sociétés et bénéficier du régime fiscal français de l'assurance-vie* ». Toutefois, il est dommage d'interdire des modalités de souscription qui obéissent dans la majorité des situations à des impératifs économiques pour les excès de quelques-uns. À l'instar de ce qui est prévu en présence d'une sortie en titres (C. assur., art. L. 131-2, 2°), il suffisait d'interdire que l'opération puisse se pratiquer sur des titres de sociétés familiales appartenant ou ayant appartenu au souscripteur ou à l'un des membres de sa famille.

mesure à l'égard des contrats commercialisés par des compagnies établies hors de France<sup>12</sup>. Dès lors, si la Cour de cassation venait à être interrogée sur la portée de ce dispositif, il n'est pas exclu qu'elle limite la portée du nouveau texte aux contrats émis par les compagnies établies en France. On reviendrait donc à la case départ...

### En conclusion

On peut s'interroger sur le point de savoir si l'ensemble de ces nouvelles mesures vont atteindre leur objectif qui est d'inciter les épargnants à investir dans l'économie dite « réelle ». D'abord, la simplification recherchée avec la réforme du contrat euro-croissance profitera très certainement aux assureurs mais n'améliorera pas la compréhension de son fonctionnement par l'épargnant. Ensuite, cette réforme s'adresse principalement à des investisseurs avertis qui sont les seuls à pouvoir se permettre de prendre le risque d'investir sur des actifs volatiles et/ou sur des actifs illiquides, mais l'offre qui va résulter de la loi PACTE est encore loin de ce que propose la place luxembourgeoise depuis de nombreuses années et les tentatives de lutter contre cette « concurrence » risquent de s'avérer vaines. Enfin, ce type de mesures continue d'entretenir une ambiguïté autour de la nature juridique de l'assurance vie qui est passée au fil des années de l'assurance-prévoyance à l'assurance-placement pour glisser petit à petit vers l'assurance-investissement.

S. QUILICI ■

12 CE, avis sur un projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, séance du 14 juin 2018.