

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES
Séance plénière du 17 décembre 2013 à 14h30
« Etat des lieux sur l'épargne en prévision de la retraite »

Document N°6
<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>

**L'assurance vie : un produit multiforme
devenu le pilier de l'épargne des ménages**

*Extrait du rapport de la Cour des comptes sur la politique
en faveur de l'assurance-vie (partie I du chapitre I), janvier 2012*

Chapitre I

Les enjeux de la politique publique

La première étape de l'évaluation a consisté à caractériser l'objet de la politique publique, les objectifs poursuivis par les pouvoirs publics et les moyens mis en œuvre pour les atteindre.

Cette première étape a donné lieu à trois séries de constats partagés par l'ensemble des acteurs entendus par la Cour : l'assurance-vie est un produit multiforme qui a rencontré un succès certain, alors même que les objectifs de la politique publique sont peu explicites et que le levier fiscal, qui en constitue le moyen, a suivi des règles complexes et évolutives.

I - Un produit multiforme devenu le pilier de l'épargne des ménages

L'assurance-vie s'inscrit dans un cadre juridique précis, mais qui englobe une grande diversité de formes contractuelles. Elle est passée d'une stricte prestation d'assurance à un produit de placement financier. Sa souplesse et sa capacité à répondre aux multiples attentes des ménages ont été des facteurs importants de son succès.

A - L'assurance-vie : une prestation d'assurance utilisée comme un produit d'épargne et de placement

L'histoire institutionnelle de l'assurance remonte à Louis XIV lorsqu'il crée en 1686 la Compagnie générale des assurances. Cette création est rapidement suivie par l'installation de la Lloyd's de Londres

dans le quartier parisien des Lombards en 1692 et la première compagnie d'assurance-vie est créée en 1787 par Louis XVI. Elle est rapidement supprimée par un décret du 24 août 1793, mais après l'autorisation donnée par le Conseil d'Etat en 1818, plusieurs compagnies d'assurance voient le jour au cours du XIX^e siècle, notamment la Caisse nationale d'assurance en cas de décès en 1848, qui deviendra la CNP en 1959.

Au lendemain de la seconde guerre mondiale, l'assurance-vie est un produit très réglementé : les frais, les modalités de distribution ou de souscription sont fixés par voie réglementaire. Le 13 mars 1947, la signature de la convention collective des cadres oblige les grandes entreprises à souscrire des contrats de protection collectifs : cette évolution introduit la possibilité de négocier les tarifs d'un contrat d'assurance alors que les contrats individuels demeurent très réglementés.

La France est le quatrième marché d'assurance-vie au monde derrière les Etats-Unis, le Royaume-Uni et le Japon. Au sein de l'Union européenne, les quatre premiers pays - Royaume-Uni, France, Allemagne et Italie - représentent plus de 70 % du marché.

Le secteur de l'assurance-vie est relativement concentré en France. Les dix premiers acteurs gèrent plus de 80 % des encours. Les bancassureurs dominent le marché vie avec une part de marché de 61 % dont 17 % pour CNP Assurances.

1 - Des contrats protéiformes

a) La couverture d'un risque viager et la stipulation pour autrui

Dans sa définition juridique, un contrat d'assurance-vie est une convention par laquelle une personne (l'assureur) prend l'engagement envers une autre (le souscripteur), en contrepartie d'un versement unique ou périodique (la prime ou la cotisation) et pendant une durée déterminée (la durée du contrat), de verser, au contractant lui-même ou à un tiers désigné ou déterminable (le bénéficiaire), un capital ou une rente en cas de survie ou de décès d'une personne désignée (l'assuré).

Historiquement, l'assurance-vie relève d'une conception civile apparue très tôt. Elle repose sur la notion d'aléa qui la rattache à la couverture d'un risque et constitue une stipulation pour autrui.

Les contrats d'assurance-vie reposent sur un aléa auquel leur validité est subordonnée et qui est un élément de la cause des obligations du souscripteur et de l'assureur. Cet aléa porte sur la durée de la vie humaine. Il s'agit donc d'un risque viager.

La jurisprudence récente² s'est opposée à la qualification des contrats d'assurance-vie en contrat de capitalisation³ en jugeant que « *le contrat d'assurance dont les effets dépendent de la durée de la vie humaine comporte un aléa... et constitue un contrat d'assurance sur la vie* ». Au moment de la souscription du contrat, son déroulement est aléatoire en raison de l'incertitude sur l'ordre des décès. En effet, si le souscripteur-assuré est certain que le capital ou la rente ne sera pas perdu, il ignore qui, de lui ou du bénéficiaire qu'il a désigné en cas de décès, le percevra.

En 1888, la Cour de cassation a posé comme règle que l'assurance sur la vie consiste en une stipulation pour autrui au sens de l'article 1121 du code civil⁴. Cette analyse a été reprise par le législateur dans le cadre de la loi du 6 juillet 1930 dont est issu l'article L. 132-12 du code des assurances.

La nature de la stipulation pour autrui entraîne plusieurs conséquences :

- le bénéficiaire du contrat d'assurance-vie dispose d'un droit propre et direct à l'encontre de l'assureur dès l'instant de sa désignation. Son acceptation du contrat consolide ce droit ;
- la créance du bénéficiaire à l'encontre de l'assureur n'a jamais figuré dans le patrimoine du souscripteur. Les créanciers du souscripteur – y compris le Trésor public – ne peuvent donc pas réclamer à l'assureur le capital ou la rente garantis⁵. En outre, l'existence *ab initio* de cette créance entraîne que l'assurance-vie n'aboutit à aucune transmission de patrimoine⁶.

b) Des formes contractuelles multiples

La formation d'un capital, qui dans les contrats les plus courants est à versement différé, s'apparente financièrement à la constitution d'une épargne, augmentée de la rémunération versée par l'assureur. Toutefois, du fait de la nature civile de l'assurance-vie décrite plus haut, les souscripteurs n'ont pas nécessairement conscience que les primes qu'ils

² Arrêts du 23 novembre 2004 (Cass. ch. mixte, 23 novembre 2004 : n^{os} 01-13592, 02-11352, 02-17507 et 03-13673).

³ Le contrat de capitalisation est un pur produit d'épargne financière.

⁴ Cass. civ., 16 janvier, 6 février, 8 février, 22 février, 27 mars et 7 août 1888.

⁵ Cette position est constante dans la jurisprudence : Cass, ch. civ. 1, 28 avril 1998, n^o 96-10333 et Cass, ch. Civ. 1, 2 juillet 2002, n^o 99-14819.

⁶ La transmission des capitaux est possible lorsque le contrat d'assurance sur la vie est assorti d'une contre-assurance en cas de décès. Cette formule est la plus répandue pour les particuliers.

versent appartiennent à l'assureur et qu'ils ont en contrepartie de ce « dessaisissement » de patrimoine, un droit à une prestation consistant à recevoir un capital ou une rente. Ainsi, si les contrats d'assurance en cas de décès gardent un lien conditionnel avec le risque qu'ils couvrent et relèvent bien de la philosophie de l'assurance, il n'en est plus tout à fait de même pour certaines formes d'assurance en cas de vie assorties désormais systématiquement d'une contre-assurance en cas de décès ou d'assurance-vie dite « mixte ».

Les multiples formes de l'engagement de l'assureur montrent à quel point la couverture du risque à laquelle il s'engage est variable selon les besoins ou les désirs du souscripteur. Trois formes de contrats d'assurance-vie sont ainsi distinguées : l'assurance en cas de vie, l'assurance en cas de décès et l'assurance-mixte, aucune ne devant être confondue avec les bons de capitalisation⁷.

Les différentes formes de contrats d'assurance-vie

Assurance en cas de vie. L'assureur est tenu de verser un capital (assurance de capital différé) ou une rente (assurance de rente différée) à condition que l'assuré soit encore en vie à un âge ou à une date déterminés. Le contrat peut être aussi un contrat de « rente immédiate » lorsque l'assureur s'engage à verser une rente viagère dès la souscription du contrat en contrepartie du versement d'une prime unique.

L'assurance de capital différé et l'assurance de rente différée sont dites « à fonds perdus » car l'assureur est définitivement dégagé en cas de décès de l'assuré avant l'échéance du contrat. Cependant, la plupart des contrats en cas de vie sont assortis d'une contre-assurance en cas de décès. Moyennant le versement de primes supplémentaires par le souscripteur, cette contre-assurance oblige l'assureur à verser aux bénéficiaires désignés le montant des primes versées par l'assuré en cas de prédécès de ce dernier.

Assurance-vie en cas de décès. L'objet d'un tel contrat est de garantir à son bénéficiaire le versement d'un capital ou d'une rente en cas de décès de l'assuré. Il existe quatre types de contrats :

⁷ Les bons de capitalisation sont de purs produits d'épargne et présentent la particularité de pouvoir être souscrits sous forme nominative ou anonyme. Dans cette seconde hypothèse, le souscripteur ou le détenteur du bon refuse que son identité et son domicile soient révélés à l'administration fiscale par l'établissement payeur. Les bons anonymes souscrits depuis le 1^{er} janvier 1998 supportent une fiscalité dissuasive (prélèvement forfaitaire libératoire de 60 %).

- **l'assurance en cas de décès « vie entière »** : l'assureur est tenu de verser au bénéficiaire un capital ou une rente quelle que soit la date du décès de l'assuré ;

- **l'assurance temporaire décès** : l'assureur est tenu de verser au bénéficiaire un capital ou une rente en cas de décès de l'assuré avant une date déterminée. Il s'agit par exemple des contrats « emprunteurs » qui accompagnent les prêts bancaires ;

- **l'assurance en cas de décès « vie entière différée »** : l'assureur n'est tenu de verser un capital ou une rente que si l'assuré décède après une date déterminée. A défaut, l'assureur est dégagé de toute obligation, sauf souscription d'une contre-assurance ;

- **l'assurance de survie** pour laquelle l'assureur n'est tenu de verser un capital ou une rente que dans l'hypothèse où le bénéficiaire désigné survit à l'assuré.

Assurance-vie mixte. Les contrats d'assurance-vie mixtes tendent à la fois à la constitution d'une épargne et à la garantie d'un capital en cas de décès de l'assuré. Ces deux objectifs sont alternatifs. Il existe quatre types de contrats :

- **l'assurance mixte ordinaire** qui combine une assurance de capital différé et une assurance temporaire décès. Si l'assuré est en vie à l'échéance du contrat, l'assureur est tenu de lui verser un capital ou une rente. Le capital assuré ou la rente est versé au bénéficiaire désigné en cas de décès de l'assuré *avant* l'échéance du contrat ;

- **l'assurance mixte à terme fixe** : l'assureur est tenu de verser un capital ou une rente à une date déterminée. Le versement a lieu au profit de l'assuré ou, en cas de décès de celui-ci, à l'échéance du contrat, à celui du bénéficiaire désigné ;

- **l'assurance « vie universelle »** dont l'objet est de garantir le versement d'un capital minimum au bénéficiaire indépendamment de la date du décès du souscripteur. S'il s'agit d'un contrat en euros, le souscripteur est certain que le bénéficiaire percevra un capital déterminé. Dans le cas d'un contrat en unités de compte, l'assurance-vie universelle évite d'être exposé à une diminution de la valeur de ces unités de compte ;

- **l'assurance « dotale »** : à l'échéance du contrat, l'assureur est tenu, que l'assuré soit ou non vivant, de verser un capital ou une rente au bénéficiaire dans l'hypothèse où celui-ci est toujours en vie. A défaut et sauf souscription d'une contre-assurance, l'assureur est dégagé de toute obligation.

Distinction entre les contrats d'assurance-vie mixte et les contrats d'assurance en cas de vie assortis d'une contre-assurance

Les contrats d'assurance-vie mixte et les contrats d'assurance en cas de vie assortis d'une contre-assurance ont en commun de prévoir le versement d'un capital soit au bénéficiaire-assuré si celui-ci est encore en vie à l'échéance du contrat, soit à un tiers bénéficiaire en cas de décès de l'assuré avant l'échéance du contrat. Les obligations de l'assureur à l'égard du bénéficiaire en cas de décès de l'assuré permettent de distinguer ces deux types de contrats :

- dans un contrat d'assurance mixte, l'assureur doit verser au tiers bénéficiaire un capital ou une rente dans les mêmes conditions que celles dont le bénéficiaire-assuré aurait profité s'il avait survécu ;
- dans un contrat d'assurance en cas de vie avec contre-assurance, l'assureur est simplement tenu de rembourser tout ou partie des primes.

2 - Un produit devenu un support d'épargne et de placement

Les contrats d'assurance en cas de vie avec contre-assurance en cas de décès et les contrats d'assurance mixte sont les formules d'épargne les plus commercialisées auprès des particuliers.

Depuis une trentaine d'années, les distributeurs ont fortement incité à la souscription de tels contrats. En pratique, les assurés y ont surtout vu une occasion de constituer une épargne, en raison des possibilités de transmission à autrui et de la possibilité de racheter les primes investies, qui en fait une épargne disponible. En effet, si l'assuré peut racheter à tout moment et avant l'échéance du contrat la totalité ou une fraction des primes qu'il a versées, le sentiment qu'il s'est prémuni contre un risque s'efface devant la réalité économique de pouvoir utiliser immédiatement les sommes. L'assuré devenu épargnant dispose ainsi d'une « option de liquidité » à l'égard de l'assureur.

C'est surtout la notion de contrat « *rachetable* »⁸ qui fonde l'opinion que les contrats d'assurance-vie concernés sont des produits d'épargne. En outre, l'innovation financière qui a accompagné la gestion de ces contrats, a accentué leur caractéristique de produits d'épargne.

⁸ De nombreux contrats n'ont pas de valeur de rachat : assurance temporaire en cas de décès, rente viagère immédiate ou en cours de service, assurance de capitaux de survie ou rente de survie, assurance en cas de vie sans contre-assurance et rente viagère sans contre-assurance.

Le tableau ci-dessous montre une hausse des rachats effectués avant le terme du contrat qui reflète l'utilisation de l'assurance-vie par les ménages comme un produit d'épargne. La part des rachats dans les prestations annuelles a augmenté d'environ 20 points entre 1992 et 2010 tandis que la part des capitaux échus diminuait dans les mêmes proportions. La part des sinistres déclenchant le versement de la prestation assurantielle (décès) dans les prestations annuelles versées au titre des contrats d'assurance-vie est restée stable à environ 25 % et les versements sous forme de rente ont légèrement diminué (4,4 % des prestations annuelles en 2010).

Tableau 1 : Prestations payées au titre de contrats d'assurance-vie

	Sinistres décès	Capitaux échus	Versements de rentes	Rachats	Total des prestations payées
1992 (Md€)	4,2	3,9	1,1	7,3	16,5
En % des prestations totales	25,5 %	23,6 %	6,7 %	44,2 %	100 %
2010 (Md€)	23,8	6,6	4,1	58,2	92,7
En % des prestations totales	25,7 %	7,1 %	4,4 %	62,8 %	100 %

Source : Cour des comptes (données Fédération française des sociétés d'assurances)

L'assurance-vie offre également aux épargnants de nombreuses possibilités pour « préparer leur retraite », que ce soit dans le cadre de l'entreprise ou à titre privé, sous la forme de produits dédiés ou non :

- la conversion d'un capital en rente immédiate au moment du départ à la retraite ;
- l'accumulation d'une épargne pendant la phase d'activité dans un contrat en euros ou en unités de compte avec une sortie en rente différée ;
- la souscription d'un contrat d'épargne retraite proprement dit dans le cadre de l'entreprise (contrats dénommés article 39, article 82 ou article 83 du code général des impôts, plan d'épargne retraite entreprise) ou bien à titre individuel (contrats Madelin, Madelin agricole, plan d'épargne retraite populaire (PERP) et assimilés de type PREFON etc.).

3 - Les différents supports d'investissement des contrats d'assurance-vie

L'encadré ci-dessous présente les caractéristiques essentielles des quatre grands types de contrats aujourd'hui offerts aux épargnants.

Les différents supports des contrats en assurance-vie

- **contrats en euros** : à l'échéance du contrat, le souscripteur reçoit une somme égale aux primes versées, diminuées des frais de gestion et augmentées des produits capitalisés. Il n'est pas exposé au risque en capital ;

- **contrats en unités de compte** (actions, obligations, parts de SICAV, de FCP, de SCI, de SCPI, etc.) : à l'échéance du contrat, l'assureur garantit le nombre d'unités de compte mais pas leur valeur. Le souscripteur d'un contrat en unités de compte est exposé à un risque de placement ;

- **contrats en euros diversifiés** : les contrats en euros diversifiés créés en 2005⁹ sont des contrats de groupe qui disposent d'une garantie de capital à leur terme et d'un moteur de performance : une partie de l'actif est placée en obligations pour préserver le capital garanti à terme, l'autre partie est investie en produits de diversification afin de dynamiser le rendement. L'assureur gère les fonds dans une optique de moyen long terme de 8 à 10 ans pendant lesquels le contrat n'est pas rachetable ;

- **contrats à annuités variables** : ces contrats multi-supports sont présentés comme de nouvelles solutions d'investissement. Des garanties particulières protègent le capital et assurent, en outre, un revenu viager minimum. Ce revenu peut être revalorisé selon les rendements obtenus.

Les contrats commercialisés sur le marché présentent ainsi un niveau de revenu garanti à vie de l'ordre de 3,5 % à 4,5 % de capital à partir d'un certain âge avec ou non un engagement de progression de l'épargne. Ces formules visent à la consommation du capital versé puis au versement d'une rente vie entière. Ce type de produit est apparu dans les pays anglo-saxons comme complément aux régimes de retraite publics obligatoires. Les assureurs qui les distribuent en France comme l'AG2R La Mondiale et Allianz, anticipent leur développement, et certains analystes estiment que ce produit pourrait capter la moitié de la collecte nouvelle d'assurance-vie d'ici 5 à 10 ans.

Ces quatre types de support peuvent chacun recouvrir des réalités diverses. Un contrat, qu'il soit en euros ou en unités de compte, peut comporter un seul support (mono-support) ou bien plusieurs (multi-

⁹ Loi n°2005-842 du 26 juillet 2005 et décret n°2006-921 du 26 juillet 2006.

supports). La plupart des contrats multi-supports comprennent un fonds en euros.

4 - Une amélioration continue du produit d'épargne

a) Une adaptation progressive aux besoins des épargnants

L'offre d'assurance-vie a continuellement été améliorée et diversifiée pour répondre aux nouveaux besoins des épargnants.

A la fin des années 1960, une circulaire de la direction des assurances de 1969 a autorisé la vente d'unités de compte (UC) dans les contrats d'assurance-vie. Aujourd'hui, la modernisation du produit se poursuit : les épargnants ont le choix entre plus d'une centaine de supports en unités de compte. De nouveaux produits apparaissent, comme les contrats en euros diversifiés ou les contrats à annuités variables précités. Ils visent à combiner sécurité du capital et rendement bonifié, mais ont pour contrepartie des frais de gestion élevés.

Dans l'histoire de l'assurance-vie, ces améliorations ont été accompagnées, et souvent initiées, par des associations d'épargnants. Le développement des premiers contrats à versements libres dans les années 1970 coïncide avec la création de l'association française d'épargne et de retraite (AFER), de l'association générale interprofessionnelle de prévoyance et d'investissement (AGIPI) et d'AMPHITEA, association de dialogue des assurés du groupe AG2R La Mondiale. Ces associations ont largement contribué au renforcement de la transparence des produits, notamment à la diminution des frais facturés au souscripteur, à leur affichage et à la suppression progressive des frais précomptés. L'inclusion de « l'encadré » dans les contrats d'assurance-vie, texte synthétique d'une page remis au souscripteur en tête de son contrat, était également une proposition soutenue de longue date par certaines associations.

Enfin, pour répondre à la demande des épargnants qui utilisent de moins en moins l'assurance-vie comme un produit d'assurance et de plus en plus comme un produit d'épargne, des facultés nouvelles ont été introduites. Il est progressivement devenu possible d'ouvrir un contrat avec 500 € de versement minimum ou 10 000 €, de procéder à des versements réguliers ou exceptionnels, de modifier le couple rendement/risque en diversifiant les unités de compte qui offrent aujourd'hui un éventail presque infini de placements financiers. Certains contrats d'assurance-vie proposent désormais des services associés, comme un accès préférentiel à un service d'aide à la personne ou à un conseil médical.

b) Une préférence pour la sécurité et la liquidité

Les caractéristiques de l'assurance-vie permettent de satisfaire plusieurs objectifs, adaptés aux besoins des épargnants.

Il s'agit d'une épargne de moyen-long terme, mais qui reste très liquide : le droit au retrait est permanent et illimité. Même si les retraits précoces sont fiscalisés de manière différenciée selon la durée de détention, l'imposition n'est pas un obstacle pour un épargnant qui a un besoin urgent de liquidités. L'assurance-vie permet donc tout à la fois de placer sur le long terme et d'épargner avec un horizon plus court pour se constituer une épargne de précaution au-delà des plafonds des livrets réglementés.

Par rapport aux autres supports d'épargne, l'assurance-vie offre une combinaison exceptionnelle entre diversification des placements, liquidité, rémunération et sécurité. Les comptes à vue ne sont pas rémunérés ou très faiblement. Les livrets réglementés sont liquides, mais leur plafond est rapidement atteint et leur rendement modeste. Les plans d'épargne logement (PEL) n'ont pas la même souplesse de retrait et ont supporté une fiscalisation qui a réduit l'intérêt pour les épargnants. Les investissements en direct en valeurs mobilières sont de gestion plus complexe pour le particulier. Les plans d'épargne en actions sont attractifs mais les dépôts sont plafonnés et les possibilités de sortie ne sont pas aussi souples puisque le plan est résilié en cas de retrait avant huit ans et ne peut plus faire l'objet de nouveaux versements en cas de retrait partiel après huit ans.

Un facteur très important du succès de l'assurance-vie provient de la sécurité qu'offre ce support. Concernant les fonds investis en euros, le capital versé est garanti. Ce mécanisme répond à l'aversion au risque dont le groupe de travail a souligné le niveau particulièrement élevé chez l'épargnant. De nombreuses études qualitatives l'ont également relevé. Une illustration réside dans la faible appétence des épargnants pour la détention d'actions en direct ou de supports d'assurance-vie en unités de compte.

Un inconvénient de l'assurance-vie peut résider finalement dans les perspectives de rendement lorsque le contrat est maintenu en euros. Toutefois, cet inconvénient est largement compensé par la sécurité sur le capital, alors que des placements plus rentables sont plus risqués : les épargnants gardent en mémoire le krach immobilier de 1990-1991 et les crises boursières se sont succédé depuis les années 2000.

B - Un succès certain

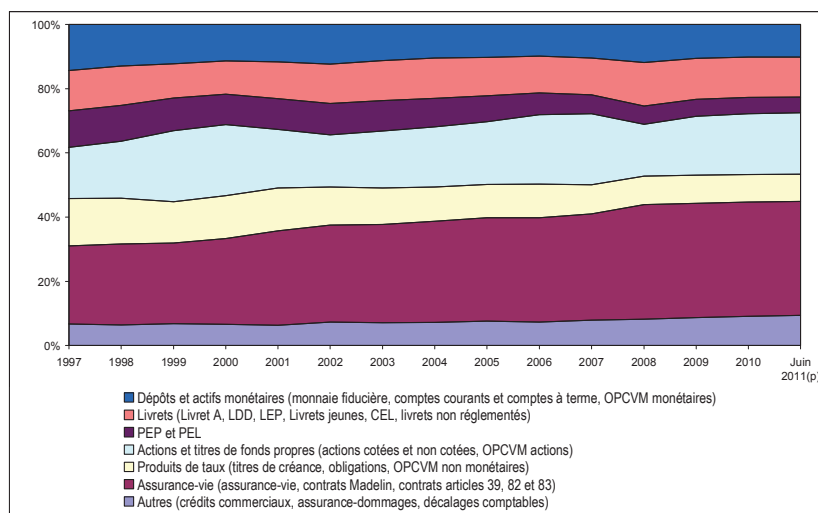
Le développement de l'assurance-vie depuis vingt ans constitue un succès incontestable. La place qu'elle occupe aujourd'hui dans le patrimoine financier des ménages s'explique autant par ses caractéristiques intrinsèques, qui répondent aux multiples attentes des épargnants, que par son mode de commercialisation.

1 - Un pilier de l'épargne financière des ménages

a) Un poids croissant dans le patrimoine financier des ménages

Le patrimoine des ménages, composé aux deux tiers d'immobilier et pour un tiers d'épargne financière, représentait fin 2010 plus de 11 000 Md€. Au sein du patrimoine financier des ménages, qui atteint en décembre 2010 3 822 Md€, la part représentée par l'assurance-vie est passée de 24 % en 1997 à plus de 35 % en 2010. L'assurance-vie représente donc désormais 15 % du patrimoine total des ménages et constitue le premier support de leur épargne financière.

Graphique 1 : Structure du patrimoine financier des ménages



Source : Cour des comptes, à partir de données Banque de France (comptes financiers trimestriels des ménages arrêtés en décembre de chaque année, en base 2005 ; la structure en juin 2011 est une estimation provisoire.)

Cette croissance s'est réalisée au détriment, d'une part, des dépôts non monétaires (PEP, PEL) dont la proportion dans le patrimoine financier des ménages est passée de 11,5 % en 1997 à 5,1 % en 2010, et,

d'autre part, des produits de taux (obligations, OPVCM obligataires, titres de créance) qui ne représentent plus que 8,5 % du patrimoine des ménages contre 14,8 % en 1997.

L'assurance-vie a également bénéficié, par un phénomène de report, de la diminution de l'épargne sur les supports monétaires dont le rendement a été pénalisé par les faibles taux d'intérêt pratiqués au cours de la dernière décennie, et du recul de l'épargne en actions après chaque crise boursière. Si la proportion des actions dans le patrimoine financier des ménages est supérieure en 2010 à celle de 1997 (respectivement 19 % et 16 %), elle avait atteint 22 % en 2000 et 2007¹⁰.

La France n'est pas un cas isolé. Une part importante du patrimoine financier des ménages des grands pays industrialisés est investie dans des supports d'épargne longue. Ainsi, en moyenne au sein de la zone euro, 30 % du patrimoine financier des ménages est investi en assurance-vie ou en fonds de pension. La France (38 %) est à un niveau supérieur à cette moyenne, notamment à celui de l'Allemagne (28 %). L'Italie et l'Espagne se distinguent par des niveaux inférieurs et une proportion plus grande d'actifs de court terme (dépôts, liquidités et TCN)¹¹. Le Royaume-Uni se situe quant à lui à 55 %.

b) Une augmentation rapide des encours jusqu'au début de 2011

A ce jour, plus de 20 millions de contrats ont été souscrits par 17 millions de ménages. Les encours n'ont cessé de croître jusqu'à récemment. Ils demeurent massivement investis dans les supports en euros.

Les provisions mathématiques¹² des entreprises d'assurance-vie, qui représentent les engagements vis-à-vis des assurés, sont passées de 189,6 Md€ en 1992 à 1 317,5 Md€ fin 2010 (source Fédération française des sociétés d'assurances)¹³. Elles ont été multipliées par sept, soit bien

¹⁰ Le compte financier des ménages dont les données sont utilisées ici, est établi en valeur de marché, ce qui explique en partie les évolutions de la part représentée par les valeurs mobilières.

¹¹ Source : comptes financiers des ménages de l'Eurosystème (décembre 2010). Ces comptes ne permettent pas toutefois de distinguer précisément entre part investie en assurance-vie et part investie en fonds de pension.

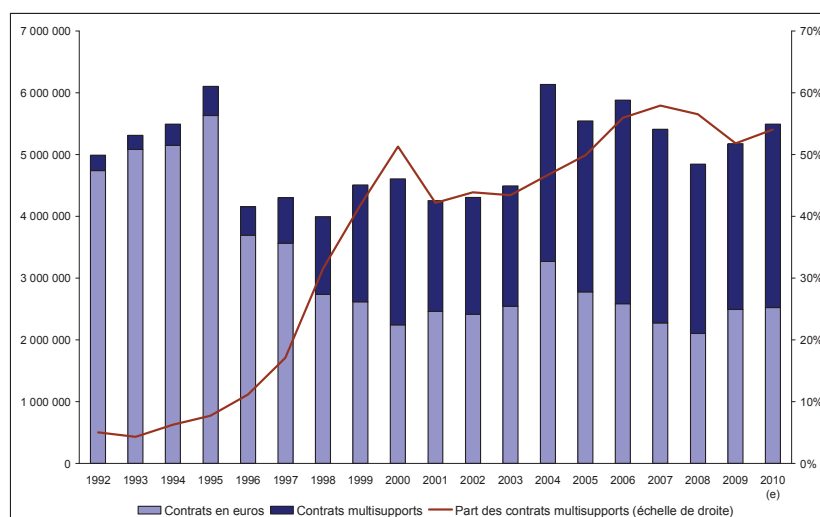
¹² Les provisions mathématiques représentent les provisions que les assureurs doivent constituer pour faire face, à tout moment, à leurs engagements vis-à-vis des assurés. La notion d'encours utilisée par la Fédération française des sociétés d'assurances comprend en outre la provision pour participation aux bénéfices qui revient également aux assurés.

¹³ Le compte financier des ménages de la Banque de France indique en décembre 2010 1 360 Md€, soit un écart d'environ 40 Md€, qui s'explique par un périmètre

plus que la progression du PIB ou du patrimoine des ménages sur la même période.

Sur les cinq millions de contrats d'assurance-vie et décès ouverts chaque année¹⁴, la part des contrats multi-supports a été multipliée par dix depuis 1992 : 251 131 contrats en 1992, soit 5 % des nouveaux contrats d'assurance-vie, et environ 2 960 000 contrats en 2010, soit 54 % des nouveaux contrats d'assurance-vie souscrits.

Graphique 2 : Nombre de nouveaux contrats à adhésion individuelle souscrits chaque année



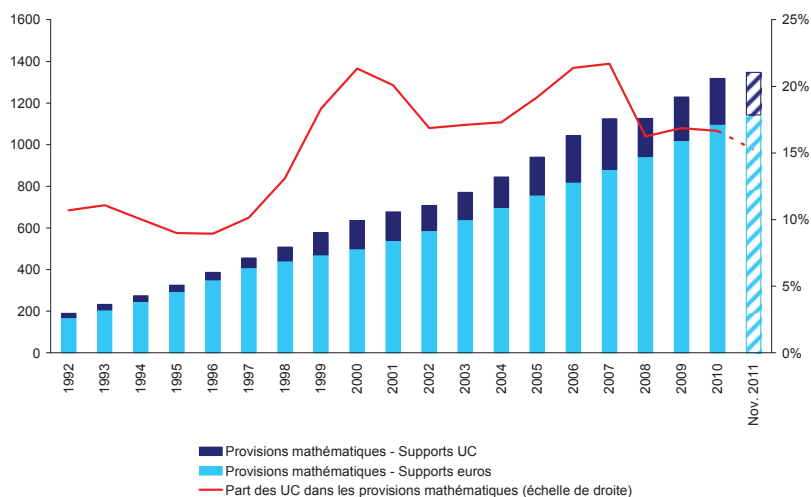
Source : Cour des comptes (données Fédération française des sociétés d'assurances, estimation pour l'année 2010)

Les contrats multi-supports comportent à la fois des fonds en euros et des supports en unités de compte, ces derniers n'en représentant en réalité qu'une faible part. Le développement des contrats multi-supports, qui sont aujourd'hui plus nombreux que les contrats en euros, ne doit donc pas dissimuler le développement limité des supports en unités de compte, qui de surcroît sont en baisse depuis le début des années 2000. Ils représentent en 2010 219,4 Md€, soit 16,7 % des provisions mathématiques totales des contrats d'assurance-vie.

différent (comptabilisation des institutions de retraite professionnelle (IRP) et mutuelles).

¹⁴ Dont 3,5 millions en assurance en cas de vie et capitalisation proprement dits.

Graphique 3 : Provisions mathématiques par type de support (euros ou unités de compte) en Md€



Source : Cour des comptes (données Fédération française des sociétés d'assurances)

La tendance baissière d'ensemble observée sur la décennie 2000 n'est pas linéaire : les encours d'unités de compte suivent exactement les cycles boursiers. Alors qu'ils représentaient 10 % des provisions mathématiques pendant la première moitié des années 1990, la part des unités de compte a significativement augmenté à partir de 1998, pour atteindre 21,3 % en 2000 avant de retomber à 16,9 % en 2002. Le même phénomène s'est reproduit dans la seconde moitié des années 2000 : la part des unités de compte est passée de 17,3 % en 2004 à 21,7 % en 2007, pour décroître à 16,2 % en 2008, niveau autour duquel elle est stabilisée depuis lors.

Cette diminution des encours est la conséquence de la baisse des primes versées sur les supports en unités de compte au cours de la période. Ces dernières représentaient environ 40 % des primes totales en 2000 et seulement 14 % en 2010, soit une vingtaine de Md€ sur une collecte globale de 143 Md€.

La crise financière de 2008 a certes accentué la décreue des souscriptions de supports en unités de compte, mais ce phénomène remonte en fait au début des années 2000. Il s'explique essentiellement par l'aversion au risque des ménages : la part des unités de compte était maximale avant chaque crise boursière. La chute des rendements et les pertes occasionnées pour les épargnants conduisent à une désaffection pour ce support. Si la crise financière n'a pas modifié l'aversion au risque des ménages, elle en a renforcé la perception.

Les variations des flux de souscription en unités de compte traduisent un comportement procyclique des épargnants, qui souscrivent des supports unités de compte lorsque la bourse monte (entre 1997 et 2000 et entre 2004 et 2007), et cessent de les souscrire lorsque la bourse baisse (en 2001 comme en 2008), soit l'inverse de ce qu'ils devraient faire pour maximiser leur revenu.

D'une façon générale, l'évaluation a permis de constater que la recherche de rendement joue un rôle un peu secondaire dans la souscription d'assurance-vie : les flux de collecte suivent davantage les évolutions des conditions macroéconomiques (revenu réel des ménages, et donc croissance du PIB, taux d'intérêt et inflation) que celles du rendement des contrats avec lequel ils varient finalement assez peu.

Le rendement des contrats d'assurance-vie après fiscalité se rapproche désormais de celui du livret A. Cette situation inédite au cours des dernières années introduit un nouveau paramètre qui rend la future collecte d'assurance-vie difficilement prévisible.

2 - Une détention large mais des encours très concentrés

Si l'assurance-vie est le support d'épargne le plus utilisé par les épargnants après les livrets défiscalisés, ses encours sont plus concentrés que le patrimoine des ménages.

a) Un produit très répandu

L'assurance-vie a rencontré un très grand succès auprès des épargnants. Selon l'enquête Patrimoine 2010 de l'INSEE¹⁵, 41 % des ménages détiennent aujourd'hui une assurance en cas de vie et de capitalisation. Cette proportion est en forte hausse depuis la fin des années 1990 : elle représentait 34,6 % dans l'enquête Patrimoine de 1998 et 34,5 % dans celle de 2004.

Le taux de détention élevé s'observe pour toutes les catégories d'épargnants quel que soit leur profession, leur âge ou leur niveau de patrimoine. Si 85 % des ménages détiennent des livrets d'épargne défiscalisés, l'assurance-vie arrive immédiatement après pour toutes les catégories d'épargnants à l'exception de ceux de moins de 30 ans (dont 31,3 % possèdent une épargne logement et 22,9 % une assurance en cas de vie). La proportion d'agriculteurs et de professionnels libéraux détenant une assurance-vie dépasse la moyenne (respectivement 67,1 % et 66,5 %). Ces catégories peuvent souhaiter souscrire un contrat

¹⁵ INSEE Première n° 1361, juillet 2011.

d'assurance-vie, et plus particulièrement d'épargne retraite comme les contrats dits « Madelin » spécifiquement créés pour elles, afin de compenser la faiblesse de leur régime de retraite.

De même, l'analyse par niveau de patrimoine montre qu'entre 2004 et 2010, la détention d'assurance-vie a progressé pour toutes les catégories.

Tableau 2 : Taux de détention par tranche de patrimoine (%)

Montant de patrimoine global déclaré	2004	2010
Non renseigné	30,6 %	40,1 %
Moins de 15 000 €	16,9 %	21,2 %
De 15 000 € à moins de 30 000 €	33,8 %	37,8 %
De 30 000 € à moins de 45 000 €	31,9 %	39,3 %
De 45 000 € à moins de 75 000 €	30,3 %	41,3 %
De 75 000 € à moins de 105 000 €	31,3 %	46,3 %
De 105 000 € à moins de 150 000 €	37,2 %	40,4 %
De 150 000 € à moins de 225 000 €	39,8 %	42,7 %
De 225 000 € à moins de 300 000 €	47,1 %	47,9 %
De 300 000 € à moins de 450 000 €	49,8 %	56,2 %
450 000 € ou plus	62,8 %	69,1 %

Source : INSEE, enquêtes Patrimoine 2004 et 2010

Le succès de l'assurance-vie, qui a concerné toutes les catégories d'épargnants, ne doit cependant pas masquer que, comme le patrimoine des ménages, les encours des contrats d'assurance-vie sont très concentrés dans les tranches hautes de la distribution. Ils le sont même plus que les patrimoines.

b) Des encours encore plus concentrés que les patrimoines

Selon l'enquête Patrimoine de l'INSEE et dans les limites soulignées par l'institut¹⁶, la moitié des ménages en France¹⁷ - soit les cinq premiers déciles de patrimoine et 13,5 millions de ménages - possède 6,9 % du patrimoine total, mais 6,5 % des encours d'assurance-vie. Les trois derniers déciles, c'est-à-dire 8,1 millions de ménages, possèdent 76,9 % du patrimoine total et 85,2 % des encours des contrats d'assurance-vie. Le dernier décile, soit 2,7 millions de ménages, possède 48 % du patrimoine et 64,8 % des encours d'assurance-vie.

¹⁶ L'INSEE souligne des défauts de couverture de son enquête liés à des phénomènes de sous-estimation volontaire ou involontaire de la part des ménages interrogés. De fait, les encours d'assurance-vie constatés dans l'enquête couvrent moins de la moitié des encours calculés en comptabilité nationale.

¹⁷ L'INSEE estime le nombre de ménages à 27 millions.

Tableau 3 : Répartition des encours d'assurance-vie par ménage classé par décile de patrimoine (%)

Décile de patrimoine	Patrimoine brut de l'ensemble des ménages	Encours d'assurance-vie
1 ^{er} décile	0,1 %	0,0 %
2 ^{ème} décile	0,2 %	0,1 %
3 ^{ème} décile	0,5 %	0,6 %
4 ^{ème} décile	1,6 %	2,5 %
5 ^{ème} décile	4,5 %	3,3 %
6 ^{ème} décile	6,9 %	3,7 %
7 ^{ème} décile	9,2 %	4,7 %
8 ^{ème} décile	11,9 %	7,5 %
9 ^{ème} décile	17,0 %	12,9 %
10 ^{ème} décile	48,0 %	64,8 %
Total	100 %	100 %

Source : données INSEE, enquête Patrimoine 2010

La concentration des encours des contrats d'assurance-vie est plus marquée que celle du patrimoine des ménages. Les contrats les plus importants sont en réalité concentrés sur une petite fraction du dernier décile.

Selon l'enquête Patrimoine 2010 de l'INSEE, l'encours moyen détenu en assurance-vie est inférieur à 20 000 € jusqu'au 3^{ème} décile de patrimoine, il s'élève à 47 000 € pour le 9^{ème} décile. L'INSEE a décomposé, à la demande de la Cour, le 10^{ème} décile en centiles, ce qui donne les résultats suivants :

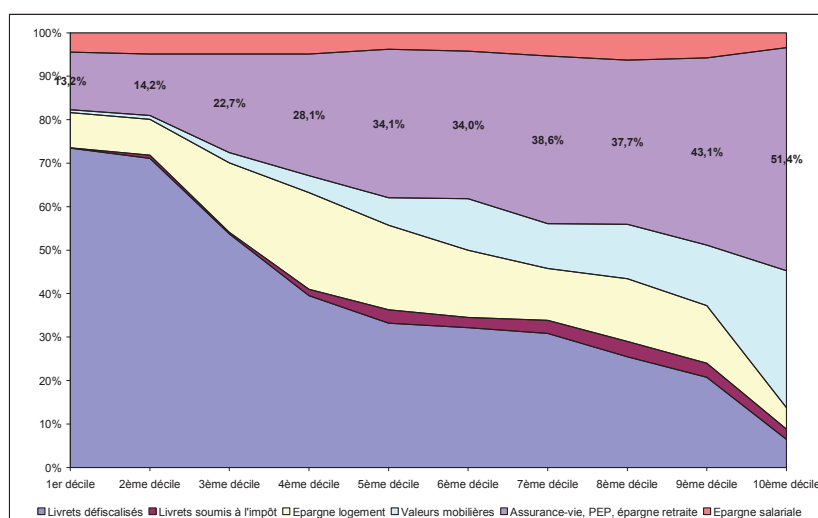
- moins de 54 000 € pour les deux premiers centiles ;
- entre 80 000 et 200 000 € pour les sept centiles suivants ;
- plus de 600 000 € pour le dernier centile.

Les deux tiers des encours d'assurance-vie seraient détenus par des ménages appartenant au dernier décile de patrimoine et 1 % des ménages les plus aisés en détiendraient plus d'un quart. Les professionnels de la gestion du patrimoine ont indiqué que le montant de certains contrats pouvaient dépasser, dans un nombre de cas très limité, plusieurs dizaines voire plusieurs centaines de millions d'euros.

c) Une place particulière dans l'allocation du patrimoine

L'analyse de la structure du patrimoine financier montre que la part de l'assurance-vie dans le patrimoine augmente avec la valeur de ce dernier.

Graphique 4 : Composition du patrimoine financier des ménages par décile de patrimoine



Source : données INSEE, enquête Patrimoine 2010

Pour les deux premiers déciles, l'essentiel du patrimoine financier est constitué de livrets défiscalisés (73,5 % pour le premier et 71,1 % pour le second), et l'assurance-vie en représente moins d'un quart (13,2 % pour le premier et 14,2 % pour le second). Cette proportion s'élève à plus de 30 % pour les ménages situés au-delà de la médiane (du cinquième au huitième décile), et est supérieure à 43 % pour les deux derniers déciles. Pour le décile supérieur, plus de la moitié de son patrimoine financier est composé d'assurance-vie.

Cette concentration peut s'expliquer par la répartition du patrimoine entre générations : le patrimoine étant concentré par les plus âgés, ces derniers privilégient la détention d'une assurance-vie, dans une logique de transmission de leur patrimoine. Elle s'explique aussi par les comportements d'épargne des ménages : dès lors que l'on arrive dans le troisième décile de patrimoine (patrimoines supérieurs à 12 000 €), la part des livrets et autres supports diminue au profit de l'assurance-vie car leurs encours sont plafonnés.

L'assurance-vie a donc pris place aux côtés des livrets défiscalisés dans l'éventail de l'épargne des ménages, et est utilisée comme une réserve d'épargne, soit pour des motifs de transmission, soit pour des motifs de gestion et d'organisation du patrimoine.

3 - Un produit qui répond à de multiples attentes

a) Les besoins d'épargne au cours du cycle de vie

Le comportement d'épargne des ménages varie au cours de leur vie : ils s'endettent avant l'âge de 30 ans, puis accumulent l'épargne dans laquelle ils puiseront pour financer leur retraite.

Les motivations des épargnants semblent relever en priorité d'un objectif de financement du cycle de vie, c'est-à-dire du souci d'accumuler suffisamment d'épargne pour financer la période de retraite ou la survenance d'une situation de dépendance.

Toutes les enquêtes récentes sur les motivations des épargnants donnent des résultats convergents, qu'il s'agisse de l'enquête Patrimoine de l'INSEE, ou de sondages effectués par des instituts à partir d'un échantillon plus restreint¹⁸.

Ainsi, dans l'enquête Patrimoine de l'INSEE, la motivation de financer un complément de retraite est l'objectif dominant pour 27 % des détenteurs d'assurance-vie, à égalité avec celle d'en faire bénéficier un proche (29 %). L'objectif de constitution d'une « réserve d'argent en cas d'imprévu » est cité par 38 % des détenteurs, mais ce résultat s'explique largement par le contexte économique des années 2009 et 2010, caractérisé par la constitution d'une épargne de précaution importante. Une analyse plus détaillée des résultats par âge du détenteur des contrats montre que seuls les moins de 30 ans et les plus de 60 ans citent, avant la motivation de financer leur retraite, un objectif de constitution d'une « réserve d'argent en cas d'imprévu ». L'objectif de préparation de la période d'inactivité est le premier cité dans tous les autres cas.

¹⁸ *Enquête Patrimoine 2010*, INSEE (échantillon de 21 000 ménages) ; *Baromètre Epargne*, TNS Sofrès pour La Banque Postale/Les Echos, mai 2011 (échantillon de 2 000 personnes) ; *Les jeunes actifs et la retraite*, TNS Sofrès pour Amundi, juillet 2011 (échantillon de 800 jeunes actifs) ; *Les Français, la réforme fiscale et l'assurance-vie*, Ipsos pour la Fédération française des sociétés d'assurances, mars 2011 (échantillon de 958 personnes) ; *Assurés-vie, caractéristiques et motivations de leur souscription*, CSA pour la Fédération française des sociétés d'assurances et le GEMA, mai 2010 (échantillon de 4 000 personnes). Ces sondages ont été réalisés selon la méthode des quotas et redressés après collecte des résultats par téléphone.

Les principaux résultats des enquêtes par sondage

Parmi les Français qui se soucient de la préparation de leur retraite (1 Français sur 3), 57 % utilisent une assurance-vie pour effectuer des virements réguliers dans ce but (TNS Sofrès, mai 2011).

92 % des jeunes actifs veulent, pour préparer leur retraite, un produit garantissant leur capital, même avec un rendement limité (TNS Sofrès, juillet 2011).

61 % des Français estiment que l'assurance-vie est un bon placement pour préparer le financement de leur retraite, proportion constante quel que soit le niveau de revenu du foyer (Ipsos, mars 2011).

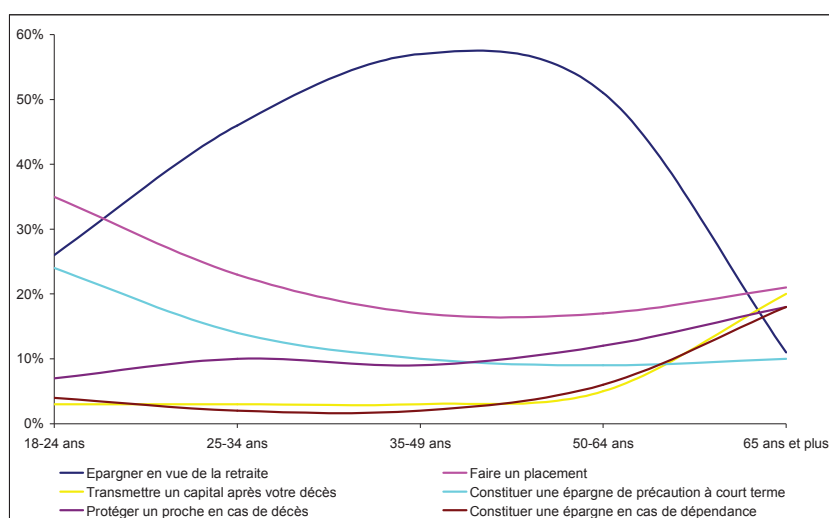
La constitution d'une épargne en vue de la retraite est de très loin le premier objectif recherché par les personnes détenant une assurance-vie (par 43 %, le second objectif étant de faire un placement, cité par 19 % des sondés. Cette proportion monte à 54 % si l'on exclut les retraités de l'échantillon, et à 58 % si l'on exclut les retraités et les moins de 35 ans de l'échantillon). Si l'on cumule épargne en vue de la retraite et financement d'une situation de dépendance, ces objectifs sont cités comme premier ou second objectif par 76 % des détenteurs d'un contrat, ce qui en fait de très loin la première motivation des souscripteurs. Les autres objectifs, comme la constitution d'une épargne de précaution, la transmission d'un capital ou la protection d'un proche en cas de décès, sont cités par environ 10 % des souscripteurs (CSA, mai 2010).

Bien que les résultats des enquêtes réalisées par les instituts de sondage doivent être maniés avec précaution en raison de la taille de l'échantillon et de la méthodologie utilisée¹⁹, ils convergent entre eux et sont comparables à ceux obtenus par l'INSEE. Ils constituent à ce titre un indice sur les motivations des épargnants.

La motivation « retraite » n'est certes pas exclusive d'autres motivations exprimées par les épargnants, mais elle est la principale. La préoccupation de « transmettre un capital » ou de « protéger un tiers » est souvent citée mais avec une fréquence bien moindre. Les résultats de l'une de ces études sont reproduits ci-dessous à titre illustratif.

¹⁹ Cette méthodologie a été examinée au cours de l'évaluation avec les producteurs des sondages.

Graphique 5 : Motivations des détenteurs d'assurance-vie selon l'âge du souscripteur



Source : *Assurés-vie, caractéristiques et motivations de leur souscription, Enquête CSA pour la Fédération française des sociétés d'assurances et le Groupement des entreprises mutuelles d'assurances, mai 2010 (échantillon de 4 000 personnes)*

L'objectif de se constituer une épargne en vue de la retraite est secondaire pour les moins de 24 ans et les plus de 65 ans, par rapport à celui de « faire un placement ». Pour les plus jeunes, qui ne possèdent quasiment pas de patrimoine, l'horizon lointain de la retraite et l'incertitude sur son niveau incitent à rechercher un objectif de rendement sur l'épargne, afin de se constituer un patrimoine, plutôt que la préparation d'un complément de revenu futur. Pour les plus âgés, dont la quasi-totalité a déjà liquidé sa pension, l'objectif de faire un placement afin de maximiser la valeur du patrimoine rejoint d'autres préoccupations fortes : la transmission d'un capital à un descendant ou à un proche ou la constitution d'une réserve d'épargne en cas de survenance d'une situation de dépendance.

Pour tous les autres groupes de population, l'ouverture d'un contrat d'assurance-vie répond en priorité au souci de se constituer une épargne en vue de leur retraite.

Cette constatation invite à s'interroger sur les incitations mises en place par les pouvoirs publics. En particulier, la durée moyenne de détention constatée sur les contrats dénoués, légèrement supérieure à dix

ans, ne coïncide pas avec l'idée d'une détention en vue de financer la période d'inactivité.

b) Des profils d'assurés très différents

L'assurance-vie est autant une réserve d'épargne pour l'avenir, qu'un instrument de placement et d'organisation du patrimoine. L'évaluation menée par le groupe de travail, ainsi que les données sur la distribution des encours d'assurance-vie par quantile de patrimoine et les différences dans les motivations des épargnants en fonction de leur âge apportent des indications pour une approche plus fine des profils des épargnants.

L'évaluation a permis d'identifier, de manière largement consensuelle, trois catégories parmi les détenteurs de contrats d'assurance-vie :

- la première représente un peu moins de 90 % des détenteurs d'assurance-vie et environ 35 % des encours. Les contrats sont inférieurs à 50 000 €, et répondent principalement au souci de disposer d'une réserve d'épargne sécurisée et liquide ;
- la deuxième concerne un peu moins de 10 % des détenteurs et environ 25 % des encours. Les montants épargnés sont inférieurs à 200 000 € et l'ouverture d'une assurance-vie répond au surplus à l'objectif de recherche d'un rendement. C'est pour cette catégorie que la proportion d'unités de compte dans les contrats est la plus importante ;
- la troisième rassemble au plus 1 % des détenteurs et plus d'un quart des encours, parmi lesquels seule la moitié possède des contrats d'un montant élevé. Les contrats sont en général négociés entre l'assuré et l'établissement financier, et peuvent donner lieu à une gestion sous mandat très personnalisée. La part des unités de compte est moins importante que pour la précédente catégorie : ces épargnants disposent d'autres actifs financiers (PEA, valeurs mobilières) et paraissent rechercher dans l'assurance-vie la sécurisation du capital dans l'optique de préparer la transmission de leur patrimoine.

Ces trois catégories ne seraient pas sensibles aux mêmes incitations. La première, qui utilise en fait l'assurance-vie comme un livret non plafonné, est très sensible aux avantages liés à la liquidité du produit et probablement moins aux incitations fiscales. La deuxième dont l'objectif dominant semble être plutôt la recherche de rendement pourrait être plus sensible au rendement réel du produit et donc aux conditions d'imposition du revenu généré par le contrat. La dernière catégorie

pourrait être peu sensible à la liquidité du produit, puisqu'elle dispose d'autres supports d'épargne qui remplissent cette fonction, et si elle se situe dans une optique de transmission de son patrimoine, elle serait particulièrement sensible à la taxation de la transmission.

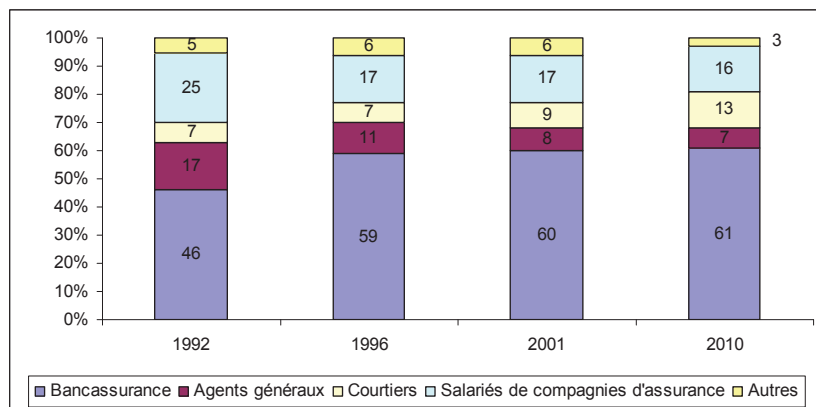
Ces distinctions, qui ont été examinées par le groupe de travail, peuvent servir d'éclairage sur les effets de la politique publique qui, comme on le verra plus loin, dispose de deux leviers d'action en matière fiscale : l'imposition sur les produits au titre de l'impôt sur les revenus et le régime fiscal de la transmission.

4 - Une commercialisation très active

a) Des réseaux de distribution efficaces

Depuis une vingtaine d'années, les réseaux bancaires sont devenus les principaux distributeurs de produits d'assurance-vie en France²⁰. Leur part de marché est passée de 46 % en 1992 à 61 % en 2010, au détriment des réseaux autres composés des salariés des entreprises d'assurance et des agents généraux de ces compagnies. Les parts de marché entre ces réseaux se sont stabilisées depuis le début des années 2000.

Graphique 6 : Part de marché des cotisations d'assurance-vie selon le canal de distribution en France (en % des cotisations)



Source : Cour des comptes (données Fédération française des sociétés d'assurances)

Les caractéristiques de la distribution ne sont pas complètement une spécificité française. Le modèle de bancassurance est le canal de

²⁰Il s'agit de l'activité dénommée « bancassurance ».

distribution dominant dans la plupart des pays européens, avec une part de marché de 81 % au Portugal, de 72 % en Espagne, de 62 % en Italie et de 44 % en Belgique. D'autres pays se caractérisent par des répartitions différentes entre les modes de distribution. Ainsi, en Allemagne, où la part de marché de la bancassurance est inférieure à 20 %, le mode de distribution principal est celui des agents (55 % de parts de marché), tout comme aux Pays-Bas. Au Royaume-Uni, les courtiers assurent plus de 60 % de la distribution, comme en Irlande où ils représentent 45 %²¹.

Les canaux de distribution de l'assurance-vie

On distingue traditionnellement cinq canaux de distribution de l'assurance-vie : a) les réseaux bancaires (bancassurance) ; b) les salariés d'entreprises d'assurance, qui en général ne disposent pas de locaux professionnels et pratiquent la vente directe, par démarchage ou par visites chez le client potentiel ; c) les agents, qui sont affiliés à une compagnie d'assurance et proposent donc ses produits, et qui sont rémunérés par commissionnement. Ils ne sont pas propriétaires de leur portefeuille d'assurances, mais détiennent en revanche une créance sur les commissions qu'ils perçoivent, et reçoivent donc, dans la pratique, une indemnité lorsque le portefeuille change de mains ; d) les courtiers, qui sont indépendants et propriétaires de leur portefeuille de contrats, et qui vendent les contrats d'assurance-vie de différentes compagnies ; e) les conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI), le plus souvent des courtiers, qui n'ont pas à ce jour de statut particulier.

D'autres modes de distribution existent, comme la vente par courrier, par la grande distribution, par téléphone ou par Internet, mais demeurent de faible importance : en France, leur part de marché a diminué depuis le début des années 2000 : représentant 5 % pendant les années 1990, elle désignait à l'époque principalement la vente par courrier ou par téléphone. Elle s'établit aujourd'hui à 3 %, dont un peu moins de la moitié serait constituée par les contrats souscrits par Internet (1,3 %). Si les professionnels anticipent une hausse de la part de marché de ce canal de distribution dans l'avenir, elle ne devrait pas concerner immédiatement l'assurance-vie, mais plutôt les autres produits d'assurance, comme les assurances dommage ou les assurances emprunteur. Pour le moment, Internet demeure davantage une source d'information qu'un mode de souscription proprement dit.

Plusieurs facteurs expliquent l'essor de la bancassurance intervenu depuis le milieu des années 1980, concomitamment au développement du marché de l'assurance-vie. D'une part, l'environnement réglementaire français le permettait, contrairement à la situation prévalant dans certains pays (interdiction pour les banques de vendre des produits d'assurance aux Etats-Unis jusqu'en 1999, interdiction faite aux banques et aux

²¹ Comité européen des assurances, *European Insurance in Figures*, novembre 2010.

compagnies d'assurance de se communiquer réciproquement les données clients au Canada).

D'autre part, le réseau d'agences des banques s'est étendu, ce qui leur a permis de distribuer des produits d'assurance-vie à un coût marginal faible et de gagner des parts de marché sur les réseaux moins denses des agents généraux et des courtiers.

Enfin, les caractéristiques intrinsèques et les nombreux avantages de l'assurance-vie en font un produit facile à vendre, comparativement aux autres produits d'épargne. Les banques ont également pu jouer sur l'absence de fonds de pension en France et ont pu orienter l'épargne des ménages vers l'assurance-vie, alors qu'au Royaume-Uni et aux Pays-Bas par exemple, la bancassurance est peu présente du fait de l'existence de ces fonds et d'un réseau important de conseillers financiers indépendants qui collectent l'épargne financière disponible.

b) L'influence des circuits commerciaux sur le choix des épargnants

La distribution par les réseaux bancaires a été l'un des facteurs qui a permis le développement de l'assurance-vie en France. Du point de vue de l'épargnant, ce mode de distribution ne soulève pas de difficulté particulière, dans la mesure où la réglementation visant à le protéger s'applique à tous les assurés, quel que soit le canal de distribution. L'établissement de crédit assurant la vente agit comme un courtier. Il peut voir sa responsabilité engagée sur l'obligation du devoir de conseil. L'assureur demeure responsable des obligations formelles, notamment celles relatives à la fourniture de la documentation précontractuelle et contractuelle.

L'influence des conseillers en vente dans le choix des épargnants a sans doute été un paramètre important de la croissance des encours de l'assurance-vie dans le passé. Aujourd'hui, si les priorités de vente changent, les épargnants seront moins incités à souscrire ce produit. Le ralentissement de la collecte observé au début de l'année 2011 et la décollecte constatée à l'automne coïncident avec la stratégie des banques d'augmenter leurs dépôts propres au moyen des livrets, comptabilisés dans leur bilan à la différence des encours de l'assurance-vie.

De même, la distribution du plan d'épargne retraite populaire (PERP) n'a pas connu jusqu'ici le succès escompté. Ceci peut s'expliquer par les contraintes du produit, mais aussi par la faible mobilisation des réseaux de vente liée à la politique d'incitation financière des compagnies d'assurance.

Par ailleurs, l'incitation à la souscription d'unités de compte dans les contrats d'assurance-vie a été certes soutenue par le contexte boursier haussier des années 2000 et le vote de l'amendement Fourgous²². Elle doit aussi beaucoup à la rentabilité retirée par les réseaux : la marge réalisée sur la vente d'unités de compte atteint plus du double de celle réalisée sur les contrats en euros et le risque est, en outre, porté par l'assuré. Dans ce contexte, les réseaux de distribution ont tous mis en place des dispositifs visant à vendre des contrats en unités de compte.

Plus globalement, l'influence des circuits de distribution soulève la question du bon conseil et de la permanence de ce conseil pendant la durée d'exécution du contrat, surtout pour les contrats investis en unités de compte. Cet enjeu, qui est analysé infra, est d'autant plus crucial que les épargnants n'ont pas toujours une bonne connaissance des mécanismes financiers.

II - Les objectifs et les moyens de la politique publique

Les premiers enjeux de l'évaluation ont été d'identifier les objectifs de la politique publique, d'analyser leur pertinence, puis d'examiner la cohérence des moyens d'action et leur coût pour les finances publiques.

A - Des objectifs peu explicites et mal hiérarchisés

1 - L'accent mis sur le « financement de l'économie »

Depuis près de cinquante ans, l'Etat a affiché deux objectifs distincts mais étroitement imbriqués : « *développer l'épargne individuelle à long terme afin de contribuer au financement de l'économie* ». Le développement de l'épargne longue, stimulé principalement par l'outil fiscal, est ainsi considéré comme un simple moyen au service du financement de l'économie.

²² L'amendement Fourgous, voté en 2005, permet de convertir un contrat en euros en un contrat multi-supports sans perte de l'avantage fiscal acquis, à la condition d'investir au moins 20 % des capitaux sur des unités de compte.