



Mise en ligne sur le site internet de l'ACPR le 19/12/2019

## **Recommandation 2011-R-03 du 6 mai 2011 sur la commercialisation de contrats d'assurance vie en unités de compte constituées de titres de créance émis par une entité liée financièrement à l'organisme d'assurance, modifiée le 6 décembre 2019**

### **1. Contexte**

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) a constaté le développement de la commercialisation de contrats d'assurance vie en unités de compte constituées de titres de créance émis par une entité liée financièrement à l'organisme d'assurance.

Un même groupe peut ainsi être à la fois producteur du contrat d'assurance, émetteur du titre de créance, distributeur du contrat et valorisateur du titre.

Au regard du processus de commercialisation ci-dessus évoqué, l'ACPR met en exergue deux sources de conflits d'intérêts potentiels devant être gérés afin de permettre la sauvegarde des intérêts des souscripteurs<sup>1</sup>.

- **Lors de la fixation du taux à l'émission**

Les titres de créance sont souvent proposés par l'organisme d'assurance préalablement à leur émission, *via* la sélection d'une unité de compte d'attente, un arbitrage du support d'attente étant effectué vers l'unité de compte cible une fois le titre émis. Selon la valeur de référence servant à déterminer le nombre d'unités de compte sélectionnées<sup>2</sup>, le choix du taux à l'émission peut entraîner une perte de valeur préjudiciable aux intérêts des souscripteurs.

- **En cas de demande de rachat, d'arbitrage ou de dénouement du contrat avant l'échéance du titre sous-jacent**

Dans la plupart de ces cas, soit l'émetteur rachète ses propres titres, soit la filiale d'assurance vie les réinvestit dans l'actif général.

Or, l'intensité des ordres passés sur les marchés sur lesquels les titres sont admis à la négociation ne permet pas toujours la fixation d'une valeur de réalisation objective, notamment pour certaines

---

<sup>1</sup> Ce terme recouvre, dans la présente recommandation, aussi bien les souscripteurs et adhérents que les candidats à l'assurance (phase précontractuelle), personnes physiques.

<sup>2</sup> Les stipulations des contrats d'assurance vie en cause sont ainsi déterminantes dans le choix de la contrevaletur des unités de compte à retenir.

émissions dédiées aux seuls clients du groupe. Ainsi, la mise à disposition des souscripteurs, tout au long du contrat d'assurance, d'une contre-valeur pour les unités de compte sélectionnées doit être effectuée dans des conditions permettant d'en assurer l'objectivité.

Dans ce contexte, l'ACPR a décidé d'adopter une recommandation de bonnes pratiques permettant de gérer les situations de conflits d'intérêts lorsque sont proposées aux souscripteurs des unités de compte composées de titres obligataires et autres titres de créance d'un émetteur lié financièrement à l'organisme d'assurance.

## 2. Périmètre de la recommandation

### 2.1. Les contrats en unités de compte concernés

La recommandation porte sur les contrats en unités de compte composés de titres obligataires et autres titres de créance visés aux 2<sup>o</sup> et 2<sup>o</sup> ter du A de l'article R. 332-2 du Code des assurances<sup>3</sup>. Cet ensemble est désigné ci-après par le terme « titres de créance ».

### 2.2. Les personnes concernées

La recommandation de l'ACPR s'adresse aux entreprises d'assurance régies par le Code des assurances, aux mutuelles et unions régies par le Code de la mutualité et aux institutions de prévoyance régies par le Code de la sécurité sociale (ensemble dénommées les « organismes d'assurance ») ainsi qu'aux intermédiaires d'assurance, y compris lorsque ces organismes ou intermédiaires interviennent en libre prestation de services ou en libre établissement, dès lors qu'ils commercialisent sur le territoire français les contrats en unités de compte concernés.

## 3. Rappel du cadre législatif et réglementaire

La réglementation impose aux organismes d'assurance et aux intermédiaires des obligations, notamment en matière de protection de l'épargne investie, d'information et de conseil.

### 3.1. Protection suffisante de l'épargne investie

Pour les contrats en unités de compte, l'article L. 131-1 du Code des assurances<sup>4</sup> dispose que les valeurs mobilières et les actifs servant d'unités de compte doivent offrir « une protection suffisante de l'épargne investie » et qu'ils doivent figurer dans la liste détaillée à l'article R. 131-1 du même code<sup>5</sup>.

### 3.2. Obligations d'information

Selon les dispositions de l'article L. 132-27 du Code des assurances<sup>6</sup>, les informations y compris les communications à caractère publicitaire sur les contrats d'assurance vie et les contrats de capitalisation doivent présenter « un contenu exact, clair et non trompeur ».

Par ailleurs, les articles L. 132-28<sup>7</sup> et R. 132-5-1 du Code des assurances imposent aux intermédiaires

---

<sup>3</sup> Toutes les références d'articles ci-après proviennent du Code des assurances, sauf indication contraire ;

<sup>4</sup> Également article R. 132-4 du Code des assurances et voir aussi article L. 223-2 du Code de la mutualité et L. 932-23 du code de la sécurité sociale.

<sup>5</sup> Voir aussi les articles R. 223-1 à R. 223-4 du Code de la mutualité et, d'une manière générale pour les institutions de prévoyance, l'article R. 932-3-1 du Code de la sécurité sociale, lequel renvoie aux dispositions du Code des assurances.

<sup>6</sup> Voir aussi articles L. 223-25-2 du Code de la mutualité et L. 932-23 du code de la sécurité sociale qui prévoit l'application de L. 132-27 aux règlements et contrats des institutions de prévoyance qui réalisent des opérations d'assurance vie et de capitalisation.

<sup>7</sup> Voir aussi articles L. 116-5 du Code de la mutualité et L. 932-23 du code de la sécurité sociale qui prévoit l'application de L. 132-28 aux règlements et contrats des institutions de prévoyance qui réalisent des opérations d'assurance vie et de capitalisation.

d'assurance d'établir une convention écrite avec les organismes d'assurance ou de capitalisation qui précise les obligations respectives des organismes et intermédiaires d'assurance. Elle prévoit les conditions dans lesquelles :

- l'intermédiaire doit soumettre à l'organisme d'assurance ou de capitalisation, préalablement à leur diffusion, les documents à caractère publicitaire ;
- l'organisme d'assurance ou de capitalisation doit mettre les informations nécessaires à l'appréciation de l'ensemble des caractéristiques du contrat à la disposition de l'intermédiaire.

### **3.3. Devoir de conseil et service de recommandation personnalisée**

L'article L. 522-5 du Code des assurances prévoit deux niveaux de conseil en assurance vie.

Le I de l'article L. 522-5 du Code des assurances<sup>8</sup> dispose que : « *l'intermédiaire ou l'entreprise d'assurance ou de capitalisation précise par écrit les exigences et les besoins exprimés par le souscripteur éventuel ou l'adhérent éventuel, ainsi que les raisons justifiant le caractère approprié du contrat proposé.[...] A cette fin, cet intermédiaire ou cette entreprise s'enquiert auprès du souscripteur ou de l'adhérent de sa situation financière et de ses objectifs d'investissement ainsi que de ses connaissances et de son expérience en matière financière.* » Ces dispositions décrivent les obligations incombant à tous les intermédiaires, organismes d'assurance et entreprises de capitalisation pour l'exercice de leur devoir de conseil et l'évaluation du caractère approprié des contrats d'assurance vie et de capitalisation.

Sans préjudice des dispositions précitées, le II de l'article L. 522-5 dispose que « *lorsqu'un service de recommandation personnalisée est fourni par l'intermédiaire ou l'entreprise d'assurance ou de capitalisation au souscripteur éventuel ou à l'adhérent éventuel, ce service consiste à lui expliquer en quoi, parmi différents contrats ou différentes options d'investissement au sein d'un contrat, un ou plusieurs contrats ou options sont plus adéquats à ses exigences et besoins et en particulier plus adaptés à sa tolérance aux risques et à sa capacité à subir des pertes* ». Ces dispositions introduisent la faculté pour un intermédiaire, un organisme d'assurance ou une entreprise de capitalisation de fournir, dans le prolongement de leur obligation de conseil et d'information, un service de recommandation personnalisée. Ce service repose sur une analyse comparative de différentes solutions d'assurance en vue de recommander au client celles qui répondront le mieux à ses exigences et besoins. La fourniture de ce service entraîne une évaluation de l'adéquation du ou des contrats ou options recommandés.

Les intermédiaires, organismes d'assurance ou entreprises de capitalisation qui fournissent un service de recommandation personnalisée au sens de l'article L. 522-5 du Code des assurances, sont soumis aux dispositions des sections 1 et 3 du chapitre III du règlement délégué (UE) 2017/2359. Pour l'application des dispositions de la section 1 du chapitre III dudit règlement, il y a lieu d'entendre « recommandation personnalisée » là où est mentionné le terme « conseil » dans le règlement<sup>9</sup>.

Les intermédiaires, organismes d'assurance ou entreprises de capitalisation qui ne fournissent pas de service de recommandation personnalisée au sens de l'article L. 522-5 du Code des assurances, sont soumis aux dispositions des sections 2 et 3 du chapitre III du règlement délégué (UE) 2017/2359.

Par ailleurs, l'alinéa 2 de l'article L.522-6 du Code des assurances met à la charge de l'intermédiaire, de l'entreprise d'assurance ou de capitalisation un devoir de mise en garde, préalablement à la conclusion du contrat, si le souscripteur ou l'adhérent ne fournit pas les informations mentionnées ci-dessus.

---

<sup>8</sup> Cet article est applicable aux mutuelles et unions du livre II du Code de la mutualité et aux institutions du titre III du livre 9 du Code de la sécurité sociale.

<sup>9</sup> Cette lecture résulte des termes de la transposition française qui a retenu l'expression « recommandation personnalisée » en lieu et place du terme « conseil » utilisé par la directive (UE) 2016/97.

### 3.4. Prévention des conflits d'intérêts

L'article L. 521-1 du Code des assurances dispose que « *les distributeurs de produits d'assurance agissent de manière honnête, impartiale et professionnelle et ce, au mieux des intérêts du souscripteur ou de l'adhérent.* »

S'agissant de la commercialisation de certains produits d'assurance vie, les articles L. 522-1 et L. 522-2 du Code des assurances, également issus de la transposition de la directive distribution en assurances (DDA), mettent à la charge des intermédiaires et entreprises d'assurances deux obligations essentielles en matière de conflits d'intérêts<sup>10</sup> :

- La mise en œuvre de dispositifs organisationnels et administratifs efficaces en vue de prendre toutes les mesures appropriées destinées à empêcher que ces conflits d'intérêts ne portent atteinte aux intérêts des souscripteurs ou adhérents de contrats d'assurance sur la vie ou de capitalisation (contrats dont le périmètre est défini à l'article L. 522-1 du Code des assurances) ;
- L'information, avant la conclusion de tout contrat d'assurance vie, de la nature générale ou des sources des conflits d'intérêts si les mesures, précédemment développées, ne suffisent pas à garantir avec un degré de certitude raisonnable que le risque de porter atteinte aux intérêts du souscripteur éventuel ou de l'adhérent éventuel sera évité.

Pour l'application de ces deux articles du code des assurances, le règlement délégué (UE) 2017/2359 impose diverses obligations aux intermédiaires et entreprises d'assurance en matière de prévention et divulgation des conflits d'intérêts au titre de ses articles 3 à 7.

## 4. Recommandation

Lorsqu'un titre de créance entrant dans la composition d'une unité de compte est émis par une entité liée financièrement à l'organisme d'assurance, l'ACPR recommande, conformément au 3° du II de l'article L. 612-1 et à l'alinéa 2 de l'article L. 612-29-1 du Code monétaire et financier, aux organismes d'assurance et aux intermédiaires d'assurance, d'appliquer les mesures nécessaires à la sauvegarde des intérêts des souscripteurs, et notamment de :

- 4.1. Demander, pour les titres de créance dont la rémunération est exprimée en fonction d'un taux d'intérêt appliqué au montant nominal, à un organisme indépendant de fournir une évaluation objective du taux d'intérêt pouvant être proposé sur le marché primaire à la date de détermination des conditions de l'émission.
- 4.2. Recourir, pour les titres mentionnés au 2° du A de l'article R. 332-2 du Code des assurances :
  - soit à des titres de créance faisant l'objet d'une offre au public de titres financiers, commercialisés en partie, pour compte propre ou pour compte de tiers, par des entités non liées financièrement à l'émetteur et à l'organisme d'assurance et dont la valeur de réalisation peut être déterminée sur un marché reconnu ;
  - soit à des titres de créance dont la pertinence de la valeur de réalisation peut être appréciée par comparaison à une valorisation effectuée sur la base de la valeur nominale d'un titre et prenant notamment en compte les risques de taux et de contrepartie, à l'exclusion du risque de liquidité ; cette valorisation, tenue à disposition des souscripteurs sur la base d'une périodicité régulière et a minima tous les 15 jours, pouvant être effectuée :

---

<sup>10</sup> Par conflits d'intérêts, conformément à l'article L. 522-2 du Code des assurances, il faut entendre tous conflits d'intérêts susceptibles de se poser entre les intermédiaires et entreprises d'assurance, y compris avec leurs dirigeants et leur personnel respectifs, avec toute personne directement ou indirectement liée avec eux par une relation de contrôle, et avec leurs souscripteurs ou adhérents ou entre deux souscripteurs ou deux adhérents, lors de l'exercice d'activités de distribution d'assurances.

- soit par un organisme indépendant,
- soit en application d'un dispositif de valorisation<sup>11</sup> établi antérieurement à l'émission des titres de créance concernés, en considération de leurs caractéristiques particulières ; le dispositif de valorisation et ses éventuelles évolutions postérieures à l'émission étant approuvés par un organisme indépendant,

l'indépendance des organismes appelés à fournir les évaluations et valorisations recommandées ci-dessus, ou à approuver le dispositif de valorisation utilisé, étant appréciée tant sur le plan financier (entités non liées financièrement à l'organisme d'assurance et à l'émetteur) que technique (entités dotées des moyens et des compétences nécessaires à la fourniture d'une valorisation objective des titres).

- 4.3. Mentionner, dans le document le plus approprié remis au souscripteur avant la sélection de l'unité de compte concernée, qu'en cas de demande de rachat, d'arbitrage, ou de dénouement du contrat avant l'échéance, l'émetteur ou une entité liée financièrement à l'émetteur peut décider d'acquérir le titre de créance. Cette information doit comporter de manière apparente la mention « Conflits d'intérêts potentiels sur la valeur de rachat ou de réalisation ».
- 4.4. De mettre en œuvre les moyens et procédures nécessaires pour assurer un contrôle interne adapté de l'exécution, par l'organisme d'assurance ou l'intermédiaire d'assurance, de ses obligations d'information et de conseil et des dispositifs mis en place, selon les modalités recommandées aux paragraphes 4.1, 4.2 et 4.3 *supra*. Ces moyens et procédures devraient notamment assurer le suivi et le contrôle permanent des dispositifs de valorisation utilisés, ainsi que leur révision périodique, afin d'en apprécier l'objectivité et la fiabilité et de permettre de remédier aux déficiences relevées.

La présente recommandation, telle que modifiée, est effective à compter de sa date de publication et porte sur les actes de commercialisation postérieurs à cette date.

---

<sup>11</sup> Ce dispositif comprend la méthode et les données utilisées dans le cadre du processus de valorisation.