

INDUSTRIE VERTE - FINANCEMENT DU NON COTÉ ET INVESTISSEMENT LONG TERME – PUBLICATION DES DÉCRETS VISANT À MODERNISER L'UNIVERS D'INVESTISSEMENT POUR LES CONTRATS D'ASSURANCE VIE, DE CAPITALISATION ET LES PLANS D'ÉPARGNE RETRAITE (PER) – PUBLICATION DES ARRÊTÉS SUR LA GESTION PILOTÉE PRÉCISANT LA PART D'ALLOCATION DANS LE "NON COTÉ"

A la suite de la loi n° 2023-973 du 23 octobre 2023 relative à l'industrie verte (la "loi Industrie verte"), un certain nombre de textes ont été publiés récemment en vue de permettre la mise en place des dispositifs annoncés dans la loi. Parmi ces textes, relevons le décret n°2024-713 du 5 juillet 2024 visant à moderniser l'univers d'investissement pour les contrats d'assurance vie, de capitalisation et les PER (le "Décret") complété par le décret n°2024-714. A l'exception d'une disposition, les nouvelles mesures s'appliqueront à compter du 24 octobre 2024.

1. ASSURANCE VIE ET CONTRATS DE CAPITALISATION – ASSOUPPLISSEMENT DES CONDITIONS D'ACCÈS AUX FIA PROFESSIONNELS

1.1 FIA professionnels (hors ELTIF)

Depuis plusieurs années, les fonds professionnels¹ tels que les fonds professionnels de capital investissement (FPCI), les fonds professionnels

A noter

- Eligibilité des OFS aux UC dans des conditions identiques à celles applicables aux FPS et SLP
- Eligibilité des fonds professionnels et des OFS au PER – conditions alignées sur celles applicables aux UC en matière d'assurance vie
- Assouplissement des conditions d'éligibilité de certains fonds agréés ELTIF aux UC et aux PER
- Structures maître et nourricier – mesure anti-contournement
- Gestion pilotée – Allocation vers les OPC investissant en actifs non cotés et SCR

¹ La liste figurant à l'article R. 131-1-1 du Code monétaire et financier comprend également le fonds professionnel à vocation générale.

C L I F F O R D

C H A N C E

spécialisés (FPS) et les sociétés de libre partenariat (SLP) sont éligibles aux unités de compte sous certaines conditions.²

La liste des fonds éligibles aux unités de compte (UC) a été élargie aux organismes de financement spécialisés (OFS) par la loi Industrie verte. Le décret vient préciser les conditions applicables aux OFS qui seront celles déjà mises en place pour les FPS et SLP.

(a) Application du quota assurantiel à l'OFS

Le Décret vient ainsi adapter les articles R. 131-1-1 et suivants en vue d'intégrer l'OFS et appliquer les conditions dans lesquelles les parts ou actions des OFS peuvent être présentées au titre des unités de compte des contrats d'assurance vie. Ces conditions sont celles exigées pour un FPS et une SLP et exigent le respect du quota de 50% en titres de capital (ou donnant accès au capital) de sociétés non cotées tel que défini au I de l'article L. 214-28 du Code monétaire et financier.

Notons que les avances en compte courant consenties à des sociétés remplissant les conditions pour être retenues dans ledit quota sont prises en compte pour le calcul de ce quota.

(b) Montant minimum des engagements - Abaissement du seuil à 5 000 euros dans le cadre des mandats d'arbitrage

Dans le cadre des contrats d'assurance, la sélection des unités de compte constituées de tels fonds est limitée aux souscripteurs et adhérents qui affectent à l'acquisition des droits exprimés en UC une prime supérieure ou égale, pour chaque unité de compte, à 100 000 euros³.

Ce seuil sera abaissé à 5 000 euros lorsque la sélection sera opérée dans le cadre d'un mandat d'arbitrage⁴.

1.2 FIA professionnels agréés ELTIF

(a) Application du quota ELTIF (à la place du quota assurantiel)

Le Décret vient assouplir les conditions d'éligibilité des FIA professionnels aux UC lorsqu'ils sont agréés ELTIF. Le quota figurant dans le Code des assurances mentionné au 1.1 (a) ci-dessus ne sera dorénavant plus exigé lorsque le FPS, la SLP, ou l'OFS aura été autorisé à utiliser la dénomination "ELTIF" en application du Règlement européen⁵. Dans ce cas, seul le quota

² Voir notamment

<https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2019/12/diffusion-du-capital-investissement.pdf>

³ Le texte prévoit également la possibilité pour un adhérent d'être considéré après évaluation comme possédant l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre ses propres décisions d'investissement et évaluer correctement les risques encourus. La procédure est comparable à celle définie par MiFID2 dans le cadre de la catégorisation des clients non professionnels souhaitant être traités comme professionnels. A ce jour, cette évaluation est toutefois peu mise en pratique par les distributeurs en matière de contrats d'assurance.

⁴ Le mandat d'arbitrage est défini au II de l'article L. 132-27-3 du Code des assurances comme la convention par laquelle le souscripteur ou l'adhérent à un contrat d'assurance sur la vie ou de capitalisation, agissant en qualité de mandant, confie à une personne physique ou morale, agissant dans le cadre de ses activités commerciales ou professionnelles et en qualité de mandataire, la faculté de décider des arbitrages..

Le mandataire décide des arbitrages conformément aux termes de la convention de mandat, y compris l'orientation de gestion définie dans la convention ou, le cas échéant, le profil d'allocation mentionné à l'article L. 132-5-4.

⁵ Règlement (UE) 2015/760 du Parlement et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme tel que modifié.

ELTIF et les règles d'investissement applicables à l'ELTIF seront à respecter par le fonds d'investissement.

(b) Absence de montant minimum d'engagement de l'assuré au regard d'UC constituée d'un fonds professionnel agréé "ELTIF Retail"

Le Règlement "ELTIF2"⁶ distingue l'ELTIF réservé à une clientèle professionnelle de celui pouvant être commercialisé à des investisseurs non professionnels (ELTIF dit "Retail"). Dans ce dernier cas, un certain nombre de règles d'investissement, en particulier des règles de diversification des actifs et d'emprise, et de mesures de protection des investisseurs doivent nécessairement être respectées par le fonds.

Comme le prévoit l'article L. 131-1-1 tel que modifié par la loi Industrie verte, *"Lorsque le fonds a reçu l'autorisation d'utiliser la dénomination " ELTIF " en application du règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme et peut être commercialisé en application du même règlement auprès d'investisseurs de détail, au sens du 3 de l'article 2 dudit règlement, les conditions [tenant notamment à la situation financière, aux connaissances ou à l'expérience en matière financière du contractant] ne s'appliquent pas."*

Le Décret décline cette mesure à l'article R. 131-1-2 du Code des assurances.

Dans la mesure où le Règlement ELTIF2 est venu supprimer tout minimum de souscription⁷ à des parts ou actions d'un ELTIF Retail, les dispositions du Code des assurances visant un engagement minimum ne s'appliquent pas à une UC constituée d'un fonds professionnel agréé ELTIF Retail.

1.3 Mesure anti-contournement pour les fonds professionnels nourriciers

Comme pour l'ensemble des OPCVM et des FIA éligibles aux unités de compte, une mesure anti-contournement a été ajoutée aux dispositions relatives aux FIA professionnels. Selon celle-ci, lorsque le FIA professionnel est un FIA nourricier⁸, le fond maître doit nécessairement être lui-même un fonds éligible aux unités de compte.

2. PLAN D'ÉPARGNE RETRAITE – ACCES AUX FIA PROFESSIONNELS ET AUX ELTIFS

2.1 Eligibilité des FIA professionnels

Selon l'article 35 de la loi Industrie verte créant l'article L. 224-3-1 du Code monétaire et financier, les parts ou actions de FIA professionnels tels que les

⁶ Règlement (UE) 2023/606 du 15 mars 2023 modifiant le Règlement (UE) 2015/760 du Parlement européen et du Conseil du 29 avril 2015 relatif aux fonds européens d'investissement à long terme.

⁷ Sous ELTIF 1, l'investisseur de détail ne pouvait investir un montant total supérieur à 10 % de son portefeuille dans des ELTIF et le montant initial placé dans un ou plusieurs ELTIF ne pouvait être inférieur à 10 000 euros.

⁸ Le FIA nourricier est défini au IV de l'article L. 214-24 du Code monétaire et financier: "IV. – Un " FIA nourricier au sens de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 " est un FIA qui remplit l'une des conditions suivantes :

1° Etre investi à hauteur d'au moins 85 % de son actif dans les parts ou actions d'un FIA maître au sens de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 ;

2° Etre investi à hauteur d'au moins 85 % de son actif dans plusieurs FIA maîtres lorsque ces FIA maîtres ont des stratégies d'investissement identiques ;

3° Etre exposé pour au moins 85 % de ses actifs à un FIA maître.

Un FIA maître au sens de la directive 2011/61/ UE du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2011 est un FIA dans lequel un autre FIA investit ou auquel un autre FIA est exposé conformément au 1°, 2° ou 3°."

C L I F F O R D

C H A N C E

FPCI, FPS, SLP et OFS font partie des titres financiers et unités de comptes auxquels les versements dans un PER peuvent être affectés à compter du 24 octobre 2024.

Les conditions dans lesquelles ces fonds sont éligibles sont fixées par décret et figurent dorénavant aux articles R. 224-3-1 et suivants du Code monétaire et financier.

Ces nouveaux articles sont rédigés sur le modèle de ceux applicables aux UC des contrats d'assurance vie et de capitalisation. Ils couvrent en particulier les FPCI, FPS, SLP et OFS qui seront soumis à un certain nombre de conditions concernant notamment :

- le quota de 50% prévu au I de l'article L. 214-28 du Code monétaire et financier (titres de sociétés non cotées) à respecter par les FPS, SLP et OFS (le FPCI étant déjà soumis au quota de 50% au titre des articles L. 214-28 et L. 214-160 du Code monétaire et financier), étant précisé que les avances en compte courant sont prises en compte pour le calcul du quota lorsqu'elles sont consenties à des sociétés remplissant les conditions pour être retenues dans le quota ;
- un versement égal ou supérieur, pour chaque titre financier ou unité de compte, fixé à 100 000 euros ou lorsque la sélection est opérée dans le cadre d'un mandat d'arbitrage pour les plans d'épargne retraite donnant lieu à l'adhésion à un contrat d'assurance de groupe, à 5 000 euros.
- le plafond de tels engagements fixés à 50% de l'encours du plan, étant précisé que ce plafond s'apprécie lors d'un versement ou de la réalisation d'un arbitrage.

2.2 FIA professionnels agréés ELTIFs

Comme pour les UC dans le cadre d'un contrat d'assurance vie, le quota de 50% ne s'applique pas à un FIA professionnel agréé ELTIF. Le quota à respecter sera celui de l'ELTIF.

Lorsqu'un tel ELTIF peut être commercialisé auprès d'investisseurs de détail (ELTIF Retail), les conditions relatives au montant minimum de l'investissement ou de la prime ne s'appliquent pas non plus.

2.3 Fonds nourriciers - Mesure anti-contournement

Les dispositions des articles R. 224-1 et R. 224-3-1 ont été complétées par la règle selon laquelle lorsque le fond est un fonds nourricier, le fonds maître doit lui-même être un fond éligible au dispositif concerné et faire partie des fonds visés par les dispositions desdits articles.

3. GESTION PILOTÉE ET RÉPARTITION DE L'ALLOCATION – OPC INVESTISSANT EN ACTIFS NON COTÉS ET SCR

Deux Arrêtés, tous deux en date du 1er juillet 2024 et publiés respectivement les 5 et 6 juillet 2024 au Journal Officiel précisent les règles d'allocation en matière de gestion pilotée, et en particulier la part de versement dirigée vers des actifs non cotés selon le profil d'investissement. Il s'agit de l'Arrêté du 1er juillet 2024 instaurant une gestion pilotée en ce qui concerne les contrats de capitalisation et certains contrats d'assurance vie et de l'Arrêté du 1er juillet 2024 modifiant l'Arrêté du 7 août 2019 portant application de la réforme de

l'épargne retraite. Les nouvelles dispositions s'appliqueront à compter du 24 octobre 2024 -

3.1 Assurance vie et contrats de capitalisation

Dans le cadre d'un mandat d'arbitrage, une stratégie d'investissement est mise en œuvre selon un certain profil d'allocation de l'épargne. Ce profil peut être modifié par le souscripteur ou l'adhérent.

L'Arrêté du 1^{er} juillet 2024 vient déterminer *les qualifications et les caractéristiques de ces profils d'allocation en tenant compte du niveau d'exposition aux risques financiers, de l'horizon de détention et de l'espérance de rendement pour le souscripteur ou l'adhérent*. Ces allocations comprennent une part minimale d'engagements exprimés en euros, d'engagements donnant lieu à la constitution d'une provision de diversification ou d'unités de comptes constituées d'actifs présentant un profil d'investissement à faible risque.

Conformément aux dispositions de l'article L. 132-5-4 du Code des assurances, les allocations peuvent comprendre, selon le profil concerné, une part minimale d'UC constituée de (i) catégories d'organismes de placement collectif (OPC) principalement investies directement ou indirectement en actifs non cotés ou en titres mentionnés à l'article L. 221-32-2 du code monétaire et financier ("OPC investissant en actifs non cotés") ou de (ii) titres de sociétés de capital-risque (SCR)⁹. Les véhicules concernés sont définis par l'Arrêté.

Le pourcentage minimum est fixé comme suit :

Profil	Prudent	Equilibré	Dynamique
Pourcentage minimum des versements en UC constituées d'OPC investissant en actifs non coté et de SCR	0%	4%	8%

Les conditions de valorisation et de rachat des unités de compte visées à l'article L. 132-5-4 du Code des assurances susvisé ont par ailleurs été précisées par décret¹⁰. Les compagnies d'assurance et autres établissements concernés pourront ainsi avoir recours à une valeur estimative des sous-jacents des UC concernées, calculée par la société de gestion et égale à la dernière valeur liquidative publiée actualisée au vu des éléments disponibles, comme le précise le nouvel article R. 131-12 du Code des assurances. Une décote pourra également être appliquée par les établissements concernés en vue de diminuer la valeur de rachat d'une UC constituée d'un actif peu liquide. La règle figure à l'article R. 132-5-3 du Code des assurances et entre en vigueur le 24 octobre 2024.

⁹ Cf. [article 1er-1 de la loi n° 85-695 du 11 juillet 1985](#) portant diverses dispositions d'ordre économique et financier

¹⁰ [Décret n°2024-539 du 12 juin 2024](#) relatif aux conditions de valorisation et de rachat des unités de compte mentionnées à la dernière phrase du deuxième alinéa de l'article L. 132-5-4 du Code des assurances.

3.2 Plan d'épargne retraite

Dans le cadre des PER, la part des versements vers de tels OPC et SCR sera au minimum égale à :

Horizon Retraite / Profil	> 20 ans	> 15 ans	>10 ans	> 5 ans
<i>Prudent</i>	6%	4%	2%	N/A
<i>Equilibré</i>	8%	6%	5%	3%
<i>Dynamique</i>	12%	10%	7%	5%
<i>Offensif</i>	15%	12%	9%	6%

Pour les plans d'épargne retraite d'entreprise, ces pourcentages ne seront à respecter au plus tard qu'à compter du 30 juin 2026.

3.3 OPC investissant en actifs non cotés et SCR

La liste des OPC et SCR concernés sont fixée par les Arrêtés. Il s'agit de certains FIAs respectant les conditions d'éligibilité et de souscription définies par les textes. Sont visés notamment les fonds agréés de capital investissement (dont le FCPR), les titres de SCR gérés par une société de gestion de portefeuille, les FPCI, et les FPS, SLP et OFS respectant le quota assurantiel et les conditions définies par les textes et certains OPC agréés ELTIF investis en actifs non cotés.

ENTRÉE EN VIGUEUR ET APPLICATION

A l'exception de quelques mesures, la plupart des dispositions figurant dans les décrets et les deux Arrêtés commentés ci-dessus s'appliqueront à compter du 24 octobre 2024.

CONTACTS



Véronique de Hemmer Gudme
Of Counsel

T +33 1 44 05 51 28
E veronique.dehemmergudme
@cliffordchance.com



Xavier Comaills
Partner

T +33 1 44 05 51 66
E xavier.comaills
@cliffordchance.com

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, 1 rue d'Astorg, CS 60058,
75377 Paris Cedex 08, France

© Clifford Chance 2024

Clifford Chance Europe LLP est un cabinet de sollicitors inscrit au barreau de Paris en application de la directive 98/5/CE, et un limited liability partnership enregistré en Angleterre et au pays de Galles sous le numéro OC312404, dont l'adresse du siège social est 10 Upper Bank Street, London, E14 5JJ.

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing • Brussels • Bucharest • Casablanca • Delhi • Dubai • Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Houston • Istanbul • London • Luxembourg • Madrid • Milan • Munich • Newcastle • New York • Paris • Perth • Prague • Riyadh* • Rome • São Paulo • Shanghai • Singapore • Sydney • Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

*AS&H Clifford Chance, a joint venture entered into by Clifford Chance LLP.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.