

Risques

Les cahiers de l'assurance

N° 110

SOCIÉTÉ

**L'assurance, expression
de la solidarité**

Pascal Demurger

RISQUES ET SOLUTIONS

**Le choc démographique
dans l'entreprise**

Charlotte Dennerly

François Lusson

Laurent Montador

Manuel Plisson

Thomas Saunier

Alain Villemeur

Nina Zerrar

ANALYSES ET DÉFIS

**Comment rendre liquide
le patrimoine immobilier
des ménages**

Cécile Bouzoulouk

Henry Buzy-Cazaux

Julien Carmona

Pierre Charmion

Pascal Chassaing

Bruno Deletré

Béatrice Guedj

Arnaud Jacquillat

Xavier Lépine

André Masson

Olivier Mitterrand

Guillaume Pasquier

Pierre Schoeffler

Romain Welsch

ÉTUDES ET DÉBATS

Pierre Béret

Philippe Charlez

Arthur Charpentier

Valérie Cohen

Audrey Fabresse

Sylvestre Frezal

Isabelle Hirtzlin

Pierre Martin

Christian de Perthuis

Daniel Zajdenweber

Comit  ditorial



Jean-Hervé Lorenzi

Directeur de la rédaction

François-Xavier Albouy et Charlotte Dennerly

Société

Pierre Bollon et Pierre-Charles Pradier

  tudes et débats

Gilles Bénéplanc et Daniel Zajdenweber

Risques et solutions

Philippe Trainar

Analyses et défis

Arnaud Chneiweiss

Arielle Texier

Marie-Dominique Montangerand

Secrétaire de rédaction

Comit  scientifique



Luc Arrondel, Philippe Askenazy, Didier Bazzocchi, Jean Berthon
Jean-François Boulter, François Bucchini, Gilbert Canameras, Corinne Cipi  re
Brigitte Dormont, Patrice Duran, Louis Eeckhoudt, François Ewald
Didier Folus, Pierre-Yves Geoffard, Claude Gilbert, Frédéric Gonand
Rémi Grenier, Marc Guillaume, Dominique Henri  t, Vincent Heuzé
Meglena Jeleva, Gilles Johanet, Ely  s Jouini, Dorothée de Kermadec-Courson
Jérôme Kullmann, Bertrand Labilloy, Dominique de La Garanderie, Patrice-Michel Langlum  
Régis de Laroulli  re, Robert Leblanc, Claude Le Pen, François Lusson
Florence Lustman, Olivier Mareuse, Pierre Martin, André Masson, Luc Mayaux
Erwann Michel-Kerjan, Marie-Christine Monsallier-Saint-Mleux, Laurent Montador
Bertrand Munier, Carlos Pardo, Jacques Pelletan, Pierre Pestieau, Pierre Petauton, Pierre Picard
Manuel Plisson, Jean-Claude Prager, André Renaudin, Angelo Riva, Geoffroy de Saint-Amand
Christian Schmidt, Côme Segretain, Jean-Charles Simon, Kadidja Sinz, Olivier Sorba
Lucie Taleyson, Patrick Thourot, Alain Trognon, François de Varenne
Oliver Wild, Jean-Luc Wybo

Sommaire - n° 110 -

1. *Société* L'assurance, expression de la solidarité

Entretien avec

Pascal Demurger, <i>Directeur général, Maif</i>	9
---	---

2. *Risques et solutions* Le choc démographique dans l'entreprise

Gilles Bénéplanc, <i>Introduction</i>	15
Alain Villemeur, <i>Face au choc démographique, les nouveaux défis des entreprises</i>	17
Laurent Montador, <i>Les entreprises et le vieillissement de leurs salariés</i>	24
Thomas Saunier, <i>Salariés seniors, absentéisme et prévoyance</i>	31
Charlotte Denney, <i>Choc démographique : une expérience de terrain</i>	38
François Lussou, <i>L'accompagnement des fins de carrière</i>	43
Manuel Plisson et Nina Zerrar, <i>Les enquêtes « Longévité, dépendance, risque et soutien »</i>	48

3. *Analyses et défis* Comment rendre liquide le patrimoine immobilier des ménages

Philippe Trainar, <i>Introduction</i>	57
Béatrice Guedj et Pierre Schoeffler, <i>L'investissement des institutionnels en immobilier résidentiel</i>	61
Henry Buzy-Cazaux et Olivier Mitterrand, <i>La liquidité du patrimoine immobilier des ménages</i>	69
Romain Welsch, <i>Les nouveaux besoins immobiliers des seniors</i>	75
Julien Carmona, <i>La liquidité du patrimoine immobilier des personnes âgées</i>	79
Pascal Chassaing, <i>Rechercher la fluidité du patrimoine des seniors</i>	85
André Masson, <i>Logement : les ventes anticipées</i>	89
Cécile Bouzoulouk, <i>Réussir la liquéfaction du patrimoine</i>	97
Xavier Lépine et Guillaume Pasquier, <i>Vers une propriété viagère</i>	105
Arnaud Jacquillat et Pierre Charmion, <i>La liquéfaction du patrimoine immobilier</i>	109
Bruno Deletré, <i>Le prêt viager hypothécaire</i>	117

4. *Études et débats*

Pierre Martin, <i>Venise apprivoise le risque au Moyen Âge</i>	125
Arthur Charpentier, <i>Homo Deus, le salut par l'algorithme ?</i>	135
Philippe Charlez, <i>La conformité : une nouvelle valeur d'entreprise ?</i>	140
Sylvestre Frezal, <i>Éloge de la marge d'erreur</i>	147
Isabelle Hirtzlin, <i>Comptes d'épargne santé : vers un nouveau mode de financement des soins ?</i>	150

Les débats de Risques

Pierre Béret, Valérie Cohen et Audrey Fabresse, <i>L'assurance de l'économie collaborative</i>	159
--	-----

Actualité de la Fondation du risque

Christian de Perthuis, <i>Focus sur la chaire « Économie du climat »</i>	167
--	-----

Patrick Artus et Marie-Paule Virard, <i>Euro. Par ici la sortie ?</i> par Daniel Zajdenweber	169
Emmanuel Garnier, <i>Genève face à la catastrophe 1350-1950</i> par Daniel Zajdenweber	170

Éditorial

Ce numéro de *Risques* est consacré au sujet qui modifiera probablement le plus, dans les années qui viennent, l'évolution de l'économie mondiale, celui du vieillissement. Précisons d'abord le terme. Le vieillissement indique que l'âge moyen de la population a tendance à augmenter de manière significative. Or, comme le disait Braudel, l'histoire du monde peut largement s'expliquer par les évolutions démographiques et évidemment par le vieillissement. Les économistes distinguent souvent le vieillissement par le haut – celui qui est lié à l'allongement de la durée de vie – de celui par le bas – qui est le produit de la baisse de la fécondité et de la mortalité infantile. En réalité ces deux phénomènes se cumulent, certes avec des intensités spécifiques selon le niveau de développement des pays, mais il n'en demeure pas moins que la société mondiale est en train de subir de manière forte ce phénomène qui ne fera que s'amplifier. On s'interroge toujours sur l'impact qu'il peut avoir sur la croissance, les réponses apparaissant souvent comme plus intuitives que rigoureuses. Sans aucun doute, le coût du vieillissement – l'accroissement des dépenses de retraite et de santé – a un effet de ralentissement de la croissance. On peut également penser que les jeunes générations sont à l'origine de l'innovation, des nouvelles technologies, des gains de productivité et de la croissance de l'emploi. Mais surtout le financement de l'investissement se fait à travers l'utilisation de l'épargne qui est largement entre les mains des seniors. Or l'aversion au risque ne fait que croître au fur et à mesure que les individus vieillissent. On peut donc s'interroger sur la capacité mondiale non pas d'épargner, mais de financer les investissements par nature synonymes de risques. Tout cela explique le ralentissement de l'économie mondiale que certains voient se prolonger sur une période extrêmement longue même si, à juste titre, les retraités sont également à l'origine du développement de marchés nouveaux baptisés « silver économie ». C'est ainsi que réfléchissent les macro-économistes. Mais à *Risques*, nous avons voulu nous plonger dans un univers plus microéconomique, celui de l'assurance. Ainsi, nous nous interrogeons sur l'impact du vieillissement dans l'entreprise, sur la nécessité que celle-ci a de s'adapter pour prendre en compte les carrières plus longues, ce qui suppose d'apporter des solutions dans les domaines de la formation, de la santé, du transfert de connaissances entre générations.

Notre second dossier traite du patrimoine immobilier des ménages. C'est là que l'enjeu est peut-être le plus important car ce patrimoine est détenu majoritairement par les retraités. Conséquence de ceci et du vieillissement, la transmission de ces patrimoines a lieu au moment du décès, en réalité de la génération des 80 ans vers celle des 60 ans. Et ce patrimoine, de fait peu liquide, ne sert ni aux jeunes générations pour leur installation ou leur projet de création d'entreprise, ni à l'économie française puisque tous ces actifs sont largement immobilisés. Nous avons donc réfléchi à ce qui, sous une forme ou une autre, permet de rendre ce patrimoine plus liquide, plus facilement transmissible. De multiples formules ont été examinées, la plus ancienne et la plus connue étant celle du viager. N'oublions pas que ce patrimoine peut aussi servir de complément à l'assurance dépendance, lorsque telle ou telle maladie de neurodégénérescence vient frapper un individu.

On le voit, ces deux dossiers nous conduisent à penser le monde dans des perspectives largement nouvelles. Mais on retrouve ces mêmes ruptures dans l'interview de Pascal Demurger, directeur général de Maif. Il complète de manière très heureuse ces deux dossiers, dans la mesure où il nous présente une mutuelle d'assurance en pleine évolution ; et cela marque bien les bouleversements auxquels sont soumis nos métiers. De même notre débat sur l'assurance de l'économie collaborative explore des domaines jusqu'alors inconnus pour le secteur de l'assurance. Là aussi, les changements, les nouvelles perspectives, les solutions adaptées à un monde nouveau sont au cœur de ce numéro.

Jean-Hervé Lorenzi

1.

L'assurance expression de la solidarité

■ Pascal Demurger

Directeur général, Maif

Pascal Demurger

Directeur général, Maif

Entretien réalisé par Gilles Bénéplanc,
Arnaud Chneiweiss et Pierre-Charles Pradier

Risques : Comment se situe Maif dans le paysage assurantiel français ?

Pascal Demurger : Maif, c'est environ 3,5 milliards d'euros de chiffre d'affaires, un peu plus de trois millions de ménages assurés, 7 000 salariés. Notre activité se compose de 80 % d'assurance dommages, principalement du particulier et, dans une moindre mesure, des structures à but non lucratif (associations, collectivités locales, établissements publics) et 20 % d'assurance vie. Mais Maif c'est surtout un modèle de développement particulier avec une capacité unique sur le marché à fidéliser ses sociétaires. Les chiffres sont impressionnants. Notre taux annuel de départs volontaires de sociétaires sur la mutuelle mère est de 0,85 %, là où l'attrition sur le marché est plutôt de l'ordre de 15 %. Cela change tout, y compris en termes de modèle économique.

Ce système dessine une espèce de cercle vertueux, que je souhaite non seulement entretenir mais amplifier. Comme nos investissements en matière de recrutement de nouveaux clients (et nous connaissons tous le coût d'acquisition relativement élevé d'un nouvel assuré) sont moindres, nous pouvons allouer nos investissements à la qualité de services, et notamment à la qualité de règlement des sinistres, et donc augmenter le niveau de satisfaction, la fidélité, et donc augmenter la prescription de nos sociétaires dans leur entourage. On voit bien le cercle vertueux que cela dessine. Pour moi, ce cercle vertueux fonctionne parce que l'on a historiquement un mode de recrutement affinitaire. Le rapport à la marque Maif est d'emblée particulier. Il y a bien sûr la qualité du service qui incite à la fidélité, mais il y a également une sympathie spontanée vis-à-vis de la

marque qui la renforce. Elle est la base de notre modèle économique.

Risques : Comment appréhendez-vous la révolution numérique ? Votre modèle peut-il être bousculé par l'arrivée de nouveaux acteurs ?

Pascal Demurger : Quand on est un acteur traditionnel bien établi sur un marché, la transition numérique peut être une menace à plusieurs niveaux.

Premier niveau : l'impact de la transition digitale sur la taille du marché (la matière assurable). Avec le développement puis la généralisation progressive du véhicule autonome par exemple, on parle de 80 % de sinistralité en moins, et par conséquent d'une réduction proportionnelle du chiffre d'affaires. Même si l'horizon est lointain, l'enjeu est suffisamment important pour que l'on s'y prépare dès aujourd'hui.

Deuxième niveau : les acteurs sur ce marché. La caractéristique du marché de l'assurance depuis des décennies, c'est – en dehors de l'émergence de la bancassurance – une stabilité incroyable des acteurs. Demain, il y aura de nouveaux acteurs, qui ne sont pas du tout dans le champ de l'assurance aujourd'hui. On pense évidemment aux géants du numérique comme Google, ou à des start-up comme Lemonade. Et pourquoi pas des constructeurs automobiles ? Le fait d'avoir demain des véhicules connectés, en attendant les véhicules autonomes, permet de collecter une quantité d'informations sur le style de conduite, qui permet de construire une offre et une tarification plus pertinentes. Cela donne un avantage concurrentiel qui peut être considérable.

Troisième niveau : ce sont des bouleversements à venir dans le fonctionnement du marché. En assurance automobile par exemple, la convergence de

nouveaux usages, le fait que, notamment dans les grandes villes, les gens seront de moins en moins propriétaires de leur véhicule et qu'il y aura de plus en plus un usage ponctuel d'un véhicule en cas de besoin. Cela peut être de la location entre particuliers ou le recours à de nouveaux acteurs de la location de voiture. Peu importe, on voit bien que cela pose des questions sur la manière d'assurer et la manière d'adresser le marché. Une des évolutions possibles, y compris à court terme, c'est le passage d'une partie du marché de B2C à B2B2C. Et ça change tout, pour une entreprise comme Maif, dont le modèle repose sur une qualité de la relation assureur/assuré qui génère de la fidélité.

Quatrième niveau : à l'intérieur même de nos sociétés, la manière de travailler va radicalement être modifiée par le digital. L'afflux considérable de données sur les assurés modifie radicalement la manière de faire de l'assurance, les règles de mutualisation, etc. De même, l'intelligence artificielle va bouleverser nos manières de faire et concurrencer potentiellement un nombre élevé d'emplois. Sans même parler de la *blockchain*.

Toutes ces questions rendent nécessaire une stratégie adaptée. La stratégie de Maif repose sur deux axes que je résume souvent en deux mots : pivot et singularité.

Le pivot, c'est comment dans ce contexte faire pivoter l'entreprise pour qu'elle prenne le mieux possible et plus vite que ses concurrents le virage du digital. Il s'agit d'un pivot sur son cœur de métier, l'assurance, mais il s'agit également de la faire pivoter en dehors de son cœur de métier, c'est-à-dire profiter des ruptures digitales pour adresser de nouveaux marchés, déployer de nouveaux services, qui ne faisaient pas partie de notre activité jusqu'à présent, c'est-à-dire être à notre tour les disrupteurs de secteurs qui ne sont pas les nôtres aujourd'hui.

Sur le cœur de métier, c'est d'abord transformer nos manières de faire. Il s'agit bien sûr d'intégrer de nouveaux outils comme le big data ou l'intelligence artificielle, mais aussi de modifier nos manières de travailler pour être davantage innovants et agiles. Ces

sujets peuvent avoir des impacts profonds sur notre organisation. L'enjeu est également d'être capable d'accompagner les nouveaux usages, par exemple en développant des offres pour les start-up de l'économie collaborative. La location de véhicules entre particuliers nécessite des offres ciblées : assurer une voiture vingt-quatre heures et non pas de manière permanente, l'assurer entre les mains de quelqu'un que l'on ne connaît pas (celui qui va la louer pour une journée), l'assurer avec, par hypothèse, une intensité d'usage beaucoup plus élevée. Nous avons conçu des offres dédiées spécifiques, qui fonctionnent bien, avec des plateformes de location. Je pourrais multiplier les exemples sur les échanges d'appartement, etc. Nous sommes déjà préparés.

Le deuxième aspect du pivot, c'est profiter des ruptures pour élargir notre offre de services et devenir une véritable plateforme de services. Par exemple, l'an dernier nous avons lancé un agrégateur bancaire. C'est une application qui permet d'avoir la totalité de ses comptes bancaires en consultation, et qui demain permettra de faire des opérations, des virements de compte à compte, d'avoir des outils de paiement centralisés, et différents services que nous sommes en train de développer. La rupture digitale nous permet d'entrer sur des marchés qui nous étaient fermés en raison des coûts à l'entrée encore exorbitants il y a seulement quelques années. Là où nous sommes victimes sur notre cœur de métier, nous pouvons être bénéficiaires en dehors.

Ce pivot est absolument nécessaire mais pas suffisant. Et j'en arrive au second volet : la singularité, c'est-à-dire cultiver un positionnement de la marque, cultiver un modèle d'entreprise, qui nous distingue suffisamment de nos concurrents pour qu'acheter à Maif prenne un sens particulier pour ceux qui feront demain le choix d'être sociétaires Maif. Et cela passe par une ambition assez forte : essayer d'aller jusqu'au bout d'un modèle d'entreprise dont les intérêts sont complètement alignés avec ceux de l'ensemble de ses parties prenantes. J'ai la conviction qu'à long terme les intérêts de l'entreprise et ceux de l'assuré peuvent converger quand on est dans une logique de satisfaction, de fidélisation et que l'on est sur une relation de

confiance mutuelle : à la fois de confiance revendiquée par l'entreprise de la part de ses clients et en même temps – ce qui n'est pas banal dans le monde de l'assurance – de confiance accordée à son assuré qui déclare un sinistre. Maif a sur le marché français une carte à jouer sur ce terrain, parce que nous sommes déjà identifiés comme ça.

Risques : Comment conciliez-vous la solidarité, le respect mutuel, avec une utilisation massive des données ?

Pascal Demurger : C'est une bonne illustration des choix très difficiles que nous avons à opérer. L'accumulation de données permet d'affiner notre connaissance du risque. Grâce à cette information plus riche, il est possible de développer des offres et des tarifs toujours plus individualisés. À l'extrême, il y a un risque que les assurés les plus fragiles soient tout simplement exclus du marché de l'assurance. Nous souhaitons au contraire préserver une solidarité forte entre nos assurés. Pour autant, nous ne pouvons pas non plus renoncer simplement à l'utilisation du big data et laisser nos concurrents capter les meilleurs risques grâce à des tarifs plus faibles. Il est tout aussi impossible de faire jouer la solidarité uniquement entre les risques dont le marché ne veut pas. Face à ce choix difficile, nous expérimentons actuellement, avec notre filiale Altima Assurances, un produit original d'assurance collaborative qui permet d'affiner la tarification du risque à l'échelle d'une communauté réduite, tout en renforçant la solidarité en son sein. Si la sinistralité du groupe est faible, chacun des membres se voit restituer une partie de sa cotisation. Il s'agit en quelque sorte d'une réinterprétation du concept de ristourne cher aux assureurs mutualistes comme Maif.

On pourrait également parler d'intelligence artificielle, dont les conséquences sur l'emploi dans le tertiaire pourraient être considérables. Certains de nos concurrents n'auront pas de scrupules à utiliser cette force de travail dont le coût marginal est proche de zéro. Nous priver d'un tel outil nous condamnerait à être distancés, voire à mettre en péril la pérennité de l'entreprise. Pour autant, notre approche de

l'intelligence artificielle est assez différente de celle de certains de nos concurrents. Nous n'y voyons pas un substitut à nos salariés, un levier de réduction des coûts, mais plutôt un moyen d'enrichir l'expérience tant de nos sociétaires que de nos collaborateurs.

Risques : Demain, pour Maif, l'assurance reste-t-elle le cœur de métier, ou va-t-elle devenir un produit parmi d'autres ?

Pascal Demurger : L'assurance sera un service au milieu d'autres, même si elle reste l'activité dominante. Nous devons délimiter de manière précise et pertinente le positionnement que nous souhaitons avoir, pour que demain nos activités soient en cohérence.

Risques : Sur le thème de la confiance ? L'assureur est un tiers de confiance.

Pascal Demurger : Le thème de la confiance est effectivement très présent à Maif aujourd'hui. Notre plan stratégique s'appelle « l'audace de la confiance ». Et cette audace de la confiance est déclinée dans la relation client : avoir l'audace de faire confiance à son assuré quand il déclare un sinistre. Cela se décline en interne dans le management par la confiance. C'est un thème central, mais il répond sans doute davantage à la question de la modalité qu'à celle de la mission de l'entreprise.

Risques : Vous dominez votre marché. Avez-vous été tenté de changer de territoire, soit géographique, soit en termes de population assurable ?

Pascal Demurger : Bien sûr. D'abord en termes de population que l'on veut adresser. Nous ne sommes plus sur une définition socioprofessionnelle des populations cibles. Le modèle que je souhaite développer, d'entreprise « aspirationnelle », s'adresse à une population que l'on pourrait qualifier d'affinitaire. Cette logique-là reste. En revanche, cette population affinitaire peut être n'importe où ; elle n'est pas cantonnée dans un métier ou une caractéristique donnée. Il s'agit de toutes les personnes qui souhaitent donner du sens à leur acte de consommation, notamment en faisant le choix d'une consommation plus

responsable. Et je fais le pari que la part de la population française attirée par cette dimension sera croissante. C'est ma conviction. Il y a clairement des oppositions de plus en plus fortes entre deux types de population.

Ensuite, en termes de distribution. Notre filiale Altima Assurances travaille déjà avec du courtage. Il y a également le sujet de l'international. La rupture digitale nous conduit à pouvoir adresser la question de l'international de manière radicalement différente. Aujourd'hui la question de l'international se pose à Maif par un biais inattendu, mais qui peut être pertinent : celui de l'accompagnement de nos start-up. Nous accompagnons beaucoup de start-up, qui ont quasiment toutes une ambition mondiale, et parfois déjà une activité mondiale, et qui exigent (parce que nous sommes leur assureur) que nous soyons capables de les accompagner à l'étranger. Nous avons aujourd'hui une activité internationale par ce biais et nous allons la développer à travers ce prisme.

Risques : Pouvons-nous revenir sur votre mode de management. Comment définissez-vous le management par la confiance ?

Pascal Demurger : Nous sommes en train de passer d'un management assez traditionnel, fondé principalement sur l'autorité, à un mode de relation qui repose davantage sur la confiance et l'envie. Cela

représente un changement très profond, qui oblige chacun à repenser son rôle. Nous attendons par exemple de nos managers une forme de lâcher-prise sur le quotidien qui leur permette de développer leur leadership et d'avoir ainsi davantage d'impact au sein de l'organisation.

Le choix du management par la confiance apparaît aujourd'hui comme une évidence de bon sens, tant il est plus agréable pour chacun de travailler dans un environnement de ce type. Cela répond également à une certaine exigence éthique. L'épanouissement au travail a un impact déterminant sur le bien-être tout court des 7 000 personnes qui travaillent à Maif. C'est ma responsabilité en tant que directeur général d'y veiller. Mais n'oublions pas que c'est aussi un enjeu pour l'entreprise elle-même. Nous ne pouvons pas vouloir rester le champion de l'expérience sociétale et faire vivre aux collaborateurs qui l'incarnent une expérience qui ne serait pas à la hauteur. C'est tout simplement une question de symétrie. L'entreprise a beaucoup à gagner au management par la confiance. Plus d'épanouissement, c'est plus de motivation et donc plus d'engagement. Davantage de liberté, c'est aussi une prise d'initiative accrue dont nous avons besoin pour rester dans la course à l'innovation. In fine, le management par la confiance est un excellent exemple de ce que l'on peut obtenir en alignant les intérêts de l'entreprise avec les aspirations des collaborateurs et les attentes de ses clients.

2.

Le choc démographique dans l'entreprise

■ Gilles Bénéplanc

Introduction

■ Alain Villemeur

Face au choc démographique, les nouveaux défis des entreprises

■ Laurent Montador

Les entreprises et le vieillissement de leurs salariés

■ Thomas Saunier

Salariés seniors, absentéisme et prévoyance

■ Charlotte Dennerly

Choc démographique : une expérience de terrain

■ François Lusson

L'accompagnement des fins de carrière

■ Manuel Plisson et Nina Zerrar

Les enquêtes « Longévité, dépendance, risque et soutien »

INTRODUCTION

Gilles Bénéplanc

La transition démographique qui touche la France va structurer profondément et durablement notre société et notre économie. La rubrique « Risques et solutions » a choisi d'étudier plus particulièrement les impacts de ce choc démographique sur les entreprises.

Les entreprises n'échappent pas aux effets du vieillissement général de la population : l'âge moyen des salariés augmente. Pour autant, au niveau de l'entreprise, la démographie est surtout le fruit de son histoire propre, de la transformation des métiers et des systèmes de production. De façon similaire, la situation des seniors en entreprise ne peut s'analyser sans étudier les autres populations, et en particulier les plus jeunes, qui ne bénéficient plus de l'effet de noria.

Les articles de cette rubrique montrent que des solutions existent et qu'il est possible de faire de la transition démographique une véritable chance pour le pays. Pour cela, il convient de coordonner les politiques publiques et les initiatives menées au sein des entreprises elles-mêmes pour valoriser le capital humain des seniors. Enfin, pour accompagner cette évolution, il est crucial que la société fasse évoluer sa vision des actifs âgés tandis que ceux-ci doivent en parallèle changer le regard qu'ils portent sur eux-mêmes.

Alain Villemeur ouvre la rubrique. S'appuyant sur les travaux de la chaire « Transitions démographiques, transitions économiques » (TDTE), il passe en revue les défis que doivent relever les entreprises pour faire

face au choc démographique. Pour que cette transition démographique soit une chance pour la société, il est nécessaire que les efforts des entreprises soient soutenus et encouragés par les politiques publiques.

Laurent Montador pose un diagnostic similaire sur l'impact du vieillissement des salariés. Puis il dégage plusieurs familles de solutions : incitations publiques, renforcement de l'employabilité des seniors et mobilisation de la force vive qu'ils représentent, changement du regard qu'ils portent sur eux-mêmes.

L'article de *Thomas Saunier* étudie plus particulièrement l'absentéisme des seniors dans les entreprises. S'appuyant sur le portefeuille des trois millions de clients de Malakoff Médéric, il analyse le choc démographique, mais également l'impact pour les régimes de prévoyance qui se dégradent sous l'effet de la fréquence et du coût des sinistres. Enfin, il présente les solutions d'accompagnement qui peuvent aider les entreprises à relever ce défi.

Charlotte Dennery illustre parfaitement les défis démographiques actuels à travers l'exemple de BPLG, une entité française du groupe BNP Paribas qu'elle dirige. Elle montre que la situation démographique s'explique principalement par l'histoire de la société et la transformation de ses métiers, et souligne aussi que les bonnes pratiques managériales permettent une gestion anticipée et harmonieuse du choc démographique.

François Lusson étudie l'accompagnement des fins de carrière (AFC) rendu nécessaire par le vieillissement de la population, les changements

profonds de l'environnement et l'organisation des entreprises. Il présente les conditions de succès de cette démarche : analyse précise de l'existant, mise en œuvre coordonnée des dispositifs d'accompagnement qui sont classés en deux catégories – dispositifs portant sur le temps de travail des seniors et ceux ayant trait à leur rémunération.

L'article de *Manuel Plisson* et *Nina Zerrar*, qui clôt cette rubrique, présente les enquêtes « Longévité,

dépendance, risque et soutien » qui cherchent depuis 2011 à mieux comprendre comment les Français anticipent la perte d'autonomie. Les auteurs démontrent comment les entreprises sont indirectement impactées par ces thèmes au travers de la question centrale des aidants actifs et celle du (difficile) développement de l'assurance dépendance.

Je vous souhaite une bonne lecture de ce dossier, au cœur de l'actualité.

FACE AU CHOC DÉMOGRAPHIQUE LES NOUVEAUX DÉFIS DES ENTREPRISES

Alain Villemeur

Directeur scientifique de la chaire

« Transitions démographiques, transitions économiques »

La France est confrontée à un choc démographique se traduisant par l'accroissement de l'âge moyen de la population, par l'augmentation de la part des plus de 60 ans et par la diminution de celle des moins de 30 ans. Les entreprises n'échappent évidemment pas à ce processus de vieillissement qui se répercute sur l'âge des actifs, sur la durée de la vie active, plus longue, et sur un renouvellement des jeunes actifs qui s'annonce plus difficile. À l'initiative de la chaire « Transitions démographiques, transitions économiques » (TDTE), des études ont été récemment menées pour mieux caractériser les répercussions de ce processus de vieillissement mais aussi les nouvelles politiques publiques qu'il conviendrait de développer, tout particulièrement dans les domaines de la formation, de la santé, de l'épargne et de la retraite. Dans cet article, nous passerons en revue les cinq défis que doivent relever ensemble les entreprises avec l'aide des pouvoirs publics pour faire de la transition démographique une chance pour la société : adapter la formation à des carrières longues et évolutives, se préoccuper de la formation aux deux extrémités du marché du travail, anticiper les problèmes de santé des seniors en améliorant les conditions de travail, aider les aidants familiaux qui sont aussi des actifs et renforcer l'épargne retraite collective.

Il est bien connu et documenté que la productivité individuelle diminue généralement au-delà de l'âge de 50 ans pour toutes les activités ayant une composante physique importante, mais que cela est beaucoup moins vrai pour les activités intellectuelles. Il est aussi admis qu'avec l'âge la créativité tend également à diminuer ainsi que la prise de risque (1). Cependant, le processus de vieillissement s'accompagne en parallèle d'un processus de rajeunissement dont l'ampleur ne doit pas être

sous-estimée (2) ; ainsi, la santé des actifs s'améliore compte tenu des progrès médicaux et des dépenses de santé croissantes. En outre, les jeunes entrant sur le marché du travail sont mieux formés que leurs aînés, plus de 40 % des nouvelles générations ayant un diplôme d'études supérieures. La transition numérique bouleverse les métiers et induit plus de créativité, et les jeunes générations y sont mieux préparées. Un nouvel esprit entrepreneurial anime ces jeunes générations, à l'opposé de l'esprit de leurs aînés.

L'enjeu pour les entreprises est donc de s'adapter à cette transition démographique tout en se saisissant de toutes les nouvelles opportunités offertes par cette transformation. Les pouvoirs publics, par la mise en avant de nouvelles politiques publiques, doivent aider les entreprises à se transformer pour qu'elles en tirent tous les aspects positifs.

Adapter la formation à des carrières longues et évolutives

Le contexte du marché du travail est connu, avec un taux de chômage de près de 10 %, une dualisation du marché de l'emploi et de la formation entre *insiders* et *outsiders*, une polarisation en faveur des métiers très qualifiés et ceux peu qualifiés se conjuguant à la numérisation et à l'ubérisation de l'économie. Les actifs et les entreprises doivent se préparer à des carrières plus longues, l'âge de départ à la retraite évoluant désormais autour de 62, voire 63 ans, tout en anticipant de nouveaux reports au-delà de 65 ans dans les prochaines décennies, à l'instar des autres pays européens déjà sur cette voie. Ces carrières longues ne seront pas envisageables sans reconversion et sans formation au cours de la vie active. Actuellement 56 % des actifs ont changé de métier ou bien de secteur d'activité une fois dans leur vie, ce qui ne les empêche pas de souligner la difficulté d'apprendre un nouveau métier. Les jeunes actifs désormais s'attendent à mener plusieurs vies professionnelles, tout en recherchant l'épanouissement personnel et en voulant donner un sens à leur vie.

La chaire TDTE a lancé une première étude sur l'idée d'une deuxième chance pour tous les actifs, c'est-à-dire le droit à une année – au moins 400 heures – de formation universelle et rémunérée au cours de la vie active [Lorenzi *et al.*, 2016]. Une année universelle de formation est un dispositif simple qui permet à tout adulte actif de suivre une formation rémunérée, de manière volontaire et au moment jugé opportun, pour réaliser une transition professionnelle librement consentie.

Après avoir étudié la littérature à ce sujet et les enseignements quant à la transition vers l'emploi, après avoir examiné près de 150 dispositifs en France et à l'étranger émanant de l'innovation sociale ou des institutions, il s'avère que cette idée est pertinente [La Fabrique Spinoza, 2017]. En effet, 80 % des programmes les plus efficaces s'étalent sur une longue période (neuf mois). Les formations les plus efficaces tiennent compte dans leur cursus et dans les modalités d'apprentissage, de manière explicite et répétée, du sentiment d'efficacité personnelle et de réussite des individus. La formation réussie permet des augmentations de salaire allant de 10 % jusqu'à 25 % pour les formations diplômantes.

D'une manière générale, la recherche montre à quel point la prise en considération du bien-être dans la conception de la formation, des programmes et des modalités pédagogiques et relationnelles peut avoir des effets positifs. Ainsi se dessine une société où l'épanouissement personnel va de pair avec l'épanouissement collectif et sociétal, dans une perspective de libre choix individuel. Un tel dispositif a pour lui son universalité, ce qui permet d'éviter la stigmatisation des allocataires et de résorber les trappes à sous-qualification. Il a aussi pour qualité sa durée, qui correspond au temps qu'exige une transition réussie vers l'emploi. Enfin, rémunéré, il rassure ses bénéficiaires quant à la pérennité de leurs droits. Cette année de formation suppose une personnalisation des parcours et des méthodes ainsi que la création de médiateurs du changement, des spécialistes qui contribueront à faire de cette formation une opportunité pour développer la capacité d'agir des individus, en leur permettant de tirer parti d'un capital social et d'obtenir un diplôme dans le cadre d'une reconversion.

Le système de formation professionnelle en France est très critiqué pour son manque d'efficacité, bien que la dépense annuelle s'élève à 32 milliards d'euros. Il profite surtout aux plus diplômés, aux salariés de moins de 50 ans et à ceux des grandes entreprises. La réorientation de ce système est à l'ordre du jour, mais il convient aussi de l'adapter à l'allongement et à l'évolutivité des carrières sous l'effet des nouvelles technologies.

Se préoccuper de la formation aux deux extrémités du marché du travail

Il est bien connu que le taux de chômage en France est particulièrement élevé chez les jeunes de moins de 30 ans et chez les seniors de plus de 50 ans, alors qu'il est particulièrement bas dans les âges intermédiaires. Cela soulève le problème de la formation déficiente concernant ces catégories d'âges.

Les « décrocheurs », environ 100 000 par an, sont des jeunes en échec scolaire qui sortent du système scolaire sans diplôme ; ils se retrouvent généralement sans formation et sans travail et constituent la grande partie des presque deux millions de Neets (*not in education, employment or training*). Bien sûr, il existe des dispositifs comme les « écoles de la deuxième chance » (E2C), les établissements pour l'insertion dans l'emploi (Epidé) ou encore la garantie jeunes, qui parviennent à réinsérer dans le marché du travail des jeunes volontaires avec la participation active des entreprises, mais ces dispositifs ne concernent qu'une trop faible partie d'entre eux.

L'effet d'une deuxième chance généralisée pour tous ces jeunes a été évalué [Chusseau, 2017] à partir d'un modèle stylisé intergénérationnel qui représente les principales caractéristiques du système éducatif français. Ce modèle a permis de mesurer l'influence de la formation sur la mobilité intergénérationnelle et sur les trappes à sous-qualification. Par « trappes », on entend certaines « dynasties » qui restent non qualifiées de génération en génération, qui cumulent dans le temps les inégalités de revenus, de santé, ce qui représente un coût important pour la société et l'économie. La question est d'autant plus légitime que la France est l'un des pays de l'OCDE où l'origine sociale pèse le plus lourd dans les résultats scolaires.

Le dispositif de formation gratuite est introduit à partir de la troisième génération, ce qui génère un choc de formation. On constate que cette année de

formation pour les non-diplômés est efficace dans la mesure où les trappes à sous-éducation disparaissent beaucoup plus rapidement que dans le scénario de référence sans formation supplémentaire, plus aucun individu ne stagne au niveau de l'éducation de base de père en fils dès la cinquième génération. À la cinquième génération, tous les individus se dirigent soit vers l'enseignement technique, soit vers l'université, un phénomène qui ne se produit qu'à la septième génération si aucune formation supplémentaire n'est mise en œuvre. Cette année de formation se traduit ainsi par une augmentation sensible du niveau général d'éducation dans la société et par un effet positif sur la croissance économique, le revenu par habitant s'accroissant de 6,5 %.

L'autre défi de la formation concerne les seniors de plus de 50 ans. Le déclin de l'emploi avec l'âge s'accompagne d'un décrochage de l'accès à la formation professionnelle à partir de 50 ans. Relève-t-il d'une sorte de rationalité de l'entreprise ? N'est-il pas, socialement, à l'échelle de la collectivité, trop brutal ou précoce ? Ce déclin tient à l'effet d'horizon – plus l'âge de la retraite est proche, plus la formation paraît superflue – mais aussi à un héritage de l'histoire soutenant que les capacités d'apprentissage des nouvelles technologies ont tendance à baisser avec l'âge. Pour aborder cette question plus rigoureusement, il est indispensable de dissocier le rendement privé de la formation de son rendement social. Entre le premier, le rendement pour l'employeur, le retour sur investissement en termes de productivité, et le second, au bénéfice de la collectivité, un écart permet d'évaluer les externalités sociales de la formation.

En effet, deux externalités sont à relever. Celle du « débauchage », dans la mesure où la compétence acquise peut être mise au service d'une autre entreprise, et celle du « chômage », une externalité qui permet au salarié formé, une fois au chômage, de retrouver plus rapidement un emploi. Cette externalité sociale positive, dont ne tient pas compte l'employeur, explique le sous-investissement dans la formation des salariés et légitime le rôle régulateur de l'État pour tenter de combler ce manque.

L'étude montre que la sélection pour accéder à la formation intervient trop tôt, dès 45 ans en entreprise, une sélection qui devrait avoir lieu cinq à dix ans plus tard dans l'intérêt de la collectivité. C'est là substituer au seul rendement privé le rendement social et les externalités qu'il suppose, prendre en compte l'employabilité des 50-57 ans, qui, au chômage, pourraient retourner en emploi plus rapidement. Cette tranche d'âge « critique » devrait être prioritaire et disposer d'un soutien à la formation plus important qu'aujourd'hui, ce qui s'inscrirait aussi dans la perspective de l'allongement de la durée d'activité.

Anticiper les problèmes de santé et améliorer les conditions de travail

D'une manière générale, les économistes ont démontré depuis une dizaine d'années l'influence très positive des dépenses de santé sur la productivité des actifs, surtout lorsque ces dépenses concernent les actifs de moins de 40 ans. En effet, leur productivité est plus élevée et une meilleure santé les accompagnera tout au long de leur carrière. En parallèle, après s'être interrogés sur l'influence des conditions de travail sur la productivité, les économistes se sont interrogés sur les effets de conditions de travail pénibles. La France, en ce qui concerne la qualité intrinsèque du travail, se trouve en bas de l'échelle, avec de mauvais résultats sur les risques psychosociaux (RPS) comme l'intensité du travail, l'exigence émotionnelle, le manque d'autonomie et surtout le manque de reconnaissance.

De plus, la France se caractérise, chez les seniors, par une mortalité des hommes avant 60 ans relativement élevée au sein des pays européens (avant-dernière position) et par une espérance de vie en bonne santé, autrement dit sans incapacité, moins bonne que dans les pays du nord de l'Europe. Cela s'ajoute à des inégalités de santé très importantes, notamment entre

les cadres et les ouvriers, qui se traduisent en particulier par six années d'écart d'espérance de vie à 35 ans. Se révèle ainsi une santé des seniors plus dégradée que dans d'autres pays proches de nous.

Une étude originale menée à l'initiative de la chaire TDTE a été consacrée à l'influence des conditions de travail sur la santé des actifs et celle des retraités [Barnay, 2016]. Elle visait à mesurer l'effet spécifique des conditions de travail physiques et psychosociales vécues durant toute la carrière professionnelle sur la santé physique, les troubles mentaux et la consommation de médicaments (antidépresseurs, somnifères et anxiolytiques) des retraités (3). On a pu identifier quatre contraintes physiques (travail de nuit, travail répétitif, travail physiquement exigeant et exposition à des produits nocifs ou toxiques) et six risques psychosociaux (compétences pleinement mobilisées, travail sous pression, tensions avec le public, reconnaissance du travail à sa juste valeur, conciliation travail et obligations familiales, et qualité de la relation de travail avec les collègues). Les seuils d'exposition retenus pour les contraintes physiques sont ceux qui correspondent peu ou prou à celles définies par la loi 2014 dans le cadre du « compte pénibilité », soit huit années de monoexposition ou quatre années de polyexposition ; la même définition est retenue pour les risques psychosociaux.

Les retraités de 2010 disent à 50 % avoir été exposés à des conditions de travail physiques pénibles, à 40 % à des risques psychosociaux. L'enquête atteste les effets néfastes des contraintes physiques sur la santé physique de long terme. Les risques psychosociaux, eux, dégradent la santé mentale et augmentent la consommation de médicaments de long terme. L'exposition à des contraintes physiques telle que la loi « pénibilité » la définit augmente de 32 % à 43 % le risque de dégradation de la santé physique. Les risques psychosociaux affectent toutes les dimensions de la santé avec un facteur aggravant sur la santé mentale. Ainsi le risque de dégradation de la santé mentale augmente lorsque la carrière a été marquée par une exposition à des risques psychosociaux. En outre, les risques psychosociaux augmentent la

consommation d'antidépresseurs (+ 52 %) et de somnifères (+ 39 %) au cours de la retraite.

Enfin, on remarque que les femmes sont davantage sensibles à une dégradation de leur santé mentale. À titre d'exemple, la déclaration d'épisodes dépressifs caractérisés est accrue de plus de 90 % chez les femmes, et les troubles anxieux généralisés sont 2,4 fois plus présents chez les femmes que chez les hommes.

Ces résultats appellent à la mise en place d'une prévention ciblée en milieu professionnel des risques psychosociaux, auprès de la population féminine en particulier. Il s'avère aussi que lorsque les individus ont une emprise sur leurs conditions de travail, cela a un effet positif sur la santé et permet de travailler plus longtemps. C'est par ces considérations que l'on pourra inverser l'état d'esprit des Français, qui, parmi les Européens, désirent le plus prendre leur retraite le plus tôt possible.

Aider les aidants familiaux

Comme tous les pays avancés qui ont vu l'espérance de vie à 60 ans croître notablement, la France connaît une augmentation du nombre de personnes dépendantes, actuellement évalué à 1,2 million. Parmi les huit millions d'aidants familiaux, quatre millions cumulent emploi et aide conséquente envers un proche. Les entreprises sont dorénavant confrontées à ce problème, au malaise social qu'il engendre et à la baisse de productivité d'aidants tiraillés entre leurs diverses contraintes.

Les entreprises sont légitimement préoccupées par le sort des actifs qui sont aussi des aidants familiaux. En effet, l'aide aux proches peut être très préjudiciable à leur santé et à leur productivité dans l'entreprise. Néanmoins, ces bénévoles remplissent une fonction sociale très utile, au-delà de l'affection qu'ils apportent, en permettant de moins faire appel aux professionnels de ce domaine. Force est de constater que les pouvoirs publics et les entreprises ont encore peu

tenu compte dans leurs réflexions de la situation des aidants familiaux.

Les entreprises ont intérêt à se saisir de ce problème qui a des répercussions sur la gestion des ressources humaines et le management des collaborateurs, en envisageant l'octroi de congés pour soulager les aidants ou de formations pour qu'ils surmontent leurs difficultés, ou encore un suivi de la santé de ces aidants. Déjà des entreprises ont pris des initiatives dans ce sens. Des congés pourraient être admis pour les aidants, sous certaines conditions, tout particulièrement pour les cas les plus sévères de perte d'autonomie. Il s'agirait d'aller bien au-delà du droit existant au congé de solidarité familiale (pour un proche en fin de vie). Des avantages fiscaux pourraient être octroyés aux entreprises qui mettent en place de tels avantages dans le cadre de conventions négociées au sein d'entreprises et de branches professionnelles. Une mutualisation de ces congés pourrait être mise en œuvre au sein de branches afin de pouvoir indemniser les aidants sollicitant ces congés.

Renforcer l'épargne retraite collective

Les plans d'épargne retraite collectifs (Perco par exemple) sont en train de devenir un avantage significatif pour les collaborateurs qui en bénéficient. En effet, les pensions vont connaître à l'avenir une progression moins rapide que les salaires, et le taux de remplacement va diminuer. La baisse relative des pensions pourrait atteindre jusqu'à 20 % en 2050. Ce choix français est lié à la volonté de ne pas reporter l'âge de la retraite au-delà de 64 ans après 2040.

Cela alimente l'inquiétude des jeunes générations qui à 80 % ne croient pas à l'avenir du système de retraite pour ce qui les concerne. L'épargne retraite apparaît comme une solution pour compenser cette baisse relative des pensions et rassurer les futurs retraités, car elle est basée sur des fonds de capitalisation qui

offrent normalement des rendements supérieurs sur le long terme à ceux d'un système par répartition. D'ores et déjà, des fonctionnaires en bénéficient, avec par exemple la Préfon et l'Erafp ⁽⁴⁾.

Outre l'intérêt de redonner confiance dans l'avenir du système de retraite, la mise en place d'une épargne retraite s'accompagnerait de la création de fonds de capitalisation qui pourraient investir dans les entreprises françaises, limitant ainsi la prise de possession des entreprises françaises par des capitaux étrangers. Ces avantages ont été mis en œuvre à l'étranger, notamment en Suède et en Allemagne, où des systèmes d'épargne retraite constituent un pilier supplémentaire du système par répartition, sans remettre en cause ce dernier [Lorenzi *et al.*, 2016].

À l'initiative de la chaire TDTE, une étude de faisabilité relative à une épargne retraite obligatoire a été effectuée pour caractériser un tel système en France [Desbonnet et Weitzenblum, 2016]. La mise en place d'une épargne retraite obligatoire pourrait se traduire par la création d'un fonds de capitalisation public permanent ayant pour but de financer 10 % des prestations retraite au prix d'une surcotisation de 2016 à 2056. L'épargne retraite permet de compenser la moitié de la baisse prévisible avec un taux de cotisation s'élevant en moyenne à 3 % du revenu, en supposant un rendement annuel des actifs raisonnable, de l'ordre de 3 %.

Pendant les quarante années de la transition, l'accumulation du fonds public réduit l'effort d'épargne. Mais la création d'un tel fonds contribue à accroître la consommation par tête quasiment sur l'ensemble de la transition, en réalité dès 2026. Elle accroît à long terme la pension des retraités mais aussi la consommation relative des actifs, en réduisant leur incitation à l'épargne.

L'influence sur le bien-être à long terme des jeunes générations est très positive, mais les ouvriers non qualifiés sont ceux qui en profitent le moins, deux fois moins que les cadres supérieurs. Comment ne faire que des gagnants ? En maintenant constant le taux de

remplacement des ouvriers non qualifiés, les gains sont alors maximaux et équivalents à ceux des cadres supérieurs.

Le fonds de capitalisation est à son plus haut niveau en 2050 et il atteint 70 % du PIB, soit environ 1 400 milliards d'euros. Ce montant autorise des investissements conséquents dans les entreprises françaises, traditionnelles mais aussi start-up, à l'instar des pratiques encouragées par les pouvoirs publics à l'étranger. On peut attendre de la création d'un tel fonds de capitalisation un dynamisme renouvelé de l'économie française.

Conclusion

Le choc démographique modifie profondément les entreprises dans la gestion de la ressource humaine, tout particulièrement dans les domaines de la formation, de la santé et de la préparation de la retraite des collaborateurs. Mais le rôle social bien compris des entreprises, notamment au travers des externalités positives engendrées dans la société, doit les amener aussi à davantage prendre en compte la formation des jeunes et des seniors de plus de 50 ans ainsi que l'amélioration des conditions de travail et la préparation à la retraite. À l'image d'autres pays européens, en tête dans la maîtrise de ce choc démographique, les pouvoirs publics doivent promouvoir des politiques publiques dans ce sens pour aider les entreprises à relever ces défis, ce qui devrait générer des retombées positives pour les entreprises et la société.

Notes

1. Voir Pelletan et Villemeur [2012].
2. Voir Lorenzi et al. [2010].
3. L'échantillon est constitué de 3 129 retraités âgés de moins de 79 ans en 2010 et ayant au moins travaillé dix années.

4. *Erafp* : établissement de la retraite additionnelle de la fonction publique.

Bibliographie

BARNAY T., « Quelles trajectoires de santé des seniors après la retraite ? L'effet des conditions de travail et de vie », rapport final pour la chaire TDTE, juillet 2016.

CHUSSEAU N., « Quelles dynamiques sociales génèrent une société de la deuxième chance ? », note pour la chaire TDTE, mars 2017.

DESBONNET A. ; WEITZENBLUM T., « Réformes des retraites », chaire TDTE, 20 septembre 2016.

La Fabrique Spinoza, « Une année de formation universelle. Instaurer un droit à la 2^e chance pour tous », rapport pour la chaire TDTE, mars 2017.

LORENZI J.-H. ; PELLETAN J. ; VILLEMEUR A., *Rajeunissement et vieillissement de la France*, Descartes & Cie, 2010.

LORENZI J.-H. ; VILLEMEUR A. ; XUAN H., *France. Le désarroi d'une jeunesse*, Eyrolles, 2016.

PELLETAN J. ; VILLEMEUR A., « Productivité dans une économie vieillissante : quels enseignements tirer de la littérature ? », *Revue française d'économie*, vol. 27, n° 2, octobre 2012.

LES ENTREPRISES ET LE VIEILLISSEMENT DE LEURS SALARIÉS

Laurent Montador

Directeur général adjoint, CCR

Les salariés âgés représentent une richesse humaine et technique souvent sous-estimée. Entretenir le capital humain et inverser la tendance à la relégation des seniors apparaissent nécessaires. L'ouverture de nouvelles options tendant à combiner travail à temps partiel et retraite partielle permet d'éviter une rupture brutale avec le monde du travail. De même, les actions visant à garantir l'employabilité à tous les âges ainsi que la mixité des âges au sein des équipes doivent être soutenues, afin que le fossé générationnel puisse vraiment devenir un terrain d'entente et de découverte mutuelle.

Les problèmes auxquels sont confrontées les entreprises face au vieillissement des salariés ne peuvent s'analyser sans considérer l'ensemble des salariés ni resituer l'entreprise dans son contexte économique et social. D'une part, la pyramide des âges des entreprises doit être appréhendée selon un continuum qui lie les salariés jeunes débutant leur parcours professionnel et les salariés seniors qui s'appêtent à partir en retraite, voire ceux qui s'appêtent à rester en activité plus longtemps. D'autre part, les actions des entreprises ne peuvent être envisagées sans évoquer ce qui peut les induire, à savoir les politiques publiques, qui doivent faire face à une situation paradoxale.

En effet, cohabitent sur le marché du travail, d'un côté, des jeunes générations, pourtant moins nombreuses, qui entrent de plus en plus tardivement et difficilement dans la vie active, de l'autre, des salariés âgés souvent précocement mis en relégation, parfois suivant des systèmes apparentés à celui de la préretraite, alors même qu'ils préféreraient continuer

à exercer leur métier, quitte à bénéficier de quelques adaptations, et, au milieu, une génération de moins en moins nombreuse sur laquelle tout le poids du financement des retraites repose. Pourtant nos salariés « âgés » ont une grande valeur qu'il faut reconnaître et entretenir ! Nous n'avons en réalité pas d'autre choix pour trouver un nouvel équilibre entre emploi et protection sociale.

Quelques constats

La durée de vie est plus longue, avec une durée de vie en bonne santé au-delà de 65 ans qui suit la même tendance à la hausse, et par conséquent une durée de vie en retraite qui ne cesse de progresser. Ainsi, en France, l'espérance de vie à la naissance est passée de 2005 à 2016 de 76,8 ans à 79,4 ans pour les hommes et de 83,9 ans à 85,4 ans pour les femmes ; de la même manière, l'espérance de vie à 65 ans est passée de 17,7 ans à 19,4 ans pour les hommes et de

22 ans à 23,3 ans pour les femmes (1). En ce qui concerne l'espérance de vie en bonne santé à 65 ans, elle est passée de 8,5 ans à 9,8 ans pour les hommes et de 9,7 ans à 10,7 ans pour les femmes.

Un phénomène de contraction de la population active avec l'arrivée à l'âge de la retraite des cohortes nombreuses du baby-boom et une entrée sur le marché du travail de cohortes de jeunes en nombre plus réduit sont simultanément constatés, ce qui rend nécessaire pour les entreprises de relever le défi du vieillissement de leurs salariés, en adaptant leur organisation et en proposant de nouveaux outils dans la gestion des ressources humaines.

Certains clichés du salarié âgé ont la vie dure : « vieux », donc coûtant plus cher, subissant une baisse de ses capacités physiques, notamment de récupération, en baisse d'agilité intellectuelle et peu enclin aux changements, en décalage de compétence sans volonté de se remettre en marche, subissant une usure professionnelle avec un manque de reconnaissance qui réduit sa motivation et perturbe son moral, induisant une baisse de la productivité, etc.

Toutes ces remarques ont été citées maintes et maintes fois, parfois dans certains secteurs plus que dans d'autres, par exemple ceux des technologies ou de l'informatique, où la vitesse d'évolution des technologies nécessite une grande adaptabilité et un maintien organisé de l'employabilité. Tout n'est pas forcément faux, bien sûr, mais cela dépend tellement des situations.

Les salariés âgés représentent une richesse humaine et technique qui s'accompagne d'un savoir-faire et d'une connaissance de l'histoire de l'entreprise. Leur expérience et leurs capacités à orienter vers des solutions, par analogie avec d'autres situations vécues, mais aussi parfois l'esprit d'innovation dont ils font preuve permettent de relativiser largement certaines des remarques entendues. On constate d'ailleurs que, une fois à la retraite, ces personnes retrouvent un second souffle et n'hésitent pas à se lancer dans de nouvelles sphères, dans le cadre d'associations, afin de

transmettre leurs savoirs en se sentant utiles, mais aussi avec la volonté d'explorer de nouveaux domaines comme l'apprentissage de nouvelles langues parfois très complexes, tel le chinois, en vue d'une maîtrise sur longue durée.

Les entreprises en France ont tendance à ne pas suffisamment se préparer à ce choc démographique, comme elles ont eu plutôt tendance dans le passé à exploiter les mécanismes publics disponibles, bâtis selon une culture de sortie précoce sous condition de non-retour à l'emploi, sans pour autant embaucher de nouvelles jeunes recrues comme cela était prévu initialement.

Ainsi, une discrimination par l'âge est apparue avec une politique de formation plutôt réservée aux jeunes pleins de potentiel, qui a négligé la réactualisation des compétences des plus anciens au prétexte qu'investir aussi près d'une possible sortie ou présortie d'activité n'était pas rentable. Cette relégation et ce manque de reconnaissance n'invitent pas les anciens à s'inscrire dans une catégorie de force vive de l'entreprise, et l'engrenage est créé pour que ceux-ci se considèrent eux-mêmes incapables d'évoluer... Les trajectoires de fin de carrière deviennent de plus en plus incertaines, avec des probabilités de sortie de chômage de longue durée extrêmement faibles, provoquant même une fragilisation par contamination des salariés un peu plus jeunes, conscients qu'ils seront prochainement considérés comme des « vieux », et cela dès 50 ans, voire même à partir de 45 ans !

Il est temps de rompre avec ces cercles vicieux afin que les projections, qui avaient déjà été établies il y a plus de vingt ans, puissent s'inverser. Même si elle s'est améliorée en France, bien moins cependant que dans d'autres pays, cette situation existait déjà en 2000. Cela avait conduit les États européens à élaborer le processus de Lisbonne, afin de générer, à travers l'économie de la connaissance, une croissance accompagnée d'une amélioration de l'emploi et d'une plus grande cohésion sociale, avec un effort particulier envers les salariés âgés. Pour ces derniers, l'objectif de faire passer le taux d'emploi de 36,8 % à 50 %

en 2010 était tout à fait louable. Résultat, ça a progressé. Il était de 39,7 % (2) en 2010, mais il est aujourd'hui toujours considéré comme insuffisant, à un peu plus de 49 % pour les 55-64 ans, d'autant plus qu'il tombe à 25 % pour les 60-64 ans (3). Il est respectivement de 61,4 % et 75,5 % en Finlande et en Suède (4)...

Des solutions pour inverser la tendance

La France est un pays à forte culture étatique où la mise en place de politiques publiques a un effet rapide sur les acteurs économiques, entreprises et particuliers. Autant cela représente un inconvénient lorsque ces politiques sont mal orientées, autant cela peut constituer un réel avantage dans le cas contraire. À la logique d'accompagnement pour une compensation financière et à une culture de sortie précoce du marché du travail peut se substituer une autre logique de prolongation de la vie active selon des modalités différentes, rehaussant le taux d'emploi des salariés âgés, y compris chez les 60-64 ans, voire 67 ans.

■ Réorientation de politiques publiques

Comme on peut le constater dans beaucoup d'organismes, privés comme publics, la tendance à

traiter de manière « silotée » les différents enjeux d'une problématique, comme ici le vieillissement de la pyramide des âges dans l'emploi, a été longtemps subie presque naturellement, mais il est très important que les dispositifs de coordination entre l'État et les acteurs économiques, entreprises et représentants des salariés, soient solidement promus et ancrés dans la réalité des faits.

La comparaison avec différents pays permet de se situer et de déterminer les actions et les politiques qu'il est possible culturellement de transposer en France. Une vision prospective à long terme est dans tous les cas nécessaire à la définition d'une stratégie de maintien en activité des salariés âgés, et à des points d'étape jalonnant son horizon.

Ainsi, en France, des mesures comme le contrat de génération favorisant à la fois le maintien ou la (re)mise en selle des juniors et seniors, ou encore le contrat unique d'insertion ou d'accompagnement dans l'emploi sont assez louables. Complétées par des dispositifs de formation (compte personnel d'activité, droit individuel à la formation, congé individuel de formation, validation des acquis de l'expérience, etc.) pour sécuriser la trajectoire professionnelle du salarié, elles jouent un rôle notable dans l'amélioration de la situation. Néanmoins, ces mesures donnent l'impression de ne pas s'inscrire dans ce temps long, selon une stratégie globale partagée par tous les acteurs et en lien évidemment avec les modalités de fonctionnement de l'assurance chômage ou celles liées au « départ à la retraite », voire à l'assurance invalidité.

Tableau 1 - Trajectoires tendanciennes sur le marché du travail en seconde partie de carrière en fonction de la dialectique des politiques de protection sociale et d'emploi

Niveau de couverture du risque de non-travail par le régime de protection sociale		
Politiques d'intégration dans l'emploi	Faible	Élevé
Peu d'instruments d'intégration sur le marché du travail	Rejet/maintien Selon la situation du marché du travail États-Unis – Royaume-Uni	Marginalisation - Relégation Sécurité du revenu Allemagne – France Pays-Bas – Finlande (jusqu'en 1998)
Nombreux instruments d'intégration ou de réintégration sur le marché du travail	Maintien Sur le marché du travail	Intégration/réintégration La protection sociale est conditionnelle d'efforts de retour dans l'emploi Suède – Danemark

Source : Guillemard [2010].

Il est difficile de s'inspirer, par exemple, du modèle japonais, dont le concept historiquement ancré d'« emploi à vie » et de « rémunération à l'ancienneté », selon un cadre très normatif dans les grandes firmes japonaises, a très sensiblement évolué. L'âge statutaire de retraite pour les salariés a été graduellement relevé, jusqu'à un niveau au-delà duquel le salarié peut continuer à exercer une activité. Le passage dans cette nouvelle activité est organisé par transfert, selon des modalités différentes, y compris avec une moindre rémunération, soit dans une autre fonction, soit dans une autre entreprise (*shukko* et *tenseki*). Il peut être néanmoins intéressant de s'inspirer de la volonté de grande flexibilité issue d'un large consensus parmi tous les acteurs, notamment des salariés âgés, dont le système présuppose qu'ils aient su préserver leurs compétences et leur employabilité. Il est vrai néanmoins que ce système est basé sur un moindre niveau de couverture du risque de « non-travail » par le régime de protection sociale, comme l'indique le tableau présenté précédemment (voir tableau 1 p. 26). Peut-être nous faut-il commencer à l'envisager ? En commençant par le rendre possible dans les politiques publiques.

Ainsi, l'ouverture de nouvelles options tendant à combiner travail à temps partiel et retraite partielle permettrait d'éviter la rupture actuelle, assez brutale selon un concept de séparation exclusive entre emploi et retraite (ou préretraite et chômage de fin de carrière). Cela autoriserait aussi le cumul emploi-retraite pour une retraite progressive, avant que « l'âge actuel officiel » de la retraite possible à taux plein, validé par le nombre de trimestres cotisés, ne soit échu. Après tout, nous avons bien le système de formation en alternance pour les jeunes... Le parallèle pourrait paraître osé, mais les parcours parfois chaotiques sont si semblables entre ces deux catégories que l'idée d'une retraite par alternance ou progressive n'est pas si incongrue finalement. De même, le rachat de trimestres pourrait être facilité dès lors qu'il s'accompagne de l'acceptation d'une fin de carrière mixte, avec emploi à temps partiel et rémunération moindre, bien sûr, mais selon le libre choix du salarié, qui préfère arbitrer entre son temps et son besoin en ressources, lesquels ne sont en général plus les mêmes que lorsqu'il avait ses enfants à charge.

La formation et les actions de réhabilitation pour garantir l'employabilité à tous les âges doivent être soutenues par des mesures incitatives pour l'entreprise, en complément d'un effort important d'information et de pédagogie, en vue d'entretenir le capital humain et d'inverser la tendance à la relégation des seniors, et ce dans une logique de continuum des âges et de complémentarité des ressources et des savoir-faire. Ainsi, le tutorat a-t-il été instauré avec l'objectif que les seniors, détenteurs d'un savoir-faire, puissent transmettre aux générations plus jeunes. Mais, dans un contexte de connaissance mondialisée où les technologies évoluent avec une grande rapidité, le tutorat ne doit-il pas se faire dans les deux sens ? D'un côté, des seniors qui ont une expérience avec une mesure des comportements professionnels éprouvés et, de l'autre, des jeunes « *millennials* » ayant vécu et appris dès leur naissance avec les nouvelles technologies, qui ont une structure neuronale, des modes de consommation et de raisonnement très différents par rapport à leurs aînés. Ces deux générations ne peuvent-elles pas être tutrices l'une de l'autre ? L'une pour l'expérience, l'autre pour la technique et les nouveaux modes de raisonnement ?

Enfin, la santé et le bien-être au travail sont des éléments clés à ne pas négliger, car l'adaptation des postes et des fonctions est importante. Toujours entretenir la flamme de l'intérêt au travail permet aux salariés de rester en phase, d'autant plus lorsqu'ils trouvent du sens à ce qu'ils font ; tout cela les motive et les préserve du *bore-out*, si ce n'est du *burn-out* ; en entretenant les changements à un rythme raisonnable, on entretient l'adaptabilité et par conséquent l'employabilité. En effet, l'entreprise d'aujourd'hui se doit de s'adapter en quasi-immédiateté à l'environnement non seulement concurrentiel mais parfois aussi politique et réglementaire.

■ Réalisation de cette force vive dans les entreprises

L'entreprise a ses contraintes économiques et réglementaires et agit donc en fonction des outils que les politiques publiques permettent d'utiliser avec le

plus de souplesse et de liberté négociée. Ainsi, les aides par réduction de charges ou par subventions continueront d'être accueillies avec bienveillance.

Mais des mesures plus « personnelles » et adaptées au contexte propre de l'entreprise ou de la branche d'activité montrent que les entreprises reconnaissent de plus en plus largement l'intérêt d'une ressource telle que les salariés seniors. Ceux-ci se révèlent être une véritable force vive de l'entreprise si de nouveaux accords mis en place sont bien dirigés et proportionnés. Leurs buts ? Mettre les salariés seniors, comme les autres d'ailleurs, en situation d'être performants.

Beaucoup d'entreprises de notre secteur ont compris qu'il était essentiel d'adapter leur personnel aux mutations qui s'annoncent par des actions favorisant la motivation, tout en embauchant de nouveaux talents qui feront les métiers de demain, notamment dans la *data science*. Des politiques actives de formation ont été menées, avec un effort supplémentaire pour les salariés qui se trouvent actuellement dans leur deuxième partie de carrière (et qui pourront même vouloir ensuite en entamer une troisième !). Des politiques actives de mobilité ont aussi été mises en place. Par mobilité, on peut comprendre la mobilité d'un poste ou d'une fonction à un(e) autre, dans un autre service ou même dans une autre entreprise du groupe. On pourrait ici presque parler d'agilité. On voit d'ailleurs des cas de salariés âgés de plus en plus tentés par l'expatriation dans certains grands groupes internationaux. Voilà une richesse du capital humain exploitée à bon escient afin de véhiculer la « culture groupe », le transfert de compétences et de savoir-faire, en bénéficiant d'une motivation accrue des seniors qui appréhendent un nouvel environnement et une nouvelle culture, qu'ils souhaitaient au départ découvrir pendant leur retraite...

On pourrait voir dans la mobilité une opportunité pour des salariés passionnés par un sujet et qui n'ont jusqu'alors jamais osé faire le pas vers l'entrepreneuriat de pouvoir s'y préparer avec des actions de formation, et éventuellement une clause limitée de possibilité

de retour dans l'entreprise en cas d'essai infructueux (attention toutefois que ce type de clause ne provoque pas elle-même l'échec !), voire avec la garantie que l'entreprise investisse dans ce projet, considéré comme complémentaire par rapport à son activité et en mesure d'apporter un service supplémentaire et de qualité à ses clients ou assurés.

La mobilité peut aussi tout simplement être vecteur de qualité et de bien-être à travers le travail à distance, rendu possible grâce à des outils et techniques mobiles qui maintiennent le lien entre le salarié et l'infrastructure de l'entreprise sans nuire à la qualité du service rendu au client, et qui peut même la renforcer. On pourrait dire que cela n'est pas forcément possible pour tous les postes et on aurait sans doute raison. Néanmoins, cela ne signifie pas pour autant qu'il ne faut le faire pour personne ! D'autant que ce gain en qualité amène forcément un gain en productivité. Cela n'est toutefois envisageable que si les entreprises nourrissent avec leurs salariés ce lien de confiance nécessaire à la cohésion génératrice de la force collective, élément si important et différenciant dans la compétition mondiale.

L'organisation de l'entreprise est elle-même revue, non seulement par des espaces collaboratifs mais aussi en réduisant les strates hiérarchiques, en favorisant la mixité des âges et en générant des tutorat-coaching dans les deux sens. Pour répondre à des pics de suractivité pendant l'année dans certaines entités de l'entreprise et concernant en général des postes de *middle management*, un salarié senior d'une autre entité qui a pu manifester une motivation relative peut être détaché pendant quelques mois sur une autre mission ; cela le change d'une routine ankylosante et lui permet de se remotiver, soit en continuant ultérieurement dans son ancienne fonction, soit en restant dans sa nouvelle fonction, soit même encore en demandant une nouvelle affectation !

Il faut laisser le soin aux entreprises d'expérimenter et de trouver des solutions négociées favorisant l'emploi, total ou partiel, partiel pour un cumul retraite ou même partiel pour un cumul d'emploi.

■ Un autre regard des salariés envers eux-mêmes

Enfin, c'est non seulement l'image qu'ont les salariés des salariés seniors qu'il faut changer, mais aussi l'image qu'ont d'eux-mêmes les salariés seniors.

Il s'agit, au-delà de l'entreprise, d'un problème sociétal profondément ancré dans notre inconscient collectif : le regard que l'on porte sur nos aînés. Mais, pourtant, ne nous est-il pas arrivé nous-même de se dire : « Qu'est-ce que j'aimerais être comme lui/elle à son âge ? »

Se parler, échanger, s'écouter entre jeunes et anciennes générations, autour d'un projet mobilisateur couronné de succès et valorisé, est le moyen de faire découvrir à toute l'entreprise l'incroyable complémentarité qui se cache entre ces générations, où les qualités des uns compensent les faiblesses des autres. La sagesse de celui ou celle qui a l'expérience et a déjà vécu ce type de problèmes, souvent dans un environnement stressant, et qui est déjà passé par des phases de résilience, facilite grandement la prise de recul du junior face aux événements positifs ou négatifs du projet. La bien plus grande agilité du jeune dans la maîtrise des nouvelles technologies est incontestable, et le senior doit le reconnaître avec humilité tout en préservant sa confiance en soi. C'est grâce à cela qu'il survalorisera l'agilité du junior par ses méthodes d'analyse, de synthèse et de communication. Par la reconnaissance de cette survalueur ajoutée, le junior, qui aura reçu par fléchage automatique la valorisation initiale, s'assurera la continuité de cette survalueur. Pour que le senior continue d'être motivé

(il a lui aussi besoin de valorisation et de reconnaissance !), il s'agira qu'à son tour le junior fasse preuve d'humilité et qu'une empathie réciproque puisse s'exercer. L'entreprise devra reconnaître et organiser cette relation pour une mise en relief, afin de montrer, aux yeux de tous, l'apport positif qui lui permet de pérenniser son expertise et qu'ainsi le fossé générationnel puisse vraiment devenir un terrain d'entente et de découverte mutuelle.

Mettons à profit les réflexions qui s'annoncent dans le domaine du droit du travail afin d'ouvrir le champ d'options nouvelles, impossible à mettre en œuvre actuellement sans réviser les textes. Révisons-les.

Notes

1. *Ined et Eurostat.*
2. <http://dares.travail-emploi.gouv.fr/IMG/pdf/2011075.pdf>
3. www.dares.travail-emploi.gouv.fr
4. *Eurostat.*

Bibliographie

- CATALA N., *L'emploi des seniors. Enquête d'entreprises*, La Documentation française, 2005.
- GUILLEMARD A.-M., *Les défis du vieillissement. Âge, emploi, retraite : perspectives internationales*, Paris, Armand Colin, 2010.

SALARIÉS SENIORS ABSENTÉISME ET PRÉVOYANCE

Thomas Saunier

Directeur général, Malakoff Médéric

Depuis plusieurs années, on constate en France une dégradation de l'absentéisme en entreprise, que ce soit par sa gravité ou sa fréquence : les salariés sont de plus en plus absents et ils le sont de plus en plus longtemps. Dans le portefeuille clients de Malakoff Médéric, le constat est le même. Mais cet absentéisme lié à la maladie ne touche pas tous les salariés de la même façon, et son impact diffère en fonction de l'âge, du sexe ou encore de la catégorie socioprofessionnelle (CSP). Si, comme on l'affirme aujourd'hui, l'entreprise connaît un choc démographique avec de plus en plus de salariés vieillissants, vivons-nous, en parallèle, un « choc de prévoyance » avec de plus en plus de salariés seniors (1) absents ? Y a-t-il un lien de cause à effet ? Et, si oui, quel en est le coût ? Enfin, y a-t-il des solutions pour accompagner les entreprises face à la problématique du vieillissement ? C'est à toutes ces questions et à leurs enjeux que nous tenterons de répondre ici.

Le lien entre salariés vieillissants et absentéisme

■ Une part de plus en plus importante de seniors

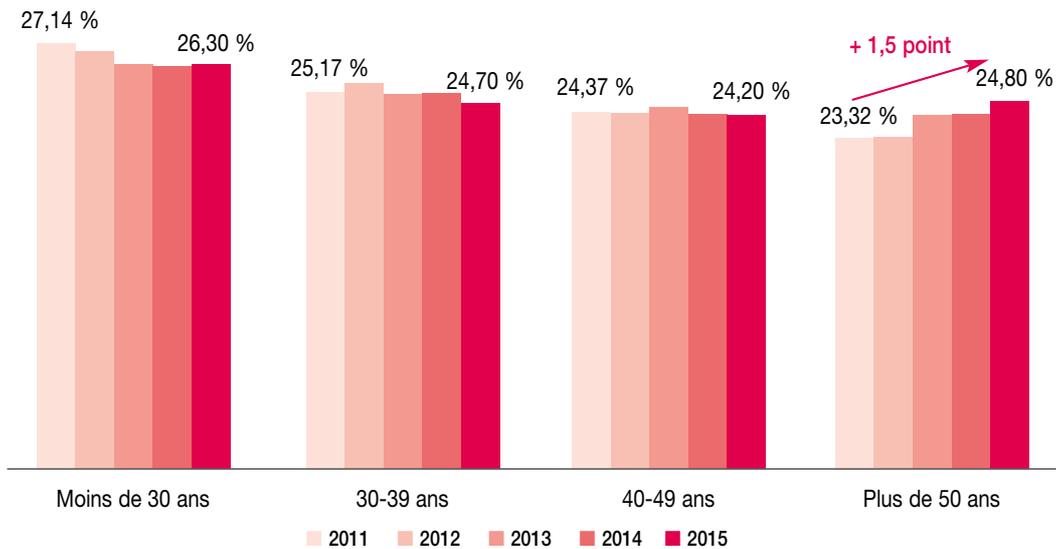
La structure démographique de la population française a beaucoup évolué depuis trente ans. Avec le vieillissement des baby-boomers nés au début des années 1950, on constate par exemple qu'entre 1990 et aujourd'hui la part des salariés de plus de 50 ans a doublé (2). Toutefois, on note un ralentissement de cette croissance depuis le début des années 2010,

puisque une grande partie de ces baby-boomers atteignent ou atteindront prochainement l'âge de la retraite. L'analyse du portefeuille clients de Malakoff Médéric, qui compte plus de trois millions de salariés, est très proche de celle de la population nationale active et met en évidence depuis 2011 une part croissante de seniors (voir graphique 1 p. 32).

■ Plus de cadres chez les seniors

Structurellement, les cadres sont progressivement plus représentés chez les seniors (voir graphique 2 p. 32). À l'inverse, dans la même tranche d'âge, les ouvriers le sont de moins en moins. La part des ouvriers entre 55 ans et 65 ans est divisée par

Graphique 1 - Une part de seniors de plus en plus importante



Source : portefeuille Malakoff Médéric 2015.

deux tandis que celle des cadres gagne 13,5 points. Trois facteurs expliquent ce phénomène :

- une entrée dans la vie active plus tardive pour les cadres qui décale d'autant leur départ à la retraite ;
- une pénibilité physique de l'emploi cadre souvent moindre ;
- l'évolution des carrières qui favorise l'acquisition du statut de cadre.

Cette représentation plus importante de la population cadre chez les seniors n'est pas sans conséquence, en particulier du point de vue de l'absentéisme, qui sera géré différemment. Un cadre absent n'est généralement pas remplacé pour des arrêts courts ou moyens, alors qu'un ouvrier doit l'être, dès que possible, afin d'assurer une continuité de la production.

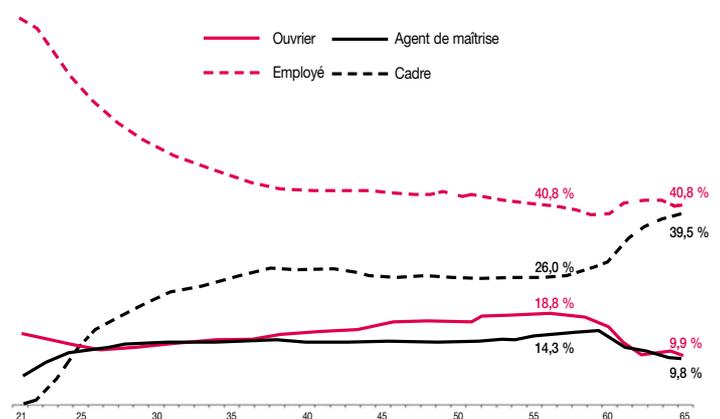
■ Une dégradation de l'absentéisme

Malakoff Médéric décrypte depuis plusieurs années l'absentéisme en entreprise à partir de son portefeuille clients. Ces différentes études sont couplées à notre étude annuelle qualitative « Santé et bien-être des salariés » pour une meilleure compréhension des réalités socioéconomiques liées à l'absentéisme.

Nous constatons une dégradation de l'absentéisme en entreprise depuis 2011. En moyenne, les salariés sont de plus en plus absents et le sont plus longtemps. En 2015, quel que soit l'âge, la durée moyenne d'un arrêt est de 18,8 jours contre 17,2 en 2011. Le nombre d'absences est lui passé de 1,8 en moyenne en 2011 par salarié concerné à 1,9 en 2015 (voir graphique 3 p. 33).

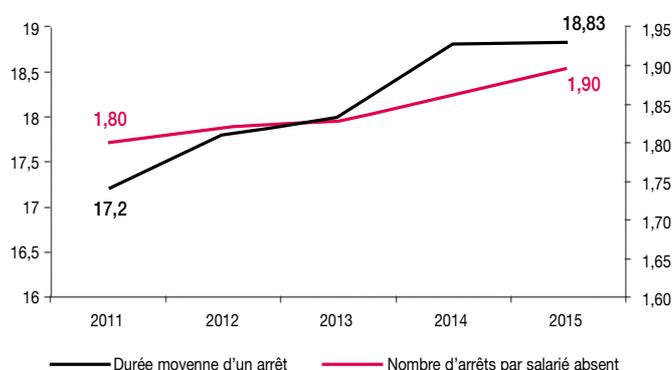
L'augmentation de l'absentéisme apparaît dans l'ensemble des secteurs d'activité (commerce, industrie, BTP, santé et services), quels que soient l'âge, la CSP ou le genre.

Graphique 2 - Plus d'un salarié sur trois est un cadre en fin de carrière



Source : portefeuille Malakoff Médéric 2015.

Graphique 3 - Dégradation de l'absentéisme depuis 2011



Source : portefeuille Malakoff Médéric 2015.

■ Des épisodes d'absences de plus en plus longs avec l'âge

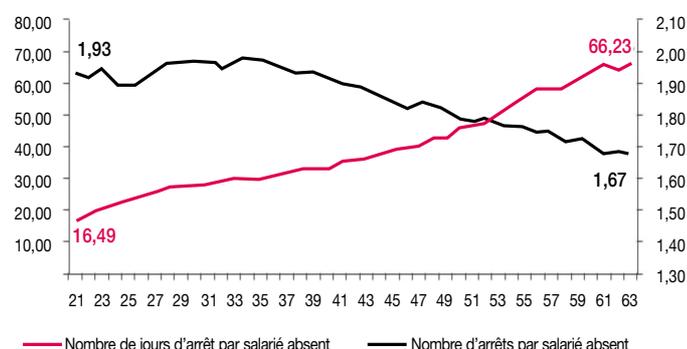
Absentéisme et âge sont fortement liés. En effet, la durée des absences augmente avec l'âge. Un salarié qui s'absente est arrêté en moyenne 35 jours. Cette durée est de 65 jours au-delà de 60 ans. Le constat est le même pour toutes les CSP (voir graphique 4).

On remarque que quand il s'absente, un salarié a en moyenne un jour d'arrêt par année d'âge : 28 jours à 30 ans et 65 jours à 60 ans. Inversement, la fréquence des absences diminue avec l'âge. Les arrêts sont plus longs donc moins fréquents. Cette baisse de la fréquence peut aussi s'expliquer par la structure de la population senior qui comporte plus de cadres, or ces derniers s'absentent moins souvent que la moyenne des salariés.

■ Le cas particulier des salariés aidants

S'agissant des salariés seniors qui s'occupent d'un proche dépendant (le plus souvent un parent âgé), selon notre étude « Santé et bien-être des salariés » de 2016, ils sont 20 % contre 18 % au global. Ce dernier taux ne cesse d'augmenter depuis 2010 (+ 9 points en 6 ans). Il s'agit le plus souvent de dépendance liée à l'âge concernant un parent.

Graphique 4 - Forte hausse de la gravité avec l'âge



Source : portefeuille Malakoff Médéric 2015.

Le fait d'être salarié aidant a nécessairement un impact sur la santé physique ou mentale. Nous constatons par exemple que six salariés aidants sur dix affirment que leur situation engendre souvent de la fatigue physique et des difficultés d'organisation, et deux tiers d'entre eux estiment que leur situation a des conséquences sur leur vie professionnelle.

Par ailleurs, nous ne disposons pas aujourd'hui de données d'absentéisme significatives concernant les salariés seniors aidants. On peut juste noter un absentéisme « imprévu » supérieur à la moyenne. En effet, 34 % des salariés aidants ont pris au moins un jour d'absence non prévu (hors maladie), soit 8 points de plus que les salariés non aidants.

Le coût de l'absentéisme augmente avec l'âge

■ Coûts de l'absentéisme pour les entreprises

L'absentéisme augmente avec l'âge, les salaires également. Les coûts pour l'entreprise évoluent de la même manière. L'obligation du maintien des salaires en est la cause directe, mais les coûts indirects sont nombreux et généralement sous-estimés. Ils

représenteraient entre deux et quatre fois les coûts directs. Les principaux coûts indirects résultent du remplacement des absents, des charges de protection sociale et de divers impacts liés à la désorganisation des services dans l'entreprise... Nous avons calculé qu'en moyenne l'absentéisme représentait pour l'entreprise un coût moyen par salarié de 2 170 euros par an. Au-delà de 60 ans, ce montant dépasse 2 970 euros. Les coûts indirects pèsent pour environ deux tiers sur ces montants.

■ Coûts de l'absentéisme pour les assureurs en prévoyance

Le contrat prévoyance collective intervient généralement après une franchise de 90 jours depuis le début de l'arrêt de travail. L'entrée en jeu de l'organisme assureur concerne donc généralement des arrêts de travail dont les états de santé sont dits « consolidés », c'est-à-dire des pathologies plus lourdes que la moyenne. Du coup, le contrat prévoyance joue (globalement) sur un nombre peu fréquent de sinistres mais des sinistres d'intensité importante.

En prévoyance, le coût de l'arrêt de travail est issu du couple fréquence x durée. On distingue donc la fréquence et la durée de versement des prestations

arrêt de travail. La fréquence d'arrêt de travail à 90 jours croît fortement avec l'âge et jusqu'à 60 ans, comme le montre le graphique 5 ci-dessous.

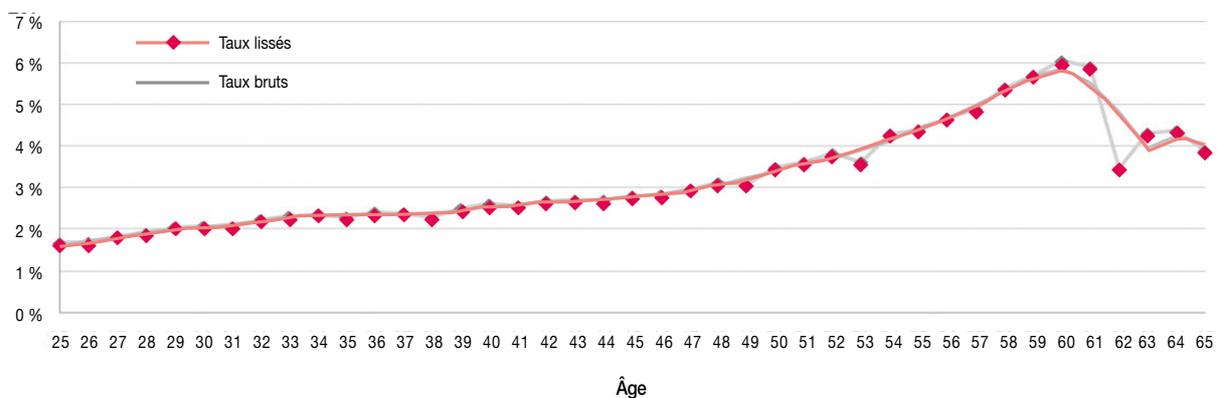
La fréquence des arrêts de travail à 90 jours croît de :

- 2,6 % par an entre 30 ans et 40 ans ;
- 3,6 % par an entre 40 ans et 50 ans ;
- 6,7 % par an entre 50 ans et 60 ans ;
- 5,2 % par an entre 50 ans et 55 ans ;
- 7,5 % par an entre 55 ans et 60 ans.

À partir de 60 ans, on observe une baisse de la fréquence, mais cette évolution doit être analysée avec prudence compte tenu des moindres volumes de salariés observés après 60 ans en raison d'un nombre significatif de sorties de l'entreprise constatées à partir de 56 ans. Par ailleurs, on estime que les salariés qui restent en activité après 60 ans sont ceux qui ont conservé une meilleure forme physique et mentale.

À la fréquence d'arrêt de travail doit être ajouté l'effet de la durée de l'arrêt de travail afin d'obtenir une évaluation du coût pour l'organisme assureur du risque arrêt de travail à chaque âge. En effet, le contrat prévoyance intervient sur un nombre plus ou moins fréquent de sinistres et d'intensité plus ou moins importante.

Graphique 5 - Fréquence arrêts de travail à 90 jours en 2015



Source : portefeuille Malakoff Médéric 2015.

La couverture arrêt de travail se décompose entre la couverture incapacité temporaire allant au maximum jusqu'au 1095^e jour d'arrêt et le risque invalidité intervenant au plus tard après trois ans d'incapacité temporaire et au maximum jusqu'à l'âge légal de la retraite (62 ans actuellement : les personnes atteintes d'une incapacité permanente au moins égale à 50 % peuvent partir à la retraite à 62 ans). Il est à noter que le risque invalidité représente environ 50 % de la charge totale du risque arrêt de travail couvert par la prévoyance. On s'aperçoit donc que la durée de versement probable de l'arrêt de travail influe fortement sur le coût du risque.

Les sinistres classés en invalidité ont à cet égard un coût unitaire conséquent pour la prévoyance par leur durée généralement importante (en moyenne 10 ans), l'âge moyen d'entrée en invalidité étant de 49 ans pour le portefeuille Malakoff Médéric. Mais à partir de 50-55 ans, il faut relativiser le coût du risque arrêt de travail au regard d'une baisse probable de la durée des prestations. Par définition, un arrêt survenant à partir de 60 ans ne pourra pas être indemnisé au-delà de l'incapacité temporaire à cause de la retraite (voir graphique 6).

Le coût du risque arrêt de travail croît de 5 % par an entre 30 ans et 55 ans. Puis il décroît de 12,7 %

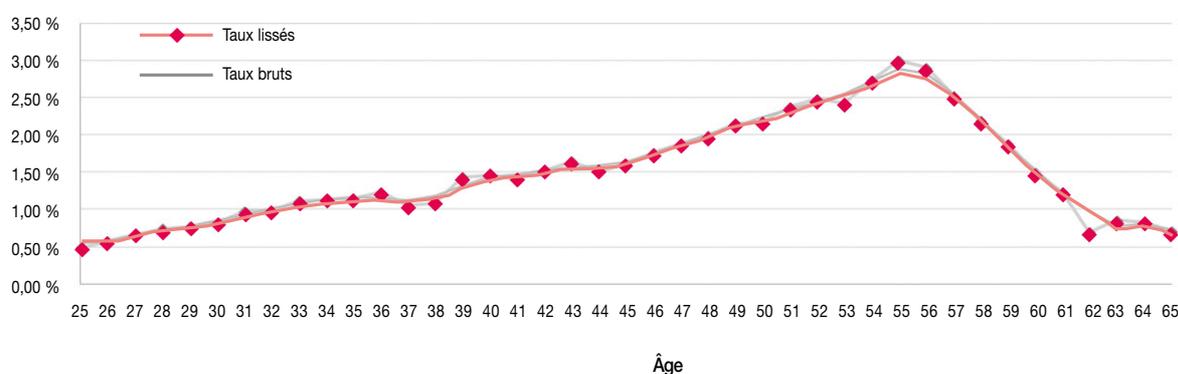
par an à partir de 55 ans. En conclusion, si la fréquence des arrêts de 90 jours augmente avec l'âge, leur durée est aujourd'hui encadrée par l'intervention des régimes de retraite. L'impact de l'absentéisme des seniors sur les coûts de prévoyance, particulièrement important à 55 ans, se trouve amoindri au-delà de 60 ans.

■ Et si on reculait d'un an l'âge du départ à la retraite ?

Pour l'organisme assureur, l'évolution de la sinistralité s'explique par plusieurs facteurs :

- la dérive du risque, souvent liée à un contexte économique et social particulier : dans un contexte économique tendu, il y a plus d'absentéisme ;
- les évolutions réglementaires : par exemple, ces dernières années ont pesé sur les charges des contrats de prévoyance la réforme de la portabilité des droits de juin 2015 (maintien de la couverture prévoyance aux anciens salariés indemnisés par les Assedic pendant une période maximale de 12 mois sans contrepartie de cotisation) et la montée en charge de la réforme des retraites instaurée par la loi Fillon de 2010 (recul de l'âge de la retraite à 62 ans).

Graphique 6 - Coûts pour Malakoff Médéric du risque arrêt de travail selon l'âge



NB : Coût en % de salaire pour une prise en charge de 30 % du salaire en cas d'arrêt de travail après une franchise de 90 jours.
Source : portefeuille Malakoff Médéric 2015.

Face au déficit existant des régimes de retraite, un nouveau recul de l'âge légal de départ à la retraite pourrait avoir lieu dans les prochaines années, ce qui entraînerait une augmentation de la durée d'indemnisation des assurés invalides (activité de prévoyance).

Ce recul de l'âge de la retraite aurait deux effets : renchérissement des prestations en cours de service (arrêts en cours) et renchérissement des nouveaux contrats. L'impact sur les prestations invalidité en cours du décalage d'un an de l'âge de la retraite est estimé à 20 % de renchérissement du risque invalidité, soit une majoration de 10 % du risque arrêt de travail. Schématiquement, pour les nouveaux contrats, la durée moyenne observée de dix ans en invalidité serait augmentée d'un an. Nous avons calculé que, pour notre groupe, un recul de trois ans de l'âge de départ à la retraite aujourd'hui aurait un impact brut qui dépasserait 500 millions d'euros sur nos engagements du risque invalidité.

La question du vieillissement en entreprise

Face à la problématique du vieillissement en entreprise, notre groupe a mis en place un certain nombre de solutions et de services pour accompagner les DRH de nos entreprises et branches clientes ainsi que leurs salariés seniors, dans le cadre de notre démarche « Entreprise territoire de santé ». En premier lieu, nous aidons nos entreprises clientes à appréhender l'impact du vieillissement de leur population en leur proposant d'analyser leur démographie et leur absentéisme.

■ Comprendre et mesurer

En complément de leur contrat de prévoyance, nous leur offrons un diagnostic, le « tableau de bord absentéisme », qui peut mettre en évidence d'éventuelles difficultés liées à l'allongement de la vie professionnelle. Nous possédons la seconde base de données sociales des entreprises en France (après la

Caisse nationale d'assurance maladie – Cnam). Elle est établie à partir des déclarations automatisées des données sociales unifiées (Dads-U) et compte trois millions de salariés. Les données de cette base, anonymisées, nous permettent de fournir aux entreprises des indicateurs fins comme la fréquence et la durée des absences et de relier ces indicateurs à de nombreux axes d'analyse, comme les catégories socio-professionnelles ou l'âge des salariés. Nous proposons également aux entreprises de chiffrer le coût exact de leur absentéisme (coûts directs et indirects) via notre « calculateur de coûts ». Ce dernier permet de faire ressortir le poids des seniors dans les arrêts longs. Dans un second temps, si l'entreprise est prête à mettre en place des mesures correctives et de prévention, nous mettons en œuvre avec elle un plan d'action.

■ Favoriser le retour à l'emploi

Pour les salariés en arrêt depuis plus de 30 jours qui, comme nous l'avons vu, sont souvent des seniors, nous proposons aux entreprises deux services d'accompagnement complémentaires, permettant un retour, confiant et pérenne. Le service « Accompagnement reprise », intégré gratuitement à tous les contrats de prévoyance collective, permet un coaching personnel et motivationnel par téléphone avec un psychologue et/ou des prestations d'action sociale. « Accompagnement reprise renforcé », lui, est un programme complet et sur mesure de réhabilitation physique et psychologique, adapté aux besoins personnels selon la pathologie à l'origine de l'arrêt. Il inclut si besoin une analyse ergonomique du poste de travail et une médiation avec l'employeur.

■ Agir par la prévention et soutenir les aidants

En amont de toutes ces solutions, nous proposons depuis dix ans des actions de prévention santé en entreprise, que nous jugeons essentielles, y compris, bien entendu, pour les seniors. À ce titre, nous organisons une centaine de journées par an en entreprise baptisées « Comment ça va aujourd'hui » grâce aux-

quelles nous avons, en 2016, sensibilisé 10 000 salariés. Nous avons également lancé le service Web Vigisanté, un coaching santé en ligne qui aide le salarié à prendre soin de sa santé dans son environnement professionnel.

Enfin, nous l'avons vu, une autre préoccupation majeure des salariés de plus de 50 ans est d'avoir à s'occuper d'un parent dépendant. Ces « aidants », comme on les appelle aujourd'hui, représentent 20 % des seniors et ce chiffre est en hausse constante. Pour permettre à ceux-ci de mieux concilier vie professionnelle et vie d'aidant, notre action sociale a créé dès 2014 des solutions de partage et d'échange d'adresses et de bonnes pratiques avec un site Internet entièrement consacré à ce sujet ⁽³⁾ ainsi qu'une communauté Facebook des aidants, la première de France (plus de 23 000 fans). Enfin, nos contrats prévoyance comprennent une assistance aux aidants qui va du conseil au soutien financier. Plus de 3 000 personnes en ont bénéficié en 2016.

En résumé, on constate depuis 2010 une dégradation de l'absentéisme en entreprise. Les salariés seniors, de plus en plus nombreux, se distinguent par des absences plus longues. Les coûts directs et indirects de cet absentéisme des seniors pour l'entreprise ne sont pas négligeables. Si l'absentéisme des seniors,

au-delà de 60 ans, n'a pas d'impact significatif en soi sur les coûts de prévoyance de l'assureur, le recul de l'âge de la retraite pèserait fortement sur les coûts des régimes de prévoyance en augmentant la durée de versement des prestations invalidité.

Absentéisme et âge sont donc fortement liés. Pour mieux maîtriser l'absentéisme des seniors en entreprise, nous proposons chez Malakoff Médéric des services aux directeurs et DRH de nos entreprises clientes. Mais une part importante de notre mission d'assureur réside aussi dans les nombreux échanges informels que nous avons avec eux. Ensemble, nous réfléchissons et mettons au point des outils d'accompagnement de fin de carrière, des plans de gestion prévisionnelle des emplois et des compétences (GPEC) affinés, etc., car outre les coûts qu'engendre l'absentéisme nous plaçons l'humain au cœur de notre activité.

Notes

1. Pour la clarté de l'exposé, les « seniors » correspondent dans notre portefeuille référent aux salariés de plus de 50 ans.

2. Source : Insee.

3. lesitedesaidants.fr

CHOC DÉMOGRAPHIQUE UNE EXPÉRIENCE DE TERRAIN

Charlotte Dennery

CEO, BNP Paribas Leasing Solutions

L'entreprise, ce n'est pas une auberge espagnole, mais c'est tout de même une très grande cohabitation. Elle accueille en effet des hommes, des femmes, des collaborateurs de tous âges, de nationalités diverses, de milieux socioculturels différents et de profils très variés. Il y a des seniors qui se préparent à partir à la retraite, des collaborateurs expérimentés dans la force de l'âge, et des jeunes recrutés fraîchement sortis de l'école qui ont toute la vie professionnelle devant eux. Le rôle du dirigeant est d'assurer l'harmonie de cette cohabitation tout en garantissant le développement et la croissance rentable de l'entreprise : que chacun se sente à sa place, comprenne le rôle qui lui est assigné et que l'environnement de travail lui permette d'apporter le maximum de ce qu'il peut faire. Dès lors que cela est compris et anticipé, on ne devrait pas parler de choc démographique dans l'entreprise : le départ des seniors peut être programmé longtemps à l'avance, le transfert de compétences des seniors vers les plus jeunes peut se préparer et le recrutement de jeunes disposant des compétences nouvelles peut également se prévoir. Rien d'inéluctable, il suffit de projeter l'entreprise et ses besoins dans le futur et de bien réfléchir à l'adaptation des ressources aux compétences nécessaires !

Les économistes ont l'habitude de traiter le sujet du choc démographique dans l'entreprise comme un phénomène global qu'ils appréhendent de manière macro-économique en analysant des statistiques sur le vieillissement de la population, l'évolution tendancielle des métiers et les changements des modes d'organisation des entreprises. Qu'il nous soit permis de présenter le cas très concret de l'entreprise BNP Paribas Leasing Solutions, dont j'ai pris la direction générale en octobre 2015, en nous focalisant sur son entité française : BPLG S.A.

La pyramide des âges de BPLG S.A.

■ Reflet de diverses opérations de croissance externe accompagnées de restructurations

BNP Paribas Leasing Solutions est la filiale du groupe BNP Paribas spécialisée dans la vente et la

distribution de solutions de location et de financement d'équipements professionnels, qu'il s'agisse d'actifs mobiliers ou immobiliers. Avec plus de 30 milliards d'euros d'encours et 12 milliards d'euros de production annuelle, BNP Paribas Leasing Solutions est un acteur majeur du financement de l'économie réelle. Cette société accompagne la croissance de ses clients et partenaires dans 14 pays, essentiellement en Europe mais également en Turquie, en Chine et aux États-Unis.

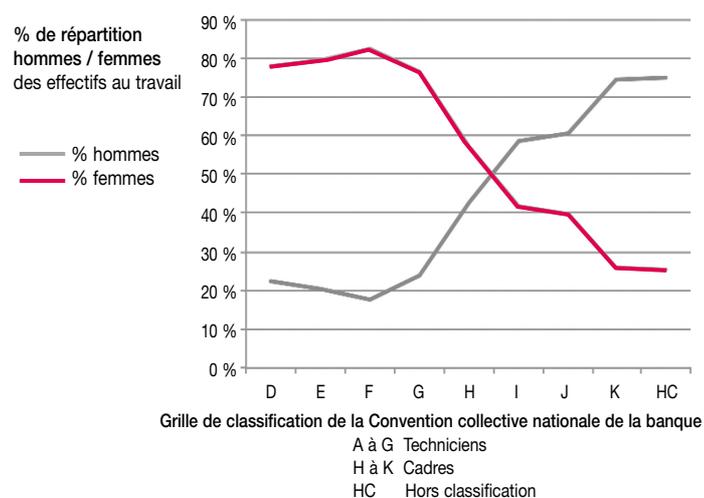
BNP Paribas Leasing Solutions est l'héritière de nombreuses sociétés du groupe spécialisées dans le financement des biens d'équipements des entreprises depuis près de soixante-dix ans (voir encadré p. 21). En France, ses 1 440 collaborateurs, en CDI, en CDD ou en alternance, ont contribué en 2016 à injecter plus de trois milliards d'euros dans l'économie pour financer des équipements professionnels et des projets d'investissement.

Une part significative de l'activité de BNP Paribas Leasing Solutions consiste à accompagner ses partenaires, constructeurs et distributeurs dans le cadre d'une approche spécifique, le *vendor program*, qui prend appui sur des partenariats de long terme et une spécialisation par marché, avec deux grandes familles d'actifs : les équipements logistiques destinés aux secteurs de l'agriculture (tracteurs, moissonneuses-batteuses, ensileuses...), du bâtiment et des travaux publics (grues, engins de chantier...), du transport et de la manutention, et les actifs technologiques pour les secteurs de la bureautique, de l'informatique, des télécoms, du médical ou de la sécurité.

La pyramide des âges de BPLG a la forme d'un champignon qui met en évidence une population vieillissante. La moyenne d'âge des collaborateurs s'établit à 44,2 ans en 2016. Or, selon l'enquête annuelle de l'Association française des banques (AFB) pour l'année 2015, la moyenne d'âge sur le périmètre des activités de financement aux particuliers ou professionnels était de 42,7 ans et, selon Pôle emploi,

la moyenne d'âge des salariés en France s'établit à 39,4 ans. On est donc nettement au-dessus de la moyenne. Enfin, plus de la moitié des emplois sont occupés par des femmes, souvent moins qualifiées que les hommes, comme l'illustre la répartition des effectifs par genre selon la classification professionnelle (voir graphique 1 ci-dessous).

Graphique 1 - Répartition des effectifs par classification et genre, entité BPLG



Source : BPLG.

Cette pyramide des âges est aussi le reflet d'une culture – celle de l'attachement des collaborateurs au métier du leasing – et le fruit des difficultés que l'entreprise a connues de 2008 à 2012 et qui l'ont conduite à mettre en œuvre trois plans successifs de départs volontaires.

L'attachement des collaborateurs au métier du leasing est frappant. Contrairement à d'autres métiers du groupe BNP Paribas qui ont connu un fort brassage avec de nombreuses mobilités, vers ou depuis les autres métiers de la banque, le leasing est un métier où la plupart des collaborateurs sont entrés jeunes, à la sortie de leurs études, et sont restés. Ainsi, sur les 1 225 collaborateurs en CDI de l'entité française, 856 ont fait toute leur carrière chez BPLG. Interrogés à ce sujet, les collaborateurs expliquent cet attachement par l'intérêt et la variété de leur métier, leur relative autonomie par rapport au groupe BNP Paribas, leur prise directe sur l'économie réelle et la

qualité des relations que BPLG a su nouer avec ses principaux partenaires.

Mais la pyramide des âges est tronquée au-dessus de 56 ans et en dessous de 30 ans. Qu'est-ce qui explique ce phénomène ? La crise de 2008-2009 et ses conséquences en matière de renforcement de la solvabilité et de la liquidité des établissements financiers, la fusion avec Fortis Lease France en 2010 et l'évolution du contexte réglementaire ont amené la direction générale de l'époque à engager une revue d'activité en 2011 afin de sauvegarder la compétitivité de l'entreprise.

Le choix a été fait de se concentrer sur les activités les plus rentables : des pans d'activité ont alors été fermés, et l'organisation a été rationalisée afin d'améliorer l'efficacité du métier. On citera de manière non exhaustive l'arrêt des activités de financement des équipements médicaux, l'arrêt de l'activité directe, la fermeture de certains sites régionaux et la réorganisation des équipes de service clients. Pour ce faire, et conformément au pacte social que le groupe BNP Paribas s'était engagé à respecter, trois plans sociaux ont été mis en œuvre de 2009 à 2014 afin d'assurer soit le reclassement et la mobilité des collaborateurs, soit leur départ volontaire de l'entreprise dans le cadre d'un processus d'accompagnement. Les collaborateurs les plus âgés ont été les plus demandeurs de départs anticipés, d'où la faible représentativité des plus de 55 ans dans l'entreprise.

Par ailleurs, les difficultés de l'entreprise à la fin des années 2000 l'avaient déjà amenée à ralentir les embauches. Ce phénomène a été accentué au moment des plans sociaux, où un gel des emplois a été instauré. En effet, pour favoriser le reclassement des collaborateurs occupant des postes supprimés, les recrutements de jeunes collaborateurs ont été extrêmement réduits ; ils ont été essentiellement limités aux recrutements à la suite de contrats d'alternance. La pyramide des âges est donc également tronquée vers le bas. On retrouve dans cet exemple précis le constat fréquemment établi par les économistes : le Code du travail protège les *insiders* au détriment des *outsiders*.

L'entité française de BNP Paribas Leasing Solutions était au départ une filiale spécialisée de la Compagnie bancaire, l'Union française de banques (UFB), créée en 1950 et rebaptisée l'UFB Locabail en 1988. De son côté, la BNP avait créé dès 1969 une entité spécialisée, Natiobail, qui a donné le jour en 1998 à BNP Lease, filiale née du rapprochement de BNP Bail et du Crédit universel dont le siège était à Marseille. Avec la fusion de la BNP et de Paribas en 2000, les activités de leasing des deux banques se rapprochent aussi pour donner naissance à BNP Paribas Lease Group. À la suite du rapprochement avec Fortis en 2009, la filiale prend le nom de BNP Paribas Leasing Solutions.

Cette raréfaction des recrutements au cours de la décennie écoulée est source de réelles difficultés pour l'entreprise. Il manque en effet un vivier de juniors formés aux nouvelles technologies et aux activités du leasing et prêts à prendre des places de responsables d'équipe ou de managers aujourd'hui ou à moyen terme. De surcroît, il n'est malheureusement pas possible d'aller chercher ces jeunes porteurs d'une expérience de dix ans sur le marché, car c'est l'ensemble du secteur financier qui pendant cette période a ralenti ses recrutements. On se trouve devant un phénomène de classes creuses, observé généralement après les guerres, qui pèsera sur la gestion de l'entreprise au cours des prochaines années.

■ Une déformation étroitement liée à la transformation continue de l'entreprise

L'organisation du travail et les profils des postes n'ont cessé d'évoluer au cours des dernières années, et cette tendance va aller en s'accroissant. Face aux attentes grandissantes des clients, soucieux de voir leur dossier de financement accepté puis traité de plus en plus rapidement, le métier n'a cessé de s'adapter. À l'heure actuelle, le métier est capable de mettre enoyer plus de 300 000 dossiers par an. Mais la course à la rapidité et à la facilité de traitement (ce que l'on appelle communément *user friendly*) est permanente :

tout retard risquerait de mettre à mal la compétitivité de l'entreprise par rapport à ses concurrents.

Des projets ont donc été lancés pour remanier profondément le traitement des dossiers. Pour éviter la lourdeur des traitements papier, ceux-ci seront numérisés dès leur réception par l'entreprise, puis seront indexés en vue de leur suivi tout au long du processus de traitement. Les opérations seront distribuées en fonction des compétences et des disponibilités des uns et des autres, et les tâches les plus répétitives pourront faire l'objet d'automatisation ou de traitement délocalisé.

Les métiers de la vente ont également été profondément remaniés par la mise en place d'outils numériques : nos distributeurs et nos partenaires souhaitent être renseignés en temps réel sur l'évolution de leurs ventes, sur les conditions tarifaires qui leur sont proposées, sur le niveau de risque qu'ils prennent avec un client, etc. Toutes ces informations sont donc mises à la disposition de nos commerciaux itinérants et de nos distributeurs de manière instantanée. Cette évolution permanente et régulière des métiers fait que certaines tâches sont touchées par le phénomène d'attrition, tandis que de nouvelles opportunités de carrière s'offrent aux collaborateurs grâce au développement de nouvelles activités et à la création de nouvelles fonctions imposée notamment par le durcissement des exigences de conformité. Cette évolution doit être à la fois anticipée et accompagnée.

La loi Rebsamen de 2015 impose aux entreprises de présenter chaque année au comité d'entreprise l'évolution prévisionnelle des emplois et des compétences et les moyens que la direction générale compte déployer pour assurer l'employabilité des salariés tout au long de leur carrière. Cette adaptation des compétences passe par la formation professionnelle. BPLG consacre chaque année 4 % de sa masse salariale (soit nettement plus que l'obligation légale de 1 %) à la formation afin d'accompagner au jour le jour les collaborateurs dans la mutation de l'entreprise. Le suivi personnalisé des carrières participe également de cette gestion prévisionnelle des emplois. Il est en effet

préférable de faire évoluer suffisamment tôt un collaborateur vers un métier plus porteur, tant qu'il est encore prêt à accepter une mobilité au sein de l'entreprise, plutôt que le laisser dans un poste aux perspectives réduites.

Il serait faux de dire que ces évolutions se font toujours aisément. Comment expliquer à un collaborateur avec plus de quinze ans d'expérience dans un métier qu'il va devoir se former pour prendre une nouvelle responsabilité dans un secteur qu'il ne connaît pas parce que son poste va être automatisé ?

La coexistence des générations ou comment gérer la cohabitation ?

Les attentes des jeunes collaborateurs ont profondément changé. Autrefois, ils attendaient de l'entreprise la garantie d'un salaire et une progression régulière de leur carrière. Aujourd'hui, les jeunes salariés ne recherchent plus nécessairement l'employeur à vie. Ils sont dorénavant très mobiles, et seule une minorité d'entre eux projettent de rester dans leur entreprise. Ils sont prêts à s'investir à condition d'être responsabilisés et de travailler dans un environnement motivant, innovant et dynamique.

Ainsi, suivant l'étude Deloitte de 2016 sur la génération Y, la fidélité de cette génération est fortement liée aux opportunités de développement et à la marge de manœuvre qui leur est offerte quant au contrôle de leur carrière. La génération Y exprime de fortes attentes en matière d'évolution professionnelle. Il n'est ainsi pas rare qu'un jeune demande à bénéficier d'une mobilité professionnelle au bout de dix-huit mois alors qu'autrefois on estimait la durée du passage dans un poste donné à au moins trois ans.

Les jeunes collaborateurs sont également très attachés à la flexibilité du travail : les trois quarts

souhaitent pouvoir travailler depuis chez eux, où ils se sentent plus productifs. Enfin, ils choisissent leurs employeurs en fonction de la place faite à l'équilibre vie privée/vie professionnelle. C'est la raison pour laquelle nous avons signé un accord avec nos partenaires sociaux qui autorise le télétravail à domicile jusqu'à deux jours par semaine.

Pour attirer et fidéliser les jeunes, il faut porter une attention toute particulière à leur environnement de travail : transport, locaux, mobilier, espaces de convivialité, services de conciergerie, salle de sport, etc. C'est dans cet esprit que BPLG, lors de son déménagement à Nanterre en mars 2017, a privilégié un aménagement des locaux plus ouvert, plus moderne, plus lumineux et sans bureaux individuels.

Ces collaborateurs veulent pouvoir s'exprimer et être écoutés ; ils sont créatifs et souhaitent que leurs idées soient mises en œuvre. C'est pourquoi l'entreprise doit s'adapter pour déployer de nouvelles méthodes de travail, plus transversales, moins hiérarchiques, qui leur permettront d'exprimer et de réaliser leurs projets. Mais il faut également redéfinir les modes de travail dans l'entreprise et déployer un style de management plus ouvert et transparent. En effet, face à une génération très réceptive au *bank bashing*, qui juge l'environnement bancaire très classique, très conservateur et très rigide, il faut réussir à lever les préjugés et montrer combien ces métiers financiers peuvent être attractifs et porteurs de développement et d'innovation.

Du côté des collaborateurs seniors, les attentes sont également importantes. D'abord, certains ont

du mal à comprendre cette nouvelle génération, ses aspirations et ses exigences. Ils ont donc besoin de formations spécifiques au management pour mieux gérer certaines situations difficiles, de nouvelles méthodes de travail ou certaines tensions. Ensuite, ils souhaitent être régulièrement formés pour continuer à avoir leur place dans l'entreprise et s'adapter à ses évolutions. Depuis la signature de notre accord relatif au contrat de génération en 2013, plus de 90 % des collaborateurs de plus de 45 ans ont bénéficié d'une formation spécifique leur permettant d'avoir leur place dans cette transformation.

Enfin, les collaborateurs seniors souhaitent pouvoir transmettre leurs savoirs mais également bénéficier des savoirs des plus jeunes. La transmission des savoirs se fait tant à l'intérieur de l'entreprise qu'à l'extérieur : le groupe a mis en place le mécénat de compétences auprès des collaborateurs en fin de carrière qui souhaitent s'investir dans une association pour une durée de six à vingt-quatre mois avant leur départ à la retraite. Ont également été instaurés un tutorat d'expertise, qui permet aux plus âgés de former des juniors, ainsi que le *reverse mentoring*, où ce sont les plus jeunes qui forment des seniors, notamment dans le domaine du digital et de l'utilisation des médias sociaux.

En conclusion, le choc démographique dans l'entreprise n'est pas une fatalité ou une lutte entre générations qui s'affronteraient. Il suffit de gérer les attentes des différentes parties, anticiper les besoins de long terme de l'entreprise et gérer une cohabitation harmonieuse.

L'ACCOMPAGNEMENT DES FINS DE CARRIÈRE

François Lusson

Associé Actense (1)

Le vieillissement de la population à l'échelle d'un pays présente la double caractéristique de constituer un phénomène continu et prévisible. À ce titre, il pourrait donc appeler de manière tentante des solutions purement nationales. Or ce phénomène reste également continu et prévisible à l'échelle des grandes entreprises ou de certaines branches, qui localement font face à des problématiques propres, qu'elles soient humaines (gestion de la pyramide des âges, maintien dans l'emploi des seniors, pénibilité, etc.) ou économiques (compétitivité, productivité, reconnaissance de passifs, etc.). L'AFC repose sur une ingénierie sociale à imaginer et à adapter localement ; son succès dépend de la prise en compte, au cas par cas dans l'entreprise, des aspects humains au travers du dialogue social, de la négociation collective et de la communication, d'une part, et des aspects financiers liés aux dispositifs nombreux en vigueur, d'autre part (CET, Perco, CFC, IFC, temps partiel senior, retraite progressive, PER-Entreprise, etc. (2)).

Un « bon problème », au fond

Au fond, toute la problématique de l'accompagnement des fins de carrière (AFC) est directement liée au vieillissement de la population, ce qui, de manière plus positive, peut être exprimé et résumé par l'augmentation de l'espérance de vie. L'augmentation de l'espérance de vie découle à plus de 90 % de la baisse des taux de décès des retraités et de manière très minoritaire, de la baisse des taux de décès des actifs. La loi de 2003 sur les retraites (article 5) s'en était saisie puisqu'elle avait prévu un principe d'augmentation automatique de la durée d'assurance, et donc celle de l'âge légal

d'équilibre de départ à la retraite pour le dispositif de Sécurité sociale. Or, cette réalité ne peut être déclinée de manière uniforme dans tous les secteurs, dans tous les postes occupés et, plus généralement, dans toutes les entreprises ; force est de constater que l'augmentation de l'espérance de vie se répartit de manière très inégale. Un cadre du tertiaire profite de celle-ci dans des proportions bien plus importantes qu'un ouvrier du bâtiment.

La première conséquence pratique au jour le jour doit être trouvée dans l'absentéisme. L'âge effectif moyen de départ en retraite croît régulièrement en réponse à l'augmentation générale de l'espérance de vie, et donc au vieillissement, mais il est incontestable que les personnes participant le moins à cette

augmentation de l'espérance de vie font état d'un fort taux d'absentéisme à l'approche de la retraite.

Concrètement, l'impact de l'absentéisme peut être observé au travers de la désorganisation liée à des arrêts de travail fréquents et inopinés, mais également à travers l'augmentation du coût des régimes de prévoyance et du surcoût lié aux nécessaires remplacements, à organiser le plus souvent en dernière minute. Au-delà de ses conséquences sur le compte d'exploitation, la qualité de service en est forcément impactée. Au global, le coût complet de l'absentéisme en fin de carrière apparaît en général mal évalué et systématiquement sous-estimé. La réponse à la question de l'AFC fait écho à celle de la pénibilité, cette dernière ayant été jusqu'alors appréhendée selon une approche majoritairement nationale au travers de la loi. Les entreprises, notamment celles d'une certaine taille, l'ont bien compris et ont réfléchi à l'AFC à leur niveau en fonction de leur environnement « ressources humaines » et de leurs contraintes financières propres.

Changements dans l'environnement de l'entreprise

Face à cette « lame de fond » que constitue le vieillissement de la population, et plus précisément de la population salariée, les entreprises ont eu à affronter ou à constater depuis une petite vingtaine d'années des changements majeurs dans leur organisation, dans leur écosystème et dans leur environnement économique, social ou financier. Sont évoquées ci-après les principales dispositions qu'il est important de garder à l'esprit avant de définir les objectifs d'une politique d'AFC et d'en envisager la mise en œuvre.

- Que de chemin parcouru depuis la loi de juillet 1993, première d'une longue série, portant sur la Cnav (passage aux 25 meilleures années et augmentation du nombre de trimestres pour une retraite à taux plein notamment) et par effet de domino sur l'Arrco et sur l'Agirc ! La prise de conscience de l'augmentation

naturelle de l'âge d'équilibre de départ en retraite, conséquence directe de l'augmentation de l'espérance de vie, est désormais partagée par l'ensemble des partenaires sociaux. Cette augmentation naturelle régulière et ce différé de l'âge de départ ne constituent plus un tabou du dialogue social, comme en témoigne l'accord national interprofessionnel Arrco-Agirc du 30 octobre 2015.

- Les dispositifs de préretraite ont été lourdement taxés afin de décourager les entreprises qui y avaient largement recouru, dans tous les secteurs d'activité et particulièrement dans le secteur industriel. Ces dispositifs ont donc quasiment disparu. Le seul élément récent, et positif (car bénéficiant de l'aide de la collectivité), est l'apparition de la retraite progressive, que les entreprises ont commencé à s'approprier.

- Les évolutions technologiques majeures affectent de manière chaque jour plus visible, et selon un processus qui ne cesse de s'accélérer, la vie des consommateurs et celle des salariés ; elles fragilisent incontestablement ces derniers dans leur emploi. En particulier, les générations les plus proches de la retraite éprouvent les plus grandes difficultés à s'adapter, leurs employeurs s'inscrivant le plus souvent dans un processus de mesure de l'intérêt de l'investissement qui consiste à former ces générations aux évolutions technologiques.

- Parallèlement, les directions financières ont internationalement – insensiblement mais sûrement – promu des systèmes de protection sociale et d'épargne retraite orientés vers des dispositifs à « cotisations définies » (au détriment des prestations définies). La plupart des régimes instaurés ont vocation à résulter d'une obligation de moyens et à être portables (le plus souvent sans conditionner la présence du salarié au terme dans l'entreprise pour bénéficier des prestations). Ce phénomène se retrouve quasi systématiquement dans l'ensemble des accords imaginés et mis en place dans l'AFC.

- La baisse tendancielle sur le long terme de l'inflation, la baisse des taux et le souci d'individualiser les rémunérations tendent à généraliser des négociations

annuelles obligatoires (NAO) sur des taux d'augmentation générale « maigres ». Avec pour conséquence directe une moindre inflation des provisions comptables liées aux jours stockés dans les différents dispositifs (le CET notamment). Les directions financières sont logiquement appelées à redouter de moins en moins l'impact de l'indexation des stocks de jours sur les évolutions de salaires.

- L'autre phénomène intéressant à prendre en compte est celui relatif à la gestion prévisionnelle de l'emploi et des compétences (GPEC). L'interdiction pour les entreprises en France de mettre à la retraite les salariés avant l'âge de 70 ans offre au salarié une option gratuite qu'il peut exercer dans une négociation avec son employeur. Tout dispositif de nature à faire révéler l'intention du salarié quant à l'âge exact où il compte partir à la retraite doit désormais être apprécié et valorisé par l'entreprise.
- La réglementation sur les catégories objectives et le traitement social qui s'applique aux différents dispositifs collectifs a été clarifiée (décret du 9 janvier 2012). Désormais, dès que des dispositifs collectifs liés à la protection sociale complémentaire s'appliquent à des catégories bien identifiées et conformes au décret, alors l'entreprise et les négociateurs des accords peuvent s'inscrire dans un environnement social clair. Ce nouveau cadre contribue à rassurer les entreprises et à rendre plus sereine la négociation collective.
- Enfin, les entreprises disposent de divers outils liés à l'épargne retraite dont les interactions sont de plus en plus nombreuses et de plus en plus encouragées, voire appréciées par les salariés. L'ensemble de la gamme des outils liés à l'épargne retraite entreprise (ERE) offre des passerelles et autorise une forme d'ingénierie jusqu'alors soit impossible, soit peu ou insuffisamment exploitée (passerelle entre plan d'épargne long terme, Perco, CET, PER-Entreprise, etc.).

Dans cet environnement clarifié, plus mature et plus riche, peut donc s'inscrire une réflexion opérationnelle concernant l'AFC ; encore est-il temps de définir ce que pourrait être son objectif.

Objectif de l'AFC

Une politique déclinée sous forme de différents dispositifs d'AFC consiste à concevoir des solutions optimisées, adaptées et adoptées. Cette démarche d'accompagnement consiste à parvenir, dans l'entreprise, à des propositions concrètes de temps partiels ou des dispenses totales d'activité auxquelles les salariés pourront adhérer par anticipation en vue de leur départ à la retraite. Cette politique d'optimisation du maintien des seniors dans l'entreprise dépend notamment de son taux d'équipement en matière d'outils liés à l'ERE, de ses dispositifs de protection sociale complémentaire, de la maturité de son dialogue social, de sa pyramide des âges, de ses objectifs de rajeunissement ou de baisse des effectifs, de ses contraintes de coûts, etc. Les solutions, en effet, ne sont pas duplicables d'une entreprise à l'autre au sein du pays, d'une petite à une grande entreprise au sein d'une même branche, etc. Ce contexte technique nécessite une « ingénierie cousue main » préalable à la négociation collective définissant l'organisation, les moyens mis en œuvre, les périmètres concernés, etc. Si cette négociation collective doit s'adapter au contexte spécifique de l'entreprise, elle doit, et il s'agit d'une condition du succès, être également adoptée collectivement et appropriée individuellement.

La mise en œuvre et les clefs du succès

La mise en œuvre repose sur une succession d'étapes classiques s'agissant d'une telle gestion de projet ; ces étapes essentielles conditionnent en partie le succès attendu.

■ Inventaire de l'existant

La solution la plus adaptée dépendra directement des régimes existants, des pratiques, de l'appropriation

par les salariés des différents dispositifs (en particulier les processus d'optimisation des différents abondements ou de monétisation le cas échéant de jours, ainsi que, bien entendu, des coûts inhérents à chacun des dispositifs). Ces coûts peuvent être parfaitement anticipés dès lors qu'ils sont collectifs, connus et obligatoires ; ils peuvent être aléatoires (dans les dispositifs nouveaux reposant par exemple sur des abondements par l'employeur) selon le niveau de communication qui leur est associé et le niveau d'appropriation par les salariés de tel ou tel avantage.

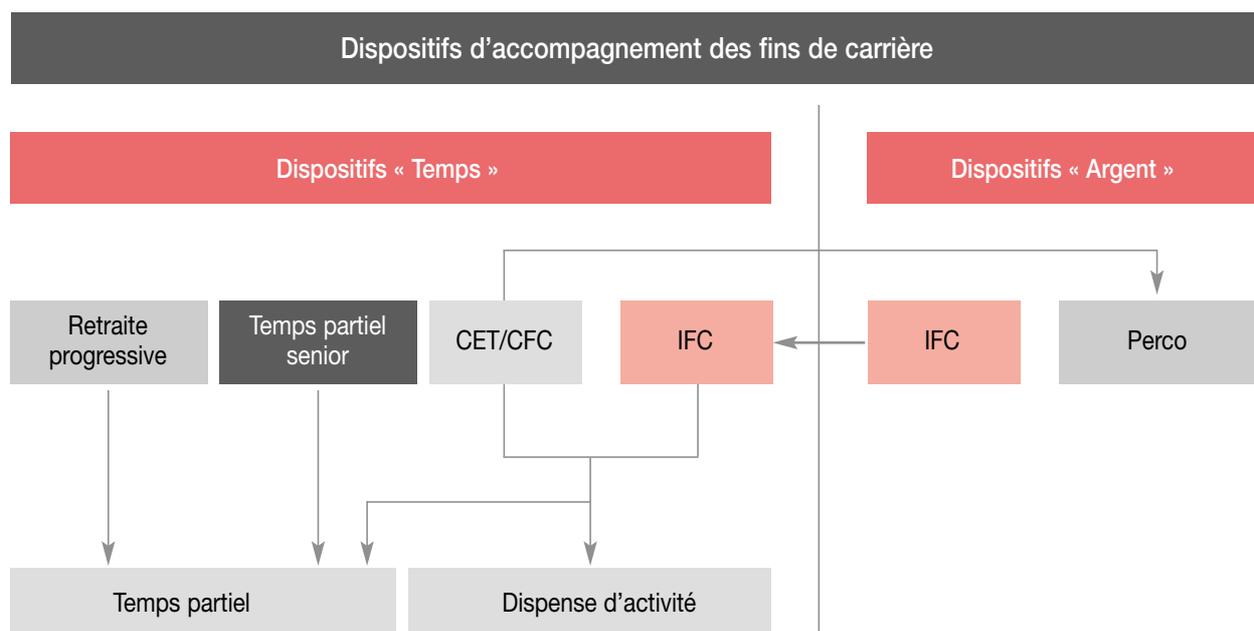
■ Expression des objectifs

Ces objectifs sont déclinés souvent à l'initiative de la direction financière, par catégorie et par effectif concerné, en fonction des secteurs d'activité ou des sites de production directement visés par le projet. Les besoins devront également, en relation avec la direction des ressources humaines, être illustrés selon des modalités différentes selon qu'il s'agit de temps partiels seniors (par exemple envisager des voies et moyens de travailler quatre jours par semaine et d'être rémunéré cinq jours, ce qui, mécaniquement, permet d'augmenter de 50 % le temps de loisir par semaine) ou de dispenses partielles ou totales d'activité.

■ Conception de solutions et négociations collectives

Cette étape requiert un travail de concert en très étroite relation entre la direction des ressources humaines et la direction financière. La « boîte à outils » est la même pour tout le monde, mais l'usage de ces outils et les coûts nets qui en résultent doivent être évalués en étroite collaboration. Le schéma ci-après présente les différents types d'AFC selon qu'ils reposent sur un dispositif « en temps » ou sur un dispositif « en argent », avec l'indication de quelques passerelles. Chaque passerelle ayant vocation à être caractérisée par ses possibilités d'utilisation annuelle ou son stock maximal cumulé, ainsi que par le niveau de l'abondement éventuel qui constitue un élément essentiel de la réussite du dispositif.

Selon l'environnement légal et selon les pratiques qu'il est possible de définir et moduler par accords collectifs, tous les salariés, ou simplement une catégorie, pourront être concernés par tel ou tel dispositif ou avantage. Ainsi, la retraite progressive est réservée aux non-cadres de 60 ans et plus, et parallèlement les bonifications de jours épargnés au titre du congé de fin de carrière (CFC) sont réservées habituellement aux salariés les plus âgés dans l'entreprise.



La direction financière se saisira de la question de l'impact en termes de coûts : il conviendra en amont de concevoir les scénarios appropriés permettant de cerner le coût instantané lors de la mise en place, puis le coût annuel probable. Ce dernier s'avère doublement complexe. Dès lors qu'il y a abondement, le coût complet pour l'entreprise dépend de l'utilisation effective par les salariés concernés des passerelles bénéficiaires d'abondement de la part de l'entreprise. Parallèlement, la protection sociale complémentaire, voire l'indemnité de fin de carrière (IFC), est habituellement reconstituée sur une base 100 (rémunération totale), le tout financé le plus souvent par l'employeur (ce coût est en général facile à cerner mais se révèle souvent au final plus élevé que l'intuition).

En outre, la direction des ressources humaines prendra en compte dans la réflexion (conception en amont, puis dialogue social en aval) l'ensemble des conséquences pour les salariés concernés : effet du choix du salarié sur son revenu, sur son temps effectivement travaillé, sur ses congés, sur la possibilité d'anticiper une activité partielle ou une dispense totale, sur son niveau de retraite et de protection sociale, etc.

■ Mesures d'accompagnement

Une des clés du succès, au-delà de la réflexion de concert entre les directions concernées, puis de la négociation collective, repose sur les mesures d'accompagnement. Le plus souvent celles-ci sont envisagées dans les accords eux-mêmes et s'appuient principalement sur des opérations de communication. La communication collective revêt différentes formes : vidéos, livrets, flyers, campagnes d'affichage ou webinaires et, le plus souvent, commissions paritaires de suivi.

L'information individuelle peut également revêtir différentes formes, dont les principales sont les suivantes : bilans retraite éclairant le salarié sur ses perspectives de revenus et ses modalités de départ, coaching retraite permettant de préparer la transition entre la phase d'activité et la phase d'inactivité

complète et d'élaborer un nouveau projet de vie (ces coachings sont également l'occasion pour l'entreprise de s'assurer de la pérennité poste par poste des savoirs et des compétences).

Enfin, des simulateurs peuvent être mis à disposition, permettant d'optimiser, pour chaque salarié, l'horizon de départ en retraite. Le résultat dépend par construction du nombre de jours stockés ou abondés selon les dispositifs retenus par l'entreprise ; ce nombre de jours déclenchera l'horizon de fin d'activité ou permettra de calibrer une phase dont la durée reste à déterminer individuellement pendant laquelle le salarié pourra travailler à $n/5$ et être payé $p/5$, etc., tout en continuant à bénéficier d'une protection sociale sur la base de $5/5$.

À l'examen du nouvel environnement créé par le vieillissement de la population d'une part et par un ensemble de dispositifs apparus depuis vingt ans d'autre part, l'AFC nécessite de faire appel à des savoir-faire techniques. Ils permettent d'imaginer des solutions adaptées à chaque entreprise, mais cette démarche, qui repose sur une véritable ingénierie sociale, suppose également de faire appel au dialogue entre partenaires sociaux pour tenir compte d'un monde qui change (tant sur le plan démographique qu'économique) et communiquer tout au long de la conception et de la mise en œuvre opérationnelle des dispositifs. D'où un dialogue social et une information individuelle, l'un et l'autre, ambitieux et exigeants.

Notes

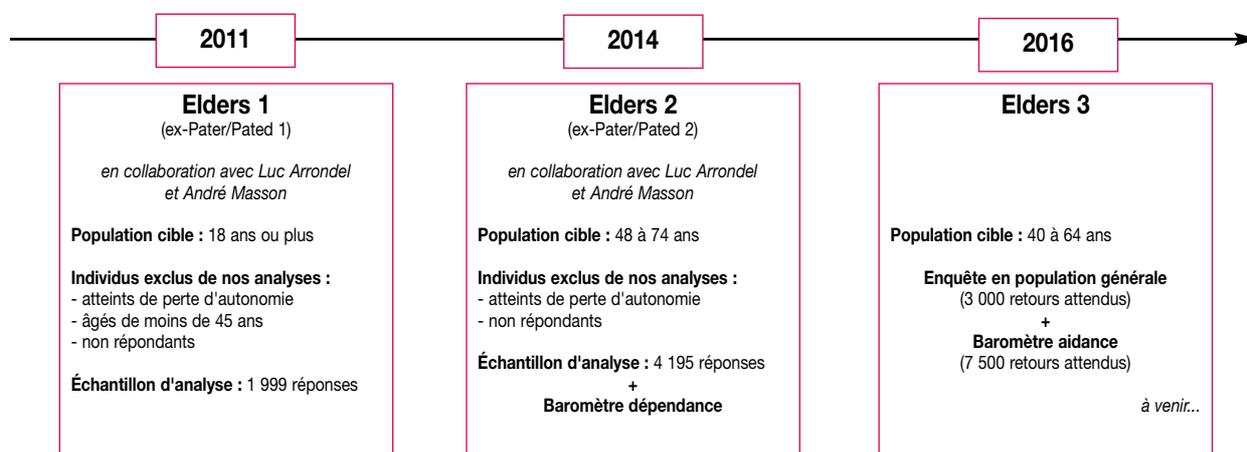
1. *Cabinet de conseil en protection sociale et en actuariat.*
2. *CET : compte épargne temps. Perco : plan d'épargne pour la retraite collectif. CFC : congé de fin de carrière. IFC : indemnité de fin de carrière. PER-Entreprise : plan d'épargne retraite entreprise.*

LES ENQUÊTES « LONGÉVITÉ, DÉPENDANCE RISQUE ET SOUTIEN »

Manuel Plisson et Nina Zerrar

Fondation Médéric Alzheimer et Université Paris-Dauphine

Les enquêtes « Longévité, dépendance, risque et soutien » (Elders) sont nées en 2011 d'une collaboration entre la Fondation Médéric Alzheimer et deux chercheurs de l'École d'économie de Paris (Paris School of Economics), Luc Arrondel et André Masson (1). Depuis 1998, ces derniers dirigent les enquêtes « Patrimoine et préférences vis-à-vis du temps et du risque » (Pater), dont l'objectif principal est de mesurer les préférences des épargnants (aversion au risque, préférence pour le présent, etc.) (2). Lors du lancement de la cinquième vague d'enquêtes, en 2011, cette collaboration s'est concrétisée par l'inclusion d'un module spécifique dépendance appelé « Patrimoine et préférences vis-à-vis du temps et du risque dépendance » (Pated, par analogie avec le nom de l'enquête). Forte de l'expertise de L. Arrondel et A. Masson dans la mesure des préférences individuelles, cette enquête visait à mieux comprendre comment les Français anticipent la perte d'autonomie. Plus globalement, les enquêtes Pater/Pated 1 en 2011 et Pater/Pated 2 en 2014 (3), rebaptisées respectivement Elders 1 et Elders 2, ont permis de connaître les raisons du faible développement du marché français de l'assurance dépendance. Depuis 2016, la Fondation Médéric Alzheimer mène seule ses enquêtes. L'enquête Elders 3 porte un intérêt particulier aux aidants en activité. Le graphique ci-dessous résume l'enchaînement des trois enquêtes Elders depuis 2011.



Les trois principaux résultats des enquêtes Elders

■ Le rapport des Français à la perte d'autonomie est resté stable entre 2011 et 2015

L'analyse des deux premières vagues de l'enquête Elders montre que quatre individus sur dix n'envisagent pas de devenir un jour dépendants. Cette proportion importante suggère l'existence d'une myopie (voire d'un déni) concernant l'occurrence de la perte d'autonomie qui pourrait expliquer à elle seule la faible disposition des individus à s'assurer, puisqu'il est difficile de s'assurer contre un risque que l'on n'envisage pas.

■ La disponibilité d'aidants familiaux affecte la demande de couverture dépendance

L'enquête Elders 2 (ex-Pater/Pated 2) a permis de s'intéresser aux liens entre demande d'assurance dépendance, configurations familiales et perception des solidarités familiales. L'exploitation de cette enquête montre que les comportements de couverture face au risque dépendance sont très étroitement corrélés aux ressources familiales en aide informelle et à la manière dont ces ressources sont anticipées par les individus [Fontaine et Plisson, 2016].

Autre fait marquant, les individus anticipent davantage l'éventualité d'être aidés par leur conjoint(e) que celle d'être aidés par leurs enfants, qu'ils souhaitent ainsi préserver. Ces relations sont abordées à travers le baromètre mais surtout dans la deuxième partie du rapport de la Fondation Médéric Alzheimer [Fontaine et Plisson, 2016]. Les évolutions sociodémographiques des prochaines années risquent également de modifier profondément les configurations familiales [Fontaine et Arnault, 2016] et suggèrent de suivre ces évolutions à travers un baromètre.

■ Les préférences individuelles ne suffisent pas à expliquer le faible taux de couverture

Avec l'exploitation de l'enquête Elders 1 (ex-Pater/Pated 1), la Fondation Médéric Alzheimer a pu quantifier l'influence des préférences individuelles sur la demande d'assurance dépendance [Bérard *et al.*, 2014].

Pour cela, nous décomposons la demande d'assurance dépendance en deux étapes : 1) la perception du risque de dépendance et 2) la souscription d'une assurance dépendance. Nous mesurons donc l'impact des préférences individuelles sur ces deux étapes de la demande d'assurance dépendance. Dans ce but, quatre mesures de préférences individuelles ont été construites ⁽⁴⁾ :

- la préférence pour le présent ;
- l'aversion au risque ;
- l'altruisme familial ;
- et la préférence pour l'aide informelle ⁽⁵⁾.

Si les deux premières dimensions des préférences sont usuelles dans l'analyse de la demande d'assurance, l'altruisme familial et la préférence pour l'aide informelle sont des paramètres moins étudiés car ils sont spécifiques aux situations où la famille est mobilisée dans la prise en charge.

Si les quatre dimensions des préférences exercent toutes globalement un effet sur la demande d'assurance ⁽⁶⁾, nos résultats suggèrent qu'elles ont des points d'impact différents. En effet, seule la préférence pour le présent influence la perception du risque dépendance, alors que l'effet des trois autres dimensions transite par la demande d'assurance dépendance de ceux qui envisagent le risque. Ainsi, une forte préférence pour le présent réduirait mécaniquement l'influence des trois autres dimensions.

Cependant, le rôle des préférences individuelles reste limité pour expliquer le faible développement

du marché de l'assurance dépendance français. En effet, même si l'ensemble de la population présentait des préférences favorables à la souscription d'une assurance (7), la proportion d'individus assurés ne dépasserait pas 25 % dans le contexte actuel. Un développement accru du marché passerait donc soit par une profonde évolution des produits d'assurance et du contexte institutionnel (fiscalité des produits d'épargne et d'assurance, par exemple), soit par l'instauration d'une assurance obligatoire [Fontaine *et al.*, 2014].

Quid des assurances dépendance collectives ?

A côté des produits dépendance commercialisés auprès des particuliers, des couvertures dépendance ont été proposées dans les couvertures collectives d'entreprise (santé ou prévoyance). Comme certaines d'entre elles sont obligatoires, cette stratégie était un moyen de passer outre les réticences des individus à couvrir ce type de risque. Cependant, cette approche par l'entreprise reste encore difficile. Le risque dépendance a en effet de fortes chances de se produire lorsque le salarié ne sera plus dans l'entreprise, soit parce qu'il aura pris sa retraite, soit parce qu'il aura changé d'entreprise. Les réticences à la couverture individuelle se retrouvent donc au niveau collectif. Par ailleurs, la pyramide des âges des entreprises a des conséquences sur l'attractivité d'un tel contrat (8).

Faut-il dans ces conditions abandonner toute couverture collective d'entreprise du risque dépendance ? Non, mais il convient d'aborder le sujet de la dépendance de manière plus globale, car le risque dépendance ne concerne pas uniquement les personnes âgées elles-mêmes. Il concerne également les proches amenés à apporter leur soutien, particulièrement les conjoints et les enfants. Ces derniers, devant faire face à la perte d'autonomie d'un parent, sont généralement en âge de travailler, et le resteront plus tardivement à l'avenir avec le recul de l'âge du départ à la retraite et

de celui de la maternité. La difficile articulation entre activité d'aidant et activité professionnelle se posera donc de plus en plus.

Les aidants en emploi au cœur de l'enquête Elders 3

Avec Elders 3, la Fondation Médéric Alzheimer élargit son champ de recherche. Le curseur est désormais pointé sur la génération pivot dont les aidants en emploi sont issus. Porter son attention sur ces derniers se justifie par leur triple engagement (famille, travail et personne aidée) mais aussi par leur implication dans la prise en charge des personnes âgées dépendantes. En effet, les enfants devenus adultes sont les deuxièmes à offrir une aide après les conjoints, et ce rôle est souvent le résultat d'une coordination familiale. D'autant plus que la plupart des aidants actifs choisissent de poursuivre leur activité professionnelle afin de maintenir le niveau de vie de la famille et conserver un lien social. Le travail peut aussi constituer une forme de répit à l'aide apportée.

Elders 3 comporte un baromètre et une enquête en population générale (9), qui permettent ainsi de prendre connaissance des attentes des concitoyens quant à la place des aidants actifs dans la société et d'étudier les conséquences de la – parfois difficile – conciliation entre l'exercice d'une activité professionnelle et l'apport d'une aide à un proche. Elders 3 aura aussi pour ambition d'analyser les comportements d'aide au sein des structures familiales élargies comme les normes des prises en charge observées dans les familles recomposées. Ces configurations familiales sont de plus en plus nombreuses et insuffisamment étudiées. Nous pourrions ainsi mesurer l'influence des séparations et des remises en couple sur l'organisation de l'aide.

Elders 3 a pour objectif d'étudier les thèmes suivants :

- Dans quelle mesure le fait d'être aidant incite les individus à prendre leur retraite plus tôt ?
- Dans quelle mesure le fait d'être aidant nuit à la carrière (refus de promotion par peur de n'avoir plus assez de temps, refus d'une mobilité géographique, etc.) ?
- Dans quelle mesure le fait d'être aidant nuit à la productivité au travail (absentéisme, présentéisme, etc.) ?
- Dans quelle mesure le fait de travailler peut constituer un frein au fait d'aider ?
- Dans quelle mesure le fait d'aider et de travailler peut avoir des conséquences sur la santé des aidants ?
- À l'inverse, est-ce que le fait de travailler peut constituer un répit pour l'aidant ?
- Est-ce que les aidants se sont déclarés en tant que tels auprès de leur employeur ?
- Quelles sont les attentes des aidants vis-à-vis de leur entreprise ?

■ Le protocole d'enquête Elders 3

Réaliser Elders 3 en population générale implique d'interroger les individus indépendamment de leur situation sur le marché du travail et de l'aide qu'ils apportent à un proche ou non. Quatre profils de répondants nourriront nos analyses :

- des aidants en emploi ;
- des aidants sans emploi ;
- des non-aidants en emploi ;
- des non-aidants sans emploi.

Les trois derniers profils joueront le rôle de groupe témoin pour isoler les effets du travail, de l'aide et de leur articulation.

Avant toute chose, il nous a semblé nécessaire de sélectionner des individus comparables du point de vue de leur exposition à un besoin d'aide. Dans ce but, un protocole d'enquête en deux étapes a été retenu.

Une première phase dite de préqualification permet de sélectionner, parmi les individus âgés de 40 à 64 ans, ceux qui ont encore un parent en vie et qui par conséquent peuvent devenir aidants. Cette phase de préqualification nous permet également de poser des questions d'ordre général sur le fait d'aider. Ces questions nous serviront à construire notre baromètre sur l'aidance. Nous ciblons la tranche d'âge 40-64 ans, car, en dessous de 40 ans, la probabilité d'aider un parent dépendant est faible et, au-delà de 64 ans, la probabilité d'exercer une activité professionnelle diminue fortement. Le questionnaire de cette première phase sera envoyé à 10 000 individus du panel de Kantar-Sofres représentatif de la population française. Nous attendons environ 7 500 réponses.

La deuxième phase portera sur les individus âgés de 40 à 64 ans et ayant un parent en vie. C'est lors de cette deuxième phase que nous étudierons plus en détail les relations entre l'aide et l'activité professionnelle et leurs conséquences sur le bien-être des aidants. Environ 60 % des personnes âgées entre 40 et 64 ans ont un parent encore en vie. Nous espérons donc une population finale de 3 000 individus dont environ 30 % seront aidants.

L'apport d'Elders 3 par rapport aux enquêtes existantes sur les aidants

À l'heure actuelle, aucune enquête ne permet d'analyser en population générale l'articulation entre l'aide apportée à un parent en situation de perte d'autonomie et l'exercice d'une activité professionnelle. Les enquêtes effectuées par l'Insee ou la Drees – HID⁽¹⁰⁾, HSM⁽¹¹⁾ et Care⁽¹²⁾ – interrogent uniquement les aidants déclarés par la personne aidée. L'enquête Share⁽¹³⁾ ne présente pas ce défaut, mais, son objet étant le vieillissement, les individus âgés de moins de 50 ans en sont exclus. D'autres enquêtes sur les aidants présentent de nombreux biais statistiques et

sont par conséquent difficilement exploitables. Certaines enquêtes menées au sein d'entreprises ou d'associations s'adressent à des populations très particulières qui répondent sur la base du volontariat et ne peuvent donc être considérées comme représentatives. D'un point de vue méthodologique, aucun échantillon témoin n'est construit. Il est donc impossible d'évaluer l'effet de l'aide sur l'activité professionnelle.

Notes

1. La Fondation Médéric Alzheimer tient à remercier Luc Arrondel et André Masson de cette collaboration ainsi que pour la transmission de leur expertise tant dans la conduite d'enquêtes que dans la construction de mesures de préférences individuelles.

2. Ces différentes vagues d'enquêtes ont été réalisées par Kantar-Sofres, anciennement dénommé TNS-Sofres. Les résultats des dernières vagues de ces enquêtes sont présentés dans Arrondel et Masson [2014] et Arrondel et Masson [2017].

3. L'enquête Pater/Pated 1 a débuté en 2011 et s'est terminée en 2012, et l'enquête Pater/Pated 2 a commencé en 2014 pour se terminer en 2015.

4. Les mesures d'aversion au risque, de préférence pour le présent et de préférence pour l'aide informelle sont des scores psychométriques obtenus par la méthode de scoring proposée par Luc Arrondel et André Masson. L'altruisme familial est quant à lui mesuré par une échelle de Likert.

5. Pour une explication plus détaillée de la méthode de scoring et de la modélisation retenue, le lecteur pourra se référer à Zerrar [2016].

6. Les préférences pour le présent et l'aide informelle influencent négativement la demande d'assurance dépendance, alors que l'aversion au risque et l'altruisme familial ont un effet positif.

7. Nos estimations montrent qu'un profil où l'individu a de faibles préférences pour le présent et pour l'aide informelle

et de forts degrés d'altruisme familial et d'aversion au risque est favorable au développement du marché.

8. On peut penser au directeur des ressources humaines d'une Fintech dont les employés ont majoritairement moins de 30 ans. Celui-ci n'aura pas non plus intérêt à proposer une assurance dépendance à ses collaborateurs.

9. Les premiers résultats du baromètre sont attendus pour septembre 2017 ; des analyses plus détaillées suivront.

10. Enquête Handicap, incapacités, dépendance.

11. Enquête Handicap-santé ménages.

12. Enquête Capacité, aides et ressources des seniors.

13. Enquête Survey on Health, Ageing and Retirement in Europe.

Bibliographie

ARRONDEL L. ; MASSON A., « Mesurer les préférences des épargnants : comment et pourquoi (en temps de crise) ? », *Économie et Statistique*, n° 467-468, 2014.

ARRONDEL L. ; MASSON A., « Pourquoi la demande d'actions baisse-t-elle pendant la crise : préférences ou anticipations ? », à paraître dans *Économie et Statistique*, 2017.

Baromètre « Risque de perte d'autonomie et comportements des Français », Fondation Médéric Alzheimer, 2016, <http://www.fondation-mederic-alzheimer.org/>

BÉRARD A. ; FONTAINE R. ; PLISSON M. ; ZERRAR N., « Perception du risque dépendance et couverture au sein de la population : les enseignements de l'enquête Elders », rapport de la Fondation Médéric Alzheimer n° 6, 2014, <http://www.fondation-mederic-alzheimer.org/Nos-Travaux/Nos-etudes>

FONTAINE R. ; ARNAULT L., « Vers une diminution programmée de l'aide familiale aux personnes âgées en

perte d'autonomie ? État des lieux des évolutions démographiques et socioéconomiques touchant les familles et de leurs effets attendus sur l'aide filiale », rapport de la Fondation Médéric Alzheimer n° 11, 2016, <http://www.fondation-mederic-alzheimer.org/Nos-Travaux/Nos-etudes>

FONTAINE R. ; PLISSON M., « De la dépendance à l'aide : premiers résultats de l'enquête Elders 2 », rapport de la Fondation Médéric Alzheimer n° 10, 2016,

<http://www.fondation-mederic-alzheimer.org/Nos-Travaux/Nos-etudes>

FONTAINE R. ; PLISSON M. ; ZERRAR N., « Dans quelle mesure les préférences individuelles contraignent-elles le développement du marché de l'assurance dépendance ? », *Économie et Statistique*, n° 474, 2014.

ZERRAR C. T., « La demande d'assurance dépendance », thèse de doctorat, PSL-Université Paris-Dauphine, 2016.

3.

Comment rendre liquide le patrimoine immobilier des ménages

■ Philippe Trainar
Introduction

■ Béatrice Guedj et Pierre Schoeffler
L'investissement des institutionnels en immobilier résidentiel

■ Henry Buzy-Cazaux et Olivier Mitterrand
La liquidité du patrimoine immobilier des ménages

■ Romain Welsch
Les nouveaux besoins immobiliers des seniors

■ Julien Carmona
La liquidité du patrimoine immobilier des personnes âgées

■ Pascal Chassaing
Rechercher la fluidité du patrimoine des seniors

■ André Masson
Logement : les ventes anticipées

■ Cécile Bouzoulouk
Réussir la liquéfaction du patrimoine

■ Xavier Lépine et Guillaume Pasquier
Vers une propriété viagère

■ Arnaud Jacquillat et Pierre Charmion
La liquéfaction du patrimoine immobilier

■ Bruno Deletré
Le prêt viager hypothécaire

INTRODUCTION

Philippe Trainar

La question de la liquidité du patrimoine immobilier des ménages se pose car l'immobilier de logement est la forme préférée de l'épargne des ménages français. Il représente plus de 50 % de leur épargne, que ce soit sous forme d'apport en capital ou de remboursement d'emprunt, et plus de la moitié de leur patrimoine, des ratios sensiblement supérieurs à ce que l'on observe dans les autres grandes économies avancées. De fait, en 2015, 62,7 % des ménages français détiennent un bien immobilier et 58,4 % sont propriétaires de leur résidence principale, ce ratio montant à 72,4 % pour les ménages dont la personne de référence est âgée de 70 ans et plus. Ce qui veut dire que le moment où les ménages commencent à ressentir le besoin de formules de logement beaucoup plus flexibles, en raison de la réduction de la taille du ménage et de la montée du risque de dépendance, correspond aussi au moment où ils sont le plus nombreux à être en quelque sorte piégés dans le statut le plus rigide, *i.e.* propriétaire occupant sa résidence principale. Ce statut est d'autant plus rigide que les seniors sont sur-représentés dans les zones en déclin démographique, où la vente du bien est à la fois plus longue et plus onéreuse en ce sens où elle n'est envisageable que moyennant de fortes moins-values. Le problème de liquidité est aggravé par des droits de mutation et des frais de transaction (frais d'agence et de notaire) de l'ordre de 14 %, parmi les plus élevés d'Europe.

L'on pourrait naturellement se dire que les seniors devraient se tourner vers le marché locatif pour bénéficier de cette flexibilité dont ils ont besoin et que la propriété ne peut leur offrir. Mais le marché locatif est trop difficile d'accès en France en raison des phénomènes de file d'attente qui caractérisent le

logement social et de l'étroitesse du parc locatif privé. Celui-ci, pénalisé par une protection extrêmement onéreuse du locataire et par une fiscalité lourde et instable, assure moins de 20 % du logement des Français et ne représente que la moitié du marché locatif allemand. L'absence d'un marché locatif suffisamment profond et liquide interdit de concevoir le marché locatif comme un moyen de liquéfier le patrimoine immobilier des seniors à la fois parce qu'il serait trop compliqué et risqué pour les seniors de louer leur bien et parce qu'il leur serait difficile d'espérer se reloger rapidement dans des conditions économiques adéquates. C'est l'étroitesse du marché locatif qui force les ménages à privilégier les solutions d'accession à la propriété quand ils sont plus jeunes, même si d'autres motivations les y incitent aussi, comme le besoin d'habiter dans ses murs et pas seulement dans ses meubles, la volonté de transmettre un bien durable à ses héritiers et le souhait de sécuriser pour la retraite une solution de logement à la fois stable et peu coûteuse.

Le dossier rassemblé ci-dessous rappelle et détaille ces différentes caractéristiques de l'immobilier français, souligne la rigidité à contre-emploi qui en résulte pour le logement des seniors et s'efforce de dégager des solutions pour ceux-ci qui bouleverseraient plus ou moins le paysage immobilier français, selon l'intensité des intentions réformatrices des auteurs. Il doit beaucoup, directement et indirectement, aux travaux de la chaire « Transitions démographiques, transitions économiques » (TDTE) de Jean-Hervé Lorenzi.

Béatrice Guedj et *Pierre Schoeffler* dressent un tableau précis du logement dans le patrimoine des ménages, notamment la part élevée des propriétaires

occupants qu'explique l'étroitesse du marché locatif. Ils soulignent l'intérêt de l'investissement immobilier en termes de diversification pour les ménages alors qu'il ne joue plus qu'un rôle marginal dans la diversification des placements des investisseurs institutionnels. Ils mentionnent enfin l'intérêt de la pierre-papier, en dépit de sa place réduite dans le portefeuille des ménages.

Henry Buzy-Cazaux et **Olivier Mitterrand** présentent une bonne synthèse des rigidités du marché immobilier, qui expliquent sa faible liquidité. Le marché locatif est trop étroit en raison d'une réglementation et d'une fiscalité excessives. Les cycles immobiliers sont beaucoup plus marqués que les cycles financiers et font courir des risques largement sous-estimés aux propriétaires. Les coûts de transaction sont beaucoup trop élevés en France. Les résidences principales et secondaires des seniors sont en outre piégées dans des zones en déclin. Le viager reste peu attractif car asymétrique. Ce sont toutes ces rigidités qu'il faut corriger pour redonner une liquidité suffisante aux biens immobiliers.

Romain Welsch estime qu'entre le logement traditionnel, quand l'on est encore en bonne santé, et le séjour en établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad), il y a une étape intermédiaire, celle du logement en résidence senior ; l'accès aux résidences seniors supposant d'avoir pu réaliser au préalable son bien immobilier traditionnel. Toutefois, les solutions qui permettent de liquéfier ce bien, comme le viager, se heurtent tout à la fois à la volonté de transmission patrimoniale des intéressés, à l'inadéquation des tables de mortalité, aux biais d'antisélection et à la concentration du risque sur la longévité d'un vendeur.

Julien Carmona constate qu'une multiplicité de solutions s'offrent en réalité aux intéressés mais qu'elles ne sont pas toutes disponibles sur le marché, en raison de leur insuffisante attractivité, du fait notamment tant de la fiscalité et de la réglementation que des risques élevés liés à ces solutions, notamment dans le cas du viager. Il estime cependant qu'au-delà

de l'ingénierie financière, les acteurs du marché de l'immobilier ont un rôle important à jouer à travers une offre de services immobiliers aux seniors plus large et plus flexible, du conseil et de l'accompagnement.

Pascal Chassaing considère cependant que le rôle du notaire reste clef, qu'il est celui qui est capable d'apporter des solutions en quelque sorte « sur mesure » aux seniors, en s'adaptant à l'éclatement des situations familiales qui pose à chaque fois des problèmes spécifiques. Il souligne que le droit civil français présente une vitalité trop souvent méconnue ou sous-utilisée par rapport aux problèmes de réalisation simultanée de la liquidité du patrimoine immobilier, de la protection des seniors et de la transmission de leur patrimoine à leurs descendants.

André Masson défend une solution radicalement nouvelle qui selon lui résout tant les problèmes de liquidité du patrimoine immobilier que ceux de transmission : la vente anticipée occupée (VAO) où le senior vend la pleine propriété de son logement à un investisseur professionnel en contrepartie de l'engagement de celui-ci à le maintenir dans les lieux, pendant une période déterminée ou jusqu'à son décès. C'est une sorte de viager mutualisé ou « viage », dont le bouquet est de 100 % et qui s'adresse donc à une clientèle plus jeune. Le produit est simple et ne dépend pas de tables de mortalité incertaines.

Cécile Bouzoulouk, partant du constat que les seniors n'ont guère recours à la location ou au viager malgré leur flexibilité, propose une solution alternative fondée sur la modernisation du viager : la rente viagère optionnelle servie par un assureur, avec versement d'un capital complémentaire en cas de libération anticipée. Cette solution repose sur le démembrement de la pleine propriété à l'acquisition et sur son remembrement au terme de la durée d'occupation par le vendeur. L'intervention de l'assureur, en tant qu'investisseur institutionnel, est importante pour mutualiser le risque de longévité.

Xavier Lépine et **Guillaume Pasquier** soulignent que l'accès à la liquidité du bien immobilier est

d'autant plus important que les structures familiales ont évolué, que la vieillesse n'a plus le même sens, que les parcours professionnels sont moins linéaires et que les sauts de générations s'accompagnent de sauts géographiques. Au bien acquis pour l'éternité, qui n'a plus de sens, devrait se substituer le bien acquis pour la vie, le *long lease* à l'anglaise qui serait passé avec un investisseur institutionnel, l'assureur. Pour contourner la difficulté à trouver un acquéreur pour la durée restante du contrat, il faudrait inclure une clause de rachat du reliquat du contrat à la main du vendeur, à un prix connu à l'avance.

Arnaud Jacquillat et **Pierre Charmion** considèrent un autre dispositif qui semble servir plusieurs objectifs à la fois. Ce dispositif consiste à céder son logement en s'engageant à rester locataire et à transmettre une partie du produit de la cession à ses héritiers. En contrepartie, l'État accorderait sa garantie sur le risque immobilier dans les régions moins favorisées. Le senior serait ainsi assuré de pouvoir rester « dans ses murs » et de disposer de moyens suffisants pour faire face à ses besoins, notamment en cas de dépendance. Quant à l'investisseur, il bénéficierait d'un locataire rendu solvable et sans risque de vacance locative.

Bruno Deletré, quant à lui, recommande le prêt viager hypothécaire issu de la réforme des sûretés de 2006. Ce dispositif permet aux seniors d'emprunter, même à un âge très avancé, sans charge périodique de remboursement, en apportant en garantie le bien immobilier dont il conserve la jouissance. La liquidité de ce bien est donc bien assurée. En même temps, la possibilité de transmission est préservée : au décès du senior ses héritiers peuvent choisir entre laisser la banque se rembourser sur la valeur du bien immobilier ou rembourser le prêt contracté par le senior, sachant que la dette pour les héritiers est limitée à la valeur du bien en garantie, l'écart étant supporté par la banque ou l'assureur.

Comme on peut le constater, de nombreuses solutions permettraient d'assurer la liquidité des biens immobiliers des seniors sans remettre en cause ni la fiscalité, ni la réglementation actuelle. Toutefois, toutes ces solutions ont un coût financier plus ou moins élevé (taux d'intérêt, commissions bancaires, primes d'assurance) et ramener la fiscalité et la réglementation à des niveaux suffisamment raisonnables pour assurer un développement significatif du segment locatif privé demeure aujourd'hui une solution qui présente vraisemblablement un très bon rapport coût/bénéfice.

L'INVESTISSEMENT DES INSTITUTIONNELS EN IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

Béatrice Guedj

Directeur de la recherche, Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF)

Pierre Schoeffler

Senior Advisor, IEIF

Au fil des années, les investisseurs institutionnels français se sont écartés progressivement de l'investissement en logement. Ce n'est pas le cas dans un certain nombre de pays tels que l'Allemagne, la Suède et les États-Unis. L'objet de cet article est de décrire les raisons de ce phénomène. La répartition du patrimoine des ménages et la part de logement détenue par les institutionnels au sein de ces pays montrent de grandes différences par rapport à la France.

L'analyse du comportement des logements en France à partir du couple rendement-risque montre un actif peu volatil offrant sur longue période un rendement attractif et doté d'un fort pouvoir de diversification. La revue des véhicules cotés investis en logement en Allemagne, en Suède et aux États-Unis montre qu'ils ont surperformé les autres foncières cotées.

Le logement dans le patrimoine des ménages

Une analyse comparative des patrimoines des ménages montre de grandes différences entre la France et les autres pays étudiés. Afin de corriger les effets différentiels de richesse des agents économiques dans les différents pays, les données sont normalisées de sorte que le patrimoine net des ménages en pourcentage du PIB des différents pays soit comparable

à celui de la France. Avec cet ajustement, le patrimoine en logements détenu par les ménages représente trois fois le PIB en France contre 2,3 fois en Allemagne, 2,1 fois en Suède et 1,4 fois aux États-Unis, (voir graphique 1 p. 62).

Le différentiel s'explique essentiellement par la plus forte détention par les ménages d'actifs financiers dans ces pays, hors dépôts : 1,4 fois le PIB en Allemagne, 1,6 en Suède et 1,2 aux États-Unis. Le patrimoine plus diversifié en actifs financiers (fonds de pension et titres) en Allemagne, en Suède et aux États-Unis est lié à l'existence d'un régime de fonds de pension par capitalisation dans ces pays.

La forte concentration en logement dans le patrimoine des ménages en France est une forme d'épargne de précaution : le logement apparaît comme une variable d'ajustement pour faire face aux dépenses futures anticipées par les ménages, notamment en raison des incertitudes pesant sur le système de retraite par répartition.

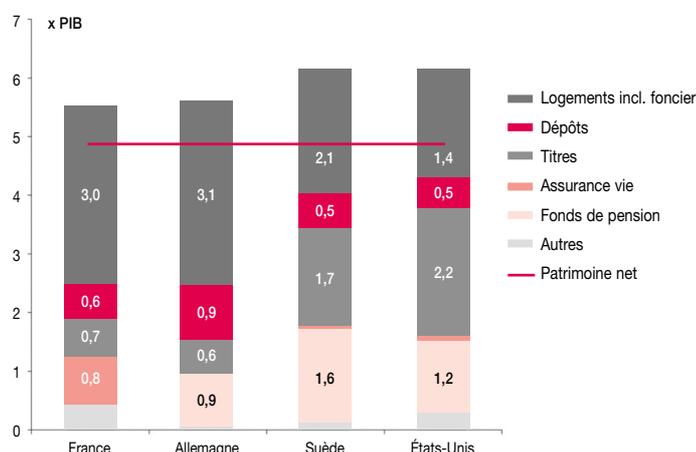
Les fonds de pension se substituent à l'assurance vie en Allemagne tandis qu'ils se substituent au logement en Suède ou aux États-Unis. La valeur du patrimoine des ménages en titres correspond à 2,2 fois le PIB aux États-Unis, 1,7 fois en Suède et 0,6 fois en Allemagne. La profondeur des marchés, illustrée par l'importante capitalisation boursière en Suède et aux États-Unis, explique la forte exposition des portefeuilles des ménages aux titres et actifs financiers.

Le passif des ménages correspond à 0,6 fois le PIB en France, 0,8 aux États-Unis et 1,2 en Suède. La valeur plus élevée du passif et du patrimoine des Suédois est surtout liée au logement, dont les prix ont augmenté de 8 % à 10 % par an depuis la crise de 2008. La valeur du patrimoine des ménages américains est l'une des plus faibles, conséquence de la crise des subprimes. In fine, le patrimoine des ménages anglo-saxons est plus volatil que le patrimoine des ménages français au regard d'une exposition élevée aux actifs financiers (titres et parts dans les fonds de pension également investis dans différentes classes d'actifs), plus volatils que les actifs non financiers, en particulier le logement (voir graphique 1).

L'épargne globale des ménages en France représente environ 15 % du revenu disponible, soit environ 200 Md€ en 2016. C'est l'un des plus hauts niveaux dans les pays développés. L'épargne financière, investie en dépôts et livrets bancaires, titres et assurance vie, représente environ la moitié, soit 100 Md€ : ce niveau très moyen dans les pays développés s'explique par l'absence de fonds de pension par capitalisation. Le reste est consacré à la contribution aux remboursements des emprunts (habitat et consommation) à hauteur de 70 Md€ et à la contribution à l'apport personnel nécessaire à l'acquisition de

l'habitat à hauteur de 30 Md€. De fait, l'investissement en logement constitue la forme que prend en France la retraite par capitalisation.

Graphique 1 - Répartition du patrimoine des ménages fin 2015



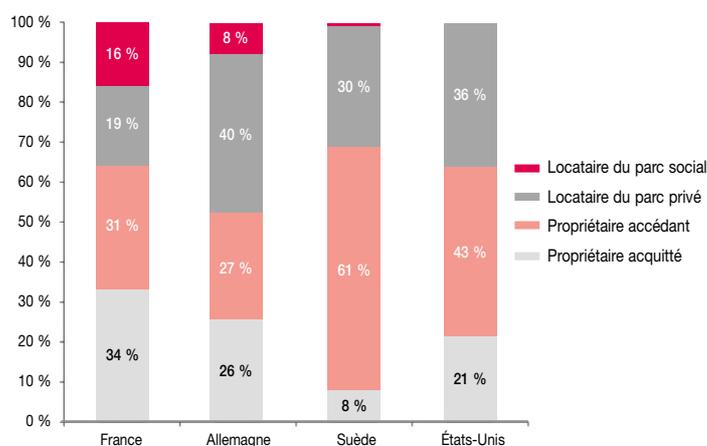
Sources : Insee, Fed, Riksbank, Bundesbank.

La France dispose d'un parc de 35,4 millions de logements, dont 29,2 millions de résidences principales, soit 515 logements pour 1 000 habitants. C'est autant qu'en Allemagne, en Suède ou aux États-Unis. Selon l'Insee, la contre-valeur de ce parc est de plus de 6 619 Md€. Les investisseurs institutionnels détiennent un portefeuille de 200 000 logements environ, y compris les résidences gérées pour une contre-valeur de 43 Md€ : 30 % de ces logements sont détenus via des véhicules d'investissement comme les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI), les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI) ou les sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

En France, le parc locatif représente plus du tiers des résidences principales, avec un poids très important des bailleurs sociaux, tandis que les bailleurs privés sont essentiellement des personnes physiques (voir graphique 2 p. 63). Les bailleurs personnes morales représentent moins de 5 % du parc locatif et moins de 1 % du total des résidences principales. En Allemagne, le parc locatif privé est en pourcentage deux fois plus important qu'en France, et les bailleurs personnes morales représentent plus du tiers du parc

locatif et 15 % environ du total des résidences principales. En Suède et aux États-Unis, les propriétaires occupants dominant mais, avec une large part d'accédants, le principe de l'hypothèque fonctionne. En Suède, la pratique très répandue des emprunts in fine (remboursement du capital à l'échéance) augmente mécaniquement la solvabilité des ménages.

Graphique 2 - Répartition du parc des résidences principales par type d'occupation fin 2014



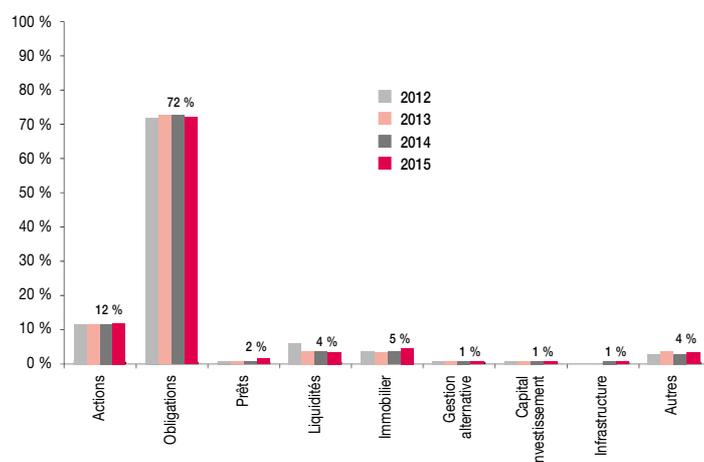
Source : Eurostat, US Census Bureau.

Les logements : actif de diversification en France

L'investissement immobilier ne représente que 5 % de l'actif des investisseurs institutionnels français en 2015 (voir graphique 3), il en représentait le double il y a vingt-cinq ans. C'est un niveau très bas du point de vue international : l'immobilier constitue entre 5 % et 15 % des portefeuilles des investisseurs institutionnels en Allemagne, en Suède et aux États-Unis, jusqu'à 25 % dans les fondations des universités américaines de l'Ivy League, réputées pour la qualité de leur allocation d'actifs.

La part du logement dans le portefeuille immobilier des institutionnels français n'est que de 17 %, contre 58 % pour les bureaux (voir graphique 4). À titre de comparaison, la part du logement dans le portefeuille

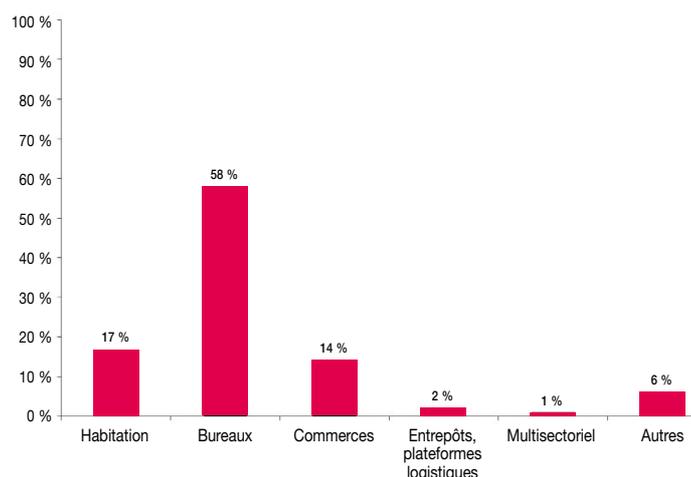
Graphique 3 - Répartition de l'actif des investisseurs institutionnels français fin 2016



Source : Enquête Af2i.

immobilier des institutionnels est de 12 % en Allemagne, 19 % en Suède et 23 % aux États-Unis. En ce qui concerne le volume d'investissement en logement, sur un flux de 260 Md€ en 2016 en France, répartis entre 185 Md€ dans l'ancien et 75 Md€ dans le neuf, la part des investisseurs institutionnels reste très marginale, inférieure à 0,5 %.

Graphique 4 - Composition du portefeuille immobilier des investisseurs institutionnels français fin 2016

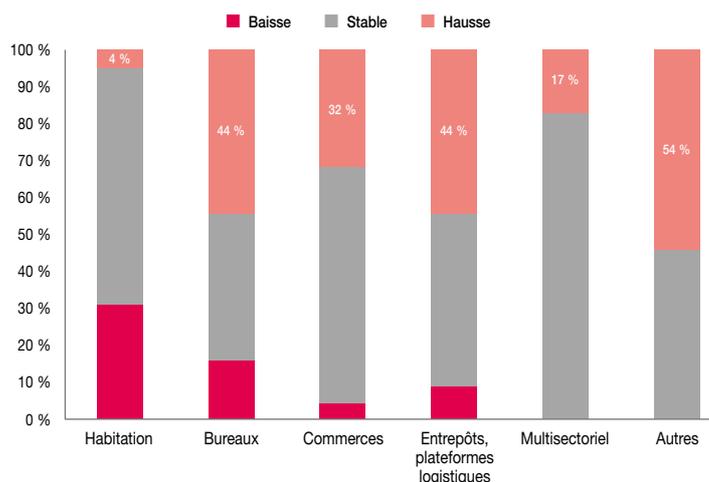


Source : Enquête Af2i.

Les enquêtes suggèrent que 30 % des investisseurs institutionnels français envisagent une baisse de leur allocation en logement dans les années à venir

(voir graphique 5) et que seulement 4 % d'entre eux prévoient une hausse de leur allocation. Au contraire, les investisseurs institutionnels allemands, suédois ou américains envisagent une hausse notable de l'investissement en logement.

Graphique 5 - Évolutions anticipées des expositions en immobilier selon enquête menée fin 2016



Source : Enquête Af2i

Pour tous les pays, la performance du logement sur longue période est relativement attractive, et l'actif démontre une forte résilience en période de récession conjoncturelle, hors période subprimes pour les États-Unis. Les analyses sur la période 1998-2015 montrent la forte contribution sur longue période du rendement en capital à la rentabilité globale (voir tableau 1 ci-dessous).

Tableau 1

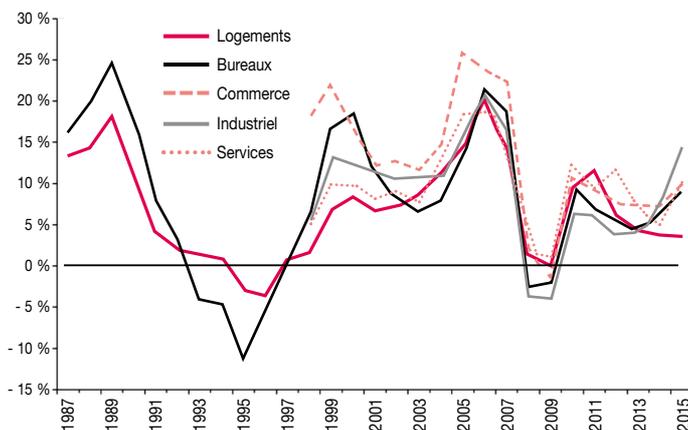
Période 1998-2015	Rendements globaux (%)	Rendements locatifs (%)	Rendements en capital (%)
États-Unis	8,9	5,8	2,9
Allemagne	5,6	4,3	1,3
Suède	10,9	4,3	6,4
France	7,8	3,6	3,9

Source : MSCI IPD.

Le fait que les prix des logements soient déterminés par le comportement des ménages en matière d'arbitrage location-accession et non par un processus d'arbitrage financier institutionnel entre actifs, avec de plus des incitations fiscales importantes sur le marché du neuf, a pour conséquence que l'actif logement

présente des caractéristiques particulières concernant les performances globales en valeur d'expertise comparé aux autres segments immobiliers (voir graphique 6).

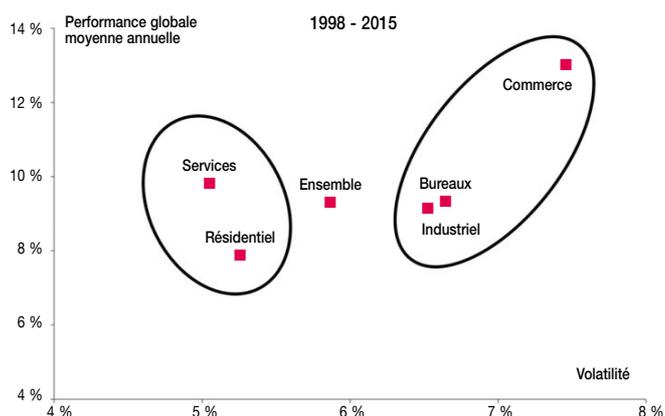
Graphique 6 - Performance globale des segments immobiliers en France en valeur d'expertise



Source : MSCI IPD.

Le couple rendement-risque du logement en valeur d'expertise est plus élevé que celui associé aux autres classes d'actifs immobiliers via une moindre volatilité comparativement à celui de l'immobilier d'entreprise pour une performance moyenne très proche (voir graphique 7).

Graphique 7 - Couple rendement-risque des segments immobiliers en France en valeur d'expertise sur la période 1998-2015



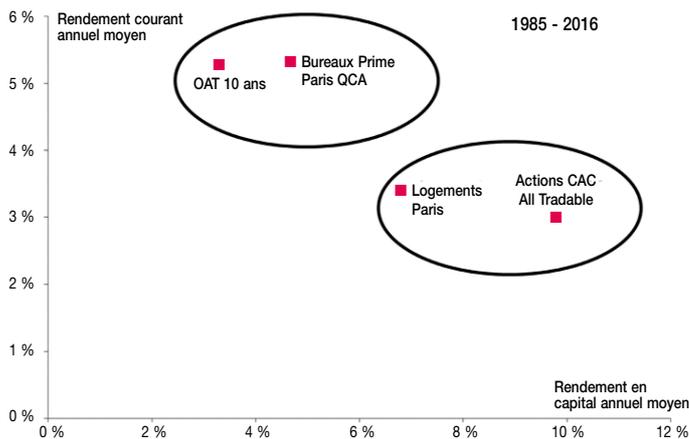
Source : MSCI IPD.

Sur longue période, depuis l'apparition du régime des changes flottants, la performance globale des logements et des bureaux en valeur transactionnelle

fluctue entre celle des actions en enveloppe supérieure et celle des obligations assimilables du Trésor (OAT) à dix ans en enveloppe inférieure. La logique de ce comportement tient à ce que l'immobilier emprunte aux obligations leur caractéristique de revenu à long terme et aux actions une indexation des revenus locatifs sur les fondamentaux économiques. Le cycle des logements est décalé par rapport à celui des bureaux.

Sur la période non inflationniste qui démarre en 1985, date à laquelle l'inflation est descendue durablement en dessous de 5 %, l'immobilier d'entreprise et les obligations obéissent plutôt à une logique de rendement courant, tandis que les logements et les actions obéissent plutôt à une logique de plus-values (voir graphique 8).

Graphique 8 - Décomposition de la performance globale des actifs en France en valeur transactionnelle sur la période 1985-2016

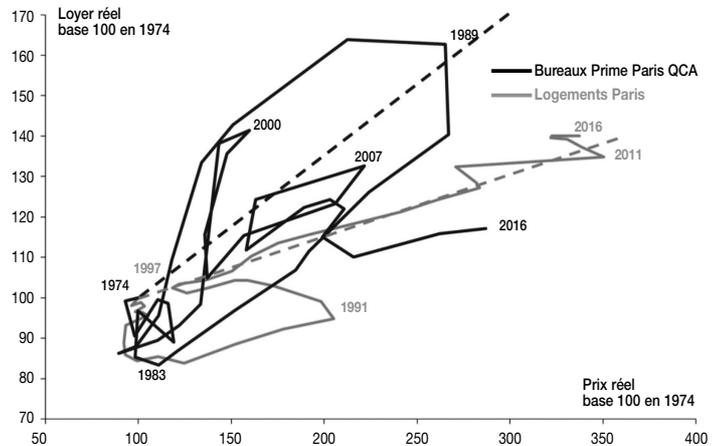


Sources : Insee, Euronext, AFT, Notaires, Olap, CBRE.

Sur la période non inflationniste, la dynamique du marché de l'immobilier d'entreprise repose sur des cycles marqués de prix et de loyers typiques de marchés libres de contraintes tandis que celle des logements est caractérisée par une faible cyclicité des prix et l'absence de cycles sur les loyers (voir graphique 9).

Considérée sur des périodes de dix ans, caractéristique de la durée du passif des institutionnels, la performance des logements présente une corrélation systématiquement négative et relativement importante

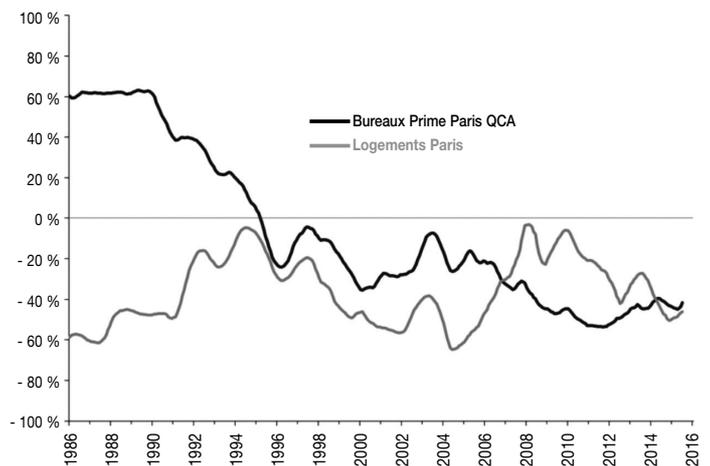
Graphique 9 - Évolution croisée des loyers et des prix en logements et bureaux, en valeur transactionnelle corrigée de l'inflation sur la période 1974-2016



Sources : Insee, Notaires, Olap, CBRE.

avec celle des emprunts d'État à dix ans (voir graphique 10). Pour l'immobilier d'entreprise, la corrélation ne devient négative que lorsque la mémoire de la période inflationniste est gommée.

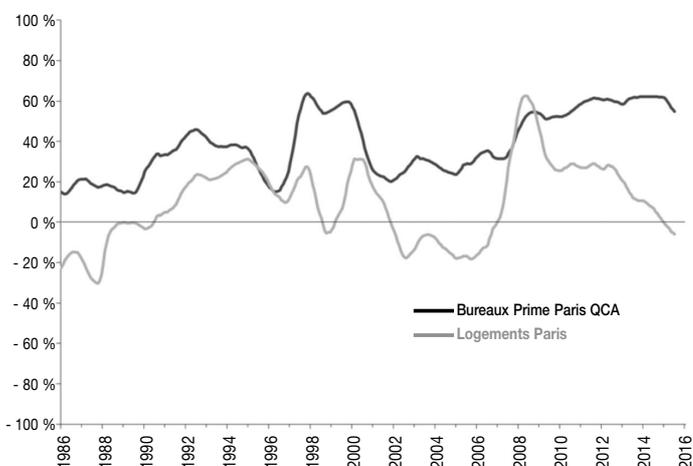
Graphique 10 - Corrélation sur dix ans des performances annuelles avec les OAT dix ans



Sources : AFT, CBRE, Insee, Notaires, Olap.

Le même pouvoir de diversification supérieur des logements par rapport à l'immobilier d'entreprise est perceptible dans les corrélations entre les performances respectives de ces actifs et celle des actions (voir graphique 11 p. 66).

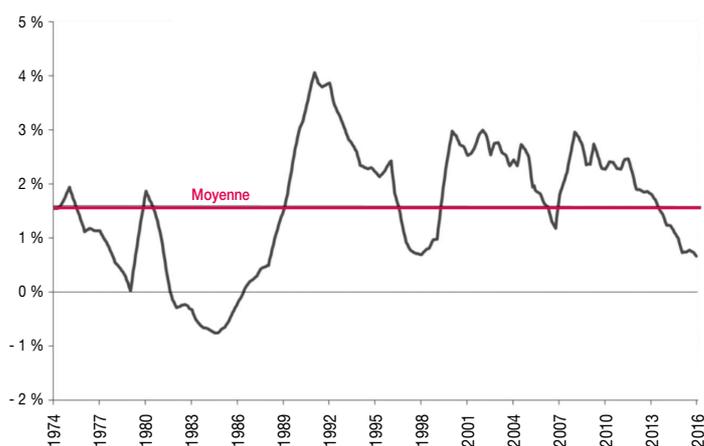
Graphique 11 - Corrélation sur dix ans des performances globales annuelles avec le CAC All Tradable



Sources : AFT, CBRE, Insee, Notaires, Olap.

L'écart de rendement courant entre les logements et les bureaux est actuellement très en dessous de sa moyenne historique de 1,6 %. L'arbitrage en faveur des logements, actif moins volatil et plus diversifiant comparé aux actions et aux obligations, s'en trouve renforcé (voir graphique 12).

Graphique 12 - Écart entre le rendement des bureaux prime Paris QCA et le rendement des logements Paris



Sources : Insee, Notaires, Olap, CBRE.

D'une manière générale, l'investissement en logement offre une exposition à des facteurs fondamentaux qui ne sont accessibles directement au travers d'aucun autre actif tels que la démographie, le

revenu disponible et le patrimoine des ménages, moins volatils que ceux sous-tendant l'évolution des actions, des obligations ou de l'immobilier d'entreprise.

En revanche, cet investissement présente des inconvénients dans la gestion courante : les charges locatives supportées par le propriétaire sont supérieures dans le logement à celles dans l'immobilier d'entreprise, l'atomisation de la détention complexifie et renchérit le travail de gestion locative et de maintenance technique, et l'environnement réglementaire est peu favorable au logement par rapport à l'immobilier d'entreprise. Dans cette rubrique, on peut mentionner la rentabilité grevée par les exigences légales en matière de logement social dans le neuf, le sentiment d'incertitude réglementaire dans les rapports entre propriétaires et locataires, le risque d'image des propriétaires lié aux contentieux éventuels avec les occupants, la couverture en fonds propres exigée par la réglementation Solvabilité II pour un investissement en immobilier résidentiel identique à celle exigée pour l'immobilier d'entreprise, soit 25 %, alors que le risque supporté est nettement plus faible.

Revue des véhicules cotés investis en logement

En France, les véhicules d'investissement immobilier investissant dans le logement sont principalement des fonds non cotés : SCPI et OPCI. La capitalisation des SCPI atteint 45 Md€ à fin 2016, dont 4 Md€ environ pour celles investies en logement, ce qui représente près de 20 000 logements. Ce sont pratiquement toutes des véhicules à levier fiscal, type dispositif Pinel, qui ne concernent que les investisseurs particuliers. On note quelques exceptions de SCPI de logement pour investisseurs institutionnels axées autour de la génération de plus-values.

Les OPCI, dont l'actif brut dépasse 60 Md€ à fin 2016, détiennent près de 7 % de leur portefeuille en logement en France, soit 4 Md€ environ, ce qui

représente près de 20 000 logements. Le Fonds de logement intermédiaire, sponsorisé par la Caisse des dépôts, est dominant avec 2 Md€ d'actif brut. Pour les autres OPCI, une partie importante des logements est constituée de résidences gérées.

Les foncières cotées SIIC, dont l'actif brut s'élève à près de 100 Md€ à fin 2016, ne détiennent que près de 5 % de leur portefeuille en logement en France, soit 5 Md€ environ, ce qui représente près de 25 000 logements. Foncière Développement Logements, société introduite en 2005 par Foncière des Régions et constituée à partir des patrimoines résidentiels de BNP Assurance et Predica ainsi que de l'acquisition d'un large portefeuille de logements en Allemagne, est le seul *pure player* à côté de Gecina, Icade, Société foncière lyonnaise, Terreïs et Acanthe Développement, qui ont une certaine exposition en logement. Les sociétés d'investissement immobilier (SII), spécialisées dans les logements, ainsi que les Sicomi, tous deux ancêtres des SIIC, ont disparu au début des années 1990, et beaucoup de projets récents de foncières cotées investies en logement n'ont pas pu être mis en œuvre. Les projets d'envergure des années 2000, Resico de Gecina et Dolmea d'AXA, ont été abandonnés.

Quelques fonds non cotés étrangers ont été actifs sur le logement en France, notamment ING Real Estate French Residential Fund et le suédois Akelius, mais ils n'ont guère dépassé 200 M€ d'actif brut.

En Allemagne, en Suède et aux États-Unis, les foncières cotées investies uniquement en logement constituent un segment de marché important. Dans ces trois pays, la capitalisation des foncières cotées résidentielles est élevée comparativement aux foncières spécialisées sur d'autres sous-jacents immobiliers (voir tableau 2 ci-contre).

Ces véhicules surperforment systématiquement les indices généraux des foncières cotées, particulièrement depuis l'écllosion de la crise des subprimes de 2008 (voir graphiques 13 ci-contre, 14 et 15 p. 68). Les préférences locales pour le type d'occupation (location

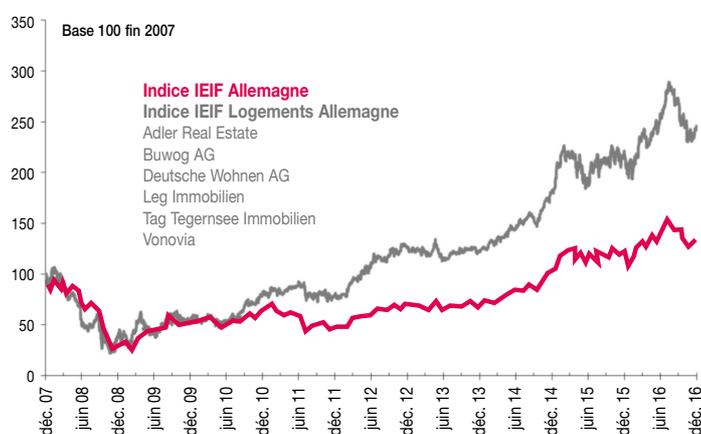
Tableau 2

Pays	Capitalisation totale des foncières cotées (en milliards d'unités monétaires)	Capitalisation des foncières de logement (en % du total et en milliards d'unités monétaires)	Nombre de foncières pur logement ou de taille critique en logement	Performance boursière globale annuelle sur 5 ans
États-Unis	953 \$	14 %, 123 \$	21	De 8 % à 15 %
Allemagne	42 €	75 %, 32 €	5	De 6 % à 8 %
Suède	21 €	25 %, 6 €	4	De 3 % à 7 %

Source : IEIF.

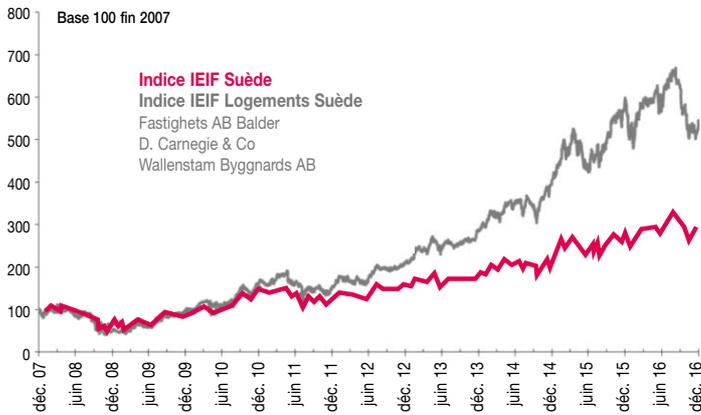
en Allemagne, propriété en Suède et aux États-Unis) ne semblent pas jouer de rôle dans la détermination de la performance, pas plus que la réglementation sur les loyers (libres aux États-Unis, encadrés en Allemagne avec le Mietspiegel et en Suède avec le Bruksvärdehyra), en revanche les stratégies *added-value* d'achat en bloc et de vente à la découpe ainsi que celles de rénovation et d'accompagnement de gentrification des espaces urbains sont largement exploitées. L'investissement dans des blocs d'immeubles et la taille importante de ces véhicules jouent également un rôle majeur dans la génération de performance grâce à d'importantes économies d'échelle dans le développement, la gestion locative et la maintenance technique.

Graphique 13 - Performances globales des foncières allemandes



Sources : Euronext, IEIF et Six Financial Information.

Graphique 14 - Performances globales des foncières suédoises



Sources : Euronext, IEIF et Six Financial Information.

Graphique 15 - Performance globale des REITs US



Sources : FTSE, Epra, Nareit.

Bibliographie

CASE K. E. ; SHILLER R., "Prices of Single-Family Homes Since 1970: New Indices for Four Cities", *New England Economic Review*, 1987, pp. 45-56.

DEVANEY M. ; RAYBURN W., "When A House Is More than A Home: Performance of the Household Portfolio", *The Journal of Real Estate Research*, vol. 3, n° 1, 1988, pp. 75-85.

ENGLUND P. ; MIN H. ; QUIGLEY J. M., "Hedging Housing Risk", Working Paper n° W00-07, Berkeley, CA, University of California, 2000.

FLAVIN M. ; YAMASHITA T., "Owner-Occupied Housing and the Composition of the Household Portfolio Owner the Life-Cycle", Working Paper n° 6389, National Bureau of Economic Research, 1998.

GOETZMANN W. N., "The Single Family Home in the Investment Portfolio", *Journal of Real Estate Finance and Economics*, vol. 6, n° 3, 1993, pp. 201-22.

GOETZMANN W. N. ; IBBOTSON R., "The Performance of Real Estate as an Asset Class", *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 3, n° 1, 1990, pp. 65-76.

QUAN D. ; SHERIDAN T., "Do Real Estate Prices and Stocks Prices Move Together? An International Analysis", *Real Estate Economics*, vol. 27, n° 2, 1999, pp. 183-207.

SHARPE W. F., "Asset Allocation", in Maginn J. L. ; Tuttle D. L. (dir.), *Management Investing Portfolios: A Dynamic Process*, Boston, Warren Gorham & Lamont, 1990.

LA LIQUIDITÉ DU PATRIMOINE IMMOBILIER DES MÉNAGES

Henry Buzy-Cazaux

Président, Institut du management des services immobiliers

Olivier Mitterrand

Président du conseil de surveillance, Les nouveaux constructeurs

Notre pays souffre d'un manque de capitaux s'investissant dans nos affaires industrielles et de services, en particulier en provenance des ménages. L'inclination pro-immobilière des ménages français est identifiée par certains experts comme un frein au développement économique de notre pays, dès lors que nos compatriotes y investissent largement leur épargne et leur capacité de financement et déportent vers les actifs immobiliers l'argent qu'ils pourraient diriger vers l'entreprise. Ce serait le sens de la réforme de l'ISF promise par le candidat Macron avant son élection : encourager les plus hauts revenus et les plus gros patrimoines à aider les entreprises plutôt que l'immobilier. Le caractère illiquide des actifs immobiliers constitue un obstacle de premier plan. Ce défaut majeur, le plus significatif de l'immobilier, est le fruit de choix politiques malheureux.

Le marché du logement est le plus malmené qui soit. La première attaque frontale qu'il subit s'énonce de la manière suivante : le logement est un bien précieux (ce qui est vrai), qui doit échapper à la loi du marché (ce qui est faux). D'où un traitement inéquitable entre le logement privé et le logement public, accentué par la suspicion que les acteurs privés du logement seraient incapables de solidarité et ne visent que le profit, alors que ces opérateurs savent désormais produire une offre sociale ou intermédiaire.

L'offre résidentielle essuie plusieurs attaques dévastatrices :

- l'interventionnisme extrême de l'État, qui coûte fort cher, tandis que la décentralisation exigerait un autre équilibre ;

- l'inflation réglementaire, notamment eu égard au principe de précaution ;
- le malthusianisme des maires en matière de construction neuve ;
- la judiciarisation systématiquement défavorable quasi certaine de l'acte de construire.

C'est à se demander comment l'offre résidentielle neuve est en mesure de résister à ces assauts. En fait, elle résiste mal et le résultat en est que :

- les dépenses de l'État et des collectivités publiques pour la production de logements neufs et/ou leur réhabilitation lourde sont déraisonnables au regard des finances dangereusement déficitaires de notre pays ;

- le produit fini, le logement neuf ou réhabilité, coûte trop cher, au détriment de la majorité des ménages français qui n'a pas la chance de bénéficier d'un logement public déraisonnablement subventionné.

Le diagnostic étant posé en termes lapidaires, on peut, aussi, s'interroger sur la « consommation » de logement que font les ménages français et si celle-ci leur apporte la mobilité physique et financière optimale selon leurs critères propres et ceux du développement économique optimum du pays.

On parle souvent de parcours résidentiel, car les besoins en logement évoluent beaucoup au cours de la vie d'un ménage ou d'un individu :

- au début de la vie d'adulte : faibles moyens et relative instabilité professionnelle => location, mobilité géographique ;
- puis besoins familiaux, mobilité moyenne, épargne, accession à la propriété ;
- puis constitution d'une épargne immobilière à travers la propriété d'un ou plusieurs biens immobiliers – moindre mobilité ;
- puis encore, lors de la retraite : déménagement éventuel, donc revente – moindre mobilité, organisation de la transmission patrimoniale ;
- avec le 4^e âge : immobilité géographique, besoin de liquidité patrimoniale, nécessité de location.

État des lieux

■ Le logement constitutif d'un effort d'épargne des ménages

Autant la liquidité améliorée des ménages dans leur consommation de biens immobiliers ne pourrait être assurée que par une offre locative développée, autant on ne peut pas, pour autant, réfuter la réalité

suivante : l'actif immobilier, utilisateur ou investisseur, constitue un efficace support de création d'une épargne supplémentaire, au-delà des pensions menacées :

- la valeur du bien est protégée, peu ou prou, de l'inflation ;
- le bien lui-même autorise un fort effet de levier d'emprunt ;
- compte-tenu du niveau actuel des taux d'intérêt, ce levier est largement positif, avec un coût inférieur au rendement annuel, même calculé net de toutes charges, du bien immobilier considéré.

D'où la puissante incitation s'exerçant sur les ménages pour investir en direct, pour leur usage propre ou pour louer à autrui. Ce qui est évidemment contraire à l'optimisation de la liquidité. Rien ne s'opposerait à ce que de grandes sociétés foncières résidentielles réalisent cet objectif de liquidité des ménages, sociétés qui sauraient, statistiquement, et mieux qu'un individu isolé :

- constituer un portefeuille résidentiel diversifié de qualité ;
- sous-traiter la gestion locative, à toutes ses étapes, à des sociétés spécialisées efficaces ;
- bonifier son portefeuille dans le temps ;
- réinvestir, au moins partiellement, ses revenus dans de nouveaux logements ;
- emprunter au plus juste taux et avec une quotité relativement élevée.

Ces sociétés foncières résidentielles, aujourd'hui faiblement développées en France, pourraient proposer aux particuliers des plans d'épargne à long terme, fondés sur la valorisation de leur patrimoine en immobilier résidentiel. Elles gommeraient, par une approche professionnelle et quantitative, les aléas de l'investissement en direct par un particulier. À cet

égard, faire revenir vers l'immobilier d'habitation les investisseurs institutionnels, qui ont détenu il y a encore un quart de siècle 20 % du parc locatif privé de nos grandes villes, est un enjeu de première importance.

■ Les cycles immobiliers résidentiels

Ils sont consubstantiels au produit immobilier, et correspondent pour leurs points hauts et leurs points bas à l'influence de nombreuses données bien connues dont, en particulier, celles décrites dans le tableau ci-dessous :

Hausse	Baisse
Fortes variations démographiques	
Impact des marchés boursiers	
Accélération économique	Décroissance économique
Argent bon marché	Argent cher
Optimisme des ménages	Pessimisme des ménages

Un fort effet d'imitation et d'entraînement concourt à accentuer les cycles, à la hausse comme à la baisse. C'est évidemment au bas des cycles immobiliers que la liquidité des ménages et des institutionnels est la plus réduite, allant jusqu'à disparaître complètement. Voilà pourquoi la solution locative peut faire échapper les ménages à un blocage total de leur patrimoine, même si ce blocage se reporte sur les institutions financières propriétaires des logements et si les ménages feront l'expérience, en cas de crise sérieuse et par effet de contagion, de grandes difficultés de liquidité pour leurs autres actifs : actions, obligations, etc.

Deux exemples extrêmes sur l'ampleur des cycles immobiliers :

- en 1990, la totalité de la valeur des actifs immobiliers japonais, y compris résidentiels, bureaux, locaux d'activités et commerces, représentait environ la moitié de la valeur de l'ensemble des actifs immobiliers mondiaux ! On sait ce qu'il est advenu, en 25 ans, de la valorisation des actifs immobiliers japonais ;

- un ménage américain propriétaire d'une résidence secondaire en Floride avant la grande crise de 1929 n'a retrouvé la valeur de sa maison, certes en dollars corrigés de l'inflation, qu'en... 2000, soit environ 70 ans après !

Ces exemples démontrent à la fois la violence des cycles immobiliers les plus accentués, cycles qui font s'évanouir toute liquidité, mais aussi l'interconnexion des marchés, tous dépendants les uns des autres, sur le plan des différents actifs et des principaux pays. Néanmoins, il faut noter que le marché immobilier français, par différence avec celui des États-Unis ou de l'Espagne, et par différence avec le tertiaire ou le commercial, perd moins de liquidité en situation de bas de cycle. Les volumes de vente se repliant de l'ordre de 20 %, entraînent des corrections de prix du même niveau, contre 50 %, voire plus, ailleurs, ou sur les actifs à usage professionnel. En effet, l'immobilier résidentiel est un marché de besoin et ces besoins sont en France considérables au regard de l'offre de logements, spécialement en zones tendues. Ce constat relativise notre diagnostic d'illiquidité.

■ Les complexités et les coûts des transactions

Une récente étude de la Fondation Concorde abordant la faible mobilité des ménages, traitait incidemment des coûts moyens de transaction de l'immobilier résidentiel en France, qui sont parmi les plus élevés des pays de l'OCDE :

- Belgique et France à quasi-égalité à environ 14 % du coût du bien acquis ;
- Allemagne à 8 % ;
- Danemark à 2 % !

Le taux moyen prohibitif de notre pays est, à l'évidence, un frein important à la liquidité des biens immobiliers résidentiels. La transaction immobilière résidentielle (acheter/vendre un appartement/une maison) est devenue d'une grande lourdeur et d'une

complexité rapidement croissante qui ralentissent et renchérissent celle-ci. Les démarches préalables du vendeur (mesurage, diagnostics, copropriété, etc.) sont très nombreuses en relation avec la myriade croissante de lois, décrets et règlements. Il serait urgent de faire une comparaison au niveau européen pour apporter une forte dose de simplification à nos transactions dont, à l'heure actuelle, la complexité constitue en elle-même, outre leur coût, un frein à la liquidité du marché.

L'imposition des plus-values immobilières freine également les transactions. Les dispositions fiscales relatives aux plus-values immobilières changent dans notre pays au rythme des majorités parlementaires successives. Par ailleurs, elles sont complexes et largement différentes suivant les situations des vendeurs et des biens :

- les résidences principales sont exonérées alors que ce sont elles qui recèlent souvent les plus-values les plus importantes, ce qui est fiscalement contre-productif ; un taux d'imposition bas mais généralisé serait beaucoup plus juste et fiscalement efficace ;
- par « assimilation », c'est aussi le cas de la première résidence secondaire quand le vendeur n'est pas propriétaire de sa résidence principale ;
- les autres cessions sont évidemment taxables avec les barèmes à l'impôt sur le revenu (IR) et aux cotisations sociales, certes décroissants avec le temps mais avec des durées différentes, ce qui paraît particulièrement aberrant.

L'état des lieux est d'une grande complexité : des modifications incessantes alors que l'investissement immobilier ne se conçoit que dans un cadre économique, juridique et fiscal de longue durée, des exonérations qui soustraient une importante assiette fiscale au Trésor public et, en contrepartie, des taux d'imposition à l'IR et à la CSG lourds pour les seules transactions imposées.

Nous sommes, là encore, en plein mal français : pourquoi faire simple quand on peut faire compliqué, et nul doute que l'imposition changeante, complexe,

lourde des plus-values immobilières est, comme d'autres facteurs, un frein à la liquidité du marché résidentiel.

C'est aussi la fiscalité locale qu'il faut réformer d'urgence. Les droits de mutation à titre onéreux, perçus essentiellement par les collectivités locales, ont atteint un niveau insupportable, proche de 8,5 % du montant de la transaction. Ils sont cause d'une certaine viscosité du marché. En outre, au nom du principe constitutionnel de non affectation de l'impôt, leur produit ne profite pas aux politiques territoriales du logement, sauf exception. Il constitue une manne bienvenue pour les collectivités en haut de cycle, sans contrepartie pour les ménages qui les acquittent. Enfin, le montant des honoraires de transaction demandés par les agents immobiliers font régulièrement l'objet de critiques. Plus élevés en France qu'ailleurs, de l'ordre de 5 % du prix du bien, il faut reconnaître qu'ils ont baissé et qu'ils cachent un service rendu face à la montée de la complexité de nature à sécuriser les ménages. Il n'en reste pas moins vrai que la digitalisation des pratiques conduit à une meilleure productivité, qui devrait mener à une baisse du montant des honoraires moyens.

Le cas des personnes âgées

Sil y a une catégorie de ménages pour laquelle la location d'un (ou de plusieurs) bien(s) immobilier(s) est à l'évidence la quasi unique solution pour préserver à la fois son confort, mais aussi sa liquidité, et donc la possibilité de planifier la transmission de son patrimoine ainsi que sa capacité à s'adapter rapidement aux différentes situations de l'existence auxquelles elle peut être confrontée, il s'agit bien de la catégorie des personnes âgées. Combien de ménages de personnes âgées, ou de personnes isolées, se retrouvent, à l'opposé de la recherche de la liquidité optimale, propriétaires :

- d'une maison difficile à revendre pour leurs enfants, soit résidence secondaire, soit située en zone rurale possiblement dans une région en voie de dépeuplement ;

- presque pire encore, d'un appartement dans une résidence avec services aux charges mensuelles élevées, même si celles-ci correspondent aux services communs à leur disposition ; cet appartement sera quasiment impossible à revendre dans un délai raisonnable et uniquement à travers des agences très spécialisées souvent attachées à la résidence considérée et à des prix sacrifiés de transaction.

En ce qui concerne les personnes âgées qui sont généralement, aussi, des épargnants, la liquidité immobilière les concerne à la fois dans :

- leur situation personnelle en tant qu'usager : résidence principale, résidence secondaire, achats immobiliers éventuels pour leurs enfants/petits-enfants ;
- mais aussi dans leur démarche d'épargnant avec l'éventail des choix d'investissements mobiliers et/ou immobiliers, allant pour ces derniers de la détention en direct d'un bien immobilier bénéficiant d'un statut fiscal privilégié pour la location, jusqu'à l'investissement dans la « pierre-papier ».

■ Le viager : une solution pertinente mais délicate à manier

Avec l'allongement de la durée de la vie et le vieillissement dans de meilleures conditions de santé, le viager retrouve ses lettres de noblesse, après des décennies de déshérence. La solution semble idéale, couplant la perception d'un capital au début du contrat avec celle d'un loyer resolvabilisant pour la personne âgée, lui donnant les moyens de mieux vivre et de se soigner. Trois faiblesses sont inhérentes à ce dispositif :

- en cas d'incapacité de longue durée ou définitive et de perte d'autonomie, la personne âgée perdra l'usage de son bien purement et simplement, sans contrepartie ;
- le bénéficiaire du viager est, théoriquement, libre de le revendre, ce qui peut occasionner un (ou plusieurs) changement d'interlocuteur pour les occupants

vieillissants et une éventuelle remise en cause des conditions du viager ;

- la liquidité est créée pour les bénéficiaires du viager, mais elle est très faible pour l'acheteur car même si cela est théoriquement possible, trouver un acquéreur relève alors de l'exploit.

Il faut sans aucun doute moderniser et améliorer la formule du viager, qui n'a fait l'objet d'aucune innovation depuis qu'elle existe. Introduire dans le contrat la possibilité de prendre en compte la perte d'autonomie serait ainsi une avancée. Les tables de mortalité, qui servent au calcul des rentes, méritent aussi d'être revues. Enfin, ce marché doit s'organiser et les professionnels de la transaction auraient intérêt à le considérer comme non marginal : plus nombreux à y intervenir, ils contribueraient à sa liquidité.

■ Les résidences secondaires

Elles sont rarement locatives, sauf si elles ont été acquises selon le régime du temps partagé, peu répandu et envers lequel les ménages ont encore une certaine suspicion. Il faut noter néanmoins que le poids croissant de leur entretien et de la fiscalité locale conduit les propriétaires à les mettre en location une partie de l'année. Par essence peu liquides, dans un marché qui n'est pas gouverné par le besoin, elles perdent encore en liquidité si elles sont exploitées à temps partiel. En bas de cycle, leur valeur peut être plus lourdement affectée : on voit couramment dans ces périodes des baisses de prix pouvant atteindre 30 et 40 % sur ce type d'actif immobilier. En outre, ce phénomène va peser sur des propriétaires en moyenne plus âgés, avancés dans leur vie professionnelle, porteurs de plus de risques d'accidents de parcours, de problèmes de santé, de décès au sein du couple. Pour ceux-là, le besoin de cession peut revêtir un caractère d'urgence. Dans ce contexte, la réalisation d'une résidence secondaire, souvent située dans un marché peu profond et peu actif, en zone rurale, prendra du temps ou contraindra le propriétaire à consentir un effort pénalisant sur le prix.

■ La pierre-papier

Les deux grandes catégories d'actif immobilier dématérialisé sont les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI) et les organismes de placement collectif en immobilier (OPCI). Les premiers sont exclusivement immobiliers, quand les seconds peuvent comporter une proportion d'investissements en valeurs mobilières. Les SCPI connaissent auprès des ménages un succès croissant, présentant quatre atouts forts : la possibilité de tickets d'entrée faibles, de l'ordre de quelques milliers d'euros, l'absence de tout souci de gestion, l'organisation d'un véritable second marché, le tout assorti d'une sécurité maximale puisque sous la vigilance de l'Autorité des marchés financiers (AMF). Ces produits sont encore trop peu connus. D'évidence, ils constituent une réponse pertinente au besoin de liquidité... relative : le sous-jacent étant bien réel et immobilier, les sociétés ont besoin d'une certaine stabilité et d'une visibilité sur leurs moyens d'investir. À ce titre, elles n'encouragent pas leurs associés à sortir et rentrer dans leur investissement, mais ils en ont la faculté théorique, sans préjudice.

Des pistes pour améliorer la liquidité de l'immobilier

Plusieurs mesures sont envisageables afin d'améliorer la liquidité des actifs immobiliers, que le panorama décrit précédemment suggère :

- la réduction des droits de mutation à titre onéreux. La contrepartie pour les collectivités locales devrait être trouvée en première approche, mais l'augmentation du nombre des transactions qui s'ensuivrait générerait déjà un élargissement salutaire de l'assiette fiscale ;
- le développement massif de l'offre locative, en particulier, mais non exclusivement, en provenance des investisseurs institutionnels ;

- en particulier, le développement de sociétés foncières en immobilier résidentiel, cotées en bourse pour assurer une liquidité la plus grande possible ;

- également, le développement de l'offre locative par les particuliers par :

- une économie dynamique qui soutienne le pouvoir d'achat immobilier de nos concitoyens ;

- une augmentation générale de l'offre en neuf, tant en investissement qu'en locatif grâce à une libération audacieuse de l'acte de construire ;

- le rééquilibrage des rapports entre bailleurs et locataires, dont trois mesures notamment : la possibilité pour le propriétaire de faire payer au locataire des pénalités en cas de retard dans le paiement du loyer, la simplification des procédures pouvant conduire à l'expulsion dans les situations d'impayés lourds, et la généralisation des assurances contre les impayés ;

- la stabilité du contexte civil et fiscal de l'investissement locatif. Ainsi, la fin du dispositif Pinel, faisant suite à tant d'autres depuis trente ans, devrait être l'occasion de mettre en place un statut économique simple et pérenne. L'exemple allemand pourrait utilement nous inspirer, avec un modèle qui a fait ses preuves :

- . investissement pour un prix X ;
- . quote-part du prix de revient hors terrain : 0,80 X (selon les cas) ;
- . amortissement en 50 ans : 0,016 X ;
- . des revenus locatifs est déduit (outre les charges, intérêts, frais) cet amortissement annuel de 1,6 % du prix d'acquisition chaque année ;
- . imputation des revenus locatifs nets sur les autres revenus.

Notre marché immobilier résidentiel, géographiquement très contrasté, nécessite une véritable réforme en profondeur, une vraie révolution, afin de le rendre plus accessible, fluide, liquide et économe des deniers publics. Ce ne sont pas des réformes à la marge qui accompliront cette remise en cause trop longtemps repoussée.

LES NOUVEAUX BESOINS IMMOBILIERS DES SENIORS

Romain Welsch

*Directeur du développement et du marketing
BNP Paribas Real Estate Investment Management France*

Le secteur de l'immobilier offre des solutions d'hébergement spécifiques en fonction des besoins des seniors. Ces besoins ont un coût qu'il vaut mieux financer au travers du patrimoine accumulé au cours de la vie active. Or une grande partie du patrimoine accumulé est investie dans la résidence principale du senior. Ce patrimoine, qui répondait à un besoin propre, peut être utilisé au travers du viager pour financer les nouveaux besoins des seniors tout en leur permettant d'en conserver l'usage.

Dans un contexte d'allongement de la durée de la vie et de baisse des revenus des retraités (tant dans leur composante retraite que dans leur composante revenu du patrimoine), la situation des seniors est particulièrement chamboulée. La « *silver economy* » s'est développée autour de nos aînés et propose des solutions de toute nature dont certaines peuvent apporter des changements profonds dans les modes de vie et la façon de vivre sa retraite. Qu'en est-il des solutions immobilières pour nos seniors ?

Des solutions immobilières pour plus de flexibilité

Le parc résidentiel est vaste. Si nous cherchons à le classifier au travers du prisme de son usage pour les seniors, trois grandes catégories de logements pourraient être identifiées, répondant chacune à un usage spécifique.

La première catégorie est la plus connue : le logement que nous qualifierons de « traditionnel ». Le parc de logement traditionnel est principalement composé de logements anciens et dans une moindre mesure de logements neufs ou récents. Selon SOeS-Filocom 2013 ⁽¹⁾, seulement 15,3 % des propriétaires occupants habitent un logement récent (construit après 1999). Or l'obligation de construire des logements adaptés ou adaptables aux personnes dépendantes ne date que de 2007. Les seniors ne disposent donc pas – ou marginalement – d'un logement leur permettant de se maintenir chez eux en cas de survenance d'un handicap ponctuel ou permanent. Avec l'âge et le degré de dépendance qui augmentent, les seniors doivent donc se tourner vers d'autres formes de logements, si aucune proposition servicielle ne leur est offerte permettant d'adapter leur logement et de les maintenir chez eux lorsqu'ils le souhaitent.

Deuxième catégorie de logement pour les seniors : les établissements d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad). Pour répondre aux besoins des personnes en perte forte d'autonomie, les

Ehpad apportent une solution d'hébergement efficace. La prise en charge des résidents s'ajuste dans le temps en fonction de l'évolution du degré d'autonomie. Le développement des opérateurs, dont le cœur d'activité se trouve à mi-chemin entre le métier immobilier et le métier de la santé, a permis de constituer une offre de logements diverse quant au niveau de gamme proposé. D'un point de vue financier, le coût d'un Ehpad pour le résident dépend exclusivement de la qualité de l'offre de logement et des services associés ; le coût des soins étant quant à lui supporté par la protection sociale et la qualité de ces soins étant bien évidemment normée. Compte tenu du coût des Ehpad pour les finances publiques, le développement de ces établissements a été considérablement ralenti, voire stoppé ; l'État préférant inciter au maintien à domicile au travers du développement d'une offre de service d'hospitalisation à domicile (HAD).

Cependant, il existe un écart fort entre le passage d'un résident d'un logement traditionnel plus ou moins adapté à un Ehpad. L'admission en Ehpad n'est généralement pas choisie mais subie par le senior. Les Ehpad ne répondent pas aux besoins des seniors autonomes principalement à la recherche de proximité, de sécurité, de lien social. Une troisième catégorie de logement, située entre le logement « traditionnel » et les Ehpad s'est donc développée et connaît actuellement un dynamisme fort : les résidences seniors.

À la différence des Ehpad, les résidences seniors ne sont pas médicalisées. L'offre de résidences seniors s'est renouvelée récemment avec un nombre grandissant d'opérateurs-exploitants se positionnant sur le marché, et agissant souvent en partenariat avec les promoteurs immobiliers. D'un point de vue purement immobilier, ces résidences seniors sont des ensembles résidentiels assez proches du logement classique. Les appartements sont principalement constitués de deux-pièces, avec quelques studios et trois-pièces, et des espaces communs. Ces derniers abritent les services d'accueil, le restaurant, une salle commune ou encore – en fonction des cas – une salle de sport, un bassin aquatique, un salon de coiffure,

etc. Ces résidences seniors ont pour mérite de créer du lien entre résidents ainsi qu'un sentiment de sécurité procuré par la présence d'un régisseur en permanence dans l'immeuble. Pour le résident, la location d'un appartement dans ce type de bien nécessite de payer à la fois le prix de l'hébergement mais également le coût d'accès aux services rendus par l'exploitant.

Avant que nos seniors ne rejoignent leur dernière demeure, le parcours résidentiel semble tout tracé. Pas si sûr. En effet, le coût du logement a renchéri au fil des ans. Les solutions proposées par le secteur immobilier sont séduisantes mais sont généralement plus chères qu'une solution de « logement traditionnel ». Qu'il s'agisse des loyers ou des charges, la facture gonfle, alors que, côté ressources, le montant des retraites tend à stagner (voire pourrait baisser à terme) et les revenus du patrimoine, dans un contexte de taux particulièrement bas, se réduisent.

L'immobilier, une solution pour financer sa retraite

Selon l'Insee, en 2015, 74 % des ménages de plus de soixante ans sont propriétaires d'au moins un bien immobilier. Sur l'ensemble de la population, l'Institut de l'épargne immobilière et foncière (IEIF) considère que le logement représente 60 % du patrimoine brut des ménages contre 40 % pour les actifs financiers. Or le logement, contrairement aux actifs financiers, recèle à la fois une valeur sentimentale forte et une valeur d'usage, rendant notamment pour une personne âgée, sa cession difficile. Cette illiquidité du patrimoine immobilier est un triste constat lorsque l'on arrive dans une période de sa vie qui devrait promouvoir la décapitalisation, quelle que soit la typologie d'actif dans lequel le patrimoine est investi. Il existe pourtant des solutions de liquéfaction du patrimoine immobilier permettant de continuer à jouir de son bien, tout en consommant la valeur patrimoniale. Ces solutions ne sont pas nouvelles et

s'organisent autour du viager. Le viager consiste, pour un propriétaire immobilier à vendre son bien à un acquéreur, en contrepartie d'un prix versé immédiatement (le bouquet) et d'une rente versée jusqu'au décès du vendeur. En fonction des cas, le vendeur du viager peut conserver le droit d'usage de son bien, c'est-à-dire qu'il peut continuer à l'occuper ou en percevoir les revenus s'il le loue, ou simplement vendre son bien sans s'en réserver le droit d'usage. Dans ce cas, on dit que le viager est libre. Au décès du vendeur en viager, l'acquéreur se trouve automatiquement propriétaire du bien acquis.

Cerise sur le gâteau, la fiscalité devrait être un élément facilitateur permettant d'inciter à recourir au viager. En effet, si la cession du bien est soumise à l'impôt sur les plus-values dans les conditions de droit commun (en l'espèce aucun impôt n'est dû s'il s'agit de la résidence principale), les rentes bénéficient d'un abattement fiscal permettant d'exonérer une partie de celles-ci d'impôt sur les revenus. En effet, les rentes seront imposées à concurrence de 70 % si, au moment de la constitution du viager, le cédant était âgé de moins de 50 ans, 50 % si le cédant était âgé de 50 à 59 ans, 40 % si le cédant était âgé de 60 à 69 ans et enfin 30 % si le cédant était âgé de plus de 69 ans. À noter, que sous couvert de cet avantage fiscal apparent, l'État est en fait le grand gagnant de cette vente en viager puisqu'il impose la cession deux fois : une fois lors de la cession de l'immeuble (impôt sur la plus-value) et chaque année sur le montant des rentes ! Néanmoins, pour le vendeur en viager, la rente s'analyse comme un revenu périodique supportant une fiscalité faible.

Sur le papier, le viager permet de liquéfier son patrimoine immobilier. Il se heurte néanmoins à la volonté de la transmission patrimoniale, profondément ancrée dans la psychologie des familles, mais également à la pression des enfants qui pourraient déconseiller à leur parent de recourir à un tel mécanisme, qui les « déshérite ». Au-delà de ces aspects psychologiques, le montant de la rente et le risque du viager immobilier sont des éléments complexes à appréhender pour le vendeur ou l'acquéreur. Les

méthodes de valorisation de la rente, sans être complexes, restent inaccessibles pour les non-initiés qui devront se fier à leur agent immobilier. Quant au risque d'un décès prématuré (pour le vendeur) ou d'une longévité du vendeur accrue (pour l'acquéreur), ces notions sont encore plus difficiles à quantifier et sont inhérentes à toute opération « viager ».

Le calcul de la rente peut faire l'objet de plusieurs critiques. La première repose sur la modélisation financière du calcul de la rente. Pour la calculer le vendeur détermine, dans un premier temps, la valeur de son bien (cas du viager libre) ou de la nue-propriété de son bien (cas du viager occupé). Il détermine ensuite le montant de la rente qui, si elle est perçue pendant toute l'espérance de vie du vendeur, correspondra à la valeur du droit acquis (pleine propriété ou droit de nue-propriété) diminuée du bouquet. La méthode utilisée par les notaires est un simple calcul actuariel. Elle ne prend pas en compte la probabilité de survie du vendeur qui est traditionnellement modélisée par les assureurs dans leur calcul de rente viagère. Cette différence de méthode se traduit par une différence de valeur de la rente créant un biais dans le marché. Il s'agit ici des conséquences d'un manque de maturité du marché du viager immobilier qui s'estompera avec la professionnalisation des acteurs de ce marché.

Ce calcul de rente est lié à l'utilisation de tables de mortalité. C'est l'objet de notre seconde critique. En fonction des tables utilisées (par exemple entre la table Insee et les tables TG05 utilisées par les assureurs), les espérances de vie ne sont, bien évidemment, pas les mêmes, rendant leur choix particulièrement sensible. Il existe en outre un biais d'antisélection : une personne à la santé aléatoire s'engagera moins facilement dans la vente de son bien en viager, alors qu'une personne se considérant en bonne santé et robuste sera davantage encline à céder son bien en viager. Ainsi l'utilisation des tables ne permet pas d'appréhender de façon satisfaisante l'espérance de vie des vendeurs en viager, et donc ne permet pas de réaliser un calcul fin de la valeur de la rente ou du droit de nue-propriété.

Ces biais nous amènent à réfléchir à la gestion du risque d'une opération en viager. Le biais d'antisélection peut se gérer en allongeant systématiquement la longévité théorique du vendeur de quelques années par rapport à celle qui ressort des tables de mortalité utilisées. Pour éviter l'impact sur la transparence de la formation du prix du viager, les acteurs devront communiquer sur ces tables adaptées. Le risque de décès prématuré ou de longévité (que l'on soit acheteur ou vendeur) peut, quant à lui, se gérer par la gestion ou les choix pris. Deux techniques peuvent être considérées pour gérer ce risque :

- la première repose sur la répartition entre le bouquet et la rente. Plus le bouquet est élevé (et moins la rente est importante), moins le risque lié à un décès prématuré ou à une longévité accrue de la durée de vie du vendeur est important. À défaut, plus le bouquet est faible (et donc plus la rente est forte) plus le risque de l'investissement en viager est important ;
- la seconde repose sur le choix d'un bien en fonction de l'âge du vendeur. Plus le vendeur est âgé, plus le risque en cas de longévité accrue est important.

Au-delà de ces deux paramètres, la gestion du risque du viager doit passer par une mutualisation des risques. Les véhicules d'investissement collectifs sont une réponse appropriée permettant de réaliser cette mutualisation. Ils restent néanmoins encore rares et la question de la diversification de ces fonds doit être posée. Si un portefeuille de rentier détenu par un assureur vie doit contenir au minimum cinq mille têtes pour être considéré comme diversifié, le portefeuille d'un fonds viager sera plus limité. En effet, l'immeuble restant un actif non fongible, son acquisition et sa gestion génèrent des complexités ne permettant pas aux gestionnaires de multiplier indéfiniment les

acquisitions. En outre, la faible profondeur du marché du viager (environ cinq mille ventes annuelles en France, incluant les opérations intrafamiliales) crée des biais de valorisation et impose aux gestionnaires des décisions de conviction plutôt que l'application d'un simple modèle de valorisation de l'actif dont la société de gestion ne souhaiterait pas dévier.

Aujourd'hui, le marché du viager est-il bien évalué ? Ce n'est pas certain compte tenu des biais identifiés. Il semblerait même que le viager soit à ce jour favorable au vendeur plutôt qu'à l'acquéreur. Néanmoins, le développement des initiatives de plusieurs acteurs sur ce secteur devrait rendre le marché plus liquide et transparent. C'est cette transparence qui renforcera la possibilité de liquéfier le patrimoine immobilier. Or cette liquéfaction immobilière est un enjeu fondamental de financement des retraites, de l'allongement de la durée de vie et de la dépendance. Le viager est un outil puissant venant répondre aux défis que l'avenir nous impose de relever. Le secteur du viager doit néanmoins se professionnaliser ; cette professionnalisation venant à la fois d'une plus grande profondeur de marché et de l'intervention d'acteurs professionnels capables d'offrir des prix « justes » pour un viager. Les mentalités devront également s'ouvrir pour que les personnes ayant recours au viager considèrent cet acte comme une façon de consommer l'épargne qu'ils ont accumulée pendant leur vie active et de mieux vivre leur retraite en usant d'un immobilier parfaitement adapté à leurs besoins.

Note

1. SOeS pour Service de l'observation et des statistiques, dépendant du Commissariat général au développement durable. Filocom pour Fichier des logements par communes.

LA LIQUIDITÉ DU PATRIMOINE IMMOBILIER DES PERSONNES ÂGÉES

Julien Carmona

Directeur général délégué, Nexity

La question du patrimoine immobilier des Français, de sa détention majoritaire par des personnes âgées, et de sa (faible) liquidité ; la question parallèle du financement de la dépendance et des dépenses inexorablement croissantes liées au vieillissement de la population ; et la tentation naturelle d'articuler ces deux questions, et de tenter de répondre au besoin de ressources supplémentaires pour les personnes âgées, d'aujourd'hui et de demain, par une « liquéfaction » de leur patrimoine immobilier : ces questions ne sont pas nouvelles. Le présent article a pour ambition d'y apporter un éclairage propre. Il n'abordera ni le modèle financier, ni les effets sur la croissance qui pourraient résulter d'un accroissement du nombre de logements mis sur le marché par les seniors. Mais il est rédigé à la lumière d'une expérience acquise au sein d'un opérateur immobilier – en l'occurrence le groupe Nexity –, qui est à la fois le premier acteur du marché français du logement neuf, et l'un des principaux acteurs du marché des services immobiliers (administration de biens, transactions, locations, gestion de résidences pour étudiants et pour seniors (1)). Nexity a l'ambition d'accompagner toutes les vies immobilières, et d'apporter des réponses à l'ensemble des clients sur toute la durée de leur cycle de vie immobilier. Cela nous a amenés à nous confronter directement aux sujets abordés ici, et nous conduira à le faire encore davantage dans le futur, avec une réflexion en cours sur une offre de services spécifiquement destinée aux personnes âgées.

Un patrimoine immobilier français largement détenu par les seniors

Sans reprendre l'ensemble des données utilisées dans l'étude universitaire de la chaire « Transitions démographiques, transitions économiques » (TDTE), on ne peut que valider son diagnostic : enjeu majeur du vieillissement de

la population ; part importante du parc immobilier français détenue par des seniors ; prépondérance de l'immobilier dans le patrimoine des seniors ; existence d'une population importante de seniors à patrimoine élevé/faibles revenus.

On y ajoutera la prévalence du désir de vieillir chez soi (à concilier avec le besoin de modernisation du parc) et la difficulté, pour les seniors, des ventes pour rachat, ou des ventes pour entrée dans le parc locatif (pénurie de logements adaptés ; quasi-impossibilité

d'accéder à des crédits immobiliers passé un certain âge ; ou de fournir des garanties locatives acceptables pour un bailleur ; sans compter le cadeau empoisonné de la protection extrême accordée au locataire de plus de 65 ans).

Un autre fait doit être relevé. Les personnes âgées concernées occupent souvent des logements de grande taille (suite au départ des enfants ou à une situation de veuvage), trop grands par rapport à leurs besoins (en se gardant de tout jugement de valeur). Ces logements, remis sur le marché, pourraient contribuer à résorber le déficit de logements familiaux de grande ou de petite taille (par division du logement, si elle est techniquement faisable).

Quels outils de transmission ou de monétisation pour ce patrimoine immobilier ?

Il existe plusieurs outils de monétisation du patrimoine immobilier des seniors. Par souci de simplicité, on considérera que les quatre premières formules ci-après constituent des variantes de la vente en viager ; alors que la dernière formule illustre le prêt viager (sans vente de l'actif).

- Le premier outil, et le plus connu, est constitué par la vente en viager classique de la résidence principale (ou le cas échéant secondaire) : le senior vend son bien immobilier moyennant un « bouquet » perçu immédiatement et correspondant à une fraction du prix du bien, perçoit une rente viagère égale à la différence entre le bouquet et la valeur de l'usufruit (plus précisément, la valeur du droit d'usage et d'habitation) et peut se maintenir dans les lieux jusqu'à la fin de sa vie ou percevoir les fruits de la location du bien. L'acquéreur (ou débirentier) achète le bien à prix décoté, mais supporte un aléa important lié à la longévité du cédant (crédirentier).
- La vente dans le cadre d'un fonds viager mutualisé : le fonds achète des logements en viager occupé

mutualisé et les revend au départ ou au décès des occupants. L'acquisition des logements par un fonds permet de mutualiser le risque de longévité et de dépersonnaliser (donc de rendre moins anxiogène) la relation. La sortie d'argent est importante au début (acquisition des biens), puis les premières années (travaux, maintenance) ; les rentrées de revenus n'interviennent qu'au moment des premières cessions. Un tel fonds a été lancé par la Caisse des dépôts en 2014, et par quelques autres acteurs, mais sans connaître, à ce jour, un développement particulièrement manifeste.

- La vente en viager avec usufruit temporaire, assortie d'un contrat d'assurance prémunissant l'acheteur en cas d'occupation prolongée du vendeur dans son bien. Il consiste en un démembrement avec un usufruit temporaire de dix à vingt ans et, au-delà, une rente garantie au profit du vendeur ou de l'acheteur selon que le senior se maintient ou non dans les lieux. En cas de mort prématurée du vendeur, un complément de prix est dû par l'acheteur aux héritiers du vendeur. Inversement, en cas de maintien dans le logement au-delà de l'usufruit temporaire, le dédommagement est assumé par l'assureur moyennant le versement d'une prime unique assise sur la valeur du bien. Ainsi, la valeur perçue par le vendeur et ses héritiers devient relativement indépendante de la date du décès. Ce contrat, mis au point par la société d'assurance Allianz, en partenariat avec Monétivia, fait intervenir un intermédiaire financier (l'assureur) pour couvrir l'élément aléatoire lié à la longévité du vendeur.

- Le dispositif de location-transmission proposé par la note de la chaire TDTE : en contrepartie de la vente de sa résidence principale à un investisseur institutionnel, ce dernier s'engage à maintenir dans les lieux le senior en tant que locataire de son logement, pendant une période déterminée, renouvelable dans des conditions prédéfinies.

- Enfin, le crédit adossé à un bien immobilier détenu par un senior. Les crédits permettant aux propriétaires âgés d'extraire une partie de la valeur de leur bien immobilier sans le céder existent depuis longtemps

dans certains pays étrangers (*reverse mortgage*), mais sont peu développés en France, bien que le prêt viager ait été officiellement défini par l'ordonnance du 13 mars 2006 relative aux sûretés, et qu'une tentative de lancement de ce produit ait été engagée par le Crédit foncier de France, sans réussir, semble-t-il, à s'imposer auprès du grand public. Cette formule a l'intérêt de constituer une alternative à la vente du bien, et à son caractère irrémédiable et donc anxiogène. Elle évite également les problèmes éthiques liés à la spéculation sur le décès du vendeur. Enfin, elle peut s'appliquer sur une large partie du territoire, alors que le viager est a priori limité aux zones dites tendues (celles où la valeur immobilière est la plus importante).

Le senior contracte un prêt adossé à son bien immobilier, ne pouvant dépasser une certaine proportion de la valeur du bien. Le montant prêté est en partie libéré (pour faire face à des dépenses immédiates : aménagement du logement, voire entrée en dépendance), ou placé sur un support d'épargne ou d'assurance vie, afin de permettre au senior le versement de revenus complémentaires pendant la durée du prêt. Les fonds peuvent aussi être versés sous forme de rente. Le prêt peut toujours être remboursé par anticipation. Au terme du prêt, le remboursement du capital restant dû (net du montant investi) pourra en partie être pris en charge par les héritiers, s'ils souhaitent conserver la propriété du logement, ou par la vente du bien immobilier.

Quel jugement porter sur ces différents outils ?

Le marché du viager constitue aujourd'hui un marché de niche, étroit et confidentiel, à l'image vieillie, et où les acteurs immobiliers de premier plan n'interviennent que de façon marginale. D'après une étude réalisée par Nexity en 2015 (2), le nombre de transactions annuelles en viager serait de l'ordre de 5 000 dont la moitié en intrafamilial (non intermédiées), à rapporter à un

nombre de transactions dans l'ancien de 850 000 en 2016. L'âge moyen d'un vendeur est de 75 ans. La durée moyenne d'un viager serait de 13 ans, ce qui donne une estimation du nombre total de viagers en cours à 65 000. Le marché du viager semble fortement concentré en Île-de-France et sur la Côte d'Azur. Enfin, contrairement à une idée reçue, viager n'est pas synonyme de « bonne affaire » (pour l'acquéreur) : les simulations que nous avons menées, avec l'aide d'un actuairer, font ressortir un taux de rentabilité interne (TRI) net espéré (pour un fonds viager mutualisé) de l'ordre de 3 à 4 %.

Du point de vue financier, le développement de ces transactions immobilières en viager supposerait la mise en place de barèmes et d'outils de valorisation non disponibles sur le marché aujourd'hui : la vraie complexité est d'articuler des données démographiques et actuarielles, facilement accessibles à des assureurs bien outillés (tables prospectives, tables d'expérience), avec des données immobilières supposant un autre type d'expertise (valorisation du bien au moment de la transaction ; risque lié à la variation des prix immobiliers). L'idéal serait une mise en commun de moyens pour aboutir à un barème précis, transparent (permettant de rédiger un « avis de valeur » pour le vendeur et son notaire), et compétitif.

La fiscalité n'est jamais à négliger quand on aborde des problématiques immobilières. Même si le système d'imposition des revenus fonciers et du patrimoine est probablement appelé à changer fortement, suite à l'élection d'un nouveau président de la République, on peut apporter le jugement simplifié suivant :

- le régime fiscal du viager est moyennement favorable pour le vendeur : il existe un frottement fiscal défavorable sur les rentes perçues (mais avec des abattements fiscaux importants et croissants avec l'âge du vendeur) ; une imposition de la plus-value sur la cession (mais en général exonérée, car résidence principale) ; et une imposition à l'ISF du bouquet reçu et du capital représentatif de la rente (mais qui ne touche qu'une fraction minoritaire de la population) ;

- la fiscalité est en revanche assez pénalisante pour l'acquéreur (et cela est vrai qu'il s'agisse d'une personne physique ou d'une personne morale) : les droits de mutation sont dus sur la totalité de la valeur du bien ; la taxe foncière également ; on y ajoutera la non-déductibilité des rentes versées et l'imposition de la plus-value à la revente sur valeur occupée.

Au-delà des aspects financiers, reste la dimension morale (le viager repose par construction sur un pari entre deux personnes sur la date du décès d'une des parties), qui rebute nombre d'acteurs potentiels. Bien sûr, l'institutionnalisation du viager, qui « dépersonnalise » la relation, y répond en partie du point de vue de l'acquéreur ; mais la problématique du vendeur reste entière. S'y ajoutent des conflits intrafamiliaux réels ou potentiels (vendre en viager, c'est prendre le risque de déshériter ses ayants droit, pour « hériter de soi-même », selon une publicité) ; certaines formules décrites plus haut visent à réduire cet obstacle, sans nécessairement parvenir à le lever entièrement.

Le prêt viager hypothécaire ne constitue pas la panacée, comme en témoigne sa faible diffusion. La mise en place de fonds de garantie (publics ou privés) permettant de mutualiser le risque de longévité (voire le risque de variation des prix immobiliers) pourrait améliorer ces dispositifs.

Au-delà de l'ingénierie financière, l'importance d'une approche fondée sur le conseil ?

Commençons par énoncer des banalités. Il faut se défier des prescriptions à caractère général, et il est essentiel de préserver la liberté de choix des personnes âgées : beaucoup de seniors n'ont tout simplement pas envie de vendre le logement qu'ils occupent, ni de déménager : soit attachement psychologique à son logement, à son quartier ; effet rassurant du statut de propriétaire ; refus d'aliéner son capital ; ou freins

fiscaux et financiers à la vente ou au rachat d'un appartement. Cette liberté de choix, du reste, est plus ou moins grande selon les régions et les localisations : comme le sait tout praticien de l'immobilier, les marchés immobiliers français ont des degrés de liquidité très différents ; importants dans les grandes villes, mais parfois quasi nuls dans des villes moyennes ou des zones en déclin démographique. Banalité ultime : la faible liquidité du patrimoine immobilier détenu par les seniors n'est qu'un cas particulier des freins à la liquidité des actifs immobiliers quels qu'ils soient, avec notamment des droits de mutation récemment augmentés, qui constituent des coûts frictionnels pénalisant fortement les transactions.

Or les choix immobiliers possibles sont nombreux. Ils varient selon les personnes, leur âge, leur localisation, et les structures familiales. Le senior peut décider de continuer à occuper son logement après sa cession (viager occupé ou location), d'y réaliser le cas échéant des travaux d'aménagement, ou, après avoir cédé ou mis en location sa résidence principale, de déménager dans un logement plus adapté (logement classique en rez-de-chaussée aménagé en fonction des besoins de la personne âgée ; résidence pour seniors avec services ; voire établissement médicalisé pour personnes dépendantes).

De façon empirique, il semble que le maintien dans la résidence principale soit aujourd'hui le choix majoritaire des personnes âgées recourant au viager. Les spécialistes de la dépendance considèrent aussi qu'il serait dans l'intérêt général de permettre le maintien à domicile le plus long possible.

Dans tous les cas, il paraît nécessaire que les acteurs du marché de l'immobilier développent une offre de services, de conseil et d'accompagnement, directement destinée aux personnes âgées, et faisant fortement appel aux nouvelles technologies (domotique, téléassistance, télémédecine, systèmes d'aide intuitive – tout ce qu'il est convenu d'appeler la « silver économie »). Une telle offre de services et d'accompagnement, à destination des personnes âgées, comprendrait notamment : une offre de

services et de travaux pour le maintien à domicile ; des propositions de relogement le cas échéant : appartements accessibles ou en rez-de-chaussée, résidences seniors avec services) ; un renouvellement de la gamme de résidences neuves destinées aux personnes âgées (avec par exemple des résidences intergénérationnelles) ; mais aussi des services de gérance locative adaptés destinés aux acquéreurs de logements occupés par des seniors.

Des formules flexibles et innovantes doivent être développées : par exemple, le passage d'un viager occupé (maintien à domicile, aménagement du logement ; amélioration de son quotidien grâce au bouquet ou à la rente) à un viager libre (déménagement vers une résidence pour seniors plus adaptée ; rente revue à la hausse pour permettre de faire face à des frais supplémentaires).

Il nous semble au total que l'amélioration de l'accompagnement des seniors dans leur parcours résidentiel repose au moins autant sur l'innovation, sur le marketing, sur une personnalisation de l'offre, sur une culture de services, de bienveillance et de réassurance, que sur des évolutions dans la structuration financière et fiscale des mutations immobilières. Nexity travaille d'ores et déjà très activement au lancement de telles offres, qui sont au cœur de sa stratégie d'entreprise de « plateforme de services immobiliers aux seniors », mais il y a évidemment place sur ce marché pour d'autres acteurs, qu'ils viennent du monde de l'immobilier, de l'assurance et de l'assistance, du médico-social, ou de la technologie.

En guise de dernier commentaire, la mobilisation du patrimoine des seniors sous forme de rente

viagère semble particulièrement peu développée en France, et cela vaut aussi bien pour le patrimoine mobilier que pour le patrimoine immobilier (3). On peut faire l'hypothèse que la réticence à l'aliénation du capital (alors même que celui-ci ne permet pas de faire face à des besoins de consommation plus pressants) y joue un rôle ; semblablement, les produits financiers qui évoquent des événements malheureux sont peu populaires (faible diffusion de l'assurance dépendance) ; et on rappellera à nouveau le régime fiscal peu attrayant des rentes perçues (avant le 4^e âge). Un projet politique fondé sur la vision d'une économie et d'une société plus « liquides » pourrait trouver là matière à réformes.

Notes

1. Avec notamment un partenariat stratégique et une participation de 45 % au capital du groupe Aegide-Domitys, leader français du marché des résidences pour seniors avec services (non médicalisées).

2. Les données présentées ici doivent être prises avec précaution, en l'absence de sources officielles.

3. Voir « Faire du bien-vieillir un projet de société. Des solutions pour les seniors à revenus insuffisants », Institut Montaigne, 2017 : « Sur l'ensemble des détenteurs d'un contrat d'assurance vie, 40 % des 50-59 ans indiquent avoir souscrit leur contrat pour préparer ou compléter leur retraite, et pourtant, moins de 3 % des détenteurs de ces contrats choisissent de transformer leur épargne sous forme de rente viagère ». Le régime de retraite par répartition n'est pas vécu comme une rente viagère ; au demeurant, il est obligatoire.

RECHERCHER LA FLUIDITÉ DU PATRIMOINE DES SENIORS

Pascal Chassaing

Notaire à Paris

Président de la chambre des notaires de Paris

Partie significative du patrimoine des personnes, appelées aujourd'hui seniors, l'immobilier est un socle à aborder avec ménagement. Fruit pour beaucoup d'une vie de travail, réceptacle de l'existence personnelle et familiale, son aspect monolithe sera apprécié par le notaire, conseil des personnes et des familles, avec une attention particulière pour en imaginer une fluidité facilitée en vue de sa transmission. Il convient alors de mettre en œuvre l'immense arsenal juridique et fiscal que notre organisation moderne propose sous de multiples facettes. Le notaire, avec tous les acteurs économiques, devra faire les liens civils et fiscaux pour créer les meilleurs ponts entre une situation voulue, le régime des donations, et une situation successorale subie, lieu de contraintes civiles et au réveil fiscal douloureux. Anticipation et planification sont au cœur du sujet.

Préoccupations autour de l'immobilier des seniors

Les économistes le rappellent avec insistance, le poids de l'immobilier dans le patrimoine des seniors est très important pour les ménages comme pour les personnes seules. À cela vient s'ajouter la faible fluidité du patrimoine immobilier, de manière générale et peut-être particulièrement en France.

Héritier d'une tradition ancienne de terriens, l'immobilier de résidence est aussi le fruit d'une vie de travail, d'endettement. Il est aussi source de coûts permanents, taxes foncières et d'habitation, charges de copropriété et d'incessantes nécessités de travaux

d'entretien. La réduction des ressources usuelles des seniors, la perspective des coûts de fin de vie élevés et le souci de transmission constituent aussi le creuset des préoccupations les plus fréquentes en matière de patrimoine que les notaires entendent dans leurs études.

Ce souci est manifeste là où l'immobilier est le plus souvent celui de la résidence principale. Celle-ci constitue l'élément majeur, le premier poste de patrimoine d'une personne seule ou d'un couple. La personne seule abrite dans sa résidence principale le capital qui assurera son éventuelle dépendance à venir, qu'elle devra organiser par elle-même. Le couple connaît également ce souci mais avec une double détente qui est d'abord la disparition du premier d'entre eux, ouvrant une période de transmission éventuellement partagée avec la génération des enfants.

Fluidité qui pourrait trouver une réponse avec la vente en viager. Voilà un contrat très ancien, connu et équilibré, qui peine à trouver un développement au sein des échanges actuels. Il réunit pourtant bien des mérites. Le viager, occupé par le vendeur crédentier, autorise une certaine dissociation de la propriété et de la jouissance d'un bien, à l'image du démembrement usufruit/nue-propriété. Le capital est quant à lui source de revenus récurrents, et va porter les nécessités économiques d'une vie qui ne peut se suffire à elle-même, le plus souvent en raison de l'âge. Le débirentier profitera, en toute vraisemblance, d'une opportunité économique heureuse de pouvoir capitaliser dans la durée, sans qu'il s'agisse d'un endettement.

Mais voilà, tout reposera sur un aléa : celui de la durée de la vie humaine qui, malgré les progrès de la prévisibilité statistique, reste l'équivoque d'un tel contrat. Le débirentier répugne à un risque trop long, là où le vendeur hésite à perdre son bien, parfois unique, sans transmission à ses proches.

Malgré ces réserves, la recherche à propos de la vente en viager est éminemment souhaitable car c'est un contrat plein tant de qualités économiques que de commodités pratiques pour les personnes. Il répond à un régime juridique très sûr, avec des modalités de calcul objectives pour le versement du viager, sans oublier les garanties données au vendeur crédentier bénéficiant d'une résolution de la vente en cas de non-paiement de la rente.

Le notaire et le patrimoine immobilier des personnes

Comment le notaire va-t-il s'emparer de ces questions. Notons, tout d'abord, la forte fréquence de ces problèmes dans les rencontres du notaire avec ses clients. Ces derniers attendent une réponse compréhensible qui les rassure en termes de faisabilité, d'équilibre et de sécurité concernant leur situation à venir. Rente financière leur vie durant, réserve de jouissance, aléa

et perte de leur propriété, autant d'éléments que le notaire devra harmoniser dans une partition adaptée à la situation personnelle évoquée devant lui.

Le notaire, avant toute confection juridique du contrat, doit à son client demandeur la réponse de ce conseil particulier. C'est une facette de sa mission de service public en sa qualité d'officier public. Le demandeur doit trouver chez son notaire cette capacité à assembler les divers éléments évoqués pour aider le client à forger sa réponse aux préoccupations qui sont les siennes, soit personnelles, soit sur ses sujets patrimoniaux.

Garder ou transmettre ? C'est la grande question du client. S'il est conscient que son immobilier de résidence est peu liquide, il y trouve en revanche une solidité et un refuge patrimonial indéniable. C'est le roc sur lequel il a bâti son patrimoine. La première demande pour lui sera d'accepter l'idée d'un détachement de sa situation actuelle. Il lui faut également trouver de nouveaux supports patrimoniaux pour son capital, que celui-ci soit sécurisé et disponible. L'assurance vie a pu constituer une réponse largement répandue au cours des trente dernières années.

Enfin, à qui transmettre ? Sa descendance en premier lieu, s'il a la chance d'en avoir. À défaut, sa famille proche pour laquelle les liens se sont parfois beaucoup distendus. Survient alors la question du conjoint survivant dont il faudra également assurer la sécurité du logement sa vie durant. L'éclatement des familles et leur recomposition posent ici une autre difficulté quant à la fluidité : la réserve de jouissance des logements souhaitée devra être organisée pour le conjoint de vie, ce qui repousse le calendrier de la disponibilité du bien à parfois plusieurs dizaines d'années. Transmettre en se réservant la jouissance, c'est aussi organiser les coûts d'entretien, le plus souvent dans un régime de copropriété, dont on sait que la bonne santé de gestion n'est pas la règle générale (1).

Face à ces paramètres pouvant sembler disparates, le notaire, une fois l'objectif défini avec son client, va partir à la recherche du meilleur support juridique et fiscal. On ne retiendra pas ici la description de la

fiscalité existante, toujours changeante par définition au gré des gouvernements mais faisons ici deux observations :

- en premier lieu, la fiscalité attachée à la transmission à titre gratuit a toujours existé au moins depuis le lendemain de la Seconde Guerre mondiale et constitue traditionnellement une charge pour tous les patrimoines. La fiscalité des donations et successions est intimement reliée, avec la règle du rappel général des donations antérieures pour le calcul des droits. Ce n'est que tardivement dans les années 1990 que l'on a vu apparaître la possibilité de l'effacement fiscal des donations antérieures au-delà d'une certaine durée, nouveauté originale dans le paysage fiscal. Également avec la loi fiscale d'août 2007 en début de mandat présidentiel, apparaît l'idée d'un abattement exonérant quasi totalement le patrimoine moyen des Français, générosité fiscale remarquable qui sera vite réduite dès 2012. Enfin, notons que la transmission en ligne directe a toujours eu la faveur du législateur fiscal avec un système d'exonération et de taux d'imposition très sensiblement favorable au regard de la taxation en ligne collatérale ou entre personnes étrangères lourdement imposées à 60 % ;

- la seconde observation consiste à remarquer que les donations, mobilières comme immobilières, sont dans l'esprit des donateurs, très largement encadrées par l'avantage fiscal qu'elles procurent. En d'autres termes, le donateur accepte avec réticence un coût fiscal à sa libéralité, sauf si un avantage précis lui est accordé, notamment temporaire ⁽²⁾ ou par l'effet d'un levier fiscal que constitue par exemple aujourd'hui la réserve d'usufruit.

L'arsenal juridique du droit français

Le droit civil français est aujourd'hui d'une étonnante vitalité pour apporter des réponses en matière de transmission. Cet instrument, reliant le régime des donations et successions,

a fait l'objet au cours des trente dernières années d'un profond rajeunissement et de nécessaires adaptations pour répondre aux demandes du monde moderne. Il serait vain d'établir un catalogue des possibilités mais on retiendra les applications de la loi elle-même dans son rôle protecteur, alliées à l'utilisation contractuelle des règles de droit civil tant pour les donations que pour le règlement des successions.

En matière de logement, dès 2001, la loi organise sa protection pour le conjoint survivant, marié, pacsé ou concubin. C'est le droit temporaire au logement, un an après le décès, réservé au compagnon au jour du décès sans statut particulier. C'est surtout le droit viager pour le conjoint marié, qui constitue un droit fort sur le logement. On peut noter que de telles dispositions, certes protectrices, constituent un alourdissement de la non-fluidité du patrimoine des seniors. Mais en revanche elles restent à la libre volonté du disposant comme pouvant être révoquées par testament notarié.

Les possibilités contractuelles, régime matrimonial ou donations, ont connu avec la loi du 23 juin 2006 un magnifique encouragement à une large utilisation laissée à l'imagination notamment des notaires. La transformation simplifiée des régimes matrimoniaux permet un recours à la recomposition du patrimoine des époux, à la protection du conjoint et à la planification de la transmission ; de même pour une bonne utilisation des attributions de communauté, clauses de prélèvement ou société d'acquêts. L'imagination juridique, bien comprise et acceptée par le client, permet toutes les audaces dans une parfaite prévisibilité.

Les donations peuvent être envisagées avec toutes les modalités de reprise, de transmission sur plusieurs degrés. Les générations peuvent s'effacer dans le cadre d'opérations transgénérationnelles. Un mandat pourra être donné à titre posthume pour un objet bien précis. Sans oublier tous les aspects internationaux avec le règlement européen du 4 juillet 2012 autorisant une planification des successions entre pays de l'Union européenne ou non. Le droit français est une

immense boîte à outils au service du patrimoine des seniors dans laquelle les notaires puisent sans retenue. Économistes, assureurs, gestionnaires de patrimoines, notaires, tous les talents sont requis pour répondre au souci d'une meilleure fluidité du patrimoine des seniors.

Notes

- 1. Voir l'exposé des motifs de la loi n° 2209-323 du 25 mars 2009 pour le logement et la lutte contre l'exclusion.*
- 2. Voir le succès des réductions de moitié des droits applicables pour les donations en pleine propriété entre 2004 et 2007.*

LOGEMENT

LES VENTES ANTICIPÉES

André Masson

CNRS-EHESS – PSE – Chaire TDTE

Le développement de la vente anticipée occupée du logement suppose un choc sur l'offre des propriétaires seniors, a priori réticents à une aliénation précoce de leur bien qui les oblige à s'acquitter de loyers pour pouvoir rester chez eux. Ce choc passerait par une forte incitation fiscale, c'est-à-dire un différentiel d'impôt conséquent selon le choix du propriétaire de vendre ou non. Deux solutions sont possibles : la première revient à taxer davantage la rente foncière en rendant moins favorable la propriété de son logement ; la seconde passe par une augmentation sélective des droits de succession, jusqu'ici inédite mais plus appropriée.

Depuis la fin des années 1970, on a assisté dans nos pays à trois phénomènes de grande ampleur : une poursuite du recul de la mortalité, qui concerne désormais surtout les âges élevés ; une croissance atone pendant les « Trente Piteuses » (1978-2007 ?) et plus encore depuis la crise de 2008, qui pénalise la rémunération du travail ; une patrimonialisation de nos sociétés, qui se traduit par un rapport du patrimoine des ménages au revenu national (égal à 6 en France) inédit depuis la Belle Époque (où il était de 7 chez nous) et par une remontée des inégalités patrimoniales, qui avaient diminué régulièrement depuis 1914 jusqu'en 1975 [Piketty, 2013]. Ces évolutions ont eu deux conséquences majeures.

Le contexte : situation patrimoniale et risque de longévité

Elles ont tout d'abord produit une situation patrimoniale totalement inédite [Arrondel et Masson, 2016], que l'on peut caractériser, outre le poids croissant d'un patrimoine inégalitaire, par :

- un patrimoine (global, immobilier et financier) de plus en plus concentré entre les mains des seniors et

des plus âgés, et cela sous la forme dominante d'une réserve de valeur peu risquée (dépôts, assurance vie et logement) (1) ;

- un retour de l'héritage, dont le poids augmente dans la constitution des patrimoines, mais qui est reçu en pleine propriété (après le décès des deux parents) de plus en plus tard, à 60 ans en moyenne en France (contre 40 ans dans les années 1950 ou 1960) (2) ;
- des jeunes générations de plus en plus contraintes dans leurs projets patrimoniaux (logement ou entreprise) et qui n'ont que fort tard les moyens d'épargner pour leur retraite (3).

Cette situation patrimoniale actuelle, qui se retrouve peu ou prou chez nos voisins (y compris en Allemagne, qui n'a pas connu de bulle immobilière), constitue un processus massif (4) et apparaît particulièrement néfaste, sur le triple plan de la croissance économique (avec une masse de patrimoine « dormant » aux mains des plus âgés), de l'égalité des chances (entre héritiers et non héritiers) et de l'équilibre des rapports entre générations.

La seconde conséquence concerne la remontée sensible du risque de longévité, soit le fait de se retrouver vieux et démuné. Après avoir sensiblement diminué après la guerre, avec l'essor de la protection sociale, ce risque augmente à nouveau pour de multiples raisons :

- les besoins à couvrir augmentent sur des vieux jours devenus plus nombreux et marqués par la hausse du risque de dépendance, qui s'accroît aux âges élevés ;
- le recul de la mortalité et de la croissance met en péril la soutenabilité financière de notre État providence en soumettant les pensions futures à un risque spécifique nouveau ;
- la couverture assurée par la famille est moins efficace : les enfants ne prennent plus guère leurs parents âgés à la maison, peuvent (ou veulent) rarement les aider

financièrement, et l'éloignement familial rend les aides en temps plus difficiles.

Produit VAO vs produits viagers (rénovés)

Pour répondre à ces deux défis, la chaire TDTE [2017] a suggéré de faire du patrimoine immobilier des seniors « un nouveau vecteur de croissance » en proposant un produit original de liquéfaction de ce patrimoine, fondé sur une vente anticipée occupée (VAO) du logement : le senior vend la pleine propriété de son logement à un investisseur professionnel qui s'engage en contrepartie à le maintenir dans les lieux (pendant dix ans au moins, période reconductible), moyennant le paiement du loyer du marché. Pour que l'opération soit viable (rentable) pour l'investisseur, la décote serait autour de 18 % en zone 1 (Paris et proche banlieue) pour le vendeur mais ne dépendrait pas a priori de son âge.

■ Gisements de clientèle

Pour mieux situer la place potentielle que pourrait occuper le produit VAO, il est utile de le comparer aux produits viagers existants, acquis au cours de la retraite et gagés sur le logement, soit la vente en viager et le prêt viager hypothécaire. Pour être éclairante, cette comparaison doit être menée non avec les formes traditionnelles, qui ont peu d'avenir, mais avec les formes renouvelées de ces produits, déjà en partie à l'œuvre [Masson, 2015b].

Le produit existant sur le marché qui se rapproche le plus de ce produit VAO est le « viager mutualisé » ou « viage » (100 % bouquet) : le vendeur reste chez lui jusqu'à la fin, mais l'acheteur est, comme pour le produit VAO, un professionnel qui dispose d'un portefeuille de biens suffisant pour une double diversification efficace sur le risque de survie et la valeur du logement au décès du vendeur. Ce viage correspond à une opération de démembrement de la

propriété entre nue-propriété et usufruit : le vendeur reçoit en capital la valeur occupée de son logement, différence entre sa valeur de vente actuelle et sa valeur d'usage, source de la décote du droit d'usage et d'habitation (DUH) ; mais il n'a pas de loyers à payer. La valeur de la décote DUH, à comparer avec celle de 18 % du produit VAO, diminue avec l'espérance de vie attribuée au vendeur (seul ou en couple) et dépend donc du choix de la table de mortalité, talon d'Achille du viage. Elle décroît avec l'âge du vendeur et pénalise les femmes et les couples par rapport aux hommes seuls, car la législation actuelle permet de différencier la table de mortalité selon le genre, au détriment donc des femmes ⁽⁵⁾ : la décote DUH se situe ainsi entre 40 % et 45 % pour un homme seul de 75 ans, mais monte à près de 60 % pour un couple de 75 ans ; pour un couple d'âges proches de 85 ans, la décote DUH n'est encore pas loin de la moitié. Quoi qu'il en soit, sauf situation particulière, la vente en viager n'est guère à envisager avant 75 ans, surtout dans le cas des couples ou des femmes seules.

L'écart entre les décotes montre que le produit VAO est au contraire plus intéressant pour un ménage encore jeune (vers 60 ans ?), à condition que son avenir professionnel et le montant de ses pensions soient assurés pour pouvoir payer le loyer. Le produit VAO convient tout particulièrement si ce ménage, attaché à l'endroit où il vit, nourrit encore de multiples projets qu'il ne peut en l'état financer ou encore s'il veut réaliser les plus-values potentielles qu'a engendrées son logement ⁽⁶⁾. L'assurance de garder son toit pendant dix ans (et le droit de priorité accordé pour la suite) lui permet de voir venir sans trop d'inquiétude. Le produit VAO est en fait idéal pour un ménage aisé sans enfant, encore jeune et dynamique, aux revenus élevés – *i.e.* un ménage DINK, pour « *double income, no kids* » –, mais en manque de liquidités pour financer ses projets. À l'inverse, un ménage plus âgé, déjà fragilisé et aux revenus plus modestes, aura en général des projets plus limités et devrait préférer un viage au produit VAO. Bref, pour un ménage cadre d'âge mûr des grandes villes, sans enfant, hédoniste ou entreprenant – et de ce fait contraint par la liquidité –, le produit

VAO n'a pas vraiment de concurrent. Mais pour un vendeur plus âgé, ce produit perd graduellement ses atouts, alors que le viage devient de plus en plus intéressant avec la baisse de la décote DUH.

On pourrait penser que le produit VAO retrouve un avantage aux âges élevés dans le cas de l'entrée en dépendance (lourde), qui peut occasionner des restes à charge importants sur une durée inconnue, à domicile et plus encore en établissement. Mais il entre alors en concurrence avec un nouveau produit, le prêt viager dépendance, accordé seulement en cas de dépendance avérée et dûment constatée (GIR 1 à 3 par exemple). Ce prêt remédie aux deux inconvénients d'un prêt viager traditionnel peu diffusé : son caractère antifamilial (contre les enfants) et sa faible rentabilité (en raison de taux d'intérêt élevés), tout en tenant compte du fait que le conjoint ou les enfants du dépendant sont souvent copropriétaires du bien immobilier ⁽⁷⁾. Enfin et surtout, ce prêt permet de conserver la propriété du logement auquel la famille est souvent attachée et de voir venir en fonction d'une durée et d'un coût de la dépendance incertains : la famille pourra anticiper le remboursement de la dette accumulée au moment de la disparition du parent âgé si elle veut (et peut) garder le bien immobilier. À l'inverse, le produit VAO implique l'aliénation de la propriété du « bien de famille », et ce de manière irréversible : il n'y a donc pas « photo ».

■ En quoi le produit VAO est-il différent d'un produit viager gagé sur le logement ?

Le projet VAO relève d'une mécanique proche de celles des produits viagers, en particulier de celle du viage. Les différences sont cependant sensibles, sur trois plans. Tout d'abord, la VAO peut être effectuée à des âges plus jeunes, lorsque viage et prêt viager ne sont pas rentables. Ensuite, la table de mortalité ne joue pas un rôle important, alors que le choix effectué pour cette table, en partie arbitraire et masqué, conditionne étroitement le rendement du viager notamment, à travers la décote DUH. Plus fondamentalement, le

produit VAO n'aurait pas ce côté « lugubre » du viager ou même du prêt viager, qui reviennent à un pari entre les deux parties sur la date de mort de l'épargnant.

En revanche, le rôle de l'acheteur est plus complexe, en ce qu'il doit remplir deux fonctions différentes étroitement liées : l'achat de biens immobiliers et la perception de loyers (8). Ces fonctions gagneraient peut-être à être assurées par deux sociétés distinctes qui seraient associées. L'enjeu est d'obtenir un *business plan* viable et un rendement minimal pour l'investisseur institutionnel public ou privé, sans trop hausser la décote. Selon la note TDTE [2017], cela paraît davantage possible en Île-de-France qu'ailleurs, où une garantie de l'État sur la valeur du bien (en nominal) devrait être accordée – également pour les produits viagers.

Nécessitant l'intervention de l'État (fiscalité, règles de succession, garanties, etc.), un « choc de demande » semble requis pour attirer les investisseurs institutionnels publics ou privés et pouvoir ainsi lancer le produit VAO et le diffuser dans les zones moins attractives.

Créer un choc d'offre pour une transmission précoce

Dans ce qui suit, ce choc de demande est supposé réalisé dans de bonnes conditions. On se concentre sur le niveau d'offre potentielle de logements par les ménages et, plus particulièrement, sur les conditions de transmission rapide du capital reçu aux successeurs.

■ Le produit VAO ou la « location-transmission » aux enfants et petits-enfants ?

Nous avons vu que le produit VAO ne convient qu'aux âges mûrs (avant 70 ans) mais possède alors

un avantage certain sur les produits viagers concurrents. Dans ce cadre, considérons un cas essentiel, ignoré jusqu'ici : celui du ménage qui a des enfants et un motif de transmission important.

La note TDTE [2017] privilégie à ce point ce cas altruiste qu'elle présente le projet VAO comme un mécanisme de « location-transmission », le vendeur étant enjoint de « transmettre immédiatement » une part du produit de la vente « à ses enfants et surtout petits-enfants », en manque de liquidités dans leurs projets patrimoniaux.

La situation patrimoniale actuelle, décrite plus haut, milite en faveur de cette circulation plus rapide du patrimoine vers les jeunes générations pour des motifs de croissance et d'équilibre des rapports inter-générationnels. Le produit VAO amplifierait cette circulation beaucoup plus que les produits viagers, puisqu'il concerne des parents plus jeunes mais aussi un capital au départ plus important – du fait d'une décote DUH importante pour le viager, d'un emprunt limité à une part de la valeur du logement pour le prêt viager. Cet avantage réel, sur lequel mise la note TDTE, mérite cependant d'être discuté. Invoquer la transmission directe aux petits-enfants demeure ainsi problématique. Ces derniers ne pourront toucher des sommes significatives (surtout s'ils sont nombreux et si le principe d'équirépartition est respecté !) qu'à la condition de remettre en cause la réserve des enfants, ce qui en toute logique suppose une réforme, politiquement délicate, du Code civil (9). Si le saut de génération peut néanmoins être encouragé dans la transmission du capital, la masse des transferts concernée sera limitée. Le cas pertinent demeure celui de parents sexagénaires désirant transmettre à des enfants souvent proches de la quarantaine.

Plutôt qu'une location-transmission, le produit VAO s'interprète ici comme un substitut bienvenu à la donation avec réserve d'usufruit, dont le succès relatif repose sur de mauvaises raisons (« décider sans décider ») : surtout dans le cas où une clause insérée dans l'acte permet au donateur de conserver la jouissance du bien durant toute sa vie, les enfants ne

reçoivent qu'une nue-propriété totalement illiquide jusqu'à la disparition des parents. Le produit VAO permet au contraire, tout en restant chez soi, de transmettre en donation pleine et entière une part éventuellement élevée de la valeur de son logement à des enfants qui en ont davantage besoin (et en auront l'abus et l'usus-fructus).

■ Quels candidats pour le produit VAO : les parents sont-ils suffisamment altruistes ?

Les ménages seront-ils nombreux avant 70 ans à envisager de faire une donation importante à leurs enfants tout en devenant locataire de leur logement ? L'aliénation irréversible de la propriété risque d'en rebuter plus d'un, contrairement à ce que laisse entendre un certain angélisme de la note TDTE [2017] qui postule que la demande de logements va créer sa propre offre, au rebours de la formule de Jean-Baptiste Say.

Les relations familiales ne sont pas toujours iréniques et se heurtent notamment au problème de l'ingratitude filiale, repris par le *rotten kid* beckerien. Ce thème parcourt la littérature : les avatars du roi Lear, dont le fou déplore qu'il « se soit fait l'enfant de ses filles » ; le père Goriot, ce « Christ de la paternité » dépouillé par ses filles pourtant plus aisées que lui ; *La Terre* de Zola, où une donation-partage tourne à la querelle et au sordide, les enfants du père Fouan finissant par mégoter sur le tabac du père, l'utilité de garder son vieux chien « qui mangeait gros, sans utilité », etc.

De fait, les tests des modèles de transmission ne sont pas favorables à l'altruisme parental qui impliquerait une diminution des inégalités intra- et intergénérationnelles des niveaux de vie dans la famille – ou encore de donner à l'enfant qui en a le plus besoin et quand il en a le plus besoin ; les transferts observés ne sont pas compensatoires en ce sens, en France comme aux États-Unis ou ailleurs, bien que la donation (précoce) le soit un peu plus souvent.

D'autres faits vont dans le même sens : au-delà d'un certain seuil de fortune, l'existence ou le nombre d'enfants n'ont pas d'effet significatif sur le montant global de la succession, comme si l'accumulation ne dépendait pas tant de considérations familiales (10).

Un des paradoxes des droits de succession, outre leur impopularité croissante y compris au sein des classes plus modestes (pourtant peu concernées a priori), nous intéresse ici plus particulièrement. Il a trait aux comportements des classes plus aisées : pourquoi ne recourent-elles pas plus souvent à la donation, ne serait-ce que pour des considérations fiscales ? Kopczuk [2013] y voit le signe de la volonté des parents de garder le plus longtemps possible le contrôle sur leur fortune, ce qui les conduit à se préoccuper assez tardivement de sa transmission (11). Décrite plus haut, la « crispation patrimoniale » dont font preuve les seniors français, y compris les plus aisés, procéderait d'une motivation comparable, dite *joy of having* (12). Le motif de transmission est bien présent, mais il ne viendrait qu'en second et se manifesterait autant par le souci d'éviter de se retrouver à la charge de ses enfants ou de recourir à leur aide financière que par le désir de leur laisser un héritage conséquent.

Le défi à relever pour le développement de l'offre de produit VAO consiste donc soit à rendre le motif de *joy of having* plus onéreux pour la propriété immobilière, soit à réactiver l'altruisme parental en favorisant la transmission précoce. Dans les deux cas, le principe est le même : créer une forte incitation fiscale, *i.e.* un différentiel d'impôt conséquent selon le choix de vendre ou non son logement. À défaut de pouvoir subventionner la vente, la mesure suppose donc une pénalité fiscale importante pour le propriétaire âgé ou la transmission post mortem, ce qui risque de heurter certaines sensibilités libérales.

■ Taxer la propriété du logement et la rente foncière ?

L'objectif serait de rendre moins favorable la propriété pleine et entière du logement résidentiel,

qui a l'avantage d'être peu mobile, au profit de la location ou de l'accession à la propriété⁽¹³⁾. Une telle réforme fiscale présente cependant de multiples inconvénients :

- la France taxe déjà beaucoup l'immobilier et le foncier par rapport à ses voisins ;
- les plus riches seront moins concernés, car la part de l'immobilier dans leur patrimoine est plus faible que dans les classes moyennes ;
- la mesure demanderait une réévaluation (périodique) des biens immobiliers et fonciers qui pose des problèmes de faisabilité politique redoutables : les taxes foncières actuelles sont souvent injustes, conduisant les riches à payer peu dans les localités riches et les pauvres à payer beaucoup dans les localités pauvres ;
- les problèmes de liquidité associés au paiement de l'impôt peuvent mettre certains propriétaires en difficulté ; ils risquent encore d'empêcher les jeunes générations d'accéder à la propriété dans les beaux quartiers ou de faire fuir les classes moyennes de ces quartiers, de plus en plus réservés aux classes aisées (gentrification).

■ Une augmentation sélective des droits de succession : le dispositif Taxfinh

Le dispositif Taxfinh (*tax family inheritances*) entend, lui, remédier aux multiples défauts de la situation patrimoniale actuelle en responsabilisant les familles aisées par des incitations fiscales fortes (plutôt qu'en « prenant aux riches »). Il comporte deux composantes indissociables⁽¹⁴⁾ :

- une taxation sensiblement plus lourde et progressive des seuls héritages familiaux – à l'exception des legs caritatifs et transferts entre vifs aux enfants – qui ne concernerait que les 10 % à 15 % des familles les plus aisées (mais les 2/3 du patrimoine global) ;

- une multiplication des moyens légaux d'échapper à cette surtaxe, en incitant à la donation, à la consommation de son patrimoine ou à son investissement sur le long terme.

La première composante doit être suffisamment crédible sur le long terme pour obliger dès aujourd'hui les ménages seniors à préparer activement leur succession afin d'éviter la surtaxe successorale. L'incitation à la donation (pleine et entière) viendrait de la désincitation à l'héritage. Une liberté de tester accrue serait accordée pour les legs caritatifs et les donations de patrimoine professionnel ; autrement, la réserve des enfants serait préservée.

La consommation du patrimoine serait encouragée par le développement des produits viagers rénovés, qui seraient alors plus attractifs, et davantage encore par la diffusion du produit VAO, pour lequel le gain fiscal serait maximal en cas de location-transmission.

En outre, les investissements longs et risqués, détenus jusqu'à la fin de vie et ensuite pour une période minimale par l'héritier, bénéficieraient d'exonérations fiscales d'autant plus incitatives que la surtaxe serait forte. Au vu du lien indirect entre épargne des ménages et financement de l'économie et par souci de transparence, ces investissements s'effectueraient dans des fonds dédiés (énergie, infrastructures, local, etc.) gérés par des investisseurs responsables, qui seraient potentiellement favorables à la croissance⁽¹⁵⁾.

Ce dispositif Taxfinh, dont les recettes fiscales (supplémentaires) pourraient être préaffectées au financement de programmes à destination des jeunes, devrait être beaucoup moins impopulaire que les droits de succession traditionnels, car moins désincitatif ou source d'exil fiscal (grâce à l'offre de moyens multiples d'échapper à la surtaxe) et plus juste, dans la mesure où la surtaxe sur les héritages ne toucherait que les ménages aisés « qui le méritent », du fait de leur égoïsme ou de leur myopie, soit qu'ils ne soient pas assez altruistes sur le plan familial et/ou sur le plan social, soit qu'ils ne préparent pas leur succession assez à l'avance. En favorisant l'essor du produit VAO

et, plus généralement, de l'épargne productive, ce dispositif serait par différents canaux un « nouveau vecteur pour la croissance ».

Notes

1. Il est difficile de déterminer dans quelle mesure cette « suraccumulation improductive des seniors » est imputable au mobile de précaution à long terme contre un risque de longévité reparti à la hausse (cf. *infra*).

2. Ce recul de l'âge de l'héritage est dû à l'allongement de l'espérance de vie mais aussi aux droits accrus accordés au conjoint survivant (notamment par la loi de 2001).

3. Arrondel et al. [2014] montrent ainsi, sur les données de l'enquête de patrimoine de l'Insee de 2010, que la réception d'une donation augmente la probabilité d'achat de la résidence principale et la probabilité de créer ou reprendre une entreprise (hors celle des parents). Dans ce dernier cas, l'augmentation est de 50 %.

4. En France, le flux annuel des transmissions a plus que doublé en pourcentage du produit intérieur brut sur les trente dernières années et devrait encore augmenter avec le décès des générations nombreuses du baby-boom, bien dotées en patrimoine.

5. Le régime du viager est ainsi différent de celui des produits retraite comme le Perp par exemple, pour lequel une table commune aux deux sexes doit être appliquée depuis 2007.

6. Surtout si ce vendeur potentiel a de bonnes raisons de penser que son logement pourrait ne plus connaître de telles plus-values dans l'avenir ou même perdre de sa valeur (ce qui peut créer un problème d'antisélection pour l'acheteur).

7. Le prêt viager traditionnel est même parfois caché aux enfants, qui ne toucheront de l'héritage attendu qu'un solde aléatoire, amputé par une dette – capitalisée à un taux élevé – qui augmente rapidement avec la durée de vie des enfants. Le taux élevé (comme la part limitée de l'emprunt) s'explique par le risque pour la banque que la valeur du logement au décès dépasse le montant de la dette (c'est un cercle vicieux). Le prêt dépendance suppose au contraire

une décision collective au sein de la famille, d'autant plus légitime que la propriété du bien est souvent elle-même collective (entre les deux parents ou entre le conjoint survivant et ses enfants). Les taux pratiqués seront plus faibles parce que l'espérance de vie du dépendant est plus courte [Masson, 2016a et 2017].

8. Les locataires âgés ne sont pas forcément de meilleurs payeurs, mais le contrat VAO pourrait prévoir une part maximale du loyer par rapport aux retraites du couple, par exemple, avec la possibilité pour l'acheteur de préempter les retraites en cas de non-paiement. La difficulté sur longue période vient ici de la diminution de la retraite après la mort d'un conjoint.

9. La donation-partage transgénérationnelle de juin 2006 va partiellement dans ce sens mais demeure peu connue : elle suppose l'accord préalable de tous les « bénéficiaires » (et d'abord des enfants qui recevront moins) et requiert une entente familiale très forte, souvent utopique, et des enfants comme des parents très altruistes. Elle apparaît défendue surtout pour ses avantages fiscaux ou les familles recomposées (ou unions multiples). Plus fondamentalement, du point de vue anthropologique ou des normes familiales et sociales en vigueur, l'idée de « zapper » ainsi les enfants au profit des petits-enfants n'est pas évidente, aussi prégnantes que soient par ailleurs ses justifications d'ordre économique.

10. Pour les détails et les références, voir le survey d'Arrondel et Masson [2006].

11. Pour des références complémentaires et une discussion, voir Masson [2016b].

12. Chez les seniors moins aisés, notamment, cette « crispation » répondrait également à un motif de précaution, auquel on pourrait répondre par une assurance dépendance publique étendue : pour la financer, l'idée serait de faire contribuer le 3^e âge au financement des besoins du 4^e âge sur le mode de la répartition bismarckienne.

13. Cette réforme peut emprunter différentes voies, au besoin combinées : imposition des loyers implicites, déduction des intérêts d'emprunt, hausse des taxes foncières ou de l'ISF sur l'immobilier, jusqu'à la taxation des plus-values immobilières latentes.

14. Voir Masson [2015a] et Arrondel et Masson [2016].

15. Voir Aussilloux et Espagne [2017].

Bibliographie

ARRONDEL L. ; GARBINTI B. ; MASSON A., « Inégalités de patrimoine entre générations : les donations aident-elles les jeunes à s'installer ? », *Économie et Statistique*, n° 472-473, 2014, pp. 65-100.

ARRONDEL L. ; MASSON A., "Altruism, Exchange or Indirect Reciprocity: What Do the Data on Family Transfers Show?", in Mercier-Ythier J. et Kolm S. C. (dir.), *Handbook on the Economics of Giving, Reciprocity and Altruism*, vol. 2, Elsevier, 2006, pp. 971-1053.

ARRONDEL L. ; MASSON A., « Épargne et espérance de vie : quels produits, quelle fiscalité ? », *Opinions & Débats*, n° 14, Institut Louis-Bachelier, 2016, 112 p.

AUSSILLOUX V. ; ESPAGNE É., « Mettre la fiscalité de l'épargne au service d'une croissance durable », *La Note d'analyse*, n° 54, France Stratégie, mai 2017.

KOPCZUK W., "Taxation of Intergenerational Transfers and Wealth", in Auerbach A. et al. (dir.), *Handbook on Public Economics*, vol. 5, Elsevier, 2013, pp. 329-390.

MASSON A., « Comment justifier une augmentation impopulaire des droits de succession », *Revue de l'OFCE*,

n° 139, « Fiscalité des ménages et des entreprises », 2015 (a), pp. 267-326.

MASSON A., « L'épargnant propriétaire face à ses vieux jours : améliorer l'offre de produits viagers gagés sur le logement », *Revue française d'économie*, vol. XXX, n° 2, 2015 (b), pp. 129-177.

MASSON A., « Vivre (très) vieux avec les moyens requis : quels produits viagers ? », *Revue d'économie financière*, n° 122, 2016 (a), pp. 193-204.

MASSON A., "Resistance to Reforming Property Taxes", in Princen S. (dir.), *Political Economy of Tax Reforms*, European Economy Discussion Paper (DP 25), European Union, 2016 (b), pp. 36-45.

MASSON A., « La liquéfaction du patrimoine immobilier comme financement complémentaire de la perte d'autonomie », note pour le Haut Conseil de la famille, de l'enfance et l'âge (HCFEA), 2017, à paraître.

PIKETTY T., *Le capital au XXI^e siècle*, Seuil, 2013.

TDTE, « Comment faire du patrimoine immobilier le nouveau vecteur pour la croissance ? », note de position de la chaire TDTE, avril 2017, 23 p.

RÉUSSIR LA LIQUÉFACTION DU PATRIMOINE

Cécile Bouzoulouk

Directeur du développement, Virage-Viager

On n'est pas « vieux » aujourd'hui comme il y a un siècle, car la réalité de l'âge a profondément changé. Il y a aujourd'hui un immense espace temporel entre une mise à la retraite ou une cessation d'activité autour de 59 ans et une espérance de vie qui se situe autour de 85-87 ans. Ainsi la période « post-activité professionnelle » peut être scindée en trois phases : le début du reste de la vie, ou les 60-75 ans actifs et entreprenants, la vieillesse à proprement parler, ou les 75-85 ans devant gérer de multiples petites infirmités, et le grand âge, ou les plus de 85 ans atteints par des handicaps plus lourds et entrant dans la dépendance. La finalité de la liquéfaction du patrimoine immobilier des Français les plus âgés est de permettre une vraie redistribution intergénérationnelle et la relance de la croissance économique (1).

Environnement social et économique

■ Le vieillissement accéléré de la société

La société française vieillit à un rythme accéléré : un « vieux » naît toutes les 37 secondes et un « jeune » toutes les 42 secondes ! C'est un phénomène inédit selon l'Insee : la part des plus de 60 ans augmente et celle des moins de 20 ans diminue. Depuis fin 2015, les plus de 60 ans sont plus nombreux que les moins de 20 ans. On compte aujourd'hui 67 millions d'habitants

en France dont 25 % de seniors. En 2060, la population devrait être de 74 millions de personnes dont 32 % de seniors.

Les besoins en trésorerie des personnes âgées croissent et leur niveau de vie baisse. Cette évolution est appelée à se renforcer dans les vingt prochaines années comme le soulignent plusieurs rapports officiels. Les seniors accumulent les patrimoines immobiliers familiaux, qui deviennent plus lourds à assumer financièrement lors du passage à la retraite (baisse des revenus). Bien que les personnes âgées soient détentrices d'actifs immobiliers qui ont bénéficié de fortes valorisations (+ 150 % en 10 ans), elles ne sont pas riches pour autant. Les générations successives de retraités possèdent un patrimoine de

plus en plus important grâce à un taux d'épargne élevé (de l'ordre de 15 %) et à la forte valorisation des valeurs mobilières (durant les années 1980 et 1990) et des biens immobiliers (depuis la fin des années 1990). Avec le renouvellement des générations, les retraités disposent aujourd'hui en moyenne de plus de patrimoine que les actifs, ce qui n'était pas le cas il y a vingt ans.

Au-delà de l'espérance de vie en bonne santé, bien vieillir chez soi, le plus longtemps possible et en toute sécurité semble plus que jamais répondre aux besoins de la société. Le vieillissement n'est pas une maladie mais un processus naturel caractérisé avant tout par une longue période d'autonomie. Indépendamment de la question de la perte quasi totale d'autonomie et de l'entrée en établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (Ehpad), il convient de mobiliser des ressources pour assurer le maintien à domicile des personnes âgées de 65 à 85 ans dans des conditions optimales avec la mise à disposition de services à la personne.

L'état de santé est un élément important de la situation des retraités. De façon directe, il est l'un des principaux déterminants de leurs conditions de vie et du bien-être qu'ils en retirent ; de façon indirecte, il joue aussi sur les besoins de consommation et donc sur la situation financière des retraités, puisqu'un état de santé dégradé peut conduire à davantage de dépenses. Avec le vieillissement, on assiste à une montée en puissance de la population qui connaît la dépendance (traitée à domicile ou en établissement). Les coûts de la dépendance sont aujourd'hui massivement subventionnés, et il est raisonnable de penser que la puissance publique ne pourra pas suivre. La part du coût de la dépendance revenant aux ménages devrait doubler d'ici à 2060, pour passer de 9 % à 18 %. Il ne faut pas confondre deux tendances distinctes : l'âge de la dépendance est de plus en plus repoussé dans le temps, mais les dépenses liées à cet état sont de plus en plus importantes. On prévoit que la dépendance augmentera de 35 % en 2030 et de 100 % en 2060, où elle concernera 2,3 millions de personnes.

La préoccupation des Français à l'égard de cette question grandit, car les jeunes seniors sont aujourd'hui des aidants. La perte d'autonomie, ils la voient à l'œuvre, ils en mesurent les conséquences financières et psychologiques. Cela les inquiète aussi car ils se demandent comment leurs enfants, qui ont du mal à entrer sur le marché du travail et devront rester en activité plus longtemps, pourront à leur tour les prendre en charge.

■ Prépondérance de l'immobilier dans le patrimoine des Français

Les personnes âgées sont plus propriétaires que le reste de la population, et de loin. Le rapport à la pierre des Français a évolué. Historiquement et culturellement, nous avons une relation passionnée avec la pierre. Ce rapport a toujours été très fort depuis le Moyen Âge.

L'engouement des Français pour la pierre ne diminue pas, et le décollage de la « pierre-papier » s'inscrit dans ce contexte. Les Français, peu enclins à prendre des risques en capital quand ils placent leur épargne, se montrent de plus en plus conscients de leur implication personnelle dans le financement de leur retraite. L'immobilier est donc avant tout un actif tangible qu'on utilise (occupation) et/ou qu'on gère financièrement et fiscalement (investissement). Assurément, l'évolution spectaculaire des prix de l'immobilier dans les pays occidentaux a conduit les pouvoirs publics à s'intéresser à cette manne et à permettre aux retraités d'accroître leur niveau de revenu. On retrouve des dispositions concernant le patrimoine immobilier des seniors dans tous les pays anglo-saxons. Toute solution de mobilisation du patrimoine immobilier en France doit passer par une transaction immobilière et non un outil financier.

La mobilisation du patrimoine immobilier est une opération délicate car elle pourrait être vécue comme une dépossession et correspondrait donc à la perte symbolique de statut social. En d'autres termes, à l'aliénation économique du bien se superposerait une aliénation sociale de l'individu. On rejoint ici

une approche de la propriété spécifique à la France. Dans les pays anglo-saxons, le statut de propriétaire occupant est très valorisé, mais il ne se matérialise pas dans l'attachement à un logement en particulier. De fait, les Français ne se sentent vraiment propriétaires que lorsqu'ils ont remboursé leur emprunt immobilier et ont tendance à moins déménager que les Anglo-Saxons. Le corollaire de cet attachement français à un bien immobilier en particulier est que les personnes âgées se sentent davantage obligées de léguer ce bien à leurs enfants au lieu de dépenser le capital accumulé qu'il représente.

La liquéfaction du patrimoine immobilier doit donc s'inscrire dans une démarche globale de conseil auprès des seniors, qui se trouvent pour l'occasion face à la dernière décision majeure affectant leur patrimoine.

Modalités pratiques de liquéfaction du patrimoine immobilier

■ Bref rappel des différents schémas de liquéfaction possibles

Un premier schéma serait d'envisager que le senior cède la pleine propriété de son logement dont il devient dès lors « locataire ». Ce schéma permet à l'acquéreur de percevoir un loyer dès l'acquisition du bien et ainsi d'amortir les échéances du prêt. Ce schéma se heurte toutefois à deux obstacles, l'un psychologique (le vendeur longtemps propriétaire en quête de sécurité et de sérénité pour la suite de sa vie ne souhaite pas le statut de locataire), l'autre financier (ce schéma ne permet pas de s'assurer que le vendeur dispose de ressources financières suffisantes pour pouvoir acquitter ses loyers jusqu'à la fin de ses jours).

Un second schéma pourrait prévoir que l'acquéreur achète la nue-propriété d'un bien immobilier dans le cadre d'un démembrement temporaire. Il bénéficie

ainsi d'une décote sur le prix du bien correspondant à la valeur de l'usufruit sur la période envisagée. L'intérêt est que le vendeur perçoit un capital plus important du fait d'une durée d'occupation prédéfinie et que l'acheteur maîtrise son horizon d'investissement. Dans le cas où le vendeur est encore en vie au moment du remembrement et souhaite continuer à occuper son logement, il faut trouver un mécanisme d'indemnisation de l'acquéreur qui peut prendre une forme assurancielle souscrite par le vendeur. Ce schéma peut paraître séduisant sur le papier, mais sa mise en œuvre auprès d'un public vulnérable peu familier des montages immobiliers complexes le condamne certainement à un développement très marginal.

Enfin, le schéma du viager traditionnel doit être étudié. Les transactions sont à 95 % en viager occupé : le vendeur continue à occuper son bien jusqu'à son décès, il dispose donc d'un droit d'usage et d'habitation strictement personnel et qui s'éteint avec son décès (dernier survivant pour un couple) – ce droit ne peut être cédé ni donné.

Toutes ces transactions partent d'une estimation de la valeur libre du bien considéré (valeur vénale). On détermine ensuite la valeur occupée (ou prix de vente) à partir de la valeur vénale, à laquelle on applique une décote pour privation d'usage par l'acquéreur. Cette décote se calcule de manière usuelle (donc sans fondement juridique) selon un barème spécifique du marché du viager, le barème Daubry, qui ne repose sur aucune table de mortalité officielle et est uniforme pour toute la France. Cette valeur occupée est ensuite divisée en deux composantes qui ne sont que des modalités de paiement ajustées au cas par cas : le bouquet payé comptant au moment de la signature de l'acte authentique et le solde versé sous forme de rentes.

Le viager est une solution très attractive pour liquéfier le patrimoine immobilier des personnes âgées mais il est entaché de nombreux défauts et préjugés :

- le déséquilibre offre/demande entraîne un rapport de force à l'avantage des acheteurs ;

- un aspect morbide flagrant ;
- les prix de « bouquet » ou de rente sont souvent mal calculés ;
- ce laisser-faire du marché du viager traditionnel produit des disparités énormes selon les situations des seniors et un marché insécurisant qui en conséquence reste un marché de niche.

■ Une offre de viager modernisée

Une nouvelle offre a été conçue et propose de nombreux avantages au vendeur : un meilleur environnement humain dans une moindre incertitude financière avec un capital correspondant à la valeur occupée intégralement versé le jour de la transaction, une rente viagère optionnelle servie par un assureur et le versement d'un capital complémentaire en cas de libération anticipée du bien. Pour l'acheteur, cette transaction offre une meilleure rentabilité pour un moindre risque (maîtrise financière, risque de sur-longévité amoindri, fiscalité favorable, etc.).

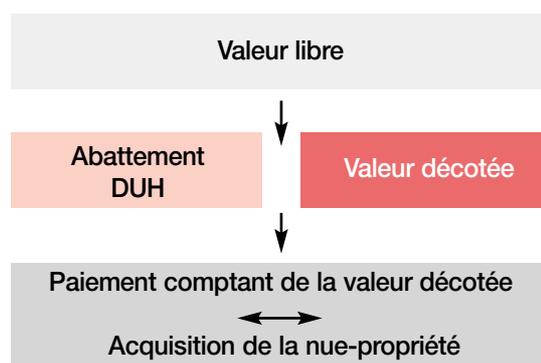
Le viager souffre d'un déficit d'image dans l'opinion publique que de mauvaises pratiques ne feraient qu'amplifier (contestation du prix de vente par les héritiers, répartition des charges inappropriée, etc.). Il est primordial de s'assurer d'un processus d'acquisition clair et transparent qui peut être aisément compris par les seniors (acte notarié type, transaction uniformisée, etc.).

L'offre modernisée de cette transaction repose sur le principe du démembrement de propriété (articles 544, 578, 579, 617 et 618, notamment) à l'acquisition et sur le remembrement de la pleine propriété au terme de la durée d'occupation par le vendeur. La protection du conjoint survivant est une préoccupation majeure et une des causes principales de la vente en viager. La complexité des situations familiales rend les problématiques de transmission plus délicates, et la liquéfaction du patrimoine est un facilitateur de dénouement de ces situations. Avec l'allongement de l'espérance de vie, l'héritage intervient de plus en plus

tardivement dans le cycle de vie. L'essentiel des sommes héritées le sont bien après 50 ans. Il en résulte que les retraités représentent en fait la majorité des héritiers. En revanche, les donations sont reçues nettement plus tôt dans le cycle de vie, et même de plus en plus tôt, semble-t-il. Les donations effectuent ainsi une redistribution du patrimoine depuis les générations à la retraite vers les jeunes générations, alors que les héritages sont de plus en plus souvent perçus par les seuls seniors.

◆ Conditions financières

Une offre modernisée de vente occupée auprès des vendeurs, à savoir le paiement comptant de la valeur décotée du bien le jour de la transaction, s'assimile fiscalement à l'acquisition de la nue-propriété d'un bien, le créancier disposant alors d'un droit d'usage et d'habitation viager (l'usus). À l'extinction naturelle du droit d'usage viager (décès de l'occupant), le nu-propiétaire bénéficie de la pleine propriété du bien à la suite de la réunion de la nue-propriété et du droit d'usage. La liquéfaction à grande échelle du patrimoine des seniors sera grandement facilitée par l'adoption d'un modèle de tarification clair et transparent opposable à tous et non négociable.



La subtilité principale de cette transaction ne tient pas à la complexité de l'équation mais à la mesure d'une donnée fondamentale de ce mécanisme : l'espérance de vie du vendeur, qui rend incertaine la durée de l'opération. Il convient d'utiliser les tables prospectives mises au point en 2006 (TG 05) utilisées par les actuaires des sociétés d'assurance comme unique référence de calcul, ce qui est loin d'être le cas en réalité parmi les viageristes. L'Autorité des marchés

financiers (AMF) et l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) ont également validé l'utilisation des tables de mortalité assurancielles pour les produits d'épargne qui pourraient être conçus à partir de transactions en vente occupée. Si tout le monde s'accorde sur la nécessité de favoriser le plus possible la liquéfaction du patrimoine immobilier des seniors, il n'en reste pas moins que les modalités de mise en place et notamment de paiement joueront un rôle essentiel dans l'objectif principal recherché par ce dispositif : la redistribution patrimoniale (redonner aux jeunes générations la possibilité d'accéder à la propriété et aux personnes âgées les moyens financiers de bien vieillir).

Rappelons que l'objectif de maintien à domicile des seniors est essentiel dans la mesure où les revenus générés par la vente du patrimoine permettent de financer les aides dont les seniors ont besoin. L'enjeu économique est considérable et pousse à réfléchir à l'industrialisation du processus pour accroître l'impact de la liquéfaction du patrimoine. Or l'acheteur est encore le maillon faible du développement du marché, puisque le marché du viager de gré à gré entre deux personnes physiques est difficile en raison de la rareté des acheteurs (1 acheteur pour 10 vendeurs). L'acheteur individuel est appelé à se marginaliser au profit des investisseurs institutionnels, qui sont aujourd'hui les seuls acteurs capables de « dépolier » ce marché. Il s'agit d'une évolution sécurisante dans la mesure où il s'agit d'un institutionnel de renommée et donc solvable qui acquiert les biens. Les vendeurs n'auront plus à se poser la question de savoir si les liquidités promises sont disponibles.

La version modernisée de la vente occupée repose sur le principe d'un paiement unique et immédiat, modalité de paiement qui accroît instantanément les ressources du senior de façon très significative. Le corollaire de ce paiement important est que l'on peut craindre une dilapidation du capital de la part du senior, qui se trouverait alors démuné pour sa fin de vie. Ce risque existe mais il peut facilement être limité par l'étude patrimoniale effectuée préalablement à la transaction qui permet d'élaborer précisé-

ment les objectifs du senior lors de cette vente. Ainsi, il est possible de mettre en place concomitamment des instruments financiers qui serviront à assurer l'avenir économique du vendeur. Mais, surtout, l'attrait principal de cette modalité de paiement est qu'il aboutit très fréquemment à des donations aux descendants qui sont un instrument de relance économique indubitable.

La prévision raisonnable de réaliser entre 20 000 et 25 000 transactions par an en France, à l'image des opérations réalisées au Royaume-Uni dans le cadre de l'Equity Release (pays qui partage les mêmes données démographiques et patrimoniales que la France), permettra de distribuer directement aux seniors 2,5 milliards d'euros par an et de favoriser ainsi les transmissions immédiates dont on sait qu'elles ont un effet dynamique sur la consommation et l'investissement des jeunes générations.

◆ Environnement juridique

Cependant, ces transactions de liquéfaction du patrimoine ne sont pas du tout encouragées par les pouvoirs publics. Il conviendra sans doute pour aider cette initiative qui concerne 17 millions de personnes en France de la doter d'un arsenal juridique et fiscal favorable. On ne peut parler de niche fiscale quand il s'agit de financer un tel enjeu sociétal. On pourrait proposer d'utiliser la vente occupée comme un des modes possibles de financement du vieillissement, accompagnée à minima des mêmes dispositions fiscales incitatives que les dispositifs liés à l'usufruit locatif social.

Conséquences sociales et économiques

L'« alignement des planètes » du marché immobilier, inédit dans l'histoire contemporaine, a contribué à enrichir considérablement les seniors détenteurs d'immobilier, si bien que cette classe d'actif est

devenue la plus performante ces trente ou quarante dernières années. Or cette tendance positive est sans doute arrivée à son terme, et il paraît opportun de « prendre ses profits » sur cet actif, placement préféré des Français, pour les heureux détenteurs d'un patrimoine immobilier depuis longtemps : plus de la moitié des ménages âgés de plus de 65 ans habitent le même logement depuis plus de vingt-cinq ans, un sur cinq seulement a changé de logement au cours des dix dernières années, de surcroît ces ménages disposent en moyenne de deux fois plus de surface que ceux de moins de 50 ans.

■ Le viager, véritable béquille de la retraite et miroir de notre société

Si, d'un point de vue psychologique, la vente en viager, ou la vente occupée, ne concerne que les individus à un âge avancé, donc à un âge où l'on pense à organiser sa succession, alors vendre ainsi c'est répondre à une alternative : soit on hérite de soi-même, soit on transmet à ses enfants. Dans l'acceptation moderne de cette opération patrimoniale et à l'inverse de l'image traditionnelle d'instrument de spoliation des enfants, cette vente occupée est en fait bien souvent un moyen de donner à ses descendants une avance sur héritage dont ils ont besoin maintenant. En fait, si l'on y réfléchit bien, ce n'est peut-être pas tant le « pari sur la mort » ou la « spoliation des enfants » qui dérangent le plus dans cette transaction mais plutôt l'acceptation sans aucun enthousiasme que l'heure est au « chacun pour soi » et que les générations sont désormais autonomes. C'est une lecture nouvelle des relations interfamiliales qui est ici proposée et le rôle assuranciel de la famille qui est questionné.

En conséquence, la réflexion sur la redistribution patrimoniale intergénérationnelle est l'occasion de ruptures sociétales et donc de crispations des acteurs concernés : divergence d'avec la définition habituelle de la propriété, puisque le viager mutualisé est la seule vente immobilière qui consacre le principe du démembrement, rupture avec le principe de l'héritage et, enfin, déviation des courants de solidarité intergénérationnelle ou collective, puisque la vente

occupée est un des facteurs de l'autonomie financière des plus âgés.

Le marché actuel du viager est un petit marché de niche qui représenterait moins de 1 % des transactions immobilières, soit 5 000 transactions environ par an principalement concentrées en Île-de-France, dans la région Paca et quelques grandes métropoles régionales. On observe un réel réveil de ce marché depuis quelques années et l'émergence récente d'investisseurs institutionnels sur ce segment. Si cet attrait des institutionnels se confirme, on peut estimer le potentiel du marché entre 20 000 à 25 000 transactions annuelles (à l'âge de 75 ans, 5 % des ménages propriétaires de leur résidence principale la cèdent sous cette forme), soit un marché potentiel de 5 milliards d'euros en valeur vénale ou 2,5 milliards d'euros en valeur occupée.

■ Impacts économiques

- Des frais de notaire en hausse significative et des honoraires d'intermédiation conséquents (200 M€ par an environ pour chacun).
- Redistribution annuelle de 2,5 Md€ vers les retraités.
- Accroissement considérable de l'indépendance financière, qui autorise notamment le paiement de services à la personne, la couverture des frais de santé, la surveillance et l'assistance médicale à domicile et la couverture du risque de dépendance.
- Aménagement des logements de manière évolutive (travaux d'adaptation au vieillissement : risque chute, salle de bains, électricité, etc.) en vue d'une baisse manifeste des dépenses de santé (10 000 € pour adapter le logement à la perte d'autonomie permettent de rester en moyenne cinq ans de plus dans son lieu de vie avec des économies de 200 000 à 300 000 € pour l'hébergement).
- Redistribution intergénérationnelle de pouvoir d'achat au travers des donations aux enfants et petits-

enfants sans attendre la succession, facteur identifié d'achat immobilier et de création d'entreprise chez les plus jeunes.

Conclusion

Le patrimoine immobilier, et principalement la résidence principale, est un élément dont la compréhension se révèle nécessaire pour expliquer les comportements d'accumulation des ménages, car cet actif réel concentre plusieurs qualités. C'est un bien d'usage mais aussi une réserve de valeur (relativement liquide) qui peut avoir des propriétés assurancielles pour le financement de la fin de vie et qui est porteur simultanément d'une valeur de transmission. Il paraît donc cohérent, dans un premier temps, de concentrer les efforts de mobilisation financière du patrimoine immobilier en direction des seniors.

D'un point de vue tant économique que sociétal, l'enjeu principal de la liquéfaction répond à deux problématiques majeures de notre société : le vieillissement de la population dû à l'accroissement de la longévité et la nécessaire redistribution patrimo-

niale en faveur des jeunes générations. Cependant, cette solution de liquéfaction basée sur le démembrement peut être utilisée plus largement dans la facilitation des parcours résidentiels tout au long de la vie. En effet, à chaque âge de la vie correspondent un domicile et une localisation différents. Dans une vision plus efficace de l'habitat, chacun pourrait détenir l'usage de son logement actuel et la nue-propriété de son prochain logement. Elle est un écho parfait des résonances de la nouvelle économie collaborative qui permet de différencier la valeur de l'usage et de l'avoir pour une allocation plus adaptée des moyens à notre disposition.

L'avenir est à une utilisation plus optimale des ressources, et le logement, en dépit de sa charge émotionnelle forte dans un pays comme la France qui sacralise la propriété, est une des commodités à mieux consommer

Note

1. *Étude finale réalisée par Virage-Viager pour la chaire « Transitions démographiques, transitions économiques » en mars 2017.*

VERS UNE PROPRIÉTÉ VIAGÈRE

Xavier Lépine

Président, Groupe La Française

Guillaume Pasquier

Groupe La Française

Les évolutions des modes de vie et de travail ont un impact sur les besoins des ménages en matière de logement. Alternative à la propriété « pour l'éternité » et à la location simple, la propriété « pour la vie » est un nouveau dispositif de commercialisation des logements adapté à la « civilisation de l'usage ». En diminuant l'effort financier nécessaire pour se loger dans les quartiers attractifs, cette innovation pourrait contribuer au succès du projet pour le Grand Paris.

État des lieux

Le logement est un des besoins fondamentaux des populations. Hier, aujourd'hui, demain, disposer d'un logement était, est et sera l'une des trois préoccupations primaires des individus et des familles, avec la santé et le travail. Mais cette permanence ne met pas le logement à l'abri des bouleversements sociétaux. Toute réflexion sur le logement, qu'il s'agisse de le construire, de le financer ou de le gérer, se doit de s'appuyer sur une analyse des transformations en cours. L'exercice est d'autant plus délicat que les constantes de temps qui régissent le marché du logement obligent à anticiper les changements économiques et sociaux à long terme. On construit pour cinquante ans au moins, les ménages s'endettent sur vingt ans ou plus, la transmission du patrimoine est au cœur des

réflexions immobilières des familles, et les erreurs de planification urbaine se payent cher sur une durée longue, ce qui rend les acteurs publics prudents. Tout cela complique l'adaptation du marché du logement aux évolutions sociétales.

C'est ainsi que trois tendances lourdes et de long terme n'ont pas véritablement trouvé de traduction dans la façon dont on produit et on gère le logement. En premier lieu, l'allongement de la durée de la vie a transformé l'expérience de la transmission puisque l'héritage intervient désormais plutôt au moment de la retraite qu'au moment du mariage comme c'était le cas il n'y a pas si longtemps. La probabilité qu'un ménage hérite d'une habitation correspondant à ses besoins du moment est quasi nulle et les notaires le savent, qui constatent que le premier réflexe des héritiers d'une résidence principale est souvent de la mettre en vente. Mieux, l'allongement de la durée de

la vie s'accompagne d'un allongement de la part de la vieillesse passée dans une forme de dépendance, phase qui génère un besoin de logement différent de celui qu'on occupe dans la force de l'âge. Ainsi la résidence principale n'attend même plus le décès de ses propriétaires pour devenir obsolète.

En second lieu, les parcours familiaux sont devenus moins linéaires et prévisibles. Pour un individu donné, le nombre de personnes avec lesquelles il partage son logement est une fonction plus volatile que par le passé. Divorces et séparations, nouvelles unions et familles recomposées créent autant de variations dans la configuration du logement idéal.

Enfin, les parcours professionnels sont aussi plus hachés que par le passé. On change de poste, d'entreprise, de métier, de statut... de façon plus fluide. Ce phénomène est intégré par les jeunes générations, et tout indique que la tendance va s'amplifier. Cela a forcément des conséquences sur la façon dont chacun souhaite se loger. En particulier, l'accès à la mobilité devient un enjeu de plus en plus fort. Pour pouvoir s'adapter rapidement à ces changements – ou plus positivement pour pouvoir saisir les opportunités qui se présentent – il faut, soit habiter à proximité d'un *hub* de transport, soit être capable de déménager en limitant les frottements financiers.

Du bien « pour l'éternité »

La suite logique de ces constats pourrait être un plaidoyer classique en faveur de la location, et les recommandations politiques qui en découleraient seraient concentrées sur l'idée de rendre plus rentable pour les institutionnels la détention de vastes parcs de logements destinés au marché locatif. La location permet la flexibilité rendue si désirable par les modes de vie et de travail contemporains. Pourtant, force est de constater que, même en l'absence de propriétaires institutionnels jouant un rôle structurant, le parc de logements en location est aujourd'hui conséquent, mais qu'il ne présente pas une attractivité forte. Louer

n'est considéré pertinent qu'au début de la vie active ou dans des périodes de transitions personnelles ou professionnelles. En dehors de ces moments particuliers, l'objectif des ménages est plutôt d'échapper à la location, quitte à arbitrer en faveur de situations géographiques peu optimales. En Île-de-France, par exemple, la part des primo-accédants qui achètent un bien en seconde couronne est en augmentation régulière et représente aujourd'hui plus de la moitié du total. Pour devenir propriétaires en dépit de l'augmentation des coûts à l'achat, les ménages font le choix d'acquérir des biens plus éloignés de la zone dense. L'arbitrage des ménages en faveur du long terme – la propriété « éternelle », transmissible à la génération future – par rapport à la qualité de vie à plus court terme – un logement proche des opportunités professionnelles et plus facile à quitter en cas de besoin – est spectaculaire. Il y a là une source d'interrogation pour les porteurs du projet pour le Grand Paris, nous y reviendrons.

Le comportement des ménages s'explique en réalité quand on élargit la réflexion aux trois fonctions de l'achat de la résidence principale. La première est la fonction d'utilité, elle est aussi bien remplie par la location que par l'achat. La deuxième, déjà évoquée, est la constitution d'un patrimoine à transmettre, évidemment impossible pour ceux qui restent locataires. Enfin, la troisième, est une forme d'assurance vieillesse. En devenant propriétaire de son logement, un ménage prépare sa retraite. En augmentant pendant sa période d'activité professionnelle sa charge financière pour se loger, il s'assure de ne plus avoir de frais de logement au moment de la retraite et de la baisse de revenus qui l'accompagne. Alors qu'on constate une inquiétude quant à la pérennité du système de retraite par répartition, ce n'est pas négligeable. Cette troisième fonction joue à l'évidence un rôle dans les choix des ménages en faveur de la propriété. Les besoins de mobilité et de flexibilité issus des évolutions sociétales plaident en faveur de la location, et il est douteux que la seule perspective de la transmission explique la préférence pour la propriété alors que la résidence principale n'est plus la forme d'héritage la plus souhaitable.

...au bien « pour la vie »

Il pourrait donc être attractif d'imaginer une alternative au choix binaire entre propriété éternelle et location simple, un dispositif moins onéreux que la propriété et ne sacrifiant que la fonction de transmission mais pas la fonction d'assurance vieillesse. Un tel dispositif est en réalité assez simple, et compatible avec le droit en vigueur. Il pourrait prendre la forme d'une adaptation à la France d'un mécanisme bien connu au Royaume-Uni, celui du *long lease*. Les ménages se verraient proposer par un investisseur institutionnel d'acheter un bien non pas « pour l'éternité », mais « pour la vie ». Ils acquerraient l'usage de leur logement pour une durée très longue, correspondant peu ou prou à la durée de leur vie au moment de l'achat, et au terme de ce contrat, le bien reviendrait en propriété à l'investisseur initial. Pendant toute la durée du contrat – disons cinquante ans pour un acquéreur ayant trente-cinq ans au moment de l'achat – les preneurs auraient tous les droits et responsabilités d'un propriétaire classique. Droits de mettre le bien en location, d'y faire des travaux, responsabilités pour la gestion de la copropriété, pour le paiement de la taxe foncière, etc. Ajoutons que pour rassurer les acheteurs et aller au bout de la logique de la propriété « pour la vie », une clause au contrat initial pourrait prévoir le droit pour le preneur, s'il n'a pas revendu le contrat auparavant, de conserver la jouissance du bien au-delà de sa durée prévue, jusqu'à son décès. Ce serait une sorte de viager sans rente, prévu dès l'origine.

Un tel produit n'a bien sûr de pertinence que s'il coûte sensiblement moins cher à l'achat que la propriété « pour l'éternité » classique. Cela signifie qu'il ne sera pas adapté à tous les territoires, mais seulement à ceux qui connaissent une pression certaine sur les coûts du foncier. Mais cette condition n'est pas un handicap pour la propriété « pour la vie », au contraire, c'est l'une de ses vertus. L'ajout de ce dispositif aux autres modes plus classiques de financement du logement permet de solvabiliser les ménages et leur donne accès à ces secteurs où s'exerce la pression

sur les coûts du foncier. Or, ces prix ne sont que le reflet de la réalité, ils sont élevés car les quartiers en question sont hautement désirables. En permettant à plus de ménages d'avoir les moyens de s'y loger hors de la location classique, on augmente leur densité potentielle et, ce faisant, on limite l'étalement urbain, on favorise la mixité sociale en cœur de ville, on rapproche les actifs des emplois ; ce qui est à la fois bon pour la qualité de vie de chacun et pour les ajustements sur le marché du travail.

La principale difficulté à lever pour commercialiser des logements en propriété « pour la vie » concerne la liquidité des biens, l'existence d'un second marché. Si la propriété « pour la vie » présente des avantages évidents pour les ménages qui conservent leur bien pendant la durée totale du contrat, elle pourrait créer une difficulté majeure pour ceux qui auraient besoin de céder leur bien en cours de contrat. Et ce sera évidemment le cas d'une large partie d'entre eux. Or, si les ménages ne sont pas en capacité de trouver un acquéreur pour la durée restante de leur contrat, ils risquent de se trouver assignés à résidence, dans l'incapacité d'adapter leur situation résidentielle aux évolutions de leur vie. Cela signifierait l'échec d'un dispositif pensé précisément pour prendre en compte les évolutions sociétales mentionnées en introduction. Bien entendu, rien n'empêche le titulaire d'un contrat de propriété « pour la vie » d'en céder le reliquat à un tiers, et peut-être cela deviendra-t-il un acte banal si ce nouveau mécanisme connaît un grand succès. Mais n'anticipons pas. Pour ne pas bloquer le système à l'origine, la seule solution consiste, pour les investisseurs institutionnels, à inclure dans le contrat avec le preneur une clause de rachat du reliquat de son contrat de la seule initiative du preneur, à un prix connu à l'avance (forcément décroissant dans le temps, la durée restante diminuant peu à peu). Avec une telle clause, le preneur est sécurisé, il sait qu'il pourra avoir accès à son capital s'il a besoin de se loger ailleurs.

Pour les ménages, c'est un nouveau paradigme. En choisissant l'acquisition en propriété « pour la vie » d'un bien situé en centre-ville ou près d'un *hub* de transport, plutôt qu'un bien moins bien situé en

propriété « pour l'éternité » (1), ils arbitrent en faveur du présent contre le futur. En simplifiant à l'extrême, ils renoncent à transmettre un bien immobilier à leurs enfants quand ceux-ci auront l'âge de la retraite pour pouvoir passer une heure de plus avec eux chaque jour (ou pour faire en sorte qu'ils aient chacun leur chambre) pendant qu'ils sont petits. Ajoutons que rien n'interdirait à un ménage qui aurait fait initialement le choix de la propriété « pour la vie », de négocier avec l'investisseur l'achat de la propriété « pour l'éternité » de son logement en cours de contrat, à un moment où ses revenus auront augmenté. Mais un tel retour dans un schéma classique aurait-il du sens ? Ne peut-on anticiper que l'acquéreur de la propriété « pour la vie » irait dans ce cas au bout de la logique, et consacrerait son surcroît d'épargne à d'autres investissements plus liquides pour ses futurs héritiers, plus facilement mobilisables par anticipation, et plus productifs pour l'économie ?

Il ne s'agit ici que de spéculations, et il ne faut pas négliger le facteur psychologique qui joue à plein dans l'attachement à la propriété « pour l'éternité ». Mais on mesure avec l'exemple ci-dessus le caractère disruptif d'un tel dispositif. Il revient en dernière analyse à une « définanciarisation » de la résidence principale. Choisir la propriété « pour la vie », c'est privilégier la valeur d'usage sur la valeur patrimoniale. À ce titre, ce dispositif correspond aux mouvements de fond qui traversent la société. Sa mise en œuvre servirait de fondement à une réflexion sur ce que doit offrir un logement à l'heure de la « civilisation de l'usage ». Quels services associés au logement ? Quelle gestion des espaces communs ? Quelle capacité d'évolution des surfaces ? Autant de questions dont les producteurs et gestionnaires de logements se sont déjà emparés mais qui trouveraient une acuité particulière pour tirer toutes les conséquences de la propriété « pour la vie ». L'innovation financière serait ici l'aiguillon de l'innovation des techniques et des pratiques.

Pour conclure, il est impossible de réfléchir à une innovation d'importance sur le financement du logement sans s'interroger sur son impact sur le Grand Paris. En matière de logement, la région

capitale concentre aujourd'hui les difficultés en raison d'une longue période de déficit de construction. À tel point que le solde migratoire de la métropole du Grand Paris est aujourd'hui négatif dans la classe d'âge des jeunes actifs. Au moment où le constat est partagé de l'importance de la réussite du Grand Paris pour l'économie française toute entière, c'est un sujet d'inquiétude. Le Grand Paris est une chance fantastique pour ses habitants actuels et futurs. Paris change d'échelle, et il en ira de même pour le champ des possibles de tous ceux qui vivront dans le Grand Paris. Mais le succès du projet est conditionné à une amélioration du marché du logement. Les difficultés vécues par les ménages pour trouver un logement abordable et adapté à leurs besoins constituent le principal risque pour le Grand Paris. En multipliant les lieux connectés, le Grand Paris express apporte une partie de la solution. L'offre de logements intégrés au système métropolitain va pouvoir augmenter. C'est essentiel, il n'y aura pas de solution durable au problème sans un choc de l'offre. Il reste à rendre cette offre nouvelle accessible financièrement. Ces dernières années, la baisse des taux d'intérêt a solvabilisé bien des ménages, et les chiffres de production de logements dans la région ont atteint des niveaux élevés. Mais ce moteur est voué à s'essouffler, soit par la hausse des taux, soit par l'ajustement des prix. Dans ce contexte, la création massive d'une offre de logements commercialisés en propriété « pour la vie » autour des futures gares pourrait servir de relais. Une telle offre aurait le mérite de ne pas déstabiliser le marché du logement puisqu'elle créerait en réalité un nouveau segment de marché. Elle aurait les vertus de la modernité : concentrée dans les nouveaux quartiers connectés à la ville-monde, adaptée à la civilisation de l'usage, accessible aux classes moyennes. La propriété « pour la vie » serait une brique de la vraie métropole intelligente, celle qui offre des conditions de vie attractives à tous ses habitants.

Note

1. Ou en privilégiant un logement plus grand acheté en propriété « pour la vie » par rapport à un autre situé au même endroit mais plus petit acheté en propriété « pour l'éternité ».

LA LIQUÉFACTION DU PATRIMOINE IMMOBILIER

Arnaud Jacquillat

Directeur général, Associés en finance

Pierre Charmion

Manager, Associés en finance

Le patrimoine immobilier des ménages français représente une source de valeur, dont la mise au service de l'économie pourrait constituer un des vecteurs de retour à la croissance. Ce patrimoine, de près de sept milliards d'euros, est majoritairement détenu par les seniors. Rendre liquide ce stock de patrimoine répondrait aux difficultés des jeunes à se loger et à trouver un emploi tout en accompagnant le vieillissement de la population et la perte d'autonomie. La location-transmission est un mécanisme qui pourrait tout changer, car à partir d'un certain âge la valeur présente d'un bien immobilier est supérieure à la somme des loyers actualisés et la valeur future d'un héritage immobilier est (potentiellement) inférieure à la valeur d'un moindre héritage financier présent.

Ce dispositif consiste, pour un senior, à céder son logement en s'engageant à rester locataire et à transmettre une partie du produit de la cession à ses héritiers. Les modalités permettent au senior d'être ainsi assuré de pouvoir rester à son domicile et de disposer des moyens suffisants pour faire face à ses besoins (même en cas de dépendance). Le mécanisme est, par ailleurs, construit pour répondre aux attentes des investisseurs, puisqu'ils disposeraient d'un cadre contractuel strict (pas de risque de vacance locative), d'un rendement bonifié par l'introduction d'une décote de cession et d'une éventuelle garantie donnée par l'État sur le risque immobilier dans les régions les moins favorisées.

Fin 2015, l'Insee estime le patrimoine immobilier des ménages français à 6 619 Md€. 60 % de ce patrimoine est détenu par les seniors qui sont trois sur quatre à posséder au moins un bien immobilier. À l'inverse, les jeunes sont rarement propriétaires (17 % des moins de trente ans) et ont souvent du mal à se loger, ce qui constitue un frein à l'employabilité et donc un facteur de chômage. Cependant, ce stock de richesse – très concentré sur les seniors – apparaît aujourd'hui clairement sous ou mal utilisé.

En effet, alors que les seniors, principaux détenteurs de patrimoine immobilier, devraient être les grands gagnants des mutations socioéconomiques (hausse de l'immobilier, allongement de la durée de vie...), on constate que leurs revenus, relativement faibles, ne leur permettent pas toujours de faire face aux besoins de financement importants (amélioration et adaptation de leur lieu de vie, recours à l'aide à domicile, etc.) auxquels ils sont confrontés. Théoriquement, leur patrimoine devrait jouer son rôle de réserve de consommation différée afin de leur permettre de subvenir à leurs vieux jours. En pratique, sa concentration sur le seul bien immobilier empêche la plupart d'entre eux de profiter du fruit de leurs économies passées, quand bien même la valeur de leur patrimoine devrait s'avérer largement suffisante par rapport à leur espérance de vie.

Cette étude a vocation à situer au centre du débat économique la recherche d'un mécanisme permettant de redonner de la liquidité au patrimoine des seniors. Dans un contexte de croissance atone, exploiter cette épargne immobilisée dans la pierre participerait à redonner du dynamisme économique et à instiller auprès des jeunes générations actives l'idée que leur épargne ne doit pas inéluctablement se porter vers l'acquisition d'un bien immobilier. La résolution de cette problématique permettrait de restaurer le pouvoir d'achat de nos aînés, tout en résorbant une partie des difficultés de financement des plus jeunes. Par ses effets indirects sur la mobilité, le chômage et l'investissement, la liquéfaction du patrimoine

immobilier pourrait constituer un des vecteurs de retour à la croissance. L'objectif est de montrer que :

- les seniors auraient un intérêt financier à céder leur résidence principale, quitte à en conserver l'usage, pour financer leur vieillesse, en situation de dépendance ou non ;
- des investisseurs disposés à racheter ces biens existent et que leur risque serait limité par la cession du bien à un prix légèrement inférieur au prix de marché, ce qui est commun dans le cadre d'achats de biens occupés, et par la garantie apportée par le vendeur de rester dans son logement pendant une période relativement longue ;
- le déséquilibre entre l'offre et la demande pourrait être résolu par un mécanisme incitatif visant à faciliter la transmission du patrimoine des seniors, ce qui offrirait à la jeune génération une nouvelle source de financement d'un projet immobilier ou de création d'entreprises et favoriserait la fluidité de l'économie.

Arbitrage accession-location et proposition d'un dispositif

■ Les seniors ont-ils intérêt à rester propriétaires ?

Si l'on s'inscrit dans le cadre théorique néo-classique, qui étudie le comportement des individus sous l'angle de l'utilité, épargner revient à transférer de la consommation présente dans le futur. Le logement, principal projet patrimonial des Français, constitue ainsi une forme de réserve de consommation différée, à la fois destinée à pallier d'éventuels besoins imprévus et à anticiper la baisse des revenus consécutive à l'entrée en retraite.

L'impact du cycle de vie sur la décision de détention est vérifié empiriquement : les jeunes célibataires ont tendance à rester locataires ; étudiants et jeunes actifs

valorisant la mobilité et la capacité à financer leurs projets personnels. L'installation en couple, et surtout l'arrivée des premiers enfants allongent l'horizon temporel du ménage et renforcent la volonté d'accéder à la propriété. La question se déplace vers la capacité à constituer l'apport nécessaire, ce qui peut restreindre l'accès à la propriété contre la volonté (et l'optimum) de certains, à une période où la possibilité d'épargne a tendance à s'amenuiser. L'héritage tient alors un rôle primordial, facilitant l'accès à la propriété en accélérant la période de constitution de l'apport.

Comment la situation évolue-t-elle au moment du départ des enfants du foyer familial et à l'approche de la retraite ? La préférence pour l'avenir s'apparente à une volonté de transmission, mais les besoins immédiats deviennent plus imprévisibles (restriction de la mobilité, risque d'entrée en dépendance, durée de vie incertaine, risque de décès du conjoint) et volatils. La retraite correspond souvent à une période de déménagement des seniors, qui quittent leur domicile péri-urbain pour se relocaliser en centre-ville. Si beaucoup privilégient alors le côté rassurant de la propriété, leur décision apparaît incohérente par rapport à l'objectif poursuivi : leurs enfants ont atteint un âge où les besoins sont importants et les ressources disponibles souvent insuffisantes. Reporter le moment de la transmission va à l'encontre de l'horizon temporel de leur famille, mais aussi des besoins propres des seniors qui risquent de devoir faire face à des besoins imprévus. Apparemment irrationnelle, la trop lente désaccumulation immobilière des seniors est en fait liée à un certain nombre de blocages spécifiques, notamment en termes d'organisation des échanges, de liquidité et de psychologie.

■ Mise en place d'un dispositif de location-transmission

Principaux détenteurs d'immobilier, les seniors n'en éprouvent pas moins d'importantes difficultés à disposer des ressources suffisantes pour faire face aux nouveaux besoins occasionnés par le vieillissement. Ceux-ci peuvent être de deux natures : les besoins subis, notamment du fait de la dégradation de leur

état de santé (aménagement du logement, relocalisation en centre-ville, aide à domicile, communication, équipement de la personne, établissements spécialisés, centres de soins, etc.) et les besoins légitimes, qui concernent les projets positifs qu'ils sont en droit de réaliser (loisirs, tourisme, habitat, etc.). Alors que leur patrimoine était voué à financer leurs vieux jours, l'incapacité à faire fructifier cette réserve de valeur entraîne des situations absurdes où les proches se substituent en dernier recours à l'insuffisance des mécanismes publics et privés pour prodiguer certaines prestations liées à la dépendance. Cette aide informelle représente un coût réel pour les aidants, notamment parce qu'ils peuvent être amenés à renoncer à certaines opportunités professionnelles ou être davantage exposés à certaines pathologies. Ainsi, le dynamisme de la population active est entravé par la nécessité de venir en aide à leurs aînés, alors que ces derniers disposent d'un patrimoine inemployé théoriquement suffisant pour satisfaire leurs besoins personnels et assouvir leur besoin d'altruisme envers leurs héritiers.

Comment rendre partiellement liquide ce stock de richesse afin de mieux l'employer ? Le dispositif de location-transmission vise à favoriser la vente des biens immobiliers des seniors. En contrepartie de l'achat de son bien par un investisseur institutionnel, le vendeur s'engagerait à rester locataire du bien vendu pour une période déterminée, renouvelable à son initiative dans des conditions prédéfinies. Le senior retrouve ainsi l'usage de son patrimoine tout en étant assuré de pouvoir se maintenir à son domicile aussi longtemps qu'il le souhaite et peut transmettre la fraction qui lui paraît adéquate à ses héritiers au moment où leurs besoins sont les plus urgents.

Quels sont les investisseurs susceptibles de participer à ce dispositif ? La location-transmission propose aux investisseurs un cadre contractuel strict avec en particulier une très forte réduction du risque de vacance locative, gage de stabilité de leurs revenus et donc du rendement de leur investissement. De plus, pour répondre aux exigences de rendement des investisseurs institutionnels, le dispositif serait complété par

l'introduction d'une décote de cession, qui permettrait d'afficher un taux de rentabilité bonifié. Enfin, la mise en place d'une garantie de l'État sur le risque immobilier est également envisageable dans certaines zones : elle aurait pour conséquence de réduire le risque associé à la détention du logement, ce qui se répercuterait sur l'exigence de rentabilité des investisseurs et sur la décote de cession.

Construction d'un modèle d'évaluation du dispositif proposé

■ Comment évaluer l'intérêt d'un tel dispositif ?

Afin d'évaluer un tel dispositif en termes d'utilité intergénérationnelle, Associés en finance a procédé à la valorisation actuarielle du patrimoine d'un ménage de seniors du point de vue de leurs héritiers. L'objectif de la modélisation est de comparer la valeur de l'héritage perçu dans des conditions dites classiques à la valeur de ce même héritage si le ménage de seniors optait pour le dispositif de location-transmission afin de rendre liquide tout ou partie de son patrimoine immobilier. Dans le second cas, le ménage de seniors transmet à ses héritiers une fraction de son épargne immobilière rendue liquide dès la mise en place du dispositif, sous la contrainte que le ménage soit en mesure de subvenir à l'ensemble de ses besoins, y compris liés à la dépendance, jusqu'à la fin de la vie de chacun de ses membres. Par la prise en compte d'une décote sur la cession de la résidence principale que le ménage continuera à occuper, l'arbitrage proposé au ménage consiste en l'obtention d'un moindre montant instantanément disponible à la donation contre un montant illiquide potentiellement plus important. Le modèle étant construit afin que le ménage soit en mesure de subvenir à l'ensemble de ses besoins quelle que soit la solution choisie, l'évaluation du dispositif porte sur l'intérêt des héritiers et la valeur que représentera l'héritage de leurs aînés.

■ Principales hypothèses d'évaluation

Les principales hypothèses sociodémographiques utilisées concernent :

- l'espérance de vie : elle a été fixée à 83 ans pour les hommes et 87 ans pour les femmes, ce qui correspond aux dernières données de l'Insee concernant l'espérance de vie en France à 60 ans ;
- la dépendance : elle constitue le principal risque susceptible de remettre en cause l'équilibre financier d'un ménage de seniors. Plusieurs profils ont été testés en intégrant ou non l'entrée en dépendance, en rendant celle-ci plus ou moins tardive, ainsi qu'en joignant ou différenciant la situation de chacun des seniors. Les besoins liés à la dépendance ont été évalués grâce aux différentes études réalisées sur le coût de la dépendance à domicile et en établissement, notamment par l'Igas, la Dress ou KPMG. Le reste à charge du ménage est calculé comme un multiplicateur du montant d'allocation personnalisée d'autonomie (APA) perçu, estimé grâce à la médiane des plans d'aide notifiés pour un niveau de dépendance donné, l'APA étant perçue entre le GIR 4 et le GIR 1 ;
- la structure familiale : la modélisation porte sur un ménage de seniors, au sein duquel chaque individu se voit affecter un âge qui fait l'objet d'une sensibilisation. Le ménage est supposé avoir un ou plusieurs héritiers, dont l'âge est également sensibilisé. Au décès, le patrimoine individuel revient aux héritiers et le patrimoine collectif est transféré au dernier vivant ;
- afin de synthétiser la situation réelle, le territoire a été découpé en trois zones (voir tableau 1 p. 113) : Paris et la proche banlieue, les agglomérations de taille moyenne et les zones rurales. À partir de ce découpage, les principales hypothèses financières utilisées concernent le patrimoine, les revenus, les dépenses et la fiscalité du ménage. Les hypothèses sur le marché immobilier ont été établies sur la base des données de l'association Clameur ⁽¹⁾ et du baromètre des notaires de France ⁽²⁾. Les droits de succession et de donation sont calculés selon le barème actuellement en vigueur.

Tableau 1 : Découpage territorial et hypothèses utilisées

Territoire	Hypothèses		
	Progression annuelle de l'immobilier	Rendement locatif brut	TRI* apparent
Zone 1 : Paris et la proche banlieue	1,5 %	3,5 %	5,0 %
Zone 2 : Agglomérations de taille moyenne	0,0 %	5,0 %	5,0 %
Zone 3 : Zones rurales	-1,5 %	7,0 %	5,5 %

* Taux de rentabilité interne.

Source : Associés en finance, 2016.

■ Conditions de la cession et opportunité

Le succès du dispositif est également lié à la capacité à trouver des investisseurs susceptibles de se porter acquéreurs de ce patrimoine immobilier. Au-delà d'un cadre contractuel strict de nature à rassurer les acquéreurs, une décote sur la valeur de cession des biens contribuerait à améliorer l'espérance de rentabilité des investisseurs, facilitant ainsi leur participation au dispositif. En considérant des rentabilités exigées respectives de 6 % en zone 1, 7 % en zone 2 et 8 % en zone 3, les décotes de cession par zone s'établissent respectivement à -17,5 %, -25 % et -25 %. Ces taux de rentabilité exigés, matérialisant le risque associé à la détention d'un bien immobilier dans la zone considérée, sont également utilisés comme taux d'actualisation au moment d'évaluer l'intérêt du dispositif.

La valeur de l'héritage sans donation intermédiaire correspond à l'actualisation des flux perçus par les héritiers au moment du décès des membres du ménage de seniors. En optant pour le dispositif de location-transmission, le ménage de seniors concède une décote sur la cession de son bien immobilier, en contrepartie de laquelle il est en mesure de donner instantanément une fraction de son épargne immobilière rendue liquide à ses héritiers. L'héritage est alors évalué par opportunité, en considérant que les héritiers utilisent la somme perçue pour l'acquisition

d'un bien immobilier situé dans la zone du bien cédé par leurs aînés, alors qu'ils seraient demeurés locataires jusqu'à 35 ans avant d'acquérir leur résidence principale en contractant un emprunt sur 25 ans au taux de 3 %. Ainsi, grâce à cette somme perçue par anticipation, les héritiers font l'économie du paiement d'un loyer et obtiennent l'apport qui leur fait souvent défaut dans un contexte de recul de l'âge de l'héritage. Un projet de création d'entreprise peut également être utilisé comme référence d'opportunité : l'évaluation de l'héritage nécessite alors d'estimer le taux auquel les héritiers auraient pu obtenir cette même somme auprès d'un tiers, ce qui est moins transparent et plus dépendant du projet considéré.

Résultats de l'évaluation du dispositif

■ Évaluation pour un ménage de seniors en fin d'activité

Dans un premier temps, le dispositif a été évalué pour un ménage de seniors quelques années avant leur entrée en retraite, constitué d'un homme de 60 ans et d'une femme de 55 ans, et dont les deux héritiers ont 25 ans de moyenne d'âge. L'intérêt du dispositif résultant de la possibilité de verser par anticipation une fraction de son patrimoine

Tableau 2 : Découpage territorial et hypothèses utilisées

	Zone 1	Zone 2	Zone 3
Revenus globaux	105 000 €	65 000 €	42 000 €
Patrimoine global	600 000 €	280 000 €	180 000 €
dont valeur de la résidence principale	540 000 €	252 000 €	108 000 €
<i>décote de cession</i>	-17,5 %	-25,0 %	-25,0 %
Montant versé par l'investisseur	445 500 €	189 000 €	81 000 €
Montant donné aux héritiers	280 000 €	85 000 €	28 000 €
<i>taux de rendement locatif brut</i>	3,5 %	5,0 %	7,0 %
Montant annuel perçu par l'investisseur	18 900 €	12 600 €	7 560 €
TRI obtenu par l'investisseur	6,0 %	7,0 %	8,0 %
Réévaluation de l'héritage par le dispositif	126 347 €	20 165 €	7 224 €

Source : Associés en finance, 2016.

immobilier à ses héritiers, les ménages concernés doivent donc être propriétaires.

Le tableau 2 (ci-dessus) résume le patrimoine et les revenus de trois ménages types habitant les zones dont les caractéristiques ont été décrites plus haut, ainsi que le taux de rentabilité interne (TRI) obtenu par l'investisseur et la réévaluation de l'héritage occasionnée par le dispositif de location-transmission.

En zone 1, pour un patrimoine de 600 K€, le dispositif de location-transmission permet une réévaluation de l'héritage de l'ordre de 100 K€ à 150 K€. L'ampleur de celle-ci dépend de l'âge du ménage, de son taux d'épargne, des éventuels besoins liés à la dépendance, ainsi que du nombre et de l'âge moyen des héritiers. La forte valorisation de l'immobilier en zone 1 permet au ménage de dégager une somme significative, disponible pour la transmission aux héritiers, alors que les rendements locatifs restent limités. L'étalement de la transmission du patrimoine dans le temps occasionne une économie d'impôts, en héritant plus tôt d'une somme moins importante, qui pourrait être d'autant plus significative si le dispositif était complété par la mise en place d'une incitation fiscale.

En zone 2, pour un patrimoine de 280 K€, la réévaluation de l'héritage par la mise en place du dispositif de location-transmission est de l'ordre de

15 K€ à 30 K€ (mais 50 K€ à 60 K€ compte tenu de la garantie de l'État présentée ci-après). Comparativement au patrimoine du ménage, cette réévaluation est moins importante qu'en zone 1. Ceci s'explique par une perception du risque et donc une exigence de rentabilité plus importante, qui rehausse la décote de cession et restreint le montant versé par les investisseurs pour l'acquisition du bien. Le marché de l'immobilier étant moins tendu qu'en zone 1, l'arbitrage vers la location y est également moins favorable. Cependant, en optant pour le dispositif, le ménage réinjecte dans l'économie une part de son patrimoine non employée et permet à ses héritiers de se constituer l'épargne nécessaire à la réalisation de leurs projets, dans un contexte où la difficulté à se constituer un apport est un des principaux freins aux investissements.

En zone 3, pour un patrimoine de 180 K€, la valeur actualisée de l'héritage est peu sensible à la mise en place d'un tel dispositif. L'investissement dans les zones rurales est perçu comme particulièrement risqué : bien que le rendement locatif brut apparent y soit élevé, le risque de perte en capital dissuade les investisseurs. En optant pour le dispositif de location-transmission, le ménage de seniors doit ainsi accepter de payer un loyer élevé et de concéder une décote importante sur la cession de son bien, alors que la valorisation du marché immobilier ne lui permet pas de transmettre une somme significative à ses héritiers.

■ Éventualité de la mise en place d'une garantie de l'État

Le dispositif de location-transmission semble particulièrement adapté aux zones tendues et transposable aux agglomérations de taille moyenne. En zone 1, l'espérance de rentabilité proposée apparaît cohérente avec les attentes des investisseurs institutionnels, compte tenu de l'absence de risque de vacance locative, du strict cadre contractuel et du risque limité de baisse des prix de l'immobilier. En zone 3, le dispositif peut trouver son utilité comme un recours en cas de besoin de financement, mais il ne peut participer à la transmission du patrimoine vers la jeune génération. Il reste à considérer le cas de la zone 2 : les résultats obtenus par la location-transmission tendent à penser que le dispositif pourrait s'y avérer efficace, mais un choc incitatif permettrait d'en accentuer l'effet, en neutralisant les freins psychologiques résiduels et en déverrouillant l'investissement.

Afin de restaurer la confiance des investisseurs sans incidence budgétaire à court terme, cette incitation pourrait prendre la forme d'une garantie de l'État sur l'évolution des prix de l'immobilier. Le fonctionnement d'une telle garantie pourrait être le suivant : au décès des locataires, ou à la fin de leur engagement s'ils ne l'ont pas renouvelé, l'État compenserait l'éventuelle perte en capital de l'investisseur si le prix du bien s'avérait inférieur à son prix d'acquisition et qu'il décidait de le céder sur le marché. La mise en place d'une telle garantie agirait comme un signal de la confiance de l'État de nature à rassurer les investisseurs, qui seraient alors disposés à reconsidérer l'immobilier résidentiel. L'horizon d'exercice de la garantie étant lointain, son entrée en vigueur ne nécessiterait aucun financement immédiat et participerait à la diminution de la volatilité du prix de l'immobilier dans les zones les plus fragiles.

D'un point de vue financier, le coût d'une telle garantie peut être évalué comme une option de vente au terme de l'espérance de vie des locataires, dont le prix d'exercice est le prix d'acquisition diminué des

frais de transaction qu'occasionnerait le rebalancement de son portefeuille pour acquérir un bien similaire au prix de marché. Pour le ménage de seniors cité plus haut, sous l'hypothèse d'une espérance d'évolution des prix de l'immobilier nulle en zone 2 et d'une volatilité des prix de 5 %, la méthode de Monte-Carlo permet d'évaluer cette garantie à 9 % de la valeur du bien ou 4,9 % compte tenu d'une actualisation au taux sans risque. Compte tenu d'une durée moyenne de détention du bien de 30 ans, cette garantie représente une prime annuelle de 0,30 % de la valeur du bien ou 0,16 % en tenant compte de l'actualisation. Cette garantie pourrait ainsi être intégralement prise en charge par l'État ou facturée aux investisseurs contre une prime annuelle dont l'impact sur leur rentabilité serait marginal. En réduisant significativement le risque pris, elle limiterait l'exigence de rentabilité des investisseurs et occasionnerait une décote moins importante, ce qui contribuerait à l'attractivité du dispositif. Sous l'hypothèse que l'investissement dans un bien en zone 2 avec garantie de l'État présenterait un profil de risque similaire à l'investissement dans un bien en zone 1 privé de cette garantie, sa mise en place réduirait la décote exigée par les investisseurs en zone 2 de -25 % à -15 %. Le dispositif de location-transmission permettrait alors de dégager entre 20 K€ et 30 K€ supplémentaires sur la cession du bien immobilier, directement disponibles pour les héritiers.

Conclusion

Si la forte hausse des prix de l'immobilier lors des années 2000 a été assez uniformément ressentie sur le territoire national, elle a contribué à l'accroissement des inégalités entre les seniors, principaux détenteurs d'immobilier, et la jeune génération, qui se retrouve écartée des zones les plus dynamiques par des prix du logement souvent prohibitifs.

Si les seniors revendiquent le souci de l'avenir de leurs héritiers, aucune désaccumulation immobilière n'a été observée au cours des dernières années, pourtant

marquées par le chômage massif de la jeune génération. Ceci s'explique par les difficultés psychologiques éprouvées pour céder la propriété de leur résidence principale, mais aussi par l'absence d'investisseurs susceptibles de se porter acquéreurs des biens mis sur le marché. Découragés par les faibles rendements proposés et l'instabilité des relations entre propriétaires et locataires, les investisseurs institutionnels sont progressivement sortis de l'immobilier résidentiel, délaissant le marché aux particuliers.

Le dispositif de location-transmission qui fait l'objet de cette étude s'attaque au problème à la racine en proposant aux seniors de se désengager du marché immobilier en acceptant de céder leur résidence principale à un investisseur institutionnel. Cette transaction serait réalisée contre l'engagement de rester locataire du bien vendu pour une période déterminée, renouvelable à leur initiative dans des conditions prédéfinies. Le dispositif permet de lever la plupart des contraintes qui obstruent la circulation des biens : son cadre contractuel strict, l'exposition aux facteurs démographiques et sociétaux, l'introduction d'une décote de cession et l'éventuelle mise en place d'une garantie de l'État sont autant de critères de nature à convaincre les investisseurs institutionnels.

L'évaluation de ce dispositif sous l'angle de l'utilité intergénérationnelle conduit à conclure qu'il est particulièrement adapté aux zones tendues et transposable aux agglomérations de taille moyenne.

En acceptant une décote sur la cession de leur bien immobilier afin d'anticiper la transmission de leur patrimoine, les seniors constatent une réévaluation de leur héritage en permettant à leurs héritiers de se constituer l'épargne nécessaire à la réalisation de leurs projets. Dans les zones intermédiaires, le dispositif pourrait être complété par la mise en place d'une garantie de l'État sur les prix de l'immobilier, qui stabiliserait le marché et ne nécessiterait aucun financement immédiat.

Le regain d'intérêt des investisseurs institutionnels pour l'immobilier résidentiel constitue une opportunité décisive pour la mise en place du dispositif. En leur proposant une rentabilité attractive, en réduisant leur risque, en restaurant la confiance et en consolidant les relations bailleurs/locataires, il permet de résoudre l'essentiel des contraintes à l'origine de leur désengagement des dernières décennies. Leur retour contribuerait à l'assainissement du marché, favoriserait le développement d'un parc de logements abordables et rendrait aux seniors, devenus les principaux détenteurs d'immobilier résidentiel, la capacité à utiliser leur patrimoine comme bon leur semble.

Notes

1. Voir le site <http://www.clameur.fr/>
2. Voir le site <https://barometre.immobilier.notaires.fr/>

LE PRÊT VIAGER HYPOTHÉCAIRE

Bruno Deletré

Directeur général, Crédit foncier

En 2040, près d'un tiers des Français aura plus de 60 ans. Au-delà de ce phénomène démographique majeur, il faut prendre la mesure de ses conséquences. La proportion de plus en plus importante des seniors dans notre population engendre l'accroissement de différents besoins qui doivent être financés dans une situation budgétaire par ailleurs contrainte. Dans un contexte de réduction nécessaire des dépenses publiques, des solutions alternatives de financement des besoins des seniors doivent être imaginées. Des dispositifs complémentaires qui apparaissent d'autant plus nécessaires que les 65 ans et plus, qui équivalaient à un quart (26 %) de la population des 15-64 ans en 2010, devraient passer à près de la moitié (46 %) en 2050. L'immobilier peut offrir une réponse adaptée à ces enjeux dans les prochaines années. Convaincu de l'importance du sujet, Crédit foncier a pris l'initiative de constituer, en 2014, un groupe de réflexion ⁽¹⁾ composé d'experts issus de différents horizons. Les développements qui suivent s'appuient sur le rapport ⁽²⁾ consécutif à leurs divers échanges.

Les besoins

■ Aider au maintien à domicile des personnes âgées

Selon l'Insee ⁽³⁾, les plus de 60 ans, qui représentaient 21 % de la population en 2000, seront 26 % en 2020 et 31 % en 2040. Un vieillissement de la population qui accroît mécaniquement des besoins spécifiques, tant dans le domaine des loisirs que dans ceux de la santé et de la dépendance ; cette dernière étant celle qui, dans la majorité des cas, engendre le plus de frais supplémentaires. À titre d'illustration, le

coût moyen d'un hébergement dans un établissement spécialisé (Ehpad) est aujourd'hui de 2 400 € par mois, alors que le montant moyen d'une retraite en France est d'environ 1 250 € mensuels. Pour une même durée, le maintien à domicile est, quant à lui, estimé à 1 800 €. Équation difficile à résoudre à en croire un rapport du Sénat ⁽⁴⁾, qui indique que seule une personne sur cinq serait en mesure de financer son hébergement en maison de retraite avec ses seuls revenus.

■ Adapter son logement

Les dépenses relatives à l'amélioration de l'habitat et à son adaptation aux difficultés survenant avec l'âge

doivent également être financées. Elles répondent à des motivations différentes selon qu'elles correspondent à un souhait de meilleur confort ou à une nécessité. Le temps libre dont disposent les seniors les incite à se préoccuper de leur logement, qu'ils investissent et fréquentent différemment qu'à l'époque où ils avaient une activité professionnelle. D'une part, ils peuvent simplement avoir envie d'améliorer leur habitat en réalisant des travaux de rafraîchissement ou d'embellissement, voire en changeant certains équipements. Des projets qui peuvent inclure l'aménagement d'une véranda ou encore d'une piscine. D'autre part, les seniors sont également attentifs à la mise à niveau énergétique de leur logement et à la réalisation de travaux d'isolation thermique.

Le besoin de financement se fait essentiellement sentir quand l'habitation doit s'adapter au vieillissement de la population. Avec l'âge et les problèmes de santé, la mobilité des seniors peut être affectée, rendant leur logement de moins en moins fonctionnel. Il faut donc le plus souvent avoir recours à certains aménagements – installation de rampes, création d'une chambre en rez-de-chaussée, réaménagement de la salle de bain, etc. – pour envisager d'y demeurer. Comme le souligne un rapport commun de l'Agence nationale de l'habitat (Anah) et de la Caisse nationale d'assurance vieillesse (Cnav), « une majorité de Français expriment le souhait de pouvoir vieillir chez eux (5) ». Une attente soutenue par les pouvoirs publics pour lesquels cette solution est beaucoup moins onéreuse, du moins en deçà d'un certain seuil de dépendance. Fait confirmé par une étude britannique (6), citée par l'Anah, selon laquelle une année de report du besoin d'entrer en institution d'une personne âgée permet de réaliser une économie de plus de 22 000 euros ; alors que le coût de l'adaptation du logement coûte, lui, 5 000 euros en moyenne.

■ Financer d'autres dépenses

Si l'accompagnement d'un nombre croissant de personnes dépendantes est une nécessité, les besoins de financement des seniors ne lui sont pas exclusivement liés. En effet, disposant d'une meilleure santé

que celle de leurs aînés, ils font des projets et ont des envies bien différentes. Les seniors dépensent plus pour leurs loisirs et leurs voyages, notamment. Le budget affecté aux vacances chez les retraités serait ainsi de 30 % supérieur à celui de la moyenne nationale (7). Une volonté de consommation caractéristique des générations qui ont vécu les Trente Glorieuses. Parmi les conséquences collatérales à cette meilleure santé et à cette longévité accrue, des évolutions influent sur l'aide intergénérationnelle et le souci de préservation des descendants. Alors que les jeunes générations ont un besoin croissant de solidarité familiale du fait de la dégradation du contexte économique, la transmission du patrimoine d'une génération à l'autre est de plus en plus tardive. De plus, la volonté des seniors de ne pas peser sur la vie de leurs enfants les incite à conserver une épargne qui leur permettra d'assurer cette indépendance.

Des initiatives pour répondre au financement de ces besoins

Si l'équation financière reste en partie à résoudre, des dispositifs ont déjà été mis en place. En effet, les pouvoirs publics contribuent de façon significative au financement de certains besoins des seniors. Au-delà des retraites par répartition et de la prise en charge des maladies par la Sécurité sociale, des aides sont accordées notamment pour les frais de dépendance. Citons l'allocation personnalisée d'autonomie (APA) à la charge des conseils généraux, les aides de l'État et des collectivités à travers l'Anah ou encore celles, spécifiques, mises en place par les collectivités locales à travers leur centre communal d'action sociale (CCAS), par exemple.

Dans un rapport datant de 2008(8), le Sénat évalue la dépense publique liée à la prise en charge de la perte d'autonomie des personnes âgées à environ 19 milliards d'euros. « Ce coût est principalement supporté par l'assurance maladie (60 %) et les départements (20 %) », explique l'institution ; qui

précise par ailleurs que les ménages « acquittent au moins sept milliards d'euros par an en complément des ressources fournies par la solidarité nationale pour la couverture des frais liés à la dépendance ». Et ce, très majoritairement par le biais des pensions et revenus perçus par les seniors. Cette prise en charge peut aussi se faire grâce au crédit ou à des contrats d'assurance. Dans ce dernier cas, soit les seniors bénéficient de rentes issues de contrats d'assurance vie, soit ils ont signé des contrats d'assurance dépendance. Enfin, un investissement locatif (perception de loyers) réalisé durant la vie active est aussi une solution complémentaire de revenus particulièrement adaptée.

■ La mobilisation du patrimoine immobilier des seniors est également une solution

Les seniors détiennent la majorité du patrimoine des ménages français. La génération des 60-69 ans affichait en 2010 ainsi le patrimoine le plus élevé avec un montant moyen de 358 900 €, soit 39 % de plus que la moyenne de la population (259 000 €). Un état de fait qui tient à différents facteurs. Notamment, l'accumulation des ressources acquises pendant la vie active et la valorisation des prix immobiliers dont ces générations ont bénéficié, d'autant qu'elles ont accédé à la propriété plus rapidement que les actifs d'aujourd'hui. À partir de 60 ans, trois ménages sur quatre sont propriétaires d'au moins un bien immobilier même si, souvent, il est unique (voir tableau 1).

Le patrimoine des seniors, composé essentiellement de biens immobiliers, est par ailleurs souvent libre de charges et d'emprunts. En effet, seuls 2,5 % des propriétaires âgés de plus de 65 ans n'ont pas encore terminé de les rembourser. Dès lors, diverses questions se posent. Comment ce patrimoine peut-il aider à répondre aux besoins de financement non pris en charge par la solidarité nationale et/ou la famille ? Et comment peut-on le rendre disponible à ces fins ? Une réponse pertinente à cette question est indéniablement le prêt viager hypothécaire (PVH).

Tableau 1 - Taux de détention d'un patrimoine immobilier – Unité : part en %

Âge	Patrimoine immobilier	Résidence principale	Autres logements
Moins de 30 ans	17 %	13 %	6 %
De 30 à 39 ans	50 %	47 %	11 %
De 40 à 49 ans	63 %	59 %	17 %
De 50 à 59 ans	73 %	68 %	27 %
De 60 à 69 ans	76 %	72 %	28 %
70 ans et plus	75 %	73 %	19 %
Ensemble	62 %	58 %	19 %

Source : Insee, enquête patrimoine 2010.

■ Le prêt viager hypothécaire, une solution adaptée aux seniors

Créé en 2006 à l'occasion de la « réforme des sûretés », le prêt viager hypothécaire permet aux seniors d'obtenir un prêt sans charge périodique de remboursement en apportant en garantie un bien immobilier dont ils conservent à la fois la pleine propriété et la faculté de l'occuper. Il s'agit d'un prêt dont le principe, assez simple, obéit à un cadre réglementaire strict ⁽⁹⁾. Un banquier prête une somme d'argent à un particulier senior et prend en garantie une hypothèque sur un logement lui appartenant. Pendant la durée du contrat, l'emprunteur ne paie rien et a pour seule obligation d'entretenir le logement dont il reste propriétaire. Le montant du prêt dépend de l'âge de l'emprunteur et de la valeur du logement offert en garantie. Sa durée étant viagère ⁽¹⁰⁾, le PVH sera d'un montant d'autant plus élevé que l'emprunteur est âgé. Avec le PVH, le propriétaire rend liquide son patrimoine immobilier. Il peut ainsi disposer de ressources complémentaires sans entamer son épargne financière, sans avoir à vendre son patrimoine immobilier (vente classique ou vente viagère) et sans avoir à solliciter ses enfants. De plus, le prêt viager hypothécaire permet d'emprunter même à un âge avancé, quel que soit l'état de santé et les ressources de l'emprunteur.

■ De meilleures garanties que la vente en viager

Le PVH constitue une solution alternative qui procure des garanties que n'offre pas la vente en viager. La première et la plus intéressante est la conservation du logement dans le patrimoine ; il n'y a pas de transfert de propriété. De plus, si l'habitation appartient à un couple et que les deux époux empruntent, le prêt n'est remboursé qu'au décès du dernier vivant. Dans ce cas, les conjoints sont donc assurés de conserver un toit malgré la disparition de l'un d'entre eux. Par ailleurs, le PVH est librement réversible par le remboursement anticipé du prêt ; il peut donc être interrompu à tout instant à l'initiative de l'emprunteur. Enfin au décès de l'emprunteur, les héritiers ont le choix de rembourser le prêt et de récupérer ainsi le bien porté en garantie ou de le vendre pour payer le solde du prêt. La vente en viager, quant à elle, est irréversible.

Pour les héritiers, le bien ne se transformera pas en dette. Au décès de l'emprunteur, si la dette est supérieure à la valeur du bien, la différence est supportée par la banque. En revanche, si la valeur du bien est supérieure à la dette, l'excédent revient aux héritiers. En cas de décès précoce, ceux-ci peuvent ainsi choisir de rembourser le prêt pour récupérer le bien immobilier.

Ajoutons que la mise en place d'un prêt viager hypothécaire ne dépend pas de l'existence d'investisseurs, contrairement à la vente en viager. Ainsi, quand le besoin s'en fait sentir, le prêt peut être obtenu sans attendre de trouver un débirentier, opération dont la réussite est éminemment dépendante de l'état du marché immobilier.

■ Le PVH est commercialisé depuis dix ans

Doté d'une forte culture hypothécaire et d'une expérience reconnue dans l'évaluation des biens immobiliers, Crédit foncier est aujourd'hui le seul

établissement à proposer le PVH en France. L'analyse des données sur les dix dernières années permet de brosser un « portrait robot » du bénéficiaire du prêt viager hypothécaire. Âgé en moyenne de 77 ans, l'emprunteur habite majoritairement en Île-de-France (19 %) ou en région Provence-Alpes-Côte d'Azur (14 %) et vit seul (52 % des concernés sont seuls).

Le montant moyen du prêt s'élève, quant à lui, à 100 000 euros en 2016. Par ailleurs, les principales motivations de souscription du prêt viager hypothécaire sont la rénovation et la modernisation du logement, le financement de l'aide à domicile et l'aide aux enfants et petits-enfants.

Convaincu de la pertinence et de l'avenir de ce produit, Crédit foncier a décidé d'adapter son offre PVH dont le nom commercial est « Foncier Réversimmo ». Depuis début 2017, de nouvelles modalités de tarification sont proposées et l'âge à partir duquel un particulier peut y souscrire est abaissé à 60 ans. Foncier Réversimmo s'impose aujourd'hui comme un outil essentiel pour des seniors en quête d'une solution financière qui préserve leur patrimoine, tout en leur permettant d'assumer une existence pleine et entière, de plus en plus longue, qu'ils souhaitent riche de projets et d'indépendance.

Notes

1. Ce groupe de travail était composé de Hippolyte d'Albis (professeur d'économie, Université Paris I Panthéon-Sorbonne & Paris School of Economics), Jean-Michel Charpin (inspecteur général des finances), Bruno Deletré (directeur général de Crédit foncier), Éliane Frémeaux (notaire honoraire, membre de l'Institut d'études juridiques du Conseil supérieur du notariat), Jean-Hervé Lorenzi (président du Cercle des économistes), André Renaudin (directeur général de AG2R La Mondiale), Isabelle Rougier

(directrice générale de l'Anah), Franck Silvent (directeur du pôle Finances, stratégie et participations du groupe Caisse des Dépôts), Claude Taffin (directeur scientifique de Dinamic) et Bernard Vorms (ancien président de la SGFGAS, ancien directeur général de l'Anil).

2. Ce rapport est disponible en téléchargement sur le site <http://creditfoncier.com/nouveaux-besoins-de-financement-des-seniors/>

3. Insee, « Projections pour la population métropolitaine au 1^{er} janvier de chaque année », Étude n° 1320, octobre 2010.

4. Mission commune d'information sur la prise en charge de la dépendance et la création du cinquième risque, juillet 2008. Mission présidée par Philippe Marini ; rapport d'étape d'Alain Vasselle.

5. Rapport Anah & Cnav, *Adaptation des logements pour l'autonomie des personnes âgées*, décembre 2013.

6. Étude publiée par Frances Heywood et Lynn Turner (Université de Bristol, Royaume-Uni) en 2007 sur les conséquences budgétaires santé/social d'un investissement dans l'adaptation, l'amélioration et l'équipement du logement pour les personnes âgées et en situation de handicap.

7. Source : Institut français des seniors, données publiées sur le site en 2013.

8. Cf. note 4 ci-dessus.

9. Articles L. 314-1 et suivants du Code de la consommation.

10. Durée viagère = durée de la vie du ou des emprunteurs.

4.

Études et débats

■ Pierre Martin

Venise apprivoise le risque au Moyen Âge

■ Arthur Charpentier

Homo Deus, le salut par l'algorithme ?

■ Philippe Charlez

La conformité : une nouvelle valeur d'entreprise ?

■ Sylvestre Frezal

Éloge de la marge d'erreur

■ Isabelle Hirtzlin

Comptes d'épargne santé : vers un nouveau mode de financement des soins ?

Les débats de Risques

■ Pierre Béret, Valérie Cohen et Audrey Fabresse

L'assurance de l'économie collaborative

Actualité de la Fondation du risque

■ Christian de Perthuis

Focus sur la chaire « Économie du climat »

Livres

Patrick Artus et Marie-Paule Virard, *Euro. Par ici la sortie ?*

par Daniel Zajdenweber

Emmanuel Garnier, *Genève face à la catastrophe 1350-1950*

par Daniel Zajdenweber

VENISE APPRIVOISE LE RISQUE AU MOYEN ÂGE

Pierre Martin

Agrégé d'histoire, docteur en histoire

Comment une lagune marécageuse peut-elle engendrer une cité prospère ? Venise a su à la fin du Moyen Âge allier État et marché pour instaurer la confiance à la base de tout « crédit », pour développer des techniques de financement novatrices... En minimisant le risque de (dis)crédit, Venise s'impose ainsi au XIV^e siècle au cœur des échanges entre Orient et Occident.

Venise et le risque du crédit

« **A** Venise, comme à Gênes, se manifeste dans la période d'extraordinaire expansion du commerce que sont les dernières décennies du XIII^e siècle et les premières du XIV^e siècle un esprit d'entreprise vivace et audacieux. Marco Polo qui en est le plus remarquable exposant [...] est uniquement un homme d'affaires. [...] C'est avec des intentions mercantiles qu'il a gagné, par l'Asie centrale, les bords de l'Océan indien, ouvrant ainsi toute l'Asie à la connaissance et au trafic des Occidentaux ⁽¹⁾ » [Renouard, 1968]. Comment Venise, sortie des marécages au Moyen Âge, a-t-elle pu s'imposer comme la cité marchande au long cours par excellence, le « centre d'une économie Monde » selon Fernand Braudel [1979] ? Comment a-t-elle pu incarner la confiance, être la place européenne de référence en matière financière, au moins au XIV^e siècle ? Venise doit déjà s'affranchir des interdits de l'Église. Parler d'« argent » au Moyen Âge revient à aborder cette période de dix siècles par un angle très marginal

au regard des hommes de ce temps. Robert Fossier (1927-2012) balayait ce concept tant il lui semblait inadapté au Moyen Âge. Il prenait pour exemple ces devises au revers des monnaies : « Le Christ triomphe ! », manière d'exorciser l'argent, maudit en ce qu'il peut a priori tout acheter – y compris le Christ. On peut aussi rappeler avec Ingrid Houssaye Michienzi, dans ses travaux [2013] à partir du fonds Datini de Florence (un fonds d'archives exceptionnel de la compagnie éponyme de Prato, 1335-1410), que tous les livres de comptes commencent par une page d'adresse à Dieu, aux saints et à la Vierge. Une pratique attestée jusqu'en 1789 [Coquery, 2011].

Il ne faut pas minimiser cette démarche et la restreindre à une clause de style purement formelle. Les marchands, vénitiens ici, avaient bien conscience de trois choses. La crainte de Dieu, maître des éléments, et de l'Église, maîtresse de la société. La crainte pour leur réputation, commerciale et personnelle, de ne pas se placer sous les auspices divins. La crainte de revers et d'infortunes, pas incompatibles avec la piété, tant Jean Delumeau [1989] a bien montré que la

pratique religieuse correspondait aussi à une demande sociale de sécurité, à forte connotation marchande ici il est vrai. Certes, comme le rappelle Marc Bloch [1949], « l'historien pose au passé les questions du présent. ». Mais il ne faut pas pour autant succomber à la faute professionnelle majeure : l'anachronisme. Paul Veyne [1995], antiquisant, considère qu'il est cependant possible de pratiquer « l'anachronisme contrôlé. » Bref, il n'est pas inopportun d'utiliser des concepts modernes pour enquêter dans les sociétés disparues. D'ailleurs, les questions centrales du crédit et de l'interdit ecclésiastique font l'objet de réflexions subtiles des théologiens. C'est ce que rappelle Jacques Le Goff [1986]. Il est fort probable que les exégètes examinant la question de la recevabilité du crédit au regard du catholicisme répondent, au moins pour partie, à la demande des marchands italiens qui souhaitaient (peut-être ?) travailler dans un cadre apaisé ou clarifié. Le Goff rappelle déjà qu'« usure et intérêt sont deux choses différentes, et l'Église n'a jamais condamné toutes formes d'intérêt. [...] Dans la levée des intérêts, même avec une réglementation ecclésiastique qui prenait d'ailleurs le prix du " marché " comme base du " juste " prix, les taux dépendaient en partie de la loi de l'offre et de la demande. [...] Les taux de marché étaient admis à l'intérieur de certaines bornes, sorte de réglementation qui prenait pour référence le marché mais lui imposait des freins. [...] Ainsi à Venise les taux variaient habituellement de 5 à 8 %. [...] En fait, même les textes officiels ne condamnent explicitement que les usuriers qui exagèrent. » Ce qui suppose donc bien qu'un intérêt léger et raisonnable était permis ou du moins toléré. Et Le Goff de poursuivre : « Les nouvelles pratiques et les nouvelles valeurs qui se développent dans le champ de ce que nous appelons l'économie restreignent le domaine de l'usure. La tradition scolastique définit ainsi cinq excuses (c'est-à-dire cinq cas où la rémunération du capital, l'intérêt, est permise). Les deux dernières excuses proviennent d'une valeur relativement nouvelle dans la société chrétienne : le risque. [...] Ce nouveau risque est d'ordre économique, financier et prend la forme de perdre le capital prêté, de ne pas être remboursé, soit à cause de l'insolvabilité du débiteur, soit à cause de sa mauvaise

foi. (2) » Les théologiens distinguent ainsi le risque de l'incertain sept siècles avant que la théorie économique ne fixe les choses !

Il faut en effet attendre 1921 pour que Keynes (*Un traité des probabilités*) et Franck Knight (*Risque, incertitude et profit*) distinguent le risque (probabilisable) de l'incertain (qui ne l'est pas). Bref, la sphère marchande, marginale pour les hommes du Moyen Âge, s'affranchit, en Italie d'abord, de l'interdit religieux. Le profit est toléré du moment qu'il ne relève pas de l'usure, interdit majeur et condamnable. Et Venise ? Venise constitue indubitablement un « miracle », non au sens théologique, mais bien au sens économique. On parle ici de miracle au sens où il y a a priori quelque chose d'inexplicable dans la réussite économique de Venise. Comment d'abord faire émerger une cité marchande des marécages, dompter le risque naturel ? C'est la question que posent Robert Delort et Philippe Braunstein [1971] : « À la base du miracle vénitien, il y a donc cette lutte de treize siècles contre les forces aveugles de la nature. Jusqu'au XX^e siècle, la principale action a été menée pour la sauvegarde de la respiration lagunaire ». Il faut souligner que, hormis des activités périphériques (pêche, salines, jardins sur le littoral), Venise se consacre entièrement au commerce. Venise a également su, sans doute plus que les autres cités marchandes d'Italie, saisir les opportunités des croisades qui poussent l'Occident (la chrétienté disait-on) à s'implanter en Orient.

La première croisade est lancée par Urbain II en 1095 et le mouvement d'expansion dure cent cinquante ans. Or ces expéditions sont soutenues par les ports italiens qui développent leurs flottes. Yves Renouard écrit ainsi dans *Les hommes d'affaires italiens au Moyen Âge* [1968] : « Venise, après avoir soutenu [Constantinople] qui l'avait tant favorisée à la fin du XI^e siècle, inquiète de la xénophobie qui se manifeste à Constantinople à la fin du XII^e siècle, s'assure la domination des détroits en poussant les croisés de la quatrième croisade à s'emparer de la ville en 1204... » Et Venise tire profit de son isolement maritime pour s'affranchir des conflits du continent :

« Elle s'est retrouvée l'intermédiaire idéal entre l'Occident et le monde byzantin ⁽³⁾ », du monde musulman aussi, mais moins exclusivement, concurrencée notamment par Florence et Gênes. C'est ainsi que Venise s'appuie sur un réseau d'îles verrouillant l'accès à l'Adriatique et lui assurant des relais en Méditerranée, jusqu'aux pays d'Islam où elle a des colonies (Tyr) ou le plus souvent des entrepôts, sortes de comptoirs sans souveraineté cependant : *loggia* ou *fondaco* en pays chrétien (comme le *Fondaco dei Tedeschi* pour les marchands des pays allemands à Venise), *fondouk* en terre d'Islam. Et partout des correspondants.

Une spécificité vénitienne : les Vénitiens de la Cité comme des sites ultramarins jouent collectif, accumulent les informations pour le compte de leur cité. Une constante soulignée par Ingrid Houssaye Michienzi [2013] : les marchands italiens se regroupent à l'étranger en *nazione*. La *nazione* se définit par : une origine territoriale, une langue (le vénitien n'est pas le florentin, ni en langue commune ni en vocabulaire d'affaires), une pratique (collective chez les Vénitiens, individualiste chez les Génois), une sociabilité, des intérêts, une expérience marchande propres. Chaque *nazione* présente dans les ports de commerce de la chrétienté ou en terre d'Islam est représentée par un consul. Par ailleurs, les jeunes Vénitiens suivent un *cursus honorum* qui ressemble au meilleur parcours des écoles de commerce contemporaines. Ils reçoivent une éducation au commerce : après la grammaire et l'abaque pour la comptabilité, apprentissage sur les galères d'État, mission au loin pour accompagner des marchandises ou tenir un poste de correspondant donc dans quelque place active, et une fois mûrs, retour à Venise pour le plus grand nombre, rappelés par leur famille et pour les plus grandes par le devoir de mettre leur art au service de la chose « publique » qui se confondait avec la somme des intérêts marchands. Yves Renouard s'est essayé à mesurer les patrimoines des grands marchands, comme celui du doge Rinieri Zeno, qui laisse 50 000 livres. Pour 22 935 livres sur 50 000, il s'agit de livres de créances reposant sur 132 contrats de *colleganza*, ces sociétés entre l'associé qui voyage (et multiplie les *colleganza*

comme autant de prises de participations : une manière de diviser le risque ?) et celui qui reste à Venise... Au total (emprunts publics, autres créances), une fortune de créances commerciales pour près des deux tiers. Des proportions considérables en plein Moyen Âge ! Le jeu collectif est donc enseigné dès le plus jeune âge aux Vénitiens et se retrouve dans leurs institutions.

Venise illustre le mot de Fernand Braudel magnifiquement : « Le capitalisme n'est jamais aussi fort que lorsqu'il s'identifie à l'État, que lorsqu'il est l'État. » Les doges qui dirigeaient la cité se méfiaient de la cupidité des constructeurs de bateaux et souhaitaient fabriquer les meilleurs navires de la chrétienté. En faisant de l'Arsenal une entreprise publique, Venise faisait respecter des normes de construction sévères aux *galere da mercato*, ces grandes galères destinées aux rudes routes maritimes au long cours. L'Arsenal de Venise est probablement la plus grosse entreprise de la chrétienté avec ses 2000 ouvriers. Bonaparte ne s'y est pas trompé : en envahissant la cité en 1797, il mit le feu à l'Arsenal. Les institutions ensuite. Charles Diehl les détaille [1915]. On comprend que Venise se nourrissait de l'apport des marchands qui, au terme d'une vie consacrée aux affaires, accédaient au Conseil des doges. Il n'y avait donc pas de séparation nette entre sphère des affaires privées et sphère des affaires publiques, mais bien un État clairement mis au service du marché. Un marché étroitement contrôlé à de multiples points de vue. Mais il est clairement organisé par l'État. La cité met en place des convois, exclusifs et obligatoires, sécurisés par des navires de guerre : on considère qu'ils sont les plus sûrs de la chrétienté... rendant les premières assurances maritimes inutiles ! C'est encore le Sénat qui fixe itinéraires, convois, marchandises, escortes en fonction des informations de ses diplomates. L'État impose même parfois les règles de commerce. Le Grand Conseil impose par exemple en 1283 l'achat en commun du coton, des cotonnades et du poivre à Acre et Alexandrie pour maintenir des prix bas : une entente pour minimiser le risque de marché. Bref, l'État contrôle le commerce. Venise est bien une nation de marchands qui vont, épaulés par l'État et adossés à

l'État, là où sont les marchandises. Or pour commercer, il faut avant tout s'affranchir du risque de guerre, le risque majeur par excellence qui ruine tout espoir même d'échanges.

En réalité, les cités italiennes et leurs voisins de la Méditerranée sont souvent en guerre. Les plus prospères sont donc celles qui garantissent la paix civile à l'intérieur comme à l'extérieur. La conception collective de la vie de la cité à Venise explique largement la durée de vie de la République. Une paix qui ne doit rien à la naïveté : la marine de guerre tient l'Adriatique et possède des ports et des relais propres en Méditerranée. Venise sécurise ainsi ses importations et ses exportations. Venise a même inventé la quarantaine en 1423 pour limiter le risque épidémique : tout navire suspect était cantonné quarante jours dans une île en amont de la cité. La diplomatie vénitienne est enfin très active et obtient des traités qui précisent des clauses *ad hoc* auprès des ports des autres royaumes, chrétiens ou en terre d'islam, qui visent prioritairement à exclure la piraterie. Comme les autres *nazione*... mais avec sans doute plus de cohérence tant la stabilité politique de Venise contraste avec l'instabilité d'autres cités marchandes comme Florence.

Autre élément de stabilité institutionnelle : la monnaie. La monnaie facilite les transactions, en garantissant la valeur, surtout en ces siècles de monnaie à la valeur intrinsèque. Venise frappe le ducat d'or à partir de 1284 avec le même titre et le même poids que le florin lancé à Florence en 1252, soit 985/1000 d'or fin pour 3,54 grammes. On l'appelle également sequin, de l'italien *zecchino*, pièce frappée à la Zecca, l'Hôtel des monnaies. Instrument de mesure, instrument d'échange, instrument de réserve : le ducat de Venise, étonnamment stable, est un outil au service des marchands qui sont à l'abri du risque de change. Qui dit monnaie dit banque, tant il est vrai que les premiers banquiers étaient aussi des changeurs. Yves Renouard explique : « Venise a créé les premières banques véritables : les changeurs de la place du Rialto en sont venus à pratiquer progressivement les règlements de compte entre leurs clients déposant par virement (*giro*). Les déposants ne leur

confient pas leurs fonds avec l'intention d'en tirer profit, comme c'est le cas pour les compagnies des villes de l'intérieur ; ils veulent simplement constituer une réserve en lieu sûr. [...] L'on entend et l'on voit de moins en moins sur les bancs (*banco*) de ces banquiers sonner et trébucher (peser sur la balance éponyme) les pièces : aussi les désigne-t-on sous le nom de *banchi di scritta*, bancs d'écriture. Ils tiennent leurs comptes en une monnaie fixe et fictive, la monnaie de banque ⁽⁴⁾. » Il a même été question d'une banque centrale en 1356 et 1374... Paix intérieure et extérieure : Venise et les relais de commerce de Venise au lointain constituent des places incontestablement sûres pour les marchands de Venise... et d'ailleurs. Le ducat d'or de Venise parachevait la confiance que les acteurs mettaient dans la cité. La confiance est telle que les marchands, et les Vénitiens eux-mêmes, acceptent très précocement de se détacher de la valeur intrinsèque de la monnaie pour les *banchi di scritta*. Le cadre institutionnel pose ainsi les conditions préalables au jeu de l'échange.

Venise et le risque de l'échange

Fernand Braudel [1979] définit l'échange par un circuit. Il s'agit avant tout d'un circuit physique, celui du voyage marchand dont le but est d'acquérir une marchandise, nécessairement précieuse au Moyen Âge. Pourquoi ? Parce que le coût du transport est élevé et que seules les marchandises à forte valeur ajoutée peuvent endosser le coût du transport. Il faut attendre le bateau à vapeur et le chemin de fer pour voir fondre les coûts du transport au XIX^e siècle. Quelles marchandises ? *De l'or et des épices* rappelle Jean Favier [1987]. Du métal précieux effectivement qui conditionnait alors la création monétaire jusqu'au XIX^e siècle encore. Des épices, c'est-à-dire du poivre, des tissus précieux comme la soie d'Asie, des plantes tinctoriales. Au seuil de sa vie, le doge, quasi-chef d'État à Venise, Tommaso Mocenigo, mesure la masse du revenu marchand qui pèse entre 25 et 50 % du revenu

de Venise. « [...] Comme nous sommes en paix, cette nôtre cité [de Venise] met dans le commerce dix millions de ducats, pour ses affaires, dans le monde entier, tant en naves, galères et navires, de sorte que le gain de l'investissement en est de deux millions de ducats, et le gain, pour l'amener à Venise, est de deux millions, et, entre investissement et rapport brut (le gain) est de quatre millions. Vous avez vu, naviguant 3 000 navires de 10 à 20 amphores, ayant 17 000 marins ; vous avez vu que nous avons 300 naves, qui font 8 000 marins. [...] Et c'est pourquoi je vous engage vivement à prier l'omnipotence de Dieu qui nous a inspirés et fait faire la paix de la manière que nous l'avons faite : continuons et rendons-lui grâce ; si vous suivez mon conseil vous verrez que vous serez maîtres de l'or des chrétiens... ».

Comme le rappelle Braudel, c'est au moment du bouclage du circuit, lors du retour des *galere da mercato* puissamment escortées que se mesure le profit. Or les Vénitiens pratiquent le commerce à l'échelle internationale dans tout le bassin méditerranéen. Fernand Braudel fait même de Venise le premier exemple historique de « ville monde » au cœur de « l'économie monde », l'inventrice précoce du capitalisme. Quoi qu'il en soit, ce commerce maritime devient régulier au Moyen Âge même s'il est interrompu entre novembre et mars comme au temps des Romains. « Deux convois partent chaque année à Pâques et en août à destination de la Syrie et de l'Égypte ; trois autres, au printemps, à la Saint-Pierre et en juin, lèvent l'ancre pour Constantinople ⁽⁵⁾ ». Le commerce impose donc, tant que le marchand est jeune, en âge d'apprendre comme de supporter la fatigue, des voyages réguliers. Pour préparer son séjour, le marchand peut s'appuyer à la fin du Moyen Âge sur des livres d'apprentissage marchands, de véritables guides techniques comme *Le Livre des merveilles* de Marco Polo pour l'Asie et sur les informations « en temps réel » que la *loggia* du port d'arrivée confirmera ou infirmera. De ces faisceaux d'information, le marchand peut estimer connaître : disponibilité, prix, qualité des marchandises. Le Vénitien profite en outre d'un jeu collectif : tout Vénitien à l'étranger se faisait un devoir de collecter

les informations pour la cité des doges. Le Vénitien Andrea Barberigo est un de ceux-là. Fils d'un noble précisément ruiné pour infraction au règlement de la navigation en convoi, il se lance dans les affaires avec 200 ducats seulement en 1418, investis dans diverses opérations. Il a des commissionnaires en Palestine, en Syrie, en Espagne, à Bruges et à Londres. En 1443, il se fait construire une maison sur la terre ferme face à la lagune : il laisse 15 000 ducats à sa mort en 1449. Il n'a cessé de prendre des risques calculés, à partir d'informations patiemment collectées : le cadre institutionnel de Venise lui a finalement permis de réduire l'asymétrie d'information propre à toute opération risquée.

Mais Venise illustre aussi le développement du crédit à travers l'optimisation d'un instrument de paiement promis à un bel avenir : la lettre de change. C'est là que l'esprit commerçant – capitaliste ? – vénitien fait merveille. Non que les Vénitiens aient été nécessairement pionniers. Fernand Braudel souligne que les banques vénitiennes sont moins perfectionnées qu'à Gênes. Pareillement, Ingrid Houssaye Michienzi considère que Florence est plus innovante en matière de techniques commerciales. Mais Venise a, rappelons-le, créé le ducat d'or, une monnaie stable de 1284 au XV^e siècle, qui contribue à faire de la place le marché monétaire alors le plus important d'Europe. Et le commerçant vénitien peut parfois se dispenser de voyager avec ses marchandises : cas des marchands bien assis, impliqués dans des charges publiques, ou de marchands trop âgés pour assumer les risques de la navigation hauturière et la fatigue de négociations au lointain. « À partir du XIV^e siècle, les hommes d'affaires sédentaires recourent de plus en plus au système de la commission : ils adressent des marchandises à vendre à un commissionnaire établi à demeure sur la place de destination avec ordre de leur renvoyer d'autres marchandises achetées avec le produit de la vente des premières. ⁽⁶⁾ » Fondamentalement, le marchand s'assure du bouclage du circuit et du paiement final. C'est ainsi que Venise diffuse largement la lettre de change, reflétant une première route « immatérielle » du commerce. Les marchandises sont payées près du pont du Rialto grâce aux

banquiers qui lancent la monnaie scripturale, en même temps que les entreprises utilisent la comptabilité « vénitienne » présentant le doit et l'avoir sur une double page. Les Vénitiens inventent-ils cette comptabilité ? Ingrid Houssaye Michienzi considère qu'il s'agit d'une innovation des Florentins. Yves Renouard souligne qu'elle s'appelle « comptabilité à la vénitienne » à Florence précisément, tout en reconnaissant que la chose n'était pas prouvée. En tous cas, Venise multiplie et développe les règlements par lettre de change. Pour trois raisons essentielles : Venise est l'aboutissement du circuit des marchandises ; Venise impose que les transactions s'effectuent à Venise ; Venise est un point d'émission et d'aboutissement des lettres de change, la première place de compensation. Or la lettre de change constitue une innovation financière majeure qui remonte au XIII^e siècle à Gênes. C'est ce que rappelle Daniel Velinov [2016]. La lettre de change améliore le contrat de change qui imposait de lourds actes notariés. Elle est émise depuis une place d'émission par un tireur, depuis Venise par exemple pour une place de réception où se trouve le tiré, à Bruges ou quelque place commerçante. C'est le circuit le plus simple. Daniel Velinov considère que le trajet de la lettre peut impliquer quatre personnes. Le tiré peut en effet transférer le crédit à un bénéficiaire de la place de réception qui reçoit alors crédit du tiré. Ce bénéficiaire utilise alors ce crédit pour financer une opération qui est endossée par un donneur sur la place d'émission... qui négocie au final le taux de change avec le tireur. Le circuit est bouclé. Le fonctionnement est le même du XIII^e au XIX^e siècle où elle constitue encore un outil de financement très actif. Elle permet d'obtenir de l'argent sur la foi d'un écrit envoyé par la poste. Elle précise la date d'échéance, le montant. Le temps que la lettre arrive, l'« usance » ouvre droit à un crédit, le temps pour le marchand de trouver de l'argent, souvent sur une autre affaire. La lettre de change doit son succès à sa simplicité : quelques lignes, des noms, des signatures évitent frais de justice et transport de numéraire.

En réalité, la lettre de change devient un instrument de paiement adapté aux conditions nouvelles d'un commerce au lointain qui demeure l'activité

essentielle de ces hommes d'affaires italiens, vénitiens ici. Dans lettre de change, il y a change. La promesse d'un règlement à échéance s'accompagnait en effet d'un jeu sur le change puisqu'au bouclage du circuit il y a quelquefois conversion dans une autre monnaie. Le premier attrait de la lettre de change est certes d'éviter la circulation d'espèces, le transfert physique de monnaie métallique entre les places (d'émission et de réception). Mais les espèces métalliques circulent au sein des places entre tireur et donneur sur la place d'émission, entre tiré et bénéficiaire sur la place de réception. Dans la pratique, tous les marchands essayaient de négocier le meilleur taux de change. Daniel Velinov convoque plusieurs critères de négociation : le cours du change, évalué comme « bon » (favorable) ou « mauvais » (défavorable) ; le montant du crédit qui justifie ou pas une conversion ; le réseau de correspondants qui peut préférer telle ou telle monnaie ; l'arrivée d'or et d'argent... Tous les historiens considèrent qu'il y avait là matière à réaliser du profit sans passer par les fourches caudines de l'Église, que l'opération cachait souvent un intérêt. Les sources ne laissent évidemment rien d'écrit concernant ces pratiques. Le marchand risquait en effet d'être accusé d'« usurier », ce qui, selon Ingrid Houssaye Michienzi, signifiait la ruine de sa réputation. La preuve selon elle : le marchand arrivé au terme de sa vie faisait quantité de legs à l'Église pour (r)acheter son âme et mourir en paix... La lettre de change participe donc de la spéculation. « Spéculation » entre dans la langue française vers 1350 et a pour sens « observation ». Il prend son sens financier vers 1750 pour désigner « une opération financière ou commerciale qui consiste à profiter des fluctuations naturelles du marché pour réaliser un bénéfice (7). » Daniel Velinov souligne qu'un des facteurs majeurs d'arbitrage est le risque géopolitique. De ce point de vue là, il y a encore une spécificité de Venise qui demeure une place toujours très sûre, et dont la monnaie ne connaît pas de « remues », de dévaluations. Une place de qualité au risque pays faible pour employer des concepts contemporains. Bref, la lettre de change, inventée par les Génois au XIII^e siècle, est adoptée par tous les marchands italiens. Venise décuple son utilisation comme place d'émission et de réception car elle

constitue sans doute la place la plus sûre de la chrétienté. Sûreté institutionnelle, sûreté géopolitique, sûreté monétaire, sûreté des convois de commerce qui arrivent avec régularité : Venise a finalement su minimiser tous les paramètres du risque. Ce système est-il pour autant parfaitement « huilé » ? On connaît le mot de John Kenneth Galbraith : « L'abus d'économie, comme l'abus d'alcool, a ses lendemains inévitables... ». Après le miracle, faut-il craindre le mirage ?

Venise et le risque du discrédit

Le mot de « régulation » est ambivalent. Au sens générique, la régulation désigne « le fait de maintenir en équilibre, d'assurer le fonctionnement correct d'un système complexe ⁽⁸⁾ ». Au sens économique, les libéraux préfèrent initialement l'autorégulation qui repose sur la responsabilité individuelle des acteurs de marché afin d'éviter l'aléa moral. Les keynésiens recommandent eux une régulation qui impose un État superviseur, car ils considèrent que l'économie, singulièrement financière, peut générer des krachs aux conséquences macroéconomiques considérables. Enfin, il existe depuis les années 1980 en France une école de pensée économique issue du marxisme dite « école de la régulation » qui analyse avec sévérité les marchés et leurs acteurs et reconstitue des « modes de régulation » durables reposant sur des compromis socioéconomiques [Boyer, 2004]. On a ici affaire à un système marchand qui s'autorégule plutôt. Soulignons cependant qu'il n'y a pas d'« ordre marchand spontané » (Friedrich Von Hayek), à Venise moins qu'ailleurs : on se souvient de l'avantage comparatif des institutions d'État. Daniel Velinov considère que la régulation au sens d'intervention directe de l'État sur le marché est l'exception.

En fait, les autorités agissent très ponctuellement lorsqu'il y a un risque d'impayé au bouclage du circuit. La procédure mise en place est instaurée au

XIV^e siècle et demeure identique jusqu'au XX^e siècle dans toutes les places d'Europe. On établit un « protêt », c'est-à-dire un acte authentique par lequel le porteur d'un effet de commerce (lettre de change...) fait constater que cet effet n'a pas été accepté par le tireur (protêt faute d'acceptation) ou qu'il n'a pas été payé à l'échéance (protêt faute de paiement). Le protêt est dressé par un huissier ou un notaire. Le tireur doit rembourser le donneur s'il n'est pas insolvable. En réalité, l'honneur, le crédit du tireur est alors ruiné, sa réputation anéantie. Sur toutes les places où la question de la solvabilité finale du tireur est en cause, il y a donc très souvent quelqu'un d'autre qui paie à sa place. La lettre de change mentionne alors « pour l'honneur du tireur. » Il y va aussi de la crédibilité de la place de crédit où ce type d'incident fait désordre : le risque d'impayé réalisé s'apparente à un sinistre. On peut d'ailleurs souligner que la circulation de ce papier commercial que sont les lettres de change participe d'une circulation monétaire à découvert. « Ces *banchi di scritta*, dont les opérations de virement facilitent tellement la circulation monétaire, en l'amplifiant et en diminuant les risques, sont les premières banques de dépôt modernes. [...] Non seulement elles créent par les virements mêmes (*giro*) un succédané de la monnaie métallique, mais elles peuvent aisément, en créditant leurs déposants de sommes supérieures à celles qu'ils ont effectivement déposées, développer une circulation à découvert. Aussi l'État les contrôle-t-il et les surveille-t-il de près ⁽⁹⁾. » Rappelons également l'étymologie du mot banqueroute entré dans la langue française en 1466. Il vient de l'italien « *banco rotto* », banc rompu : les autorités (cité, État), constatant l'insolvabilité du banquier, brisaient le banc sur lequel il effectuait ses opérations de change. Daniel Velinov va jusqu'à parler d'un « système international de changes ».

International à l'image du commerce au long cours et des règlements qui accompagnent ce commerce, tant les lettres épousent les places financières internationales d'alors : Paris, Lyon, Bruges, Londres, Dantzig. Système au sens où les places où s'effectue le change finissent déjà par constituer de véritables réseaux interconnectés, au vu de la circulation des

lettres de change. De ce point de vue, Venise domine bien le XIV^e siècle. Tout confirme la suprématie de Venise comme lieu de compensation majeur des lettres de change. Fernand Braudel ne cesse de décrire de passionnants jeux de l'échange internationaux qui dévoilent une pratique d'échanges à défaut de parler d'un système de changes. Ainsi de ces ordres donnés par un gros marchand de Venise, Michiel Da Lezze, à ses agents au début du XVI^e siècle. « Ne pas laisser « *li linari morti* », l'argent mort ; vendre vite, même moins cher, pour « *venire presto sul danaro per un altro viaggio* »⁽¹⁰⁾ ». Bien avant les réflexions des économistes classiques du XIX^e siècle, ce marchand a compris la différence entre le capital mort qu'est la marchandise et le capital vivant qu'est le capital circulant : la liquidité permet en effet d'investir dans de nouveaux voyages. La lettre de change irrigue donc toute la chrétienté et accompagne l'échange marchand qu'elle finance. Citons encore Braudel : « Le bouclage, qui est rarement simple, ne peut pas toujours se faire marchandise contre marchandise, ni même marchandise contre espèces métalliques. D'où l'emploi obligatoire et régulier des lettres de change. Instrument de compensation, elles sont devenues, par surcroît en chrétienté où l'intérêt de l'argent est interdit par l'Église, la forme la plus fréquente du crédit. Ainsi crédit et compensation sont liés »⁽¹¹⁾. » Trois mots du déclin qui scelle le discrédit final de Venise enfin. Si l'on tente très brièvement de hiérarchiser les faits, on peut en convoquer trois. Une cause interne d'abord. Un doge fit passer en 1297 la loi dite de « *serrata del Consiglio* », fermeture du Conseil. Furent désormais éligibles au Grand Conseil ceux qui y avaient déjà siégé. Après durcissement, la loi scelle l'accès dès 1315 à ce que l'on appellera au XVI^e siècle le « Livre d'or ». 1200 à 1500 noms issus de « 200 familles privilégiées [...] qui monopolisaient entre leurs mains le gouvernement de la République »⁽¹²⁾. « La Cité n'est donc plus ouverte aux talents de marchands aventuriers ou innovateurs. Une cause externe, majeure, ensuite. Braudel souligne que le capitalisme se fixe là où sont les dynamiques commerçantes. Or à partir du XVI^e siècle le cœur du capitalisme est bien davantage atlantique du fait des grandes découvertes et des flux retours d'or et surtout d'argent. Une

cause adjuvante enfin. Le déclin commerçant s'accompagne d'une déliquescence des mœurs. Venise est au XVIII^e siècle devenue la ville la plus licencieuse d'Europe. Le marquis de Sade, expert en la matière, ne s'y trompe pas. Sade s'est enfui en Italie avec sa jeune belle-sœur Anne-Prospère de Launay. Les amants sont à Venise fin juillet 1772. Dans ses lettres d'Italie, le magistrat Charles de Brosses confirme ce que toute l'Europe sait. Ainsi de sa description des religieuses de Venise fin XVIII^e siècle : « Toutes celles que j'ai vues à la messe, au travers de la grille, causer autant qu'il durait et rire ensemble, m'ont paru jolies au possible et mises de manière à faire bien valoir leur beauté. Elles ont un habit simple, qui leur découvre les épaules et la gorge, ni plus ni moins que les habits à la romaine de nos comédiennes. » Il est vrai que beaucoup de ces religieuses avaient pris le voile par contrainte plus que par vocation. Et Brosses de rapporter avec ironie qu'au temps où il était à Venise il y avait « une furieuse brigüe entre les trois couvents de la ville, pour savoir lequel aurait l'avantage de donner une maîtresse au nouveau nonce » venu en tournée d'inspection pour la papauté⁽¹³⁾.

Venise constitue en définitive une cité exemplaire, un microcosme de l'économie marchande, voire d'un capitalisme précoce selon Braudel. Elle ne coïncide décidément pas avec les explications monovalentes proposées par la théorie économique, somme toute assez pauvres. Elle n'obéit ni à la « main invisible » du marché de Smith, ni à l'« ordre marchand spontané » de Hayek, ni à une concentration d'« entrepreneurs innovateurs » de Schumpeter, ni à un « capitalisme monopoliste d'État » de Marx, ni même à un « mode de régulation » fondé sur un compromis socioéconomique cher à Robert Boyer ou Michel Aglietta. Le détour par l'itinéraire individuel des marchands et la reconstitution des circuits du papier commercial et du crédit que constituent ces montagnes de lettres de change militent en faveur d'une démarche historique, sans quoi la réalité économique est, au mieux, désincarnée, au pire incomprise. Laissons ainsi le mot de la fin à Fernand Braudel qui rappelle que le circuit marchand demeure toujours risqué : « Sans délais malencontreux, les marchandises sitôt achetées à

Venise ont été embarquées ; le bateau est parti au jour prévu, ce qui, dans la pratique, est rare ; à Alexandrie, la marchandise a trouvé preneur aussitôt, les articles désirés pour le retour y étaient disponibles ; ceux-ci, débarqués à Venise, s'écoulent sans difficulté. Évidemment, ces conditions optimales de bouclage que nous imaginons ne sont pas la règle. Tantôt, les draps restent des mois à Alexandrie, dans le magasin d'un parent ou d'un commissionnaire : leur couleur n'a pas plu, ou leur qualité s'est trouvée détestable. Tantôt, les caravanes d'épices ne sont pas arrivées à l'heure. Ou, au retour, le marché vénitien était saturé de produits du Levant et les prix, du coup, anormalement bas. ⁽¹⁴⁾ ».

Notes

1. Yves Renouard, *Les hommes d'affaires italiens au Moyen Âge*, 1968, p. 140.

2. Jacques Le Goff, *La Bourse et la vie. Économie et religion au Moyen Âge*, 1986, pp. 90-95.

3. Yves Renouard, *Les hommes d'affaires italiens au Moyen Âge*, 1968, p. 82.

4. Yves Renouard, *Les hommes d'affaires italiens au Moyen Âge*, 1968, p. 144.

5. Yves Renouard, *Les hommes d'affaires italiens au Moyen Âge*, 1968, p. 83.

6. Yves Renouard, *Les hommes d'affaires italiens au Moyen Âge*, 1968, p. 143.

7. Le Petit Robert.

8. Le Petit Robert.

9. Yves Renouard, *Les hommes d'affaires italiens au Moyen Âge*, 1968, pp. 144-145.

10. Fernand Braudel, *Civilisation matérielle, économie et capitalisme, Tome 2 - Les jeux de l'échange*, 1979, p. 117.

11. Fernand Braudel, *Civilisation matérielle, économie et capitalisme, Tome 2 - Les jeux de l'échange*, 1979, p. 119.

12. Charles Diehl, *La République de Venise*, 1915, réédition 1985, p. 98.

13. Charles Diehl, *La République de Venise*, 1915, réédition 1985, pp. 277-278.

14. Fernand Braudel, *Civilisation matérielle, économie et capitalisme, Tome 2 - Les jeux de l'échange*, 1979, p. 117.

Bibliographie

BLOCH M., *Apologie pour l'histoire ou le métier d'historien*, Armand Colin, 1949, nouvelle édition 1997.

BOYER R., *Théorie de la régulation, Tome 1, Les fondamentaux*, La Découverte, coll. « Repères », 2004.

BRAUDEL F., *Civilisation matérielle, économie et capitalisme*, Armand Colin, 1979.

BRAUDEL F., *Civilisation matérielle, économie et capitalisme. Tome 2 - Les jeux de l'échange*, Armand Colin, 1979.

BRAUDEL F., *La dynamique du capitalisme*, Arthaud, 1985, réédition Flammarion, coll. « Champs », 2014.

COQUERY N., *Tenir boutique à Paris au XVIII^e siècle. Luxe et demi-luxe*, Paris, CTHS, 2011.

DELORT R. ; BRAUNSTEIN PH., *Venise : portrait historique d'une cité*, Seuil, 1971, p. 15.

DELUMEAU J., *Rassurer et protéger. Le sentiment de sécurité dans l'Occident d'autrefois*, Paris, Fayard, 1989.

DIEHL CH., *La République de Venise*, 1915, réédition Flammarion, coll. « Champs », 1985.

FAVIER J., *De l'or et des épices. Naissance de l'homme d'affaires au Moyen Âge*, Fayard, 1987.

HOUSSAYE MICHENZI I., *Datini, Majorque et le Maghreb (14^e-15^e siècles). Réseaux, espaces méditerranéens et*

stratégies marchandes, Leyde, Brill, coll. "The Medieval Mediterranean", n° 96, 2013.

LE GOFF J., *La Bourse et la vie. Économie et religion au Moyen Âge*, 1986, réédition Fayard, 2011.

RENOUARD Y., *Les hommes d'affaires italiens au Moyen Âge*, 1968, réédition poche Tallandier, 2009.

VELINOV D., "Risk Management, Credit and The Working of Merchants' Networks in Early Modern Banking", in *Decision Taking, Confidence and Risk Management in Banks, from Early Modernity to the 20th century*, Korinna Schönhärl (Ed.), Aldershot, Ashgate, 2016.

VEYNE P., *Le quotidien et l'intéressant*, Belles lettres, 1995.

HOMO DEUS

LE SALUT PAR L'ALGORITHME ?

Arthur Charpentier

Maître de conférences, Université de Rennes 1

De plus en plus de monde s'interroge sur l'avenir de l'assurance, autour des mots « digital », « big data », « objets connectés », etc., prédisant une révolution à venir. Beaucoup pensent que la révolution a largement commencé, et qu'il serait temps de faire un peu de (science) fiction, pour imaginer ce qui nous attend. Depuis 2010, deux séries télévisées ont proposé une vision du futur gouverné par les algorithmes, Black Mirror, et plus récemment Westworld. Mais surtout en septembre prochain, la suite de Sapiens : une brève histoire de l'humanité sera publiée en français ⁽¹⁾, promettant l'arrivée d'une nouvelle religion, le « dataïsme ». Nous reviendrons ici sur les deux ouvrages de Yuval Harari, le premier sur l'histoire (passée) de l'humanité, et le second, sur l'histoire du futur qui se profile.

De *Black Mirror* à *Westworld*

Il y a quelques mois, nous apprenions que des ingénieurs japonais avaient fabriqué des minidrones pollinisateurs pour remplacer des abeilles [Sciences et Avenir, 2017]. Tous ceux qui ont vu le dernier épisode de la saison trois de *Black Mirror*, *Hated in the Nation* feront le parallèle. Dans cet épisode, les abeilles-drones sont piratées pour tuer la personne ayant reçu le plus de hastag #DeathTo sur un réseau social de type Twitter. En fait, quand on y pense, de plus en plus de situations quotidiennes rappellent des trames de films ou de séries de science-fiction.

Un ouvrage de science-fiction qui a fait date est le livre publié en 1818 par Mary Shelley. Dans son roman, Victor Frankenstein invente artificiellement une créature qui va progressivement se doter de conscience. Fritz Lang revoit ce mythe en 1927 dans *Metropolis*, où un automate féminin séduisant (en admettant qu'un automate ait un genre) ne nous tue pas, mais bouleverse le monde. On retrouvera ce personnage dans le film *Ex Machina*, et surtout dans la série *Westworld*, où on découvre un monde artificiel dans lequel des humanoïdes animent un parc d'attraction futuriste, sur le thème du Far West, en suivant un fil rouge, tout en s'adaptant aux désirs des personnes venues se distraire. Mais malgré toutes les précautions prises, certaines intelligences artificielles

du parc vont acquérir une forme de mémoire, de conscience, et vont finir par se rebeller. Et cette prise de conscience va venir de leurs souvenirs, pourtant supposés être effacés tous les soirs.

Cette importance de la mémoire et de l'histoire est un point essentiel. Il n'est alors pas étonnant de voir un historien, Yuval Harari, proposer sa vision de l'avenir dans un nouvel ouvrage à paraître en français à la rentrée. Dans le premier opus, il revenait sur l'histoire de l'Homo sapiens, avant de proposer dans un second tome une réflexion passionnante sur l'intelligence artificielle et l'avenir de l'espèce humaine. « Au cours des dernières décennies, il y a eu une immense avancée dans l'intelligence informatique, mais il n'y a eu exactement aucune avancée dans la conscience informatique. Pour autant que nous le sachions, les ordinateurs en 2016 ne sont pas plus conscients que leurs prototypes dans les années 1950 ». Et c'est en tant qu'historien qu'il nous invite à réfléchir sur notre avenir, et sur le monde que nous sommes en train de façonner.

Une brève histoire du passé

Jacob Bronowski, philosophe, mathématicien (il travailla avec le statisticien Jerzy Neyman et le fondateur de la théorie des jeux John von Neumann), est resté connu du grand public pour ses travaux de vulgarisation. En particulier, en 1974, il publiait *The Ascent of Man* qui servira de base à une série produite par la BBC. Dans cet ouvrage (dont le titre est une référence au second ouvrage de Charles Darwin, *The Descent of Man*), Jacob Bronowski retrace l'histoire de l'humanité, en lien avec les découvertes scientifiques. En 2011, Yuval Noah Harari s'attaque à la même tâche, avec un regard un peu différent, en publiant *Sapiens, une brève histoire de l'humanité*. Son ouvrage paru en hébreu a été traduit en anglais en 2014, avant d'être publié en français en 2015.

Dans ce premier opus, qui s'est vendu à des millions d'exemplaires à travers le monde, Harari

revient sur l'histoire de l'Homo sapiens, qui a commencé voilà 70 000 ans, avec la révolution cognitive qui a lancé l'histoire de notre espèce, basée sur une mutation génétique, permettant de penser, et surtout de communiquer, avec un langage très différent de celui utilisé par les autres espèces. Non seulement l'Homo sapiens peut transmettre des informations, mais surtout, il peut créer des mondes imaginés, des mythes. Selon la thèse de Yuval Harari, c'est notre capacité à raconter des histoires, et à créer des mythes qui a fait de l'Homo sapiens ce qu'il est devenu. Les chimpanzés, qui partagent pourtant une grande partie de notre code génétique, ne peuvent pas fonctionner efficacement dans des groupes supérieurs à cent cinquante. Mais les Homo sapiens y parviennent. Et nous utilisons nos compétences linguistiques uniques (à l'échelle des espèces) pour créer des mythes – justice, droits de l'homme, argent, religion, nationalité – qui nous lient et nous permettent de coopérer à une grande échelle. Le « mythe des droits de l'homme », par exemple, nous est imposé comme un ensemble de droits dits « naturels » qu'auraient les êtres humains, mais qui pourtant surprendraient les grecs d'Aristote ou les membres de nombre de tribus dans le Pacifique.

Un autre mythe récent et important évoqué par Yuval Harari est celui lié au capitalisme, le « mythe du consumérisme romantique ». Un mâle alpha chimpanzé n'irait jamais utiliser son pouvoir pour aller en vacances sur le territoire d'un groupe voisin de chimpanzés. Pourtant, les Homo sapiens le font, et cela leur semble « naturel ». Acheter permet de résoudre tous les problèmes : acheter une voiture, un téléphone, un cours de yoga. Ou mieux, un voyage, symbole le plus fort de ce « mythe du consumérisme romantique ». Le romantisme nous pousse à multiplier les expériences (culinaires, musicales), à rompre avec notre cadre familial et quotidien : il faut « expérimenter ». Le consumérisme nous dit que pour être heureux, il faut consommer. Consommer des produits, des services, des expériences justement. Aller deux semaines en Inde ce n'est plus un voyage, mais une expérience. Et cette consommation, qui va élargir nos horizons, ne pourra que nous rendre

heureux. Mais cette vision est nouvelle. À l'époque des pharaons égyptiens, un homme riche n'emmenait pas sa femme faire les boutiques à Babylone, mais éventuellement envisageait de se faire construire un somptueux tombeau. Les cultures changent, et de nouveaux mythes remplacent les anciens.

Un point intéressant pour conclure ici est l'importance des technologies et des sciences dans l'histoire humaine. Comme le note Yuval Harari « le principal commandement que l'humanisme nous a donné est de créer un sens pour un monde sans signification ». Les hommes ont besoin de comprendre, et les sciences se sont développées en ce sens. Et les technologies ont suivi, en parallèle. Et leur impact a été au-delà du champ traditionnel des sciences. En 1850, le socialisme était un mouvement marginal, qui s'est développé et a révolutionné le monde, à sa manière. À la même époque, Muhammad Al-Mahdi (محمد أحمد ابن عبد الله), prétendant être le Mahdi annoncé par l'islam, tenta de révolutionner le monde arabe, alors qu'en Chine Hong Xiuquan (洪秀全) se proclama « empereur du ciel » et lança la révolte des Taiping. Mais seul Karl Marx réussit. L'explication de Yuval Harari est que Marx, Engels et Lénine avaient compris l'importance de la technologie. Comme l'a dit Lénine « Le communisme c'est le pouvoir des soviets plus l'électrification de tout le pays ». Autrement dit, il ne peut y avoir de communisme sans électricité, sans chemin de fer, sans radio : il y a une mythologie, mais surtout une technologie. En voyant l'informatique comme l'équivalent du chemin de fer et de l'électricité, Yuval Harari place 2017 comme l'équivalent de 1850, et se demande ce que pourrait être notre futur, suite à la révolution que nous sommes en train de vivre.

Une brève histoire du futur

Peu après la parution en anglais du premier opus, Yuval Harari a publié un second opus, sur la « révolution suivante » que nous vivons actuellement. Beaucoup ont vu, à sa sortie, *Homo Deus* comme un livre de « fin de l'histoire », au

sens que lui a donné Francis Fukuyama. Mais il ne s'agit pas de la fin, au contraire : le monde (et en particulier la technologie) évolue si vite qu'il est impossible de prévoir ce que l'avenir pourrait être, mais on peut tenter un peu de science-fiction. En poursuivant sur sa théorie des mythes, Yuval Harari prétend que l'on est en train de voir naître un nouveau mythe, le « dataïsme ».

Le dataïsme est une sorte de religion. Les divinités agricoles ont été remplacées par les esprits des chasseurs-cueilleurs, puis les grandes religions se sont imposées dans l'histoire de l'humanité. Les fondamentalistes islamiques ont longtemps répété le mantra que « l'islam est la réponse », mais en 2017, n'est-on pas en train d'instaurer un « Google est la réponse » ? Les religions traditionnelles ont expliqué que chaque mot, chaque action, faisaient partie d'un grand plan cosmique, et que Dieu nous observait chaque minute et se souciait de toutes nos pensées, de tous nos sentiments. La religion des données dit maintenant que chaque mot et chaque action font partie du grand flux de données, que les algorithmes vous observent et qu'ils se soucient de tout ce que nous faisons et ressentons. L'algorithme est « sans doute le concept le plus important dans notre monde » aujourd'hui, comme le dit Yuval Harari. Pourtant, un algorithme est simplement un modèle mathématique pour résoudre des problèmes, de manière mécanique, automatique. Jusqu'à tout récemment, la meilleure solution pour résoudre des problèmes sur terre était un cerveau humain, si possible en coopérant. Les algorithmes nous dépassent à présent à une liste toujours croissante de tâches cognitives. Ils font des transactions financières pour nous, plusieurs entreprises ont même mis un algorithme au sein de leur conseil d'administration. Et ces algorithmes ne cherchent plus du sens, ils cherchent juste des corrélations, des proximités, afin de prévoir de la meilleure manière possible. En ce sens, c'est effectivement une révolution.

Si les capitalistes croient en la main invisible du marché, les dataïstes croient en la « main invisible du flux de données » et de l'algorithme, qui pourraient réguler et éviter la congestion automobile, optimiser

nos emplois du temps. Comme le capitalisme, le dataïsme a aussi commencé comme une théorie scientifique neutre, mais est maintenant en mutation dans une religion qui prétend déterminer le bien et le mal. La valeur suprême de cette nouvelle religion est le « flux d'information » – il n'est pas étonnant de voir que la « liberté de l'information » est devenue aussi importante aujourd'hui. Pour reprendre le parallèle que propose Yuval Harari, de la même façon qu'au début de la période moderne, les impérialistes européens allaient en Afrique et achetaient des pays entiers pour quelques perles, maintenant nous donnons d'importantes possessions, nos données personnelles, à Google et Facebook en échange de vidéos, de clavardages. On semble avoir perdu de vue ce qui était en jeu, et il est très difficile de commencer à penser à la politique en ce début du XXI^e siècle. Pire encore, les grandes décisions ne sont plus prises par les gouvernements, mais par une « petite caste internationale d'hommes d'affaires, d'entrepreneurs et d'ingénieurs ». Ces personnes semblent avoir une vision sur l'avenir, comme Yuval Harari peut en avoir (sur la vie éternelle, l'intelligence artificielle, etc.), alors que les gouvernements sont devenus de simples gestionnaires.

Les changements que Harari décrit, et notre incapacité à nous adapter au rythme de ceux-ci, pourraient avoir aussi des conséquences économiques importantes. Il considère la perte d'emplois énorme due à l'automatisation comme très probable et « effrayante », résultant dans la création d'une « classe inutile » comprenant des milliards de personnes dépourvues de toute valeur économique ou politique. Cela a commencé avec la classe ouvrière, qui devient la classe de « *unworking* ». Ils seront la première partie de la classe inutile, mais elle a commencé à s'étendre aux classes moyennes.

Que diriez-vous d'une liseuse numérique, améliorée, qui lit vos émotions pendant que vous lisez un livre ? En utilisant divers capteurs de corps, ils pourraient déterminer quelles parties du livre vous font rire ou pleurer, quand votre pouls se réveille, quand vous vous ennuyez ou éveillez. Ils sauraient lire et se

souvenir de nos réactions mieux que notre cerveau conscient. Et Yuval Harari voit plusieurs dangers profonds au fait que l'Homo sapiens perd sa capacité à faire des choix, libres. Que se passera-t-il une fois que nous nous rendrons compte que les clients et les électeurs ne font jamais de choix libres, et que se passera-t-il une fois que nous aurons la technologie pour calculer, concevoir ou déjouer leurs sentiments ? La théorie des jeux est assez pessimiste car les seules décisions non prévisibles sont des décisions complètement aléatoires. « Nous pouvons bien voir, en fait, un renversement complet de la révolution humaniste », suggère-t-il, « en débarrassant les humains de l'autorité et en mettant des autorités non humaines en charge ». Et une fois qu'un dispositif d'intelligence artificielle est devenu indispensable ce n'est plus un gadget, c'est devenu la règle. « Une fois que Google, Facebook et d'autres algorithmes deviennent des oracles omniscients, ils peuvent évoluer en agents et enfin en souverains. » Et c'est effrayant...

Note

1. Yuval Noah Harari, *Homo Deus: A Brief History of Tomorrow*. La traduction française n'étant pas disponible, il faudra se contenter d'une traduction personnelle de plusieurs néologismes de Yuval Harari.

Bibliographie

ANDERSON W., "The End of Theory: The Data Deluge Makes the Scientific Method Obsolete", *Wired*, 2008. <https://www.wired.com/2008/06/pb-theory/>

BRONOWSKI J., *The Ascent of Man*, 1^{re} édition en 1974, réédition BBC Books, 2011.

FUKUYAMA F., *La fin de l'histoire et le dernier homme*, Flammarion, coll. « Champs », 2009.

HARARI Y. N., *Sapiens, une brève histoire de l'humanité*, Albin Michel, 2015.

HARARI Y. N., *Homo Deus, a Brief History of Tomorrow*, Harvill Secker, 2016.

Sciences et Avenir, « Des minidrones pollinisateurs à la rescousse des abeilles », 2017. [https://www.scienceset](https://www.sciencesetavenir.fr/nature-environnement/des-mini-drones-pollinisateurs-a-la-rescousse-des-abeilles_110479)

[avenir.fr/nature-environnement/des-mini-drones-pollinisateurs-a-la-rescousse-des-abeilles_110479](https://www.sciencesetavenir.fr/nature-environnement/des-mini-drones-pollinisateurs-a-la-rescousse-des-abeilles_110479)

SHELLEY M., *Frankenstein*, 1^{re} édition en 1818, réédition Livre de poche, 2009.

WORTHAM J., “*Black Mirror* and the Horrors and Delights of Technology” [archive], *The New York Times Magazine*, 30 janvier 2015. <http://www.nytimes.com/2015/02/01/magazine/black-mirror-and-the-horrors-and-delights-of-technology.html>

LA CONFORMITÉ

UNE NOUVELLE VALEUR D'ENTREPRISE ?

Philippe A. Charlez

Total Exploration Production

Depuis une vingtaine d'années, la sécurité et l'environnement sont progressivement devenus des valeurs à part entière. Aucune entreprise ne peut aujourd'hui négliger ses performances sécurité et environnement sous peine de dégrader très rapidement son image et sa réputation avec des conséquences désastreuses sur son cœur de métier.

L'affaire Enron, la crise des subprimes ainsi que des scandales financiers collatéraux comme les affaires Kerviel, Madoff ou Petrobras ont fait apparaître au grand jour de nombreux dysfonctionnements au sein du système financier mondial. Dans un monde où grâce à la communication numérique et les réseaux sociaux « ce qui ne se savait pas se sait instantanément », les corps intermédiaires et l'opinion publique réclament davantage de transparence et de conformité au monde des affaires. Aussi, afin de maîtriser des risques de plus en plus élevés (amendes, sanctions judiciaires, perte d'affaires, chute boursière, déficit d'image), les entreprises ont érigé la conformité en nouvelle valeur.

Au sein de l'entreprise, la conformité ne doit pas être vécue comme une composante morale, une simple fonction de contrôle ou un frein à l'activité. Au contraire, elle doit être ressentie comme un vecteur de croissance permettant à l'entreprise de conquérir de nouvelles parts de marché, de réduire ses coûts, d'améliorer sa réputation et son image de marque et même de recruter des talents.

Deux valeurs incontournables

■ La valeur sécurité

Comme l'ensemble du Royaume-Uni, l'Écosse est célèbre pour ses vastes espaces verts. Capitale

pétrolière de l'Europe, Aberdeen ne fait pas exception. Hazlehead Park est une magnifique étendue boisée où, dès les premiers week-ends ensoleillés du printemps, les Écossais se réunissent en famille pour pique-niquer. En poussant sa visite jusque dans l'immense roseraie, le promeneur s'arrête devant un monument représentant trois personnes en vêtements de travail. L'épithète gravée sur le socle dit : « Ce monument

commémore les 167 victimes tuées le 6 juillet 1988 sur la plateforme pétrolière Piper Alpha Occidental. Il s'agit de la catastrophe la plus meurtrière de l'histoire du pétrole ».

Si l'industrie pétrolière et gazière n'a pas attendu Piper Alpha pour assurer la sécurité de ses salariés, cette catastrophe fut une réelle prise de conscience. Avant Piper Alpha, une compagnie était essentiellement jugée sur ses performances financières et opérationnelles. Depuis, la sécurité est progressivement devenue une valeur business à part entière. Quelles que soient ses performances opérationnelles et financières, toute compagnie est tenue de publier chaque année dans son rapport annuel des indicateurs reflétant ses performances sécurité. Médiocres, elles abîmeront rapidement son image, dégraderont son évaluation auprès des agences de notation et altéreront son crédit vis-à-vis de ses clients mais aussi des États hôtes. Et, à terme tout cela se traduira par des pertes de contrats avec des conséquences irréversibles sur le volume d'activité et le chiffre d'affaires.

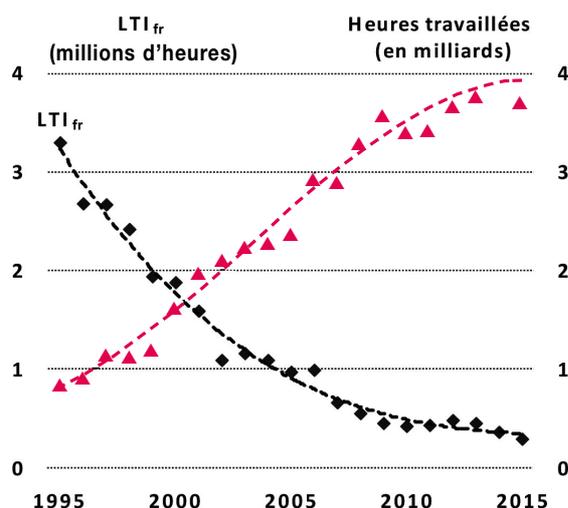
Les progrès réalisés dans ce domaine par l'industrie pétrolière au cours des deux dernières décades sont saisissants. L'historique présenté sur la figure 1 ci-contre montre que le LTI_{fr} ⁽¹⁾ a été divisé par dix en vingt ans. En termes d'accidentologie, la valeur actuelle du LTI_{fr} correspond à un accident d'importance moyenne (par exemple un bras cassé) tous les 3,5 millions d'heures ⁽²⁾. Traduite dans la vie courante, accepter un LTI_{fr} de 0,29 c'est « accepter un bras cassé durant l'ensemble de la vie d'une famille de sept personnes ».

■ La valeur environnement

Si l'environnement s'est invité dans le débat public dès les années 1960 et 1970 – notamment après les désastres du Torrey Canyon (1967) et de l'Amoco Cadiz (1978) –, c'est au cours des années 1990 que la prise de conscience va se cristalliser dans l'opinion publique. Comme pour la sécurité, d'autres catastrophes maritimes comme l'Exxon Valdez (1988) et l'Erika (1999) vont à nouveau venir jouer les

trouble-fêtes. Mais, c'est surtout dans la problématique climatique liée aux émissions de gaz à effet de serre que se situe le tournant environnemental après les sommets de Rio (1993) puis de Kyoto (1997).

Figure 1 - Évolution des indicateurs sécurité dans l'industrie pétrolière et gazière depuis 1990



Source : International Association of Oil and Gas Producers (IOGP).

Avec un décalage de dix ans, l'environnement est lui aussi devenu une véritable valeur d'entreprise au début des années 2000. Comme pour la sécurité, aucune entreprise ne peut aujourd'hui négliger ses performances environnementales sous peine de dégrader très rapidement son image et sa réputation avec les mêmes conséquences désastreuses en termes d'activité. Ainsi, la catastrophe de Macondo d'avril 2010 ⁽³⁾ n'engendra pas seulement la plus grande marée noire de l'histoire. Elle a aussi définitivement détruit le capital image de BP pourtant considéré jusqu'alors comme l'une des firmes pétrolières les plus respectées de la planète. En dehors de sa réputation, BP perdit 100 GUS\$ ⁽⁴⁾ de capitalisation boursière. Le coût final ⁽⁵⁾ pour la plus importante compagnie pétrolière anglaise est estimé à 54 GUS\$ dont 18,7 GUS\$ pour solder les poursuites.

Aujourd'hui les compagnies pétrolières sont tenues de déclarer officiellement toute pollution accidentelle supérieure à un baril. Elles doivent

rapporter leurs émissions de gaz à effet de serre, leur consommation d'énergie ainsi que les quantités de gaz qu'elles brûlent pour des raisons opérationnelles. Elles ne peuvent rejeter leurs eaux de production qu'après les avoir traitées pour en extraire l'huile résiduelle.

Si la sécurité et l'environnement ont un coût, l'expérience passée et présente montre clairement que tout déficit a une valeur négative bien supérieure. En dehors des risques difficilement chiffrables en termes d'image et de réputation, les performances d'un actif en matière de sécurité et d'environnement vont toujours de pair avec de bonnes performances opérationnelles. Sécurité et environnement riment en effet avec bonne conception, maintenance et inspection régulières et politique pertinente de ressources humaines. Toutes ces composantes jouent sans exception en faveur de bonnes performances opérationnelles et financières.

En matière de sécurité et d'environnement, l'une des clefs du succès tient en deux mots : reporting et transparence. Pour améliorer ses performances il faut d'abord les suivre et donc les mesurer à partir d'indicateurs pertinents. Mais, on ne peut progresser que si l'on reconnaît et que l'on analyse ses erreurs passées. Manquer de transparence c'est refuser de se remettre en cause et accepter implicitement que les incidents se répètent.

La conformité (6), nouvelle valeur de l'entreprise

La conformité ambitionne de combattre deux grands fléaux. Tout d'abord, la fraude qui vise à contourner les règles et les lois. Ensuite, la corruption qui consiste à offrir une valeur (argent, cadeau, donation, participation à une campagne électorale) à un fonctionnaire ou à une personne du secteur privé pour obtenir un avantage indu. La corruption et la fraude incluent le conflit d'intérêt et le délit d'initié.

Selon l'OCDE, fraude et corruption renchérissent de 10 % le montant des contrats internationaux. Leur coût annuel est estimé à 2,5 TUS\$ (7) dont 1 TUS\$ de pertes fiscales (8). Les supprimer doublerait donc « en un clic » la croissance mondiale. L'obtention de marchés publics (57 % des cas) en est la principale cause, loin devant le dédouanement (12 % des cas), les traitements fiscaux favorables (6 %) et l'accès à de l'information confidentielle (4 %).

Fraude et corruption sont particulièrement présentes dans les pays les plus pauvres d'Afrique et d'Asie dont elles surenchérisent de 25 % le coût de développement. Le degré de corruption des États est évalué par l'ONG Transparency International (9) sur une échelle de 0 (corruption maximale) à 100 (corruption minimale). Parmi les pays européens, les scandinaves [Danemark (92) et Suède (89)] sont de loin les plus vertueux alors que l'Italie et la Grèce [43] sont les plus corrompus. Avec une note de 69, la France se situe en dessous de la moyenne européenne (l'Allemagne et la Grande-Bretagne sont tous deux à 79).

Comme pour la sécurité et l'environnement, ce sont des événements déclencheurs qui vont progressivement placer la conformité sous les feux de la rampe.

Le premier, aujourd'hui assez méconnu, est l'affaire Lockheed (10), un scandale international révélé au milieu des années 1970. Elle fit suite à de nombreux pots-de-vin versés depuis la fin des années 1950 par les responsables du groupe aérospatial à des fonctionnaires et des hommes politiques pour obtenir des marchés publics. L'affaire eut des conséquences politiques considérables en Allemagne de l'Ouest, en Italie, aux Pays-Bas et surtout au Japon où elle fut qualifiée de « *watergate* japonais ». D'autres enquêtes des autorités américaines révélèrent à l'époque que plusieurs centaines de sociétés américaines avaient réalisé des paiements illégaux dépassant les 300 millions de dollars à destination de fonctionnaires étrangers.

Aussi, en 1977 les États-Unis promulguèrent une loi destinée à lutter contre la corruption d'agents

publics à l'étranger : le Foreign Corrupt Practices Act (FCPA ⁽¹¹⁾). Peu utilisé durant les années qui suivirent sa promulgation, ce texte trouve aujourd'hui son application dans de nombreuses affaires de fraude et de corruption. Il s'applique à l'international et concerne les entreprises ou personnes, américaines ou non, qui participent d'une manière ou d'une autre à un marché régulé aux États-Unis. Mais, l'histoire ne s'arrête pas là.

Au début des années 2000, Enron est l'un des plus importants courtiers énergétiques de la planète. La compagnie emploie 19 000 personnes et réalise un chiffre d'affaires de 100 GUS\$. En 2002, une supercherie éclate. Pour maîtriser les cours de la bourse, Enron a mis en place une comptabilité « créative » construite sur des ventes fictives, la dissimulation des charges ainsi qu'une fausse communication financière. Les dirigeants sont assistés par de multiples acteurs. Experts, agences de notation, banques, analystes et médias participent tous à la tromperie. Enron ne résiste pas à la tempête. La faillite de 40 GUS\$ est la quatrième de l'histoire de l'industrie. En dehors du personnel interne, le scandale fait de nombreuses victimes collatérales dont le célèbre consultant Arthur Andersen qui avait participé, contre rétribution, au maquillage des résultats financiers. Les assureurs subissent près de 2 GUS\$ de pertes. De nombreuses banques européennes sont affectées. L'affaire Enron coûtera aux États-Unis 78 GUS\$ de fuites de capitaux.

Pour protéger les investisseurs et lutter contre les comportements frauduleux des entreprises, les autorités américaines décidèrent alors d'imposer de nouvelles normes sur la comptabilité et la transparence financière. Elles furent édictées dans la loi Sarbanes-Oxley ⁽¹²⁾, qui enjoignit aussi au régulateur des marchés financiers américains, la SEC, de définir précisément la conformité dans ses règlements.

Cinq ans plus tard se profile un séisme financier planétaire : la crise des subprimes ⁽¹³⁾. Elle trouve son origine dans la hausse des taux directeurs de la Réserve fédérale conjuguée à une baisse significative

des prix de l'immobilier outre-Atlantique. Le renchérissement du coût de l'argent induit un défaut de remboursement chez de nombreux emprunteurs modestes tandis que les organismes prêteurs se remboursent en bradant les biens immobiliers. On assiste alors à un effet domino. La crise des subprimes se transforme en une crise bancaire et financière puis s'étend à l'économie réelle. Pour rassurer des marchés affolés, les États sont dans l'obligation d'intervenir. Aussi en Europe, où les États sont très endettés et les banques parfois très affaiblies, la crise des subprimes déclenche finalement une crise des dettes souveraines. En trois ans, la France verra ainsi sa dette passer de 60 % à plus de 90 % de son PIB.

À ces crises majeures qui firent apparaître au grand jour de nombreux dysfonctionnements au sein du système financier mondial, il faut aussi citer d'autres scandales financiers collatéraux, comme en 2008 les affaires Kerviel ⁽¹⁴⁾ et Madoff ⁽¹⁵⁾.

Enfin, plus récemment l'affaire Lava Jato ⁽¹⁶⁾ (mieux connue sous le vocable « affaire Petrobras ») est un méga-scandale de corruption impliquant le géant pétrolier brésilien mais aussi de nombreuses entreprises du BTP ainsi que des hommes et femmes politiques dont les plus connus sont l'ancien président Lula et la présidente déchue Dilma Rousseff. L'ampleur de l'affaire Lava Jato est inédite. Elle dépasse largement le Brésil et a pris une dimension internationale avec des pots-de-vin versés contre obtention de contrats publics au Pérou, en Argentine, au Mexique, en Colombie ainsi que dans plusieurs pays africains.

Les conséquences désastreuses de toutes ces affaires en termes économique et social ont incité les États à contrôler davantage les acteurs économiques par rapport à leurs obligations légales et leurs devoirs déontologiques. Cela s'est traduit par des lois plus répressives et davantage de coopération entre les pays concernés. Ainsi, peut-on citer le UK Bribery Act ⁽¹⁷⁾ (UKBA 2010) considéré comme la loi la plus sévère au monde en matière de lutte contre la corruption (mais aussi contre le défaut de prévention de la corruption) au sein des entreprises et la loi Sapin 2 ⁽¹⁸⁾

relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique promulguée en France en décembre 2016.

De surcroît, dans un monde où grâce à la communication digitale et aux réseaux sociaux « ce qui ne se savait pas se sait instantanément », les corps intermédiaires et l'opinion publique réclament au monde des affaires davantage de transparence et de conformité dans leurs activités financières. Cette nouvelle donne a fait émerger en Europe certaines pratiques juridiques comme l'action collective. Présente depuis longtemps dans le droit anglo-saxon, elle permet à un groupe de personnes qui ont un intérêt commun de se regrouper dans une action en justice unique pour faire valoir leurs droits et obtenir l'indemnisation d'un préjudice.

Aussi, comme ce fut jadis le cas pour la sécurité et l'environnement, les entreprises ont érigé la conformité comme une nouvelle valeur d'entreprise, ceci afin de maîtriser des risques de plus en plus élevés : amendes, sanctions judiciaires, perte d'affaires, chute boursière, déficit d'image, atteinte à la réputation ou encore détérioration des relations avec les autorités.

La conformité au sein de l'entreprise

La conformité ne doit pas être vécue dans l'entreprise comme une composante morale, une simple fonction de contrôle ou un frein à l'activité. Au contraire, elle doit être ressentie comme un vecteur de performance et de croissance permettant à l'entreprise de conquérir de nouvelles parts de marché, de réduire ses coûts, d'améliorer sa réputation et son image de marque et même de recruter plus facilement des talents.

Pour ce faire, elle ne doit pas seulement être une « affaire de juristes ». Elle doit se situer au cœur de l'activité et intervenir de façon transverse aussi bien dans les fonctions support que métier et techniques.

Sa fonction première est de favoriser l'anticipation et de prévenir les risques de non-conformité grâce à une cartographie adaptée et des procédures d'alerte pertinentes. Aussi doit-elle être bien ajustée à la stratégie de l'entreprise et à ses métiers opérationnels. Les actes d'engagement (achats, signatures de contrats) devront être encadrés grâce à la séparation des fonctions de demandeur, d'acheteur et de payeur ainsi qu'à une collégialité des grandes décisions au sein de comités contrats. Un autre point d'importance est la traçabilité des paiements permettant notamment d'empêcher la signature de contrats et le transit de fonds avec des juridictions « non coopératives » (19). L'analyse de risque concerne enfin le choix des sous-traitants qui devront être régulièrement audités en particulier ceux qui, comme les transitaires, traitent directement avec des agents publics de pays réputés corrompus (20).

Mais, pour devenir une véritable valeur d'entreprise, la conformité devra être insufflée dans la culture de l'entreprise ce qui requiert l'exemplarité des dirigeants. Ce « *tone from the top* » passe par des messages forts de la direction générale et de l'encadrement intermédiaire, une tolérance zéro accompagnée de sanctions en cas de manquement, une sensibilisation à l'embauche, une formation obligatoire à la conformité pour l'ensemble des salariés ainsi qu'une communication continue en interne mais aussi en externe vis-à-vis des sous-traitants. Cadeaux, invitations, donations et possibles conflits d'intérêt seront systématiquement enregistrés et étroitement encadrés.

La mise en œuvre d'un programme de conformité demande de créer au sein de l'entreprise une fonction conformité (21). Son action se situe entre le contrôle et le conseil. En effet, si son premier rôle est la prévention des risques, elle agit aussi comme formateur en dispensant en interne des prestations de conseil, de sensibilisation, d'information et de formation, comme coordinateur par son action transverse, comme porte-parole vis-à-vis des sous-traitants et comme rapporteur (rapport périodique, retours d'expérience, archivage de la documentation légale).

Conclusion

L'histoire se répète. Après la sécurité (années 1990) puis l'environnement (années 2000), l'entreprise a au cours des dix dernières années érigé la conformité en nouvelle valeur d'entreprise. Cette prise de conscience ne résulte pas d'une moralisation soudaine de la société mais d'événements déclencheurs. L'affaire Enron, la crise des subprimes ou les scandales Kerviel, Madoff et Petrobras sont à la conformité ce que furent jadis Piper Alfa, l'Exxon Valdez et l'Erika à la sécurité et à l'environnement.

D'ailleurs contrairement à une idée reçue, le mot valeur n'a aucune connotation morale. Ouverture d'esprit, rapidité, efficacité, sécurité et même beauté n'ont rien de moral et pourtant ce sont bien des valeurs. L'étymologie vient du latin « *valor* » qui signifie « vigueur ». La valeur est donc une qualité destinée à renforcer un groupe humain pour le rendre plus résistant, moins fragile aux aléas. C'est un véritable accélérateur de potentiel. Les valeurs correspondent à une culture, une époque, une histoire et une stratégie. Elles ne sont ni objectives, ni neutres, ni impartiales et ne représentent en rien une vérité universelle.

Notes

1. *LTIf* : Lost Time Incident frequency est le nombre total d'accidents avec arrêt de travail recensés par million d'heures travaillées.

2. 3,5 millions d'heures, c'est la durée de vie de sept personnes (hors période de sommeil soit seize heures par jour) durant quatre-vingts ans.

3. https://www.lesechos.fr/29/06/2010/LesEchos/20708-036-ECH_maree-noire---comment-l-image-de-bp-a-sombre.htm

4. 1 GUS\$ = 1 milliard de dollars.

5. https://www.lesechos.fr/02/07/2015/lesechos.fr/021181081605_maree-noire---bp-versera-19-milliards-a-la-justice-americaine.htm

6. *La traduction du mot anglais compliance est conformité.*

7. 1 TUS\$ = 1000 GUS\$.

8. *Source des données : World Bank, Nations unies, FMI.*

9. <https://www.transparency.org/>

10. https://fr.wikipedia.org/wiki/Affaire_Lockheed

11. <http://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/foreign-corrupt-practices-act-fcpa.html#ITCQj8hJQIzytrFB.99>

12. *Du nom de ses promoteurs, le sénateur Paul Sarbanes et le député Michael Oxley.*

13. <http://www.olivierpastre.fr/xerfi/173-articles-1977-a-2013/articles-2008/160-2008-la-crise-des-subprimes-et-ses-consequences.html>

14. <http://www.la-croix.com/Economie/France/Les-cles-pour-comprendre-laffaire-Kerviel-Societe-generale-2016-11-15-1200803273>

15. http://www.lemonde.fr/economie/article/2008/12/19/comprendre-l-affaire-madoff_1133354_3234.html

16. http://www.lemonde.fr/ameriques/art cle/2015/03/09/comprendre-le-scandale-petrobras-qui-secoue-le-bresil_4590174_3222.html

17. http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/pdfs/ukpga_20100023_en.pdf

18. http://www.senat.fr/espace_presse/actualites/201606/le_senat_examine_la_loi_sapin_2.html

19. <http://www.economie.gouv.fr/mise-a-jour-liste-des-Etats-et-territoire-non-cooperatifs-2015>

20. <https://transparency-france.org/project/indice-de-perception-de-la-corruption-2016/>

21. <http://www.economie-entreprises.com/la-place-de-la-fonction-compliance/>

ÉLOGE DE LA MARGE D'ERREUR

Sylvestre Frezal

Fondateur et copporteur de la chaire Pari (1)

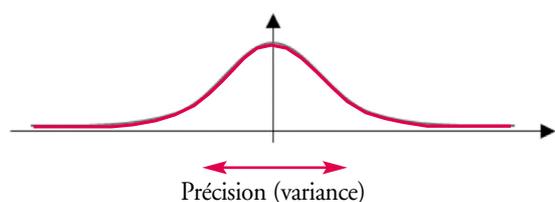
1967, bureau ovale. Lyndon Johnson demande à un économiste son anticipation de croissance. Entre 4 et 6 %. La réplique du président fuse : « Ranges are for cattle. Give me a number. » (2) Le mot est bon, le déni de réalité sous-jacent dramatique. Car, si la physique est devenue ce qu'elle est, c'est en identifiant et revendiquant ses marges d'erreur. De ce point de vue, la finance, tant dans sa composante académique que dans sa composante professionnelle, a une immense marge de progrès.

Des représentations mentales différentes

Lorsqu'ils effectuent une mesure, lorsque leur modèle leur fournit une prévision, bref lorsqu'ils s'appuient sur un chiffre (un montant de provision, une anticipation de rendement, un SCR (3), etc.), les financiers en ont une représentation correspondant à la figure 1 ci-dessous.

Dans ce schéma mental, avoir un chiffre est toujours « mieux que rien » puisque, même si la

Figure 1 - Écart entre le chiffre et la « vraie valeur », vu par un financier

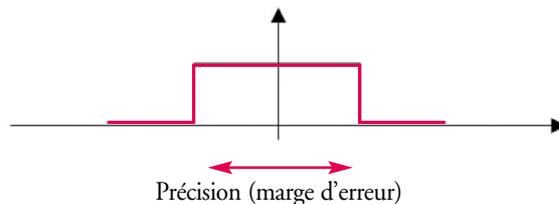


Source : auteur.

précision est très mauvaise, la « vraie valeur » a toujours plus de chance d'être proche de la mesure que d'en être éloignée. En utilisant le chiffre, on a donc moins de chance de se tromper. Par exemple, si un expert en qui vous avez confiance vous indique que pour l'année prochaine, son estimation de croissance est de 2 %, alors, même si cela n'exclut pas une dépression ni une envolée à 5 %, vous savez qu'il y a moins de chance qu'elle soit à 1 ou 3 % qu'à 2 %, et encore moins à 0 ou 4 %. Même si c'est très approximatif, cela reste « mieux que rien ».

En revanche, lorsque les physiciens s'appuient sur un chiffre, ils en ont plutôt cette vision-là :

Figure 2 - Écart entre le chiffre et la « vraie valeur », vu par un physicien



Source : auteur.

La différence est fondamentale. Car ici, avoir une estimation n'est pas forcément « mieux que rien » : tout dépend de l'amplitude relative de la marge d'erreur et de la marge qui sépare la mesure du seuil de décision. Prenons un exemple : vous pilotez un hydravion et terminez votre approche, en phase finale d'amerrissage. Si votre altimètre est précis à un mètre près, il peut vous aider à mieux apprécier votre distance au flot et savoir quand arrondir votre trajectoire. S'il est précis à cent mètres près en revanche, il ne sera pas « mieux que rien ». Dans ce dernier cas, c'est approximatif et totalement inutile. C'est même contreproductif : mieux vaut ne pas regarder l'altimètre et se concentrer sur d'autres informations, par exemple la perception intuitive de la hauteur restant à parcourir.

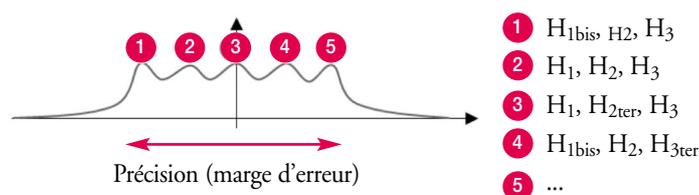
Soit la marge d'erreur est suffisamment faible pour qu'on sache que la vraie valeur est de tel côté du seuil critique et qu'il faut donc prendre telle décision ; soit la marge d'erreur est trop importante, et la mesure est inexploitable. Dans ce schéma, partir, du fait d'une représentation mentale inappropriée, du principe inconscient qu'un chiffre est par principe « mieux que rien », conduit à se fourvoyer et dégrade la qualité des décisions dans les cas de figure où la marge d'erreur est trop importante.

Représentation la plus appropriée au pilotage des sociétés d'assurance

Dans le pilotage d'une société d'assurance, à quels types de chiffres faisons-nous face ? Souvent, les chiffres que nous manipulons s'appuient sur un nombre significatif d'hypothèses : H_1 , H_2 , H_3 ... Par exemple telle table de mortalité, telle courbe des taux sans risque, tel rendement action, telle *management rule*... Souvent, chaque hypothèse retenue a fait l'objet d'un choix parmi d'autres qui n'auraient pas été plus illégitimes – il fallait bien faire un choix pour avancer – :

H_1 plutôt que H_{1bis} ou H_{1ter} ... par exemple une courbe des taux fondée sur le *bund*⁽⁴⁾ plutôt que sur un panier de dettes souveraines ou bien sur le pays d'origine, avec ou sans prime d'illiquidité... De sorte que la vision que nous devrions en avoir ressemble plutôt à cela :

Figure 3 - Écart entre le chiffre et la « vraie valeur » pour les indicateurs de pilotage



Source : auteur.

On le voit clairement, cela se rapproche davantage d'une vision « à la physicienne ». En d'autres termes, pour savoir si un chiffre vaut « mieux que rien » et si on peut effectivement l'utiliser pour une prise de décision opérationnelle, il faudrait, systématiquement, déterminer sa marge d'erreur.

Souvent, pourtant, nous avons tous la tentation d'escamoter cet élément crucial d'information. Car, comme me l'avait dit un consultant à propos des modèles d'allocation stratégique d'actif : « Mais, si on donne la marge d'erreur, on va perdre toute crédibilité ! ». Oui, fournir systématiquement une marge d'erreur c'est effectivement, pour l'expert, accepter de mettre régulièrement en évidence l'inutilité opérationnelle de certains travaux. C'est, pour le décisionnaire, se priver du confort d'une aide (psychologique) à la décision précieuse. Mais c'est sain : cela permet de prendre une décision plus avertie, hiérarchisant ses fondations, consciente de ses limites. Bref, meilleure.

Souvent, pour éviter de se confronter à la réalité de la marge d'erreur, on calcule des sensibilités. C'est s'offrir une « bonne conscience » à peu de frais. Une sensibilité, ça s'entend, ça s'acte, puis ça s'oublie. En tant que tel, cela ne sert à rien. Ce n'est qu'une étape pour obtenir la marge d'erreur ; cette marge d'erreur que la physique a toujours su assumer et revendiquer

pour devenir une science, pour nous offrir des technologies ; cette marge d'erreur dont la connaissance est une condition nécessaire de l'utilisation de tout chiffre.

champs de pertinence et d'utilisation de nos concepts et outils d'appréhension des risques. Elle est financée par Actuaris, la Financière de la cité, Generali et le groupe Monceau.

Notes

1. *Pari (Programme sur l'appréhension des risques et des incertitudes) est une chaire de recherche portée par l'ENSAE et Sciences Po, avec l'Institut Europlace de finance et Datastorm. Son objectif est d'identifier les*

2. *L'anecdote, apocryphe, est notamment évoquée par l'économiste Charles Manski.*

3. *Solvency capital requirement, capital de solvabilité requis pour les organismes d'assurance européens dans le référentiel Solvabilité II.*

4. *Obligation d'État allemande (équivalent de l'OAT française).*

COMPTES D'ÉPARGNE SANTÉ VERS UN NOUVEAU MODE DE FINANCEMENT DES SOINS ?

Isabelle Hirtzlin

Centre d'économie de la Sorbonne, Université Paris I Panthéon-Sorbonne

Dans les pays européens, le financement des dépenses de santé repose sur des ressources instantanées. Les enjeux démographiques remettent cependant en cause la soutenabilité de ce modèle à moyen terme. Le recours à des comptes épargne santé dans certains pays (États-Unis et Singapour notamment) peut constituer une piste de réflexion intéressante pour la France, notamment au niveau des restes à charge supportés par les patients. Les comptes épargne présentent en effet l'avantage de permettre un financement intertemporel des soins, d'assurer la portabilité des droits même en cas de changement d'employeur, et de limiter le renoncement aux soins. Des études et travaux de recherche restent à mener avant leur mise en place dans les pays européens, en restant vigilant en matière d'équité d'accès à ce type de dispositif.

Dans la plupart des pays européens, les dépenses de santé sont financées de manière collective et instantanée : les cotisations ou des impôts collectés auprès de la population ou des entreprises financent les soins de la même année, pour les patients concernés. Ce modèle de financement adopté par les États providence pose aujourd'hui certaines difficultés qui risquent de remettre en cause sa soutenabilité économique dans les deux prochaines décennies.

Tout d'abord, le rythme de croissance des dépenses de santé se situe structurellement au-dessus (de l'ordre de deux points de pourcentage en longue période) de celui du produit intérieur brut, d'où un effet de ciseau entre dépenses et recettes, avec un problème récurrent de financement des dépenses de santé,

conduisant à accroître les restes à charge pour les patients [Borda, 2011].

Par ailleurs, le phénomène de vieillissement de la population s'accélère et le ratio de dépendance démographique (rapport du nombre de personnes de plus de 60 ans à celles de 20 à 59 ans) qui était de 0,39 en 2006, pourrait atteindre 0,66 en 2035 [COR, 2010]. Des cohortes nombreuses de baby-boomers arrivent à présent aux âges où la consommation de soins s'accélère (au-delà de 70 ans), tandis que le financement des soins s'appuie encore principalement sur les revenus des actifs [Commission des comptes de la Sécurité sociale, 2015] même si l'instauration de la contribution sociale généralisée (CSG) a permis d'en élargir l'assiette aux revenus de remplacement (retraite notamment) et du capital.

Le compte épargne santé est un modèle alternatif qui a l'avantage de proposer un changement de paradigme en introduisant une composante inter-temporelle dans le financement des soins. Il pourrait donc potentiellement résoudre, au moins en partie, les problèmes liés aux restes à charge.

Principe et modalités de fonctionnement d'un compte épargne santé

Le fonctionnement d'un compte d'épargne santé est comparable à celui d'un livret d'épargne individuel, à la seule différence que les fonds déposés sur ce compte sont dédiés aux futures dépenses de santé [Schreyögg, 2004 ; Byrne, 2005]. L'épargnant verse régulièrement sur son compte un montant fixe ou proportionnel à son revenu. Le cas échéant, les montants versés peuvent être complétés par une participation financière de l'entreprise, de l'État ou d'un autre financeur [Byrne, 2005]. Le compte d'épargne santé rapporte des intérêts.

À une échéance déterminée (par exemple à un âge donné ou quand le compte d'épargne a atteint un certain montant), l'épargnant peut utiliser librement son épargne pour couvrir ses dépenses de santé ou celles de sa famille. S'il n'utilise pas son compte, l'épargnant peut disposer des fonds les années suivantes [Schreyögg, 2004] ; s'il décède avant d'avoir utilisé la totalité des fonds disponibles sur son compte, le compte d'épargne santé est intégré à la succession, et peut parfois être transférable aux héritiers. La portabilité du compte permet à la personne de continuer à en bénéficier quand elle change d'emploi ou de contrat d'assurance santé principal [Cannon, 2008].

La gestion des comptes est généralement confiée aux assureurs santé [Schreyögg, 2004], car ces organismes possèdent l'expertise nécessaire pour

déterminer les montants à verser pour couvrir les dépenses de santé concernées, et ils sont déjà en relation avec les offreurs de soins. Ils peuvent donc les payer directement en puisant sur le compte d'épargne. Les comptes d'épargne santé couvrent les dépenses courantes (consultations, médicaments, hospitalisations), mais rarement l'intégralité des dépenses de santé du patient, notamment lorsqu'il doit faire face à des frais importants – en cas de maladie chronique grave ou d'accident par exemple [Byrne, 2005]. Par ailleurs, ils n'ont d'intérêt que lorsque le niveau de reste à charge est suffisamment élevé [Schreyögg, 2004]. Les comptes d'épargne santé sont utilisés à grande échelle à Singapour et aux États-Unis [Borda, 2011] selon des modalités différentes.

■ À Singapour

Afin de faire face aux problèmes futurs de financement de son système de santé lié à des enjeux démographiques de vieillissement de sa population, le gouvernement de Singapour a créé, dès 1984, un second pilier de financement des dépenses de santé appelé Medisave, reposant exclusivement sur des comptes d'épargne santé [Schreyögg, 2004].⁽¹⁾

Tout salarié verse obligatoirement à Medisave un pourcentage de son revenu et en fonction de son âge [Central Provident Fund Board, 2016] – 8 à 10 % pour les moins de 50 ans et 10,5 % pour les plus de 60 ans en 2016. Les employeurs y contribuent également [Asher, 2008]. Les fonds collectés sont placés par l'État sur les marchés financiers. En cas de besoin, l'individu (ou ses ayants droit) peut utiliser son compte si les dépenses correspondent à la liste des soins prédéfinie par l'État (soins hospitaliers et consultations médicales). Le compte individuel ne permet pas de payer les soins au-delà d'un certain montant, correspondant généralement aux prix pratiqués dans les hôpitaux publics, mais les patients restent libres de consulter dans des hôpitaux privés qui leur facturent alors la différence.

La transition vers Medisave à Singapour, commencée en 1984, est prévue pour durer jusqu'à 2030

[Schreyögg, 2004], correspondant à la durée jusqu'au décès de la génération n'ayant pas pu contribuer suffisamment au système de financement par compte d'épargne pour assurer la charge financière de ses propres soins.

■ Aux États-Unis

Il existe aux États-Unis des plans fédéraux de couverture du risque santé financés sur fonds publics, mais ils restent cantonnés à des populations ciblées (plan Medicare pour les personnes âgées de plus de 65 ans et Medicaid pour les personnes défavorisées). La plupart des Américains bénéficient donc de plans de santé proposés et financés en partie par leur employeur – 61 % de la population en 2007 [Glied, 2008] –, souscrits auprès d'assureurs privés.

Quels que soient les plans souscrits, y compris pour Medicare, le reste à charge pour certains soins ou médicaments est souvent élevé. C'est en fait une franchise de dépense, en deçà de laquelle le plan d'assurance n'opère pas (*high deductible health insurance policy*). Ce montant forfaitaire est fixé en 2016 et 2017 à 1 300 dollars pour une personne et 2 600 dollars pour une famille [National Conference of State Legislatures, 2017].

Les plans de santé collectifs sont donc généralement complétés par des comptes d'épargne santé qui ont été autorisés par la loi fédérale américaine en 2003, et bénéficieraient à plus de 250 millions d'américains [Jung, 2011]. À la différence de Singapour, les comptes d'épargne santé américains sont à adhésion facultative. Le montant qu'il est possible de verser sur ces comptes d'épargne est plafonné – à 3 350 dollars pour une personne en 2016 et 6 750 dollars pour une famille en 2016. Il dépend du contrat souscrit par l'individu, de l'âge, de la date de souscription et de la date de sortie du contrat. Les comptes d'épargne santé sont également cumulables avec d'autres plans de couverture santé [Department of the Treasury, 2017].

Les comptes d'épargne santé sont très incitatifs au niveau fiscal. En effet, les contributions des

employeurs ne sont pas incluses dans les revenus des bénéficiaires et ne sont donc pas fiscalisées à ce titre ; les intérêts produits par ces comptes ne sont pas taxés. Les sommes disponibles, si elles sont utilisées pour payer des soins autorisés, ne sont pas non plus taxées. La portabilité des comptes d'épargne santé est assurée en cas de changement d'employeur ou de cessation d'activité professionnelle [Department of the Treasury, 2017].

Impact des comptes d'épargne santé sur l'efficacité des systèmes de santé

Dans la littérature, l'amélioration de l'efficacité du financement du système de santé grâce à ces contrats se situe à deux niveaux :

■ La réduction du risque moral

Dans les comptes d'épargne santé, les sommes dues sont directement prélevées sur les comptes individuels, ce qui responsabiliserait les individus et les conduirait à supprimer les consommations de soins inutiles (2). Néanmoins, les publications convergent pour dire qu'il n'y a pas de données d'évidence montrant que les comptes d'épargne santé permettraient de limiter significativement les dépenses de santé, notamment parce qu'ils interviennent en complément du plan de santé principal (3).

■ L'amélioration de l'accès aux soins

De prime abord, la logique individuelle des comptes d'épargne santé, et le phénomène de renoncement à l'assurance collective qui en découle, semble aller à l'encontre d'une amélioration de l'accès aux soins pour tous et de l'équité [Maynard, 2002] ; les comptes d'épargne santé ne permettant pas la mutualisation

des risques entre les individus. Pour autant, dans les pays ayant déjà une couverture collective mais qui laissent une partie de la population sans couverture sociale ou avec une couverture de niveau insuffisant, les comptes d'épargne santé viennent compléter le dispositif en place et corriger les défauts de couverture laissant des restes à charge importants. Par ailleurs, l'existence concomitante à l'assurance santé de comptes épargne défiscalisés pourrait rendre la couverture du risque santé plus abordable, et donc favoriser l'extension du nombre de bénéficiaires protégés [Thomson, 2008]. Dans leur étude sur les effets macroéconomiques des comptes d'épargne santé aux États-Unis, Jung et Tran [Jung, 2011] montrent que les comptes d'épargne santé permettent d'accroître la population couverte par un dispositif assurantiel.

Pour Cannon [2008], les problèmes d'équité qui ont pu être rencontrés aux États-Unis seraient davantage liés au caractère jusque-là trop limité des comptes d'épargne santé au niveau de la population (employés de grandes entreprises). Pour l'auteur, s'ils étaient plus étendus via un plan fédéral favorisant les comptes d'épargne pour tous dits « *large HSA* » (*Health Saving Accounts*), ils auraient plusieurs avantages en ce qui concerne l'équité. Tout d'abord, la portabilité des contrats d'épargne améliorerait l'équité entre les salariés des différentes entreprises par rapport aux plans de santé traditionnels. En effet, comme actuellement les garanties proposées dans les différents plans de santé sont très différentes d'une entreprise à une autre, cela diminue la mobilité professionnelle de certains salariés d'une entreprise à une autre et crée des distorsions de concurrence, entre les entreprises, sur le marché du travail [Cannon, 2008]. Cette réduction de la mobilité de la main d'œuvre sur le marché du travail est appelée « *job lock* ».

L'équité fiscale est un argument supplémentaire en faveur des comptes d'épargne santé. En effet, il existe déjà aux États-Unis des mécanismes d'exonération fiscale liés à la souscription d'assurances santé via les entreprises [Baicker, 2006]. Or, les travailleurs précaires ainsi que les salariés des petites entreprises et les retraités en sont exclus et ne peuvent pas bénéficier

du dispositif fiscal. Ils sont ainsi doublement pénalisés. Les comptes d'épargne santé avec exonération fiscale permettraient ainsi de rétablir une égalité de traitement entre les citoyens, chacun pouvant bénéficier des exonérations liées à la couverture santé [Thomson, 2008 ; Cannon, 2008].

L'équité est également de nature intergénérationnelle. Le compte d'épargne santé met en place un système de prépaiement des soins pour le futur patient, qui s'étend sur la durée de vie de l'individu [Thomson, 2008 ; Herrick, 2005]. Ce modèle de financement ne fait ainsi pas porter la charge du financement des soins sur les générations futures et est certain. Chaque génération finance donc ses propres soins [Henke, 2003].

Enfin, pour Cannon [2008], les comptes d'épargne santé pourraient être utilisés par les individus pour bénéficier des soins fournis par des organisations de type Health Maintenance Organizations (HMO), Preferred Provider Organization (PPO) ou Point of Service (POS) ; ces organisations n'étant jusqu'à présent accessibles qu'aux personnes assurées. Les patients auraient ainsi un plus grand choix parmi les offreurs de soins.

Quel intérêt en France ?

La France dispose d'une forte protection collective pour le risque santé via l'assurance maladie obligatoire et les organismes complémentaires. Pour autant, balayer d'emblée toute réflexion sur l'intérêt de ces comptes serait probablement une erreur. En effet, l'assurance maladie obligatoire restreint progressivement son panier de soins remboursables, par l'accroissement du ticket modérateur, la mise en place de forfaits ou le déremboursement des médicaments notamment. Le relais complet du financement des soins par les organismes complémentaires n'est pas toujours assuré, et ces derniers plafonnent de plus en plus leurs prises en charge, notamment en application de la mise en place des contrats responsables et solidaires. Il existe donc

bien une place pour une épargne individuelle permettant de financer certains soins.

■ Populations potentiellement concernées

Une partie de la population (5 % environ) renonce encore à souscrire un contrat complémentaire, notamment quand ils sont de nature individuelle ⁽⁴⁾ [Drees, 2016]. Il s'agit notamment de certains agents de la fonction publique, d'étudiants, de retraités ou d'inactifs, ainsi que de salariés des petites et moyennes entreprises, notamment lorsque leur contrat de travail est précaire. Certaines de ces personnes – si elles ont des revenus faibles – peuvent toutefois accéder au mécanisme de l'aide à l'acquisition d'une complémentaire santé (ACS) qui leur permet de bénéficier depuis 2004 d'une aide financière à l'achat du contrat (de 100 à 550 euros par an en fonction de l'âge). Mais le taux de recours à ce dispositif reste largement en deçà de la population éligible [Cour des comptes, 2015], car la participation financière demandée par les complémentaires est encore trop importante en proportion de leurs revenus ; pour d'autres, c'est la lourdeur des démarches administratives à effectuer qui est un frein à la demande de renouvellement.

Pour ces populations, la mise en place d'un compte d'épargne santé pourrait être une solution préférable à l'absence totale de couverture complémentaire. Les personnes titulaires de tels comptes pourraient ainsi bénéficier du versement d'un montant équivalent à l'ACS sur leur compte épargne santé. Elles pourraient probablement épargner aussi d'elles-mêmes de petites sommes, en fonction de leur capacité d'épargne, pour alimenter leur compte. Un système d'exonération fiscale comparable à celui des contrats collectifs pourrait être mis en place pour les sommes versées. Le montant épargné leur permettrait de financer de manière plus satisfaisante qu'actuellement le reste à charge sur certains soins (optique, dentaire, mais aussi dépassements d'honoraires).

Par ailleurs, pour les 95 % de la population bénéficiant d'une complémentaire, les garanties ne

couvrent pas la plupart du temps tous les frais, et les restes à charge peuvent demeurer importants, quand bien même il existe un contrat complémentaire collectif d'entreprise [Garnero, 2013]. C'est le cas notamment pour les frais d'optique complexe ou les prothèses dentaires et auditives, ainsi que pour les dépassements d'honoraires. En 2012, la Drees [Lardellier, 2012] avait ainsi estimé que le montant annuel des restes à charge des ménages après remboursement par les complémentaires était compris entre 230 euros (1^{er} décile de niveau de vie) et 460 euros (10^e décile de niveau de vie). De fait, le financement de certains soins ou prestations s'appuie donc déjà sur l'épargne individuelle. Le compte d'épargne santé pourrait permettre un prépaiement de ces restes à charge et en limiter le coût, puisque ces comptes rapportent des intérêts.

Enfin certaines personnes ayant des revenus satisfaisants ne souhaitent pas pour autant avoir une couverture collective complémentaire, notamment les professions libérales, parce qu'elles souhaitent garder une liberté de choix, en bénéficiant de prestations « à la carte » qui respectent leurs préférences. La plupart des contrats complémentaires individuels et collectifs restent en effet assez standardisés, avec un nombre limité d'options. De ce fait, les bénéficiaires de ces contrats ne choisissent pas ceux qui respectent le mieux leurs préférences [Cannon, 2008].

Enfin, le moment du passage à la retraite est aujourd'hui problématique pour beaucoup d'assurés qui doivent payer des cotisations de complémentaire santé en hausse, alors que leurs revenus diminuent. En effet, même si la portabilité des droits est assurée au niveau des garanties, cela n'est souvent pas aux mêmes conditions tarifaires que lorsque la personne était dans l'entreprise, une majoration de cotisation pouvant être demandée. Elle ne peut excéder 50 % des tarifs globaux applicables aux salariés actifs, mais le retraité perdant en général également le bénéfice de la participation employeur, les tarifs peuvent donc fortement augmenter au moment du passage à la retraite. Les comptes d'épargne santé permettraient de mieux anticiper et de provisionner les frais de soins

supplémentaires non remboursés pour les personnes âgées. Ils pourraient également, dans une certaine mesure, permettre de faire face au supplément de cotisations réclamé par la complémentaire santé, si l'utilisation des montants épargnés ouvrait la possibilité de mobiliser les fonds pour cet usage. Les patients pourraient continuer à cotiser et ainsi à différer dans le temps le bénéfice des garanties acquises pour eux-mêmes dans le cadre de leur contrat de travail.

◆ Intérêt pour les employeurs

L'intérêt pour les employeurs se situerait à plusieurs niveaux. L'extension des comptes d'épargne santé pourrait être envisagée dans les entreprises qui souhaitent maintenir un financement collectif des soins avec une participation employeur mais pour qui, compte tenu de l'hétérogénéité des profils de leurs salariés veulent maintenir des avantages pour certains. Le compte d'épargne santé, abondé par l'employeur pourrait alors jouer le rôle d'une sur-complémentaire en laissant au salarié la liberté d'affecter les fonds aux dépenses de santé de son choix, et au moment qu'il juge opportun (par exemple après qu'il aura quitté l'entreprise). Si l'abondement bénéficie d'exonérations fiscales et/ou sociales, l'employeur pourrait y trouver un intérêt équivalent à celui au contrat collectif des organismes complémentaires en santé.

En désolidarisant les droits à prestations de l'employeur, les comptes d'épargne santé assurent la portabilité des droits pour le titulaire du compte [Borda, 2011]. Les comptes d'épargne santé pourraient donc contribuer en partie à favoriser la mobilité professionnelle, notamment vers les petites et moyennes entreprises.

■ Intérêt pour les organismes complémentaires

La complémentaire santé ne joue pas toujours un rôle d'assureur au sens propre, c'est-à-dire permettant la mutualisation d'un risque (ayant normalement une faible probabilité d'occurrence sur une partie

restreinte de la population) puisqu'elle finance (en optique et dentaire notamment) des soins qui concernent de manière quasi certaine une population large.

Pour ces soins, la mise en place des comptes d'épargne santé auraient donc uniquement comme conséquence de faire passer ce qui constitue déjà une forme d'épargne collective vers une épargne individuelle. Les complémentaires pourraient ainsi proposer un dispositif mixte, combinant épargne pour certains frais et mutualisation pour d'autres. Cela aurait l'avantage de limiter la sensation de cotisation « à fonds perdus » ou le sentiment d'injustice ressenti par les bénéficiaires de contrats complémentaires vis-à-vis du comportement de risque moral supposé de certains patients (ou professionnels de santé) ayant tendance à utiliser les garanties de la complémentaire au plafond ⁽⁵⁾ [Perronnin, 2013].

Par ailleurs, pour satisfaire les patients souhaitant que l'on respecte davantage leurs préférences, certaines complémentaires santé ont déjà proposé des contrats dits « à la carte » en adaptant les garanties à chaque patient. Il n'est pas évident que cette solution soit toujours viable pour les complémentaires, parce qu'elle augmente leurs coûts de gestion. De ce fait, le compte d'épargne pourrait être plus efficient que les garanties à la carte, car il respecterait mieux les préférences des bénéficiaires, tout en diminuant les coûts de gestion pour les organismes complémentaires qui les proposeraient.

Conclusion

L'intérêt du compte d'épargne santé est de permettre à chaque génération de financer une partie de ses propres dépenses de santé, sans avoir à se préoccuper de la capacité contributive de la génération qui la suit. Il introduit donc une véritable dimension intertemporelle intragénérationnelle dans le financement des soins, là où jusqu'à présent, ce dernier reposait sur une dimension instantanée et intergénérationnelle (des actifs vers les retraités).

D'un point de vue macroéconomique la soutenabilité financière d'un tel dispositif devrait être étudiée, mais elle devrait être possible, compte tenu du taux d'épargne relativement élevé des ménages français. Les dispositifs actuels d'aide en faveur des ménages défavorisés pourraient également être redirigés vers ces comptes. Le versement de l'ACS pourrait par exemple être effectué d'emblée sur le compte d'épargne des personnes éligibles.

Pour autant, il convient de rester vigilant car la mise en place de dispositifs d'exonération fiscale ou sociale associés pourrait avoir comme conséquence de restreindre les ressources publiques collectives dédiées à la santé, ce qui contribuerait à creuser le déficit public, à l'instar de ce qui a été observé aux États-Unis. Selon nous, dans un pays comme la France doté d'un puissant dispositif de couverture maladie obligatoire, la mise en place des comptes d'épargne santé ne doit néanmoins être envisagée que comme un complément de l'assurance maladie obligatoire, voire de l'assurance maladie complémentaire ; ce système comportant en effet des limites importantes en matière de mutualisation des risques.

La poursuite de travaux et d'enquêtes sur l'accueil par les patients et la population générale de tels dispositifs devrait permettre d'en apprécier l'intérêt. Cet article ouvre la voie à de nombreuses pistes de recherche dans le contexte français en ce qui concerne les montants à épargner, la date de disponibilité des fonds, le type de dépenses couvertes ainsi que les incitations financières à mettre en place en direction des patients et des employeurs.

Notes

1. *Le premier (Medifund) servant à financer les personnes à bas revenus. Pour financer les dépenses importantes (soins hospitaliers coûteux ou maladies chroniques), il existe également un troisième pilier (Medishield).*

2. Cf. *bibliographie* : Thomson, 2008 ; Borda, 2011 ; Byrne, 2005 ; Schreyögg, 2004 ; Maynard, 2002.

3. Cf. *bibliographie* : Byrne, 2005 ; Thomson, 2008 ; Jung, 2011.

4. i.e. *sans participation de l'employeur.*

5. *En optique par exemple.*

Bibliographie

ASHER M. ; RAMESH M. ; MARESSO A., "Medical Savings Accounts in Singapore", *Euro Observer*, vol. 10, n° 4, hiver 2008, pp. 9-11.

BAICKER K. ; DOW W. H. ; WOLFON J., "Health Savings Accounts: Implications for Health Spending", *National Tax Journal*, vol. LIX, n° 3, septembre 2006, pp. 463-475.

BORDA M., "Medical Savings Accounts - In Search of an Alternative Method of Health Care Financing in European Countries", *Business and Economic Horizons*, n° 6, 2011, pp. 54-65.

BYRNE J. M. ; RATHWELL T., "Medical Savings Accounts and Canada Health Act : Complementary and Contradictory", *Health Policy*, n° 72, 2005, pp. 367-379.

CANNON M. F., "Large Health Savings Accounts: a Step Toward Tax Neutrality for Health Care", *Forum for Health Economics & Policy*, vol. 11, issue 2, article 3, 2008.

Central Provident Fund Board, Medisave, 2016. https://www.cpf.gov.sg/Members/Schemes/schemes/health_care/medisave

Commission des comptes de la Sécurité sociale, « Les comptes de la Sécurité sociale. Résultats 2014, prévisions 2015 et 2016 », rapport, septembre 2015. <http://www.securite-sociale.fr/Les-comptes-de-la-Securite-sociale-Resultats-2014-previsions-2015-et-2016-septembre-2015>

Conseil d'orientation des retraites (COR), « Projections démographiques Insee 2010 : ratio de dépendance démo-

graphique et espérance de vie à soixante ans », séance plénière du 15 décembre 2010, Document de travail n° 4.

Cour des Comptes, « Le fonds de financement de la protection complémentaire de la couverture universelle du risque maladie », Communication à la commission des Finances du Sénat, article 58, alinéa 2 de la loi organique du 1^{er} août 2001, mai 2015.

Department of the Treasury, “Health Savings Accounts and Other Tax-Favored Health Plans”, IRS Publication, n° 969, 10 février 2017. <https://www.irs.gov/pub/irs-pdf/p969.pdf>

Direction de la recherche, des études, de l'évaluation et des statistiques (Drees), *La complémentaire santé. Acteurs, bénéficiaires, garanties*, coll. « Panoramas de la Drees – Santé », 2016, fiche n° 10 (« Les inégalités sociales de couverture complémentaire santé »), pp. 52-54. <http://drees.social-sante.gouv.fr/IMG/pdf/fiche10.pdf>

GARNERO M. ; LE PALUD V., « Les contrats les plus souscrits auprès des complémentaires santé en 2010 », *Études et résultats*, Drees, n° 837, avril 2013.

GLIED S., “Health Savings Accounts in The United States”, *Euro Observer*, vol. 10, n° 4, hiver 2008, pp. 5-6.

HENKE K. D. ; BORCHARDT K., “Capital Funding Versus Pay-As-You-Go in Health-Care Financing Reconsidered”, *CESifo DICE Report*, vol. 1, n° 3, 2003, pp. 3-8.

HERRICK D. M., “Health Insurance: Why Rent When You Can Own?”, *Health Care News*, vol. 5, n° 5, The Heartland Institute, 1^{er} mai 2005.

JUNG J. ; TRAN C., “The Macroeconomics of Health Savings Accounts”, Towson University, Working Paper, n° 2010-12, mai 2011.

LARDELLIER R. ; LEGAL R. ; RAYNAUD D. ; VIDAL G., « Dépenses de santé et restes à charge des ménages : le modèle de microsimulation Omar », Document de travail, Série Sources et méthodes, n° 34, Drees, août 2012.

MAYNARD A. ; DIXON A., “Private Health Insurance and Medical Saving Accounts: Theory and Experience”, in Mossialos E. *et al.* (dir.), *Funding Health Care: Options for Europe*, European Observatory on Health Systems Series, World Health Organization, 2002.

National Conference of State Legislatures, “State Actions on Health Savings Accounts (HSA) and Consumer-Directed Health Plans 2004-2017”, avril 2017. <http://www.ncsl.org/research/health/hsas-health-savings-accounts.aspx>

PERRONNIN M., « Effet de l'assurance complémentaire santé sur les consommations médicales : entre risque moral et amélioration de l'accès aux soins », thèse de doctorat en sciences économiques, Université Paris-Dauphine, décembre 2013, 234 pages.

SCHREYÖGG J., “Insurance with Medical Savings Accounts” ; *The Geneva Papers on Risk and Insurance*, vol. 29, n° 4, octobre 2004, pp. 689-704.

THOMSON S. ; MOSSIALOS E., “Medical Saving Accounts: Can They Improve Health System Performance in Europe?”, *Euro Observer*, vol. 10, n° 4, hiver 2008, pp. 1-4.

Les débats de *Risques*

L'ASSURANCE DE L'ÉCONOMIE COLLABORATIVE

Alors que le covoiturage et le partage de biens et services entre consommateurs se développent, Risques a organisé le 9 janvier 2017 un débat sur l'assurance de l'économie collaborative. Étaient réunis pour en évoquer les enjeux : Pierre Béret, responsable du risque et de l'assurance chez Drivy, Valérie Cohen, directeur technique Iard ⁽¹⁾ des particuliers, Covéa (Maaf, MMA, GMF) et Audrey Fabresse, responsable des partenariats digitaux et nouvelle économie, AXA France.

Le débat était animé par Arnaud Chneiweiss et Pierre-Charles Pradier, membres du Comité éditorial de Risques.

Risques : Pouvez-vous nous présenter l'économie collaborative et les enjeux qu'elle représente pour l'assurance. De quoi parle-t-on ?

Valérie Cohen : L'économie collaborative est une tendance lourde qui touche pratiquement à tous les domaines d'activité : le principe général est qu'une plateforme Web met en relation des particuliers qui se rendent des services, se prêtent des objets contre participation financière. On peut ainsi notamment se déplacer, se loger, se divertir, s'habiller, se financer (cf. rapport Terrasse ⁽²⁾) « de pair à pair ».

Risques : Ne faut-il pas se concentrer sur certains usages parce que beaucoup paraissent anecdotiques, comme le prêt d'objets ?

Audrey Fabresse : Le prêt ou la location d'objets entre particuliers est l'un des secteurs que nous

regardons. Il se développe de façon intéressante, entre particuliers mais aussi entre professionnels, avec des acteurs comme Prokonect, qui est l'une de nos plateformes partenaires.

Risques : Qu'est-ce qui est significatif en termes de chiffre d'affaires assurance ?

Valérie Cohen : Aujourd'hui, on recourt surtout à l'économie collaborative pour se déplacer et se loger. À court terme, le chiffre d'affaires restera faible pour les assureurs mais à long terme ces deux secteurs devraient nous permettre de le développer, notamment en adaptant nos offres à ces nouveaux modes de consommation.

Audrey Fabresse : La mobilité, en particulier, est le secteur le plus mature. Et réglementairement parlant, l'assurance ne peut être absente du modèle

de développement des plateformes de ce secteur. Elle fait donc partie intégrante de l'offre des plateformes à leurs utilisateurs ou clients. Qui accepterait de mettre sa voiture personnelle en location chez notre partenaire OuiCar si elle n'était pas bien assurée lors de cet usage ?

Pierre Béret : Le besoin d'assurance n'est pas seulement une affaire de conformité à la réglementation. L'assurance permet de développer la confiance et le sentiment de sécurité chez les utilisateurs. Ils échangent entre eux et sont rassurés de savoir qu'en cas de pépin ils seront couverts de manière professionnelle. Évidemment, l'assurance n'est pas le seul levier de la confiance, mais la comparaison avec un service de professionnels peut être un frein au développement des usages de l'économie collaborative : c'est un constat partagé par tous les acteurs, et il est particulièrement prédominant dans l'automobile, d'où le recours à l'assurance.

Risques : Autour de l'automobile, quels sont les modèles d'économie collaborative ?

Pierre Béret : Schématiquement, deux modèles se développent depuis quelques années dans la mobilité : le covoiturage avec participation aux frais (type BlaBlaCar) et la location de courte durée entre particuliers, ce que nous faisons chez Drivy.

Valérie Cohen : Même si l'on parle parfois du caractère innovant de ces pratiques, en réalité on renomme souvent des usages existants : l'auto-stop était gratuit, maintenant il devient payant sous le vocable covoiturage. Les VTC sont devenus compétitifs en passant sous le radar de la réglementation et de la fiscalité imposées aux taxis. Coupler à cela l'efficacité des applications mobiles qui mettent en relation en quelques clics les offreurs et les demandeurs, et l'on comprend le développement rapide de ce « nouvel » usage qui consiste simplement à prendre un taxi. La nouvelle économie change les mots sans nécessairement inventer les usages. En revanche, les sites Internet et les applications mobiles en démultiplient leurs utilisations et créent la confiance indispensable

à leur développement. Les offres d'assurance doivent donc s'adapter pour intégrer ces nouveaux enjeux assuranciers du partage et de l'échange.

Audrey Fabresse : La nouvelle économie peut tout de même apporter des innovations profondes sur le secteur de la mobilité, car elle touche à certaines structures de la société. Chez AXA, nous souhaitons particulièrement accompagner l'émergence des travailleurs indépendants qui sont souvent le carburant de cette économie, pour mieux les protéger. Un coursier à vélo qui roule pour la plateforme Deliveroo (avec laquelle nous avons récemment signé un partenariat) ou encore un chauffeur Uber sont des travailleurs de la nouvelle mobilité avec un besoin de protection accrue dans les deux cas. Côté assureurs, les produits standards traditionnellement vendus par leurs réseaux de distribution ne sont pas suffisamment adaptés à ces nouveaux modèles – l'idée est de pouvoir travailler sur des couvertures spécifiques, à l'usage, répondant aux spécificités de ce nouveau modèle d'activité.

Risques : Avec Uber, on est à la limite de l'économie collaborative. En revanche, le covoiturage paraît plus près de l'épure de l'économie collaborative comme échange de services non marchands. Y-a-t-il un enjeu d'assurance ?

Audrey Fabresse : Dans le covoiturage, la notion d'assurance mais aussi d'assistance est très présente. Pour ce qui relève de l'assurance, le contrat automobile du propriétaire joue sans avoir à apporter la moindre modification. Mais les produits d'assurance et d'assistance qu'AXA fournit à BlaBlaCar permettent de pallier des manques éventuels dans les contrats des propriétaires sur des garanties traditionnellement optionnelles, comme la garantie « prêt de volant » qui permet de racheter la franchise en cas d'accident responsable, et la garantie « de bon acheminement » qui permet de bénéficier d'une assistance très novatrice et complexe en raison du nombre de personnes à prendre en charge en cas d'incident. Dans une voiture qui effectue un covoiturage BlaBlaCar, nous avons potentiellement

quatre passagers à acheminer vers des destinations différentes. Une vraie performance pour gérer cette coordination tout en respectant nos délais !

Pierre Béret : Dans le covoiturage, comme dans la location entre particuliers, les garanties sont offertes en même temps que la prestation : cela fait partie du modèle économique de la plateforme de proposer un service fiable. On voit donc une illustration de ce qu'on expliquait de manière générale en introduction, c'est-à-dire que les assureurs (et les assistants) sont nécessaires pour que le public puisse avoir confiance dans la qualité du service.

Valérie Cohen : Jusqu'ici, les plateformes font payer la garantie d'assurance en même temps que le service, et ce, de façon obligatoire. Il faudra rapidement que ces sites laissent à l'utilisateur la possibilité de refuser l'assurance actuellement incluse, puisqu'ils pourront de plus en plus souvent la trouver chez leur propre assureur. C'est précisément le produit que Covéa a développé tout récemment, actuellement vendu par la GMF : nous garantissons à nos sociétaires une très bonne couverture d'assurance, et ce, quelle que soit la plateforme qu'ils utilisent pour louer un véhicule, que ce soit à un particulier, à un professionnel ou via un site de location entre particuliers. L'achat séparé du service dispensé par la plateforme et de la garantie d'assurance sera d'ailleurs prochainement facilité dans le cadre de la mise en œuvre de la réglementation issue de la directive sur la distribution d'assurances en matière de ventes croisées.

Audrey Fabresse : Lorsque la majorité des assureurs permettront la souscription de ces couvertures en propre, nous pourrions en effet songer à faire évoluer ce modèle, mais il est encore trop tôt pour l'envisager. Aujourd'hui, ne pas proposer de façon obligatoire une assurance à l'usage sur une plateforme de location de véhicules entre particuliers par exemple pourrait conduire à des situations où le véhicule et son locataire ne seraient pas couverts ou dans de mauvaises conditions en cas de sinistre, dans les cas suivants par exemple : assistance sans franchise optionnelle et non souscrite par le propriétaire, sur-franchise en cas de

prêt de volant, sinistre pendant la location qui viendrait impacter négativement a posteriori le bonus du propriétaire, etc. Pour que les plateformes puissent parfaitement rassurer leurs utilisateurs et respecter le devoir de conseil qui s'impose également à elles, l'assurance est aujourd'hui une part indispensable de leur proposition de valeur.

Risques : Quand vous parlez de disjonction entre l'assurance et la prestation de service contractée via la plateforme, vous visez seulement le covoiturage ou les autres applications de l'économie du partage ?

Valérie Cohen : Cette possibilité pour l'utilisateur de pouvoir séparer l'achat de service et celui de l'assurance est inévitable et concerne toute l'économie du partage. Là encore, Covéa innove, puisque nous proposons depuis novembre 2016 un contrat auto qui permet de louer sa propre voiture en toute tranquillité sans avoir de mauvaise surprise d'assurance, quel que soit le particulier qui loue ce véhicule et quelle que soit la plateforme. C'est une assurance qui vient effectivement directement concurrencer l'assurance vendue sur les plateformes de location entre particuliers, du type Drivy, et il y en a d'autres.

Audrey Fabresse : Je précise que les assurances des plateformes comme celle qu'AXA a créée pour la plateforme OuiCar, sont, elles, définies à l'usage et non annuellement, et ne sont pas vendues mais incluses dans la prestation fournie par la plateforme.

Risques : C'est le troisième modèle : la location de courte durée entre particuliers ?

Pierre Béret : Oui, c'est ce que nous faisons depuis bientôt sept ans chez Drivy. La première année, nous recensons une centaine de véhicules alors que la plateforme était en développement. Nous sommes aujourd'hui la plateforme de location de voitures entre particuliers leader en Europe, avec un million d'utilisateurs qui se partagent 40 000 véhicules. Nous totalisons plus de deux millions de journées de location... et grâce au boîtier Drivy Open, il n'est même plus nécessaire d'organiser la rencontre

physique entre le locataire et le propriétaire car le boîtier permet d'ouvrir le véhicule grâce à son smartphone.

Valérie Cohen : Covéa a une expérience concernant Drivy, car MMA, société de Covéa, a assuré Drivy pendant plus de quatre ans et a été l'un des premiers assureurs de cette plateforme. Nous avons constaté les difficultés, en tant qu'assureur, de ce type de modèle : les résultats techniques sont fortement déséquilibrés. La tarification à l'usage n'a pas fait la preuve de son efficacité technique assurancielle. C'est en tous cas le constat que nous avons fait chez MMA, avant d'arrêter ce type d'assurance. Allianz a depuis pris le relais.

Audrey Fabresse : Côté AXA, nous avons fait le choix d'une stratégie de partenariat. Début 2016, nous avons créé une équipe partenariat dédiée à la nouvelle économie pour prendre en charge de façon industrielle ces sujets. Nous accompagnons OuiCar depuis 2016, en proposant une assurance qui vient se substituer à l'assurance du propriétaire du véhicule pendant le temps de la location. Nous avons également conçu des options que nous mettons à la disposition du locataire du véhicule pour pouvoir augmenter sa couverture s'il le souhaite. Nous avons aujourd'hui une vraie stratégie d'équipement des plateformes en direct. En effet, à ce stade, un utilisateur qui arrive sur la plateforme n'a pas la vision complète du contrat d'assurance qu'il peut détenir par ailleurs. Pour lui éviter de faire des recherches parfois fastidieuses pour connaître les garanties dont il bénéficie déjà, nous lui offrons en inclusion de façon simple et sans aucune action administrative à faire, de pouvoir être couvert pour son besoin précis et limité dans le temps. Afin qu'il ne puisse jamais avoir de mauvaise surprise.

Valérie Cohen : C'est le choix de toutes les plateformes, car c'est ce qu'il y a de plus simple pour le locataire, sachant que cela présente un inconvénient certain pour le propriétaire puisqu'il paie deux fois son assurance auto, pour son usage privé et au moment de la location. Il faudra que l'assurance de ces plateformes devienne optionnelle.

Risques : On connaît moins bien l'assuré quand on le rencontre à travers ce type de plateforme, que ce soit dans l'automobile, dans l'immobilier (Airbnb) ? Comment fait-on pour mutualiser ces risques qu'on connaît mal ?

Pierre Béret : La connaissance du risque dépend de la qualité du partenariat entre l'assureur et la plateforme. Chez Drivy, le risque est quelque chose que l'on suit de très près. On a vu l'importance de la confiance pour notre modèle économique. Comme notre plateforme est 100 % numérique, on récolte une quantité importante de données sur l'usage qui en est fait. Je peux vous dire quelle était la fréquence de sinistralité des conducteurs de vingt ans sur les locations d'un jour, ou sur des SUV dans le Sud de la France le mois dernier. Je sais aussi établir une relation entre le comportement du client sur le site et sa conduite. On a donc des éléments qui ne sont pas les mêmes que dans le contact en face-à-face, mais qui sont extrêmement précis. On les communique à notre partenaire, Allianz, et nous échangeons sur les méthodes d'analyse et de traitement des données. La recherche et développement constitue une dimension fondamentale de ce partenariat.

Audrey Fabresse : AXA noue également des partenariats de confiance, et dans une perspective de long terme. Nous sommes conscients que c'est un enjeu d'un point de vue technique d'aller sur ce type de partenariat. Néanmoins, un partenariat se construit dans le temps et nous sommes désireux d'apprendre aux côtés de nos partenaires sur ces nouveaux usages. Nous sommes dans une démarche d'innovation, dans le partage d'information et l'apprentissage en commun.

Risques : On peut penser que les assureurs investissent dans ces partenariats et qu'ils portent donc, en plus du risque d'assurance, une partie du risque d'entreprise. Mais n'est-il pas nécessaire d'avoir une certaine taille pour supporter ces risques ?

Pierre Béret : Pour Drivy, le choix d'Allianz n'est pas étranger à la stratégie de développement inter-

national. C'est plus facile pour nous de démarrer avec un réseau comme Allianz qui est présent dans tous les pays. Mais ce n'est pas le seul argument en faveur d'Allianz : on ne peut pas négliger l'image de marque, car elle est primordiale dans la construction de la confiance. De ce point de vue, Allianz est un nom fort dans tous les pays où nous nous développons. Cela permet de s'installer plus facilement sur un nouveau marché.

Audrey Fabresse : Pour compléter, dans les critères de choix de nos partenaires je constate en effet que la force de la marque (pour rappel AXA est la première marque d'assurance dans le monde depuis huit ans d'après la classement Interbrand) est un élément décisif pour inspirer confiance à la fois à nos partenaires et à leurs clients. Il y a également la capacité à gérer des partenariats à l'échelle internationale, ce qui est dans l'ADN du groupe AXA, avec une organisation efficace pour assurer un déploiement uniforme et cadencé. Enfin, nous proposons également à nos principaux partenaires des axes de travail croisés sur les données recueillies et sur la valorisation d'offres exclusives destinées à nos clients, pour devenir de vrais partenaires tournés vers la croissance commune et mutuellement bénéfique de leurs activités.

Risques : Peut-on s'attarder sur les risques qui menacent le modèle économique ? Il y a des risques d'assurance mais aussi des risques de clients indécents.

Valérie Cohen : En effet, lors d'une location un loueur « indécant » peut ne pas rendre le véhicule à son propriétaire. C'est un risque d'assurance que nous couvrons également via notre dernière innovation d'assurance Location Auto.

Pierre Béret : Il faut réagir en temps réel à ces indécantesses. Nous faisons beaucoup de modération sur la plateforme, à la fois des véhicules qui s'inscrivent pour s'assurer qu'ils correspondent bien à nos conditions d'assurance, et des utilisateurs. Propriétaires et locataires laissent une évaluation à la fin de la location, cela nous permet de détecter les véhicules

qui ne seraient pas conformes à l'annonce et les utilisateurs qui ne sont pas assez respectueux. Il peut nous arriver de bloquer un profil ou une voiture sur le site pour que les soucis ne se reproduisent pas.

Audrey Fabresse : C'est en cela que la relation partenariale est clé : la détection du mauvais risque, ou même de la fraude, est au cœur de la rentabilité du contrat. Et ce sont des axes prioritaires de travail pour nous. Nous mettons toute l'expertise d'AXA gratuitement au service de nos partenaires pour les aider à sécuriser leurs modèles économiques.

Pierre Béret : Nous investissons énormément dans le développement d'algorithmes de profilage rapide avec du *machine learning* de pointe, et le regard de l'expert humain en parallèle, pour toujours améliorer notre compréhension du risque. C'est un sujet Drivy, mais c'est aussi un sujet de commerce en ligne : il y a beaucoup d'entreprises innovantes qui se sont spécialisées dans la fraude d'économie collaborative, des paiements. Elles commercialisent des applications clés en main (API (3)). Et bien sûr, on a la relation avec l'assureur pour l'exploitation de ces données.

Valérie Cohen : N'est-ce pas un problème général, amplifié par Internet, même pour les assureurs généralistes ? Les *pure players* – les représentants du modèle « tout en ligne » – sont aujourd'hui des acteurs dont le chiffre d'affaire reste faible en France (2,5 % du marché automobile en 2015). Le seul à avoir « survécu » depuis les années 1990 est Direct Assurance, dont la rentabilité a été très tardive. On en déduit que les Français ne sont pas, à date, des adeptes du « tout à distance » en assurance et que la rentabilité n'est pas encore au rendez-vous de ce type de modèle. Nous constatons que les fraudeurs sont beaucoup plus à l'aise sur Internet : une déclaration pas tout à fait juste ou un document pas tout à fait conforme est plus simple à réaliser sur le Net qu'en face à face.

Pierre Béret : La fraude est un sujet sur lequel nous travaillons. Nous sommes en mesure de collecter plus de données que les acteurs du monde *offline* et ainsi

nous pouvons lutter contre la fraude de manière plus précise et plus efficace que ceux-ci.

Audrey Fabresse : Sur OuiCar, le même type de détection existe. Tous les algorithmes que nous avons pu mettre en place pour nos propres besoins assuranciers et techniques chez AXA – algorithmes de détection de fraudes et de sophistication de nos modèles de *pricing* – sont des expertises internes dont nous faisons évidemment bénéficier nos partenaires.

Risques : Peut-on évoquer l'avenir du modèle de l'économie collaborative ?

Audrey Fabresse : Pour l'instant, deux sous-segments de la population sont précurseurs dans l'utilisation massive des plateformes de l'économie collaborative : les 25-34 ans, et les familles à un enfant minimum. Car nous observons qu'ils ont une prise de conscience forte de l'enjeu économique et budgétaire que peut représenter l'utilisation de ces services de pair à pair au-delà des valeurs de développement durable et de partage des biens qu'elle porte intrinsèquement. Mais bien sûr nous allons vite assister à une diffusion de ces usages dans l'ensemble des sous-segments de la population, accompagnée ou accélérée par l'émergence quasi quotidienne de nouveaux secteurs dans cette nouvelle économie.

Valérie Cohen : Effectivement, le rapport à la propriété change déjà, comme Jeremy Rifkin l'a anticipé (4). Aujourd'hui, les Français en zones très urbaines ont un rapport à la mobilité qui s'éloigne lentement de la propriété d'un véhicule : il n'y a plus que 40 % des Parisiens qui possèdent une automobile. Demain, ce sera peut-être 30 %, puis 20 %, mais cela touchera beaucoup moins les zones périurbaines et rurales qui n'ont aujourd'hui pas d'autre alternative de transport. Le parc de véhicules de particuliers en France continue à croître, mais qu'en sera-t-il vers 2025 ? C'est une tendance lourde dont les effets se feront sentir sur le long terme et qui passera par des évolutions technologiques importantes comme l'autonomie des véhicules annoncée autour de 2030. Les Français disposent aujourd'hui, dans les grandes

villes, des véhicules en autopartage, d'« Autolib », de « Vélib ». Demain, ils auront à disposition des vélos électriques en libre-service, des voitures autonomes et peut-être des taxis volants, comme l'a récemment annoncé Airbus. Il est évident que l'usage des véhicules évolue, et pour nous assureurs, il s'agit de nous adapter, d'innover, d'inventer la manière d'assurer et de tarifier ces nouveaux véhicules et nouveaux usages de façon rentable, comme nous avons commencé à le faire chez Covéa.

Pierre Béret : De ce point de vue, les plateformes font apparaître de nouveaux usages. Je ne crois pas tellement à la location entre amis sans passer par la plateforme : certains s'y intéressent, mais cela semble rester anecdotique. Comme vous l'indiquez, quand les gens n'ont plus de voiture (il n'y a plus que quelques personnes qui ont des voitures), on se retrouve avec des propriétaires qui sont aussi des nouveaux professionnels : ce sont ces gens-là qui ont besoin d'assurances adaptées. C'est peut-être à la mise en forme de ce segment qu'il faut s'atteler et qui sera source de croissance pour les assureurs.

Audrey Fabresse : Pour l'instant nous sommes sur des marchés émergents, très peu structurés, complètement atomisés, avec quelques acteurs comme BlaBlaCar, OuiCar ou Drivy qui commencent à faire apparaître des formes d'activité qui pourraient se pérenniser avec une masse critique crédible. Ces partenariats, pour AXA, sont vraiment un laboratoire d'innovations dont on veut faire bénéficier nos clients à terme. Nous avons d'ailleurs déjà commencé, avec la sortie en 2016 d'une offre qui s'adresse justement à ces nouveaux usagers de moyens de transport collaboratifs, « Ma Mobilité Auto ». On apprend sur de nombreux secteurs qui sont « disruptés » par les modèles collaboratifs et communautaires. Cet apprentissage est crucial pour dessiner l'avenir de notre métier d'assureur.

Notes

1. *Incendie, accidents et risques divers.*

2. *Rapport au Premier ministre sur l'économie collaborative, février 2016. Téléchargé de : <http://www.gouvernement.fr/partage/6421-rapport-de-pascal-terrasse-sur-le-developpement-de-l-economie-collaborative>*

3. *Application Programming Interface ou, en français, interface applicative de programmation.*

4. *Jeremy Rifkin, L'âge de l'accès, La Découverte, 2005.*

Actualité de la Fondation du risque

FOCUS SUR LA CHAIRE « ÉCONOMIE DU CLIMAT »

Christian de Perthuis

Professeur, Université Paris-Dauphine

Fondateur de la chaire « Économie du climat » (1)

Face aux risques climatiques, l'époque des débats sur l'existence ou l'importance de la menace est révolue. Le changement climatique est bien là, et seule une action coordonnée vigoureuse réduisant l'accumulation des gaz à effet de serre dans l'atmosphère permettra d'en modérer l'ampleur. Les acteurs ont besoin de recherches appliquées pour appréhender les leviers efficaces de décarbonation des économies et accroître leur résilience face aux impacts qui iront croissant durant les prochaines décennies.

Lancée en 2010 à l'initiative de l'université Paris-Dauphine, de la Fondation de recherche Paris-Europlace et de la Caisse des dépôts et consignations (CDC), la chaire « Économie du climat » a pour objectif de constituer une plateforme de recherches académiques, de renommée internationale, dédiée à ces questions. Composée de chercheurs universitaires, la chaire participe à l'effort de recherche par le financement et l'encadrement de thèses (quinze thèses soutenues depuis l'origine et huit thèses en cours de

préparation), et par la mise en réseau d'une quinzaine de chercheurs associés.

Lancée initialement sur les questions de tarification du carbone, la chaire a progressivement élargi son programme de recherche grâce au soutien d'une dizaine d'acteurs économiques et des pouvoirs publics. Elle est maintenant organisée en trois pôles de recherche.

- Le pôle « Prix du CO₂ et innovation bas carbone » traite des incitations économiques permettant de stimuler les innovations et les changements de comportement requis pour transiter vers une société bas carbone. Le programme repose sur une expertise des systèmes de tarification du carbone – via la taxe ou les marchés de permis existant ou se développant dans le monde – et a construit un modèle unique de simulation du marché européen des quotas de CO₂ (modèle Zephyr).

Dans ce pôle de recherche, signalons les thèses sur le fonctionnement des marchés du carbone, les

conditions de déploiement des techniques de captage et stockage géologique du carbone, les perspectives et les limites de la tarification interne du carbone par les entreprises. Le thème des conditions de l'innovation bas carbone fera également l'objet de prochaines thèses utilisant notamment la base de données sur les brevets Patstat.

- Le pôle « Agriculture et forêts » approfondit les questions liées à l'usage des sols, notamment en cherchant à comprendre les leviers des changements de comportement dans les systèmes agricoles et forestiers, permettant à la fois d'accroître la résilience face aux impacts du changement climatique et de contribuer à la transition bas carbone. Un nouvel axe de travail concerne les liens avec la protection de la biodiversité.

Plusieurs thèses sur la déforestation tropicale, avec des études de cas, ont été conduites dans ce pôle. Dans le domaine agricole, plusieurs recherches abordent la question du changement des pratiques en intégrant les instruments de couverture des risques pour les exploitations agricoles. Au programme des prochaines thèses : l'étude des impacts du changement climatique sur les ressources en biomasse.

- Le pôle « Transitions énergétiques » est organisé autour de deux axes de travail : les implications du déploiement des énergies renouvelables sur le fonctionnement des marchés et des réseaux énergétiques ; l'analyse des freins à la rénovation énergétique des bâtiments, condition majeure d'une transition énergétique réussie, génératrice d'investissements et d'emplois.

Le programme doctoral comprend entre autres des thèses sur le rôle du signal prix du carbone et des obstacles informationnels dans les programmes de rénovation énergétique du bâtiment. Il vise à approfondir les mutations requises pour le déploiement des nouvelles sources renouvelables dans la distribution de l'électricité et celle du gaz (injection du biogaz). Le pôle a produit l'une des premières analyses critiques du récent paquet « énergie propre » rendu public par la Commission européenne.

La gouvernance de la chaire s'appuie sur un comité d'orientation qui réunit les membres fondateurs et les membres donateurs, et d'un comité scientifique exclusivement composé d'universitaires reconnus pour leurs travaux académiques. Ce comité très international est présidé par le professeur Lawrence Goulder de l'université de Stanford.

La chaire est aussi un lieu d'échanges et de débats entre chercheurs, professionnels et décideurs publics. Elle sera donc heureuse de vous recevoir lors de sa prochaine conférence annuelle qui se tiendra à l'université Paris-Dauphine, le mercredi 11 octobre 2017.

Note

1. Pour plus d'information sur nos activités et avoir accès à l'ensemble de nos publications, merci de visiter notre site : www.chaireeconomieduclimat.org

Livres

■ Patrick Artus et
Marie-Paule Virard

Euro. Par ici la sortie ?

Fayard, 2017, 176 pages

Paru trois mois avant l'élection présidentielle, ce livre aurait dû être la référence à toutes les polémiques, souvent confuses, sur la sortie de l'euro prônée par plusieurs candidats et non des moindres. Il continue d'être pertinent après l'élection, car le fonctionnement de cette monnaie unique, en dépit du choix massif des Français en faveur de son maintien, constaté dans les urnes (66 %) et observé dans les sondages (70 %), reste problématique. Tellement problématique que les auteurs, après avoir identifié cinq maillons faibles (plus un

qui n'a rien à voir avec l'euro, mais qui exacerbe ses dysfonctionnements, la bipolarisation mondiale du marché du travail), proposent plusieurs réformes fondamentales pour sortir l'euro de la situation actuelle, d'où l'ambiguïté du sous-titre. Les titres de cinq chapitres annoncent ces maillons faibles : « Quand Bruxelles se mêle de tout et (surtout) de rien » ; « La malédiction des pays périphériques » ; « La fourmi n'est pas prêteuse » ; « Le poison du dogmatisme » ; « Le grand marché unique : la grande illusion. »

Après cette volée de bois vert, les auteurs – fervents partisans du maintien de la zone euro, voire d'un élargissement –, proposent plusieurs mesures politiques et institutionnelles pour en assurer sa pérennité. Ces mesures instaurent un fédéralisme, c'est-à-dire

une forme de gouvernement supranational avec un budget, tempéré par un partage net des pouvoirs entre le centre bruxellois et les États nations.

La tâche des nouveaux gouvernements de plusieurs pays, dont le nôtre, pour instaurer cette nouvelle gouvernance paraît écrasante. Mais ne disait-on pas que le Brexit allait affaiblir l'Europe, alors qu'au contraire, la première phase des négociations avec la Grande-Bretagne marque un renforcement de l'unité des vingt-sept, dans et hors de la zone euro ? Ce livre, non seulement aura été prémonitoire, mais surtout reste le livre de référence pour tout gouvernement actuel, s'il veut conserver l'euro.

Par Daniel Zajdenweber

■ Emmanuel Garnier

*Genève face à la catastrophe
1350-1950. Un retour d'expérience
pour une meilleure résilience
urbaine*

Slatkine, Genève, 2016, 196 pages

L'auteur, un historien des risques (naturels, militaires, climatiques, sanitaires), élève de l'historien du climat dans la longue durée Emmanuel Le Roy Ladurie, est bien connu de la revue *Risques* puisqu'il y a déjà contribué et que le prix *Risques* lui a été décerné. Son nouvel ouvrage est une monographie sur une ville (en fait un État) dont peu de Français soupçonneraient l'exposition aux risques naturels, climatiques ou telluriques. Grâce à des archives longues (plus de six siècles), tant publiques (confédérales, cantonales,

locales, religieuses) que privées (mémoires, correspondances, gravures, photos), qui plus est bien conservées (la bureaucratie a parfois du mérite), Emmanuel Garnier a pu reconstituer la quasi-intégralité des événements naturels dramatiques, voire catastrophiques, qui ont marqué l'histoire de cette ville. En bon historien, l'auteur commence par une analyse critique de toutes les sources archivistiques utilisées, puis il décrit les calamités regroupées autour de trois grands types : gels et vagues de froid, séismes (avec le risque de tsunami car le Léman n'est pas un long lac tranquille), inondations et sécheresses.

Mais, au-delà de son intérêt documentaire, ce livre développe le principal intérêt pour nos lecteurs, assureurs ou non, que le sous-titre suggère et qu'un chapitre intitulé : « La société genevoise à l'épreuve de la catastrophe ». On y lit comment cette société est passée d'une

vision religieuse des catastrophes (colère divine) et des moyens d'y faire face par des cérémonies, des pénitences et des processions à une vision moderne fondée sur l'État providence, l'adaptation et la prévention. Surtout, on y voit que la population de ce canton et ses édiles n'ont jamais perdu la mémoire à long terme, qui a tant fait défaut aux populations côtières et à leurs édiles en France lors de la catastrophe maritime Xynthia de février 2010, et au-delà, aux constructeurs de la centrale nucléaire de Fukushima.

Œuvre scientifique, le livre d'Emmanuel Garnier contient douze pages de bibliographie, un glossaire et un index qui permettront au lecteur curieux de poursuivre ses propres recherches sur la gestion des catastrophes naturelles.

Par Daniel Zajdenweber

VENTE AU NUMÉRO - BULLETIN D'ABONNEMENT

	Prix	FRANCE		Prix	FRANCE
1 Les horizons du risque.			42 L'image de l'entreprise. Le risque de taux.		
2 Les visages de l'assuré (1 ^{ère} partie).	19,00		Les catastrophes naturelles.	29,00	
3 Les visages de l'assuré (2 ^e partie).	19,00		43 Le nouveau partage des risques dans l'entreprise.		
4 La prévention.			Solvabilité des sociétés d'assurances.		
5 Age et assurance.			La judiciarisation de la société française.	29,00	
6 Le risque thérapeutique.	19,00		44 Science et connaissance des risques. Y a-t-il un nouveau risk management ? L'insécurité routière.	29,00	
7 Assurance crédit/Assurance vie.	19,00		45 Risques économiques des pays émergents. Le fichier clients.		
8 L'heure de l'Europe.			Segmentation, assurance, et solidarité.	29,00	
9 La réassurance.			46 Les nouveaux risques de l'entreprise. Les risques de la gouvernance. L'entreprise confrontée aux nouvelles incertitudes.	29,00	
10 Assurance, droit, responsabilité.			47 Changements climatiques. La dépendance. Risque et démocratie.	30,50	
11 Environnement : le temps de la précaution.	23,00		48 L'impact du 11 septembre 2001. Une ère nouvelle pour l'assurance ? Un nouvel univers de risques.	30,50	
12 Assurances obligatoires : fin de l'exception française ?			49 La protection sociale en questions. Réformer l'assurance santé.		
13 Risk managers-assureurs : nouvelle donne ?	23,00		Les perspectives de la théorie du risque.	30,50	
14 Innovation, assurance, responsabilité.	23,00		50 Risque et développement. Le marketing de l'assurance.		
15 La vie assurée.	23,00		Effet de serre : quels risques économiques ?		
16 Fraude ou risque moral ?	23,00		51 La finance face à la perte de confiance. La criminalité.		
17 Dictionnaire de l'économie de l'assurance.			Organiser la mondialisation.	30,50	
18 Éthique et assurance.	23,00		52 L'évolution de l'assurance vie. La responsabilité civile.		
19 Finance et assurance vie.	23,00		Les normes comptables.		
20 Les risques de la nature.	23,00		53 L'état du monde de l'assurance. Juridique. Économie.	31,50	
21 Assurance et maladie.	29,00		54 Industrie : nouveaux risques ? La solvabilité des sociétés d'assurances. L'assurabilité.	31,50	
22 L'assurance dans le monde (1 ^{re} partie).	29,00		55 Risque systémique et économie mondiale. La cartographie des risques. Quelles solutions vis-à-vis de la dépendance ?	31,50	
23 L'assurance dans le monde (2 ^e partie).	29,00		56 Situation et perspectives. Le gouvernement d'entreprise : a-t-on progressé ? L'impact de la sécurité routière.	31,50	
24 La distribution de l'assurance en France.	29,00		57 L'assurance sortie de crise.		
25 Histoire récente de l'assurance en France.	29,00		Le défi de la responsabilité médicale. Le principe de précaution.	31,50	
26 Longévité et dépendance.	29,00		58 La mondialisation et la société du risque. Peut-on réformer l'assurance santé ? Les normes comptables au service de l'information financières.	31,50	
27 L'assureur et l'impôt.	29,00		59 Risques et cohésion sociale. L'immobilier. Risques géopolitiques et assurance.	31,50	
28 Gestion financière du risque.	29,00		60 FM Global. Private equity. Les spécificités de l'assurance aux USA.	31,50	
29 Assurance sans assurance.	29,00		61 Bancassurance. Les agences de notation financière. L'Europe de l'assurance.	33,00	
30 La frontière public/privé.	29,00		62 La lutte contre le cancer. La réassurance. Risques santé.	33,00	
31 Assurance et sociétés industrielles.	29,00		63 Un grand groupe est né. La vente des produits d'assurance.		
32 La société du risque.	29,00		Une contribution au développement.	33,00	
33 Conjoncture de l'assurance. Risque santé.	29,00		64 Environnement. L'assurance en Asie. Partenariats public/privé.		
34 Le risque catastrophique.	29,00		65 Stimuler l'innovation. Opinion publique. Financement de l'économie.		
35 L'expertise aujourd'hui.	29,00		66 Peut-on arbitrer entre travail et santé ? Réforme Solvabilité II.		
36 Rente. Risques pays. Risques environnemental.			Pandémies.		
37 Sortir de la crise financière. Risque de l'an 2000.			67 L'appréhension du risque. Actuariat. La pensée du risque.		
Les concentrations dans l'assurance.	29,00				
38 Le risque urbain. Révolution de l'information médicale.					
Assurer les OGM.	29,00				
39 Santé. Internet. Perception du risque.					
40 XXI ^e siècle : le siècle de l'assurance. Nouveaux métiers, nouvelles compétences. Nouveaux risques, nouvelles responsabilités.	29,00				
41 L'Europe. La confidentialité. Assurance : la fin du cycle ?	29,00				

VENTE AU NUMÉRO - BULLETIN D'ABONNEMENT

	Prix	FRANCE		Prix	FRANCE
68 Le risque, c'est la vie. L'assurabilité des professions à risques. L'équité dans la répartition du dommage corporel.		ÉPUISÉ	91 Les tempêtes en Europe, un risque en expansion. L'actif sans risque, mythe ou réalité ?	38,00	
69 Gouvernance et développement des mutuelles. Questionnement sur les risques climatiques. La fondation du risque.		ÉPUISÉ	92 L'assurance vie : la fin d'un cycle ? L'assurance européenne dans la crise.	38,00	
70 1ère maison commune de l'assurance. Distribution dans la chaîne de valeur. L'assurance en ébullition ?	35,00		93 Protection sociale, innovation, croissance. Les ressources humaines dans l'assurance, préparer 2020.	39,00	
71 Risque et neurosciences. Flexibilité et emploi. Développement africain.	35,00		94 Risque et immobilier. Mythes et réalités du risque de pandémie.	39,00	
72 Nouvelle menace ? Dépendance. Principe de précaution ?	35,00		95 <i>Big data</i> et assurance. Les risques psychosociaux en entreprise.	39,00	
73-74 Crise financière : analyse et propositions.	65,00		96 Les risques dans l'agroalimentaire. Et si l'assurance était vraiment mondiale ?	39,00	
75 Populations et risques. Choc démographique. Délocalisation.	35,00		97 Les nouveaux défis du risque transport. Le risque de réputation, le mal du siècle.	39,00	
76 Événements extrêmes. Bancassurance et crise.	35,00		98 Quelle assurance pour les risques majeurs ? Les réseaux sociaux bouleversent l'assurance.	39,00	
77 Etre assureur aujourd'hui. Assurance « multicanal ». Vulnérabilité : assurance et solidarité.	36,00		99 Le poids de la fiscalité sur l'assurance. Les gaz de schiste, une solution alternative ?	39,00	
78 Dépendance... perte d'autonomie analyses et propositions.	36,00		100 101 personnalités répondent à <i>Risques</i>	39,00	
79 Trois grands groupes mutualistes. Le devoir de conseil. Avenir de l'assurance vie ?	36,00		101 Cybersécurité, <i>terra incognita</i> . Survivre à des taux d'intérêt historiquement bas.	39,00	
80 L'assurance et la crise. La réassurance ? Mouvement de prix.	36,00		102 Les nouvelles addictions. <i>Compliance</i> : entre raison et déresponsabilisation.	40,00	
81-82 L'assurance dans le monde de demain. Les 20 débats sur le risque.	65,00		103 Le choc du <i>big data</i> dans l'assurance. L'e-santé est-elle une révolution ?	40,00	
83 Le conseil d'orientation des retraites. Assurance auto, la fin d'une époque. Y a-t-il un risque de taux d'intérêt ?	36,00		104 Risques de la croissance urbaine. Les multiples facettes du défi climatique.	40,00	
84 Gras Savoye, une success story. L'assurance, objet de communication. L'assurance, réductrice de l'insécurité ?	36,00		105 L'assurance automobile face aux chocs du futur. Terrorisme et assurance.	41,00	
85 Solvabilité II. L'aversion au risque.	36,00		106 Assurer la culture ? Gérer la multiplicité des risques pays.	41,00	
86 Un monde en risque. Le risque nucléaire. Longévité et vieillissement.	37,00		107 Matières premières : richesse ou malédiction ? Montée des risques et populisme.	41,00	
87 Segmentation et non discrimination. Vieillesse : quels scénarios pour la France ?	37,00		108 Les risques du vivant. Les ruptures dans la mondialisation, quel impact sur l'assurance ?	41,00	
88 Sport, performances, risques. Des risques pays aux dettes souveraines.	37,00		109 Le risque climatique est-il assurable ? La protection des données personnelles des individus.	42,00	
89 Le risque opérationnel, retour au réel. Vieillesse et croissance.	38,00				
90 Les risques artistiques, industriels et financiers du cinéma. Les institutions et opérateurs de la gestion des risques au cinéma.	38,00				

Où se procurer la revue ?

Vente au numéro par correspondance et abonnement

Sedita

26, boulevard Haussmann, 75009 Paris

Tél. +33 (0)1 40 22 06 67

Courriel : info@sedita.com

www.sedita.com



À découper et à retourner accompagné de votre règlement à

Sedita - 26, boulevard Haussmann, 75009 Paris

Tél. +33 (0)1 40 22 06 67 - Courriel : info@sedita.com

Abonnement annuel (4 numéros) FRANCE 146 € EXPORT 166 €*
 Je commande _____ ex. des numéros _____

Nom et prénom _____

Société : _____

Adresse de livraison _____

Code postal _____ Ville _____

Nom du facturé et Adresse de facturation _____

E.mail _____ Tél. _____

Je joins le montant de : _____ par chèque bancaire à l'ordre de Sedita

Je règle par virement en euros sur le compte HSBC 4 Septembre-code banque 30056-guichet 00750-07500221574-clé RIB 17

* Uniquement par virement bancaire

Conformément à la loi « informatique et libertés » du 6 janvier 1978, vous bénéficiez d'un droit d'accès et de rectification aux informations qui vous concernent.

Si vous souhaitez exercer ce droit et obtenir communication des informations vous concernant, veuillez vous adresser à SEDDITA, 26, boulevard Haussmann, 75009 PARIS

