

## ASSURANCE VIE

# Gestion pilotée : la grande désillusion ?

L'année 2018, la pire de la décennie sur les marchés financiers, a entraîné dans sa chute la gestion pilotée : quasiment tous les profils sont dans le rouge. Ce mode de gestion qui met en avant les sociétés de gestion, très en vogue en 2018, résistera-t-il en 2019 ?

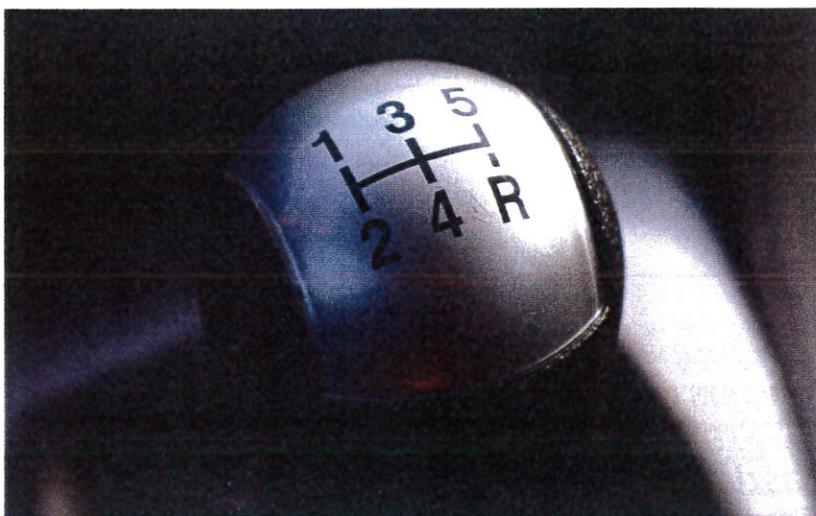
Carole Molé-Genlis

**D**émocratisée par les contrats d'assurance vie sur internet, souvent vendue comme « une tranquillité de gestion » pour permettre au grand public de s'aventurer sur les terrains inconnus des unités de compte, la gestion pilotée a vécu, en cette année 2018, son premier grand revers, contrastant avec des performances 2017 souvent très bonnes.

Sur tous les contrats, à peine une poignée de profils ressort dans le vert. Citons notamment le profil 2 de Yomoni à +0,30 % et le profil Sécurisé de MACSF à +0,65 %, tous deux comprenant 80 % de fonds euros. Bernard le Bras, président du directoire de Suravenir, qui a lancé début 2018 le contrat Navig'Options pour le Crédit Mutuel Arkéa (47 000 contrats commercialisés dont 82 % avec de la gestion pilotée), reconnaît que le timing n'est pas très bon : « Les quatre profils ont fini l'année en territoire négatif. Pour une première année de lancement, le discours avec le client n'est pas si facile ! ».

## Des courtiers internet aux réseaux bancaires grands publics

Bel euphémisme alors que ces dernières années, la gestion pilotée avait largement gagné du terrain. A commencer par les courtiers Internet qui ont multiplié les offres en s'associant à des grands noms prestigieux de la gestion d'actifs : Lazard Frères Gestion et Lyxor pour Altaprofits Vie, le précurseur en 2006, Edmond de Rothschild pour Boursorama, Morningstar avec Linxea, ou Fidelity pour Assurancevie.com. Mes-Placements.fr propose jusqu'à six sociétés de gestion dont Sycomore. Plus récemment, DNCA a été choisi par Boursier Direct Horizon. Même Easy-Bourse, la filiale de la Banque Postale, propose une gestion pilotée réalisée par BPE Banque Privée, autre filiale de la banque du groupe La Poste. Le tout généralement à partir de 1 000 €, plus rarement



5 000 €. Autres adeptes de la gestion pilotée, les robo advisors Nalo, WeSave et Yomoni, mais aussi l'Unep ou encore Link Vie by Primonial avec des contrats 100 % ETF.



**« Quand les profils sont dans le rouge comme en 2018, le discours avec le client n'est pas si facile ! »**

Bernard le Bras  
Président du directoire  
Suravenir

A l'instar de Navig'Options de Suravenir au Crédit Mutuel Arkéa, l'offre se démocratise dans les réseaux bancaires, mais aussi

chez les assureurs. Chez ces derniers, « la gestion pilotée vise plutôt les réseaux des agents généraux et des courtiers moins à l'aise avec l'allocation d'actifs, alors que chez les CGPI-CIF, c'est au contraire ce qui fait leur valeur ajoutée », nous confie un observateur.

## En 2018, tous les profils ont dévissé

Pourtant en 2018, la promesse de faire mieux que le fonds euros n'a pas été tenue. Même les profils sécurisés ont dévissé (voir tableau page suivante). Sans parler des profils « offensifs » ou « dynamiques » pour qui la chute est à deux chiffres. Pire, certains sont même passés sous le niveau de leurs grands indices boursiers de référence : « Le CAC 40 a perdu -10,95 % en 2018, contre -4,19 % pour notre profil le plus prudent et -12,27 % pour le plus dynamique », reconnaît François Leneuve président du directoire d'Altaprofits qui relativise : « Depuis leur création, nos gestions pilotées ont apporté les résultats escomptés ».

En ce début 2019, alors que presque tous les profils sont en territoire négatif pour 2018, les courtiers ou assureurs ne sont

pas prompts à publier les performances rendant ainsi la comparaison difficile. Il y a tout juste un an, en début d'année 2018, alors que les profils étaient au contraire dans le vert, profitant d'une très bonne année boursière 2017, tout le monde encensait la gestion pilotée.

### Des frais qui s'empilent

Il faut dire que quand les performances sont négatives comme cette année, les épargnants n'hésitent pas à disséquer leurs caractéristiques et regarder ce qu'il y a dans le moteur. A l'instar de l'empilement de frais. Ainsi, à l'exception du contrat Boursorama Vie, les frais de gestion de la gestion pilotée se superposent aux frais de gestion annuels sur les unités de compte : il faut rajouter souvent entre 0,20 % et 0,35 % de frais de mandat d'arbitrage, parfois plus... qui plombent d'autant la performance brute des OPCVM choisis. A noter cependant que la plupart des contrats – mais pas la totalité – ne facturent pas ces frais supplémentaires sur la quote-part investies en fonds euros. Autre ombre au tableau, la gestion pilotée est souvent réalisée avec une part très importante de « fonds maison » de la société de gestion partenaire qui bénéficie ainsi d'une double rémunération : les frais du mandat d'arbitrage et les frais de ses propres fonds qu'elle propose dans le profil. Certains courtiers ou assureurs limitent la quote-part de fonds maison :

c'est le cas d'AssuranceVie.com qui a lancé la gestion pilotée en 2018 avec Fidelity pour le contrat Puissance Avenir : celle-ci se revendique « multigestionnaire » en architecture ouverte. Fidelity sélectionne ainsi les OPCVM et ETF les plus pertinents parmi les plus de 500 fonds gérés par plus de 70 sociétés de gestion. Les fonds Fidelity ne peuvent dépasser un quota de 30 %. Pourtant, il n'est pas rare que le mandat soit réalisé à 100 % avec les fonds maison. C'est souvent le cas des offres de gestion pilotée des réseaux bancaires traditionnels. Mais aussi d'autres circuits de distribution. A l'instar de Primonial qui, pour son contrat Sérénipierre, a lancé fin 2018 une gestion pilotée avec sa filiale La Financière de l'Echiquier : les deux profils ne sont investis que sur des fonds LFDE. En fin de compte, pour les sociétés de gestion, le mandat d'arbitrage est souvent la combinaison gagnante.

Enfin, autre contrainte : le choix d'une gestion pilotée est souvent valable pour tout le contrat. Chez les courtiers internet en tout cas, rares sont ceux, comme Suravenir pour les contrats du Crédit Mutuel Arkéa, qui offrent la possibilité d'avoir au sein du même contrat une partie en gestion pilotée, l'autre partie en gestion libre.

Alors en dépit des résultats décevants de la gestion pilotée en 2018, des frais et autres contraintes, le jeu en vaut-il la chandelle ? Sur l'année écoulée, pour les épargnants

investis à 100 % en fonds euros (qui n'est par nature jamais perdant) mieux valait rien faire et ne pas chercher à diversifier son assurance vie, même auprès de grands noms de la gestion !

Mais sur plusieurs années, la question se pose. Le calcul est simple : il suffit que la performance soit meilleure que le fonds euros en tenant en compte des frais de mandat d'arbitrage qui grignotent la performance brute des unités de compte. Pour le contrat RES de la MACSF, ce n'est pas forcément le cas pour le profil prudent : si en 2018, il est un des très rares à être dans le vert (+0,65 %), il a délivré sur cinq ans une performance annualisée de +2,53 %... inférieure au fonds euros du contrat qui ressort à +2,59 % de taux annualisé sur cinq ans ! En revanche, les profils Equilibre et Dynamique qui ont délivré +3,42 % et +4,14 % par an sur cinq ans sont eux gagnants.

### Le match gestion pilotée/gestion flexible

Autre interrogation : dans le match entre gestion pilotée et fonds patrimoniaux ou flexibles, qui ressort gagnant ? En cette année désastreuse pour ces fonds diversifiés (voir enquête p. 66), c'est la gestion pilotée qui ressort en tête comme le montre le graphique de Yomoni page suivante : la société de gestion compare ses dix profils à 25 des plus gros fonds patrimoniaux européens. « Que ce soit sur trois ans ou sur cinq ans en 2018, nos profils

La difficile comparaison des profils

	Prudent (fonds euros > 60 %)	Equilibre (fonds euros 60 % à 45 %)	Dynamique (fonds euros 40 % à 21 %)	Offensif (fonds euros 20 %)*	0 % fonds euros
BforBank	-2,57 %	-6,13 %	-8,22 %	-9,05 %	
MACSF	0,65 %	-1,46 %		-6,21 %	
Yomoni Vie	0,30 %	-1,5 % à -3,2 %		-4,90 %	-6,6 % à -10,2 %
Puissance Avenir	-0,64 %	-1,79 %	-3,71 %	-5,26 %	
WeSave Patrimoine		-1,02 % à -1,41 %	-1,84 % à -2,44 %	-3,49 % à -5,82 %	-7,25 %
Altaprofits Lazard					-4,19 % à -12,27 %
Nalo Patrimoine	-1,14 %	-3,38 %	-6,14 %		
Grisbee Vie	-2,45 %		-6,90 %		-12,84 %
Gaipare	-1,47 %	-3,31 %	-6,28 % à -8,94 %	-11,45 %	-2,40 % à -8,35 %

En 2019, contrairement à 2018, les banques ou courtiers en ligne n'ont pas été très rapides à communiquer les performances de leurs profils de gestion pilotée. Il faut dire qu'il n'y a aucune obligation et ce type de comparatif n'est qu'à titre informatif, les épargnants n'investissant pas forcément le 1<sup>er</sup> janvier (ou le 2) pour ressortir le 31 décembre. Dans la gestion pilotée, comme d'ailleurs quand on investit sur des unités de compte, c'est la date d'entrée (et de sortie) qui compte pour calculer la performance (alors que pour un fonds euros, la performance est la même toute l'année, elle est juste calculée au prorata).

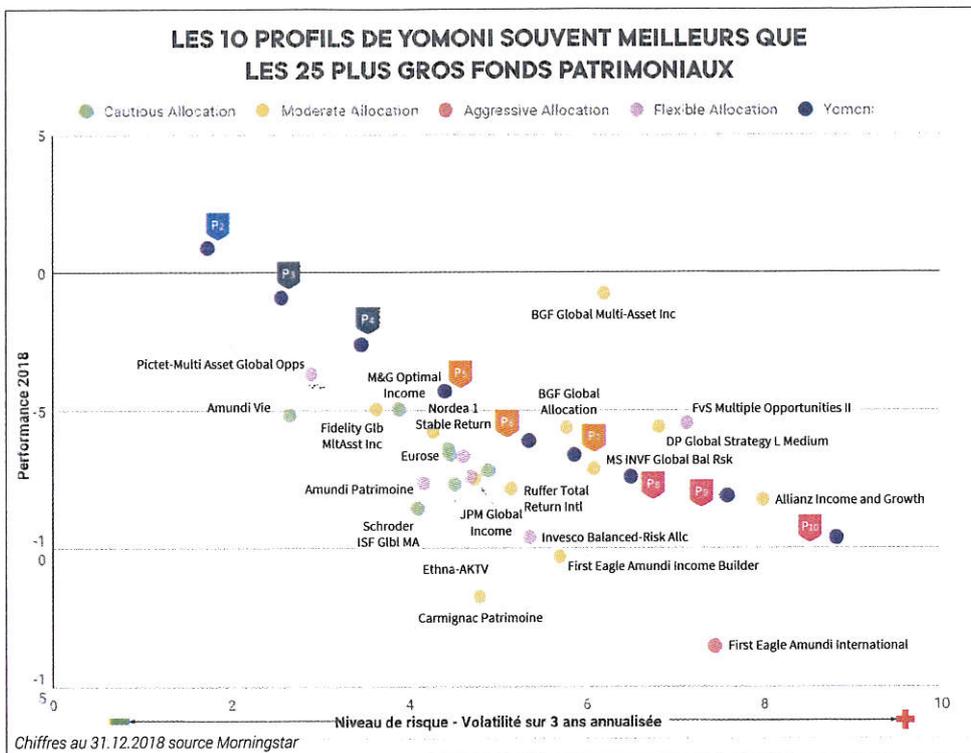
Autre difficulté pour la comparaison : les profils ne sont pas forcément les mêmes. Sous l'appellation « profil prudent », on peut trouver une allocation qui comprend 60 % de fonds euros... ou plus de 90 % ! De même, un profil équilibré n'est pas forcément investi à 50 % en fonds euros et 50 % en unités de compte, mais cela varie parfois de 60 % de fonds euros à 45 %. A noter enfin que certaines gestions pilotées ne comprennent aucun fonds euros mais les profils prudents sont majoritairement investis par exemple sur les obligations, voire des Sicav monétaires.

>>>

>>> de gestion se situent dans les 10 % des fonds les plus performants à risque équivalent. Cela démontre tout l'intérêt de nos mandats pilotés face à la solution des fonds traditionnels », commente Sébastien d'Ornano, président de Yomoni. Comment l'expliquer ? Pour Bernard Le Bras, la raison est simple : « Si les mandats s'en sortent mieux que les fonds flexibles, c'est en raison de la présence des fonds euros » qui servent en quelque sorte de matelas de sécurité.

### Quel avenir pour la gestion pilotée

Mais l'optimisme reste de rigueur. « J'ai la conviction que l'avenir de l'assurance vie passe par la généralisation du mandat d'arbitrage », estime ainsi le président du directoire de Suravenir. Avec les rendements des fonds euros qui piétinent, la gestion pilotée permet aux assureurs d'accompagner



les épargnants vers les unités de compte. « Ce mode de gestion va prendre de l'ampleur dans les années à venir, mais pour cela, il doit être bien ficelé, en d'autres termes il doit être

lisible, transparent, peu chargé en frais et s'appuyer sur une offre en unités de compte en architecture ouverte », affirme de son côté Edouard Michot d'Assurancevie.com.

### Gestion pilotée ou gestion sous mandat : ce qu'il faut savoir

#### Il reste encore de subtiles différences entre gestion pilotée ou gestion sous mandat.

- La gestion sous mandat ou mandat d'arbitrage « classique » développé par les banques privées, voire les réseaux bancaires pour leur clientèle aisée : le client délègue à un tiers (une société de gestion choisie par la banque) la gestion de ses contrats. Mais historiquement, il s'agissait davantage de gestion sous mandat de titres vifs, par exemple dans le cadre des comptes-titres, et personnalisée. Dans les banques privées, le niveau d'accessibilité reste élevé (rarement sous les 20 000 ou 3 000 €).
- La gestion sous mandat ou gestion pilotée a été démocratisée par les banques et les courtiers en ligne dans le cadre de contrats d'assurance vie (plus rarement de PEA). Outre la possibilité d'investir sur des unités de compte selon son profil de risque, un de ses principaux atouts est son avantage fiscal puisque les arbitrages sont réalisés à l'intérieur du contrat sans impact, l'imposition n'intervenant qu'en cas de cession de parts (plus-value de valeurs mobilières). Les premiers contrats internet l'ont rendu accessible à partir de 5 000 €, puis 1 000 €. WeSave est même descendu à 500 € et Linxea à 300 €.

Pour mieux faire accepter la gestion pilotée auprès des investisseurs particuliers, on commence à parler d'un nouveau type de mandat : la gestion pilotée « thématique ». L'association d'épargnants Agipi est l'un des précurseurs avec son option ESG pour sa gestion pilotée qui a remporté le prix de l'innovation aux Oscars de l'assurance vie 2018. Autres exemples, Mes-Placements.fr propose désormais une gestion pilotée « Sycomore Gestion Durable Diversifié ». De même, le contrat Préfon-Vie Responsable lancé fin 2018, « une assurance vie socialement responsable qui concilie la recherche de performance économique et une économie responsable », selon Christian Carrega, directeur de Préfon, propose quatre profils investis de 40 à 100 % dans une poche de 18 fonds ISR. Certes pour 2018, les quatre profils affichent tous des performances négatives jusqu'à -8,90 % pour le 100 % en unités de compte ISR. Pas mieux, mais pas moins bien non plus en termes de performances que bien d'autres gestions pilotées. Mais au moins, aux yeux de l'épargnant, la promesse de la gestion ISR a, quant à elle, été tenue. ■