

ÉPARGNE La mort du triptyque gagnant rentabilité-sécurité-liquidité, qui a fait les beaux jours de l'assurance-vie en euros, signe-t-elle la fin de ces supports plébiscités par les épargnants depuis plus de trente ans ? Nos éléments de réponse.

Assurance-vie : les fonds en euros vont-ils sombrer ?

Les fonds en euros n'ont pas la cote en ces temps de crise sanitaire : sur les huit premiers mois de l'année la collecte nouvelle d'assurance-vie, alimentée aux deux tiers par des versements sur ces supports garantis, a fondu de 24,8 milliards d'euros (72,7 contre 97,5 milliards d'euros sur la même période en 2019). Quant à la collecte nette (de retraits), elle a viré sur la même période au rouge (-6,5 milliards d'euros contre +18 milliards d'euros en 2019). Certes, comme le rappelle Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'Épargne, « avec 1.761 milliards d'euros d'encours, l'assurance-vie reste le premier placement des ménages mais elle pâtit de leur préférence actuelle pour la liquidité et leur refus de s'engager sur le moyen-long terme, comme les y incitent les assureurs ».

Le quota des supports en unités de compte (UC) qui a grimpé à 35 % de la collecte brute n'est « pas tant le choix des épargnants que le résultat des contraintes d'accès aux fonds en euros imposées par les compagnies », abonde l'expert indépendant Cyrille Chartier Kastler, fondateur du site Good Value for Money

2019 « 4,2 % de rendement en réserve au regard des encours, un taux qui devrait atteindre en moyenne 4,5 % à 4,6 % fin 2020, contre 1,4 % en 2012 », calcule Cyrille Chartier Kastler.

Certes, cette PPB appartient aux assurés (elle doit être redistribuée dans les huit années qui suivent sa constitution). Mais un arrêté gouvernemental publié le 28 décembre 2019, permet aux compagnies de l'affecter temporairement à leurs fonds propres, en cas de « conditions exceptionnelles de perte » soumises à l'approbation de l'ACPR, l'autorité de régulation du secteur.

Surtout, en dehors de ce cas extrême, les assureurs peuvent, comme c'est le cas en Allemagne, intégrer une partie de cette provision dans leurs calculs prudentiels selon des modalités précises qui leur ont permis l'an passé de retenir « une valeur forfaitaire de 70 % du montant comptable de PPB admissible au titre de la couverture du capital de solvabilité requis ». Une juteuse poire pour la soif.

3 L'avenir du fonds en euros passe-t-il par la réduction

propres. » Désormais, c'est plutôt du côté des fonds eurocroissance revisités par la loi Pacte que se porte le regard des assureurs. Jouant sur le double levier de la durée (8 ans d'immobilisation minimum) et de la réduction du capital garanti à échéance, ces supports ont pour vocation de surperformer les fonds

Plusieurs compagnies proposent une garantie en capital non plus nette, mais brute de frais de gestion, donc minorée de ces coûts, pour les nouvelles souscriptions.

euros classiques. « Avec Croissance Allocation Long Terme, nous ciblons un rendement annuel net de frais de gestion de 3 % à 5 % à échéance de huit ans pour une garantie de 80 % du capital investi », indique par exemple Spirica. « Dans le contexte actuel de taux, le pari n'est pas

Fonds en euros : sélectionner son offre selon son objectif *

Cinq fonds dont le rendement résiste au temps

Nom de l'offre	Distributeur / Assureur	Critères de choix
Garance Epargne	Mutuelle Garance	3% nets de frais de gestion en 2019 Rendement moyen 2016-2019 : 3,07% nets de frais de gestion
Carac Profiléo	Carac	2,2% nets de frais de gestion en 2019 Rendement moyen 2016-2019 : 2,19% nets de frais de gestion
Gaipare Selectissimo	Gaipare / Allianz Vie	2,15% nets de frais de gestion en 2019 Rendement moyen 2016-2019 : 2,55% nets de frais de gestion
Epargne Retraite 2 Plus	Asac Fapes / Allianz Vie	2,05% nets de frais de gestion en 2019 Rendement moyen 2016-2019 : 2,48% nets de frais de gestion
Compte Epargne Libre Avenir Multisupport	MIF	1,95% nets de frais de gestion en 2019 Rendement moyen 2016-2019 : 2,35% nets de frais de gestion

Cinq fonds aux frais de gestion compétitifs (0% de frais sur primes)

Nom de l'offre	Distributeur / Assureur	Critères de choix
Puissance Avenir	Assurancevie.com / Suravenir	Frais sur encours en UC : 0,60% Facturation de la gestion pilotée : 0,20%
Darjeeling	Placement-direct.fr / SwissLife	Frais sur encours en UC : 0,60% Facturation de la gestion pilotée : 0,40%
Boursorama Vie	Boursorama / Generali Vie	Frais sur encours en UC : 0,75% Facturation de la gestion pilotée : 0%
Evolution Vie	Assurancevie.com / Aviva Vie	Frais sur encours en UC : 0,60% Facturation de la gestion pilotée : pas d'offre
Fortuneo Vie	Fortuneo / Suravenir	Frais sur encours en UC : 0,75% Facturation de la gestion pilotée : 0,10%

Cinq fonds euros « nouvelle génération »

Nom de l'offre	Distributeur / Assureur	Critères de choix
Sécurité Target Euro (contrat Target+)	Primonial / Oradea Vie	3,15% nets de frais de gestion en 2019 Rendement moyen 2016-2019 : 2,28% nets de frais de gestion
Sécurité Pierre Euro (contrat Sérénipierre)	Primonial / Suravenir	2,8% nets de frais de gestion en 2019 Rendement moyen 2016-2019 : 3,25% nets de frais de gestion
Euro Allocation Long Terme (contrat	UAF Life Patrimoine /	2,4% nets de frais de gestion en 2019 Rendement moyen 2016-2019 : 2,84% nets de frais de gestion

bonnes questions à propos de la poche sécurisée de son contrat.

1 Les rendements des fonds en euros vont-ils encore s'effriter ?

Investis aux deux tiers en obligations d'Etat et d'entreprises, les fonds en euros vont rester durablement impactés par des taux longs vissés au plancher. Retombé sous la ligne de flottaison après avoir atteint 0,12 % en 2019, le taux d'OAT à 10 ans, indice de référence du secteur, pourrait « remonter aux alentours de 0,5 % en 2023 et 0,7 % en 2024 », avance, prudent, l'économiste Cyril Blesson, associé de la société d'études indépendante Pair Conseil.

La rentabilité des portefeuilles des assureurs qui se diluent sous le double effet de l'afflux de collecte nouvelle (encore plusieurs dizaines de millions d'euros en 2020) et des sorties, n'a donc pas fini de s'éroder. « Evalué à 1,33 % en 2019 sur le périmètre des fonds en euros classiques de contrats d'assurance-vie individuelle, le taux moyen du marché – avant frais sur versements et prélèvements sociaux de 17,2 % – devrait être de l'ordre de 1 % à 1,10 % en 2020, puis tendre vers un point bas de 0,7 %-0,5 % d'ici deux à trois ans », anticipe Cyril Chartier-Kastler. « Proposer aujourd'hui 100 % de fonds en euros confine au défaut de conseil », glisse Mathieu Ramadier, directeur général délégué associé du courtier Internet mes-placements.fr.

2 La solvabilité des assureurs est-elle menacée ?

L'atonie des taux oblige les assureurs à mobiliser davantage de fonds propres pour répondre aux exigences de solvabilité qu'induit la garantie en capital des fonds en euros. Ils peuvent toutefois compter sur le mécanisme de la provision pour participation aux bénéfices pour alléger cette contrainte. Cette PPB, qui leur permet de mettre de côté une fraction des revenus dégagés par la gestion financière des actifs dans lesquels sont placés les

nouvelles souscriptions proposent une garantie en capital non plus nette mais brute de frais de gestion, donc minorée de ces coûts. Cette disposition qui comme le rappelle l'ACPR, « doit figurer explicitement dans l'encadré synthétique d'informations obligatoires sur le contrat », dégage de la marge financière pour diversifier le placement des fonds en euros et maintenir le rendement.

« C'est la seule issue pour pérenniser les fonds en euros car cela permet de réduire le poids moyen de la poche obligataire de ces supports au profit d'actifs diversifiés – actions, immobilier, infrastructures, etc. – dans un cadre toujours protecteur pour l'assuré », commente Cyril Chartier-Kastler. Quelques compagnies vont plus loin comme Spirica avec le Fonds Euro Nouvelle Génération, dont la garantie est d'emblée ramenée à 97,7 % ou 98 % selon les contrats.

4 Que penser des fonds en euros alternatifs ?

Cela fait plusieurs années maintenant qu'une poignée d'assureurs (ACMN-vie, Suravenir, Generali...) développent pour des courtiers Internet et des réseaux patrimoniaux (Primonial, Nortia, etc.) des offres de fonds en euros atypiques au capital garanti à tout moment, mais dont l'actif est largement investi en immobilier (fonds européen investis en bureaux, commerces, crèches, Ehpad, etc.) et/ou valeurs mobilières (fonds euroactifs), voire cible un secteur précis, comme celui en vogue des infrastructures (fonds « Sécurité Infra Euro » récemment conçu par Oradéa Vie pour Primonial).

Ce cocktail qui a encore fait ses preuves l'an passé (voir tableau) commence toutefois à atteindre ses limites, comme le reconnaît Bernard Le Bras, président du directeur de Suravenir. « La qualité des fonds europierre repose sur une sélection rigoureuse des investissements sous-jacents qui pousse à en réduire l'accès pour éviter leur dilution. Quant aux fonds euroactifs, tributaires de la volatilité des marchés

Fidélité de flécher systématiquement le rendement du fonds en euros (classique) vers un support en UC bloqué cinq ans moyennant un bonus de fidélité correspondant à 10 % du capital ainsi constitué.

— Laurence Delain

Des idées pour dynamiser son contrat à moindres frais

Trouver une bonne voie pour rentabiliser son assurance-vie multisupport en limitant les coûts de gestion, c'est parfois sortir de la routine pour se diversifier sur des produits souvent moins mis en avant dans l'offre des assureurs.

Au-delà des options de diversification fréquemment mises en avant par les assureurs (gestion pilotée par profil de risque, ISR – investissement socialement responsable –, pierre-papier, fonds structurés, private equity, etc.) trois autres dopants méritent d'être soupesés pour leur bon potentiel de performance à moindres frais.

LES TRACKERS

Egalement connus sous le nom d'ETF (exchange traded funds), ces outils de gestion dite « passive », cotés en Bourse en continu ont pour objectif de suivre leur indice de référence. « Ils couvrent toutes les classes d'actifs et donnent accès, à moindre coût, à des sous-jacents aux profils de risque différenciés », résume Edouard Michot, président d'Assurancevie.com.

Permettant à l'investisseur de savoir à quoi il s'expose moyennant un rapport performance-frais d'emblée optimisé (frais courants sensiblement inférieurs à ceux d'un fonds actions classique, par exemple), les ETF s'adressent

placementsretraite

Netissima (contrat Solid'R Vie)

Asac Fapes / Generali Vie

1,2% à 1,7% nets de frais de gestion en 2019
Rendement moyen 2016-2019 : 2,05% nets de frais de gestion

*Les exemples proposés ont été sélectionnés en collaboration avec GVfM (goodvalueformoney.eu), acteur indépendant dédié à la prescription d'offres d'assurance-vie.

• LES ÉCHOS / SOURCE : GOOD VALUE FOR M

avisés qui souhaitent « acheter » un indice ou ont une conviction sur un secteur d'activité, une zone géographique », précise Gilles Belloir, directeur général de Placement-direct.fr. « La crise du Covid-19 s'est révélée particulièrement propice aux trackers sollicités le plus souvent par des clients opportunistes, en quête d'outils de gestion réactifs », indique Yves Conan, directeur général de Linxea.

LES TITRES VIFS

Quelques assureurs (Spirica, SwissLife, Generali...) ont fait le choix de « démocratiser », le plus souvent dans le cadre de multisupports vendus sur Internet, l'accès aux titres vifs (univers du CAC 40, SBF 120, Eurostoxx50, etc.), moyennant un ticket d'entrée relativement modeste pour ce type d'opérations (quelques milliers d'euros) et des frais modérés (0,84 % de frais de gestion et 0,29 %

de frais de transaction par exemple pour le contrat Titres d'Altaprofits).

« Dosés à bon escient et réserve d'avoir du temps devant et d'accepter une prise de risques pertinents qu'un fonds classique actions pour dynamiser à moi-même son investissement », explique Mathieu Ramadier, directeur général délégué associé de placements.fr.

L'érosion des fonds en euros se poursuit

Rendements comparés des fonds en euros, UC et SCPI depuis 2008

Années	Inflation	Fonds en euros	UC	CAC 40	SCPI
2008	2,80 %	4 %	22,30 %	-42,70 %	5,84 %
2009	0,10 %	3,60 %	14,40 %	22,30 %	6,07 %
2010	1,50 %	3,40 %	5,20 %	-3,30 %	5,48 %
2011	2,10 %	3 %	-7 %	-17 %	5,23 %
2012	2,00 %	2,90 %	11 %	15,20 %	5,27 %
2013	0,90 %	2,80 %	8,20 %	18 %	5,15 %
2014	0,50 %	2,50 %	5,90 %	-0,50 %	5,08 %
2015	0 %	2,30 %	4,10 %	8,50 %	4,85 %
2016	0,20 %	1,80 %	3,90 %	4,80 %	4,64 %
2017	1 %	1,80 %	5,30 %	9,60 %	4,43 %
2018	1,80 %	1,80 %	-3,50 %	-10,95 %	4,35 %
2019	1,10 %	1,4 % est.	>10 % est.	26,37 %	4,40 %

LES OBLIGATIONS CONVERTIBLES

Encore peu diffusée dans le milieu assurantiel, cette classe d'obligation hybride mérite l'attention dans le contexte actuel. « Pour faire face à une dette d'entrée, il offre une option de conversion en actions qui sera exercée à l'échéance, seulement si le cours de Bourse est supérieur au prix de conversion fixé le jour de l'émission », explique Nicolas Bouchard, gérant du fonds Mira Sustainable Convertibles Global.

Selon cet expert du secteur des supports qui, moyennant des frais de gestion modérés (0,84 % de frais de gestion en moyenne), jouent sur le double effet de la valorisation et de la protection relative du capital (remboursement de la dette), constituent en période de forte volatilité des marchés, une alternative défensive aux actions qui a toute sa place dans une stratégie de diversification.