FONDS EN EUROS : TOUJOURS MOINS RENTABLES ENCORE MOINS ACCESSIBLES

La baisse de rendement des fonds en euros est plus forte qu'attendu, et les assureurs multiplient les restrictions pour dissuader les épargnants d'y investir. Mais plusieurs de ces fonds continuent à faire de la résistance.

ÉRIC LEROUX

GETTY IMAGES

C'est la fin d'une époque, celle où l'assurance vie se conjuguait avec sécurité, performance et liquidité. Les rendements des fonds en euros pour 2019 sont en forte baisse, pour atteindre parfois des niveaux jamais vus (0,55 % pour un contrat Caisses d'épargne, voir ci-contre). À l'opposé, certains font encore des miracles dans l'environnement persistant de taux bas, comme Garance Mutuelle, qui affiche une revalorisation de 3 %. En moyenne, les fonds en euros devraient perdre de 0,4 à 0,5 point par rapport à 2018, pour un rendement médian qui devrait s'établir autour de 1,3 à 1,4 %. Avec une inflation de 1,1 % l'an dernier, et après avoir retiré les inévitables prélèvements sociaux de 17,20 %, cela signifie que l'assurance vie en euros a tout juste permis de contrebalancer l'érosion du pouvoir d'achat. La valeur réelle de l'épargne n'a donc pas progressé, et ceci pour la deuxième année consécutive puisque la forte inflation de 2018 (1,8 %) n'avait déjà pas été compensée.

TOUT SAUF UNE SURPRISE

Cette baisse historique n'a pourtant rien de surprenant. Annoncée de longue date, elle est martelée par les assureurs depuis l'automne dernier, lorsque les taux des emprunts d'État à long terme sont passés en territoire négatif. L'explication est simple : les assureurs placent près de 80 % des sommes qui leur sont confiées dans des obligations. S'ils profitent encore de titres anciens, plus rémunérateurs, ils sont contraints d'investir dans de nouveaux emprunts pour placer leur collecte. Mais aussi pour réinvestir les intérêts détachés par les anciennes obligations, et replacer les sommes issues du remboursement de celles qui sont arrivées à échéance.

Avec la bonne santé du marché boursier l'an dernier, on pouvait toutefois espérer que les gains des actions viennent atténuer cette baisse. Hormis quelques exceptions, cela n'a pas été le cas pour deux raisons : d'une part, les assureurs diversifient peu leurs investissements, car cela les contraint à immobiliser un gros volume de capitaux propres et à faire chuter leur rentabilité. D'autre part, nombre d'entre eux ont choisi, cette année encore, de mettre une partie des gains en réserve pour mieux affronter l'avenir. Si les taux obligataires restent durablement bas, ils devront, en effet, piocher dans ces réserves pour maintenir la valeur du capital. Et si les taux remontent – faisant ainsi baisser la valeur des obligations en portefeuille –, les assureurs utiliseront cette « tirelire » pour gonfler le rendement et affronter dans le même temps cette perte de valeur. *« Sans la hausse des actions qui ont gagné 25 % l'an dernier, la baisse des fonds en euros aurait été encore plus forte »*, indique Olivier Sentis, directeur général de la MIF.

Résultat : la quasi-totalité des fonds en euros sont en baisse par rapport à l'année précédente, dans des proportions assez variables (voir nos tableaux pages suivantes). Alors que chaque année, certains assureurs parviennent à maintenir leurs performances, seule la Macif a réussi à servir en 2019 le même rendement qu'en 2018, mais à un niveau ordinaire, de 1,5 %. Si la baisse est marginale chez certains, notamment parmi les mutuelles (- 0,04 point chez MMA, - 0,1 à la Maaf, par exemple), d'autres décrochent littéralement : - 0,75 point chez Generali, qui signe la plus forte érosion, - 0,65 pour des contrats haut de gamme de BNP Paribas et des Caisses d'épargne, - 0,64 chez AG2R La Mondiale...

Côté hausses, le bilan est rapide : seul Capma & Capmi du Groupe Monceau parvient à remonter sa performance de 0,70 point, à 2,2 % pour 2019. Son fonds en euros a la particularité d'être largement investi en Bourse (à hauteur de 20 % environ) et en immobilier (autour de 10 %) et de ne pas constituer de réserves. Capma & Capmi sert chaque année l'intégralité des gains enregistrés par ses portefeuilles. Si le rendement avait souffert en 2018 de la chute des actions, il a, à l'inverse, rebondi l'an dernier grâce à leur hausse. *(suite p. 41)*

0,55 %

C'est le rendement 2019 du fonds en euros du contrat Yoga, un produit d'entrée de gamme des Caisses d'épargne. S'il n'est désormais plus commercialisé, d'anciens souscripteurs le détiennent encore.

Les rendements des fonds en euros des principaux contrats

Distributeur (assureur s'il est différent) / Nom du ou des contrats	Rendement[1] du fonds en euros		Restrictions sur les versements[2]
	2018	2019	
Afer (Aviva) / Contrat Afer	2,25 %	1,85 %	30 % d'UC minimum (au-delà de 100 000 €)
AG2R La Mondiale (La Mondiale) / Vivépargne II	1,70 %	De 1,06 à 1,30 %	25 % d'UC minimum
Agipi (AXA) / Cler	2,10 %	1,70 %	
AGPM (AGPM Vie) / Plan Éparmil	2,30 %	1,95 %	
Allianz / Multi Épargne Vie	De 1,55 à 2,40 %	De 1,19 à 1,89 %	
Allianz / Yearling Vie	De 2,05 à 2,73 %	De 1,62 à 2,10 %	
Ampli Mutuelle (MIF) / Ampli-Grain 9 Multisupport	sans objet	1,85 %	30 % d'UC minimum
Asac-Fapès (Allianz) / Épargne Retraite 2 ; 2 Plus	2,48 %	2,05 %	30 % d'UC minimum
Asac-Fapès (Generali) / Épargne Retraite Multigestion Évolution	sans objet	1,85 %	50 % d'UC minimum (au-delà de 15 000 €)
Aviva / Aviva Épargne Plurielle	1,80 %	1,35 %	30 % d'UC minimum
AXA France / Arpèges ; Excellium ; Privilège	De 1,90 à 2,25 %	De 1,60 à 2 %	30 % d'UC minimum (au-delà de 300 000 €)
AXA France Gestion privée / Amadéo Excellence Vie	De 2 à 2,25 %	De 1,70 à 2 %	
Banque populaire (ABP Vie) / Horizéo	De 1,25 à 1,60 %	De 1 à 1,35 %	
Banque populaire (ABP Vie) / Quintessa	De 1,50 à 1,85 %	De 1 à 1,35 %	
BNP Paribas (Cardif) / Multiplacements 2	De 1,45 à 1,65 %	De 1 à 1,40 %	
BNP Paribas (Cardif) / Multiplacements Privilège	De 1,65 à 1,95 %	De 1 à 1,40 %	
BPE (Suravenir) / BPE Vie	1,80 %	1,40 %	
BPE (Suravenir) / Myrialis Vie	De 1,50 à 1,60 %	1,10 %	
Bred (Prepar Vie) / Évoluvie	1,70 %	1,05 %	
Bred (Prepar Vie) / Rytmo	1,50 %	1,05 %	
Bred (Prepar Vie) / Valvie Invest Patrimoine	1,90 %	1,35 %	
Caisse d'Épargne (BPCE Vie) / Millevie Essentielle ; Initiale	1,30 %	1 %	
Caisse d'Épargne (BPCE Vie) / Millevie Premium	1,65 %	1,15 %	
Caisse d'Épargne (BPCE Vie) / Millevie Infinie	1,85 %	1,35 %	
Capma & Capmi (Groupe Monceau) / Dynavie	1,50 %	2,20 %	
Carac / Carac Profiléo	2 %	2,20 %	25 % d'UC minimum
Carac / Compte Épargne Carac ; Compte Épargne Famille ; Carac Épargne Vivre Ensemble	2 %	1,80 %	
Carac / Entraid'Épargne Carac	2,10 %	1,90 %	
Cardif / Cardif Essentiel ; Élite	1,85 %	1,37 %	
CD Partenaires (CNP Assurances) / Eyden Vie	1,75 %	1,20 %	
CNP Patrimoine (CNP Assurances) / CNP One	1,75 %	1,20 %	45 % d'UC minimum
Crédit agricole (Predica) / Contrat Solidaire	1,60 %	1,20 %	
Crédit agricole (Predica) / Floriane 2	1,65 %	De 1,25 à 1,75 %	

UC : unités de compte. (1) Une fourchette de rendement est indiquée lorsque le taux varie selon l'encours du contrat et/ou la part investie en UC. **(2)** Pour investir sur le fonds en euros, il est parfois demandé que le versement soit, en partie, investi en UC, ou qu'il soit plafonné. Les conditions indiquées ne sont souvent valables que pour les nouveaux souscripteurs et sont susceptibles d'évoluer.

Les rendements des fonds en euros des principaux contrats (suite)

Distributeur (assureur s'il est différent) / Nom du ou des contrats	Rendement (1) du fonds en euros 2018	Rendement (1) du fonds en euros 2019	Restrictions sur les versements (2)
Crédit agricole (Predica) / Predissime 9 Série 2	1,25 %	0,85 %	
Crédit mutuel (ACM) / Plan Assurance Vie	De 1,40 à 1,75 %	De 1 à 1,15 %	
Crédit mutuel Arkéa (Suravenir) / Excelcius Vie	1,85 %	1,45 %	
Crédit mutuel Arkéa (Suravenir) / Navig'Options	1,20 %	De 0,80 à 1,20 %	
Crédit mutuel Arkéa (Suravenir) / Patrimoine Options	1,70 %	1,30 %	
Gaipare (Allianz) / Gaipare Selectissimo	2,50 %	2,15 %	30 % d'UC minimum
Garance Mutuelle / Garance Épargne	3,10 %	3 %	
Generali / Platinium Signature	1,95 %	1,25 %	
GMF / Altinéo ; Multéo	2,10 %	1,90 %	
Groupama / Groupama Modulation	De 1,35 à 2,15 %	De 1,05 à 1,85 %	
HSBC France / HSBC Essentiel 2	1,67 %	De 1,26 à 1,46 %	
HSBC France / HSBC Stratégie Patrimoine 2	2,15 %	De 1,73 à 1,93 %	
La Banque postale (CNP Assurances) / Cachemire 2	De 1,90 à 2,09 %	De 1,25 à 1,75 %	
La Banque postale (CNP Assurances) / Vivaccio	1,30 %	0,80 %	
La France mutualiste / Actépargne 2 ; Livret Jeun'Avenir ; Livret RM	De 2,01 à 2,51 %	De 1,62 à 2,12 %	
La Mondiale Partenaire / Terre de Vie	De 1,60 à 1,90 %	De 1,25 à 1,55 %	25 % d'UC minimum
LCL (Predica) / Acuity Evolution	Sans objet	De 1,40 à 1,90 %	
LCL (Predica) / LCL Vie	De 1,35 à 1,75 %	De 1,25 à 1,75 %	
Le Conservateur / Conservateur Helios Sélection	2,27 %	1,80 %	
Maaf (Maaf Vie) / Winalto	1,85 %	1,75 %	
Macif (Mutavie) / Multivie	1,50 %	1,50 %	
Macif (Mutavie) / Jeewan Patrimoine	sans objet	1,80 %	
MACSF / RES Multisupport ; RES	2,20 %	1,70 %	
Maif (Parnasse-Maif) / Nouveau Cap ; Responsable et Solidaire	1,80 %	1,50 %	
MIF / Tous contrats	2,35 %	1,95 %	
MMA / MMA Multisupports	De 1,51 à 2,01 %	De 1,47 à 1,97 %	
Nortia (CNP Assurances) / Canopia	1,72 %	1,20 %	
Nortia (Spirica) / Private Vie	1,60 %	1,20 %	
Pro BTP / Multisupport Confiance	1,96 %	1,46 %	
SMAvie BTP / Batiretraite MultiCompte	2,24 %	1,65 %	
Société générale (Sogécap) / Ébène	De 1,80 à 1,85 %	De 1,30 à 1,35 %	
Société générale (Sogécap) / Érable Essentiel, Séquoïa	De 1,33 à 1,79 %	De 0,90 à 1,38 %	
SwissLife / SwissLife Liberté Plus	De 1,50 à 2,50 %	De 1 à 2,70 %	
Vie Plus (Suravenir) / Patrimoine Vie Plus	1,75 %	De 1,40 à 1,70 %	30 % d'UC minimum

UC : unités de compte. (1) Une fourchette de rendement est indiquée lorsque le taux varie selon l'encours du contrat et/ou la part investie en UC. **(2)** Pour investir sur le fonds en euros, il est parfois demandé que le versement soit, en partie, investi en UC, ou qu'il soit plafonné. Les conditions indiquées ne sont souvent valables que pour les nouveaux souscripteurs et sont susceptibles d'évoluer.

TECHNIQUES DE DISSUASION

Comme si la baisse des rendements ne suffisait pas, nombre d'assureurs multiplient les mesures pour freiner l'ardeur des épargnants à investir dans les fonds en euros. Ils utilisent pour cela différentes techniques. L'une d'elles, de plus en plus fréquente, consiste à accorder un bonus, c'est-à-dire un rendement supérieur au fonds en euros lorsque l'assuré investit une part de son contrat en unités de compte. L'importance de ces bonus est très variable : s'ils sont limités à 0,4 point à la France Mutualiste, par exemple, ils atteignent des niveaux stratosphériques à Swiss Life : le fonds en euros n'a rapporté que 1 % pour les contrats les moins diversifiés, mais atteint jusqu'à 2,70 % s'il est investi à plus de 60 % en unités de compte. Ces pratiques, si elles permettent d'obtenir une rémunération plus attrayante sur le fonds à capital garanti, ne doivent pas cacher l'importance du risque que l'assuré doit supporter •••

Les fonds en euros des contrats internet

Assureur Nom du fonds en euros	Distributeur (nom du contrat)	Rendement (1) 2018	Rendement (1) 2019	Restrictions sur les versements (2)
Aviva Aviva Actif Garanti	**Assurancevie.com** (Évolution Vie)	2,21 %	**1,76 %**	Aucune jusqu'à 50 000 €
Apicil Euro Garanti	**Apicil** (Frontière Efficiente), **Linxea** (Linxea Zen)	2,01 ou 2,16 % (3)	**1,25 %**	50 % d'UC minimum
Apicil EuroFlex	Les mêmes distributeurs qu'Apicil Euro Garanti	1,91 %	**1,70 %**	50 % d'UC minimum
Generali Euro Exclusif	**Boursorama** (Boursorama Vie)	2,31 %	**1,55 %**	Aucune
Generali Eurossima	**Advize** (Ma Sentinelle Vie), **Altaprofits**(Altaprofits Vie), **Asac-Fapès** (Solid'R Vie (4)), **Assurancevie.com** (Puissance Sélection (4)), **Binck.fr** (Binck Vie), **Bourse Direct** (Horizon), **Boursorama** (Boursorama Vie), **ING** (ING Direct Vie), **Investisseur Privé** (IP Vie), **Linxea** (Linxea Vie), **Mes-Placements** (Mes-Placements Vie), **Monabanq** (Monabanq Vie Premium), **Nalo** (Nalo Patrimoine), **Placement Direct** (Kapital Direct)	1,65 %	**1,15 %**	Aucune jusqu'à 15 000 €
Generali Netissima	Les mêmes distributeurs que Generali Eurossima, sauf Boursorama	2,25 %	**De 1,20 à 1,70 %**	30 % d'UC minimum
Suravenir Rendement	**Altaprofits** (Digital Vie), **Assurancevie.com** (Puissance Avenir), **CPS** (Mon Projet Retraite Vie), **Épargnissimo** (Croissance Avenir), **Fortuneo** (Fortuneo Vie), **Grisbee** (Grisbee Vie), **Hedios Patrimoine** (Hedios Life), **Linxea** (Linxea Avenir), **Mes-Placements** (Mes-Placements Retraite), **Meilleurplacement** (M Retraite Vie), **Oney Bank** (Assurance-Vie Oney), **Préfon** (Préfon-Vie Responsable), **WeSave** (WeSave Patrimoine), **Yomoni** (Yomoni Vie)	2 %	**1,60 %**	30 % d'UC minimum
Suravenir Opportunité	Les mêmes distributeurs que Suravenir Rendement, sauf WeSave	2,80 %	**2,40 %**	50 % d'UC minimum
Spirica Dolcea Vie	**BforBank** (BforBank Vie)	2,10 %	**1,65 %**	25 % d'UC minimum
Spirica Euroclassique	**Epatrimoine** (Épargne Evolution), **Mes-Placements** (Mes-Placements Liberté), **Linxea** (Linxea Spirit), **divers distributeurs** (Netlife)	1,90 %	**1,50 %**	25 % d'UC minimum
Spirica Euro Allocation Long Terme	Les mêmes distributeurs que Spirica Euroclassique	2,90 %	**2,40 %**	50 % d'UC minimum, 25 000 € maximum
SwissLife Actif général	**Altaprofits** (Titres@Vie), **Placement Direct** (Darjeeling)	De 1,70 à 2,70 %	**De 1,30 à 3 %**	Aucune

UC : unités de compte. (1) Une fourchette de rendement est indiquée lorsque le taux varie selon l'encours du contrat et/ou la part investie en UC. **(2)** Pour investir sur le fonds en euros, il est parfois demandé que le versement soit, en partie, investi en UC, ou qu'il soit plafonné. Les conditions indiquées ne sont souvent valables que pour les nouveaux souscripteurs et sont susceptibles d'évoluer. **(3)** Selon les frais de gestion prélevés par le contrat. **(4)** Rendement de 1,20 % en 2019, en raison de frais de gestion inférieurs.

••• pour en bénéficier. Si les marchés financiers se retournent, il est probable que la perte sera bien supérieure au surplus de performance obtenu sur le fonds garanti. Ce n'est donc pas un tel critère qui doit vous pousser vers la carte des supports risqués, mais une véritable réflexion patrimoniale et une analyse approfondie de la durée prévue de votre investissement.

DIVERSIFICATION FORCÉE

Une autre pratique est plus coercitive : de plus en plus de contrats (dont la plupart de ceux sur internet, voir p. 41) obligent les épargnants à investir une part minimale de 25 % de leurs versements dans les unités de compte pour pouvoir accéder à leurs fonds en euros. Sans cette diversification forcée, la porte est fermée et vous êtes prié d'aller voir ailleurs. Si ces mesures ne sont pas gênantes pour des investisseurs à long terme, qui peuvent se permettre une prise de risque, elles risquent de fermer la porte du compartiment sécuritaire à de nombreux assurés qui ne peuvent se permettre de supporter un tel risque. C'est le cas pour les personnes âgées, ou pour les jeunes qui constituent une première épargne susceptible d'être retirée à tout moment pour faire face à un besoin urgent.

Plus à l'écoute de leurs clients n'ayant pas d'autre choix que la sécurité, quelques sociétés n'appliquent cette obligation qu'à compter d'un certain montant d'investissement. L'Afer se montre sur ce point arrangeante : son fonds en euros reste entièrement ouvert jusqu'à 100 000 € de versement, mais dès que ce niveau est dépassé, ses adhérents doivent diversifier à hauteur de 30 % sur les unités de compte. À l'Asac-Fapès, les contrats Generali imposent cette diversification à partir de 15 000 € par an. *« Cette nouvelle disposition ne s'applique qu'aux nouvelles souscriptions,* précise cependant Thomas Delannoy, son directeur général. *Les adhérents actuels ne sont pas concernés. »* C'est toutefois Axa qui se montre le plus ouvert tout en intégrant ce nouveau dispositif : la diversification ne s'y impose qu'à partir de 300 000 €. À cette contrainte, quelques compagnies ajoutent un plafonnement des sommes pouvant être accueillies dans le fonds en euros, notamment sur les fonds dits « alternatifs » (voir encadré ci-contre) : Spirica plafonne par exemple à 25 000 € les versements sur son fonds Euro Allocation Long Terme 2, quel que soit le montant investi en unités de compte.

Autre frein à l'entrée dans les fonds en euros : plusieurs assureurs ont imposé à leurs réseaux commerciaux de ne plus faire aucune ristourne sur les frais d'entrée lorsque les versements sont intégralement investis dans le fonds en euros. *« Nous mettrons des contraintes sur les frais sur versements s'il faut freiner l'afflux d'épargne sur le fonds en euros,* annonce ainsi Éric Lécuyer, directeur financier de Covea (GMF, Maaf, MMA). *Mais nous ne sommes pas dans une logique brutale et préférons adopter des mesures graduées pour conduire les clients qui le peuvent vers la diversification en unités de compte. »* Au vu du niveau de frais affiché par bien des contrats d'assurance vie, cette mesure pourrait conduire de nom-

→ Zoom

RÉSULTATS DÉCEVANTS POUR LES FONDS EN EUROS ALTERNATIFS

Promis il y a quelques années à un avenir étincelant, les fonds en euros dits alternatifs, c'est-à-dire avec une gestion active en actions ou investis dans l'immobilier, sont, eux aussi, rattrapés par la baisse des taux. Après une année 2018 décevante, ils enchaînent un exercice 2019 sans saveur. Les fonds à gestion active, comme Elixence de Generali (2 %), €urocit de La Mondiale (1,65 %) ou Euro-Dynamique de Neuflize (2,05 %) n'ont ainsi tiré presque aucun bénéfice de la forte hausse de la Bourse l'an dernier. Même Target + de Primonial est en retrait, avec une hausse de 3,15 % qui vient après une année blanche à 0 %. Les fonds à dominante immobilière s'en sortent un peu mieux, en particulier grâce à Sérénipierre de Primonial, dont le fonds affiche une hausse de 2,80 %. Mais Innovalia, de Generali, plafonne à 2 %. L'intérêt de ces supports peut donc être remis en cause, d'autant qu'ils ne sont pas ouverts à tous vents : tous ne sont accessibles qu'à condition d'investir en parallèle en unités de compte.

breux épargnants à refuser d'investir : avec des fonds en euros qui rapportent 1,5 % par an, il faut en effet attendre plus de 3 ans pour compenser des frais à l'entrée de 4,5 % et voir son capital commencer à progresser.

LA BAISSE SE POURSUIVRA

Si le cru 2019 des fonds en euros est mauvais, aucun professionnel ne laisse d'espoir pour les années à venir : *« La baisse des revalorisations va se poursuivre si les taux obligataires restent durablement bas »*, met en garde Arnaud de Dumast, directeur général de Neuflize Vie. *« À terme, la performance devrait se rapprocher de celle du Livret A, de 0,5 % désormais »*, prédit Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne. Un rendement négatif ne peut d'ailleurs pas être exclu, car de nombreux assureurs réduisent leurs garanties et ne protègent plus le capital à 100 % : leur garantie est brute de frais, ce qui signifie que si le rendement tombe à zéro, les épargnants perdront de 0,5 à 1 % par an, du fait des frais de gestion. Sans parler de la perte de pouvoir d'achat due à l'inflation.

Dans ces conditions, le fonds en euros peut-il être considéré comme mort ? *« Non,* répond Odile Ezerzer, directrice générale de Mutavie-Macif. *Il reste un socle indispensable, mais sauf dans des cas particuliers, il ne peut plus être le placement exclusif. »* De gré ou de force, les épargnants qui veulent continuer à miser sur l'assurance vie seront donc obligés de passer par une plus grande prise de risque. D'autant plus qu'il n'existe aucune alternative 100 % sécurisée aux fonds en euros. Notons cependant que ces derniers restent, encore aujourd'hui, le plus rentable des placements sans risque. ■