



Assurance-vie : quel avenir pour le fonds en Euros ?

Mis à jour de septembre 2019.

Pour plus d'informations contactez-nous :

- Par téléphone 04 38 38 10 00
- Par mail : info@conseilspatrimoineservices.fr

ATTENTION : ce dossier thématique ne saurait constituer un conseil en investissements. Nous vous invitons à prendre contact avec notre équipe afin d'obtenir un conseil personnalisé, certaines des solutions présentées dans ce document pouvant ne pas être adaptées à votre situation et à vos objectifs.

Conseils Patrimoine Services

11 rue Général Ferrié - 38100 GRENOBLE

tél : 04 38 38 10 00 / mail : info@conseilspatrimoineservices.fr

RCS Grenoble 513 913 657- TVA IC : FR91513913657 - capital social 1510 € - Conseiller en Investissement Financier enregistré auprès de l'ANACOFI-CIF sous le n° E001916, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) Intermédiaire en assurances (IAS) : courtier d'assurance ou de réassurance positionné en catégorie B / Mandataire d'intermédiaire en Assurance - Intermédiaire en Opérations de Banque et Services de Paiement (IOBSP) positionné dans la catégorie courtier en opérations de banque et en services de paiement. Les activités d'IAS et d'IOBSP sont contrôlables par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (ACPR) - Responsabilité Civile Professionnelle police RCPI0089 - CGPA 46 rue Cardinet 75017 PARIS - ORIAS : 09 05 1884
www.orias.fr - CNIL n° 1771577 - APE 7022Z - SIRET 513 913 65700039

15 millions de Français ont été séduits par les atouts incomparables du fonds en Euros, à savoir la garantie du capital investi, la totale disponibilité de celui-ci et enfin son rendement imbattable pour un placement garanti.

C'est bien simple, le fonds en Euros, spécificité française, a été pendant des décennies un véritable eldorado !

Mais le rendement du fonds en Euros n'a cessé de baisser depuis des décennies, au point qu'il est aujourd'hui inférieur au taux de l'inflation, et on peut légitimement se demander s'il est encore une bonne solution d'épargne ? Et surtout le sera-t-il dans les années à venir ?

L'objet de cette étude est d'appréhender les principales évolutions du fond en Euros sur ces dernières années et plus particulièrement de traiter différentes questions, à savoir :

- Comment s'explique la baisse de rendement de ces dernières années ?
- Cette baisse va-t-elle se poursuivre ?
- Quelles seront les conséquences ?
- Qu'elles sont les alternatives possibles ?

En effet, depuis la création des fonds en Euros **le monde a changé**, l'environnement fiscal, réglementaire et financier également. **La gestion de votre patrimoine ne peut donc pas rester la même qu'il y a 10, 20 ou 30 ans.**

Or **pour l'heure, l'immobilisme prévaut du côté des épargnants** : alors que tous les assurés voient la rentabilité de leurs fonds en Euros chuter d'année en année, bien peu ne cherchent à faire évoluer leur stratégie d'investissement. A titre d'exemple, en janvier 2019, c'est encore 77,35 %¹ des capitaux versés sur des contrats d'assurance, qui ont été investis sur des fonds en Euros. Est-ce justifié ? N'y aurait-il pas mieux à faire ?

Attention à ne pas faire de confusion entre « fonds en Euros » et « assurance-vie » : si le fonds en Euros pose aujourd'hui question, cela reste sans incidences sur l'opportunité d'investir en assurance-vie. En effet, ce placement financier conserve des atouts inégalés, permettant de désigner en amont le bénéficiaire du contrat lors de son dénouement, tout en profitant d'une fiscalité attrayante.

Notre étude sera déroulée de la manière suivante :

I) L'origine de la baisse de rentabilité des fonds en Euros « classiques »

- A) La composition des fonds en Euros
- B) La performance dérisoire voir illusoire des Obligations
- C) L'impact de la réglementation « Solvabilité 2 »
- D) Les évolutions réalisées et à venir des fonds en Euros

II) Quelles alternatives pour l'investisseur ?

- A) Les fonds Euros « nouvelle génération »
- B) L'Euro-Croissance : différer la garantie du capital pour gagner plus
- C) Les Unités de Comptes
- D) Les SCPI, OCPI et SCI : l'immobilier dans votre contrat d'assurance -vie
- E) Les produits structurés : la classe d'actifs d'avenir

¹ Source - FFA.

I - L'origine de la baisse de rentabilité des fonds en Euros ?

Si vous détenez du fonds en Euros dans vos placements depuis plusieurs années vous avez dû vous en apercevoir: les rendements ne cessent de diminuer.

Et, mauvaise nouvelle, un retour à meilleure fortune n'est a priori pas prévu !

Mais alors, pourquoi ce support d'investissement, toujours autant plébiscité par les assurés, est devenu bien moins intéressant qu'autrefois ?

Plusieurs raisons permettent d'expliquer ce phénomène. D'une part, **les taux d'intérêt des obligations sont exceptionnellement bas** et nous verrons que cela impacte directement la rentabilité des fonds en Euros « classiques », sur lesquels vos contrats d'assurance-vie sont peut-être investis. D'autre part, les assureurs ont été contraints de respecter certaines normes européennes dont la principale, dite « **Solvabilité 2** » limite grandement la capacité des assureurs à investir sur des actifs générateurs de performance.

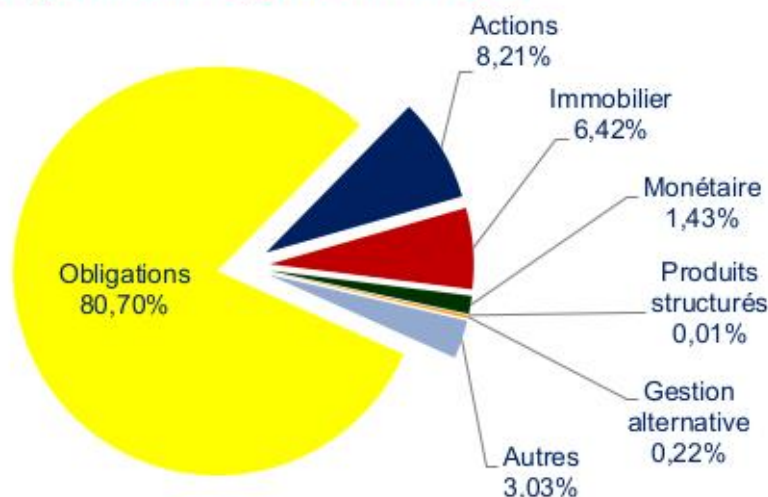
A- De quoi se compose un fonds en Euros « classique » ?

Pour comprendre la chute de rendement des fonds en Euros, il faut tout d'abord analyser **leur composition** puisque c'est de celle-ci que va dépendre leur performance. En effet, l'assureur, s'il est capable de verser chaque année une rémunération à ses assurés, a dû pour cela investir les capitaux qui lui sont confiés. Néanmoins, l'assureur étant tenu de garantir les sommes placées au profit du souscripteur, il privilégie nécessairement des actifs peu risqués.

Notre étude porte donc ici sur l'analyse générale de la composition des fonds en Euros « classiques ».

Voici en moyenne, la composition de ces fonds en Euros² :

Composition moyenne à fin 2018



Le constat est clair : les fonds en Euros sont majoritairement, voire presque exclusivement composés d'obligations (81 % en moyenne).

Mais alors qu'est-ce qu'une obligation ?

Une obligation correspond à un emprunt. Plus précisément, il s'agit d'une alternative à l'emprunt bancaire. Ce type d'emprunt est émis par une entreprise (on parle alors d'obligation « corporate ») ou un État (obligation « souveraine »), qui a besoin de capitaux.

Elles permettent à l'investisseur qui en achète, et qui devient « prêteur » de capitaux, de percevoir un revenu généralement déterminé à l'avance (obligation à taux d'intérêt fixe), en contrepartie d'un risque de non remboursement (en cas de faillite, ou défaut de paiement de l'émetteur) plus ou moins élevé en fonction de la « solidité » (c'est-à-dire de la capacité à rembourser) de l'émetteur / emprunteur. Plus l'émetteur est solide et plus le taux d'intérêt qu'il va proposer aux investisseurs sera faible.

La part d'actifs dits « de diversification » (actions, immobilier, gestion alternative) est en moyenne de 19 %. Ces actifs sont, pour l'assureur, plus risqués que les obligations : le risque de baisse est plus grand, mais le potentiel de gain est aussi plus élevé.

Alors, que retenir de l'analyse de la composition des fonds en Euros ? Simplement que **la performance de ces fonds est intimement liée au marché obligataire**, marché dont la rentabilité n'a cessé de baisser.

² Chiffres au 23/08/2019, source Good Value For Money

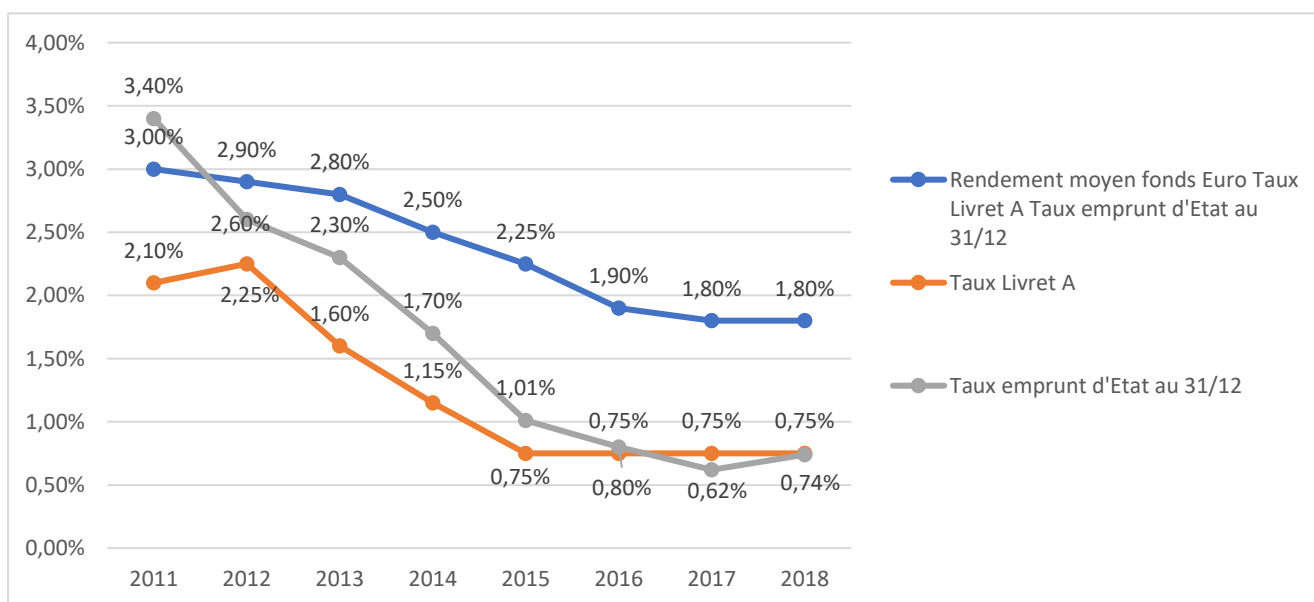
B- La performance dérisoire voire négative des obligations

Comme précisé ci-avant, le taux de rendement des obligations varie. L'objet n'est pas ici de faire un cours sur le fonctionnement des obligations, mais en résumé il faut retenir que **le taux de rendement d'une obligation**, fixé par confrontation entre l'offre (les emprunteurs) et la demande (les prêteurs) **varie en fonction de plusieurs critères** dont les principaux sont **la durée de l'obligation** (= le temps qu'il va s'écouler avant que le prêteur soit remboursé de son capital), **l'inflation**, et de la « **fiabilité** » de l'emprunteur (plus il est fiable, solide, et moins le risque de ne pas être remboursé est faible et donc plus le rendement est bas).

Or depuis quelques années le rendement des obligations est orienté à la baisse, ce qui influe négativement le rendement des fonds en Euros.

Pour illustrer ce phénomène, voici un graphique illustrant la variation sur les dernières années de 3 « taux » bien connus des Français, à savoir :

- le taux de rendement moyen des Fonds en Euros (source FFA)
- le taux de rendement moyen du Livret A (source Banque de France)
- le taux de rendement des Emprunts d'État émis par la France (OAT 10 ans) au 31 décembre



La tendance est donc à la baisse progressive de la performance des fonds-euros classiques.

Si on prend un plus de recul sur l'emprunt d'État français à 10 ans :

- il rapportait 8 % en 1970
- il est monté jusqu'à plus de 17,5 % en 1983
- aujourd'hui (23/08/2019) il rapporte -0,37 % !!! >>> le taux d'intérêt est négatif, ce qui signifie que l'État remboursera moins d'argent que ce qu'il a emprunté, dans 10 ans.

Au final ce qui est bon pour l'État français (qui paye moins d'intérêts, voir même pas du tout) ne l'est pas pour l'investisseur en assurance-vie qui voit le rendement de son fonds Euros se réduire comme peau de chagrin.

Il n'y a en effet pas de « magie » : **l'assureur ne peut pas verser à ses assurés un rendement stable ou en hausse si les actifs sur lesquels il investit les sommes confiées par les assurés ne lui rapportent rien, voir même lui coutent de l'argent.**

Plus le temps passe et plus les anciennes obligations qu'avait acheté l'assureur il y a quelques années, et dont le rendement était confortable, arrivent à échéance. Elles sont alors remboursées et l'assureur doit en acheter des nouvelles à la place, dont le rendement est ridicule, ce qui réduit le rendement moyen du portefeuille obligataire de l'assureur. A ce phénomène de remplacement des obligations arrivées à terme s'ajoute également l'effet collectif : tous les jours les assureurs reçoivent des versements d'investisseurs particuliers. Et cet argent va encore, comme nous l'avons vu, à 80 % sur les fonds en Euro. Et donc avec cet argent nouvellement collecté les assureurs achètent des obligations à rendement faible, ce qui accélère encore la chute du rendement des fonds en Euro.

Et malheureusement **il n'y a plus aucun salut sur le marché obligataire**. Aucune des stratégies classiques visant à obtenir un rendement supérieur (en acceptant un risque supérieur) ne fonctionne réellement. Il y en a traditionnellement deux :

- acheter des obligations à plus long terme
- acheter des obligations d'emprunteurs moins solides

Acheter des obligations à plus longue échéance permet-il de booster le rendement ?

Oui mais il faut prêter de l'argent à la France sur au moins 20 ans pour obtenir un taux de rendement positif. Et même un prêt sur 50 ans offre un rendement à peine capable de payer les divers frais de l'assureur...

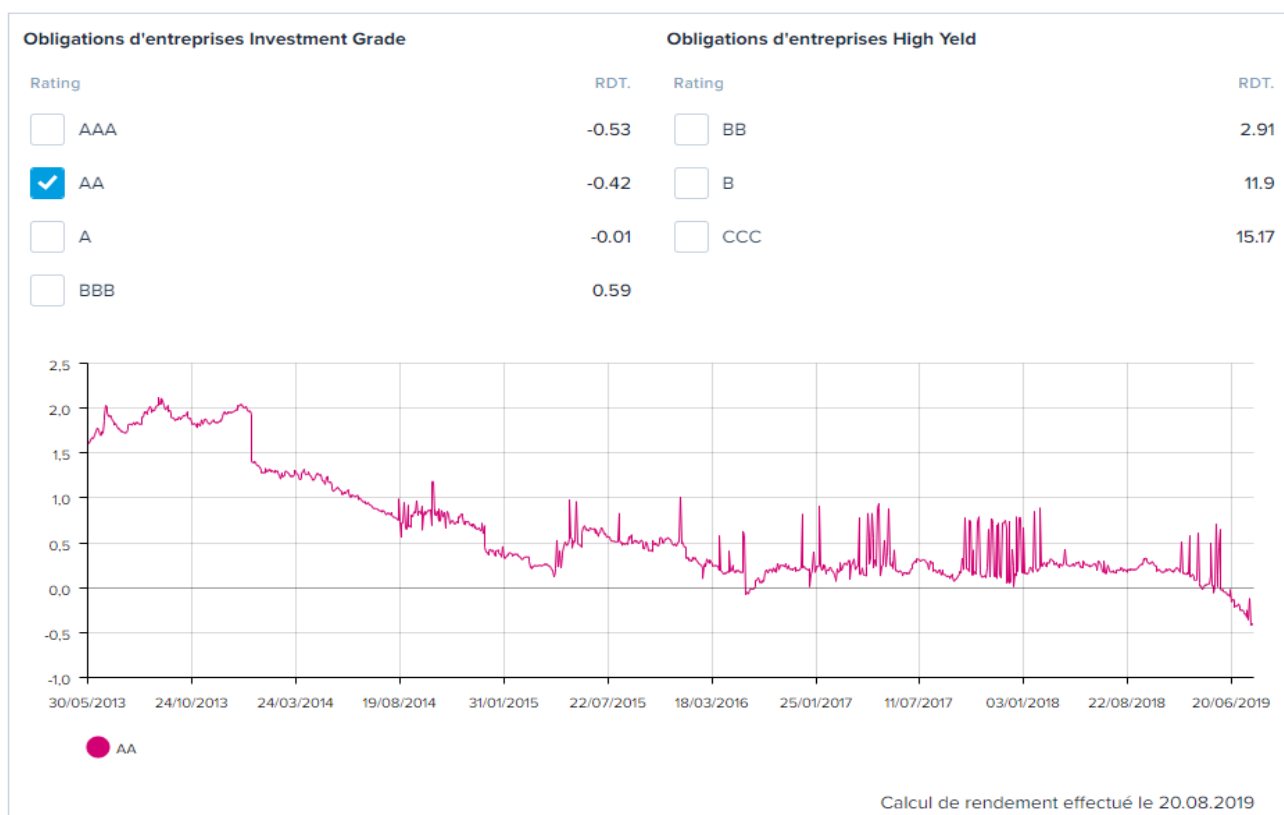
Durée	Taux de rendement de l'emprunt émis par la France
10 ans	-0,37 %
15 ans	-0,04 %
20 ans	+0,14 %
30 ans	+0,46 %
50 ans	+0,75 %

Chiffres au 23/08/2019

Et prêter de l'argent à des émetteurs moins solides que la France (notée AA), permet-il d'obtenir un meilleur rendement ?

Là encore la réponse est oui, mais il faut se tourner vers des émetteurs « high yield » (donc réputés comme risqués), pour obtenir des rendements satisfaisants.

ÉCHELLE DE RENDEMENT MOYEN PAR RATING



Source : Boursorama

Plus la note attribuée à une entreprise est faible, plus le risque est important. En pratique, les assureurs ne prêtent pratiquement rien à des émetteurs de la catégorie « High Yield », dont la note est « BB » ou moins (moins de 5 % de leurs avoirs en obligations au 31/12/2018).

A titre d'illustration, Orange (noté BBB+) a emprunté fin août 2019 2,5 milliards d'euros sur trois tranches obligataires, de 750 millions d'euros à sept ans avec un coupon de 0,0%, un milliard d'euros à 13 ans avec un coupon de 0,50% et 750 millions d'euros à 30 ans avec un coupon de 1,375%.

Incroyable non ?!

On voyant ces chiffres on comprend bien pourquoi les fonds en Euros, majoritairement composés d'obligations, ne peuvent plus générer autant de performance que par le passé.

Mais à cette chute dramatique de rendement des obligations, un autre phénomène s'ajoute : la réglementation.

C- L'impact de la réglementation : SOLVABILITÉ 2

Le fonds en Euros a 3 caractéristiques principales qui a fait son succès auprès des investisseurs particuliers :

- la garantie du capital
- la disponibilité du capital
- un effet cliquet annuel (ce qui est gagné une année est définitivement acquis).

C'est donc aux assureurs d'assumer ces garanties. Pour veiller à ce que ces derniers soient suffisamment solides pour assumer de telles garanties les autorités encadrent de façon très stricte les assureurs en leur imposant de disposer de fonds propres suffisants.

L'exigence de solvabilité imposée aux assureurs est étroitement liée à celle de fonds propres. En effet, les fonds propres ont vocation à absorber les pertes qui ne seraient pas couvertes par un volume suffisant de profits, si bien que, plus l'assureur dispose de fonds propres, plus il est solvable (et donc solide).

A ce titre, l'ancienne norme dite « Solvabilité 1 » imposait aux compagnies d'assurance de disposer d'au moins 4 % de fonds propres. Par exemple, chaque fois qu'un assuré investissait la somme de 100 € sur un fonds en Euros, l'assureur avait l'obligation d'ajouter 4 € à ses fonds propres.

Depuis le 1er janvier 2016 la réglementation a changée et la norme « Solvabilité 2 » a mis en place un nouveau ratio de solvabilité applicable aux assureurs. D'un taux fixe, 4 % de fonds propres, le système passe à un **taux variable, qui dépend du risque des actifs sélectionnés par l'assureur**. Cela semble en effet cohérent : plus l'assureur investi sur des actifs risqués, plus la probabilité qu'il ne puisse pas assumer la garantie du capital est forte.

La difficulté tient au fait que, bien que ces normes aient pour objectif de prémunir l'assuré du risque de crédit, elles ont forcé les assureurs à diminuer leur prise de risque (car leurs fonds propres ne sont pas illimités) et donc de surcroît, entraîné une nouvelle baisse des rendements des fonds en Euros.

Le tableau ci-dessous, recense l'effort de solvabilité imposé aux assureurs par Solvabilité 2³ :

SOLVABILITÉ 1	CLASSE D'ACTIF	SOLVABILITÉ 2
4 %	Actions européennes	39 %
4 %	Actions hors Europe	49 %
4 %	Immobilier	25 %
4 %	Obligations AAA	0 %
4 %	Obligations BB	23 %
4 %	Obligations B	37,5 %
4 %	Obligations non-notées	15 %

L'augmentation de fonds propres demandée aux assureurs est colossale : ils ont dû, à l'arrivée en vigueur de Solvabilité 2, multiplier par 10 ou 12 leurs fonds propres pour pouvoir conserver leurs investissements en actions.

Même dans l'univers obligataire, le niveau de fonds propres nécessaire pour l'assureur dépend de la note des émetteurs : plus leur note est bonne, plus le risque est faible, et donc moins le niveau de fonds propres exigé est élevé.

³ Ces chiffres sont des ordres de grandeur, la règle de calcul étant incroyablement complexe et devant être appliquée titre à titre.

Pour rappel : la note AAA est la plus élevée, rarement attribuée aux sociétés privées, elle l'est uniquement lorsque l'entité présente une grande capacité à rembourser ses crédits. De la note AAA à la note D, correspondant au défaut de paiement, une grande majorité des sociétés sont aujourd'hui notées. Les États sont eux aussi notés en fonction de leur capacité supposée à rembourser leurs dettes.

Au final, **les assureurs sont clairement encouragés à porter leurs investissements sur les actifs les moins risqués**, (et a fortiori moins exigeants en termes de fonds propres), à savoir les obligations d'États ou d'entreprises très bien notées, **mais dont le rendement est très faible**, voire négatif).

Dès lors, la baisse de rendement constatée ces dernières années risque bien de se poursuivre.

D. Les évolutions réalisées et à venir sur les fonds en Euros

Rien n'est plus difficile à prévoir que l'avenir mais on peut déjà voir certaines tendances quant à la manière dont les assureurs vont faire évoluer les fonds en Euro.

La plupart des assureurs a constitué des réserves :

Les assureurs ont, depuis des décennies, la possibilité de **ne pas distribuer 100 % de la performance** du fonds en Euros aux assurés afin de **constituer une réserve**. L'objectif étant de permettre à l'assureur de lisser la performance distribuée aux assurés, en mettant de l'argent de côté les bonnes années pour en redistribuer lors des années plus difficiles. Selon Good Value For Money la « réserve » des assureurs (nommée PPB : Provision pour Participation aux Bénéfices) a été multipliée par 2,5 entre 2012 et 2017, signe que les assureurs ont été prévoyants !

A l'heure où les rendements s'effondrent connaître le niveau de réserve de son assureur devient donc un élément important. En effet **les assureurs disposant de réserves vont pouvoir atténuer la chute de rendement**. Ceux qui n'en ont pas ne pourront pas le faire et la chute sera donc plus brutale. Il n'est pas toujours évident de connaître le niveau de réserve des assureurs, n'hésitez pas à nous solliciter si vous avez des interrogations sur ce sujet.

On peut citer quelques « bons élèves », disposant de réserves importantes : Cardif, CNP ou Generali par exemple. A l'autre bout du classement on retrouve des établissements comme Capma & Capmi par exemple, qui disposent de réserves très réduites ou encore l'association d'épargnants Afer (contrat assuré par Aviva).

Les fonds en Euros sont en train de devenir des produits rares et difficiles d'accès :

C'est sans doute l'évolution la plus visible pour les assurés, et aussi celle qui a le plus d'impact : **les fonds en Euros sont en train de devenir difficiles d'accès**. Ainsi les fonds en Euros les plus performants du marché sont aujourd'hui pratiquement tous disponibles uniquement si une part du versement est affectée à des supports Unités de Compte (cette part allant de 30 à 60 % dans la plupart des cas).

Ces mesures sont prises par les assureurs dans l'objectif de limiter la collecte afin d'atteindre deux objectifs :

- **limiter la consommation de fonds propres**, car ces fonds en Euros performants sont généralement plus investis que la moyenne dans des actifs qui consomment beaucoup de fonds propres (immobilier / actions), ce qui explique d'ailleurs leur bon rendement
- **enrayer la chute de rendement** car, comme nous l'avons vu précédemment, la collecte nouvelle oblige les assureurs à acheter des obligations très faiblement rémunérées, ce qui entraîne une baisse du rendement moyens des actifs du fonds (on se retrouve donc dans une situation paradoxale qui veut que **plus un fonds en Euros rencontre le succès auprès des épargnants, et plus il collecte, plus son rendement futur s'en voit compromis...**)

Il faut clairement s'attendre à voir des fonds en Euros être purement et simplement fermés aux nouveaux versements, à brève échéance.

Le capital versé en fonds en Euro ne sera plus garanti net de frais de gestion mais brut de frais de gestion :

La majorité des contrats d'assurance-vie prévoit que les fonds en Euro proposent une garantie en capital nette de frais de gestion. Ce qui signifie que si je verse 100 €, je suis certain de récupérer au minimum 100 € à la fin de l'année, quoi qu'il arrive.

Si la garantie n'est plus nette mais brute, et que les frais de gestion du contrat sont de 1 % / an, alors mon minimum garanti en fin d'année ne sera plus que de 99 € (100 € - 1 % de frais).

Notez bien que cette disposition ne change pas grand chose tant que le rendement des fonds en Euros reste supérieur au montant des frais de gestion. Si par exemple le rendement est de 2 % alors, que le capital soit garanti en net ou en brut, l'assuré aura bien 102 € en fin d'année pour 100 € versés. Toutefois si le rendement venait à devenir inférieur aux frais de gestion, ou même négatif, alors là l'assuré sera impacté si son capital est garanti brut de frais de gestion puisqu'il pourrait alors voir son capital baisser, au maximum, du montant des frais de gestion.

Garantir le capital net de frais de gestion pose un énorme problème technique aux assureurs compte tenu des taux bas actuels : en réglementation Solvabilité 2 ils ne peuvent plus comptabiliser les frais de gestion dans leurs

revenus futurs (puisque'ils ne sont plus certains de pouvoir les prélever en totalité). Et ils doivent donc augmenter leurs fonds propres pour compenser.

Daniel Collignon, directeur général de Spirica, estime ainsi que passer d'une garantie nette à une garantie brute a permis à Spirica d'économiser environ un tiers de fonds propre, ce qui est colossal. Et si les fonds propres économisés par ce biais, sont réemployés par l'assureur pour investir sur des actifs plus rentables à long terme pour les assurés (actions ou immobilier par exemple), alors tout le monde est gagnant.

Il convient de noter que cette pratique existait déjà depuis des années sur certains contrats assurés par Allianz, la GMF, la MAAF, la MACSF, MMA ou Swisslife. Depuis, d'autres tels que Generali ou Spirica ont suivi le mouvement et cela ne tardera pas à devenir la norme.

L'arrivée de fonds en Euros à capital partiellement garanti :

En principe, tous les fonds en Euros proposent une garantie intégrale du capital (garantie nette ou brute de frais de gestion comme vu précédemment). Néanmoins, depuis 2016, un nouveau type de fonds a vu le jour, lancé en 1er par le groupe Apicil. Il s'agit de fonds en Euros pour lequel le capital n'est garanti que partiellement. Rassurez-vous, la proportion du capital restant garanti est largement majoritaire et varie de l'ordre de 95 à 98 % selon l'assureur . La réduction de la garantie étant la contrepartie d'un rendement potentiellement meilleur **puisque l'assureur dispose dès lors de plus de marges de manœuvre pour investir sur des actifs plus risqués et donc potentiellement plus rémunérateurs.**

On retrouve ce type de fonds en Euros à notre connaissance chez 3 assureurs à ce jour : Apicil, AEP (groupe BNP Paribas) et Spirica (groupe Crédit Agricole).

Vous comprenez maintenant que le fonds en Euro est à une étape charnière. Il ne va certes pas disparaître mais son rôle doit être revu dans les allocations d'actifs des Français. Et dans bien des cas des solutions alternatives seront plus adaptées.

II. Quelles alternatives pour l'investisseur ?

Fini le temps béni où l'investisseur n'avait pas de questions à se poser et où il lui suffisait de verser son capital sur le fonds en Euros pour gagner de l'argent en toute tranquillité, sans avoir à suivre ses placements.

Désormais, et alors que l'assurance-vie, en tant qu'enveloppe fiscale, conserve tout son intérêt et continuera à ce titre d'être l'outil indispensable de toute gestion de patrimoine, il faut davantage se pencher sur les différents supports d'investissement existants afin de combiner au mieux le couple rendement / risque, dans la mesure où il n'existe plus de rendement sans risque dans un monde à taux d'intérêts négatifs, que ce soit en assurance-vie ou hors assurance-vie.

Fort heureusement des solutions existent, et elles sont nombreuses. **L'essentiel étant probablement de définir de manière plus précise son objectif d'investissement et le temps dont on dispose pour atteindre cet objectif.** Si le fonds en Euros pourra toujours être utilisé pour des projets de court terme, pour lesquels avoir une garantie de capital est indispensable, il ne doit plus servir pour des projets de long terme.

A- Les fonds Euros « nouvelle génération »

Les fonds en Euros classiques, c'est désormais certain, ont leurs beaux jours derrière eux. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle un certain nombre d'assureurs ont décidé de réagir en proposant de nouveaux fonds en Euros dont le moteur de performance n'est pas obligataire.

Ainsi, nous avons pu observer l'émergence de 3 types de fonds en Euros de « nouvelle génération » au cours de ces 10 dernières années :

- les fonds Euros « Dynamiques », dont le moteur de performance est le marché actions
- les fonds Euros « Immobiliers », dont le moteur de performance est l'immobilier d'entreprise
- les fonds Euro « Opportunistes », dont le moteur de performance varie dans le temps

Ces trois modèles ont, pour l'investisseur, deux avantages majeurs :

- ils restent très proches, dans leur fonctionnement, des fonds en Euros « classiques » dont ils ont l'habitude ;
- ils sont eux aussi garantis en capital (puisqu'on reste dans le cadre d'un fonds en Euros)

Cependant **ces fonds en Euros sont très consommateurs de fonds propres pour les assureurs**, qui ont donc choisi d'en freiner la disponibilité pour le grand public de 3 manières différentes :

- Limitation des canaux de distribution : aucun des fonds en Euros « de nouvelle génération » n'est disponible sur des contrats d'assurance-vie « grand public ». Ils sont réservés à des contrats « premium » distribués par exemple par des Conseillers en Gestion de Patrimoine (CGP). Par conséquent seule une petite partie de la population connaît leur existence. Par exemple, les fonds en Euros de nouvelle génération des groupes Crédit Agricole ou Crédit Mutuel ne sont pas disponibles dans leurs agences respectives.
- Limitation des enveloppes de souscription : là où les fonds euros classiques étaient ouverts à la souscription de manière illimitée ou presque (mais ça va certainement changer d'ici peu), les fonds nouvelle génération sont ouverts à la souscription avec un seuil maximal de collecte annuelle prédéterminé. Ainsi, une fois ce seuil atteint pour l'assureur, le fonds en Euros sera fermé pour le reste de l'année.
- Contraintes d'investissement en Unités de Compte : pour accéder à ces nouveaux fonds en Euros la quasi-totalité des assureurs fixe une contrainte d'investissement minimal en Unité de Compte (qui présente un risque de perte en capital).

Ces 3 contraintes ont pour effet que la collecte des assureurs sur ces fonds en Euros est marginale et a donc un impact très limité sur leurs fonds propres. **Tant mieux pour les investisseurs qui peuvent en profiter et tant pis pour les autres...**

1. Les fonds en Euros « dynamiques » :

Les fonds dits « Euro-Dynamiques » sont gérés selon une méthode toute simple: **le mécanisme des coussins** (parfois appelée « assurance de portefeuille »). Le principe est le suivant : **l'assureur répartit son capital entre deux poches, une sans risque et une dynamique** (en actions principalement). La part de la poche dynamique varie en fonction des convictions de l'assureur (s'il pense que les marchés vont monter alors il va augmenter cette poche, s'il pense qu'ils vont baisser alors il la diminue) mais aussi en fonction de la performance réelle de la poche dynamique. Ainsi **afin de conserver une garantie intégrale du capital il sera amené à vendre la totalité de la poche dynamique si celle-ci baisse d'un montant tel que le gain sur la poche défensive ne pourrait plus compenser cette perte.**

Cette stratégie, qui existe depuis 2007, arrive cependant en bout de course. En effet, **pour fonctionner, elle implique que le coussin génère une performance suffisante pour compenser d'éventuelles pertes sur la poche dynamique. Sauf que... avec des rendements obligataires aussi faibles, ça devient très compliqué...**

Nous estimons aujourd'hui que cette stratégie, si elle a été efficace pendant un temps, ne devrait plus permettre de générer une sur-performance significative par rapport à un fonds en Euros classique. **A une exception près : le fonds en Euros Sécurité Target Euro**, d'Oradea Vie, dont le fonctionnement est atypique dans cet univers.

Zoom sur le fonctionnement de Sécurité Target Euro :

Lancé en 2015 par Oradea Vie (groupe Société Générale), en exclusivité sur le contrat « Target + », Sécurité Target Euro utilise une méthode de gestion plus futée.

Au lieu d'être versée tout au long de l'année la participation aux bénéfices attendue du fonds en Euros est réinvestie sous forme de prise d'options sur titres afin de jouer les évolutions favorables du marché >>> c'est l'assureur qui sélectionne la stratégie sur laquelle il va miser, chaque année. Il sélectionne une seule stratégie par année et donc la performance sera liée à la réalisation ou non du scénario prévu par les gérants. Exemple: achat d'une option sur le CAC 40 >>> si le CAC progresse alors le fonds Sécurité Target Euro aura une performance élevée, si ce n'est pas le cas alors la performance sera faible voire nulle, mais jamais négative (même si le CAC baisse fortement).

L'avantage de cette méthode par rapport à celle utilisée dans les autres fonds en Euros dynamiques, c'est que les options achetées par l'assureur permettent de profiter d'un effet de levier beaucoup plus fort qu'en investissant directement dans des actions si le scénario attendu par l'assureur se produit.

Nous estimons donc que ce support, s'il a bien évidemment vocation à avoir des performances annuelles non-linéaires (il peut tout à fait générer 4 % de performance une année et 0 % l'année suivante, puis à nouveau 4 % par exemple), doit permettre de battre significativement les fonds en Euros classiques en moyenne sur un horizon de moyen / long terme.

Quelle que soit l'orientation des marchés sur l'année Sécurité Target Euro garantit 100 % du capital net investi.

Pour plus d'informations sur Sécurité Target Euro, disponible sur le contrat Target +, [cliquez ici](#).

2. Les fonds en Euro « immobiliers » :

Comme leur nom l'indique, ces fonds misent sur l'immobilier. Bien sûr, ils ne sont pas composés de biens du type appartements ou maisons mis en location, car la rentabilité serait beaucoup trop faible. **Ils investissent plutôt dans des murs de commerces, de bureaux ou d'entrepôts, destinés donc à être loués à des entreprises.** Les assureurs peuvent soit réaliser leurs investissements en direct en choisissant eux-mêmes les biens, soit, et c'est le cas le plus courant, investir en immobilier via des supports collectifs comme les SCPI (Société Civile de Placement Immobilier).

Les fonds « Euro-Immobilier » sont un bon moyen de profiter d'une fiscalité avantageuse (par l'intermédiaire de l'assurance-vie), tout en profitant du dynamisme à long terme de l'immobilier d'entreprise, le tout avec une garantie du capital évidemment. De plus, ces supports ne comportant généralement que peu d'obligations, la baisse des taux d'intérêt ne les touche que marginalement.

Voici la liste des fonds en Euros immobiliers sélectionnés par notre cabinet: pour en savoir plus il vous suffit de cliquer sur le nom du contrat ou de nous interroger par téléphone au 04 38 38 10 00 ou par mail info@conseilspatrimoine.services.fr

Fonds Euro	Assureur	Contrat d'assurance-vie	Contraintes d'investissement	Performance 2018	Performance Moyenne 5 ans
Sécurité Pierre Euro	Suravenir	Sérénipierre	35 % du versement maxi + 15 % sur un autre fonds en Euro et 50 % d'UC	3,20 %	3,65 %
Euro-Innovalia	Generali	Himalia	40 % du versement maxi / le solde en UC	2,45 %	2,86 %

Taux de revalorisation nets de frais annuels de gestion, hors prélèvements fiscaux et sociaux. Les rendements passés ne préjugent pas des rendements futurs. UC = Unités de Compte (supports qui présentent un risque de perte en capital).

3. Les fonds Euros « opportunistes »

Les fonds en Euros « opportunistes », ou fonds « mixtes », donnent **une marge manœuvre plus conséquente au gérant puisqu'il n'est pas cantonné à une seule classe d'actifs afin générer de la performance à long terme**. L'avantage pour lui est qu'il dispose d'une plus grande souplesse. Cela peut néanmoins être un inconvénient pour l'investisseur qui ne partagerait pas toujours les choix du gérant. Par exemple le fonds Euro Allocation Long Terme de Spirica est actuellement investi presque exclusivement en immobilier. Un investisseur non averti à la recherche d'un fonds en Euro Immobilier pourrait donc le choisir sans pour autant savoir que ce fonds pourrait tout à fait changer son fusil d'épaule et se tourner vers d'autres classes d'actifs dans les années à venir. Qu'il soit investi en immobilier aujourd'hui ne veut pas dire qu'il le sera toujours.

Voici la liste des fonds en Euros immobiliers sélectionnés par notre cabinet : pour en savoir plus il vous suffit de cliquer sur le nom du contrat ou de nous interroger par téléphone au 04 38 38 10 00 ou par mail info@conseilspatrimoine.services.fr

Fonds Euro	Assureur	Contrat d'assurance-vie	Contraintes d'investissement	Performance 2018	Performance Moyenne 5 ans
Euro Allocation Long Terme 2	Spirica	Netlife	50 % du versement maxi + 25 % sur un autre fonds en Euro et 25 % d'UC	2,90 %	3,25 %
Suravenir Opportunité	Suravenir	Mon Projet Retraite Vie	60 % du versement maxi et 40 % d'UC	2,80 %	3,23 %

Taux de revalorisation nets de frais annuels de gestion, hors prélèvements fiscaux et sociaux. Les rendements passés ne préjugent pas des rendements futurs. UC = Unités de Compte (supports qui présentent un risque de perte en capital)

B- L'Euro-Croissance : différer la garantie en capital pour gagner plus

Le principe de l'Euro-Croissance est le suivant : **plutôt que de garantir le capital à tout moment, l'assureur ne va garantir le capital qu'à une échéance définie lors de la souscription** (cette échéance étant comprise entre 8 et 40 ans).

L'Euro-croissance offre la possibilité d'investir sur un support disposant des perspectives de rendement à long terme supérieur à celui d'un fonds en Euros, tout en s'assurant la sécurité des sommes épargnées. Si la durée de détention minimale de huit années peut parfois être analysée comme un frein pour les assurés, **cette exigence de durée est en réalité un levier de performance important pour les assureurs, qui peuvent investir dans des actifs plus risqués mais aussi plus rentables.**

Par exemple, si je place de l'argent pour préparer ma retraite dans 20 ans, ai-je réellement besoin d'une garantie en capital qui jouerait à tout instant ? Non. Or, demander cette garantie à l'assureur me coûte beaucoup d'argent car cette demande entraîne une contrainte de gestion importante pour l'assureur et lui impose d'investir de manière ultra sécuritaire, et donc peu rémunératrice, alors même que mon projet de long terme aurait justifié une certaine prise de risque.

Mais pour autant, suis-je prêt à prendre le risque de ne pas récupérer ma mise au terme ? Pas forcément... Et dans ce cas là l'Euro-Croissance est un support qui répond tout à fait à mes objectifs : générer de la performance à long terme, tout en garantissant le capital à l'échéance voulue par l'investisseur.

Ce type de support est parfaitement adapté pour des investisseurs qui disposent d'un capital à investir à long terme, ne souhaitent pas prendre de risque en capital et qui ont par ailleurs des capitaux disponibles et garantis à tout moment (fonds en Euro classique et / ou livrets par exemple).

A ce jour, le fonds Euro-Croissance qui nous apparaît comme étant le plus attractif est celui de Generali, nommé G Croissance 2014 (le 2014 correspondant à l'année de création des fonds Euro-Croissance).

Fonds Euro-Croissance	Assureur	Contrat d'assurance-vie	Contraintes d'investissement	Durée d'investissement
G Croissance 2014	Generali	Himalia	Aucune	De 8 à 30 ans

Il affiche de très bonnes performances depuis son lancement.

	Performance nette de frais				
	2015	2016	2017	2018	06/2019
Performances annuelles	5,14 %	4,15 %	4,52 %	0,01 %	11,66 %

La Performance annualisée depuis l'origine est de 5,48 %.

Performance globale du fonds G Croissance 2014, nette de frais de gestion, hors prélèvements fiscaux et sociaux et non individualisée par contrat client. Ainsi, la performance individuelle de l'investissement d'un client sur ce fonds peut être supérieure ou inférieure à la performance globale.

C- Les Unités de Compte (UC)

Représentant environ 23 % de la collecte en assurance-vie sur les premiers mois de 2019, **les supports Unités de Compte ne comportent aucune garantie de capital mais permettent d'envisager de dégager des performances à long terme sensiblement plus élevées.**

Que ce soit par besoin de générer une performance annuelle que les fonds en Euros ne permettent plus d'obtenir, ou poussés par les assureurs qui imposent une part minimale d'Unités de Compte pour accéder aux meilleurs fonds en Euros, **la part des UC dans la collecte en assurance-vie progresse** lentement mais sûrement.

Les Unités de Compte, parce qu'elles ne comportent pas garantie en capital, sont associées à **une prise de risque trop souvent exagérée par les investisseurs**. Par méconnaissance de leur fonctionnement, en grande partie.

S'il serait ici trop complexe et trop long de présenter les milliers de solutions d'investissement en Unités de Compte qui existent, nous allons nous contenter de vous expliquer comment il est possible de mesurer le risque que représente tel ou tel support, et par quel biais vous pourriez le réduire.

Prenons quelques exemples de supports Unités de Compte présentant des niveaux de risque variés.

Nom du fonds – code ISIN	Niveau de risque *	Performance totale sur 8 ans**	Plus mauvaise performance annuelle sur 8 ans
Nordea-1 Global Stable Return - LU0227384020	3	+44,54 %	-5,78 % en 2018
Sextant Grand Large - FR0010286013	4	+ 84,88 %	-8,36 % en 2011
Comgest Monde - FR0000284689	5	+189,68 %	-7,04 % en 2011
H2O Multibonds - FR0010923375	6	+463,59 %	-8,54 % en 2011

* l'échelle du « profil de risque et de rendement » va de 1 (le moins risqué / potentiel de rendement faible) à 7 (le plus risqué / potentiel de rendement élevé). Chiffre au 03/09/2019 – source Quantalys.

**chiffre au 03/09/2019, source Quantalys. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Comme vous le constatez, sur les 8 dernières années il a été possible de générer des performances attractives et cohérentes avec le niveau de risque encouru. A titre de comparaison, **la performance moyenne des fonds en Euros a été de 21 % sur la même période (2011-2018).**

RAPPEL : ce dossier thématique ne saurait constituer un conseil en investissements. Nous vous invitons à prendre contact avec notre équipe afin d'obtenir un conseil personnalisé, certaines des solutions présentées dans ce document pouvant ne pas être adaptées à votre situation et à vos objectifs. Le capital investi en Unités de Compte n'est pas garanti.

Au-delà du choix des supports Unités de Compte, pas toujours évident lorsque les contrats modernes en proposent plusieurs centaines (mais c'est à cela que sert votre conseiller), il est évidemment possible de mettre en place diverses options pour réduire le risque en capital, telles que :

L'investissement progressif :

Cette option de gestion permet d'investir progressivement (mensuellement ou trimestriellement) en Unités de Compte et évite donc d'investir massivement à un moment qui pourrait s'avérer inopportun (juste avant une forte baisse par exemple). Cela permet de lisser votre prix d'achat dans le temps.

D'un point de vue pratique, cela fonctionne de la manière suivante : un versement sur le fonds en Euros sera arbitrée progressivement selon une périodicité choisie (par exemple 1/12ème tous les mois pendant un an) vers un ou plusieurs supports plus dynamiques.

Le rééquilibrage automatique :

Cette option permet de maintenir le choix d'origine de répartition entre les supports qui a été modifié par les variations du marché. Cette option de gestion présente l'intérêt de céder les plus-values des supports qui ont plus progressé pour les réinvestir sur les supports qui ont moins bien fonctionné. Si vous optez par exemple pour une allocation à 50 % en actions et 50 % en fonds en Euros, alors l'assureur reviendra périodiquement à cette allocation cible en vendant des parts de la classe d'actifs qui a le plus progressé au profit de celle qui a le moins bien marché.

La dynamisation des plus-values :

Le capital est, au départ, investi à 100 % sur le fonds en Euros et chaque année les plus-values générées sont automatiquement investies sur les Unités de Compte de votre choix. L'objectif est de préserver une garantie intégrale du capital investi, tout en dynamisant la rentabilité en ré-investissant les gains sur des supports actions par exemple.

La sécurisation progressive de l'épargne :

Dès que les plus-values sur les supports Unités de Compte atteignent le niveau déterminé à l'avance (10 % par exemple), alors la partie correspondant à la plus-value est automatiquement sécurisée sur le fonds en Euros. Grâce à cette option de gestion, ce qui est gagné l'est définitivement, sans risque de le reperdre si les marchés baissent par la suite.

La limitation des pertes (stop-loss) :

Le « stop-loss » ou limitation des pertes permet de limiter la moins-value. L'investisseur détermine un niveau de perte maximum à partir duquel un ordre d'arbitrage vers un support défensif est envoyé automatiquement. Il existe 2 types de limitation des pertes:

- Stop-loss absolu : calculé par rapport à la valeur du support lors de l'investissement initial
- Stop-loss relatif : calculé par rapport au plus haut niveau atteint par le support

Bien entendu toutes les assurances-vie ne proposent pas l'ensemble de ces options et l'une d'entre elle peut-être un critère de choix de votre contrat c'est pourquoi vous faire assister par un CGP semble indispensable pour ne pas commettre d'erreur.

Pour les investisseurs qui ne souhaitent pas avoir à se préoccuper de la gestion de leurs Unités de Compte, bon nombre de contrats d'assurance-vie proposent une « gestion déléguée », parfois appelée « **gestion sous mandat** » ou « **gestion pilotée** ».

Cela consiste à déléguer la gestion de tout ou partie de votre contrat d'assurance-vie à des professionnels de la finance (généralement une société de gestion de fonds d'investissement). L'investisseur sélectionne un mandat (du plus défensif ou plus dynamique) et un gestionnaire (certains contrats d'assurance-vie proposent les services de plusieurs sociétés de gestion). Ensuite c'est ce gestionnaire qui va s'occuper de réaliser des arbitrages à chaque fois qu'il l'estimera nécessaire. L'investisseur reçoit généralement un rapport trimestriel l'informant de la performance de son compte.

S'il existe malheureusement assez peu de profils de gestion pilotée réellement attractifs, quelques perles sont très intéressantes. Nos conseillers se tiennent à votre disposition pour vous donner un complément d'information si cette thématique retient votre intérêt.

D. SCPI, OPCI, SCI : et si vous mettiez de l'immobilier dans votre assurance-vie ?

Depuis quelques années il est possible, sur certains contrats d'assurance-vie, d'investir sur des supports immobiliers. Ceux-ci peuvent-être de plusieurs formes : SCPI, OPCI ou SCI.

Ces supports sont presque exclusivement investis en immobilier d'entreprises (bureaux, commerces, ...) et non pas en immobilier d'habitation (à de rares exceptions près). Sur les dernières années ils affichent à la fois un rendement solide (de l'ordre de 4 à 5 % / an en moyenne) et des valorisations stables ou en hausse.

Ces 3 types de supports ont également en commun un principe de mutualisation, puisque le capital est réparti sur un grand nombre de biens immobiliers, loués à des locataires multiples, ce qui limite donc les risques pour l'investisseur.

Comme tout investissement immobilier ces supports sont destinés à des investisseurs de long terme : la durée d'investissement minimale recommandée est généralement comprise entre 8 et 10 ans.

1. La SCPI (Société Civile de Placement Immobilier) :

La SCPI est une société dont le but exclusif est d'acquérir et gérer un patrimoine immobilier locatif. Au totale une vingtaine de SCPI est éligible à différents contrats d'assurance-vie.

Leur rendement moyen tourne autour de 4,5 % sur les dernières années.

En voici quelques exemples :

Nom SCPI	Typologie d'actifs	Taux de distribution 2018 (DVM*)	Contrats d'assurance-vie qui permettent d'accéder à cette SCPI
Immorente	Murs de commerces	4,70 %	Mon Projet Retraite Vie
Primovie	Murs de cliniques, crèches, maisons de retraite, ...	4,50 %	Netlife Mon Projet Retraite Vie
PFO2	Murs de bureaux	4,51 %	Netlife Mon Projet Retraite Vie
PF Grand Paris	Murs de bureau, situés dans le périmètre du Grand Paris	4,40 %	Netlife Mon Projet Retraite Vie

* DVM net de frais de gestion de la SCPI mais brut de frais du contrat. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Capital non garanti.

ATTENTION : les conditions d'investissement en SCPI peuvent varier fortement d'un assureur à l'autre. Que ce soit au niveau de la part maximale de SCPI acceptée par l'assureur dans chaque versement, mais aussi des frais d'entrée appliquée ou du taux de distribution des revenus (certains assureurs reversent bien 100 % des loyers, d'autres en conservent une partie).

Comme souvent, l'éclairage d'un professionnel est nécessaire préalablement à tout investissement.

2. L'OPCI (Organisme de Placement Collectif Immobilier) :

L'OPCI est un véhicule d'investissement non coté et collectif dédié à l'immobilier.

Contrairement à sa « cousine » la SCPI, l'OPCI comporte une part d'actif non-immobilier (monétaire, obligataire ou actions de type « foncières cotées »). Il est donc moins pur que la SCPI, car pas exclusivement investi dans la pierre.

Il existe actuellement environ une dizaine d'OPCI dits « grand public », ouverts aux investisseurs particuliers, dont voici quelques exemples :

Nom OPCI	Particularités	Performance 2018*	Contrats d'assurance-vie qui permettent d'accéder à cet OPCI
Swisslife Dynapierre	Achète principalement des murs de bureau à Paris (avec diversification en région et en Europe)	5,16 %	Netlife Mon Projet Retraite Vie
Silver Génération	Se positionne majoritairement sur des résidences seniors non-médicalisées	5,24 %	Netlife

* performance nette de frais de gestion de l'OPCI mais brute de frais du contrat. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Capital non garanti.

3. La SCI (Société Civile Immobilière) :

La SCI est une société dont l'activité exclusive est d'acheter et gérer un patrimoine immobilier.

Il en existe de fait assez peu de disponibles sur des contrats d'assurance-vie, mais leurs performances sont presque toujours excellentes, et surtout elles affichent une très belle stabilité. En voici quelques exemples :

Nom OPC	Particularités	Performance 2018*	Contrats d'assurance-vie qui permettent d'accéder à cette SCI
<u>GF Pierre</u>	Lancée depuis 1929, elle affiche un excellent historique de performance	4,86 %	<u>Himalia</u>
<u>Capimmo</u>	La SCI la plus largement accessible du marché, et aussi sans doute la plus grosse (plus de 4 milliards d'Euros)	4,20 %	<u>Netlife</u> <u>Himalia</u> <u>Mon Projet Retraite Vie</u>
<u>ViaGénération</u>	Achète des biens immobiliers d'habitation en viager: une bonne option pour se diversifier sur cette classe d'actifs à part	6,42 %	<u>Ageas Privilège Gestion Active</u>

* performance nette de frais de gestion de la SCI mais brute de frais du contrat. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Capital non garanti.

E. Les produits structurés : la classe d'actifs d'avenir

Longtemps obscurs et mal aimés (à raisons !), **les produits structurés prennent depuis quelques années de l'ampleur dans les allocations d'actifs des investisseurs patrimoniaux**. Il faut dire que les émetteurs de ces supports d'investissement ont revu leur copie, et considérablement amélioré leur offre.

Mais c'est quoi un produit structuré ?

C'est la **combinaison de plusieurs produits financiers : une obligation** (permettant une protection du capital) conjuguée à **une option** (assurant une performance plus importante via des produits dérivés). S'il est difficile d'en donner une présentation uniforme, car il existe de nombreux types de produits structurés, leur base commune est la suivante :

- Le produit structuré est proposé par un « **émetteur** » (le plus souvent une banque)
- Sa performance dépend directement de celle d'une variable de référence (appelée **sous-jacent**) qui peut être un actif (l'actions d'une entreprise cotée en particulier, comme Total ou Sanofi), un indice boursier (le CAC 40, l'Eurostoxx 50) ou toute autre variable.
- C'est **l'émetteur qui garantit l'application d'une formule de calcul** qui détermine les conditions de gains ou de perte, ainsi que le niveau des gains ou de pertes, en fonction de l'évolution du sous-jacent.
- En général, **leur durée de vie est limitée à quelques années** et c'est à l'échéance du produit que l'investisseur recouvre son capital, majoré ou minoré en fonction de la performance du sous-jacent. Le capital de l'investisseur n'étant la plupart du temps pas garanti, mais largement protégé

Rien compris ? Ce sera plus clair avec un exemple concret :

Voici pour l'exemple une étude des caractéristiques principales du produit structuré nommé **Privalto privilège opportunité CAC 2019**, lancé mi 2019 par BNP Paribas (l'émetteur). Evidemment ça n'est pas un conseil d'investissement, juste un exemple pour illustrer le fonctionnement d'un produit structuré « type ».

1. Une performance liée à l'indice CAC 40 : >>> c'est le sous-jacent

La performance de Privalto privilège opportunité CAC 2019 sera calculée en comparant, chaque année à partir de la première, la valeur du CAC 40 à sa « valeur initiale », c'est-à-dire celle au 31 octobre 2019.

2. Le mécanisme automatique de remboursement anticipé :

A partir du 2 novembre 2020 dès que la valeur du CAC 40 est supérieure ou égale à sa valeur du 31 octobre 2019 lors de l'échéance annuelle, un mécanisme de remboursement anticipé est activé et l'investisseur reçoit :

$$\begin{aligned} & \text{L'intégralité de son capital initial} * \\ & + \\ & \text{Un gain forfaitaire de 6 \% par année écoulée (depuis la date de constatation initiale)} \end{aligned}$$

Exemple : si le CAC 40 est en hausse de 1 % par rapport à son point de constatation initiale, au bout de 2 ans alors mon gain est de 12 % (= 2 ans à 6 %)

3. Le mécanisme de remboursement final (si un remboursement anticipé n'est pas intervenu) :

Au bout de 10 ans (le 31 octobre 2029) et en l'absence de remboursement anticipé préalable (c'est à dire si le CAC 40 a toujours été en baisse par rapport à son niveau initial à chacune des constatations trimestrielles précédentes), on observe la performance du CAC 40 depuis l'origine une dernière fois.

Trois cas de figure sont possibles :

Cas favorable	Cas médian	Cas défavorable
La valeur finale du CAC 40 est supérieure ou égale à sa valeur initiale	La valeur finale du CAC 40 est inférieure à sa valeur initiale, mais la baisse de l'indice ne dépasse pas 40 %	Le CAC 40 affiche une perte supérieure à 40 % par rapport à sa valeur initiale
l'investisseur reçoit : L'intégralité de son capital initial * + Un gain de 60 % (6 % / an)	l'investisseur reçoit : L'intégralité de son capital initial *	l'investisseur reçoit : La valeur finale de l'indice * Dans ce scénario, <u>l'investisseur subit une perte en capital à l'échéance</u>

* déduction faite des frais de gestion annuels du contrat d'assurance-vie

4. Bilan de cet exemple : quels avantages / inconvénients d'un tel support ?

Contrairement à certains supports actions pour lesquels les gains ou pertes sont parfois difficiles à comprendre pour l'investisseur non-averti, ici tout est clair et fixé contractuellement dès le départ.

Le couple rendement / risque d'un tel support est très attractif puisque :

- Le potentiel de gain est élevé >>> 6 % / an, ce qui est difficile à atteindre dans le contexte actuel
- Le risque de perte est limité >>> pour réaliser une perte, et à condition de conserver le fonds jusqu'à son remboursement, il faudrait à la fois que :
 - l'indice CAC 40 soit en baisse par rapport à son niveau initial chaque année pendant 10 ans
 - et qu'en plus, au terme des 10 ans, l'indice soit en perte de plus de 40 % par rapport à son niveau initial

En revanche ce mécanisme a 3 inconvénients à garder en tête :

- si le CAC 40 grimpe fortement (de 20 % en un an par exemple), l'investisseur ne recevrait lui toujours que les 6 % annuels contractuellement prévus (ce qui pourrait s'avérer « frustrant » dans ce scénario).
- en cas de revente en cours de vie (possible à tout moment, il n'y a aucun blocage), la cession se fait au cours du jour (qui peut être en hausse ou en baisse)
- la durée de vie du fonds ne peut pas être prévue à l'avance (le remboursement peut avoir lieu à n'importe laquelle des échéances annuelles après un an).

Il est rappelé que les sommes investies sur Privalto privilège opportunité CAC 2019 ne sont pas garanties.

Une classe d'actifs incontournable ?

Pour nous oui, car **les produits structurés permettent d'obtenir un couple rendement / risque inégalable**. Leur part dans les allocations d'actifs devrait donc continuer à prendre de l'ampleur.

Toutefois attention, il existe de très bons produits structurés, et d'autres qui le sont beaucoup moins : **il convient de rester vigilant** et d'être certain à la fois de bien comprendre son fonctionnement mais aussi de s'assurer qu'il corresponde à son profil d'investisseur et à ses objectifs patrimoniaux préalablement à tout investissement. Nos experts peuvent vous y aider.

Par ailleurs, s'il existe de nombreux produits structurés ouverts au grand public à tout moment, il est intéressant de noter qu'à partir de 300 000 € **il est possible de se faire fabriquer un produit structuré sur-mesure**. C'est idéal pour les investisseurs les plus pointilleux !

CONCLUSION : QUEL AVENIR POUR LE FONDS EN EUROS

Que faut-il retenir de ces développements ?

1. L'assurance-vie reste un pilier essentiel de la gestion de patrimoine :

Ça n'est pas le « contenant » que représente l'assurance-vie qui devient problématique, mais le « contenu » qu'est le fonds en Euros « classique ».

2. Les fonds en Euros « classiques » sont condamnés à ne plus rien rapporter :

De par leur exposition aux obligations et l'évolution de la réglementation, **les fonds en Euros « classiques » sont condamnés à ne plus rien rapporter à l'avenir.**

Cela ne veut pas dire qu'ils vont disparaître, mais seulement qu'ils **ne doivent plus être le support d'investissement utilisé par tout le monde, pour tout type de projet.** Si vous investissez pour un projet à court terme **OUI**. Si vous investissez pour préparer un projet à long terme **NON**

3. Des solutions alternatives et / ou complémentaires existent :

Elles sont nombreuses (fonds Euros « de nouvelle génération », Unités de Compte, immobilier, produits structurés) et ont fait leurs preuves.

Des solutions existent donc pour tous les profils d'investisseurs, et pour tous les projets.

Reste à trouver la ou les solution(s) la (les) plus adaptée(s). C'est ici que et ça se complique un peu qu'il apparait que se faire accompagner par un professionnel de la gestion de patrimoine est primordial pour faire des choix judicieux.

Rappels :

- Cette note n'est en aucun cas une recommandation d'investissement : il vous revient de déterminer, avec l'aide de nos conseillers si vous le souhaitez, quel support d'investissement est adapté à votre profil d'épargnant et à votre projet.
- Il convient de prendre connaissance de la notice AMF et de la fiche DICI de chaque support d'investissement préalablement à tout investissement. Pour plus d'informations : <http://www.amf-france.org/>
- Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, celles-ci n'étant pas constantes dans le temps.
- Le capital investi en Unités de Compte n'est pas garanti.

Pour toute question vous pouvez nous contacter :
par téléphone au 04 38 38 10 00
ou par mail : info@conseilspatrimoineservices.fr