



NOTE DE RECHERCHE :

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

Dossier rédigé en septembre 2015 par Benjamin CLAVEL et Frédérique LE ROUX.

Conseils Patrimoine Services (SARL)
8 rue Général Ferrié 38100 GRENOBLE
tél : 04 38 38 10 00 / mail : info@conseilspatrimoineservices.fr
Conseil en Investissement Financier membre ANACOFI CIF association agréée AMF
Courtier en assurances – IOBSP (ORIAS 09 05 1884)
RCS Grenoble 513 913 657- TVA IC : FR9151391365700021
Garantie financière et assurance de responsabilité civile conforme aux art.
L.530-1 et L.530-2 du code des assurances – capital social 1250 €
CNIL n° 1771577 – APE 7022Z – SIRET 513 913 65700021

Si vous prenez le temps de lire ce dossier c'est que vous faites sans doute partie des quelques **15 millions de français ayant opté pour un fonds en Euros dans leur contrat d'assurance-vie**. Pas étonnant ! Avec une garantie à 100 % de votre capital investi et un rendement, jadis, plutôt intéressant le fonds en Euros a été pendant des décennies l'eldorado de la gestion de patrimoine. Malheureusement, si ces supports offrent encore aujourd'hui une rentabilité supérieure à l'inflation celle-ci ne cesse de chuter d'année en année.

Mais ça vous le saviez sans doute déjà.

L'objet de ce dossier thématique est de répondre à plusieurs questions qui seront cruciales pour la gestion de votre patrimoine dans les décennies à venir :

- Pourquoi cette baisse de rendement ?
- Va t-elle se poursuivre ?
- Quelles seront les conséquences ?
- Que faire ?

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

Mais comme souvent en France l'immobilisme prévaut : alors que tous les assurés voient la rentabilité de leurs fonds en Euros chuter d'année en année bien peu cherchent à changer leur stratégie d'investissement. Par exemple **en 2014 c'est encore 87 % (source : FFSA) des capitaux versés sur des contrats d'assurance qui ont été investis sur des fonds en Euros.**
Il est sans doute temps de changer cette vieille habitude.

Néanmoins, il ne faut pas s'y méprendre, c'est le fonds en Euros qu'il convient de passer au peigne fin et cela **sans jamais remettre en cause la qualité du placement « assurance-vie »**. En effet, **l'enveloppe fiscale « assurance-vie » dispose d'atouts inégalés** puisqu'elle permet à la fois de décider à qui le contrat bénéficiera tout en profitant d'une fiscalité attrayante :

- Pour soi-même et/ou en faveur de son époux, son conjoint ou partenaire, ses enfants ou tout autre personne et modifiable à tout instant grâce à une clause bénéficiaire façonnable sur-mesure, le contrat d'assurance-vie peut-être souscrit pour satisfaire grand nombre de projets tels que l'optimisation de la transmission puisqu'il est hors succession ; la retraite afin de se constituer des revenus futurs ou un capital à terme ; l'épargne ...
- Avec des atouts fiscaux pendant la vie en étant soumis à impôt qu'en cas de rachat et sur une assiette réduite (celle des plus-values) ; et au décès car elle permet de bénéficier d'avantageux abattements pour les bénéficiaires sans contrainte de lien de parenté avec le titulaire du contrat.

L'assurance-vie ne manque donc pas d'atouts !

Le souci est que si la rentabilité du fonds en Euros venait autrefois magnifier le tout, ce n'est plus le cas et c'est exactement ce qui va retenir toute notre attention dans cette note de recherche.

Notre étude sera déroulée de la manière suivante :

I. Pourquoi les fonds en Euros classiques sont condamnés à terme ?

- A. De quoi se compose un fonds en Euros ?
- B. L'évolution du marché des obligations
- C. L'impact de la réglementation : Solvabilité 2

II. Quelles alternatives pour l'investisseur ?

- A. Le fonds en Euros est mort, vive le fonds en Euros !
- B. L'EuroCroissance : différer la garantie du capital pour gagner plus-value
- C. Les Unités de Compte
- D. SCPI, OPCI, SCI : et si vous mettiez de l'immobilier dans votre assurance-vie ?

I - Pourquoi les fonds en Euros classiques sont condamnés à terme ?

Tous les épargnants ont pu le lire dans la presse spécialisée ou même le voir dans des reportages TV : les rendements des fonds Euros ont connu leur heure de gloire et un retour à meilleure fortune n'est pas prévu.

Mais alors pourquoi est ce qu'un support de placement plébiscité avec raison (ou pas) est-il, avec le temps, devenu sans intérêt ou presque ?

En effet, si la grande majorité des contrats d'assurance-vie sont encore aujourd'hui investis en fonds euros classique, cela est tout de même une spécificité, voire une « anomalie » française.

Plusieurs raisons permettent d'expliquer pourquoi ces fonds sont à terme condamnés. D'une part les taux d'intérêt des obligations sont exceptionnellement bas et nous verrons que cela a un impact direct sur la rentabilité des fonds Euros classique sur lesquels vos contrats d'assurance-vie sont peut-être investis. **D'autre part, les assureurs sont dorés et déjà en train de se préparer pour pouvoir respecter les contraintes, et non des moindres, de la nouvelle norme européenne, SOLVABILITÉ 2** qui s'appliquera à partir de janvier 2016.

Alors, pourquoi baisse de rendement des obligations + Solvability 2 = condamnation des fonds en Euros ?

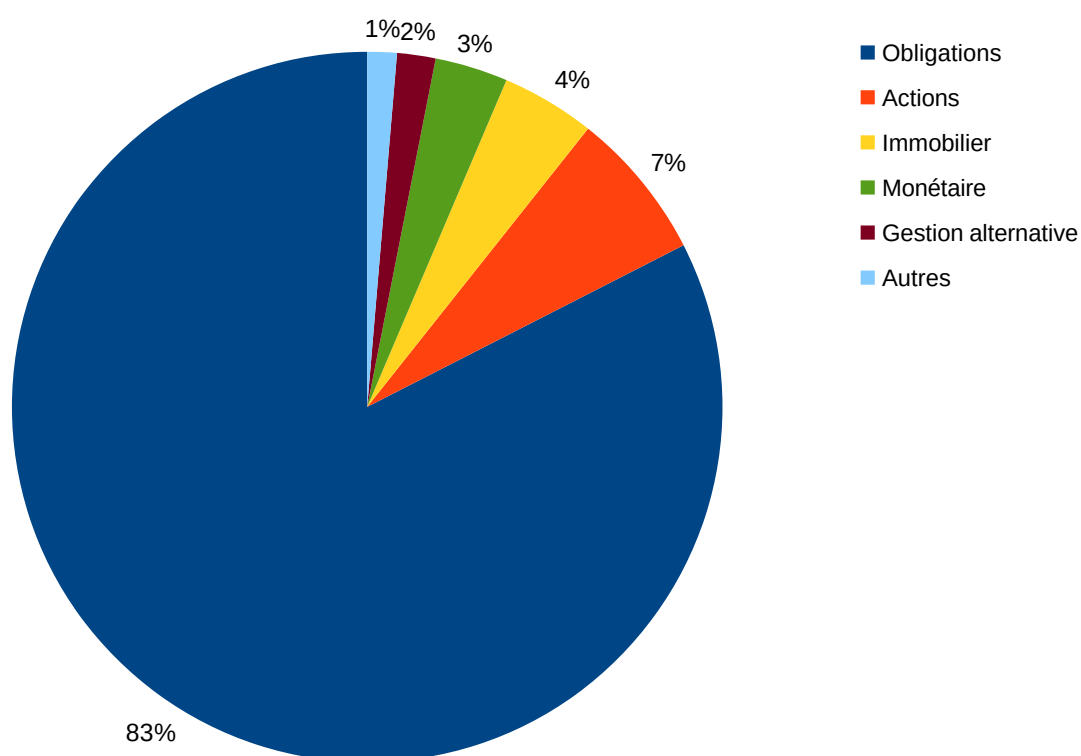
A- De quoi se compose un fonds en Euros « classique » ?

Pour comprendre la chute de rendement des fonds en Euros il faut « ouvrir le capot » et analyser leur « moteur de performance ».

Notre étude se base ici sur l'analyse de la composition des fonds en Euros de **5 acteurs « référents » du marché**, 2 bancassureurs, 2 compagnies d'assurance et une association d'épargnants :

- Oradea Vie, groupe Société Générale
- Predica, groupe Crédit Agricole
- Aviva-Afer
- AXA
- Generali

Alors de quoi se composent, en moyenne, les fonds Euros de ces 5 mastodontes de l'assurance-vie ?



Le constat est clair : les fonds en Euros sont majoritairement, et même presque exclusivement, composés d'obligations (83 % en moyenne).

Mais c'est quoi une obligation ?

Une obligation correspond à un emprunt. 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 (faillite, défaut de paiement de l'émetteur) plus ou moins élevé en fonction de la « solidité » 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 14 %. 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.

Enfin on constate que les fonds en Euros comportent en moyenne 3 % de monétaire, c'est à dire de liquidités. Ce sont des sommes « en attente », très faiblement rémunérées, qui servent à l'assureur à faire face à des demandes de rachat de certains assurés qui auraient besoin de capitaux, ou alors à saisir des opportunités d'investissement si elles se présentent.

Que retenir de l'analyse de la composition des fonds en Euros ?

La performance des fonds en Euros est forcément très liée à celle du marché obligataire. C'est donc ce marché que nous allons maintenant analyser, et notamment son évolution sur les dernières années.

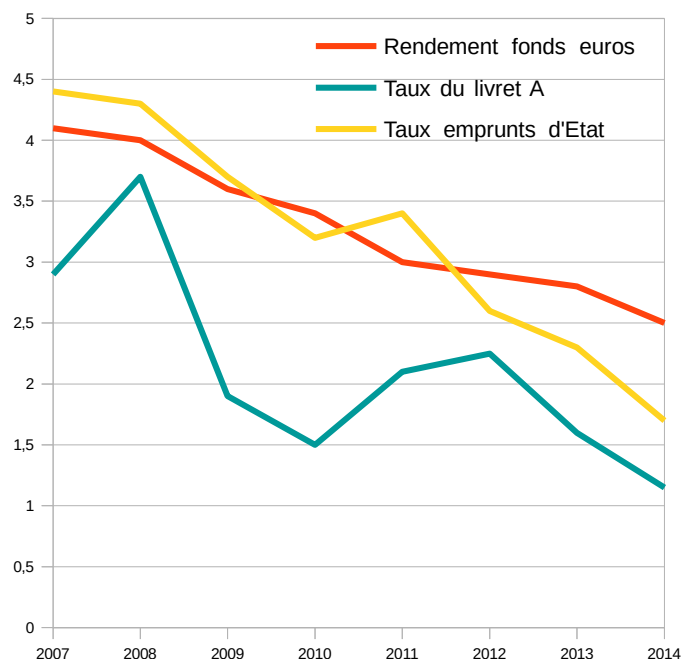
B- L'évolution du marché des obligations

Les taux d'intérêt des obligations changent avec le temps.

Voici, pour illustrer ce phénomène, un tableau et un graphique illustrant la variation sur les dernières années de 3 « taux » bien connus des Français :

- ➔ le taux de rendement moyen des Fonds en Euros (source FFSA)
- ➔ le taux de rendement moyen du Livret A (source Banque de France)
- ➔ le taux de rendement moyen des Emprunts d'Etats émis par l'État français (OAT 10 ans)

| Comparaison des taux de rendement | | | |
|-----------------------------------|---|--------------------------------------|---------------------------------|
| Année | Rendement supports euros (moyenne marché) | Taux du Livret A (taux annuel moyen) | Taux emprunts d'État (au 31/12) |
| 2014 | 2,50 % | 1,15 % | 1,70 % |
| 2013 | 2,80 % | 1,60 % | 2,30 % |
| 2012 | 2,90 % | 2,25 % | 2,60 % |
| 2011 | 3,00 % | 2,1 % | 3,40 % |
| 2010 | 3,40 % | 1,50 % | 3,20 % |
| 2009 | 3,60 % | 1,90 % | 3,70 % |
| 2008 | 4,00 % | 3,70 % | 4,30 % |
| 2007 | 4,10 % | 2,90 % | 4,40 % |



La tendance est très claire sur ces 3 actifs « sans risque » : la chute est importante!

Si on prend un plus de recul sur l'emprunt d'État français à 10 ans il rapportait 8 % en 1970, puis est monté jusqu'à plus de 17,5 % en 1983 pour aujourd'hui **rapporter moins de 1 %** (0,98 % au 23/09/2015) et cela n'est pas une particularité française.

Au final ce qui est bon pour l'État français (qui paye moins d'intérêts) 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 rapportent de moins en moins. Des taux à 1 % permettent à peine de couvrir les frais de gestion de l'assureur.**

Et à cette baisse de rendement des obligations s'ajoute un autre effet qui va avoir un effet dévastateur sur le rendement des fonds en Euros : la réglementation.

C- L'impact de la réglementation : SOLVABILITÉ 2

Les fonds en Euros ont deux caractéristiques principales qui ont fait leur succès auprès des investisseurs particuliers :

- une garantie du capital, à tout instant
- un effet cliquet annuel (ce qui est gagné est définitivement acquis)

C'est aux assureurs d'assumer ces garanties. Et **pour éviter toute mauvaise surprise les autorités encadrent scrupuleusement les assureurs** et imposent à ceux-ci de disposer de fonds propres suffisants.

La normale actuelle, « Solvabilité 1 » impose aux compagnies d'assurance de disposer de 4 % de fonds propres >>> à chaque fois qu'un assuré investit 100 € sur un fonds en Euros chez un assureur celui-ci doit ajouter 4 € à ses fonds propres.

Mais **la règle change au 1^{er} janvier 2016 et devient « Solvabilité 2 »**. D'un taux fixe, 4 % des provisions mathématiques, 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 investit sur des actifs risqués et plus la probabilité qu'il ne puisse pas assumer la garantie du capital est forte et donc plus il semble logique de lui demander de disposer de fonds propres conséquents.

Sauf que... cela va fortement inciter les assureurs à diminuer leur prise de risque et donc entraîner une nouvelle baisse de rendement des fonds en Euros.

Exemple des nouvelles exigences de solvabilité fixées par la Directive Européenne Solvabilité 2 :

| SOLVABILITÉ 1 | CLASSE D'ACTIF | SOLVABILITÉ 2 |
|---------------|---------------------|---------------|
| 4 % | ACTIONS EUROPÉENNES | 39 % |
| 4 % | ACTIONS HORS EUROPE | 49 % |
| 4 % | IMMOBILIER | 25 % |
| 4 % | OBLIGATIONS | VARIABLE |

Comme vous le voyez **l'augmentation de fonds propres demandée aux assureurs est colossale** : ils doivent multiplier par 10 ou 12 leurs fonds propres pour pouvoir conserver leurs investissements en actions. Mais auront-ils les moyens et l'envie de le faire ? Par certain... Il est fort probable que **les assureurs seront, pour la plupart, contraints de réduire fortement leurs investissements en actions pour se tourner vers des actifs moins « consommateurs » de fonds propres comme les obligations, moins rémunératrices à long terme.**

Et même dans l'univers obligataire le niveau de fonds propres nécessaires 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. Voici quelques exemples :

| SOLVABILITÉ I | OBLIGATIONS | SOLVABILITÉ II |
|---------------|-----------------------|----------------|
| 4 % | Notées triple A (AAA) | 4,5 % |
| 4 % | Notées double B (BB) | 23 % |
| 4 % | Notées B | 37,5 % |
| 4 % | Non notées | 15 % |

Pour rappel : la note triple A est la plus élevée, rarement attribuée aux sociétés privées, elle l'est uniquement lorsque l'entité présente une grande habilité 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 malgré quelques récalcitrantes telles que Air France notamment, qui ne souhaite pas être évaluée.

Les États sont eux aussi notés en fonction de leur capacité supposée à rembourser leurs dettes.

Pour conclure ici, **les assureurs sont clairement encouragés à porter leurs investissements sur les actifs les moins risqués, et donc les moins exigeants en termes de fonds propres, à savoir les obligations d'États ou d'entreprises très bien notées.**

Il y a donc fort à parier que le poids des obligations dans les fonds en Euros, déjà à 83 % à fin 2014, va continuer à augmenter. Et même au sein de cet univers les obligations émises par des sociétés ou des États mal notés seront sans doute peu à peu remplacées par des obligations d'émetteurs mieux

notés, et donc moins bien rémunérées. La baisse de rendement va donc se poursuivre.

Fact & Figures, un cabinet de conseil spécialisé sur l'assurance, estime que le rendement moyen des fonds en Euros devrait s'établir à 2,25 % en 2015, puis 2 % en 2016, 1,85 % en 2017 etc etc ...

Est-ce pour autant la fin du fonds en Euros ? Non, mais il va falloir repenser son rôle.

Des solutions alternatives existent-elles ? Oui, et elles sont nombreuses.

En effet si l'assurance-vie est un magnifique outils de gestion de patrimoine, ce sur-quoi elle est assise, le fonds euros classique est lui pour le moins désuet. Il nous faut donc trouver une solution pour ne pas laisser périr de produit de placement nécessaire à une bonne optimisation patrimoniale.

II. Quelles alternatives pour l'investisseur ?

Fini le temps béni où l'investisseur n'avait pas de questions à se poser, il lui suffisait de verser son capital sur le fonds en Euros pour gagner de l'argent en toute tranquillité et 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 va falloir un peu plus se creuser la tête pour choisir le « contenu » (les supports d'investissement) de ce formidable « contenant » (le contrat d'assurance-vie).

Fort heureusement des solutions existent, et elles sont nombreuses.

A- Le fonds en Euros est mort, vive le fonds en Euros !

Les fonds en Euros classiques, c'est désormais certain, ont leurs beaux jours derrière eux. Les assureurs le savent depuis un petit bout de temps maintenant : **le moteur de performance obligatoire est grippé. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle un certain nombre d'entre eux a décidé de réagir en proposant de nouveaux fonds en Euros dont le moteur de performance ne soit pas obligatoire.**

Ainsi nous avons pu observer l'émergence ces dernières années de 3 types de fonds en Euros de nouvelle génération :

- 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, et ils sont totalement garantis en capital.

1. Les fonds en Euros « dynamiques » :

Les fonds dits « Euro-Dynamiques » sont gérés selon une méthode toute simple: **le mécanisme des coussins** (parfois appelé assurance de portefeuille »). Le principe est la 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.

Prenons un exemple pour illustrer ce mécanisme, à partir d'une base de 100 €:

Si j'investis 70 € de manière sécuritaire sur un support qui rapporte 3 % / an alors je suis sûr de disposer de 72,1 € à la fin de l'année. Sur les 30 € qu'il me reste je peux donc me permettre de perdre au maximum 2,1 €, soit 7 % sans pour autant « grignoter » mon capital initial de 100 € au global. Au delà le rendement global serait négatif, ce qui n'est pas possible sur un fonds en Euros dont le capital est garanti, et il faudra donc vendre la partie dynamique. Mais à l'inverse si la partie dynamique porte ses fruits et génère 10 % de performance alors le rendement global de mon fonds en Euros sera de 5,1 % (2,1 € de gagnés sur la poche défensive et 3 € sur la poche défensive).

Les fonds « Euro-Dynamiques » constituent un excellent moyen de profiter du dynamisme à long terme des marchés financiers dans un cadre fiscal privilégié (celui de l'assurance-vie) et tout en conservant une totale garantie de son capital.

Voici la liste des fonds en Euros dynamiques sélectionnés par notre cabinet : pour en savoir plus il vous suffit de cliquer sur le nom du contrat ou de nous interroger au 04 38 38 10 00.

| Nom du fonds Euros | Nom de l'assureur | Nom du contrat d'assurance-vie | Année de création du fonds | Contraintes éventuelles |
|--------------------|--|----------------------------------|----------------------------|--|
| Eurocit' | La Mondiale Partenaire (groupe AG2R La Mondiale) | Pierre de Soleil | 2007 | 90 % maximum du versement / le solde en UC |
| Elixence | Generali | Himalia | 2011 | 70 % maximum du versement / le solde en UC |
| Euro Sélection | Spirica (groupe Crédit Agricole) | NetLife | 2010 | Aucune |
| Néo Euro Garanti | Spirica (groupe Crédit Agricole) | NetLife | 2011 | Aucune |
| Sécurité Flex Euro | Suravenir (groupe Crédit Mutuel) | SéréniPierre | 2015 | Aucune |

UC= Unités de Compte

2. Les fonds en Euro « immobiliers » :

Comme leur nom l'indique les fonds de type « Euro-Immobilier » misent eux sur... l'immobilier. Bien sur ils n'achètent pas des appartements ou des maisons pour les mettre en location, la rentabilité serait beaucoup trop faible et le risque de moins-value trop élevé. **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 investissement en direct, en choisissant eux-mêmes les biens, soit, et c'est le cas le plus courant, investir en immobilier via des SCPI.

Les fonds « Euro-Immobilier » constituent un excellent moyen de profiter du dynamisme à long terme de l'immobilier d'entreprise dans un cadre fiscal privilégié (celui de l'assurance-vie) et tout en conservant une garantie de son capital.

Voici la liste des fonds Euro immobilier sélectionnés par notre cabinet : pour en savoir plus il vous suffit de cliquer sur le nom du contrat ou de nous contacter au 04 38 38 10 00.

| Nom du fonds Euros | Nom de l'assureur | Nom du contrat d'assurance-vie | Année de création du fonds | Contraintes éventuelles |
|----------------------|----------------------------------|---------------------------------|----------------------------|--|
| Sécurité Pierre Euro | Suravenir (groupe Crédit Mutuel) | SéréniPierre | 2012 | 65 % maximum du versement / le solde en UC |
| Europierre | ACMN Vie (groupe Crédit Mutuel) | Diade Evolution | 2005 | 60 % maximum du versement / le solde en UC |
| Euro-Innovalia | Generali | Himalia | 2007 | 60 % maximum du versement / le solde en UC |

UC= Unités de Compte

3. Les fonds Euros « opportunistes »

Les fonds en Euros « opportunistes », ou fonds « mixtes » donnent une marge manœuvre plus conséquente au gérant qui n'est pas cantonné à une seule classe d'actifs pour aller générer de la performance à long terme. C'est donc un avantage pour lui puisqu'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 fusils 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. A mon sens ça n'est pas vraiment un inconvénient puisqu'au final seule la performance annuelle compte, peu importe de quoi est composé le fonds.

Voici la liste des fonds en Euros opportunistes sélectionnés par notre cabinet : pour en savoir plus il vous suffit de cliquer sur le nom du contrat ou de nous contacter au 04 38 38 10 00.

| Nom du fonds Euros | Nom de l'assureur | Nom du contrat d'assurance-vie | Année de création du fonds | Contraintes éventuelles |
|----------------------------|----------------------------------|---------------------------------|----------------------------|--|
| Euro Allocation Long Terme | Spirica (groupe Crédit Agricole) | NetLife | 2012 | 60 % max du versement / pénalité de sortie de 3 % les 3 premières années |
| Euro Pierre Plus | ACMN Vie (groupe Crédit Mutuel) | Diade Evolution | 2013 | 80 % maximum du versement / le solde en UC |

4. Tout ça c'est bien beau, mais comment fait l'assureur pour respecter son ratio de fonds propres ?

Les fonds euros nouvelle génération sont une véritable aubaine pour contourner les baisses de rendements inéluctables des fonds euros classiques tout en profitant d'un capital garanti à 100 %. Cependant, pour assurer cette performance à leurs épargnants, les assureurs doivent redoubler d'effort face à une réglementation toujours plus contraignante.

Les assureurs ont déterminé deux moyens pour conjuguer attractivité et respect des contraintes européennes :

- 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 exemples par des Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants (CGPI).** Par conséquent seule une toute petite partie de la population y a finalement accès. Par exemple les fonds en Euros de nouvelle génération des groupes Crédit Agricole ou Crédit Mutuel ne sont pas disponibles dans leurs agences respectives. Mais nous, nous y avons accès.
- Limitation des enveloppes de souscription : là où les fonds euros classiques étaient ouverts à la souscription de manière illimitée ou presque, les fonds de nouvelle génération sont lancés sur le marché et ouverts à la souscription avec un seuil maximal de collecte annuelle prédéterminé. **L'assureur se limite à une somme maximale à collecter : lorsque ce seuil est dépassé alors le fonds en Euros est fermé** pour le reste de l'année.
- Contraintes d'investissement en Unités de Compte: pour accéder à ces nouveaux fonds en Euros la plupart des assureurs fixent une contrainte d'investissement minimal en Unité de Compte (20 % ; 25 %; 35 % ..). Mais ça n'est pas toujours le cas.

Ces 3 contraintes ont pour effet que la collecte des assureurs sur ces fonds en Euros est marginale pour eux 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...

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

Le principe de l'Euro-Croissance est simple : **plutôt que de vous garantir le capital à tout moment, l'assureur ne va vous garantir votre capital qu'à une échéance que vous définissez vous-même (entre 8 et 30 ans).**

L'idée est excellente car il est finalement assez absurde, quand on y réfléchit bien, de demander à un assureur de vous garantir, à tout moment, votre capital si votre projet d'investissement est à 10, 15 ou 20 ans.

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. Et demander cette garantie à l'assureur me coûte finalement beaucoup d'argent car cette contrainte pèse lourdement sur sa gestion 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 d'un autre côté suis-je prêt à prendre le risque de ne pas récupérer ma mise au terme ?

Pas forcément non plus. L'argent que j'ai durement gagné et mis de côté je ne peux pas me permettre de le voir partir en fumée.

Et bien l'Euro-Croissance est un support qui répond tout à fait à cette demande: 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). Car plutôt que de le voir comme une alternative à un fonds en Euros il me semble qu'il faut plutôt prendre le fonds EuroCroissance comme un complément.

Ce mode de gestion a été lancé en 2014 mais est en fait inspirée des fonds dits « Euro-Diversifiés », qui existaient depuis quelques années déjà (chez Cardif par exemple).

Voici la liste des fonds Euro-Croissance sélectionnés par notre cabinet : pour en savoir plus il vous suffit de cliquer sur le nom du contrat ou de nous contacter au 04 38 38 10 00.

| Nom du fonds Euros | Nom de l'assureur | Nom du contrat d'assurance-vie | Année de création du fonds | Contraintes éventuelles |
|--------------------|-----------------------------|---|--|-------------------------|
| Fonds Diversifié | Cardif (groupe BNP Paribas) | Cardif Multi Plus Perspective | 2012 (labelisé EuroCroissance en 2014) | aucune |
| G Croissance 2014 | Generali | Himalia | 2015 | aucune |

C- Les Unités de Compte

Si les Unités de Compte ne représentant aujourd'hui qu'environ 17 % de la collecte en assurance-vie c'est avant tout lié à un manque de compréhension de leur fonctionnement et à un manque de culture économique et financière en France. Trop souvent diabolisées car réputées « risquées » dans leur globalité, quelles qu'elles soient, les unités de compte sont boudées par les investisseurs. Mais peut-on réellement se passer d'elles à l'heure où le rendement des fonds en Euros ne cesse de diminuer ? Probablement pas. Sont-elles réellement toutes aussi risquées que l'imaginent les investisseurs ? Bien sûr que non !

Allier unités de compte et assurance-vie signifie placer son épargne sur des supports financiers de diverses natures, et donc avec des niveaux de « risque », bien différents. Tant et si bien que, sur un contrat d'assurance-vie moderne, l'investisseur le plus dynamique y trouvera tout autant son compte que l'investisseur le plus prudent.

Voici quelques exemples de supports Unités de Compte qui ont su faire leurs preuves :

| Nom du fonds (code ISIN) | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | Niveau de risque * |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------------|
| Eurose (FR0007051040) | 4,23 % | 10,86 % | 10,14 % | -0,91 % | 4,52 % | 3 |
| CPR Croissance Prudente (FR0010097667) | 9,49 % | 4,11 % | 6,52 % | 4,72 % | 5,65 % | 3 |
| Carmignac Patrimoine (FR0010135103) | 8,81 % | 3,53 % | 5,42 % | -0,76 % | 6,93 % | 4 |
| H2O Multibonds (FR0010923375) | 29,99 % | 10,84 % | 38,62 % | -8,54 % | -2,04 % | 4 |
| DNCA Evolutif (FR0007050190) | 2,81 % | 18,10 % | 9,26 % | -6,51 % | 4,72 % | 5 |
| CPR Croissance Réactive (FR0010097683) | 14,68 % | 11,54 % | 10,34 % | 3,23 % | 11,98 % | 5 |
| Carmignac Investissement (FR0010148981) | 10,39 % | 14,27 % | 8,9 % | -9,95 % | 15,76 % | 5 |

* 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 31/12/2014.

Au delà du choix des supports Unités de Compte, pas toujours évident lorsque les contrats modernes en proposent plusieurs centaines (mais c'est à ça 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 mauvais moment. 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 un support prudent (fonds en Euros ou OPCVM monétaire) sera arbitrée progressivement selon une périodicité choisie 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 obligations, 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

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) et 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.

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 CGPI semble indispensable pour ne pas commettre d'erreur.

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. Sur les dernières années ils affichent à la fois un rendement solide (de l'ordre de 5 % / an pour les SCPI par exemple) et des valorisation stables ou en hausse.

Ces 3 supports ont également en commun une 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. Il existe environ 80 SCPI sur le marché, dont une vingtaine est éligible à différents contrats d'assurance-vie. Leur rendement moyen tourne autour de 5 à 5,5 % sur les dernières années.

| Nom de la SCPI | Nom de la société de gestion | Rendement distribué en 2014 (DVM) : | Nom du contrat d'assurance-vie dans lesquels la SCPI est disponible |
|------------------|------------------------------|-------------------------------------|--|
| PFO2 | Perial AM | 5,22 % | NetLife , Frontière Efficente , APREP Multigestion |
| Immorente | Sofidy | 5,22 % | Frontière Efficente , APREP Multigestion |
| Epargne Foncière | Primonial | 5,31 % | NetLife , Diade Evolution |

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, source de liquidité (monétaire, obligataire ou actions de type « foncières cotées »). C'est un support d'investissement digne d'intérêt dont la collecte explose depuis 2014 signe d'un intérêt réel des investisseurs avertis.

Il existe actuellement environ une demi-douzaine d'OPCI dits « grand public », ouverts aux investisseurs particuliers.

Le plus connu, et celui qui nous semble le plus attractif, est OPCIMMO d'Amundi, qui pèse plus de 1,5 milliard d'Euros d'actifs sous gestion (ce qui lui permet une large diversification) et a rapporté 5,74 % en 2014. Il commence à être disponible sur certains contrats d'assurance-vie depuis quelques mois.

3. La SCI (Société Civile Immobilière) :

La SCI est une société dont l'activité exclusive est d'acheter et gérer un patrimoine à vocation immobilière : biens immobiliers en direct, mais aussi parts de SCPI ou d'OPCI.

Il en existe de fait assez peu de disponibles sur des contrats d'assurance-vie, mais leurs performances sont presque toujours excellentes. On peut par exemple citer Primonial Capimmo ou encore Cardimmo.

CONCLUSION : QUEL AVENIR POUR LE FONDS EN EUROS

Que faut-il retenir de ces développements ?

**L'assurance-vie et le fonds en euros ne font pas « un ».
Le fonds euros, oui, mais pas pour tout le monde !
L'assurance-vie pour tous mais à chacun son allocation.**

Selon nous voici les points importants à retenir de ce rapport :

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

Ca n'est pas le « contenant » que représente l'assurance-vie qui est en cause, mais le « contenu » qu'est le fonds en Euros qui pose problème.

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

De par leur composition et l'évolution de la réglementation les fonds en Euros « classiques » sont condamnés à ne pratiquement plus rien rapporter à moyen terme.

Ca ne veut pas dire qu'ils vont disparaître, mais cela veut dire qu'ils ne doivent plus être le support d'investissement « fourre-tout » utilisé par tout un chacun pour tout type de projet patrimonial.

Si vous investissez pour du très court terme OUI

Si vous avez 85 ans OUI

Si vous investissez pour préparer un projet à long terme (retraite, étude des enfants, ...) NON

3. Des solutions alternatives et / ou complémentaires existent :

Elles sont nombreuses (fonds Euros « de nouvelle génération », Unités de Compte, immobilier) et ont fait leur preuve.

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 adapté(s) et là ça se complique un peu : avoir à un conseiller en gestion de patrimoine semble désormais indispensable.

Rappels :

- Cette note n'est en aucun cas une recommandation d'investissement : il vous revient de déterminer, avec notre aide bien entendu, si l'investissement de tout ou partie de votre capital sur des supports assurance-vie est adapté ou non 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 OPCVM 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 : service.client@conseilspatrimoine.services.fr**