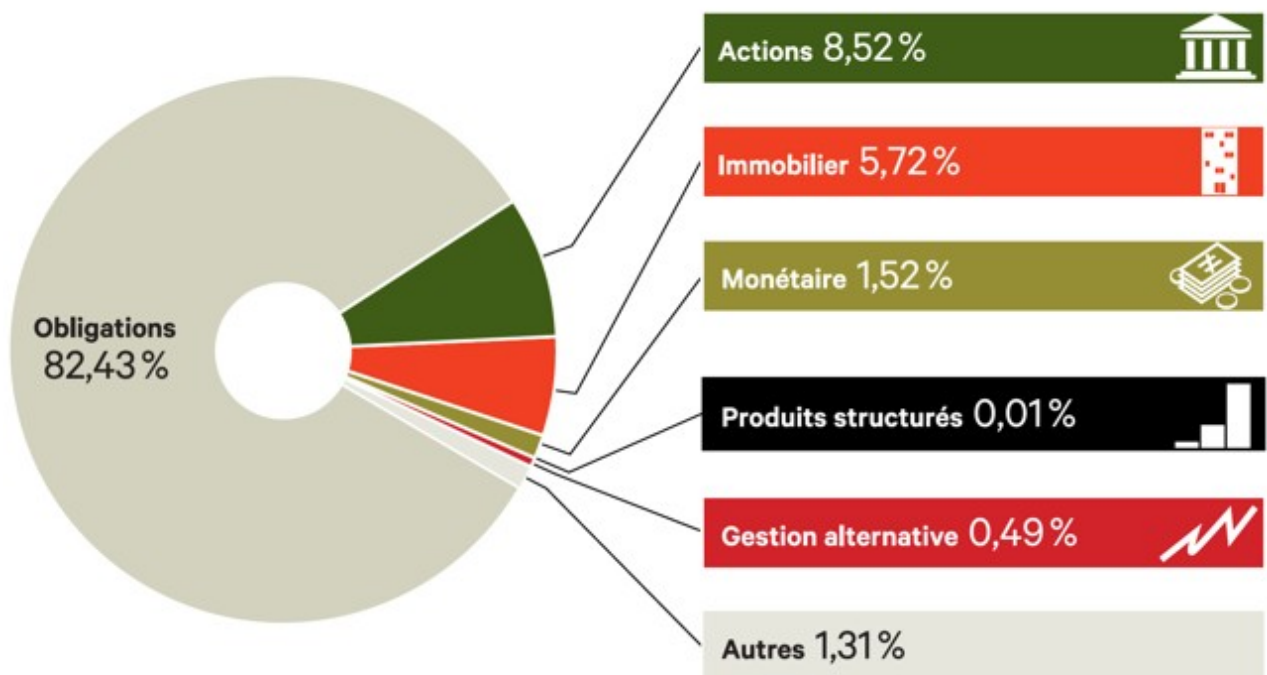


# Les 3 menaces qui pèsent sur votre contrat d'assurance-vie

## Les fonds en euros classiques

Composition moyenne à fin 2015, en %



• LES ÉCHOS • / SOURCE : GOOD VALUE FOR MONEY

**Rendements faibles, risques sur le capital garanti, moindre liquidité, choix de supports réduits à la portion congrue...**

# Les nuages s'accablent sur l'assurance-vie.

Sale temps pour l'assurance-vie. La baisse inéluctable des taux bouleverse un système qui a pourtant prouvé sa solidité depuis des décennies. Plusieurs menaces pèsent sur nos contrats à plus ou moins long terme. Décryptage.

## Chute des rendements

Facts & Figures, cabinet de conseil en stratégie et en management spécialisé sur le secteur de l'assurance, anticipe pour 2016 un taux moyen (net de frais et brut de prélèvements sociaux) de 1,95 %. « *Un tel niveau de*

*taux servi resterait encore extrêmement élevé pour un placement sans risque pour l'épargnant, précise le cabinet dans son dernier baromètre de l'épargne-vie individuelle. L'inertie de rendement des fonds en euros se retourne contre eux en incitant les épargnants à continuer à y investir. »*

Et c'est là que le piège se referme. Les investisseurs acceptent ce rendement très bas car, en contrepartie de cette faible rémunération, ils accèdent au Graal des épargnants français : la sécurité. Sur les fonds en euros, le capital est garanti (lire encadré). Mais cette garantie est relative. D'une part, elle ne porte que sur le rendement facial et pas sur le rendement réel (inflation déduite). Mais surtout, cette garantie porte sur une participation aux bénéfices après prélèvement des frais. En moyenne, ils tournent autour de 0,6 % pour les fonds en euros. Même en imaginant des frais d'entrée nuls, il suffirait que les rendements soient inférieurs à 0,6 % pour que les fonds en euros ne rapportent plus rien, voire passent en territoire négatif. Ce n'est pas impossible. Depuis le Brexit, le rendement de l'OAT 10 ans a plongé à 0,23 % au 29 juin. Le risque diffère en fonction des contrats. « *Dans la plupart d'entre eux, il est prévu que les frais soient prélevés après avoir déterminé la participation aux bénéfices revenant à l'assuré. Ce qui, au pire, rendrait le résultat nul. Mais plusieurs sociétés ont déjà prévu de prélever les frais de gestion en amont de cette distribution. Ce qui permettrait aux compagnies de piocher le cas échéant dans l'épargne des assurés, explique Nicolas Peycru, conseiller en gestion de patrimoine. Les compagnies qui distribuent des contrats collectifs [par l'intermédiaire d'un distributeur personne morale] peuvent d'ailleurs modifier les conditions générales des contrats en ce sens sans avoir à demander l'avis du souscripteur final. Plusieurs d'entre elles auraient déjà procédé à cette modification. Ce n'est pas le cas pour les contrats souscrits individuellement, où l'accord de l'assuré est nécessaire. »*

# Doutes sur la liquidité

Le contexte est tellement compliqué que le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF), dans un communiqué du 13 juin dernier, tire la sonnette d'alarme. « *Le HCSF estime que l'ajustement à la baisse des rémunérations des contrats d'assurance-vie intervenu en 2015 a été insuffisant au regard des circonstances macroéconomiques et financières actuelles et, en particulier, des rendements prévisibles des actifs sous-jacents. Il rappelle la nécessité de poursuivre la mise en adéquation des rendements des produits d'épargne avec l'environnement financier actuel et la prudence qui doit présider à leur détermination pour garantir la solidité des acteurs.* »

En outre, en cas de remontée des taux, une menace pèse sur les assureurs. La plupart des contrats prévoient des retraits libres. Si les taux viennent à remonter, l'énorme inertie des fonds en euros ne permettra pas aux compagnies à la tête de paquebots, c'est-à-dire d'énormes portefeuilles obligataires à taux faibles, de servir rapidement des rendements compétitifs. Il sera alors très tentant pour les assurés de quitter le navire pour placer leur épargne sur des supports plus rémunérateurs.

A grande échelle, cette réaction pourrait mettre en péril l'équilibre financier des assureurs. Pour prévenir ce danger, un amendement à la loi Sapin 2 prévoit la possibilité de « *suspendre, retarder ou limiter, pour tout ou partie du portefeuille, le paiement des valeurs de rachat, la faculté d'arbitrages ou le versement d'avances sur contrat* ». En outre, le HCR pourrait, en cas de nécessité, « *suspendre ou restreindre temporairement la libre disposition de tout ou partie des actifs* ».

Des dispositions qui signeraient la fin de la liquidité de nos contrats, une de leur qualité essentielle.

## Fin de l'architecture ouverte ?

Autre grande qualité de nombreux contrats multisupport : leur architecture ouverte. Ils offrent un très grand choix de fonds, sicav, SCPI, SCI... de quoi bâtir des produits sur mesure, adaptés à la situation de chacun. Mais cette belle liberté pourrait être mise à mal par la nouvelle réglementation européenne sur les documents d'information clefs relatifs aux produits d'investissement de détail, dite « *PRIIPs* » (Packaged retail and insurance-based investment products). « *Jusqu'à présent*, explique Sonia Fendler, présidente d'Expert & Finance et membre du comex de Generali France, *l'obligation était de fournir le document d'informations clefs pour l'investisseur (DICI) pour les seules unités de comptes souscrites par l'assuré. Avec les PRIIPs, il faudra fournir avant la souscription des documents sur toutes les UC, que l'assuré les choisisse ou non* », regrette-t-elle.

Sur 4 pages, sera entassée une foule d'informations et de simulations intégrant plusieurs scénarios, favorables ou défavorables et le calcul de niveaux de risque intégrant le risque de l'UC et le risque crédit de l'assureur. « *Pour le contrat Himalia par exemple, il faudra fournir un document de 1.600 pages ! Il sera impossible de s'y retrouver pour l'assuré et la comparaison entre contrats deviendra très difficile. En outre, cette nouvelle obligation renchérit les frais de gestion. La solution serait alors de réduire de façon drastique le nombre de supports proposés, d'autant qu'il faut prévoir l'enrichissement futur chaque année, ce qui mettrait à mal l'architecture ouverte de nombreux contrats* », déplore Sonia Fendler. La nouvelle réglementation doit entrer en vigueur le 1er janvier 2017.

### Les 3 contrats types

- Les fonds en euros à capital garanti. C'est l'assureur qui assume le risque de la volatilité des marchés et les gains engrangés chaque année sont définitivement acquis. C'est ce qu'on appelle l'effet de cliquet.
- Les multisupports. Ils offrent généralement un fonds en euros et des unités de compte ou UC (sicav, FCP, parts de SCPI ou de SCI) dont la valeur varie à la hausse ou à la baisse. Leur rendement potentiel est supérieur à celui de fonds en euros, mais les UC peuvent engendrer des pertes en capital.
- Les contrats eurocroissance. Ils peuvent comporter des fonds en euros, des UC et des fonds eurocroissance. Ces fonds garantissent en totalité ou en partie le capital, mais seulement à une échéance d'au moins 8 ans. Avant cette échéance, l'épargnant peut retirer de l'argent mais ils ne bénéficient alors pas de cette garantie. Leur succès est très mitigé.