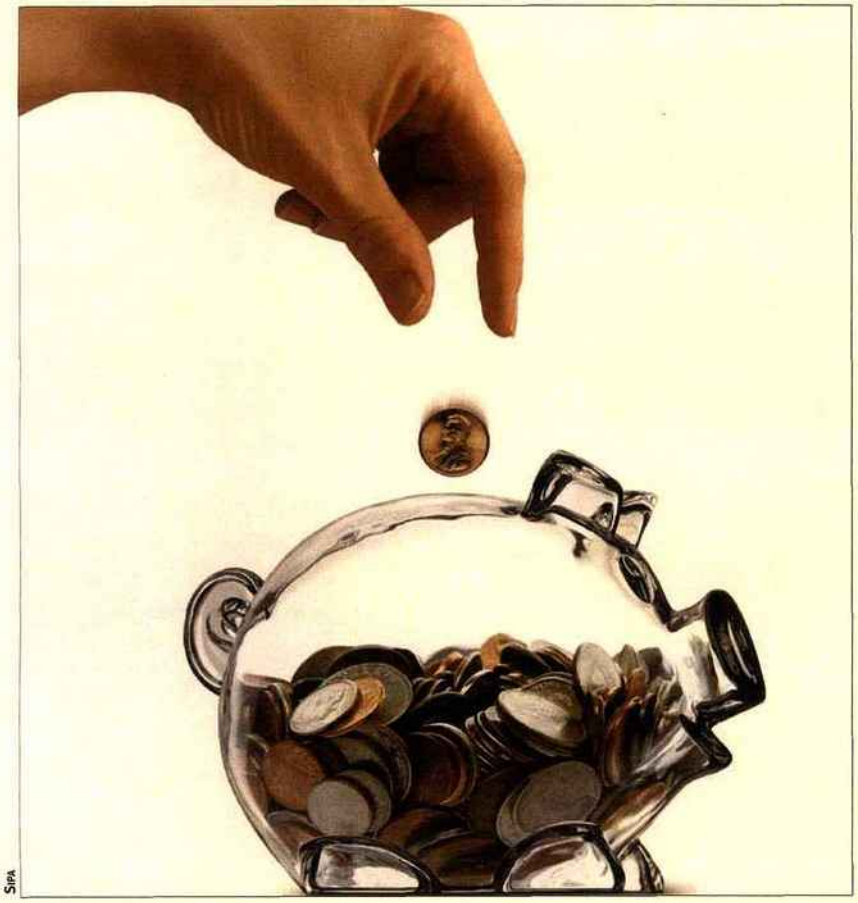
LE NOUVEL ECONOMISTE
Pays : France
Périodicité : Hebdomadaire
OJD : 13298

Date : 17 SEPT 15
Page de l'article : p.48,50
Journaliste : Pierre-Jean Leca

Dossier

GESTION PRIVÉE - ÉPARGNE



SIPA

Assurance-vie, des chiffres et des comptes

Cocktail de charme

Unité de comptes, immobilier, modes de gestion… les assureurs poursuivent leur éloge de la diversifiation

L'assurance-vie constitue le placement préféré des Français. Malgré le repli des rendements des fonds en euros, sa collecte devrait encore progresser cette année. Pour compenser la baisse des taux, les épargnants renforcent le poids des supports en unités de compte, tandis que les professionnels assurent que l'avenir de l'assurance-vie passe par la diversification.

Tous droits réservés à l'éditeur

Depuis le début de l'année, l'assurance-vie a attiré 15,7 milliards d'euros supplémentaires. La baisse du taux du livret A, ramené le 1er août à 0,75 % contre 1 % précédemment, a sans doute participé à l'attrait des épargnants pour l'assurance-vie en juillet

PIERRE-JEAN LECA

Le temps est au beau fixe pour l'assurance-vie! L'année 2015 devrait confirmer son statut de placement préféré de Français. En juillet, le montant des cotisations collectées par les sociétés d'assurances en cumul depuis le début de l'année est en effet de 80,9 milliards d'euros (77,8 milliards d'euros sur la même période en 2014), selon l'Association française de l'assurance (AFA). Si elle n'a pas le même nombre de souscripteurs que le livret A (15 millions selon l'Insee, contre près de 60 millions pour le livret A), elle draine des capitaux bien supérieurs. À la fin juillet, les encours gérés atteignent en effet 1572 milliards d'euros, contre 1515 milliards pour l'ensemble de l'année 2014. Un montant à comparer aux 259,6 milliards placés sur le livret A.

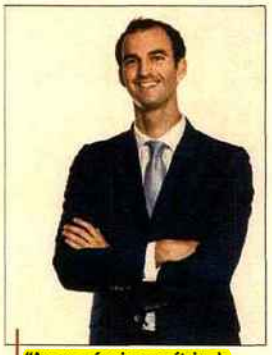
La collecte nette, c'est-à-dire une fois déduites les sommes retirées ou payées à des bénéficiaires à la suite du décès de l'assurée, se porte elle aussi très bien. Depuis le début de l'année, l'assurance-vie a en effet attiré 15,7 milliards d'euros supplémentaires. Cette performance n'est pas vraiment une surprise. La baisse du taux du livret A, ramené le 1er août à 0,75 % contre 1 % précédemment, a sans doute participé à l'attrait des épargnants pour l'assurance-vie en juillet. Les arbitrages semblent avoir été nombreux, le livret A ayant pour sa part subi une décollecte nette de presque un milliard d'euros en juillet (3,41 milliards d'euros de décollecte nette depuis le début de l'année). Déjà l'an dernier, le même phénomène s'était vu alors que le taux du livret A avait été abaissé de 1,25 % à 1 %. L'attrait vis-à-vis de l'assurance-vie avait alors été encore plus prégnant, avec une collecte nette de 4 milliards d'euros enregistrée en juillet 2014.

La domination des fonds en euros

Si l'assurance-vie connaît toujours le succès, la recette semble toujours la même: ce sont les fonds en euros garantis qui continuent à être plébiscités par les épargnants. Ils ont capté plus de 80 % de l'épargne investie l'an dernier. C'est un peu moins que les années précédentes, mais leur domination reste incontestable. Pourtant, les rendements de ces actifs sans risque n'ont cessé de diminuer au fil du temps. Ils ont atteint l'an dernier 2,5 % en moyenne, après avoir servi 2,8 % en 2013. Cette baisse était inéluctable. *"Nous sommes confrontés depuis plusieurs années à la baisse des taux des obligations; baisse qui atteint des proportions importantes depuis l'an dernier, passant de plus de 2 % à moins de 1 % pour l'OAT (obligations assimilables au Trésor) française à 10 ans"* explique Olivier Mariée, directeur des activités épargne d'Axa France. En conséquence, les assureurs qui y consacrent 80 % en moyenne de leurs portefeuilles sont contraints d'investir l'épargne nouvelle sur des obligations faiblement rentables, et ils diluent de ce fait le rendement de leurs portefeuilles où s'accumulent les générations d'obligations anciennes plus rémunératrices. Ce sont ces veilles obligations qui permettent encore aujourd'hui de servir des taux supérieurs à ceux du marché, mais leur poids diminue régulièrement en raison de la collecte nouvelle et de l'arrivée à maturité des titres les plus anciens. *"Ce mouvement n'est pas terminé: plus la phase de taux bas sera longue, et plus la baisse s'amplifiera"*, prévient Olivier Mariée. De nombreux professionnels anticipent pour 2015 une nouvelle réduction des performances, à hauteur de 40 à 50 points de base. Les fonds en euros pourraient donc voir leur revalorisation passer à 2 % cette année. Reste que si le taux nominal a atteint un plancher historique l'an dernier, le taux réel, net d'inflation, ressort encore très favorablement. *"Avec une érosion monétaire de 0,5 %, l'assurance-vie a encore fait progresser le pouvoir d'achat de l'épargne de plus de 1,5 % en moyenne, une fois déduits les prélèvements sociaux de 15,5 %"*, souligne Jérémy Aras, responsable produits financiers à l'Institut du patrimoine. Les fonds en euros se sont ainsi affichés, une fois encore, comme le produit sécuritaire le plus rentable. *"Les placements sans risques en fonds en euros, qui peuvent être réalisés dans le cadre d'une assurance-vie, ont rapporté environ 2,1 % nets (après prélèvements sociaux). Le taux est ainsi significativement plus intéressant que celui du livret A"*, confirme Antoine Dadvisard, président du directoire de Matignon Finances.

Paradoxalement, les fonds en euros ont donc réussi l'an dernier à offrir des taux réels solides, tout en servant le taux facial le plus bas. Un scénario qui devrait se reproduire cette année compte tenu de la faiblesse persistante de l'inflation et des taux.

Pour les fonds en euros traditionnels, c'est-à-dire investis principalement en obligations, les rendements sont ressortis en 2014 entre 1,8 % et 3,65 %. De très nombreux assureurs ont même réussi à préserver le seuil des 3 % de rendement l'an dernier



"Avec une érosion monétaire de 0,5 %, l'assurance-vie a encore fait progresser le pouvoir d'achat de l'épargne de plus de 1,5 % en moyenne, une fois déduits les prélèvements sociaux de 15,5 %." Jérémy Aras, Institut du patrimoine.

Tous droits réservés à l'éditeur

L'immobilier à la rescousse

Les fonds adossés majoritairement à l'immobilier ont dégagé en 2014 un rendement compris entre 3,2 % et 4,05 %

Si la quasi-totalité des fonds en euros devrait voir leurs rendements diminuer cette année, les écarts sur le marché pourraient rester, comme l'an dernier, très importants. Pour les fonds en euros traditionnels, c'est-à-dire investis principalement en obligations, les rendements sont ressortis en 2014 entre 1,8 % et 3,65 %. De très nombreux assureurs ont même réussi à préserver le seuil des 3 % de rendement l'an dernier. Plusieurs raisons expliquent ces écarts. En premier lieu, les choix d'allocations d'actifs sont déterminants. Alors que certains fonds jouent la sécurité avec des emprunts d'États, d'autres acceptent de supporter un niveau de risque légèrement plus élevé en misant sur les obligations d'entreprises. La part des actions comptent aussi: entre des compagnies qui y consacrent moins de 5 % de leurs actifs et d'autres qui montent à 15 %, l'impact est différent.

Mais la bonne carte à jouer cette année semble être, comme l'an dernier, l'immobilier. En effet, les fonds adossés majoritairement à l'immobilier ont dégagé en 2014 un rendement compris entre 3,2 % et 4,05 %. *"Notre fonds Axa Selectiv'Immo est investi principalement dans de l'immobilier tertiaire, il profite de la bonne tenue des loyers, largement supérieurs aux coupons d'obligations, tout en étant décorrélé du cycle des autres actifs financiers"*, explique Olivier Mariée. *"Nous conseillons à nos clients de s'intéresser à ce type de fonds"*, confirme Jérémy Aras. *"Le capital est garanti mais la rentabilité est plus élevée que celle offerte par un fonds en euros traditionnel. Ainsi, le meilleur fonds de la place l'an dernier, Sérénipierre de Primonial, a gagné 4,05 % en 2014 et a réussi à placer 0,2 %, alors que les autres fonds ont puisé dans leurs réserves pour soutenir leurs rendements"*, précise-t-il.

Les professionnels sont plus nuancés sur les fonds en euros

"En consacrant 70 % à 80 % de son pécule à un fonds en euros, et 20 % à 30 % à un support composé d'actions, l'investisseur a la quasi-certitude de récupérer toute sa mise après 8 à 10 ans." Olivier Mariée, Axa.

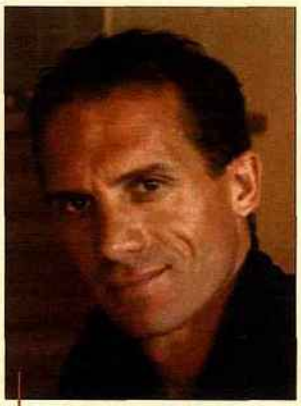
Tous droits réservés à l'éditeur

dynamiques, qui investissent 20 % à 30 % de leurs actifs principalement en actions. Certes, ils garantissent le capital investi, mais leurs rendements sont irréguliers. Certains ont rapporté l'an dernier moins de 1 %, alors que d'autres ont enregistré une progression supérieure à 3,5 %. *"Lorsque les actions sont en berne, ils ne peuvent offrir aucun rendement durant une année. A contrario, si la bourse gagne 40 %, ils ne serviront que 5 ou 6 %"*, prévient Jeremy Aras.

Le retour des unités de compte

Face à la baisse des rendements des fonds en euros, les épargnants consacrent une part plus importante qu'auparavant aux supports en unités de compte, c'est-à-dire aux compartiments représentatifs de Sicav, FCP ou de sociétés civiles immobilières. *"Nous encourageons ceux de nos clients qui disposent d'une optique de placement à moyen ou long terme, à diriger une part significative de leur épargne vers des unités de compte. Si celles-ci ne bénéficient pas de garanties en capital contrairement aux fonds en euros, elles permettent d'espérer une rentabilité bien meilleure de leur épargne"*, indique le directeur général de Linxea, David Capdevielle. Olivier Mariée préconise lui aussi de placer une partie de l'épargne vers des unités de compte. *"En consacrant par exemple 70 % à 80 % de son pécule à un fonds en euros, et 20 % à 30 % à un support composé d'actions, l'investisseur a la quasi-certitude de récupérer toute sa mise après huit à dix ans. La part de diversification, elle, fait office de bonus: si les marchés progressent, le gain sera au rendez-vous, s'ils ont fortement baissé, le capital devrait être sauf. En outre, l'épargne investie dans le compartiment en euros reste toujours disponible"*, détaille Olivier Mariée.

La part des unités de compte reste cependant encore très largement minoritaire, à moins de 20 % des encours et de la collecte nouvelle (19,7 % pour le mois de juillet), mais les assureurs estiment qu'elle est appelée à fortement se développer. *"Les compagnies privilégient de plus en plus ces fonds en unités de compte sans garantie, bien moins exigeants en fonds propres que les actifs en euros"*, explique Antoine Dadvisard, de Matignon Finances. Effectivement, la plupart des contrats d'assurance-vie offrent de multiples options pour cette diversification, soit au travers de supports purs (en actions, par exemple), soit par des fonds gérés, selon un niveau de risque déterminé, ou avec une gestion flexible. *"Les clients les plus avertis, le plus souvent très autonomes, peuvent choisir une gestion libre. Ils composent leur allocation d'actifs seuls. Pour tous les clients moins avertis mais désireux de garder la main sur leur allocation, nous avons développé une offre de gestion conseillée en partenariat avec l'un des leaders mondiaux de l'analyse de la sélection d'OPCVM: Morningstar. Ces clients peuvent ainsi bénéficier de manière bi-mensuelle et gratuite de conseils d'experts sur leur allocation. Ils sont libres de les suivre ou non. Et enfin, pour tous les clients désireux de ne pas consacrer trop de temps à la gestion de leurs contrats sans pour autant vouloir renoncer à la performance potentielle des unités de compte, LinXéa propose une offre de gestion pilotée"*, confirme David Capdevielle. Alors que les contrats les plus simples comprennent au moins une demi-douzaine de fonds, les contrats de gestion de patrimoine et sur Internet peuvent en comprendre plusieurs centaines. Ce sont surtout des fonds flexibles ou patrimoniaux qui ont le vent en poupe, lesquels permettent de déléguer la gestion à un professionnel en lui laissant carte blanche. Dans ce type de fonds, la part des actions peut varier fortement, selon les conditions de marché et les anticipations du gérant. *"Pour limiter les risques, il est recommandé de miser sur plusieurs de ces fonds"*, recommande Jeremy Aras.



"Nous encourageons ceux de nos clients qui disposent d'une optique de placement à moyen ou long terme, à diriger une part significative de leur épargne vers des unités de compte." David Capdevielle, Linxea.

Autre produit à l'honneur ces derniers mois: la gestion sous mandat. Autrefois réservée aux détenteurs de grosses fortunes, elle s'est démocratisée dans l'assurance-vie. *"Nous sélectionnons les fonds du contrat, nous les marions entre eux, et faisons évoluer cette répartition si nécessaire"*, explique Antoine Dadvisard, de Matignon Finances. Les résultats sont encourageants: entre 2013 et 2014, les plus dynamiques ont souvent rapporté environ 20 %. ■

La gestion sous mandat, autrefois réservée aux détenteurs de grosses fortunes, s'est démocratisée dans l'assurance-vie. "Nous sélectionnons les fonds du contrat, nous les marions entre eux, et faisons évoluer cette répartition si nécessaire"

Chiffres clés

Le rendement des fonds en euros a atteint 2,5 % en 2014. Selon les professionnels, il pourrait baisser à 2,1 % en 2015.
Le rendement moyen des supports en unités de compte s'est élevé, lui, à 4,7 % en 2014.
Le rendement du livret A a été réduit depuis le 1er août à 0,75 %.
Net des prélèvements sociaux (15,5 %) et de l'inflation (0,5 %), le rendement des fonds en unité de compte est ressorti en 2014 en 1,6 %.

Source : Fédération française des sociétés d'assurances

Tous droits réservés à l'éditeur

Vie Génération, un plus pour les successions

À côté de "l'euro-croissance", les épargnants ont également assisté cette année aux premiers pas d'un nouveau contrat destiné particulièrement à la clientèle fortunée. Baptisé Vie Génération, il permet d'offrir aux bénéficiaires en cas de décès un abattement à la base de 20 % sur la valeur du capital reçu, qui s'ajoute aux autres avantages successoraux de l'assurance-vie (exonération de droits à hauteur de 152000 euros, puis taxation du solde à un taux fixe de 20 %). *"Ainsi, un capital de 500000 euros transmis à un bénéficiaire via l'assurance-vie sera imposé sur 400000 euros, puis bénéficiera de l'abattement de 152000 euros. C'est donc un capital de 247500 euros qui sera soumis aux droits de succession au taux de 20 %, soit un impôt effectif de 49500 euros, représentant moins de 10 % de la somme effectivement transmise"*, souligne Jérémy Aras, responsable produits financiers à l'Institut du patrimoine. En contrepartie, 30 % de l'épargne doit être investie dans des PME, du logement intermédiaire ou l'économie solidaire. Ce contrat ne bénéficie d'aucune garantie, mais les assureurs mettent au point des supports à risque faible. *"Investir dans les PME ou le logement social n'est pas dénué de risques*, souligne Antoine Dadvisard, président du directoire de Matignon Finances. *Or, la clientèle fortunée, cible de ce nouveau contrat, est généralement plus réticente que d'autres à prendre des risques. Il n'est donc pas certain que ce contrat trouve son public."* Pour l'instant d'ailleurs, peu de compagnies d'assurances ou de banques le proposent. ■

Ce contrat ne bénéficie d'aucune garantie, mais les assureurs mettent au point des supports à risque faible

Tous droits réservés à l'éditeur

Les "euro-croissance" peinent à convaincre

Les fonds euro-croissance représentent la principale nouveauté de 2015. Leur fonctionnement est très complexe: ils offrent une garantie sur le capital investi après un délai d'au moins 8 ans. Toute sortie avant cette échéance peut donc se traduire par des pertes si les marchés financiers sont mal orientés. Si après 8 ans, le risque de perte est écarté, les gains ne sont pas assurés, puisque l'assureur ne garantit que le capital investi. En contrepartie de cette moindre sécurité, les fonds euro-croissance sont censés rapporter plus qu'un fonds en euro classique. Ils consacrent en effet une partie de l'épargne à des produits sûrs, et une autre à des investissements de diversification (actions notamment) qui sont plus prometteurs à long terme. *"Si le montage est original, la période de lancement est, elle, peu propice"*, estime Olivier Mariée, directeur des activités épargne d'Axa France. *"En raison de la faiblesse des taux d'intérêt obligataires, les assureurs doivent en effet affecter une part importante de l'épargne au compartiment sans risque. La poche de diversification risque donc d'être très réduite et limiter le gain supplémentaire attendu."* Toutefois, si les taux devaient remonter sensiblement, ce qui ne semble pas être le cas à court et moyen terme, ces fonds en profiteraient, car ils pourraient réduire la part du compartiment sans risque pour augmenter la poche de diversification. La plupart des spécialistes estiment cependant qu'il est encore trop tôt pour le recommander.

D'autres vont plus loin. Pour Antoine Dadvisard, président du directoire de Matignon Finances, *"il s'agit d'une mauvaise réponse politique à un réel besoin économique: le financement des PME"*. Pour lui, il existait déjà des véhicules intéressants pour ce faire: les FCPI (fonds commun de placement dans l'innovation) et les FCPR (fonds commun de placement à risque). Moyennant une prise de risque assez importante et une conservation assez longue, de 8 ans en général, ces placements offrent une carotte fiscale à l'entrée et à la sortie. *"Avec le contrat euro-croissance, l'avantage fiscal à l'entrée disparaît, la contrainte de temps de 8 ans reste présente, mais si vous sortez avant, le capital n'est pas garanti*, regrette Antoine Dadvisard. *De plus, si l'objectif qui est de faire mieux que le fonds euros, ce n'est pas garanti."* Certains évoquent un simple 0,5 % alors que d'autres parient sur 1 % à 2 % de mieux par an. Leur rendement pourrait donc aller de 2,5 % à 5 %, mais il faudra attendre quelques années pour pouvoir juger. ■

Si après 8 ans, le risque de perte est écarté, les gains ne sont pas assurés, puisque l'assureur ne garantit que le capital investi

Tous droits réservés à l'éditeur