



## La lettre du patrimoine ACP

### L'assurance vie et les fonds en euro bousculés par la loi SAPIN 2:

Les épargnants français jouissent d'un privilège rare en Europe puisqu'ils sont quasiment les seuls à cumuler les avantages d'une rentabilité garantie et de la protection de leur capital grâce au fonds Euro de leur contrat d'assurance vie.



Cette exception française est fragilisée depuis plusieurs années par la dégradation des rendements obligataires européens et les récentes dispositions de la loi Sapin 2 jumelées à la réforme réglementaire européenne «SOLVENCY 2» risquent d'en provoquer la fin à très courte échéance.



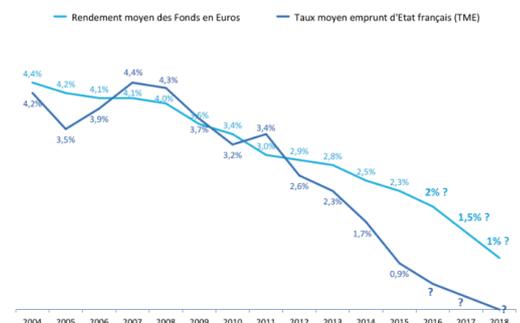
*SOLVENCY II est la réforme européenne de la réglementation prudentielle s'appliquant au secteur de l'assurance depuis le 1er janvier 2016*

### Dégradation des rendements obligataires européens:

La période hautement inflationniste des années 80 où l'investisseur profitait, dans son contrat d'assurance vie, d'un rendement des emprunts supérieur à 15% est maintenant révolue. Ces obligations ont été remboursées et remplacées par de nouveaux investissements dans des titres à coupons beaucoup moins élevés.

*Le graphe ci-contre montre la baisse retardée du rendement des fonds en euro par rapport au rendement des obligations françaises, il confirme cependant l'érosion régulière du sous-jacent obligataire, composant principal du fonds en euro.*

*Il devient maintenant évident que les compagnies d'assurance ne pourront plus servir à leur client un taux annuel de l'ordre de 2,5% net de frais de gestion au moment où les taux des obligations françaises sont inférieurs à 0,20% et négatifs pour les obligations allemandes.*



Il n'est donc pas étonnant que, dans ce contexte, les gouvernants et autres autorités de tutelle agissent pour exhorter les assureurs à baisser davantage les taux servis...

### La loi Sapin 2 en 4 actes:

#### La fin de la liberté des taux

La distorsion entre les taux servis aux épargnants et le rendement des obligations (*matière première des fonds en euros*) inquiète les autorités. La crainte d'une fragilisation financière des compagnies d'assurance en cas de variation des taux sur le marché est maintenant officielle.

Le législateur vient de doter le Haut conseil de stabilité financière (HCSF) du pouvoir d'imposer à un assureur un taux plus bas que celui qu'il a fixé sur son fonds en euros (amendement parlementaire au projet de la loi Sapin, adopté en première lecture à l'Assemblée Nationale, article 21bis).

C'est la fin du principe des taux librement fixés par les assureurs !

#### Une liquidité un peu moins certaine

Le HCSF, en vertu du même article 21bis de la loi Sapin 2, pourra aussi décider de suspendre sur tous les contrats, la possibilité de faire des retraits sur les fonds en euros ou de les limiter en cas de grosse fluctuation des taux obligataires

*«Il est possible de suspendre, retarder ou limiter, pour tout ou partie du portefeuille, le paiement des valeurs de rachat, la faculté d'arbitrage ou le versement d'avances sur contrat»*



### Une garantie plus coûteuse

Le capital versé sur le fonds en euros d'une assurance vie est garanti en permanence, une des principales raisons du succès de ces fonds. Il faut désormais s'attendre à voir cette garantie écornée chaque année par les frais de gestion prévus au contrat. Les taux de rendement annoncés par les compagnies étaient, jusqu'alors, présentés nets de frais de gestion, il semblerait que la possibilité d'une garantie assise sur un taux brut de frais de gestion soit envisagée par les plus grands assureurs.

### Des plus-values confisquées

Le décret, qui permet aux assureurs vie de transférer temporairement une partie des gains latents de leurs fonds en euros vers les fonds euro-croissance (*un peu boudés par les épargnants depuis leur lancement*) a été publié au Journal officiel le 14 juillet et sera effectif à partir du 15 juillet 2016 et jusqu'au 31 décembre 2018.

Ce transfert n'est bien entendu pas neutre et pourra entraîner une baisse de rendement du fonds en euros.



### Sur le fond

Ces décisions sont désagréables à entendre et à constater, cependant elles défendent deux objectifs :

#### Notre avis :

Préserver le secteur de l'assurance vie face à des taux d'intérêt historiquement bas, susceptibles de lamener les rémunérations des fonds en euros à moyen terme



Protéger la solvabilité des compagnies d'assurance en cas d'une remontée brutale des taux d'intérêt qui inciterait les investisseurs à sortir massivement des contrats existants.

Cela fait plusieurs années que nous informons les clients du cabinet sur la baisse inéluctable des rendements des fonds euro et que nous en sous-pondérons volontairement le poids dans les contrats (en moyenne 50% à 60% du capital investi). Les sociétés de gestion ont développé depuis plusieurs années une solution alternative qui remplit aujourd'hui son rôle, malgré un contexte de marché pourtant peu favorable.

Le vieil adage est de nouveau vérifié... «Il n'y a pas de performance sans risque»

Le fonds euro de votre contrat d'assurance vie servira 2 % en moyenne en 2016 et ne pourra plus retrouver les 2,5 % des dernières années. Vous devrez gérer votre allocation d'actifs future avec ce paramètre incontournable.

### Oui mais

les fonds euro diversifiés, la gestion flexible, les fonds patrimoniaux, les fonds protégés, les fonds d'obligations datées, les fonds pro-actifs sont autant d'alternatives qui pourront s'adapter au degré de risque souhaité par le souscripteur.

Encore faudra-t'il que le contrat d'assurance vie sélectionné permette d'appréhender toutes ces gestions.

Le choix du contrat prendra, une nouvelle fois, toute son importance.

