



Les Echos PATRIMOINE

ÉPARGNE // Malgré la baisse de sa rémunération, l'assurance-vie en euros recueille toujours les suffrages des épargnants. Des pistes pour sélectionner les meilleurs contrats ou se diversifier.

Comment choisir son contrat d'assurance-vie en euros

Marie-Christine Sonkin

[@mcsonkin](#)

Selon l'Insee, 36,5% des ménages possèdent une assurance-vie. Les performances que les compagnies commencent à publier (lire pages 28-29) sont donc scrutées chaque année avec attention. Il est vrai que le rendement des fonds en euros, à capital garanti, reste un critère essentiel. Mais il n'est pas le seul. Comment choisir ?

❶ QUELS SONT LES AVANTAGES ET INCONVÉNIENTS DES CONTRATS OFFRANT UNE GARANTIE EN CAPITAL ?

Il existe aujourd'hui différents types de fonds en euros : les fonds classiques, les fonds euro-pierre, dont l'actif est composé en grande partie d'immobilier (comme Sérénipierre de Suravenir), les fonds euros actifs ou euros dynamiques comportant une poche actions (type Elixence de Generali ou Sécurité Target euro de Primonial et Oradéa Vie...), les fonds avec une garantie non plus de 100 %, mais de 98 % (comme le fonds EuroSelection #2.I. lancé par Nortia et Spirica) et les fonds euro-croissance qui offrent une garantie en capital,

mais seulement au terme du contrat et non à tout moment.

« 95 % des flux vont vers des fonds en euros classiques, estime Cyrille Chartier-Kastler, créateur de Good Value for Money, prescripteur de contrats d'assurance-vie. Les autres fonds ont des encours extrêmement limités. » « J'ai une réserve sur les fonds euro-pierre, confie pour sa part Antoine Tranchimand, associé chez K&P Finance. A mon sens, il est assez dangereux d'offrir la garantie en capital et la liquidité assorties à un fonds en euros alors que le sous-jacent n'est pas liquide et que sa valorisation n'est pas garantie. »

Par ailleurs, il estime que ce n'est « pas le bon moment pour souscrire un fonds euro-croissance qui a besoin d'un moteur des taux d'intérêt pour offrir une rémunération supérieure à celle des fonds en euros classiques ». Le gérant de patrimoine est plus positif sur les fonds euros dynamiques. « Le fonds Sécurité Target Euro par exemple offre une garantie de 100 % du capital. On part du principe que le rendement du fonds euros sera de 2 % et avec ces 2 % il achète des options sur l'Euro STOXX 50, explique-t-il. Si l'indice monte, on encaisse



les bénéfiques. S'il baisse, on a perdu le prix des options », détaille Antoine Tranchimand. « Avec ce type de fonds, l'assureur prend une forme de pari financier sur l'année boursière. S'il prend par exemple des positions complètement à contre-cycle des marchés en début d'année, le rendement est réduit à zéro comme cela a été le cas du fonds Eurocit' de La Mondiale en 2016. Les fonds qui garantissent 98 % du capital, comme celui de Spirica et Nortia, fonctionnent selon le même principe, mais l'assureur peut prendre plus de risques avec l'actif puisque le client accepte de perdre 2 % de son capital », précise Cyrille Chartier-Kastler.

❶ LE CAPITAL EST-IL RÉELLEMENT GARANTI SUR UN FONDS EN EUROS ?

« Les fonds classiques offrent une vraie garantie en capital mais, attention, pour les affaires nouvelles, cette garantie est désormais parfois apportée hors frais de gestion. Par ailleurs, certains contrats associatifs ou collectifs pour lesquels on peut

modifier les conditions générales sans l'accord explicite de l'assuré peuvent faire évoluer le contrat et passer d'une garantie nette à une garantie brute de frais de gestion. C'est par exemple désormais le cas de Groupama Modulation, un contrat très grand public », affirme Cyrille Chartier-Kastler.

« Aujourd'hui, pour la plupart des contrats, le capital est garanti net de frais. Il faut s'attendre à ce qu'à moyen terme certains rendements soient inférieurs aux frais de gestion. Dès lors, le capital de l'investisseur ne sera plus vraiment garanti », déclare Antoine Tranchimand. L'assurance-vie en euros risque aussi d'être confrontée à la reprise de l'inflation. Qui dit inflation, dit aussi hausse des taux d'intérêt. Or, les rendements des fonds en euros sont corrélés aux taux obligataires après un temps de latence. Ils ont amorti la baisse mais mettront du temps à refléter la hausse. Dès lors, l'assurance-vie en euros peut être confrontée à un redoutable effet de ciseau en continuant à servir des taux bas alors que

l'inflation repart. « Dans ce cas, le pouvoir d'achat des épargnants ne sera pas garanti », prévient-il.

❷ QUELS SONT LES PRINCIPAUX CRITÈRES DE CHOIX ?

« Je conseille des fonds en euros traditionnels chez des assureurs majeurs. Je préfère diversifier l'allocation d'actifs plutôt que d'aller chercher des fonds en euros "alternatifs". Je sélectionne bien sûr en fonction de performances sur les 4 à 5 dernières années et privilégie les sociétés affichant les meilleurs ratios de solvabilité (MMA, Swiss Life...), des frais de gestion bas et des frais sur versements raisonnables (0,5 % maximum), sachant qu'ils sont inversement proportionnels aux montants investis », souligne Antoine Tranchimand.

Pour Cyrille Chartier-Kastler, un bon rendement sur le long terme est un excellent critère. C'est le cas de sociétés qui ont un actif ancien avec un gros parc immobilier qui procure un bon rendement et des grosses plus-values latentes. Enfin, les sociétés qui sont aujourd'hui en décol-



lecte sont avantagées car elles n'ont pas à investir dans les conditions actuelles.

❷ QUEL RISQUE DE MISE EN ŒUVRE DE LA LOI SAPIN II (QUI PERMET DE BLOQUER LES FONDS EN EUROS) ?

« La mise en œuvre de la loi Sapin II est aujourd'hui essentiellement orientée sur le volet de la limitation des taux servis. L'ACPR a le pouvoir de moduler les règles de dotation et de reprise de la provision pour participation aux bénéficiaires (PPB). Cette disposition ne tient pas compte des situations particulières de chaque assureur. D'ailleurs, l'assureur qui ne veut pas doter sa PPB peut reporter la réalisation de plus-values latentes sur actions ou immobilier », observe Cyrille Chartier-Kastler.

« Je ne suis pas inquiet. Par ailleurs, la loi Sapin ne permet qu'un blocage temporaire des fonds », estime Antoine Tranchimand.

❸ QUELS SONT LES PLACEMENTS ALTERNATIFS ?

K&P Finance privilégie les fonds patrimoniaux. La société a sélectionné 5 fonds flexibles dont la performance moyenne sur les cinq dernières années est de 4,5 % annualisés

avec une volatilité de 3 : Eurose, Sextant Grand Large, Russel Multi Asset Global Strategy, Sycomore Partners et Nordea Stable Return qui vient d'être remplacé par Epargne Patrimoine Haas Gestion car ce fonds de Nordea n'accepte plus de nouveaux souscripteurs. Pour son allocation prudente, K&P Finance conseille 50 % de fonds en euros et 50 % de fonds patrimoniaux, mais cette pondération va bientôt passer à 30/70. C'est pourquoi la société a ajouté 2 fonds à sa sélection de façon à ce qu'aucune ligne ne dépasse 10 % de l'actif. « Il faut que l'épargnant fasse une révolution intellectuelle et accepte de prendre du risque », remarque Antoine Tranchimand.

Cyrille Chartier-Kastler préconise un panier d'unités de compte et la mise en place d'options de gestion permettant de sécuriser les plus-values latentes, de rééquilibrer périodiquement l'allocation d'actifs selon l'évolution à la hausse ou à la baisse des supports, ou encore de dynamiser la participation aux bénéficiaires en la plaçant sur des supports indicés (CAC 40, Euro STOXX, diversifié international), en privilégiant les ETF pour minimiser les frais. ■



15 contrats offrant de bonnes performances dans la durée

	Société d'assurance	Nom du produit	Rendement annuel moyen 2011-2015 du fonds en euros*
Epargne standard multisupport	Aviva Vie	Multisupport Afer	3,3 %
	Parnasse-MAIF	ARS	3,2 %
	La France Mutualiste	Actépargne 2	3,11 %
		Livret RM	3,11 %
	SMAvie BTP	Batiretraite Multicompte	3,05 %
Epargne patrimoniale	Le Conservateur	Helios Sélection	3,56 %
	Suravenir	Puissance Avenir	3,38 %
		Fortuneo Vie	3,38 %
	Generali Vie	Epargne Retraite / Multigestion	3,28 %
	Spirica	Arborescence Opportunités	3,20 % à 3,26 % selon bonus
Epargne monosupport	MIF	Compte Epargne Libre / Avenir	3,75 %
	Carac	Compte Epargne Carac	3,42 %
	CNP Assurances	Ampli Grain 9	3,35 %
	AGPM Vie	Plan Eparmil	3,25 %
	La France Mutualiste	Rentépargne	3,09 %

* net de frais et brut de prélèvements sociaux.

* LES ÉCHOS * / SOURCE : GOOD VALUE FOR MONEY