



ASSURANCE VIE - Comment les fonds maintiennent leurs performances

Les contrats d'assurance vie en euros ont affiché une nouvelle baisse de leur rendement en 2012. Pour maintenir la compétitivité de leurs produits, les assureurs adaptent leurs pratiques et diversifient leurs placements.

Les contrats d'assurance vie en euros ont en moyenne rapporté moins de 3 % en 2012. La plupart des assurés ont ainsi une nouvelle fois constaté une diminution de leurs rendements, compris entre 10 et 30 points de base par rapport à 2011. Cette baisse était largement anticipée par les assureurs. «La majorité des professionnels, que nous avons interrogée en décembre lors de notre dernière enquête sur l'avenir de l'assurance vie, s'attendait à une baisse moyenne de 0,3 point des taux versés à leurs assurés en 2012», détaille Corinne Jehl, experte en épargne chez Optimind Winter. Cette tendance n'est en effet pas nouvelle en France. «Les rendements de nos contrats en assurance vie ont baissé de 20 à 30 pb en 2012, comme cela avait été le cas en 2011, confirme Bertrand Hau, directeur financier d'Ageas France. Sur cinq ans, la baisse moyenne s'élève à près de 100 pb.»

Une gestion trop tournée vers les emprunts d'Etats

Après avoir atteint un pic de performance à 16 % en 1983 (voir graphique), la performance des fonds en euros ne cesse en effet de s'éroder depuis 20 ans, reflétant l'évolution des taux d'intérêt. «La baisse des taux d'intérêt des emprunts d'Etats a structurellement eu un impact sur les taux offerts par les produits d'assurance

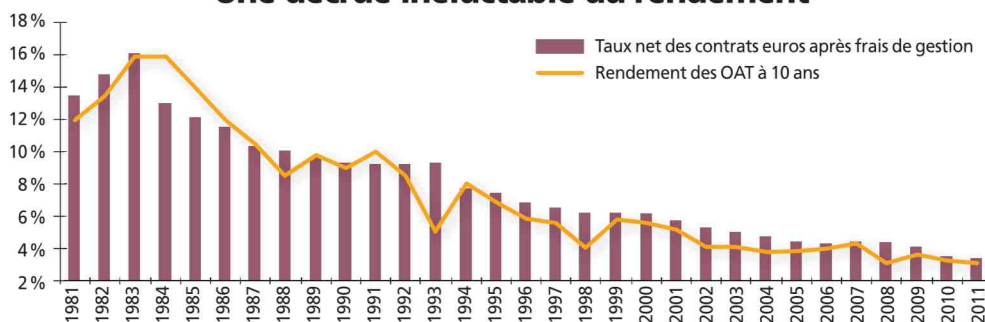
vie, qui se sont constitués largement en utilisant ce type de placements», rappelle Bertrand Hau.

Cette gestion très prudente a été mise à mal par la crise et trouve désormais ses limites compte tenu de la compétition des autres produits d'épargne, notamment bancaires, qui offrent des rendements équivalents, voire pour certains supérieurs. Face à cette situation, les assureurs ont ainsi modifié leurs pratiques afin de limiter la baisse de leur rendement. Des changements qui ont permis à quelques acteurs de délivrer des performances de plus d'un point au-dessus de la moyenne du marché (voir tableau récapitulatif).

Pour y parvenir, ces derniers ont, en dehors d'une gestion financière très rigoureuse, mis à profit l'environnement de marché difficile dans leur stratégie commerciale. La décollecte des contrats en assurance vie, de 3,4 milliards d'euros en 2012 selon la FFSA (Fédération française des sociétés d'assurances), a d'abord mécaniquement permis aux assureurs de limiter la baisse de leurs rendements. «Nous avons décollecté l'an passé autour de 40 millions d'euros nets, soit un recul de notre activité moins

3,4 milliards d'euros, c'est le montant décollecté en 2012 par les contrats d'assurance vie, selon la FFSA.

Une décreue inéluctable du rendement



Source : AFER, Datastream





«Nous avons décidé d'investir à travers nos fonds en euros dans les loans.»

Bertrand Hau,
directeur financier, Ageas France

important que la moyenne constaté sur le marché», indique Bertrand Hau. Même si ce type de résultat ne satisfait généralement pas les assureurs, une collecte nette très positive aurait été plus catastrophique pour leurs rendements car leur politique d'allocation d'actifs les oblige encore à investir majoritairement dans les obligations.

Certains ont cherché à compenser les contraintes de leur allocation par une politique commerciale plus offensive. «L'an passé, nous avons adapté nos actions commerciales en fonction de la performance des marchés financiers, révèle Marcel Kahn, directeur général de la MACSF. En début d'année passée, nous avons donné des instructions à nos commerciaux pour ne pas favoriser la collecte puisque l'augmentation des encours à placer aurait détruit une partie de la performance de notre fonds en euros. En revanche, dès que les conditions de marché se sont améliorées, nous avons proposé en septembre et jusqu'à la fin de l'année de réduire les droits d'entrée dans notre principal fonds en euros (Retraite Epargne Santé) afin d'en dynamiser la souscription. Une technique qui a fonctionné puisque nous terminons l'année 2012 avec une collecte nette positive autour de 400 millions d'euros et un rendement de 3,5 % net des frais de gestions.»

Une plus grande utilisation de la PPE à l'avenir

La collecte n'a pas été le seul paramètre piloté par les assureurs. Ils ont également utilisé leur possibilité de prélever dans leur provision pour participation aux excédents (PPE). Cette particularité comptable, inscrite dans le Code des assurances, permet de mettre en réserve une partie des bénéfices pour les prélever pendant une durée de huit ans. «Tous les ans, nous dotons ou nous prélevons notre PPE afin de lisser la performance de nos contrats dans le temps», explique Patricia Lacoste, directeur général du groupe Prévoir. Pourtant, cette technique, à quelques exceptions près, était historiquement assez peu utilisée par les assureurs, sauf en 2011. Ces derniers avaient en effet alors subi d'importantes pertes sur les marchés, en particulier à la suite des difficultés de plusieurs souverains à rembourser leurs dettes, comme la Grèce. «En 2011, 39 % des assureurs ont déclaré avoir prélevé dans leur PPE pour maintenir les rendements de leurs contrats. Cette stratégie a été moins suivie en

2012, indique Corinne Jehl. Ils n'étaient en effet plus que 18 % à déclarer l'envisager quand nous les avons interrogés en décembre dernier.» Il est vrai que seuls les assureurs, qui ont pu, par le passé, placer des excédents bénéficiaires, ont eu cette option en 2012. «Après avoir doté notre provision pour participations aux excédents en 2011, nous en avons prélevé une partie pour augmenter de 0,10 point la performance de notre fonds en euros pour 2012», témoigne Marcel Kahn. Si en moyenne les assureurs ont donc moins fait appel à ce procédé en 2012, ils pourraient être amenés à de nouveau y avoir recours dans le futur.

«La PPE constitue un outil très utile pour contenir à l'avenir la baisse des rendements des fonds euros», témoigne Bertrand Hau. Certains assureurs ont d'ailleurs déjà renoué avec cette stratégie l'an passé. «Nous avons pu servir un rendement de 3,36 % à nos adhérents en 2012, en hausse de 0,11 point par rapport à 2011, tout en dotant notre PPE», révèle Anne Mazzanti, directeur général délégué de la France Mutualiste. Notre gestion très prudente nous incite à anticiper l'avenir en limitant les rendements actuels pour préserver nos rendements sur le long terme.» L'environnement de taux bas sur les marchés obligataires qui pourrait se poursuivre inquiète en effet les investisseurs.

Des placements plus diversifiés

Outre la mise en place de réserves, ces derniers essaient également de trouver des alternatives dans leur gestion d'actifs. Depuis plusieurs années, ils ont ainsi revu leur politique de placements obligataires. «Aujourd'hui nous conservons encore une logique de produit très sécuritaire pour nos assurés, ce qui nous oblige à investir dans des obligations très sûres comme les dettes souveraines des pays européens, explique Bertrand Hau. Nous continuons à acheter des emprunts français et nous envisageons seulement de réinvestir sur les dettes italiennes, mais nous excluons encore celle de la Grèce, de l'Espagne ou du Portugal. Cependant, depuis quelques années nous avons tout de même réduit la part de nos emprunts souverains au profit des obligations corporates ou de poches de diversification.» Une stratégie suivie par l'ensemble des professionnels. La diversification des portefeuilles obligataires va même désormais plus loin. «Nous avons décidé d'investir à travers nos fonds en euros dans les loans, détaille Bertrand Hau. Nous allons effectuer des prêts directs à l'économie, comme le financement des infrastructures, en participant au programme annoncé par notre groupe. Cette stratégie de diversification nous permettra notamment d'augmenter nos rendements potentiels et d'allonger la maturité de notre portefeuille.»



Les dix premiers fonds en euros en termes de performance en 2012

Noms du fonds en euros	Distributeurs	Performance 2012	Performance 2011
Securite Pierre Euro	Primonial	4,15 %	NA
Suravenir Opportunités	Linxea, Fortuneo	4,05 %	NA
Eurocit	APREP Multigestion (AG2R La Mondiale)	4,04 %	1,75 %
Elixence	GENERALI	4,02 %	NA
Euro Allocation Long Terme	Spirica, Linxea, etc.	4,01 %	NA
Eurolis	Orelis	3,92 %	
Fonds Euros Mif	MIF	3,90 %	4,85 %
Fonds Euros Europierre	ACMN Vie	3,80 %	3,80 %
Fonds Euros Helios Sel.	Le Conservateur	3,75 %	3,75 %
Fonds Euros Carac Entraid	Carac	3,75 %	4,00 %

D'autres ont fait le choix d'intégrer désormais plus largement des actifs risqués. «Nous accordons une place importante de notre allocation aux obligations convertibles (13 % actuellement) et aux actions (7,7 %)», complète Marcel Kahn. Enfin, ils s'intéressent de plus en plus à l'immobilier, un placement qu'ils considèrent sûr et rémunérateur sur le long terme. «Depuis deux ans, nous avons augmenté nos investissements en actions ainsi qu'en immobilier, en privilégiant encore des immeubles de bureaux et résidentiels situés dans Paris», confirme Patricia Lacoste. Pour offrir des rendements plus importants, certains professionnels innovent également sur cette classe d'actifs. Primonial a lancé début 2012 SereniPierre, un fonds en euros dédié uniquement à l'immobilier d'entreprise, qui a terminé l'année avec une performance à 4,15 %.

Des innovations produits

D'autres assureurs ont également privilégié ce type de placements dans leurs fonds en euros en le complétant par une poche de diversification en actifs plus risqués. L'ACMN Vie vient par exemple de lancer, en collaboration avec La Française AM, un nouveau fonds en euros à coussin doté d'une base immobilière. Ce produit est investi à 75 % dans des fonds Europierre, qui misent eux-mêmes dans de l'immobilier d'entreprise, et le solde dans un fonds diversifié (LFP Coussin Opportunités) qui va privilégier les actifs risqués en fonction des opportunités de marché. Ainsi, la part placée en diversification permettra de doper le rendement en cas d'évolution favorable des marchés. A l'inverse, les placements immobiliers permettront d'absorber une perte éventuelle des actifs risqués. L'innovation produit constitue donc une option pour doper les rendements des fonds en euros. Mais ces derniers ont des résultats bien inférieurs aux produits non garantis. Le marché pourrait donc évoluer plus structurellement vers ce dernier fonds.

«Les assureurs pourraient s'affranchir de la garantie, présente à tout moment sur les fonds en euros, en proposant aux assurés des supports dont l'investissement n'est

garanti qu'à une échéance donnée, indique Corinne Jehl. Cette évolution de l'offre pourrait ainsi favoriser une plus grande latitude dans leurs placements financiers et permettre une espérance de rendement plus élevée.» Cette transformation semble cependant encore difficile à mettre en œuvre compte tenu de l'attachement à la sécurité et à la liquidité des placements pour les assurés. Des contrats non garantis existent d'ailleurs déjà avec les fonds en unité de compte. Ceux-ci ont rapporté 12,5 % l'an passé en moyenne, soit quatre fois plus que les fonds en euros, grâce à la plus grande diversification des supports financiers. Mais les assurés y souscrivent pour le moment assez peu. «Nous continuons à développer des fonds en unités de compte qui sont une alternative plus intéressante en termes de performances potentielles que les fonds en euros, détaille Marcel Kahn. Mais ces derniers conservent un fort attrait auprès des assurés qui hésitent à prendre de risque de perte en capital.» La baisse inexorable des rendements pourrait cependant les aider à revoir leur jugement. En attendant, les assureurs sont toujours à l'affût de nouvelles idées de produits d'épargne pour rester compétitifs. ■

Audrey Spy

«Nous accordons une place importante de notre allocation aux obligations convertibles (13 % actuellement) et aux actions (7,7 %).»