

Sommaire

► A la Une :

La mort lente du fonds en euros ?

Page 1

► Assurance-vie et fonds en euros

Le fonds en euros, *quesaco* ?

Page 2

Quelle(s) évolution(s) pour le fonds en euros ?

Page 2

La position des Banques et Assureurs sur le fonds en euros

Page 3

Quelles solutions pour les épargnants ?

Page 3

La mort lente du fonds en euros ?

La rentrée patrimoniale 2019 a été marquée par de nombreuses communications émanant de Banques et Assureurs sur le fonds en euros.

Traditionnellement, l'assurance-vie est l'un des placements préférés des français, notamment car elle se caractérise par une disponibilité des fonds, une diversification des actifs et une fiscalité favorable.

En 2018, la collecte brute s'est établie à 140,1 Milliards d'euros alors que la collecte nette s'est établie elle à 22,4 Milliards d'euros selon une estimation publiée lundi par la Fédération française de l'assurance (FFA), en progression par rapport à 2017 (la collecte nette s'entend du différentiel entre les souscriptions/versements et les rachats).

La part de la collecte en unités de compte (UC) représentait environ 39,5 Milliards soit presque 30 % de la collecte. Depuis quelques années, nous constatons une augmentation de la collecte nette sur les UC, alors que la collecte nette du fonds en euros s'est révélée être légèrement négative en 2018.

Cela s'explique notamment par la baisse progressive du rendement des fonds en euros (page 2) la volonté des assureurs qui tentaient (sans grand succès jusqu'à présent ?) de dissuader les investisseurs d'investir sur le fonds en euros.

Cette volonté des assureurs s'est accentuée de manière conséquente au courant du mois de septembre, mois marqué par de nombreuses communications sur le fonds en euros émanant de plusieurs compagnies d'Assurances.

Nous vous proposons alors ce mois-ci de vous faire un récapitulatif des faits et surtout des solutions pour y faire face. Mais avant, un rappel sur le fonds en euros et ses principales caractéristiques s'impose (page 2) !

Pour toute question et avant tout investissement, nous vous invitons à vous rapprocher de votre conseiller par téléphone au 03 88 24 22 42 ou par mail à helene.voisin@galilee-patrimoine.com.

Le présent document a vocation informative, il n'est pas contractuel. Il ne saurait constituer un quelconque engagement ou garantie de Galilée Gestion de Patrimoine. Tout investisseur potentiel doit se rapprocher de son prestataire ou conseiller afin de se forger sa propre opinion sur les risques inhérents à chaque investissement ou stratégie patrimoniale et sur son adéquation avec sa situation patrimoniale et personnelle.

► **Un des investissements préférés.** Le fonds en euros est sans conteste un des placements préférés des français. Et pour cause, ce support offre des avantages incontournables qui le rendent unique dans l'univers de la gestion d'actifs mondiale :

- La **garantie du capital** investi mais aussi du capital atteint au 1er janvier de l'année,
- La **disponibilité** de l'épargne investie, grâce à la faculté pour le souscripteur de réaliser des rachats à tout moment sans crainte de racheter à un moment où les marchés financiers faiblissent.

► **Un double défi.** Ces avantages reposent sur un **engagement contractuel** de la compagnie d'assurance. Pour être en mesure de l'honorer, la compagnie investit principalement (80% environ) en obligations des Etats et entreprises les plus solvables. Or elle doit faire face aujourd'hui à un double défi.

D'une part, le **niveau des taux d'intérêts est proche de zéro** en raison des **politiques monétaires** menées par les banques centrales des grandes puissances suite à la crise financière et économique de 2008. Le rendement moyen des portefeuilles obligataires des assureurs baisse donc inexorablement.

D'autre part, les réglementations destinées à mieux protéger les assurés limitent paradoxalement les possibilités pour les compagnies de diversifier leurs investissements vers des actifs plus volatils (actions, immobiliers) mais plus rémunérateurs et moins directement exposés à la hausse des taux. Un autre évènement à prendre en compte pourrait être la **remontée violente de l'inflation** en France et plus généralement en Europe. Lorsque l'on a des rendements faibles avec une inflation faible, le placement peut avoir de l'intérêt, mais si les rendements restent faibles et l'inflation forte, le rendement réel de l'investissement converge vers 0 et c'est sans doute ce qui va se produire sur le Fonds Euros pour la décennie à venir. ●

Placements

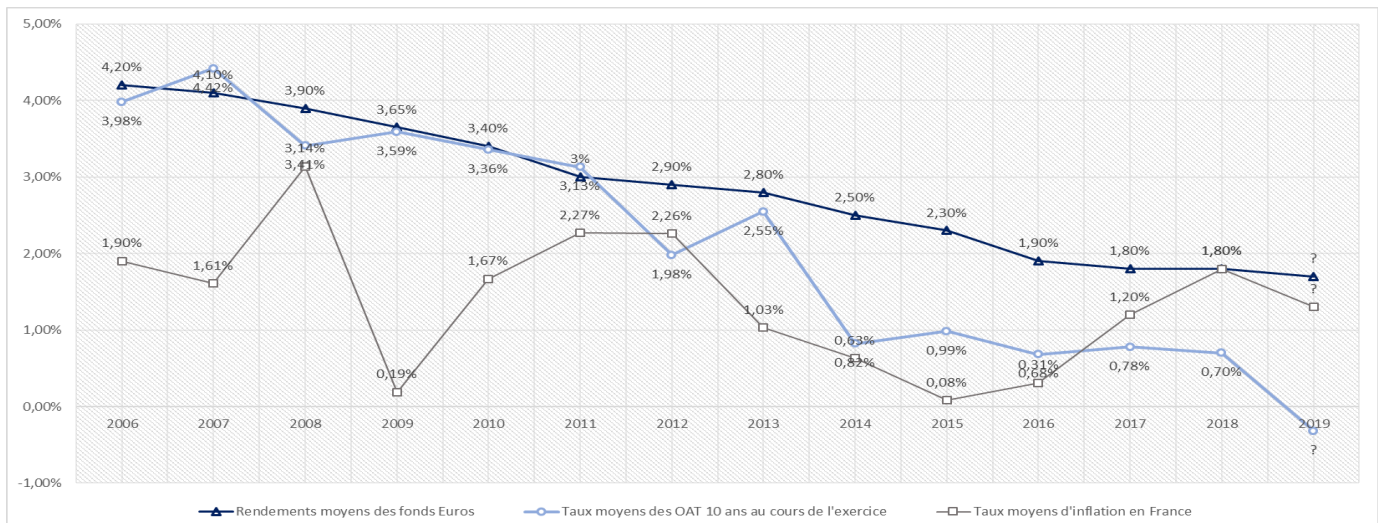
Quelle(s) évolution(s) pour le fonds en Euros ?

► **Attention à l'érosion du capital.** Comme évoqué précédemment, la **politique monétaire ultra accommodante** de la Banque Centrale Européenne (BCE) a conduit à une baisse des taux d'emprunts généralisée à l'ensemble des émetteurs souverains européens. Que ce soit la Federal Reserve (Fed) ou la BCE, des baisses de taux ont été amorcées récemment pour stimuler l'économie. C'est ainsi qu'à fin septembre, la France, l'Allemagne, l'Espagne et l'Italie empruntent respectivement pour une maturité à 10 ans à -0.28%, -0,58%, +0.13% et +0.84%. Il faut donc bien comprendre qu'aujourd'hui le prêteur à la France et à l'Allemagne perd une partie des sommes investies tous les ans. C'est le **prix à payer pour des actifs sans risque**.

Malheureusement, nous ne voyons pas d'inversion de tendance à court terme. En effet, les pays mentionnés ci-dessus, hormis l'Allemagne, sont très endettés. En cas de hausse brutale des taux d'intérêts, ces derniers seraient sans doute déclarés en faillite. Pour rappel, en 2011, lors de la crise de la dette souveraine européenne, l'Italie et l'Espagne étaient proches du défaut.

Il faut donc comprendre que le rendement du Fonds Euros qui **s'érode un peu plus chaque année** ne devrait pas repartir à la hausse de par son allocation.

Le graphique suivant nous permet de mettre en lumière la puissante corrélation entre les rendements du fonds euros et les obligations d'états européens (dans notre exemple la France).



Source Bloomberg, Insee, FFA et ACPR ●

Position des assureurs sur le fonds en euros

► **Les taux négatifs.** Nous sommes alors face à une situation inédite : les taux négatifs. Comment les assureurs peuvent-ils garantir un capital et maintenir un rendement positif si les sous-jacents ont des rendements négatifs ?

Les assureurs sont alors contraints de freiner les entrées sur le fonds en euros. En effet, les « vieux » actifs financiers des fonds en euros sont encore rentables (puisque investis alors que les taux d'emprunt d'état étaient encore largement positifs), mais pas les nouveaux. Le but des assureurs est donc d'éviter de nouvelles collectes pour éviter de devoir investir sur des placements à taux négatif.

► **Une succession de communications.** Pour ce faire, depuis septembre, différents assureurs ont alors communiqué pour annoncer le durcissement de leur règle d'investissement. Ceux qui limitaient déjà les investissements sur le fonds en euros par une obligation d'investir un minimum sur des unités de compte (supports où le capital n'est pas garanti et donc plus risqué) ont renforcé cette règle, quand ceux qui autorisaient encore les investissements à 100 % en fonds en euros mettent en place ces contraintes.

A titre d'exemple, les deux principaux groupements associatifs, Gaipare dont l'assureur est ALLIANZ et Afer assuré par AVIVA, ont fait leurs annonces mi-septembre : tout épargnant doit dorénavant investir minimum 30 % d'une souscription sur des unités de compte (UC).

Générali a quant à lui fermé à la commercialisation deux de ses fonds en euros (dont un qui offrait un rendement supérieur à la moyenne) pour n'en laisser qu'un ouvert avec un minimum de 60 % sur des UC (contre 40 % auparavant).

Enfin, les annonces se sont également succéder sur une forte baisse du rendement du fonds en euros pour l'année 2019, ramenant d'après certains le rendement moyen 2019 à près de 1,40 % soit une baisse de 0,40 %. Ceci toujours dans le but de dissuader les investissements. •

Quelles solutions pour les épargnants ?

► **Une nouvelle façon d'investir.** Ces mesures vont alors contraindre les investisseurs à s'intéresser à d'autres solutions. Finalement, ne serait-ce pas un mal pour un bien ? En effet, il est plus que jamais important que les épargnants et futurs investisseurs soient correctement entourés pour prendre les solutions les plus adaptées.

► **L'éducation financière.** Historiquement les français sont les mauvais élèves en Europe sur les questions

financières. D'après un sondage réalisé par la Banque de France, 77 % des Français estiment avoir un niveau de connaissance moyen ou faible sur les questions financières.

► **Diversification.** « Ne pas mettre tous ses œufs dans le même » prend son sens. En effet, la diversification des actifs permet de lisser les risques d'un patrimoine : un patrimoine réparti sur différentes classes d'actifs, tels que l'immobilier, les actions, les obligations ou les valeurs refuges (comme l'or) offrent l'opportunité de mutualiser les risques de perte. Si l'un des placements venait à baisser, seule la proportion qui y correspondrait serait atteinte alors que les autres placements pourraient compenser la perte enregistrée. Ainsi, en matière d'investissements financiers, la règle est de veiller à mettre en œuvre une diversification effective des actifs. Celle-ci tient compte dans un premier temps des supports d'investissement. Toutefois, il faut également tenir compte du secteur d'activité de l'actif ainsi que son secteur géographique. En effet, certains marchés sont arrivés à maturité alors que d'autres sont en cours de développement et présentent des perspectives de croissance. Un bon équilibre des placements est garanti par une répartition effective des actifs entre différents risques.

► **Les alternatives.** Il existe quelques alternatives à étudier pour remplacer le fonds en Euros, néanmoins aucune de ces solutions ne présente la même caractéristique de la garantie en capital.

➤ Les particuliers devraient s'intéresser aux **fonds datés** ayant une maturité connue à l'avance. L'avantage de ces produits d'investissement réside dans le fait que l'investir peut verrouiller le rendement de sa poche taux dans le temps. Néanmoins, en cas de défaut de l'un des émetteurs d'obligations en portefeuille, l'investisseur risque une perte en capital.

➤ Une autre solution pourrait être de réconcilier les particuliers avec **l'investissement en actions**. En effet, il est encore possible de trouver certains titres de qualités qui versent un rendement compris entre 3 et 5% permettant ainsi d'avoir une assise en cas de chute des marchés financiers. Evidemment, il faut garder à l'esprit que cette solution connaîtra des performances négatives à court terme en cas de baisse importante des marchés.

➤ Nous constatons également un regain d'intérêt pour les **produits structurés** et les UC **immobilières**.

Il faut retenir que ces alternatives ne sont pas forcément adaptées à tous les profils d'investisseurs et ne répondent pas aux mêmes besoins.

Néanmoins, elle représente des opportunités futures de diversification dans un monde où le rendement sans risque ne rapporte plus rien. •

