

# Les Echos PATRIMOINE

**ÉPARGNE** // Socle de l'épargne des Français, l'assurance-vie en euros souffre de taux d'intérêt de plus en plus bas, voire négatifs. Comment ce produit, dont la principale qualité est de garantir le capital, peut-il traverser ce cycle ?

## Assurance-vie : les 5 questions essentielles sur les fonds en euros

Marie-Christine Sonkin  
@mcsosnkin

**E**n annonçant une baisse très significative du rendement servi par les fonds en euros (voir « Les Echos » du 24 septembre), l'assureur Generali a jeté dans la mare le pavé que nombre de ses confrères conservent en fonds de cale. Car tous sont confrontés au même problème : l'inéluctable baisse de rendement des fonds en euros. L'équation est simple. Fin 2018, les fonds en euros à capital garanti étaient composés, selon Good Value for Money, de 80 % d'obligations dont 42 % de dette souveraine. Et les taux n'ont cessé de chuter... Jusqu'à passer en territoire négatif. Pourtant en 2018, les fonds en euros ont encore rapporté 1,8 % en moyenne, selon la Fédération française de l'assurance.

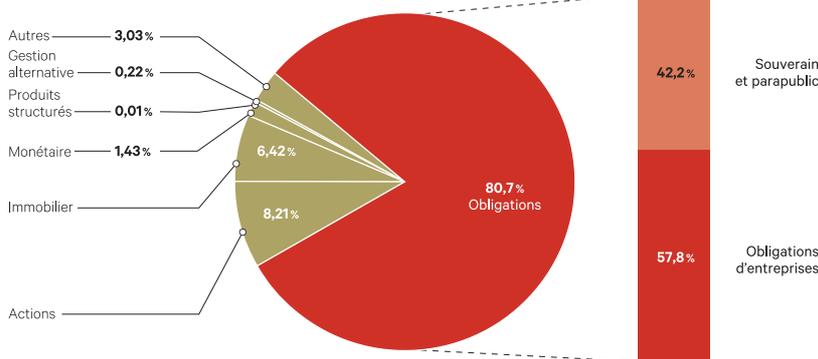
### 1 QUELS RENDEMENTS EN 2019 ?

« La baisse sera très probablement significative cette année, en raison du contexte de taux », assène Thibaut Cossenet, directeur de l'offre financière du Groupe Le Conservateur. « On peut comparer les fonds en euros à une boule de neige qui tombe depuis trente ans, au gré de la baisse des taux. Aujourd'hui, elle est presque arrivée au pied de la montagne et elle a pris une vitesse considérable, renchérit François Leneveu, président du directeur d'Altaprofits. Les assureurs veulent freiner la collecte en limitant les entrées, mais ça ne fait que reculer l'arrivée de quelques centaines de mètres. Par ailleurs, il existe certes des réserves, mais elles ne représentent que 3 à 4 % de rendement. Là aussi on gagne quelques centaines de mètres, mais sans modifier l'issue », explique-t-il. Selon lui, le rendement moyen des fonds en euros pourrait descendre à 1,2 % en 2019.

Pour Cyrille Chartier-Kastler, fondateur de Good Value for Money (GVFM), prescripteur de contrats d'assurance, nous sommes sur une dynamique de baisse des rendements de 0,3 point par an. La moyenne pour 2019 devrait se situer entre 1,3 % et 1,4 % en 2019 pour descendre jusqu'à 0,5 % d'ici

### La forte composante obligataire explique la chute des rendements

Composition moyenne des fonds en euros  
En %, fin 2018



à 5 ans. « Plusieurs acteurs avaient été l'année dernière sur une remontée des taux. Trois assureurs avaient donc même rehaussé le rendement de leurs contrats par rapport à 2017 : CNP, Predica et BPCE Vie. Le contexte va les contraindre à faire machine arrière », estime-t-il.

### 2 FAUT-IL INVESTIR AUJOURD'HUI ?

« L'investissement sur un fonds en euros reste adapté pour l'épargnant qui ne veut prendre aucun risque en capital et qui accepte de réaliser un placement dont la rentabilité réelle nette d'inflation est négative. Pour valoriser durablement son patrimoine, l'épargnant doit se diversifier sur des unités de compte ou opter pour d'autres stratégies sans l'option de liquidité à gérer comme la tonitine », estime Thibaut Cossenet, directeur de l'offre financière du Groupe Le Conservateur. François Lene-

veu préconise quant à lui la règle du quart-quart : un quart de fonds en euros, un quart de supports immobilier papier (SCI, SCP) et ce, même si les prix sont élevés, un quart de fonds diversifiés en gestion pilotée et un quart en titres vifs avec notamment des valeurs dans le luxe qui seront génératrices de forts dividendes sur le long terme. « Cette allocation permet de rester serein et d'obtenir un bon rendement sans prendre de risques excessifs », affirme-t-il. Mais les fonds en euros est loin d'avoir dit son dernier mot. « Il faut se méfier d'un éventuel krach boursier. Il vaut mieux gagner 0,5 % que perdre 15 % », martèle Cyrille Chartier Kastler.

### 3 PEUVENT-ILS ÊTRE FERMÉS ?

C'est tout à fait possible car autorisé par le Code des assurances. D'ailleurs, la filiale française de Generali fermera cette année deux de ses fonds en euros (France 2

et Euro Innovalia). « Il est possible de fermer les fonds en euros, mais à mon sens, ce n'est pas une solution adéquate, affirme Thibaut Cossenet. Certes, c'est la fin de l'âge d'or du fonds en euros, mais ce n'est absolument pas la fin de l'assurance-vie qui procure bien d'autres moteurs de performance. Les fonds en euros doit, selon nous, rester un support d'investissement disponible en expliquant ses tenants et aboutissants aux épargnants qui en assurement les contreparties. »

D'autres assureurs contraignent les nouveaux souscripteurs à investir une part significative de leurs versements sur des unités de compte. Les contrats sur lesquels on peut investir à 100 % sur la partie euro se font de plus en plus rares. On peut citer entre autres ceux d'Assurance-vie.com, de la Macif, de la MIF de l'Asac-Fapès. Mais aussi de l'Afer. Selon son président, Gérard Bekerman, il n'y a pas de contraintes de ver-

sements en UC. Il dément catégoriquement la rumeur selon laquelle il serait demandé aux apporteurs d'exiger un minimum de 20 % en unités de compte au-delà de 100.000 euros de versements.

### 4 SONT-ILS RISQUÉS ?

« Le premier risque des fonds en euros est d'abord de voir ce support rapporter moins que l'inflation de manière durable et devenir un placement qui ampute le pouvoir d'achat. Le deuxième risque est de voir appliquer la loi Sapin II, qui permet un blocage des fonds en cas de remontée brutale des taux d'intérêt. Ce risque est peu probable dans les conditions actuelles, mais il faut en être conscient », souligne Thibaut Cossenet. Par ailleurs, pour maintenir un rendement positif, les fonds en euros disposent d'une arme : la PPE ou provision pour participation aux excédents. « Non pas parce qu'ils vont la distribuer, mais parce que cette réserve permet de contribuer à satisfaire les exigences de Solvabilité II. Ces règles prudentielles contraignent les assureurs à mettre en face de leurs investissements en actions un équivalent de 40 % de fonds propres. En d'autres termes avec 4 % de PPE on peut investir 10 % du portefeuille en actions, explique Cyrille Chartier-Kastler. Le salut est dans cette diversification du portefeuille des fonds en euros qui permettra de tenir le rendement sur le long terme. Et la PPE augmente car le rendement de l'actif des assureurs est nettement supérieur aux taux servis aux assurés. »

### 5 FAUT-IL TRANSFÉRER SES FONDS SUR UN PER ?

« On n'a pas intérêt à se précipiter pour transférer son épargne sur un PER. Certes, il y a une petite carotte fiscale avec le doublement de l'abattement annuel sur les contrats d'assurance-vie qui seront transférés sur un PER, mais il faut analyser la fiscalité à la sortie », met en garde François Leneveu. Pour Thibaut Cossenet, il n'y a pas de solution universelle. « Dans une approche retraite, le PER présente de nombreux avantages, notamment fiscaux, ainsi que la possibilité de sortir en rente ou en capital fractionné. C'est un produit qui mérite d'être étudié. » ■

## L'APPARTEMENT DE LA SEMAINE



Patrice Besse



### SUR LE WEB

#### ● Logement

Est-ce la revanche des petites et moyennes villes ? Délaissées ces dernières années, elles reviennent sous les radars grâce à des prix de l'immobilier ancien très raisonnables et à une qualité de vie supérieure à celle observée dans les grandes villes.

● **Fiscalité** Si vous avez récemment reçu un virement sur votre compte bancaire, cette bonne surprise provient peut-être d'un remboursement d'une partie de votre taxe d'habitation.

● **Toute l'actualité** du patrimoine à retrouver sur [lesechos.fr/patrimoine](http://lesechos.fr/patrimoine).

Un bureau en mezzanine et une chambre avec salle de bains occupent l'étage.  
→ Prix 790.000 euros

RETROUVEZ L'APPARTEMENT DE LA SEMAINE SUR [LESECHOS.FR/PATRIMOINE](http://LESECHOS.FR/PATRIMOINE)

→ **A Saint-Cloud (92)**  
Au sein du parc de Montretout (une résidence privée de 8,5 hectares), dans une maison de maître des années 1830, le duplex de 71 m<sup>2</sup> situé au rez-de-chaussée est composé de 4 pièces.

→ **Atelier d'artiste**  
Un vaste espace de vie de 35 m<sup>2</sup> avec cuisine ouverte, salon, salle à manger, orientés à l'est, occupe le rez-de-chaussée. Les portes-fenêtres donnent sur une terrasse et le jardin en contrebas.

## INDICES DES PRIX IMMOBILIERS (IPI)

### L'indice des prix de l'immobilier MeilleursAgents - « Les Echos »

IPI, 1 <sup>er</sup> OCT. 2019	Progression (en %)				Indice en points
	10 ans	5 ans	depuis le 1 <sup>er</sup> janv. 2019	1 mois	
Paris (10.115 €/m <sup>2</sup> )	+ 57,6	+ 28,9	+ 7,4	0	156,4
10 grandes villes (10 GV)	+ 27,8	+ 16,7	+ 3,5	+ 0,4	121,5
50 grandes villes (50 GV)	+ 11,1	+ 7,2	+ 2,4	+ 0,2	105,0
Zones rurales	- 4,4	+ 1,2	+ 0,4	0	86,7
France	+ 9,8	+ 4,1	+ 1,4	0	102,1

Indices des prix de l'immobilier résidentiel ancien en base 100 au 1<sup>er</sup> janvier 2008. Les IPI 10 GV et 50 GV regroupent respectivement les 10 plus grandes villes de France et les 50 plus grandes villes de France hors Paris. Les IPI Paris, 10 GV et 50 GV ciblent les appartements. L'IPI France regroupe appartements et maisons. L'IPI rural est calculé sur les prix des maisons.

LES ÉCHOS // SOURCE : INDICE MEILLEURSAGENTS - LES ÉCHOS

### PROSPECTER EN PROVINCE

Face à un afflux de demandes pour cause de taux bas, les prix de l'immobilier connaissent, selon l'indice IPI MeilleursAgents - « Les Echos », une hausse des prix

presque partout en France. Toutefois, si le choix s'étoile dans les grandes villes, il demeure « plus large dans les zones non tendues », souligne Orpi dans son bilan du 3<sup>e</sup> trimestre 2019. Et ce serait là qu'il serait aujourd'hui « intéressant de

prospector », précise cette enseigne. « En province, le pouvoir d'achat est le plus important de France et permet donc l'acquisition de biens plus grands », complète le réseau L'Adresse dans son bilan immobilier du 3<sup>e</sup> trimestre 2019.