

# Les fonds en euros sous tension

## LES FOND

### PLACEMENT

La reprise de l'économie américaine pourrait bousculer la gestion de nos contrats d'assurance-vie, sensibles aux variations de taux. Effectivement, avec la croissance outre-Atlantique, l'inflation augmente, obligeant le comité de politique monétaire de la Fed à relever son taux directeur. «*De quoi générer une pression sur les taux dans le monde entier, notamment en Europe si l'inflation s'y installe aussi*», note François Leneveu, co-fondateur et président du directoire d'Altaprofits. La plupart des observateurs tablent sur une remontée graduelle des taux. Mais au vu de leur faible niveau actuel, une hausse même progressive aura un impact important sur les fonds en euros notamment.

#### Des rendements moins rémunérateurs

Rappelons que pour garantir le capital et délivrer de bons rendements aux fonds en euros, les compagnies d'assurances ont misé principalement sur des obligations d'État. Même si celles-ci sont jugées assez sécuritaires, elles ont une grosse particularité : leur sensibilité aux taux. Une hausse de ceux-ci entraînera mécaniquement la baisse du prix des obligations achetées ces dernières années et dotées de très faibles rendements. Pourquoi un tel mouvement ? Car le rendement de ces obligations devenant inférieur à celui des nouvelles obligations émises, leur prix s'ajustera mécaniquement à la baisse afin de maintenir leur

attractivité.

Cette situation pose deux problèmes majeurs aux assureurs. D'abord, les compagnies devront compenser la dépréciation des titres à l'actif par une augmentation des fonds pour aléas financiers. «*Ce qui a pour conséquences de diminuer le rendement servi aux assurés et de coûter cher aux assureurs*» note François Leneveu.

Ensuite, même en cas d'une hausse rapide des taux, la rentabilité du fonds restera pénalisée par la présence d'obligations plus anciennes et à faible rendement. Les épargnants, déçus, pourraient demander à dénouer leurs contrats, «*surtout si l'achat d'obligations nouvellement émises rapporte plus que les fonds en euros*», illustre Laurent Bodin, gérant au cabinet de gestion de patrimoine Cèdre Finance. Cette situation obligerait la compagnie à vendre en moins-value les obligations de son portefeuille.

#### Des précautions déjà prises

Face à cela, des mesures préventives ont été instituées. La plus impopulaire est le vote en 2016 de la loi Sapin autorisant, sous certaines conditions, le HCSF (Haut Conseil de stabilité financière) à bloquer les demandes de rachats des contrats en euros des épargnants pendant une durée maximale de six mois. Ceci afin de protéger les compagnies d'éventuelles faillites.

Par ailleurs, et comme nous vous l'avions signalé dans une précédente publication de *La Lettre*, les assureurs ont fait, depuis plusieurs années, évoluer les contrats dans le sens d'une moindre sensibilité aux variations de taux. Ceci en incitant les souscripteurs à placer une partie de leur épargne sur les fonds en unités de compte, notamment par le biais d'une politique de taux

bonifié. En conséquence de quoi, en 2017, près de 28 % des cotisations en assurance-vie sont affectées à des unités de comptes selon la FFA (Fédération française de l'assurance).

#### Diversification et réactivité : les maîtres mots

Ce phénomène de diversification s'amplifiera. «*Le fonds en euros reste aujourd'hui le seul placement offrant une garantie en capital avec un peu de rendement. Se diversifier sur des unités de compte et de l'immobilier via les OPCI, SCPI ou encore certaines SCI, est la voie à suivre pour obtenir des performances supérieures à 3 % à horizon de 8 ans*», assure Laurent Bodin. Il s'agira alors de privilégier les contrats d'assurance-vie multigestionnaires. Qui plus est, la remontée des taux pourrait, à l'avenir, profiter aux épargnants. «*Les assureurs adopteront une gestion de long terme, vendant certains titres pour en acheter d'autres plus rentables. Cette stratégie permettra d'offrir des rendements améliorés peut-être dès 2019/2020*», estime François Leneveu. Enfin, jouer sur l'actuelle volatilité des taux peut être opportun. «*Il s'agit alors de miser sur les gestions obligataires les plus réactives*», indique Jérôme Livran, directeur financier chez Nortia. Il apprécie DNCA Alpha Bonds ; la stratégie long/short de ce fonds obligataire permet notamment d'optimiser la performance du portefeuille sur la base des anticipations de taux d'intérêt et d'inflation, et de tirer parti des écarts entre les taux longs et courts. «*Aujourd'hui, privilégier les obligations à court terme, dotées d'une moindre maturité et qui sont donc moins influencées par l'évolution des taux, est porteur*», illustre-t-il.

AM