

# Family FINANCE

[www.familyfinance.fr](http://www.familyfinance.fr)

Supplément d'Option Finance n°1260 du lundi 10 mars 2014 - ISSN / 0989-1900 et de Funds n°67 de mars 2014

## L'ASSURANCE-VIE à la veille d'une révolution

Un supplément des magazines

*Option*  
**Finance** **Funds**  
magazine

# L'assurance-vie a toujours plus d'un tour dans son sac

Rescapée des derniers durcissements fiscaux, l'assurance-vie a toujours plus d'un tour dans son sac pour séduire les investisseurs. Entre ses fonds en euros sans risque, ceux de nouvelle génération et les futurs contrats qui vont apparaître cette année, les professionnels estiment que tous les clignotants restent au vert pour le placement préféré des Français.



De gauche à droite :  
**Marie-Anne Jacquier**, directeur général de LifeSide Patrimoine -  
**Gérard Bekerman**, président de l'AFER -  
**Philippe Crevel**, secrétaire général du Cercle des Epargnants

**L'assurance-vie a échappé pour l'essentiel au durcissement fiscal qui lui était promis. Comment qualifier aujourd'hui son cadre fiscal ?**

**Marie-Anne Jacquier, directeur général de LifeSide Patrimoine** - Nous sommes satisfaits que les décisions du gouvernement aient permis de maintenir le cadre fiscal de l'assurance-vie, car c'est un point déterminant pour la confiance des assurés, à la fois sur le plan successoral et en matière d'impôt sur le revenu. Mais c'est surtout pour sa polyvalence que l'assurance-vie confirme son intérêt. On accède de plus en plus à des supports qui ont des modalités d'accès différentes lorsqu'ils sont acquis en direct, par exemple les SCPI, et qui bénéficient alors de la fiscalité de l'assurance-vie, qui peut alors être plus adaptée au contexte patrimonial de l'investisseur. Par exemple, le souscripteur n'est pas obligé d'encaisser ses revenus de SCPI tous les ans, alors qu'ils sont automatiquement versés et fiscalisés dans le cadre d'une détention directe. Plus l'assurance-vie avance, plus elle est un véhicule de détention souple, notamment sur un horizon de long terme où la fiscalité prend tout son sens.

**Gérard Bekerman, président de l'AFER** - Nous sommes satisfaits car des députés, parfois radicaux, ont voulu s'en prendre une fois de plus à l'assurance-vie, mais l'exécutif, avec une grande sagesse, a su préserver depuis deux ans l'essentiel du statut juridique, fiscal et social de l'assurance-vie. Nous restons néanmoins vigilants, car le législateur cherche toujours à modifier ce cadre. Le Conseil d'Etat puis le Conseil constitutionnel ne les ont heureusement pas suivis. Ils ont fait droit à des exigences fortes concernant l'intégration de faux produits dans la règle du plafonnement de l'ISF, puis dans la reconsidération du taux des prélèvements sociaux maximaux sur les produits d'assurance-vie découlant de versements effectués avant 1998. Donc, le cadre historique de l'assurance-vie est respecté. C'est un signe de confiance ; le gouvernement ne recule pas, il avance, d'autant qu'il a de grands projets avec les nouveaux contrats Euro-croissance ou Vie-génération. En matière de transmission, on sent toutefois une volonté de modifier l'environnement de l'assurance-vie, pour le rapprocher des règles du Code civil. Nous espérons donc que la sagesse trouvera à s'appliquer dans tous les autres domaines. L'Afer est déjà montée au créneau contre la doctrine parue au Bofip en 2012, connue sous le nom de «réponse Proriot-Bacquet», qui traite l'assurance-vie du survivant comme n'importe quel autre placement dans les couples mariés, après le décès du premier conjoint. Elle concerne 15 millions de Français. L'enjeu est important et nous avons un rôle majeur à jouer pour rétablir la qualification aléatoire originelle du contrat d'assurance-vie.

**Geoffroy Brossier, directeur général de MMA Vie** - L'assurance-vie a conservé ses principaux avantages fiscaux, tant sur la fiscalité des plus-values que sur la fiscalité en cas de succession, et ce, dans une période au cours de laquelle des supports

d'épargne concurrents à l'assurance-vie, comme les comptes-titres, ont vu leur fiscalité se détériorer. Il est à noter également que les caractéristiques juridiques et sociales de l'assurance-vie ont été peu modifiées. Le gouvernement a pris la mesure du poids des 1 500 milliards d'euros que représentent les encours d'assurance-vie. Pour autant, les annonces de fin d'année sur la modification des taux de prélèvements sociaux sur les contrats avant 1998 ont rendu moins lisible cette situation favorable. Cela est amplifié par la perception d'instabilité fiscale de nos assurés qui, dans le cadre de la constitution d'une épargne longue, réfléchissent à deux fois sur ce choix.

**Philippe Crevel, secrétaire général du Cercle des Epargnants** - Je constate que le gouvernement a acté le statu quo, sous réserve de regarder entre les lignes. La décision du Conseil constitutionnel sur les prélèvements sociaux est intéressante, car c'est la première fois que le Conseil reconnaît une certaine valeur juridique à un contrat qui serait passé entre les épargnants, les assureurs et l'Etat. Il dit qu'on ne peut pas revenir à tout moment sur une certaine garantie donnée pendant la période de constitution de l'épargne durant les huit premières années. La décision est complexe et alambiquée, mais elle est révélatrice d'une évolution qui va dans le bon sens. Elle pourra d'ailleurs faire jurisprudence. On a vu que le gouvernement avait dû reculer, y compris sur l'ISF. Il y aura certainement toujours des tentations de remettre en cause des avantages anciens, notamment au travers de circulaires, mais le contexte a changé. Le tournant «libéral» de François Hollande conforte l'économie de l'offre, avec la création par exemple de l'Euro-croissance et du PEA-PME. On voit qu'on a tourné une page, plutôt dure pour les épargnants, sur la première partie du quinquennat, puisque le président s'est engagé à ne plus toucher à la fiscalité de l'assurance-vie jusqu'en 2017. Reste à espérer que ce ne soient pas des promesses en l'air.

**Didier Brochard, directeur général de FAPES Diffusion** - L'assurance-vie a effectivement échappé au grand soir fiscal et conserve l'essentiel de ses avantages. Elle représente donc un cadre très privilégié pour l'épargne. Elle conserve aussi ses particularités civiles, qui font aussi sa force. Pour autant, l'assurance-vie n'est pas un paradis fiscal : elle offre un environnement favorable qui reconnaît ses apports au financement de l'économie réelle. Le pouvoir a réaffirmé que cette contribution était précieuse.

**Vous n'évoquez pas le relèvement des droits qui a été opéré pour les plus grosses transmissions effectuées via l'assurance-vie. Serait-ce un épiphénomène ?**

**Marie-Anne Jacquier** - Cette mesure ne touche qu'une part très minoritaire des épargnants, même si en volume elle n'est pas négligeable. On attend de voir comment les textes vont avancer sur les contrats Vie-génération, parce que les épargnants sont prêts à entendre que les avantages fiscaux puissent être liés à une

détention à long terme et à des conditions d'investissement en faveur du financement de l'économie, ou à des préoccupations d'ordre plus sociétal. Mais, pour l'instant, nous sommes encore dans l'inconnu.

**Didier Brochard** - Nous sommes face à un durcissement, mais le législateur a introduit un nouvel abattement de 20 % qui le compense largement, à condition d'investir dans d'autres secteurs, comme le logement, les PME ou l'économie sociale et solidaire. Je regrette que le même avantage n'ait pas été accordé aux contrats Euro-croissance. Cela aurait été plus malin.

**Philippe Crevel** - C'est évidemment un durcissement, mais il est marginal et ne remet pas en cause la fiscalité globale de l'assurance-vie, qui reste toujours plus avantageuse que le cadre ordinaire des droits de succession. La philosophie est donc préservée, mais c'est vrai qu'on modifie son environnement par petites touches. Nous devons être vigilants pour que ce taux d'imposition de 31,25 % n'augmente pas par la suite, car s'il passait à 40 %, cela remettrait en cause les fondements de l'assurance-vie.

**Pour limiter les effets de ce durcissement fiscal sur les gros contrats, le gouvernement a annoncé la création de contrats Vie-génération, qui vont bénéficier d'un abattement à la base de 20 %. Y croyez-vous ?**

**Geoffroy Brossier** - La création de ce nouveau contrat crée une certaine ambiguïté. C'est un produit qui doit être proposé prioritairement à une clientèle qui réfléchit à la transmission de son patrimoine, en cherchant à optimiser ses droits de succession, donc une clientèle parmi les plus âgés de nos clients. Mais ce produit est à investir exclusivement en unités de compte, donc plus approprié à une clientèle plus jeune. Je crains que le développement de ce produit ne soit limité par l'analyse de nos souscripteurs qui jugent que le risque de perte en capital est supérieur à l'avantage successoral proposé, d'autant que, au-delà de 70 ans, le capital investi n'est généralement plus couvert par des garanties décès associées aux contrats en unités de compte. Quant aux clients qui souhaitent absolument se prémunir contre cette évolution de la taxation suite au décès, pour la partie qui excède 700 000 euros, ce produit y répond.

**Philippe Crevel** - Ce n'est pas vraiment le même produit que ceux que nous connaissons. C'est un contrat plutôt destiné à des gens assez jeunes, qui aiment le risque. Cela ne devrait pas correspondre aux attentes des retraités et je ne suis pas sûr que l'abattement sur les droits de succession représente une motivation suffisante pour y investir. La majorité a certainement pensé que ce contrat séduirait peu et que les pertes fiscales seraient donc limitées.

**Gérard Bekerman** - C'est un projet paradoxal, car il concernera ceux qui veulent transmettre, mais s'adressera aux épargnants qui acceptent de perdre les garanties, puisque 30 % des fonds au moins seront investis dans des secteurs à risque. Or, les épargnants qui préparent leur transmission n'acceptent pas de

prendre des risques inconsidérés.

La finalité est saine et citoyenne, mais les modalités peuvent donc poser problème, car on doit respecter le cycle de vie de l'épargnant. Les assureurs devront de ce fait accompagner étroitement la commercialisation pour éviter des choix purement fiscaux qui pourraient se transformer en défaut de conseil. C'est un point important à éclaircir. Les épargnants devront aussi avoir conscience du risque qu'ils prendront en souscrivant à ce nouveau contrat. Je trouve finalement curieuse cette idée de conditionner l'existence d'un avantage fiscal à la perte de garantie. Si le gouvernement s'attend à réconcilier les épargnants avec le risque par ce moyen, il sera déçu. L'essentiel de l'assurance-vie est aujourd'hui investie pour la sécurité. On ne changera pas cet acquis par la création de ces contrats.

**Marie-Anne Jacquier** - Il y a un risque de conflit d'intérêts entre l'avantage successoral et le profil de risque des clients ciblés. Généralement, on se préoccupe de la transmission lorsqu'on avance dans l'âge, et c'est une période moins favorable pour prendre des risques, d'autant que les montants en jeu sont par essence importants. Nous espérons donc que la création de ces nouveaux contrats entraînera un élan de créativité afin que soient mises au point des unités de compte répondant aux critères légaux, mais avec un niveau de risque maîtrisé, mieux adapté au profil des clients concernés.

**Les rendements des fonds en euros continuent à diminuer. Quel jugement porter sur leurs performances, et quelle est la tendance pour l'avenir ?**

**Didier Brochard** - Les rendements continuent effectivement à diminuer, mais faiblement. De manière générale, on peut constater que les performances restent attrayantes, et cela sur l'ensemble du marché ou presque. Les baisses sont en général mesurées et l'on constate même quelques hausses. Ces rendements relativement stables démontrent la forte capacité de résistance des fonds en euros face à la crise. Ils permettent toujours d'attribuer des gains de pouvoir d'achat à l'épargne, et c'est ce qu'attendent les épargnants.

Pour l'avenir, je constate que les taux des emprunts et obligations n'ont jamais été aussi bas. Et même s'ils remontent un peu, c'est insignifiant, vu le point bas d'où ils partent. Je suis toutefois convaincu que nous sommes parvenus à une forme de stabilisation, grâce à la diversification de la gestion financière des assureurs, qui pourrait d'ailleurs conduire à faire repartir les rendements à la hausse.

Il faut également noter que beaucoup de fonds en euros ont été handicapés ces dernières années par le poids des provisions qu'ils ont dû passer pour des pertes sur actions, qui sont venues en diminution des rendements distribués. Cette étape me semble terminée et plaide pour une stabilité des performances.

**Philippe Crevel** - Les rendements sont effectivement en baisse, avec une volatilité qui s'est un peu accrue entre les plus hauts rendements et les plus bas, mais avec une convergence entre 2,7 et 2,8 %. Il n'y a pas de surprise, compte tenu du niveau des taux d'intérêt sur le marché.

**Gérard Bekerman, président, AFER -**

**«Ma confiance dans l'avenir des fonds garantis est entière.»**

**Gérard Bekerman** est président de l'AFER, dont il est adhérent depuis 25 ans. Il a débuté sa carrière comme assistant de Raymond Aron au Collège de France. Il est aujourd'hui président du Conseil de perfectionnement du magistère banque et finance et du master (M2 professionnel) de techniques financières et bancaires de l'Université Paris 2 Panthéon-Assas. Auteur de nombreux ouvrages et publications académiques sur les comptes de la nation, l'ECU, l'euro, les modèles de valorisation d'options, etc., il a récemment fait paraître un Que Sais-Je sur Les 100 mots de l'épargne aux PUF.



D'autre part, les compagnies d'assurances ont puisé ces dernières années dans leurs réserves et beaucoup d'entre elles ont voulu les reconstituer, ce qui a pesé sur les performances.

La chute des rendements des fonds en euros a commencé depuis six ou sept ans, et on peut constater qu'elle n'a pas conduit les épargnants à s'écarter de ces compartiments, ni de l'assurance-vie. Il est vrai qu'il n'y a pas de placements alternatifs.

De plus, dans la mesure où les Français privilégient la sécurité, ils se satisfont de ces performances. Si l'on prend en compte le faible niveau d'inflation, la baisse réelle est cependant limitée et le pouvoir d'achat de l'épargne continue à progresser.

Le marché de l'assurance-vie est extrêmement mature et il évolue. L'argument de la sécurité est déterminant et les souscripteurs sont visiblement peu sensibles à cette érosion.

Pour les prochaines années, nous sommes dans l'inconnu, car tout dépendra de l'évolution des taux d'intérêt.

**Geoffroy Brossier** - Cela fait quinze ans que les taux de rendement obligataire baissent chaque année, sans qu'il y ait eu de désaffection majeure de la part des épargnants, car – et c'est encore le cas cette année – le fonds en euros demeure un support très compétitif pour obtenir une rémunération sans risque. Sa rémunération réelle, c'est-à-dire nette de l'inflation, est la plus favorable depuis quatre ans. D'aucuns avaient enterré un peu rapidement ce support et la légère baisse en 2013 par rapport à 2012 de la performance des fonds en euros est donc une bonne nouvelle. Le bonus de rendement, que nous avons mis en place en 2013,

a permis d'attribuer à ceux de nos clients qui nous confient une épargne importante et/ou qui diversifient une partie de leur contrat sur les unités de compte des rendements supérieurs à ceux distribués en 2012. Le bonus de rendement est proposé à nos contrats ouverts à la commercialisation, mais aussi à nos contrats en portefeuille. Il permet ainsi de rémunérer la fidélité de nos assurés et de les accompagner sur les unités de compte, qui sont un complément indispensable au support en euros dans les marchés actuels.

**Marie-Anne Jacquier** - La baisse de rendement est un retour à la normalisation au regard de la situation économique, même si ce n'est pas plaisant pour les épargnants. Compte tenu des garanties apportées par les assureurs, du temps assez court dont ils disposent pour générer du rendement, des horizons de placements différents des épargnants, il n'est pas incohérent que les rendements baissent. Ce n'est pas une situation critique, ni préjudiciable à la confiance des épargnants.

Cette normalisation nous semble par ailleurs bénéfique, car elle crée un lien entre capacité à générer du rendement et prise de risque, ou durée et horizon d'un placement.

**Gérard Bekerman** - Ma confiance dans l'avenir des fonds garantis est entière. Dans un contexte où tout baisse – croissance, inflation, prix, taux –, il est normal que la rémunération des fonds généraux ne soit pas comparable à ce qu'elle était dans le passé. Cependant, rien n'exclut que les taux remontent. Si tel est le cas,

**Philippe Crevel**, secrétaire général du Cercle des Epargnants -

**«L'assurance-vie est un super compte-titres ouvert sur le monde entier et sans restriction»**

**Philippe Crevel**, secrétaire général du Cercle des Epargnants depuis 2004, a été membre de plusieurs cabinets ministériels et conseiller économique et fiscal de plusieurs responsables politiques et au sein d'un groupe parlementaire. Il a été également consultant auprès de plusieurs organisations internationales. Il a participé à l'élaboration de la première loi sur l'épargne retraite (1993-1997) et a rédigé un guide pratique sur les retraites.



nous achèterons des obligations plus rentables et saisirons des opportunités sur les marchés. Dans de telles conditions, les rendements du fonds en euros se redresseront.

Le taux se juge sur le long terme et à l'aune de la sécurité apportée sur le capital. C'est ce qui compte vraiment pour les épargnants. Nous ne sommes pas dans un schéma de désaffection des fonds en euros, ni de chute tendancielle des performances. Les taux de rendement sont convenables au regard de l'inflation.

**On assiste à l'émergence de fonds en euros dits «de nouvelle génération» (immobiliers, opportunistes, dynamiques). S'agit-il d'un feu de paille ou d'une tendance durable ?**

**Marie-Anne Jacquier** - Nous avons développé une des plus larges offres de fonds en euros, avec cinq fonds au total. Une telle gamme permet à l'épargnant de nous signifier ce qui lui tient à cœur, et ce à quoi il est prêt à renoncer, pour en tirer un avantage en termes de rentabilité.

Le fonds en euros classique dispose ainsi d'avantages – la sécurité, la liquidité, la régularité, le cliquetage des plus-values – qui influent sur le rendement. L'objectif est d'interroger les clients, via les conseillers, pour savoir lesquels de ces avantages leur semblent les plus importants. S'ils veulent les trois, nous leur recommandons le fonds classique. Si un client ne cherche pas la liquidité sur le court terme, nous l'orienterons vers un fonds spécifique, qui a

un horizon de gestion plus long et donc un potentiel de gains plus élevé à long terme. En revanche, les sorties à court terme y sont pénalisées pour permettre à l'assureur de prendre des positions longues et inciter l'assuré à la stabilité.

Si le client n'est pas attaché à la régularité, nous l'orientons vers un fonds en euros dynamiques, qui cherche à délivrer des performances supérieures à long terme, mais qui peut rapporter moins une année donnée, sans pouvoir être inférieur à zéro.

Ce sont des supports qui ne sont pas accessibles par arbitrages ou pour lesquels nous avons introduit des contraintes, car nous pensons qu'elles sont dans l'intérêt des épargnants. En revanche, nous ne conditionnons aucun de ces fonds à une part en unités de compte. L'information diffusée sur ces nouveaux fonds est dense et doit permettre de choisir les fonds innovants en mesurant bien leurs particularités. Ces logiques ne sont pas adaptées à tous les clients, mais peuvent constituer de vraies nouvelles opportunités pour certains, qui sont orientés dans ces innovations par les conseillers en gestion de patrimoine qui les épaulent.

Nous voyons d'ailleurs désormais émerger une allocation entre plusieurs fonds en euros, en fonction des différents objectifs des clients. Ce rapport entre la durée et la capacité à générer du rendement est fondamental.

**Didier Brochard** - Je reste très prudent face à ces innovations. Ces fonds ont des performances très variables et très volatiles, puisque les rendements peuvent dans certaines circonstances être

proches de zéro. Je ne suis pas sûr que ce soit ce qu'attendent les épargnants, d'autant que l'investissement dans ces fonds se traduit souvent par de fortes contraintes de diversification ou des restrictions importantes.

Par ailleurs, certains mécanismes posent problème, comme les fonds en euros immobiliers. S'ils dégagent des revenus élevés, ils ne peuvent pas offrir la même liquidité qu'un portefeuille classique. C'est donc l'assureur qui est obligé d'assurer les besoins de trésorerie et il le fait en mettant son actif général à contribution. Cela peut donc se faire au détriment des clients qui ont investi dans le fonds en euros classique. C'est contraire à l'équité.

J'ajouterai qu'avec le durcissement des règles de solvabilité et les exigences fortes de fonds propres sur les actifs risqués, les assureurs sont dans l'obligation de limiter la taille de ces fonds. Il ne s'agit pas forcément d'un feu de paille, mais ils n'atteindront jamais une taille critique pour cette raison. Ceci en fait des produits réservés à une clientèle patrimoniale haut de gamme. Il ne s'agit pas, et ne pourra jamais s'agir, d'épargne populaire.

**Gérard Bekerman** - Toute offre est légitime et je salue les efforts faits pour mettre au point ces nouvelles formules. Nous regrettons cependant qu'elles soient accompagnées de réserves, voire de punitions ou pénalités, si l'épargnant doit sortir avant l'échéance pour une raison ou une autre. Les contraintes risquent en effet de se révéler supérieures aux atouts.

Il faut donc que les épargnants soient bien informés sur les risques

et les enjeux de ces nouveaux fonds. Ils demandent un réel effort de pédagogie. Je ne pense pas que cette tendance soit durable. Elle pourrait être éphémère.

**Philippe Crevel** - Il y a un vrai débat pour savoir jusqu'où l'on peut aller sans remettre en cause la philosophie même des fonds en euros. Avec un marché qui pèse aujourd'hui 1 500 milliards d'encours, il est normal qu'il y ait une segmentation dans l'offre et des produits qui se différencient, pour mieux correspondre aux attentes des uns ou des autres.

Reste à savoir si les organes de contrôle laisseront cette innovation avancer, alors que ses exigences de sécurité – au travers de la mobilisation de fonds propres – est de plus en plus importante. La première histoire de l'assurance-vie s'achève. Une nouvelle époque s'ouvre avec les nouveaux fonds en euros, y compris les fonds Euro-croissance. Il ne faut toutefois pas que cela se fasse au détriment de la grande masse des assurés qui ont investi dans les fonds en euros traditionnels. La confiance qu'ils y placent doit être respectée.

**Geoffroy Brossier** - Il est intéressant de constater que certaines compagnies proposent de nouveaux fonds en euros, en période de baisse des rendements. Il faut être force de proposition, mais attention, d'une part, à ne pas galvauder le terme «fonds en euros» qui a fait le développement de l'assurance-vie au cours des trente dernières années, et, d'autre part, à être attentif à l'in-

**Didier Brochard**, directeur général, FAPES Diffusion

**«Les fonds en euros «de nouvelle génération» ont des performances très variables et très volatiles.»**

Après une expérience de vingt ans passés au sein du groupe AXA et du cabinet de courtage international AON Consulting, département assurance de personnes, **Didier Brochard** rejoint en 2001 le cabinet de courtage «associatif» FAPES Diffusion et l'ASAC-FAPES en tant que directeur général.



formation communiquée aux assurés afin qu'ils puissent comparer les supports qu'ils souscrivent entre fonds en euros classiques et ceux dits «de nouvelle génération». Même sur les fonds dits «classiques», la décomposition des classes d'actifs a fortement évolué au cours des dix dernières années. Le couple rendement/risque n'est plus le même. La poche d'obligations corporate (ndlr : d'entreprises) a beaucoup progressé, au détriment des obligations souveraines (ndlr : émises par les Etats). MMA n'a pas souhaité aller au-delà des 25 % en corporate pour doper ses rendements, mais certains concurrents sont à près de 100 %. Par contre, nous avons une poche actions qui atteint les 10 %. Dans tous les cas, il est nécessaire de bien informer le souscripteur sur la nature du fonds qu'il souscrit.

### On vante souvent la fiscalité et le cadre juridique de l'assurance-vie, mais quels sont aujourd'hui ses atouts financiers ?

**Gérard Bekerman** - L'assurance-vie est surtout un atout en matière d'organisation patrimoniale. Cela englobe la performance, la dimension fiscale, sociale et juridique ; tous domaines dans lesquels elle continue à bénéficier d'un cadre très avantageux, voire préférentiel. L'essentiel a été préservé et il faut que cela continue. L'assurance-vie représente un dispositif qui peut être alimenté par l'innovation. On l'a vu il y a quelques années avec l'introduction des unités de compte, on le voit aujourd'hui avec la création des Euro-croissance et Euro-transmission (ndlr : autre nom des contrats Vie-génération). On le voit aussi avec les formules permettant de dynamiser la gestion des fonds en euros. Elle est donc un réceptacle pouvant accueillir de nombreux supports dans l'intérêt des épargnants. C'est une épargne souple, pour tous. Avec elle, on peut devenir propriétaire immobilier, via des sociétés civiles immobilières, par exemple. C'est un outil qui nous permet d'aller de l'avant. Nous sommes confiants dans l'avenir, car, justement, l'assurance-vie peut toujours s'adapter.

**Geoffroy Brossier** - Le contrat d'assurance-vie a énormément évolué au cours des dix dernières années, pour devenir le produit d'épargne qui répond le mieux aux besoins des Français. C'est sur la partie financière que ces évolutions ont été majeures, avec l'accessibilité à presque tous les marchés financiers, et donc l'ensemble des classes d'actifs. En complément de l'ouverture des choix de supports, les compagnies ont fait évoluer leur offre en termes d'outils permettant d'accompagner leurs clients sur le niveau de risque souhaité. Il s'agit des options d'arbitrages automatiques, mais aussi de délégation qu'ils octroient à leurs conseillers financiers dans le choix des allocations. Ces solutions sont de plus en plus accessibles, ce qui rend ce produit très démocratique. Par ailleurs, le contrat d'assurance-vie est resté un contrat d'assurance et, en complément des atouts financiers, des compagnies comme la nôtre continuent de proposer des garanties de prévoyance et de décès, qui permettent de couvrir certains aléas non financiers.

**Didier Brochard** - L'assurance-vie est une véritable boîte à outils financiers. Elle permet d'accéder à tous les marchés, à

toutes les classes d'actifs, des matières premières à l'investissement socialement responsable en passant par l'immobilier. Elle offre aussi la possibilité de répartir librement l'épargne entre ces différents compartiments, de les arbitrer librement – sans frottement fiscal –, de faire des rachats à tout moment. Bref, les atouts financiers sont nombreux et aucun autre placement ne peut aujourd'hui rivaliser avec elle.

**Marie-Anne Jacquier** - L'assurance-vie est un véhicule dans lequel l'épargnant est libre de composer le carburant qu'il souhaite utiliser, en mêlant plusieurs ingrédients. Tout le bénéfice que les assurés en tireront proviendra d'un choix d'allocation d'actifs bien adapté à leur situation et à leurs besoins.

Nous avons une politique assez large en la matière. Tout ce qui peut permettre à un client d'accéder à un marché financier donné mérite d'être étudié pour voir s'il est compatible avec l'assurance-vie. On vient ainsi de lancer un des premiers Fonds communs de placement à risque qui permet à nos souscripteurs d'investir dans le «private equity» (ndlr : les entreprises non cotées). Aujourd'hui, c'est assez peu accessible aux épargnants, car c'est un marché technique, dans lequel le ticket d'entrée est souvent élevé. On voit aussi aujourd'hui une évolution de la consommation vers des produits qui apportent du sens et, même si les offres d'investissement socialement responsable n'ont pas connu un grand succès, l'assurance-vie est la mieux placée pour apporter ce sens aux épargnants.

**Philippe Crevel** - Les modifications fiscales ont tué le compte-titres. Pour aller sur les marchés financiers, il reste le PEA, mais il est plafonné et cantonné aux actions européennes. Et l'assurance-vie, qui est un super compte-titres ouvert sur le monde entier et sans restriction, avec une grande souplesse et une fiscalité privilégiée. Le patrimoine financier des ménages devrait donc se résumer à de l'épargne de précaution avec les livrets, et de l'assurance-vie pour tout le reste. C'est le produit cœur du patrimoine. Les unités de compte ne représentent encore que 15 % des encours de l'assurance-vie, mais elles vont devenir le passage obligé pour les investisseurs qui souhaitent investir en actions, en private equity, l'assurance-vie devient la voie d'accès normale.

### Que faut-il attendre des nouveaux fonds ou contrats «Euro-croissance» ? Sont-ils susceptibles de détrôner les fonds en euros actuels ?

**Philippe Crevel** - A défaut de textes d'application, nous sommes toujours dans le brouillard. La direction du Trésor a annoncé qu'ils sortiraient avant la fin du mois de juin, ce qui rend la prospective assez difficile. La place qu'ils occuperont dépendra d'abord du rendement qu'ils procureront à leurs souscripteurs. Même si leurs résultats définitifs ne seront connus qu'au bout de huit ans, les sociétés auront tout intérêt à indiquer des performances intermédiaires pour permettre aux souscripteurs de se faire une idée. S'il faut attendre longtemps pour évaluer leur potentiel rendement, ces fonds ne se développeront pas.

Il leur faudra délivrer un rendement, ou au moins un espoir de rendement, supérieur à celui des fonds traditionnels pour que les

**Marie-Anne Jacquier**, directeur général, LifeSide Patrimoine -

**«Le succès de l'Euro-croissance ne pourra pas se bâtir au détriment des fonds en euros actuels, mais à côté d'eux.»**

Directeur général de LifeSide Patrimoine depuis 2009, **Marie-Anne Jacquier** bénéficie de quatorze années d'expérience dans le secteur de la gestion de patrimoine. Diplômée de l'Ecole de management de Lyon et titulaire du diplôme universitaire De gestion de patrimoine de l'Aurep, Marie-Anne Jacquier a été de 2001 à 2008 directeur associé de FIP Patrimoine, réseau français de conseillers indépendants en organisation et en gestion de patrimoine, puis directeur projet distribution du groupe April de 2008 à 2009.



particuliers soient incités à y aller. Il est indispensable d'avoir une vraie contrepartie pour compenser la perte de la liquidité et de la sécurité permanente. Si le surplus de rendement est limité à 0,5 % par an, ce sera bien évidemment insuffisant pour attirer les épargnants. En revanche, s'il y a une surperformance de 2 % par an – ce qui paraît difficile –, le succès est quasiment assuré. Je ne pense cependant pas que ces fonds détrôneront les fonds en euros traditionnels, qui sont un véritable paquebot. Les fonds Euro-croissance seront un plus petit navire, qui grossira progressivement. S'ils captent 100 milliards d'épargne, ce sera déjà un succès. Le coût en capital – l'Autorité de contrôle a rappelé qu'elle imposera des exigences de fonds propres élevés, certes en deçà des fonds euros classiques – et les coûts de développement sont tels que les opérateurs ne se précipiteront certainement pas.

**Marie-Anne Jacquier** - Le fonds Euro-croissance devrait trouver une place confortable dans notre démarche originale. Nous nous attendons à ce que les choses avancent doucement, car il faudra de la visibilité pour les épargnants. Comme les professionnels n'en ont pas encore, un peu de temps sera nécessaire pour que cela se mette en place.

Si l'on arrive à proposer un «deal» clair aux épargnants, on peut penser qu'ils n'auront pas forcément le même raisonnement que durant les années passées. On voit que les comportements évoluent, par exemple avec les produits de retraite comportant une sortie en rente, qui sont aujourd'hui bien plus souscrits que dans le passé.

Tout va dépendre in fine de la capacité des assureurs à donner des atouts aux fonds Euro-croissance, pour cultiver leurs différences, et de notre capacité à démontrer aux assurés que le blocage de l'épargne sur plusieurs années est la meilleure formule pour dégager des rendements supplémentaires.

La conjoncture de marché pour la création de ces fonds n'est toutefois pas très favorable. Il faudrait une remontée des taux pour qu'ils aient un environnement plus porteur. Les fonds Euro-croissance pourraient alors être utilisés en complément des fonds en euros déjà présents, mais il ne s'agira certainement pas d'une substitution.

Le succès de l'Euro-croissance ne pourra d'ailleurs pas se bâtir au détriment des fonds en euros actuels, mais à côté d'eux.

**Didier Brochard** - La profession est en train de s'en emparer avec un volontarisme rarement vu. Nous aimons bien le principe, mais, comme cela a été dit avant, il y a encore beaucoup d'interrogations sur leur fonctionnement, même s'il s'agit simplement d'un nouvel habillage des contrats en euros diversifiés.

L'absence de garanties durant la vie du contrat risque toutefois de dissuader les épargnants, qui ont une faible culture financière et qui ne saisiront peut-être pas l'intérêt d'un blocage à long terme de leur épargne. Nous constatons déjà ces réticences lorsque nous proposons des fonds structurés avec une garantie à l'échéance et une participation aux hausses de la Bourse. Alors que la promesse de rendement est élevée et le risque de perte au terme est nul, il est très difficile de convaincre d'y investir. Les fonds Euro-croissance

**Geoffroy Brossier**, directeur général,  
MMA Vie

**«Le fonds en euros demeure un support très compétitif pour obtenir une rémunération sans risque.»**

**Geoffroy Brossier** est directeur général de MMA Vie depuis 2010. Précédemment il était entré chez Swisslife en 2002 où il a occupé plusieurs fonctions, dont responsable des partenariats, directeur service client et directeur gestion privée. Geoffroy Brossier a commencé sa carrière en 1993 comme analyste financier chez LuxLife, filiale de Gan, auditeur assurance/banque chez Mazars et directeur financier de la société de courtage Protegys.



nécessiteront donc des conseils précis pour être certain qu'ils sont proposés à une clientèle qui en mesure bien toutes les contraintes et les enjeux, et pour mettre en avant les atouts que les souscripteurs pourront en tirer.

Je regrette qu'ils ne bénéficient pas d'un avantage fiscal qui les aurait rendus plus incitatifs.

Nous les intégrerons vraisemblablement dans nos contrats multisupports, aux côtés des autres compartiments, pour permettre aux clients qui le désirent de n'y investir qu'une partie de leur épargne, celle dont ils sont sûrs de ne pas avoir besoin avant plusieurs années.

**Gérard Bekerman** - L'Euro-croissance doit effectivement être un complément aux offres actuelles, pas un substitut. L'expérience des gestions montre, notamment avec les contrats de retraite d'entreprise dont l'horizon est lointain et connu, qu'il n'y a toutefois pas une corrélation entre le blocage de l'épargne et un meilleur rendement.

C'est donc un «oui, mais...» que nous disons pour ce type de fonds. S'il y a une demande, nous le proposerons. L'Euro-croissance, c'est autant d'ombre que de lumière. Si un épargnant doit quitter le fonds général pour y investir, se posera la question du sort des plus-values latentes abandonnées dans le fonds général, à un moment où elles seront très élevées du fait de la baisse des taux. Idem pour la réserve de capitalisation, fortement dotée ces dernières années. J'espère que les ordonnances apporteront des solutions à ce problème.

Le gouvernement prévoit que la durée soit de huit ans. Nous exigerons que les règles fiscales et juridiques soient maintenues sur cette durée, puisque ces fonds ne bénéficieront d'aucun avantage particulier, alors qu'ils perdent la sécurité permanente et l'effet de cliquet. Nous ne nous engagerons que si Bercy promet de maintenir les règles actuelles sur cette durée. On sait que les besoins de fonds propres seront d'environ 2 % sur ces fonds, ils seront donc moins coûteux pour l'assureur que le fonds général, mais plus coûteux que les unités de compte. Nous aimerions que l'épargnant puisse profiter de cette moindre exigence de fonds propres. Il faudra aussi prévoir un filet de sécurité pour les assurés, au cas où ils seraient dans l'obligation de fermer le contrat avant le terme prévu.

Nous avons besoin d'un contrat lisible, clair et simple. Ce n'est pas le cas aujourd'hui et nous travaillons pour qu'il le soit. L'Euro-croissance ne se fera pas contre l'Afer, car si nous y sommes opposés, nous le ferons savoir haut et fort. Nous attendons la satisfaction d'autres prérequis.

**Geoffroy Brossier** - En complément des éléments évoqués, et bien qu'il soit nécessaire d'attendre la finalisation définitive des textes, il ressort une absence de demande de la part des réseaux et des clients sur ce produit. Par ailleurs, la structure de la courbe des taux nécessite un effort commercial important de la part des compagnies qui vont commercialiser ce produit sans avantage fiscal. ■

Propos recueillis par Eric Leroux

# Les expertises



**L'AFER, une association indépendante au service de la défense de l'assurance-vie et de ses adhérents**

p. 18



**FAPES Diffusion : assurance-vie et prévoyance, deux notions indissociables**

p. 20



**LifeSide Patrimoine : l'innovation au service de l'épargne de long terme**

p.22



**MMA Expertise Patrimoine : offrir le meilleur accompagnement aux conseillers indépendants**

p. 24



[www.optionfinance.fr](http://www.optionfinance.fr)

Retrouvez tout  
Option Finance sur  
[www.optionfinance.fr](http://www.optionfinance.fr)

# L'AFER, une association indépendante au service de la défense de l'assurance-vie et de ses adhérents

**L'AFER fait de la défense du contrat de confiance avec l'épargnant le socle de son action. Face à l'instabilité fiscale qui menace l'assurance-vie, la première association d'épargnants en assurance-vie en France poursuit son combat et convoque le 8 avril les Assises de l'épargne et de la fiscalité.**



Véritable force de proposition vis-à-vis des parlementaires et des pouvoirs publics, l'AFER, Association française d'épargne et de retraite, intervient en permanence pour offrir à ses 715 000 adhérents le meilleur cadre fiscal, juridique et financier en matière d'assurance-vie, et ce de manière totalement équitable quels que soient leur ancienneté ou le montant de l'épargne détenue.

## Défendre le caractère aléatoire du contrat d'assurance-vie

«La puissance de l'AFER lui permet de faire entendre sa voix, y compris par des campagnes de presse, chaque fois que l'intérêt de ses adhérents et de l'épargne retraite le rend nécessaire», affirme Gérard Bekerman, son président. Fidèle à ce principe, l'association s'est fortement mobilisée en 2013 pour la stabilité fiscale de l'assurance-vie. Elle a notamment lancé une pétition nationale qui a recueilli plus de 70 000 signatures et obtenu gain de cause sur deux de ses

combats. Fin décembre, deux hautes juridictions de l'Etat ont en effet repoussé les modifications fiscales du régime de l'assurance-vie votées par le Parlement, à savoir d'une part le projet de loi de financement de la sécurité sociale visant à appliquer le taux unique le plus élevé de 15,5 % de prélèvements sociaux aux intérêts des contrats d'assurance-vie d'avant 1998 et, d'autre part, les dispositions qui prévoyaient la prise en compte comme revenus, pour le plafonnement de l'ISF, des intérêts constatés au titre des contrats d'assurance-vie.

«Si le législateur, notamment certains élus quelque peu radicaux, veulent continuer à s'attaquer à l'assurance-vie, l'exécutif a eu la sagesse de maintenir les règles et le statut juridique de l'assurance-vie, se félicite Gérard Bekerman. Mais le combat n'est pas pour autant fini.»

## Apporter sa contribution au projet Euro-croissance

Fort de ces deux succès, l'AFER va continuer en 2014 à défendre la per-

manence du statut fiscal et social de l'assurance-vie. «Nous appelons tous les épargnants à un grand rassemblement le 8 avril à 14h30 à la Maison de la Mutualité, annonce Gérard Bekerman. Ces Assises de l'épargne et de la fiscalité seront l'occasion de débattre avec Bernard Cazeneuve, ministre délégué auprès du ministre de l'Economie et des Finances, chargé du Budget, ainsi que d'autres personnalités politiques. J'ai beaucoup de choses à lui demander, précise le président de l'AFER.»

Le projet Euro-croissance, sur lequel l'AFER souhaite également apporter sa contribution, sera un des thèmes abordés lors de ces Assises. «L'Euro-croissance est une opportunité qu'on ne peut pas se permettre de négliger, explique Gérard Bekerman. Nous devons néanmoins nous assurer que l'intérêt des adhérents sera respecté et que ce nouveau support remplira bien une fonction complémentaire, et non de substitution, au fonds général qui doit rester la base de notre contrat. Nous attendons donc une simplification et un

effort significatif de pédagogie d'abord du gouvernement, ensuite des conseillers, car si l'AFER soutient le projet, ce projet ne pourra se faire sans l'AFER.»

## Pouvoir continuer à servir un bon contrat et un bon taux

L'association entend bien aussi, par ces différentes actions, défendre les valeurs sur lesquelles repose le contrat collectif et évolutif d'assurance-vie multisupport AFER, souscrit auprès des assureurs Aviva Vie et Aviva Epargne Retraite. «Nous sommes là pour donner satisfaction aux adhérents avec un bon contrat et un bon taux», fait valoir Gérard Bekerman. Reconnu pour la régularité de ses performances, la qualité de sa gestion financière ainsi que pour sa souplesse et sa simplicité de fonctionnement, le contrat de l'AFER repose en effet sur trois valeurs : simplicité (le contrat AFER propose volontairement un nombre limité de supports en unités de compte créées spécifiquement pour le contrat AFER pour permettre la diversification de l'épargne), équité (tous les adhérents de l'AFER perçoivent sur le fonds garanti en euros les mêmes résultats, tandis que les innovations du contrat profitent à l'ensemble des adhérents quelle que soit leur date d'adhésion) et transparence (l'ensemble des frais est clairement affiché, de nombreuses informations sont mises à disposition des adhérents, dont la composition exhaustive des portefeuilles des fonds du contrat AFER, publiée annuellement). «L'assurance-vie est un véritable enjeu de société, conclut Gérard Bekerman. Elle doit reposer sur des règles stables, sûres et claires afin de préserver le contrat de confiance avec les épargnants car la confiance, c'est le plus beau trésor sur lequel on peut compter.» ■

Carole Leclercq

## Gérard Bekerman, président de l'AFER

GÉRARD BEKERMANN EST PRÉSIDENT DE L'AFER, DONT IL EST ADHÉRENT DEPUIS 25 ANS. IL A DÉBUTÉ SA CARRIÈRE COMME ASSISTANT DE RAYMOND ARON AU COLLÈGE DE FRANCE. IL EST AUJOURD'HUI PRÉSIDENT DU CONSEIL DE PERFECTIONNEMENT DU MAGISTÈRE BANQUE ET FINANCE ET DU MASTER (M2 PROFESSIONNEL) DE TECHNIQUES FINANCIÈRES ET BANCAIRES DE L'UNIVERSITÉ PARIS 2 PANTHÉON-ASSAS. AUTEUR DE NOMBREUX OUVRAGES ET PUBLICATIONS ACADÉMIQUES SUR LES COMPTES DE LA NATION, L'ECU, L'EURO, LES MODÈLES DE VALORISATION D'OPTIONS, ETC., IL A RÉCEMMENT FAIT PARAÎTRE UN QUE SAIS-JE SUR LES 100 MOTS DE L'ÉPARGNE AUX PUF.

QUESTIONS À...

### Comment l'AFER a-t-elle traversé l'année 2013 ?

Bien. Dans un contexte marqué par de fortes incertitudes sur le statut fiscal de l'assurance-vie, l'AFER a confirmé en 2013 son dynamisme et sa bonne santé. Nous avons accueilli quelque 20 000 nouveaux adhérents avec un âge moyen, toujours plus jeune, de 35 ans. L'AFER compte désormais 715 000 adhérents, contre 658 000 en 2007. Avec une collecte brute de 2,04 milliards d'euros, en hausse de 28 %, nos encours étaient fin 2013 de 46,8 milliards d'euros, contre 45 milliards un an plus tôt. Ils se répartissent à 40,1 milliards sur le fonds général et 6,7 milliards sur les unités de compte. Soulignons également la hausse de la part que les adhérents choisissent d'investir en unités de compte pour diversifier leur épargne, à 13,1 % contre 10 % en 2012.

### Que dire du rendement du fonds en euros en 2013 ?

Le taux de rendement net de notre contrat s'élève à 3,36 % (hors prélèvements sociaux), dans la moyenne haute du marché. Nous reversons l'intégralité des bénéfices à nos adhérents. C'est un taux normal, sincère, obtenu sans réalisation significative de plus-value sur actions et sans PPE. Il est servi à tous les adhérents, quel que soit le montant de leur épargne. Il s'inscrit également dans la durée, avec un rendement quinquennal de 3,58 % (net de frais de gestion et hors prélèvements sociaux), qui place l'AFER parmi les meilleurs du marché de l'assurance-vie.

### Quels sont les projets d'évolution de votre offre financière ?

Nous souhaitons accompagner davantage nos adhérents en mettant à la disposition de leurs conseillers des outils pour construire une allocation d'actifs personnalisée en fonction de leurs besoins. Nous allons aménager la gamme pour la rendre plus claire pour les adhérents et plus complète. Dans cette optique, nous allons également chercher de nouveaux partenariats de gestion financière. Aviva Investors est un bon gérant. Il ne peut pas être le meilleur partout.

### Cette volonté de diversification est historique. Pouvez-vous nous en dire plus ?

Pour avancer tout droit, il faut savoir regarder sur le côté. Nous ne pouvons pas négliger la diversification car il s'agit de l'intérêt de nos adhérents. Nous allons donc chercher à côté des compétences que le gestionnaire de nos fonds depuis 38 ans, Aviva Investors France, n'a pas forcément. Notre partenaire assureur, Aviva, souscrit d'autant plus facilement à cette initiative qu'il réalisera le cahier des charges et aura le pouvoir de choisir le gestionnaire, en partenariat avec l'AFER. Nous allons tout prochainement lancer un appel d'offres sur le private equity et le financement des PME.