

# ASSURANCE-VIE

## LES FONDS EN EUROS ONT CHANGÉ

*Immobiliers ou dynamiques, certains promettent de meilleures performances que les autres, grâce à une gestion différente. Pari tenu ?*

**L**es assureurs l'affirment volontiers, les rendements seraient meilleurs si les fonds en euros pouvaient davantage se diversifier en actions ou en immobilier. Mais parce qu'ils doivent offrir une garantie en capital à tout moment, et être capables aussi de rembourser rapidement les souscripteurs qui souhaitent récupérer leur capital, la réglementation les contraint à investir essentiellement sur des actifs peu risqués, comme les obligations.

Pourtant, certains établissements proposent des fonds en euros largement investis dans l'immobilier, dont les rendements sont souvent largement supérieurs à ceux des fonds euros classiques. Primonia a ainsi servi en 2014 un taux très séduisant (4,05 %, après 4,15 % en 2013) sur le fonds en euros Sécurité Pierre Euro de son contrat Sérénipierre. Un vrai fonds en euros, où le capital est garanti à tout moment, et néanmoins essentiellement (autour de 90 %) investi en immobilier de bureaux et en commerce.

Mais le succès auprès des épargnants oblige à lisser la collecte. « *Délivrer une telle rentabilité sur ce fond oblige à être toujours plus sélectif sur le choix des immeubles* », explique Stéphane Vidal, directeur général du groupe. Pour accéder à ce fonds immobilier, géré avec Suravenir, les épargnants doivent désormais accepter de verser la moitié de leur capital sur les autres supports du contrat (sicav, FCP ou autres fonds euros). Ce n'est pas le cas

**Le capital est garanti mais les rendements peuvent évoluer en dents de scie**

chez Boursorama par exemple, mais chez lui, le fonds en euros dédiés à la pierre n'est diversifié qu'à hauteur de 65 % environ sur l'immobilier, avec un rendement certes attrayant (3,32 % l'an dernier), mais moins spectaculaire.

Les compagnies d'assurances ne proposent pas plus souvent ces placements parce que l'immobilier est un actif peu liquide, alors qu'elles offrent une liquidité permanente sur le fonds en euros. « *C'est un risque qu'elles gèrent. Mais il faut vérifier que ces supports n'imposent pas de pénalités en cas de retrait anticipé* », souligne Thomas Clément, président du directoire d'Edmond de Rothschild Assurances et Conseils. Si les rendements de ces fonds euros, ces dernières années, ont été très réguliers, la volatilité est en revanche beaucoup plus forte sur les fonds en euros boostés grâce à la Bourse. « *Dans ce cas, l'assureur garan-*

*tit bien toujours le capital à tout moment, mais le rendement peut être nul certaines années, si les marchés financiers ont été difficiles* », précise Thomas Clément. Souvent, ces fonds diversifient sur les marchés une part variable de leurs actifs, en coupant très vite leurs positions en cas de perte, pour ne pas prendre trop de risques, puisque l'assureur s'engage toujours à préserver le capital. Cette gestion contrainte les prive donc parfois des rebonds boursiers. « *De plus, comme la partie de leurs actifs placés en obligations ou sur les fonds en euros rapporte moins aujourd'hui, leurs marges de manœuvre pour investir sur des actifs risqués, sans perdre en capital, se réduit, elle aussi, ce qui devrait peser aussi sur les rendements qu'ils pourront offrir* », souligne Thomas Clément. Certains réfléchissent donc déjà à d'autres solutions. Primonia vient ainsi d'imaginer un fonds eurodynamique, pour son nouveau contrat Sécurité Target Euro, qui joue sur les options (des instruments financiers sophistiqués), pour que la performance de la totalité du capital soit corrélée à celles des marchés financiers, même si l'assureur le garantit en totalité. Mais, là encore, très souvent, pour accéder à ce support, le client doit placer 30 % de son versement sur des unités de compte. Rien à voir en tout cas avec les fonds eurocroissance, qui commencent timidement à être commercialisés par les assureurs, et qui ont, eux, la particularité de ne pas garantir en permanence le capital investi. L'assureur ne prend cet engagement qu'au terme d'une longue période, huit ans plus tard au minimum, certains allant jusqu'à le différer de trente ans. ■ ANNE BODESCOT

### LES DIFFÉRENTS FONDS EUROS

	Stratégie d'investissement	Rendement	Garantie en capital
Fonds euros classiques	Largement investis en obligations	Régulier	A tout moment
Fonds immobiliers	Investis parfois très fortement (jusqu'à 90 % pour certains) en immobilier	Régulier	A tout moment
Fonds eurodynamiques diversifiés	Diversifient entre 20 % et 40 % de leurs actifs sur les marchés financiers	Volatil	A tout moment
Fonds eurodynamiques opportunités	Diversifient sur les classes d'actifs qu'ils jugent les plus intéressantes (Bourse, immobilier...), selon les périodes	Volatil	A tout moment
Fonds Eurocroissance	Diversification « parfois limitée » sur des actifs à risque.	Volatil	Seulement à l'échéance, 8 à 30 ans plus tard

OLIVIER CAILLEAU