La lettre de
Média Santé
SUPPLEMENT PATRIMOINE

Hebdomadaire spécialisé de références fiscales, sociales, juridiques et patrimoniales du médecin

N° P807 – 26/02/2010

Assurance Vie : votre fonds garanti est en danger !

Si vous avez lu mes deux précédents articles concernant les emprunts, vous constaterez que mon propos d'aujourd'hui en est la suite logique. Et les évènements récents de la Grèce le confirment douloureusement : nous vivons au-dessus de nos moyens. On parle de surendettement dans le cas d'un particulier. On parle de déficit quand il s'agit d'un État. Il n'empêche qu'il arrive un moment où il faudra bien que tout cela s'arrête. Car les conséquences sont présentes dans notre vie de tous les jours… même si, le plus souvent, on l'ignore.

Il y a Assurance Vie et Assurance Vie

L'assurance vie est sans conteste le placement le plus utilisé par nos compatriotes pour leur épargne long terme. Cependant, malgré la facilité avec laquelle on vous la propose, c'est une opération d'épargne d'une extrême complexité. Il suffit aujourd'hui de quelques clics sur Internet pour placer votre épargne sur ce véhicule ou bien de vous rendre chez votre banquier ou votre assureur, voire même dans les espaces financiers des grandes surfaces pour posséder ce produit miracle. Car, en effet, ce produit permet tellement de montages patrimoniaux qu'il est devenu quasiment indispensable pour tous ceux qui veulent se constituer une épargne ou gérer un patrimoine existant. Et toute la force commerciale des gros vendeurs d'assurance vie a été jusqu'alors de vous faire croire que l'assurance vie était un produit simpliste et unique comportant seulement deux ou trois critères qui les différencient. Un peu comme si on tentait de vous faire croire que tous les antibiotiques se valent, « à quelques choses près ». Cela vous ferait certainement bondir si les comparaisons de ces médicaments s'arrêtaient à leur prix, leur nombre de comprimés par boite et le fait que vous pouvez les acheter sur Internet sans ordonnance pour économiser les conseils du médecin. *Et pourtant, nous en sommes là au niveau de l'assurance vie.*

Que peut-on faire avec une assurance vie ?

Affirmer que l'on peut tout faire serait exagéré, mais on peut, néanmoins faire énormément de choses. Tout dépend du contrat que vous avez et de votre imagination (ou celle de votre conseil). Voici quelques exemples. Vous pouvez l'utiliser pour faire de l'épargne longue (plusieurs années). L'assurance vie atteint sa plénitude fiscale au bout de huit années de détention. Cette épargne pourra être utilisée comme bon vous semble : pour payer les études de vos enfants, pour l'achat du bateau de vos rêves, pour compléter vos revenus à la retraite. Vous pouvez également vous servir de l'assurance vie pour transmettre de l'argent à des personnes qui ne sont pas vos héritiers directs : vous économiserez ainsi une part importante des droits de mutation. Vous pouvez donner votre contrat en garantie : soit pour un prêt bancaire, soit pour tout autre opération (location d'un logement par exemple). Vous pouvez démembrer la clause bénéficiaire pour transmettre sur plusieurs générations ou bien encore démembrer le contrat quand vous voulez sortir d'un démembrement immobilier trop lourd à gérer ou pas assez rentable.

Comment choisir votre contrat d'assurance vie ?

Étonnamment, c'est la partie la plus importante et la plus délicate mais c'est pourtant celle qui bénéficie de la plus faible attention de la part des épargnants. N'oubliez pas que l'assurance vie que vous allez choisir va recevoir votre épargne pendant plusieurs années voire dizaines d'années. Il est donc important de ne pas vous contenter de regarder l'emballage et la couleur du stylo que l'on vous offre pour signer. Hélas, compte tenu de la complexité d'un contrat d'assurance vie, les journalistes établissent des classements se limitant aux montants des frais et au rendement du fonds euros. Choisissez-vous une voiture en fonction du prix de la carte grise et de sa vitesse de pointe ? Certainement pas. Mais j'y reviendrai plus en détails dans un prochain article.

Qu'est-ce qu'un fonds en euros ?

A l'origine, les contrats d'assurance vie étaient quasiment tous constitués uniquement d'un fonds en euros. A l'époque, on les appelait « fonds en francs ». De nos jours, quand votre contrat ne contient qu'un fonds en euros, on le nomme « contrat en euros » par opposition au contrat multisupport, qui, comme son nom l'indique, possède plusieurs supports d'investissement. Ce fonds

La suggestion de Frédéric Segoura

Conseil indépendant
en gestion de patrimoine

Ce qu'il faut retenir…

Votre fonds euros est essentiellement constitué d'obligations d'État. C'est pour cela que c'est un fonds garanti car il faudrait une faillite de l'État pour que les obligations qu'il contient ne valent plus rien. En lisant mes deux précédents articles vous avez appris que les obligations voient leur cours baisser quand les taux d'intérêt montent. La garantie ne fonctionne donc que dans un contexte de flux positif de capitaux et d'une stabilité ou baisse des taux. *Or, cette situation est sur le point de changer*. D'une part les taux d'intérêts vont monter (que ce soit en raison de la crise (cf. la Grèce) ou en raison de la reprise (cf. l'inflation), et d'autre part les flux risquent d'évoluer vers les nouveaux fonds euros plus rémunérateurs car essentiellement constitués de ces nouvelles obligations à plus fort rendement.

Schématiquement, on pourrait résumer les choses en disant que les vieux fonds euros qui ont bénéficié de leur inertie pour servir jusqu'à présent des taux de rendement intéressant vont maintenant être pris au piège de cette inertie pour suivre la remontée des taux.

A contrario, les jeunes fonds en euros ou les prochains nouveaux fonds euros auront peu d'inertie et vont pouvoir bénéficier au maximum de ces nouveaux rendements. Mais dans tous les cas, n'oublions pas que l'essentiel de la rémunération du fonds euros venait du différentiel de rendement entre les vieilles obligations et l'inflation qui diminuait. Dans le contexte inverse, votre fonds euros, s'il est jeune, aura du mal à suivre l'inflation (dans le meilleur des cas). Et si vous avez un fonds euros un peu ancien, il y a un risque important de vous retrouver avec un taux de rendement bien inférieur à celui de l'inflation. Ce que vous prendrez alors pour un fonds garanti vous garantira surtout de perdre de l'argent tous les jours.

■ *patrimoine@media-sante.com* ou *segoura@wanadoo.fr*

Publication hebdomadaire. 50 numéros par an. Edité et imprimé par : Média-Santé SA, 13 Place des Arts, 74200 Thonon-les-Bains. Directeur de la publication : Pascal Lamperti. Prix de vente au numéro : 5 €. Abonnement annuel : 195 €. Tarif réduit médecins remplaçants :140 €. N° CPPAP : 0912 I 87099

en euros a pour principale caractéristique d'être garanti par la compagnie d'assurance. De plus, grâce à un effet cliquet, le niveau atteint chaque année est verrouillé comme devenant le minimum acquis. Ainsi, année après année, votre épargne croît régulièrement, sans à-coup, sans baisse même temporaire, à l'instar d'un Livret A. Le produit presque parfait quand la rentabilité est au rendez-vous. Il y a 20 ou 30 ans, les taux d'intérêts étaient élevés car l'inflation l'était aussi. Les obligations atteignaient donc elles aussi des taux élevés. Les fonds euros ont donc acheté des obligations à fort coupon. Ainsi, les fonds euros rapportaient plus de 10 % l'an. Avec la baisse de l'inflation, les taux des obligations ont diminué. Mais compte tenu de la durée des obligations détenues (parfois jusqu'à 30 ans), les taux servis ont continué à être excellents. Hélas, un effet de dilution est venu amoindrir le rendement au fil des années du fait des nouveaux versements apportant de l'argent à investir sur des nouvelles obligations à taux plus faibles. Et c'est ainsi que nous sommes aujourd'hui à des taux d'environ 4 % l'an. Ce qui, compte tenu d'une inflation proche de 0, est un très bon score.

Alors, où est le danger ? Si vous avez lu mes deux précédents *Supplément Patrimoine* vous devez pressentir le problème. Une obligation n'est pas un produit financier sans risque. Autant il est facile pour un assureur de vous garantir votre placement quand on est dans un contexte de flux financier positif et d'une tendance à la baisse des taux, autant il est impossible de conserver cette garantie si les choses s'inversent. Or, le scénario d'une hausse des taux et d'une reprise de l'inflation est le plus probable. Si la crise se prolonge et se durcit, l'État va devoir augmenter ses taux pour attirer les capitaux. L'exemple concret est la Grèce qui, pour se sortir de la crise a été obligé de proposer un taux de 6,7 % sur ses emprunts d'État alors que nous sommes à 3,5 % sur l'OAT 10 ans. Si la situation financière de notre pays continuait à se dégrader, nous serions obligés, nous aussi, de relever nos taux pour attirer les capitaux. Et alors, me direz-vous ? N'est-ce pas bon pour le rendement de nos fonds euros de nos contrats d'assurance vie puisqu'ils sont constitués d'obligations de ce type ? C'est ce que l'on pourrait croire et c'est ce qui est vrai sur le très long terme. Mais à court terme, les choses sont très différentes. Tout d'abord, au niveau économique, une remontée des taux va freiner la reprise. Ce n'est donc pas une bonne chose. Mais quand il ne reste que cette solution pour obtenir un crédit…

Ensuite, la remontée des taux va engendrer automatiquement une baisse de cours des anciennes obligations. En effet, qui irait acheter des vieilles obligations qui rapportent 3,5 % quand on peut en trouver des nouvelles à près de 7 % ? Le cours des anciennes obligations va donc descendre jusqu'à procurer le même rendement. Schématiquement, elles perdraient 50 % de leur valeur (3,5 étant la moitié de 7). Imaginez maintenant que les épargnants, compte tenu de la crise, se mettent à puiser dans leur épargne pour conserver leur niveau de vie. Cela obligera les assureurs à vendre les obligations qu'ils détiennent au pire moment puisqu'elles ne vaudront plus que la moitié du prix d'achat.

Autre variante : les épargnants ne retirent pas leur épargne. Cependant, compte tenu des nouveaux taux servis par les nouvelles obligations, les jeunes fonds en euros ou les nouvellement créés seront essentiellement constitués de ces nouvelles obligations qui rapportent 7 %. Les taux de rendement de ces nouveaux fonds euros seront donc bien supérieurs aux vieux fonds euros. Il y a donc une probabilité non négligeable que les épargnants transfèrent leur épargne sur ces nouveaux contrats. Où, du moins, compte tenu des avantages fiscaux obtenus sur la durée, les anciens fonds euros verront peu de nouveaux flux entrant d'argent leur permettant d'acheter ces nouvelles obligations plus rentables car l'essentiel de l'argent frais ira vers les nouveaux contrats.

Au final, plus votre fonds euros est ancien et important, plus il aura du mal à bénéficier de la remontée des taux. Et si le solde des mouvements (versements – rachats) est négatif, l'assureur se mettra à perdre de l'argent en vendant les obligations en perte qu'il détient. Ira-t-il jusqu'à la faillite ? C'est tout à fait possible si les flux sont importants. Il vaut mieux dans ce cas faire parti des premiers à quitter le navire. Cependant, je pense (j'espère) que nous n'en n'arriverons pas là.

Des mesures sont prises depuis un certain temps et d'autres sont en préparation. Quelques exemples : votre contrat limite la détention de fonds euros en vous obligeant, par exemple, à détenir un minimum de 20 % d'unités de comptes. Ou bien, votre contrat limite les mouvements entrant et sortant du fonds euros. Ou bien encore, le rendement minimum garanti de 4,5 % de votre contrat a été supprimé (dans votre intérêt ?). Ces barrières à une gestion libre de votre épargne sont prévues soit à l'origine de votre contrat, soit lors d'une modification de votre contrat. Ce qui peut être fait sans votre accord quand il s'agit d'un contrat collectif. C'est pour cela que je conseille de souscrire un contrat d'assurance vie individuel et ***de ne surtout pas donner votre accord pour passer à un contrat collectif.*** *Si tel avait été le cas, n'hésitez pas à me contacter pour que je vous indique comment retrouver votre contrat d'origine.*

Dernière solution possible pour limiter les rachats : reculer l'avantage fiscal à 12 ans au lieu de 8 actuellement. Et si ce n'est pas suffisant, limiter (par exemple) les rachats à 10 % de l'épargne constituée par année civile. N'attendez pas d'être dos au mur pour prendre des décisions. Gérer c'est prévoir. Les 20 prochaines années ne seront sûrement pas aussi roses pour les fonds euros de l'assurance vie que les 20 dernières. Il existe des alternatives. C'est maintenant que vous devez faire les bons choix. ■

Attention : les textes ci-dessus sont protégés par un copyright

Etes-vous pour le photoco… pillage ?

Ami lecteur. Notre *Lettre* spécialisée est largement photocopiée et dupliquée. D'un côté, cela montre à quel point sa qualité est appréciée et son utilité reconnue. Rien d'étonnant à cela : c'est la seule publication spécialisée réellement indépendante destinée aux médecins dans ce domaine. C'est-à-dire sans aucun recours à la manne publicitaire directe, ou plus insidieuse, indirecte.

Et d'un autre côté, la duplication *sans autorisation* de notre *Lettre,* outre qu'elle est illégale, nous prive des ressources financières correspondantes et, au final, vous prive d'informations décisives en matière de gestion. ***Notre indépendance et la qualité de cette Lettre reposent sur nos seuls lecteurs abonnés.*** C'est-à-dire sur ceux qui sont prêts à mettre le prix dans de l'information de qualité, hautement rentable. Pour les autres, opportunistes et adeptes du photoco-pillage, voici quelques rappels utiles, afin de leur éviter la surprise d'une citation en justice au titre du Code de la propriété intellectuelle par notre service juridique…

- **Lecteurs individuels** : la reproduction de tout ou partie de la présente *Lettre* n'est autorisée qu'en vue d'un usage exclusivement personnel et individuel. La duplication par mailing-liste est notamment strictement interdite.

- **Lecteurs institutionnels** (Ordres des médecins, Syndicats, Associations professionnelles, Enseignants du 3ème cycle, etc.) et sociétés commerciales (presse médicale, sites Internet, etc.) : les contenus de la présente *Lettre* sont protégés : il est interdit de les reproduire intégralement ou partiellement sur quelque support que ce soit, y compris les sites Internet, *sans autorisation expresse de Média-Santé* (art. L 122-4, L 122-5 et L 335-3 du Code de la propriété intellectuelle – Ce délit est puni de 3 ans de prison et 300 000 € d'amende. ■