

Les profils des contrats d'assurance vie le pot au noir*

L'information, la transparence sont des éléments indispensables pour valoriser une gestion profilée et apporter des éléments objectifs de comparaison. L'offre des assureurs doit apporter toutes les précisions nécessaires à la détermination de l'adéquation entre les objectifs financiers du souscripteur et le couple rendement-risque attaché aux profils proposés.

Brigitte Margot
Directeur marketing et communication
Guardian Vie

■ Le développement des contrats en unités de compte a connu, ces dernières années, un essor tout à fait remarquable. Ils sont passés de 14 % de la collecte des assureurs vie en 1995 à 41 % en 1998.

Plus performants à long terme que les contrats en francs dont les rendements ont connu une nette érosion sur la même période, les contrats en unités de compte présentent cet avantage de pouvoir s'adapter aux objectifs financiers du souscripteur mais également de suivre l'évolution de sa situation. Ils sont également plus volatils et nécessitent une information plus complète, notamment pour avertir les clients des risques de fluctuations liés à ce type d'investissement.

Pour aider le souscripteur dans ses choix mais aussi pour le rassurer quant à l'évolution de son placement par rapport à ses objectifs, les assureurs ont mis en place des Opcvm profilés. Ceux-ci proposent des profils de gestion qui correspondent chacun à une orientation de placement, c'est-à-dire à un couple rendement/risque. Grâce à leur pré-définition, le client a la certitude que cet objectif sera respecté tout au long de la vie du contrat.

Ces fonds profilés constituent un guide, un repère pour le client qui lui permet de faciliter ses choix. Ils sont une réelle source de confort pour le souscripteur.

Des performances et des volatilités hétérogènes

Les noms que donnent les assureurs à leurs profils de gestion sont relativement standardisés. Dans la majorité des cas, la hiérarchie s'entend par rapport à un niveau de risque : profil sécuritaire, profil prudent, profil équilibré, profil dynamique. Si l'on schématise, les profils sécuritaires et prudents présentent un risque en capital nul ou presque ; les profils équilibrés jouent la régularité, avec un niveau de risque maîtrisé ; les profils dynamiques, enfin, annoncent un risque sensible lié à un investissement essentiellement actions.

Si le vocable est le même, le contenu peut cependant différer largement. En fait, tous les critères constitutifs d'un profil sont autant d'éléments dont la communauté d'appellation ne présage en rien de leur similitude. En réalité, l'hétérogénéité des performances et des volatilités, à profil de même dénomination, traduit des niveaux de risques très dissemblables.

Les points de divergence sont nombreux. Tout d'abord, il s'agit de l'allocation d'actifs. D'un contrat à l'autre,

les profils intitulés pareillement annoncent des répartitions de titres et de zones très différentes. En découlent des performances et une volatilité non comparables, malgré l'appellation identique. Cette standardisation induit nécessairement le souscripteur en erreur, voire lui fait prendre des risques qui excèdent ses objectifs. Le cas le plus flagrant reste celui des profils dynamiques, dont l'allocation diverge parfois du tout au tout. Ces profils étant, par définition, les plus ouverts sur les marchés mondiaux, certains privilégient une répartition 100 % actions, françaises pour les uns, internationales pour les autres, d'autres préfèrent «moyenner» en prônant 60 % d'actions, parfois françaises pour plus de 50 %. Bien évidemment, le risque associé à chacun de ces profils peut radicalement différer. La variation est également sensible en termes de choix des titres (type d'Opcvm, valeurs en direct), de date de cotation (quotidienne, hebdomadaire).

Etablir une plus grande transparence

Il semble alors extrêmement difficile d'établir des comparaisons valides. C'est pour cette raison qu'il est absolument essentiel que la compagnie informe le plus précisément et le plus souvent possible ses partenaires et ses clients sur les profils et leur composition.

* Expression issue du vocabulaire de l'alchimie. Désigne le pot dans lequel la pierre philosophale opère ses transformations successives.

Il importe pourtant que les agences de performances établissent des règles communes et définissent des catégories au sein de la gamme de profils existante, fondées sur la volatilité ou une segmentation par classe d'actifs. L'enjeu est de permettre aux conseillers et à leurs clients d'établir des critères de comparaison stables.

Ces critères sont de plusieurs ordres :

- le benchmark ou allocation stratégique : définition de la répartition du portefeuille du support du profil, par type de titres et zone géographique. Le benchmark est défini à la création du profil et permet de déterminer un niveau de risque ou exposition au risque marchés ;

«Le cas le plus flagrant reste celui des profils dynamiques, dont l'allocation diverge parfois du tout au tout.»

- la déformation maximale par rapport au benchmark ou allocation tactique : définition de la marge de manœuvre du gestionnaire par rapport aux fluctuations des marchés et à son allocation stratégique. Cela donne une souplesse d'adaptation au benchmark qui permet au gérant de saisir les opportunités de marché et/ou de se désengager, au moins partiellement,
- la performance et la volatilité : couple rendement/risque évoqué plus haut, exprimé par l'appellation du pro-

fil. Si l'on sait qu'une performance élevée induit nécessairement une volatilité également élevée, il faut cependant prendre garde au niveau d'aversion au risque du souscripteur ;

- le type de gestion : le choix se fait entre la gestion traditionnelle, gestion qualitative, et la gestion indiciaire, gestion quantitative. La première prône le choix de valeurs en fonction de l'analyse du gérant. La seconde est une réplique d'un indice de référence. Celle-ci semble tout particulièrement adaptée à l'horizon long terme qui caractérise l'assurance vie, peu de gérants battant leur indice en gestion traditionnelle ;
- les règles de contrôle du gestionnaire : dans le cadre d'un contrat d'assurance vie, c'est l'assureur qui établit le cahier des charges pour la constitution et la gestion des supports de ses profils. Il importe d'analyser les moyens mis en œuvre pour contrôler le gestionnaire et le respect des objectifs définis au départ. Certains contrats prévoient des comités réguliers qui examinent les processus de gestion, valident les choix d'investissement et réorientent éventuellement la gestion en cas d'éloignement excessif par rapport au benchmark ou à la volatilité maximale prévue.

L'information, la transparence sont donc des éléments indispensables pour valoriser une gestion profilée et apporter aux professionnels du patrimoine des éléments objectifs de comparaison, des éléments destinés à étayer son conseil. Les assureurs se doivent de présenter une offre cohérente et complète qui apporte toutes les précisions nécessaires à la détermination de l'adéquation entre les objectifs financiers du souscripteur et le couple rendement-risque attaché aux profils proposés. ●