

ASSURANCE VIE

L'exigence de la transparence

Les contrats en unités de compte constituent une formidable opportunité pour les assureurs. Ceux-ci doivent renforcer leur effort d'information du client.

LA LOGIQUE DE CONTRATS souscrits en unités de compte permet au client de choisir parmi l'ensemble des supports admis par le code des assurances. Ces dernières années, ces contrats ont connu une progression remarquable ; en France, ils ont ainsi représenté 41 % de la collecte nouvelle des assureurs vie en 1998, contre 28 % l'année précédente, 20 % en 1996, et 14 % en 1995. L'ampleur de ce succès mérite que l'on en étudie les causes mais aussi les réponses apportées par les assureurs. Celles-ci sont-elles adaptées aux demandes des clients ? Ne portent-elles pas en germe la déception des épargnants ?



PIERRE
MICHAUD
Directeur
commercial

L'ATTRAIT DES
CONTRATS EN
UNITÉS DE COMPTE

Le développement des contrats en unités de compte est dû à des facteurs structurels et conjoncturels. Les assureurs ont su surfer sur la vague de développement de l'industrie des Opcvm : en une décennie, le nombre de Sicav a été multiplié par sept et



FRANCK
MISSERA
Directeur des
investissements

Guardian Vie

leur encours a atteint près de 2 000 milliards de francs en 1993. La culture actions de la population française a également évolué, un mouvement favorisé par de nombreuses initiatives. La première fut probablement le lancement des Sicav Monory, suivie du Plan d'épargne en actions ou, plus récemment, des contrats investis en actions (les DSK). Ces facteurs structurels reposent aussi sur le vaste mouvement de privatisation initié dans la décennie 80 et les progrès de l'actionnariat salarié, notamment avec le développement des *stocks options*.

Erosion du rendement des contrats en francs. Ces éléments auraient cependant été insuffisants sans l'appui de facteurs conjoncturels dont le principal a été l'évolution des taux d'intérêt. Son impact sur la rentabilité des contrats en francs s'inscrit dans une tendance lourde de désinflation. Sur les quinze dernières années, les taux longs sont passés de 13 à 4 % et le rendement des contrats en francs a évolué dans leur sillage. Parallèlement, hors deux exercices difficiles (1987 et 1994), les performances des contrats en UC surpassaient celles des contrats en francs, portées par le formidable rallye des actions depuis le début des années 80.

Des avantages pour l'assureur. Devant ces évolutions, les assureurs ont été d'autant plus motivés que les contrats en UC comportent pour

eux des avantages significatifs. Ils exigent une marge de solvabilité moindre (dans un rapport de un à quatre) que les contrats en francs. Les contrats en unités de compte constituent également un formidable débouché pour la vente par un assureur de ses Opcvm lorsqu'il possède une société de gestion. Enfin, les contrats qui offrent par exemple «tous les Opcvm de la place» reportent la responsabilité du choix des véhicules d'investissement sur le client et permettent à l'assureur de limiter son rôle à la seule fourniture d'une enveloppe fiscale. Cependant, l'assuré ne dispose alors d'aucune assistance en termes de sélection ou de suivi des supports.

UNE RELATIVE OPACITÉ

Or l'une des préoccupations des clients face à l'offre des assureurs réside justement dans la difficulté qu'ils rencontrent pour trouver une information suffisamment précise et cohérente pour permettre la comparaison. Le manque de transparence des profils maison utilisés dans le cadre des contrats en UC participe de cette difficulté. Sous des noms simples (prudent, équilibré et dynamique) se cachent souvent des produits totalement différents. Derrière un semblant d'homogénéité et des appellations similaires, l'hétérogénéité des performances (*tableau page suivante*) traduit des risques très variables.

Sur huit contrats multisupports étudiés, l'allocation d'actifs parmi

chaque série de profils révèle une grande diversité. Certains profils détiennent 3 % d'actions européennes, d'autres 25 % d'actions internationales. Que dire des profils dynamiques dont la composition varie du tout au tout d'un établissement à l'autre ? Certains sont 100 % actions (avec dominante française pour les uns et internationale pour les autres), d'autres ne comptent que 60 % d'actions dont plus de la moitié sur la France. Le risque associé à chacun de ces profils (volatilité) peut aller du simple au double, voire au triple ! Comment, sur ces bases, établir des comparaisons ? Si les motivations de la vente de ces produits sont multiples, on trouve pourtant encore peu d'éléments susceptibles d'éclairer les choix des clients et de leur permettre de suivre l'évolution de leur contrat régulièrement et en toute connaissance de cause.

Des comparaisons difficiles. De plus, l'utilisation largement répandue des fonds de fonds masque souvent la réalité, à la fois des performances et des frais. Comment comparer les performances d'un fonds de fonds arrêtées au vendredi avec l'indice du vendredi alors que les Opcvm le composant sont au mieux valorisés sur les cours de la veille pour les quotidiens et avec plusieurs jours de décalage pour les Opcvm valorisés une fois par semaine ? Comment annoncer de la transparence là où il y a empilement de frais de gestion ? Aux frais du fonds profilé s'ajoutent les frais des Opcvm utilisés au sein du fonds. Les performances sont donc obérées par ces éléments que seule une excellente allocation d'actifs peut compenser.

TROIS DÉFIS

Pour s'installer durablement sur ce créneau porteur, les assureurs devront prendre acte de ces inconvénients, et des attentes des clients. Plusieurs défis s'offrent à eux.

■ Offrir une gamme complète et cohérente. L'offre doit répondre à l'ensemble des besoins exprimés ou potentiels. Pour cela, trois ap-

proches financières peuvent être envisagées :

- une approche quantitative. Elle fait la part belle à la gestion indicielle. Le constat est explicite sur longue période : très peu de gérants, voire aucun, ne battent régulièrement leur indice de référence. Deuxième constat : à long terme, les marchés boursiers sont orientés à la hausse et surperforment toute autre classe d'actifs. Le concept de la gestion indicielle apparaît bien adapté à l'horizon de gestion du contrat d'assurance vie ;
- une approche qualitative, prônée par les détracteurs de la première approche, fait confiance à l'homme gestionnaire plutôt qu'à une méthode. Le rôle de l'assureur est ici de sélectionner et d'arbitrer entre les gérants. La méthode a fait ses preuves ;
- une approche « libre ». Elle doit permettre au client « spécialiste » de faire son marché. Il privilégie une

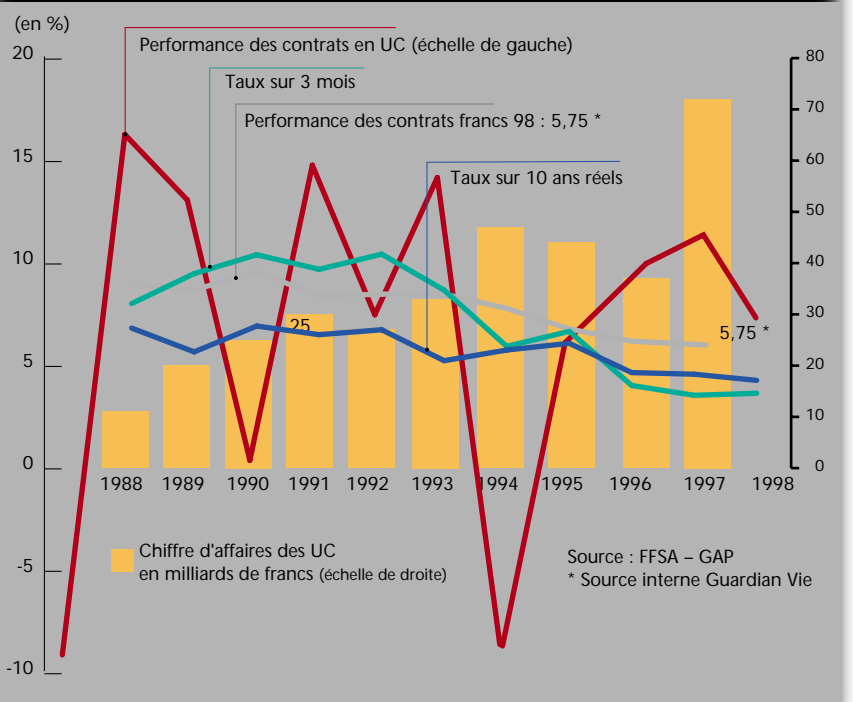
gestion directe ou indirecte selon une approche *bottom-up* ou *top-down*. Libre choix est laissé au client.

■ Le défi de la communication. Etant lui-même un acteur majeur de la gestion collective, l'assureur doit pouvoir s'inspirer de l'industrie des Opcvm. Cette communication doit concerner les risques autant que la

“ Certains contrats reportent totalement la responsabilité du choix sur les clients. ”

performance. L'analyse du couple rendement-risque permettrait probablement d'établir des comparaisons plus fiables. Les agences de performance doivent peut-être établir des règles communes, voire définir de vraies catégories au sein des profils, fondées sur la volatilité ou

1 Contrats en francs ou en unités de compte ?



Malgré leur volatilité, les performances des contrats en unités de compte sont en train de séduire les épargnants.

une segmentation par classe d'actifs. Le débat est ouvert mais, eu égard à leur développement rapide, les exigences naturelles des clients seront probablement le moteur de la révolution des profils des contrats en unités de compte.

■ Le défi informatique. Il s'agit cette fois de concevoir des outils informatiques performants, capables de gérer des produits à durée viagère et adaptables aux

la capacité des systèmes à intégrer toutes les contraintes réglementaires du code des assurances mettra les clients à l'abri du risque de requalification fiscale de leurs contrats par l'Administration.

Répondre aujourd'hui à ces défis devrait permettre d'éviter aux assurés des lendemains qui dé-

“ La vie universelle est un atout pour faire du contrat en unités de compte une solution unique dans la gestion d'un patrimoine. ”

chantent et aux assureurs de prendre position durablement sur un marché où peuvent se marier pour le meilleur la technique financière et celle de l'assurance. ■

Trois types de clients

Selon leur rapport à l'univers financier, clients et prospects peuvent être rangés en trois catégories. Les «décideurs» comprennent le fonctionnement des produits et sont capables de rechercher l'information. Ils ont une expérience des placements et prennent eux-mêmes leurs décisions. Les «vigilants» sont moins avertis. Ils suivent les recommandations de leurs

conseillers mais en vérifient la pertinence auprès de différentes sources. Ils ont un souci constant de sécurité. Les «affectifs», enfin, sont très proches des «vigilants» mais s'en remettent davantage à leurs conseillers car la complexité de l'univers financier les effraie. Pour eux, la diversification et les multi-supports sont vécus comme une aventure.

modifications économiques et financières ainsi qu'à l'évolution des attentes des clients. Ils devront également gérer des garanties complémentaires (décès, dépendance) faisant appel à la technique de la vie universelle. Le développement de cette technique est un atout majeur pour faire du contrat en unités de compte une solution unique dans la gestion d'un patrimoine. Enfin,

2

Des catégories d'Opcvm hétérogènes

| Profil | Prudents | | | Équilibrés | | | Dynamiques | | |
|-----------------------------|----------|------------|---------|------------|------------|---------|------------|------------|---------|
| | Nbre | Perf. 1998 | | Nbre | Perf. 1998 | | Nbre | Perf. 1998 | |
| mini | | maxi | mini | | maxi | mini | | maxi | |
| Europerformances | 25 | 2,59 % | 16,12 % | 23 | -3,83 % | 19,64 % | 41 | 5,99 % | 32,74 % |
| Les victoires (la Tribune) | 38 | 0,54 % | 13,01 % | 42 | 1,07 % | 19,15 % | 42 | 4,40 % | 30,43 % |
| Micropal (Sicav Françaises) | 2 | 8,85 % | 9,12 % | 5 | 9,56 % | 19,15 % | 11 | 7,30 % | 28,58 % |