



LA LOI SAPIN II : QUELLES CONSEQUENCES POUR L'ASSURANCE-VIE ?

Par Nicolas Boutry, Partner & Directeur de la Gestion Financière Olifan GROUP

La loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite « Sapin II » est entrée en vigueur le 11 décembre 2016, et modifie la législation relative au secteur de l'assurance-vie, avec pour objectif général un renforcement des mesures destinées à garantir la protection de l'épargne des assurés et la stabilité financière.

Le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) voit ainsi ses pouvoirs étendus, l'article 49 de la Loi Sapin II lui permettant maintenant :

- *de restreindre certaines opérations, comme les rachats, avances ou arbitrages sur les contrats d'assurance-vie en cas de risque majeur pouvant affecter le système économique et financier, et ce pendant une durée de 6 mois maximum.*
- *d'intervenir sur la rémunération des supports en euros en modulant les règles de dotation et de reprise de la provision pour participation aux bénéfices. L'objectif de la mesure est d'obliger les assureurs à augmenter la provision pour participation aux bénéfices et renforcer ainsi leur solidité financière. Cela aurait pour conséquence de réduire le rendement servi aux assurés sur le support en euros.*

CONTEXTE DES TAUX D'INTÉRÊTS

Depuis de nombreuses années, nous assistons à la baisse du rendement des emprunts d'États sur lesquels les fonds en euros sont en majeure partie investis. Ainsi, ces taux sont maintenant extrêmement bas. Le régulateur, sur la base du principe de prudence, cherche à tempérer les conséquences possibles d'une éventuelle remontée brutale des taux d'intérêt, qui pourrait menacer l'équilibre financier de certaines compagnies d'assurances. En effet, un tel scénario engendrerait une baisse de la valorisation des investissements obligataires détenus par les compagnies d'assurances, et pourrait faire craindre un phénomène de rachats massifs.

NOTRE ANALYSE

Après plusieurs années de baisse des taux d'intérêt, il est maintenant probable que les taux reprennent le chemin de la hausse, du fait de l'amélioration des conditions économiques en Europe et dans le reste du monde. Néanmoins, le contexte européen reste marqué par une faible croissance et une faible inflation, et une Banque Centrale Européenne toujours très active par le biais de son programme d'assouplissement quantitatif. Aussi, nous ne nous inscrivons pas dans un scénario de remontée brutale des taux d'intérêts à court ou moyen terme.

Par ailleurs, les compagnies d'assurances font partie des organismes privés les plus réglementés et sont déjà soumises à une série de tests destinés à évaluer leur solidité en cas de crise grave. Les compagnies avec lesquelles nous travaillons sont parmi les plus solides et résistent bien aux simulations de forte remontée des taux.

Si malgré tout, les compagnies d'assurance faisaient face à un scénario de crise extrême et des rachats massifs, il serait en fait préférable pour l'ensemble des assurés que les rachats soient bloqués afin de préserver la valeur des investissements. Cette mesure serait sans nul doute impopulaire, mais sa finalité serait bien de protéger l'épargne des Français.

NOS PRÉCONISATIONS

Rappelons que des mesures similaires existaient avant l'adoption de cette nouvelle loi : l'ACPR (l'autorité de contrôle des assurances) avait déjà la possibilité de prendre des mesures de blocage des rachats de l'assurance-vie pour une compagnie d'assurances en difficulté (article L 612-33 du Code monétaire et financier), et ce depuis 2010.

Néanmoins, nous ne pouvons pas ignorer le risque de liquidité sur les fonds en euros (c'est-à-dire le risque de ne plus pouvoir faire de rachat pendant une période donnée) en cas de crise extrême. Face à cette situation, le vieil adage : «il ne faut pas mettre tous ses oeufs dans le même panier» prend tout son sens et la diversification des actifs nous semble être une réponse appropriée et nécessaire. Pour les clients qui investissent pour le moyen ou long terme (au moins trois ans), et peuvent tolérer une prise de risque modérée, Olifan Group a sélectionné un nombre réduit de fonds gérés par des sociétés de gestion de renom, et qui investissent sur les marchés financiers internationaux. Ils bénéficient d'équipes de gestion stables, et peuvent démontrer un long historique de performance et de maîtrise du risque.

Pour les clients désireux de diversifier leurs avoirs du support en euros, et qui peuvent accepter une prise de risque modérée, cette diversification nous semble pertinente, d'autant plus que le contexte de taux d'intérêt et la réglementation que nous venons d'évoquer devraient mécaniquement réduire d'année en année le rendement des fonds en euros.

Achévé de rédiger le 5 janvier 2017



ACTUALITÉS FINANCIÈRES

Par Nicolas Boutry, Partner & Directeur de la Gestion Financière Olifan GROUP

L'ANNÉE 2016 S'ACHÈVE PAR UN RALLYE DE FIN D'ANNÉE, QUI FAIT REPASSER LES INDICES ACTIONS EUROPÉENS DANS LE VERT.

Le CAC 40 s'adjuge ainsi +6.20% sur le mois de décembre et termine l'année à +4.85%, tandis que l'EuroStoxx 50 fait +7.81% en décembre et +0.7% sur l'année.

Les marchés actions américains calent un peu (S&P 500 + 1.83% en décembre), mais leur bonne performance sur l'année (S&P 500 + 9.54%, sans compter l'impact de la hausse du dollar qui rajoute des points de performance) constitue une des surprises de 2016, alors qu'en début d'année les intervenants craignaient une récession aux États-Unis.

Les autres surprises de 2016 furent bien sûr l'impact de la montée des populismes, avec d'abord le vote en faveur du Brexit, puis l'élection de Donald Trump, pour finir avec le «non» au referendum italien sur la réforme constitutionnelle.

Malgré les poussées de volatilité les marchés se sont montrés résilients, les investisseurs se focalisant au final sur les fondamentaux : une amélioration économique qui se lit dans les indicateurs presque partout dans le monde, et les anticipations d'accélération de la croissance, du fait notamment du programme de relance prôné par Donald Trump.



ETATS-UNIS

Les promesses de baisses d'impôts massives et de dépenses d'infrastructure, ainsi que la réduction des réglementations, engendrent un vent d'optimisme aux États-Unis, qui se lit dans les indicateurs de confiance des ménages et des entreprises. La croissance au troisième trimestre a finalement été revue en hausse à +3.5%, le taux de chômage est au plus bas à 4.6% de la population active après avoir connu une forte baisse en novembre, et les indicateurs avancés de l'activité économique soutiennent également cette vision positive.

Ainsi, le comité de politique monétaire de la réserve fédérale («Fed») a décidé, comme c'était attendu, de remonter les taux directeurs de 25 points de base en décembre, et a planifié trois hausses pour 2017.

L'inflation se rapproche des objectifs de la Fed, portée par les prix du pétrole, et sera supportée par les éventuelles mesures protectionnistes qui augmenteraient la pression sur les salaires, invalidant ainsi le scénario de déflation craint par les intervenants début 2016. Les investisseurs prennent acte de ce changement de paradigme, qui se traduit sur les marchés obligataires par une hausse des taux d'emprunt d'États à 10 ans autour de 2.5%, et des flux sortant de la classe d'actif obligataire vers les actifs cycliques, notamment les valeurs bancaires qui vont bénéficier de cet environnement. Ce tableau plutôt porteur est cependant tempéré par les niveaux de valorisation élevés du marché américain, et l'impact d'éventuelles mesures protectionnistes sur le commerce international.



EUROPE

Les indicateurs avancés pointent également en direction d'une amélioration en Europe, et la croissance dans les pays anciennement en difficulté (Espagne, Portugal, Irlande et Grèce) affichent maintenant les meilleurs chiffres de la zone au troisième trimestre. Les pressions inflationnistes s'accroissent en Europe, d'autant plus qu'elles sont supportées par la faiblesse de l'euro.

Elles marquent la fin des craintes de déflation et produisent les mêmes effets qu'aux États-Unis, avec un rallye des valeurs cycliques et bancaires. Le conseil des gouverneurs de la Banque Centrale Européenne («BCE») a décidé en décembre de prolonger son programme d'assouplissement quantitatif au moins jusqu'à fin 2017, pour soutenir la reprise et endiguer les turbulences éventuelles liées à une année électorale chargée, avec des élections en France, en Hollande et en Allemagne et la menace d'une progression des partis nationalistes anti-européens.

Ce risque continue de justifier aux yeux des investisseurs internationaux une décote sur les actifs européens, qu'ils ont délaissés en 2016. Toute perception de réduction du risque politique en Europe pourrait être source d'opportunité et de retour des investisseurs sur une zone à même de capitaliser sur la reprise mondiale, dans un contexte de faiblesse de l'euro et d'une banque centrale toujours accommodante.



MARCHÉS EMERGENTS

Les cours du pétrole ont enregistré une progression de 50% en 2016 et soutiennent les pays producteurs, tandis que la perspective d'une stabilisation des cours semble se confirmer puisque les pays hors OPEP se sont également engagés à réduire leur production en 2017.

Quant aux pays exportateurs de métaux, ils sont soutenus par les annonces de grands travaux prônés par Donald Trump. Les pays émergents pourraient ainsi figurer parmi les opportunités en 2017: leurs comptes courants sont plus proches de l'équilibre, et des réformes sont en cours dans certains pays, notamment en Amérique Latine. Leurs taux d'intérêt sont également plus élevés que dans les pays développés, ce qui donne aux pays émergents une marge de manoeuvre plus grande.

Il faudra quand même surveiller les nouvelles en provenance de Chine en 2017, et la capacité des autorités à assurer une transition économique en douceur vers un marché porté par les services et la consommation intérieure alors que l'endettement du secteur privé atteint des niveaux records.

NOTRE VISION

Olifan
GROUP



L'amélioration économique globale est notable, et les actions européennes recèlent selon nous un potentiel d'appréciation plus important que les actions américaines, du fait de leurs valorisations plus attractives, et des meilleures perspectives de croissance bénéficiaire.

Cependant, nous nous attendons à ce que la volatilité reste élevée en 2017, du fait de nombreuses incertitudes qui vont continuer à influencer les anticipations des investisseurs, que ce soit sur le front du risque politique européen ou bien en ce qui concerne les mesures économiques mises en place par le futur président des États-Unis.

Dans cet environnement, nous privilégions dans notre sélection de fonds les gérants les plus actifs, qui savent prendre des profits et ajuster leurs expositions en amont des rotations sectorielles. Sur la partie obligataire, nous favorisons les fonds les moins contraints, qui peuvent se démarquer des indices, en sous-pondérant notamment les obligations d'États de bonne qualité, et dont l'univers d'investissement est suffisamment large pour bénéficier de diverses opportunités de rendement.

Comme par le passé les fonds de gestion alternative, moins corrélées à la direction des marchés, resteront une brique essentielle dans la construction des portefeuilles pour nos clients en 2017.

Achévé de rédiger le 6 janvier 2017

Les informations présentées ci-dessus ne constituent ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures



Olifan
GROUP

#regards

JANVIER 2017

QUOI DE NEUF

chez Olifan ?

LES EQUIPES D'OLIFAN GROUP VOUS PRESENTENT LEURS MEILLEURS VOEUX !



meilleurs vœux

www.olifangroup.com

Une œuvre d'Isabela HITI,
notre partenaire artistique
pour la période 2017/2018

AGENDA

Clubs Experts

- 25 janvier 2017 - Bordeaux -

Le mandat de protection furture : prévoir aujourd'hui l'incapacité de demain - Choisir plutôt que subir -

Diplôme Universitaire - Gestion de Patrimoine des Presonnes Protégées

- 26 janvier 2017 : **début des cours**

Évènements

- 15 et 16 juin 2017 - Cannes -

Abripargne 2017

Formations

- 12 janvier 2017 - Bordeaux -

Formation IFOR / IFEC par François Finelle Partner Olifan GROUP & Formateur reconnu de l'IFEC

- 19 janvier 2017 - Paris

La facturation des frais de tutelles par Jacques Delestre Partner & Responsable du Département Personnes Vulnérables Olifan GROUP

- 26 janvier 2017 - Paris

Le majeur en qualité d'employeur par Jacques Delestre Partner & Responsable du Département Personnes Vulnérables Olifan GROUP

- 2 février 2017 - Paris

Le majeur en qualité d'héritier par Jacques Delestre Partner & Responsable du Département Personnes Vulnérables Olifan GROUP

Renseignements : laura.dos-santos@olifangroup.com / 04.92.47.84.50