

# Quels produits pour quels clients ?

Jean-Léon MEUNIER



**HEPTA CONSULT**

*Actuaires Conseils*



# Introduction

## 1. Qu'est ce qu'un produit d'assurance ?

- Définition intrinsèque : ses caractéristiques.
- Définition par comparaison avec le produit bancaire ou le produit d'investissement.
- Définition par destination : comment l'utiliser pour atteindre les objectifs du client ?

## 2. Dans un environnement à plusieurs dimensions.

- La technique utilisée (tarification) et la maîtrise opérationnelle.
- Les lois.
- La fiscalité.
- La distribution.

Nous sommes dans un processus d'analyse

- comprenant plusieurs dimensions (non-harmonisées au niveau européen);
- chacune évoluant constamment (environnement non-stable).

### 3. L'aspect quantitatif financier.

- Expression des rendements en %.
- Difficile de quantifier par rapport à l'objectif.
- Difficile de comparer des pourcentages lorsque l'assiette diffère (exemple : participation bénéficiaire).
- *Exemple 1 : le sou de Jésus.*
  - à 1 % : 461.694.216 en 2005
  - à 2 % : 17.512.340.000.000.000 en 2005
- *Exemple 2 :*
  - rendement de 4 % sur 10 ans : + 48%.
  - rendement de 5 % sur 10 ans : + 63 %.

## 4. L'aspect qualitatif: le risque.

- Risque boursier (risque de rendement).
- Risque de requalification fiscale (ou changement).
- Risque lié à la sécurité de l'opération (faillite de l'assureur ou d'un émetteur).
- Risque de modification du contrat  
(ex : clause de modification des frais)

## 5. La construction tarifaire et son incidence.

- Pour comparer des produits on a besoin de connaître la structure tarifaire.
- Dévoiler la technique n'apporte rien à la transparence.
- Les équivalents actuariels sont mis à mal par les produits en UC.
- Il faut modéliser et simuler pour pouvoir comparer.

# Comment se caractérise un produit d'assurance vie ?

## 1. Historique.

- Mutualisation du risque de décès.
- Mutualisation du risque financier.
- De la mutuelle à la société à capital : naissance de la notion de « solvabilité ».

**« Produit d'assurance » signifiait « Technique de transfert de risque ».**

## 2. Exemple de produits traditionnels.

- Assurance temporaire décès.
- Vie entière.
- Capital différé.
- Mixte.
- Terme fixe.

Ces produits comprennent une garantie

- liée à la vie : événement aléatoire déclenchant
- liée au rendement : garantie de résultat en montant fixe.

### 3. Produits financiers garantis.

- Bon d'assurance à durée déterminée.
  - ✓ Avec paiement de la valeur atteinte en cas de décès (aléas).
  - ✓ Ou sans : bon de capitalisation.
- Contrat de capitalisation à entrée et sortie libre.
  - ✓ Durée déterminée ou viagère.
  - ✓ Garantie de taux fixe sur toute la durée ou révisable périodiquement.

## 4. Produits financiers sans « garantie ».

- Notion de « support financier » ou « unité de compte ».
- Les unités de compte peuvent être
  - ✓ Des FCP, SICAV, ... externes à la compagnie.
  - ✓ Des fonds internes d'assurance collectifs.
  - ✓ Des fonds internes dédiés (personnalisés).
  - ✓ Des produits structurés.
- Les supports peuvent donner une garantie.
  - ✓ Lien à un indice ou panier de valeurs mobilières.
  - ✓ Fonds garantis : cliquets, produits structurés, ...

Qui donne la garantie?

Pourquoi ne pas aller en direct?

# Définition par comparaison

## 1. Base = le contrat.

- Contrat entre le souscripteur et la compagnie  
→ donne un droit de créance au souscripteur.
- Qu'il soit une garantie de résultat ou de moyens, il repose sur une technique d'adossement à un actif.
- Même si la valeur de la créance est déterminée par la valeur de l'actif, il y a TRANSFERT DE PROPRIETE DE L'ACTIF.

## 2. Conséquences.

- Ni un dépôt fiduciaire.
- Ni un investissement.
  - **Fiscalité propre différente de la fiscalité applicable à l'actif sous-jacent.**
  - **Insaisissabilité.**
  - **Droits de succession propres et mise en œuvre de transmission par la stipulation pour autrui.**

### 3. Bilan de la compagnie.

ACTIF	PASSIF	Provisions techniques
Actifs propres	Capitaux propres	
Actif « général »	Produits à taux garanti	
Fonds externes Fonds interne 1 Fonds interne 2	Produits en UC	
Fonds dédié 1 Fonds dédié 2	Produits dédiés	

## 4. Risque sur la compagnie.

- **Durant l'exécution du contrat.**
  - ✓ Principe : cantonnement strict des actifs.
  - ✓ Risque : la compagnie doit puiser dans ses fonds propres.
    - Défaut de couverture de la garantie de rendement.
    - Risques biométriques mal réassurés.
  - ✓ Rôle de l'autorité de surveillance : veiller au respect du cantonnement et exiger un « renflouement » en cas de difficulté.
- **Cas de faillite.**
  - ✓ Privilège de LA COLLECTIVE DES ASSURES sur les actifs représentatifs.
  - ✓ Mais solidarité de TOUS les assurés : ils exercent leur droit de créance à concurrence du même taux (valeur de liquidation des actifs représentatifs / provisions techniques).
    - Même si contrat dédié.
    - Y compris les succursales.

## 5. Responsabilité de la compagnie.

- Exécution de toutes les clauses du contrat, même s'il s'agit d'un contrat de moyens.
- La délégation de la gestion financière est une modalité de gestion. Le mandat de gestion à un gérant d'actifs agréé ne transfère pas la responsabilité de la compagnie vers ce gérant.
- La délégation du calcul de la valeur des actifs et des unités de compte qui y correspondent ne transfère pas la responsabilité de la compagnie vers un tiers.
- Le contrôle des actifs « admissibles » incombe à la compagnie (exemple : quid des SCI dans les dédiés).

Le contrat d'assurance vie n'est donc pas simplement une « coquille » sans risque pour de la gestion privée libre.

# Définition par destination

## 1. Objectifs du contrat d'assurance vie.

- Aspect protection : constitution d'un revenu de remplacement, avec performance.
- Aspect patrimonial : gestion, protection et transmission de patrimoine, avec performance.

Arbitrage : que choisir entre une formule classique à taux garanti ou une formule produit financier à gestion dynamique fortement personnalisée.

## 2. L'effet de l'accident boursier.

- Vous investissez un capital en bourse. Celle-ci fait + 30 % la première année, -30 % la seconde. Avez-vous préservé votre capital ?
- Même scénario. La bourse fait -30 % la première année, +30 % la seconde. Même question?
- Sur 10 ans, pour obtenir un rendement annuel moyen de 6 %, si la bourse fait -30 % une année et +30 % une autre, il faut 8,82 % de rendement chacune des 8 autres années.

### 3. L'impact des frais de gestion et de contrat sur un contrat de 20 ans.

année		année		année		année	
1	8 %	6	15 %	11	8 %	16	9 %
2	15 %	7	11 %	12	8 %	17	9 %
3	-17 %	8	8 %	13	-17 %	18	8 %
4	-13 %	9	-13 %	14	8 %	19	8 %
5	8 %	10	11 %	15	15 %	20	8 %

Impression de rendement : 4,35 % (moyenne arithmétique).

Rendement brut : 4,30 %.

## Sensibilité avec un fonds « profilé ».

- Frais de gestion du profil 1 % par an.
  - Frais de gestion du contrat 1 % par an.
  - Frais d'entrée : 5 %.
  - Résultat net : 147.509.
  - Rendement net : 1,96 %.
- ! Le coût supplémentaire doit être comparé au rendement supplémentaire obtenu... difficile à évaluer.

## 4. Sensibilité de la durée à la volatilité.

- **Sur 20 ans, les performances sont**

- ✓ 2 années de – 17 %
- ✓ 2 années de – 13 %
- ✓ 2 années de + 9 %
- ✓ 12 années de + 11 %
- ✓ 2 années de + 15 %

**Frais d'entrée 3 %, frais annuels 1 %, montant investi 100.000.**

**Rendement brut moyen : 5,41 % (résultat 286.628)**

**Impact des frais : 59.226 (résultat net 227.402).**

- **Si les performances des années '19 et '20 sont de – 17% et – 13 %**

- ✓ Après 18 ans : résultat = 323.554 (rendement 6,74 %).
- ✓ Différence en 2 ans = 94.565.

Exemple : vie entière pour une personne de 65 ans, espérance de vie de 18 ans et décès après 20 ans.

## 5. Le choix du produit en UC est-il judicieux pour un contrat à durée aléatoire ?

- Contrat vie entière : objectif de transmission de patrimoine. Est-il cependant protégé indépendamment de l'objectif ?  
Solution : option décès garantissant un montant fixe indépendant de la performance (garantie plancher, majorée, cliquet, plancher revalorisé, ...)
- Coût : dépend de l'âge, mais relatif.  
*Exemple : à 70 ans, prime de risque = 2 % de la somme sous risque.*
- Modération du coût en diminuant l'exposition au risque et la volatilité.
  - Gestion dynamique
    - + **Transmission au décès (date aléatoire).**
    - + **Protection contre la volatilité.**

## 6. L'influence des règles de « valorisation » par rapport à la nature des actifs.

- Investissement « sécuritaire » = obligations + cash.
- Le produit d'assurance en UC est évalué à la valeur de marché et tient compte des plus ou moins values non réalisées.
- Il est donc difficile d'évaluer la performance d'une UC obligataire par rapport
  - ✓ au taux de rendement du marché obligataire,
  - ✓ à la performance d'un contrat de capitalisation

- **Exemple**

Portefeuille d'obligations

Duration 8 ans

Rendement actuariel 3,5 % (taux actuel du marché)

Année d'observation : hausse des taux à 5 %

Valeur du portefeuille :

nominal	100
coupons	3,5
- value	- 9,7
frais de gestion	- 1

---

valeur finale	- 7,2 %
---------------	---------

## 7. Tirer un revenu de l'assurance.

- *Exemples*
  - ✓ Gestion d'un capital en vue d'en retirer un revenu au titre de complément de retraite indispensable.
  - ✓ Donation avec réserve d'usufruit.
- Type de portefeuille « fréquent » pour un investissement quasiment sécuritaire.
  - Obligations 80 % (à 3,5 % de coupon)
  - Actions 20 % (à dividendes nuls)

	année 1	année 2	année 3
Taux de rendement des obligations	+ 0,75 % (4,25 %)	+ 0,75 % (5 %)	stable (5 %)
Marché boursier	+ 4 %	+ 4 %	- 15 %
Valeur du portefeuille	- 0,4 %	+ 0,1 %	- 0,2 %

! Les performances peuvent être « maigres » durant quelques années successives.

- **Remèdes.**

- ✓ **Maintenir des investissements de nature adéquate en fonction de l'objectif (comme s'il n'y avait pas de contrat d'assurance vie)**

*Exemple* : pour en tirer un revenu, privilégier les obligations à coupons et les actions en direct avec dividendes élevés.

- ✓ **Définir contractuellement le « revenu ».**

*Exemple* : un taux annuel indépendant de la valorisation de l'actif.

# Les produits à primes périodiques

## 1. Les effets boursiers et les commissions d'acquisition.

- La volatilité de la performance annuelle des produits en UC influence fortement le résultat final.
- Le paiement mensuel régulier est un bon « gestionnaire ».
- La sensibilité à la performance boursière des dernières années est très élevée : privilégier les produits « flexibles » sur la date de sortie.
- La structure tarifaire doit être analysée bien au-delà des équivalents actuariels.
- Dans les produits « fiscaux », l'économie fiscale peut révéler des surprises.

## **2. Simulations.**

**Contrat de 20 ans.**

**Prime annuelle 2.000 €.**

**Frais de gestion annuels : 1 %.**

**Frais d'acquisition :**

**Produit 1 (P1) : 5 % sur primes annuelles.**

**Produit 2 (P2) : 65 % sur première prime annuelle, 0 % ensuite.**

**Remarque :**

65 % à l'origine est l'équivalent actuariel de 5 %  
par an calculé au taux de 4,5 %.

**Performances annuelles (en %).**

Année	S1	S2	S3	S4	Année	S1	S2	S3	S4
1	- 8	11	11	11	11	11	8	11	6
2	5	6	6	11	12	6	6	6	6
3	- 3	11	11	11	13	11	11	11	6
4	3	6	6	11	14	11	6	6	6
5	5	11	11	11	15	6	11	- 8	- 8
6	8	8	6	11	16	11	6	- 5	- 5
7	- 11	- 5	11	11	17	6	11	- 3	- 3
8	6	- 3	6	6	18	11	6	3	3
9	- 11	3	11	6	19	6	11	- 5	5
10	6	5	6	6	20	11	6	- 8	8

### 3. Résultats.

Performance moyenne annualisée du support : 5,80 %.

	Produit 1		Produit 2	
	Valeur finale	Rendement	Valeur finale	Rendement
Simulation 1	81.824	6,41 %	81.179	6,34 %
Simulation 2	64.921	4,41 %	64.835	4,40 %
Simulation 3	55.567	3,03 %	55.948	3,10%
Simulation 4	52.406	2,51 %	52.945	2,60 %

## 4. Correction par la fiscalité.

- Déductibilité fiscale des primes : coût de la prime diminuée du gain fiscal (50%).

Simulation 1 : 12,11 % au lieu de 6,41 %

Simulation 2 : 10,24 % au lieu de 4,25 %

Simulation 3 : 8,97 % au lieu de 3,28 %

Simulation 4 : 8,49 % au lieu de 2,51 %

- Calcul avec taxation maximale de la plus-value à 50 %.

Simulation 1: rendement 9,72 %

Simulation 4: rendement 7,44 %

## 5. Escompte de commission et valeur de rachat.

- Comparaison des valeurs de rachat des deux produits (simulation 2).

	Produit 1	Produit 2
année 1	739	2 006
année 2	2 831	4 060
année 3	5 239	6 491
année 4	7 562	8 775
année 5	10 465	11 699

- Dissuasion fiscale ?
- Privilégier les contrats offrant une large gamme de supports permettant d'arbitrer à l'intérieur du contrat plutôt que de racheter.

## 6. Avantages du contrat luxembourgeois.

- Les critères techniques et prudentiels sont imposés pour avoir un équilibre contrat par contrat, mais pas les méthodes actuarielles.

### ***Exemple : méthode d'amortissement des commissions d'acquisition.***

- Permet d'utiliser des techniques d'escompte de commission qui n'affectent pas le résultat.
- Efficacité au niveau de la trésorerie (unités de comptes fictives correspondant aux commissions non amorties).
- Gestion technique, financière et comptable qui permet d'exercer une surveillance permanente du risque de crédit sur le réseau de distribution.

## Conclusions.

- Les produits d'assurance ont « dévié » de la technique d'assurance.
- Conséquence : on a diminué leur efficacité en termes de protection, mais on a élargi l'environnement et la gestion financière.
- Conséquence de la conséquence : il faut utiliser efficacement les caractéristiques propres de l'assurance pour leur rendre leur efficacité.
- Pour en éviter le « surcoût », il faut mesurer et quantifier les déviations
  - « **Des pourcents, oui, mais des pourcents de quoi ?** »
- Et pour le réaliser, l'environnement luxembourgeois est
  - ✓ **très strict sur la sécurité technique et financière**
  - ✓ **mais plus ouvert à des concepts nouveaux.**



**HEPTA CONSULT**

*Actuaires Conseils*

***HEPTA CONSULT S.A.***

5, ZAI de Bourmicht  
L-8070 BERTRANGE

*Tél.* : 263 179- 20

*Fax* : 263 179 -24

*Site internet* : **[www.heptaconsult.lu](http://www.heptaconsult.lu)**

