

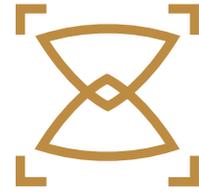
Square

DONNER DU FUTUR AU TALENT



LE NOUVEL EUROCROISSANCE : UNE RÉELLE OPPORTUNITÉ?

TOM POPA



LE NOUVEL EUROCROISSANCE : UNE RÉELLE OPPORTUNITÉ ?

Auteur : Tom Popa, Project Manager

SOMMAIRE

1.	Introduction.....	7
2.	Pourquoi une alternative aux fonds Euros et UC ?.....	10
3.	L'Eurocroissance de 2014 : les raisons d'un échec.....	13
4.	Le Nouvel Eurocroissance introduit par la loi PACTE.....	17
5.	Opportunités et challenges dans le contexte actuel.....	21
6.	Conclusion.....	25
7.	Square.....	26



DONNER DU FUTUR AU TALENT



1.

INTRODUCTION

Aujourd'hui, l'assurance-vie (y compris l'épargne-retraite) est le placement plébiscité par les Français : à fin 2018, elle représentait 38% de l'ensemble de leurs placements, pour un total de 1 913 milliards d'euros¹. Environ 80% de ces placements sont investis sur des fonds Euros sur lesquels l'assuré dispose d'une garantie en capital : l'assuré est garanti de retrouver au moins le montant des primes versées en sortant de son contrat, quel que soit le moment de cette sortie. En revanche, ces fonds Euros n'ont pas un potentiel de performance important. En outre, cette performance s'érode continuellement, compte tenu de la baisse durable des taux d'intérêt constatée depuis la fin des années 2000.

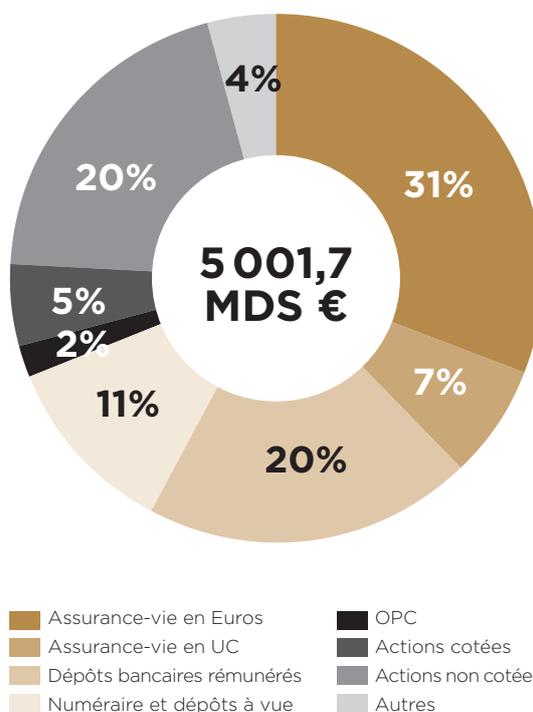
L'assurance-vie en unités de comptes (UC) a un potentiel de performance plus élevé puisque les fonds sont investis sur des supports plus dynamiques. Mais cette partie de l'assurance-vie a toujours fait l'objet, en France, d'une forte défiance, compte tenu des risques en capital pris par l'assuré. Elle n'a jamais dépassé de manière significative le seuil de 20% des encours totaux investis en assurance-vie.

Cette situation fait l'objet depuis de nombreuses années de réflexions et de tentatives d'inflexion de la part des pouvoirs publics. Les encours insuffisants en UC sont en effet considérés comme le symbole d'une allocation sous-optimale de l'épargne des Français vers le financement de l'économie réelle et les besoins de long-terme².

1. Source : « Les Placements des Français », La finance pour tous (18 juillet 2019)

2. Il convient, de fait, de nuancer ce jugement puisque les fonds Euros ne sont pas, contrairement à une image communément colportée, quasi-exclusivement investis en obligations d'État. Ce point est illustré en partie 1 du présent Focus.

Figure 1. Placements financiers des Français (Fin 2018)



Les pouvoirs publics ont tenté, en 2014, de corriger cette situation en créant un nouveau type de support : le fonds Eurocroissance. Il s'agissait d'un hybride entre le fonds en Euros et le fonds en UC. Sa création avait pour but de dynamiser l'épargne des Français et de favoriser la migration des encours investis en fonds Euros vers un support plus dynamique.

Ce support n'a pas connu le succès commercial espéré et les encours investis dans ces fonds Eurocroissance sont aujourd'hui dérisoires : à peine 2,5 milliards d'euros³ sur les 1 913 milliards d'euros de l'assurance-vie.

La loi PACTE du 22 mai 2019 et ses textes réglementaires d'application ont créé **un Nouvel Eurocroissance**, avec un objectif annoncé par le

gouvernement de multiplier par dix les encours sur ce support, et de les porter à 20 milliards d'euros à l'horizon 2022.

L'objet du présent focus est d'analyser le potentiel de ce nouveau support d'investissement et de se prononcer sur **la nature et l'ampleur de l'opportunité représentée par le Nouvel Eurocroissance, pour les assurés et les assureurs.**

Pour répondre à cette question, le focus décrira tout d'abord les raisons qui ont justifié la création d'un fonds tel que l'Eurocroissance, les principales raisons de l'échec du produit conçu en 2014 et les caractéristiques du Nouvel Eurocroissance créé par la loi PACTE. Il conclut sur les opportunités et challenges du Nouvel Eurocroissance dans le contexte actuel.

3. Source : FFA



2.

POURQUOI UNE ALTERNATIVE AUX FONDS EUROS ET UC ?

2.1 LES RENDEMENTS EN BAISSÉ DES FONDS EUROS...

Depuis la crise de 2008, les taux d'emprunt d'État ne cessent de diminuer, à tel point qu'ils sont récemment passés en territoire négatif (cf. fig 2).

Or, les fonds Euros, offrant une garantie du capital aux assurés à tout moment, sont principalement investis en obligations (plus de 80%) et notamment en obligations d'État (cf. fig. 3). Du fait de la baisse des rendements obligataires, les rendements des fonds Euros baissent eux aussi (cf. fig. 4).

Pour le moment, les fonds Euros continuent d'être un placement totalement sécurisé pour les épargnants. Ceci étant, il est clair que la baisse durable des taux d'intérêt constitue un défi majeur pour ce type de placement. Elle

Figure 3. Composition moyenne des fonds Euros au 31/12/2018 *Source : Good Value for Money*

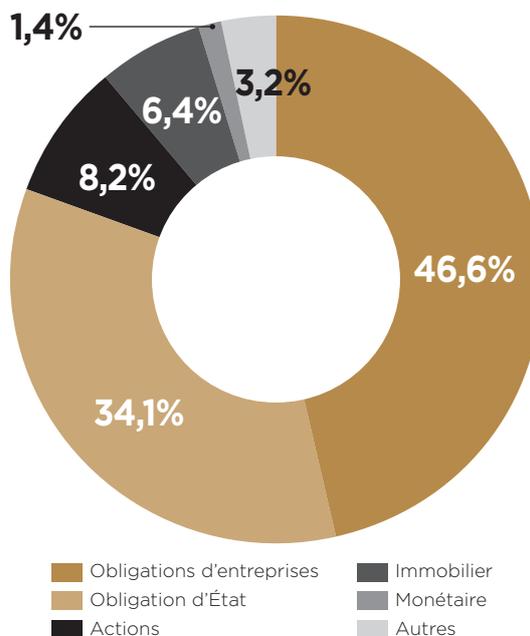
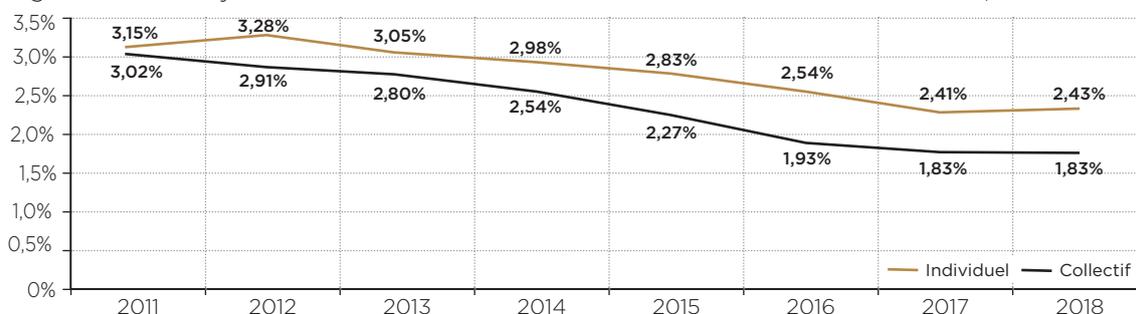


Figure 2. Taux Moyen d'Emprunt d'État (TME) *Source : Banque de France*



Figure 4. Taux moyen net de revalorisation des contrats d'assurance-vie Source : Banque de France

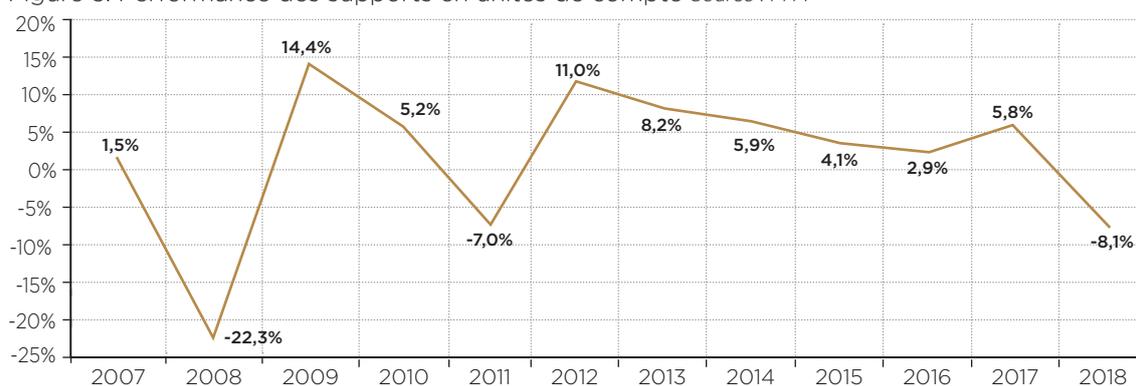


provoque non seulement une réduction des rendements offerts aux assurés mais pose également un défi considérable aux assureurs : la baisse continue des taux contraint les assureurs à réduire les frais de gestion qu'ils prélèvent aux assurés, afin de continuer à garantir le capital investi lors de la liquidation des contrats ; la rentabilité des produits en fonds Euros est ainsi fortement écornée, **d'autant plus que l'exigence en fonds propres pesant sur les assureurs est forte sur ces produits.** À terme, si la situation de taux extrêmement bas perdurait, certains assureurs pourraient se retrouver dans la situation de ne plus pouvoir assurer cette garantie en capital.

2.2 ...ET LES UC FORTEMENT RISQUÉS

Les supports en unités de compte (UC) constituent l'alternative classique aux fonds Euros. Pour les épargnants, ils offrent normalement sur une longue période, un rendement supérieur aux fonds Euros mais cette opportunité de gain supérieure a pour contrepartie un risque de perdre une partie de son investissement et une forte volatilité des performances comme le montre le graphique ci-dessous. Ces supports restent ainsi des investissements peu privilégiés par les Français (environ 20% des encours de l'assurance-vie).

Figure 5. Performance des supports en unités de compte Source : FFA



2019 a été une bonne année mais avec la crise due au Covid-19 qui a engendré une chute des marchés financiers, on peut s'attendre à une forte baisse sur l'année 2020.

Pour les assureurs, le coût en capital est moindre sur les unités de compte que sur les fonds Euros en l'absence de la garantie sur le capital.



3.

L'EUROCROISSANCE DE 2014 : LES RAISONS D'UN ÉCHEC

En 2014, un nouveau fonds dit « Eurocroissance » fut créé dans le but de fournir une « troisième option », intermédiaire entre les unités de compte, jugées trop risquées et qui peinaient à obtenir l'adhésion des Français, et les fonds Euros, très populaires mais peu rentables, et qui ont pour conséquence de drainer une part significative de l'épargne vers des investissements sans risque, jugés peu utiles au financement de l'économie.

L'objectif de l'Eurocroissance créé en 2014 était de garantir, non à tout moment comme pour le fonds Euros, mais à une certaine échéance d'au moins huit ans à compter de la souscription, un capital ou une rente, même en cas de baisse des marchés financiers.

Comment cela fonctionne-t-il ? Tout d'abord, l'assuré (ou l'entreprise pour le compte de ses salariés) verse une prime qui est investie de la façon suivante, après prélèvement des éventuels frais sur primes (cf. fig.6).

Avec :

PM : Provision Mathématique (valeur initiale : PM_0);

PD : Provision de Diversification (valeur initiale: PD_0).

$$\left\{ \begin{array}{l} PM_0 = \frac{\text{Capital garanti} \times (1 + \text{TMG})^{\text{durée}}}{(1 + \text{Taux d'actualisation})^{\text{durée}}} \\ PD_0 = \text{Prime nette} - PM_0 \end{array} \right.$$

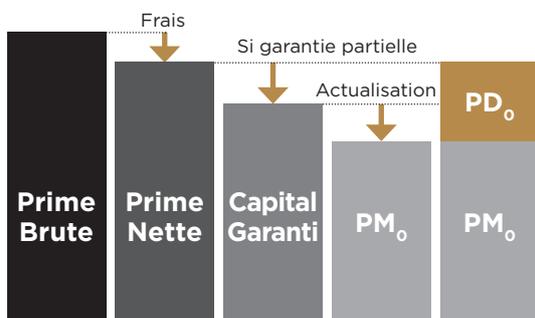
Sachant que :

- Le TMG (Taux Minimum Garanti) peut être nul, surtout dans le contexte actuel de taux bas. Il est d'ailleurs nul sur certains contrats comme le nouveau PER;
- Le taux d'actualisation est basé sur les taux d'emprunt d'État;
- La durée sépare la date d'investissement de la date d'échéance.

On parle en théorie de :

- Si Prime Nette = Capital Garanti (garantie totale) : « Fonds Eurocroissance » ;

Figure 6. Investissement de la prime sur le fonds Eurocroissance



- Si Prime Nette > Capital Garanti (garantie partielle) : « Fonds Croissance ».

Mais, par abus de langage, on parle communément d'Eurocroissance dans tous les cas. En général, la garantie couvre 80% à 100% de la prime nette.

La provision de diversification est ensuite divisée en parts de provision de diversification. La

valeur initiale de la part est obtenue en faisant le rapport :

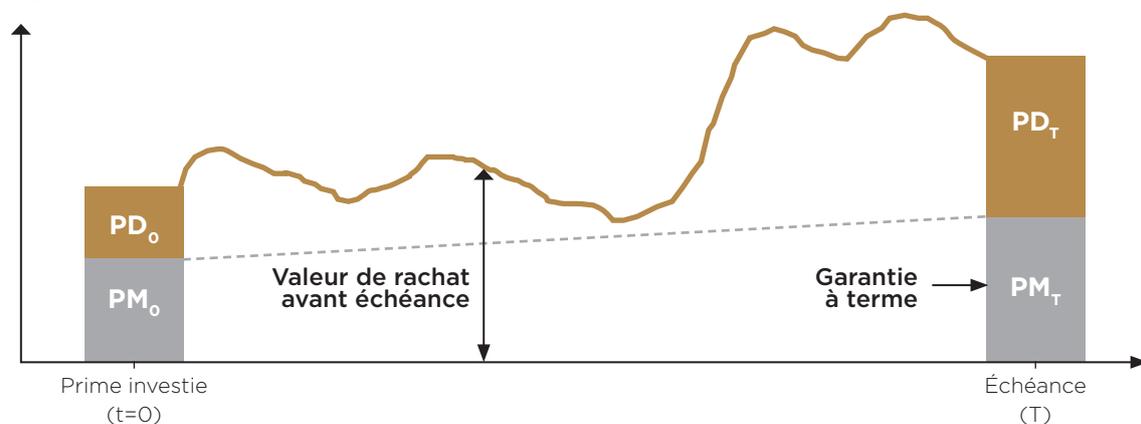
$$\text{Valeur initiale de la part} = \frac{PD_0}{\text{Nombre de parts}}$$

La valeur de la part fluctue ensuite mais on a toujours :

$$PD = \text{Valeur de la part} \times \text{Nombre de parts}$$

L'Eurocroissance fonctionne ensuite de la façon suivante :

Figure 7. Évolution des provisions sur le fonds Eurocroissance



Jusqu'à l'échéance (date T), le mécanisme suivant s'applique :

- En cas de rachat ou transfert, la valeur de rachat est la somme de la PM et de la valeur des parts de provisions de diversification (la valeur des parts ne peut être inférieure à un minimum réglementaire) ;
- La rente, comme le capital garanti à l'échéance, est exprimée en Euros et en parts de provisions de diversification ;
- La Provision Mathématique est la valeur actualisée de la garantie à terme ;
- La Provision de Diversification est obtenue à partir de la valeur de marché et du montant de la PM. On en déduit ensuite la valeur des parts

de provision de diversification à chaque date t jusqu'à l'échéance :

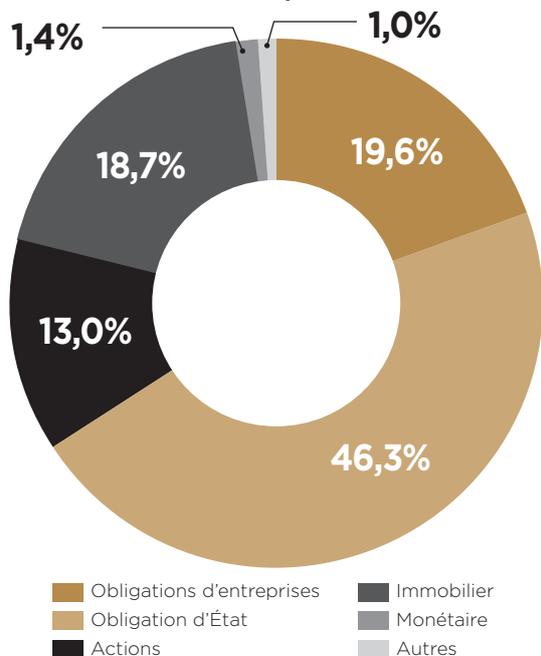
$$PD = \text{Valeur de marché} - PM = \text{Valeur de la part} \times \text{Nombre de parts}$$

Sur toute la durée jusqu'à l'échéance, le rendement des parts de provision de diversification dépend de la date d'investissement de la prime et de la durée d'investissement jusqu'à l'échéance. L'assureur paye à l'échéance (date T) au moins la garantie (PMT) et, en plus, le montant de la Provision de Diversification à l'échéance.

Les fonds Eurocroissance ont, de plus, une allocation plus dynamique que les fonds Euros pour espérer atteindre de meilleurs rendements avec plus d'investissements en actions et immobilier :

Figure 8. Composition moyenne des fonds Eurocroissance au 31/12/2018

Source : Good Value for Money



insuffisamment protecteur. D'autre part, il était peu compréhensible : une partie du produit était exprimée en fonds Euros et une autre était exprimée en parts de provision de diversification. De plus, le rendement annuel était propre à chaque date d'investissement et horizon de placement, il n'était donc pas unifié pour tous les souscripteurs d'un même contrat.

L'Eurocroissance, première version, fut un échec commercial : sur aujourd'hui plus de 1900 milliards d'euros d'encours sur l'assurance-vie y compris épargne-retraite, seulement 2,5 milliards d'euros sont investis sur le support Eurocroissance, soit 0,13% des placements d'assurance-vie.

Tableau 1. Évolution de l'encours des fonds Eurocroissance

Année	2014	2015	2016	2017	2018
Encours (Mds €)	1,0	1,7	1,9	2,2	2,5

Pourquoi l'Eurocroissance n'a-t-il pas séduit les épargnants français ? **Les raisons tiennent surtout à la structure du support : trop complexe et peu lisible.** D'une part, il proposait, comme pour le fonds Euros, une garantie en capital, mais uniquement au terme d'une période d'au moins huit ans, ce qui a pu apparaître

4.

LE NOUVEL EURO-CROISSANCE INTRODUIT PAR LA LOI PACTE

Le gouvernement entré en fonction suite à l'élection présidentielle de 2017 a souhaité redonner **un nouveau souffle à l'Eurocroissance** en modifiant certaines des caractéristiques responsables de l'échec du produit conçu en 2014. Il a réaffirmé le souhait de voir ce type de fonds se développer en affichant une **ambition de passer de 2,5 milliards d'euros à 20 milliards d'euros d'encours sur l'Eurocroissance d'ici la fin du quinquennat.**

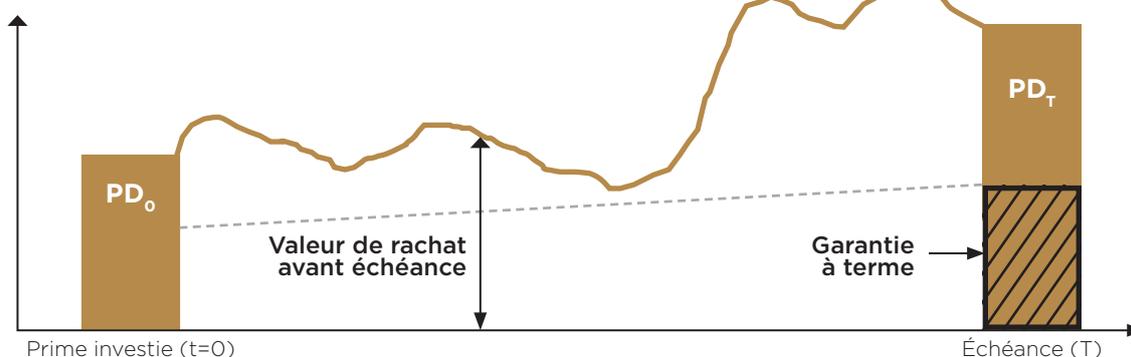
Le **Nouvel Eurocroissance a été introduit par la loi PACTE du 22 mai 2019** dans son article 72⁴ ainsi que dans un décret du 23 décembre 2019⁵ et un arrêté du 26 décembre 2019⁶. Ce nouveau support d'investissement, disponible dès le 1^{er} janvier 2020, ne vient pas en remplacement de l'Eurocroissance de 2014 mais en complément :

les deux formules vont coexister et il sera possible, pour les assurés, de transférer un Eurocroissance ancienne formule vers le Nouvel Eurocroissance.

4.1 FONCTIONNEMENT DU NOUVEL EURO-CROISSANCE

La différence majeure entre l'Ancien Eurocroissance et le Nouvel Eurocroissance est le fait que, maintenant, toute la prime est investie en parts de provision de diversification (alors qu'avant une partie était investie sur le fonds Euros). Il n'y a donc plus de mix Provision Mathématique / Provision de Diversification puisque la Provision Mathématique disparaît :

Figure 9. Fonctionnement du Nouvel Eurocroissance



4. Source : https://www.legifrance.gouv.fr/eli/loi/2019/5/22/ECOT1810669L/jo/article_72
 5. Source : <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/decret/2019/12/23/ECOT1930053D/jo/texte>
 6. Source : <https://www.legifrance.gouv.fr/eli/arrete/2019/12/26/ECOT1936309A/jo/texte>

Au début, l'assuré verse **une prime intégralement investie en parts de provision de diversification** et décide du niveau de la garantie à terme en pourcentage de la prime investie.

En cours de vie du contrat, on a toujours (avec la valeur de la part qui ne peut pas être en dessous d'un minimum) la Provision de Diversification qui est :

$$PD = \text{Valeur de la part} \times \text{Nombre de parts}$$

La Provision de Diversification correspond, avant l'échéance, à la valeur de rachat.

Étant donné que toute la garantie, de capital ou de rente, est exprimée en parts de provisions de diversification, la lisibilité du fonds et des rendements est grandement simplifiée : **le rendement ne dépend maintenant plus de l'horizon d'investissement et, par conséquent, est le même pour tous les assurés et pour toutes les échéances.**

À l'échéance T (qui est toujours d'au moins huit ans), l'assureur paye le maximum entre la Provision de Diversification et la garantie à terme. D'autres nouveautés arrivent avec les textes publiés en décembre 2019 :

- L'assureur a un plus grand devoir de transparence : avant le versement de primes sur le fonds Eurocroissance, il doit communiquer un ensemble d'informations à l'assuré sur le fonctionnement du fonds. En cours de vie du contrat, il doit également informer avec davantage de transparence sur les rendements du fonds. En outre, à partir du 1^{er} janvier 2021, l'assureur est tenu d'établir un reporting spécifique à l'ACPR sur l'Eurocroissance ;
- À l'échéance, et si l'assuré ne récupère pas son capital (ou sa rente) garanti, les sommes sont arbitrées vers un support d'indice de risque inférieur ou égal à 2 (sur une échelle allant de 1 à 7, 1 étant peu volatil et avec de faibles performances, 7 étant très volatil et avec potentiellement des performances

élevées). L'assuré est informé par courrier de cet arbitrage trois mois avant l'échéance de la possibilité de cet arbitrage et des modalités d'exécution.

4.2 PROVISIONNEMENT DU FONDS EURO-CROISSANCE

Le Nouvel Eurocroissance, tout comme l'ancienne formule, est cantonné : il y a une séparation avec les autres produits d'assurance dans la comptabilité et la gestion financière de l'assureur, de même que pour le PER introduit par la loi PACTE ou l'ancien PERP. La phase de rente d'un contrat avec un fonds Eurocroissance n'est, en revanche, pas cantonnée : la Provision Mathématique des rentes reste investie en fonds Euros sur l'Actif Général de l'assureur.

Au niveau des provisions à constituer, le Nouvel Eurocroissance dispose, comme l'Ancien Eurocroissance, d'une Provision Collective de Diversification Différée (PPCD) qui permet d'absorber une volatilité excessive des actifs cantonnés et donc de lisser les valeurs de rachat en cours de vie du contrat. Le principe est le même que pour la Provision pour Participations aux Bénéfices (PPB) sur un contrat d'assurance-vie classique. En revanche, si la PPB doit être redistribuée sous huit ans, la PPCD doit être redistribuée sous quinze ans.

Avec la disparition de la Provision Mathématique devant couvrir la garantie avant l'échéance, la loi PACTE a introduit la Provision pour Garantie à Terme (PGT). Cette dernière est constituée quand la somme de la Provision de Diversification (PD) et de la Provision Collective de Diversification Différée n'est pas suffisante pour couvrir la valeur actualisée de la garantie. Ainsi, il y a la sécurité pour l'assuré d'avoir suffisamment de provisions constituées chez l'assureur pour financer la garantie au terme.

Tableau 2. Exemple 1, les provisions PD et PCDD sont suffisantes pour couvrir la garantie actualisée

Garantie à terme = 100	Provisions
Garantie actualisée à aujourd'hui : 80	PD = 90
	PCDD = 20
	PGT = 0

Cependant, les taux bas entraînant une hausse de la valeur actualisée de la garantie, cela a pour conséquence d'augmenter la valeur de la PGT à constituer par l'assureur.

4.3 CONCLUSION

Le Nouvel Eurocroissance est grandement simplifié par rapport à la première version.

Tableau 3. Exemple 2, les provisions PD et PCDD sont insuffisantes pour couvrir la garantie actualisée

Garantie à terme = 100	Provisions
Garantie actualisée à aujourd'hui : 80	PD = 50
	PCDD = 20
	PGT = 10

Les rendements sont harmonisés à l'ensemble des souscripteurs d'un même contrat ; la performance des contrats est plus lisible, à tout moment ; enfin, même si la valeur de rachat avant l'échéance de huit ans peut être inférieure au montant des primes versées, il fournit dans tous les cas une rente ou un capital garanti à l'échéance d'une période d'au moins huit ans.

5.

OPPORTUNITÉS ET CHALLENGES DANS LE CONTEXTE ACTUEL

Le Nouvel Eurocroissance est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2020. Les contrats Eurocroissance avec les anciennes dispositions modifiées par le décret du 23 décembre 2019 peuvent être souscrits jusqu'au 1^{er} octobre 2020 afin de laisser aux assureurs le temps nécessaire d'adapter leurs offres.

Les offres du Nouvel Eurocroissance qui seront développées au cours de l'année 2020 tiendront indéniablement compte du contexte actuel que nous vivons, à savoir la crise du Covid-19 qui a entraîné de très fortes perturbations sur les marchés financiers.

5.1 POUR LES ASSURÉS, DES AVANTAGES ET DES INTERROGATIONS

5.1.1 Des avantages

En matière de rendement, le Nouvel Eurocroissance se présente comme une « voie moyenne » entre les supports en UC et les fonds Euros. Bien argumenté par un réseau de distribution compétent et motivé, il pourrait potentiellement être perçu par les assurés comme plus sûr et moins volatil que les UC et plus performant que les fonds en Euros. Une telle « voie moyenne » pourrait être valorisée par les assurés. En effet, le contexte de marchés chahutés par la crise du

Covid-19 est peu propice aux UC⁷ ; de même, le niveau de taux très bas va perdurer, ce qui rend tout rebond des rendements des fonds Euros hypothétique.

En matière de réponse aux besoins d'épargne des Français, le Nouvel Eurocroissance présente également des attraits susceptibles de séduire les assurés. Il est en effet particulièrement adapté au moyen et au long terme, avec un horizon d'investissement d'au moins huit ans. Il pourrait ainsi devenir un support pertinent pour des épargnants souhaitant préparer leur retraite sur des échéances longues. Même si la crise du Covid-19 semble avoir reporté les projets gouvernementaux de réforme des retraites, il est évident que la préoccupation des Français sur les risques de baisse des taux de remplacement des régimes obligatoires va resurgir dans les prochains mois. Le Nouvel Eurocroissance pourrait ainsi devenir un des supports des contrats d'épargne-retraite.

5.1.2 Des interrogations

Le Nouvel Eurocroissance, en dépit des avantages précédemment décrits, suscite cependant des interrogations. La principale porte sur la véritable « valeur ajoutée » de ce support par rapport à l'offre d'épargne disponible aujourd'hui en France. Il est en effet

7. Au 30 avril 2020, le CAC 40 avait perdu 23,5% depuis le début de l'année 2020.

légitime de s'interroger sur l'accueil que les clients réserveront à ce nouveau support alors qu'il existe déjà aujourd'hui de multiples options d'épargne permettant d'atteindre les mêmes résultats que ceux de l'Eurocroissance. Certains assureurs considèrent ainsi que de nombreux clients préféreront « panacher » leurs avoirs en assurance-vie entre UC et fonds Euros (et potentiellement faire varier ce panachage en fonction de leurs objectifs), notamment avec la gestion pilotée par horizon, plutôt que d'investir sur un nouveau support qui sera, par construction, plus difficile à expliquer. De même, certaines banques ou gestionnaires d'actifs considèrent qu'un investissement équilibré et diversifié dans des OPCVM permet également de fournir le même type de performance et de sécurité que le support Eurocroissance. Toutefois, ces solutions ne garantissent pas à l'assuré de retrouver son capital en fin de contrat comme le permet l'Eurocroissance. Ainsi donc, la manière dont les épargnants percevront le positionnement de l'Eurocroissance dans le paysage de l'offre d'épargne en France demeure encore une inconnue.

5.2 POUR LES ASSUREURS, UN CHALLENGE ET DES OPPORTUNITÉS

5.2.1 Un challenge commercial, marketing et informatique

Un challenge commercial : pour de nombreux acteurs de l'assurance-vie, l'implémentation du Nouvel Eurocroissance sera un défi. D'une part, beaucoup d'entre eux n'avaient que peu, voire pas vendu la première version ; d'autre part, même pour ceux qui ont vendu la première version d'Eurocroissance, l'échec commercial a laissé une trace dans les esprits des forces en charge de la distribution : les convaincre de la pertinence et du potentiel du Nouvel Eurocroissance ne

sera pas évident. Ce point est particulièrement critique dans les grands groupes bancaires intégrés dans lesquels l'assureur devra réussir à motiver un réseau de distribution habitué à vendre des UC, des fonds Euros et des OPCVM depuis de nombreuses années et qui verra avec beaucoup d'interrogations l'arrivée d'un nouveau « produit » requérant un fort niveau de formation de sa force de vente.

Un challenge marketing : comme cela a été indiqué plus haut, le véritable défi vu des clients concerne le positionnement marketing du Nouvel Eurocroissance par rapport aux autres options d'épargne. Ce défi est d'autant plus grand que l'actuel contexte de taux bas rend très difficile la construction d'un support véritablement attractif : soit l'assureur privilégie un support offrant une garantie en capital à 100% et cela limite la part d'actifs risqués que l'assureur peut prendre sur le fonds et donc limite fortement les espérances de rendement ; soit il privilégie les actifs plus risqués, mais il est alors obligé de réduire la garantie en capital sous 100% ou à l'éloigner vers des échéances lointaines. La construction d'un support attractif constitue ainsi aujourd'hui un défi très important.

Un challenge IT : comme cela a été indiqué dans la partie 4, le Nouvel Eurocroissance introduit des concepts nouveaux dans la manière d'investir les primes versées par les assurés ainsi que sur la délivrance de rendements identiques pour tous les souscripteurs d'un même contrat. Ainsi, même pour les assureurs qui avaient développé l'Ancien Eurocroissance, le Nouvel Eurocroissance constitue un investissement IT significatif.

5.2.2 Des opportunités

Une opportunité financière : dans le contexte actuel de taux bas, le Nouvel Eurocroissance peut apparaître comme une des solutions pour diminuer la part des investissements en

fonds Euros qui coûtent cher aux assureurs en rentabilité et en capital. Le Nouvel Eurocroissance ne remplacera pas intégralement le fonds Euros, mais introduire une dose d'Eurocroissance contribuerait à faire baisser le SCR (« Solvency Capital Requirement » dans le régime prudentiel Solvabilité 2) et donc à améliorer le ratio de solvabilité.

Une opportunité commerciale et marketing :

le Nouvel Eurocroissance pourrait représenter une opportunité pour les assureurs de se démarquer de la concurrence en mettant à disposition ce support novateur dans leurs offres d'assurance-vie, mais aussi dans des produits d'épargne-retraite avec comme échéance la date de départ en retraite de l'assuré. On pourrait avoir par exemple le Nouvel Eurocroissance sur les produits introduits par la loi PACTE :

- Le Plan d'Épargne Retraite (PER) en vigueur depuis le 1^{er} octobre 2019 : le Nouvel Eurocroissance pourrait être un support sur la gestion libre, notamment pour des réseaux patrimoniaux ;
- Le nouveau régime à prestations définies L.137-11-2 (« Nouvel Article 39 ») qui peut être souscrit par des entreprises depuis le 1^{er} janvier 2020 mais qui, dans les faits, attend encore des précisions sur son fonctionnement.

En fin de compte, pour les assureurs, la décision de lancer un nouvel Eurocroissance sera une décision délicate. Pour espérer un RoI positif, il faudra être en mesure de lancer un support véritablement attractif, qui puisse avoir un potentiel commercial significatif, de mobiliser et former les réseaux de distribution, tout en limitant les coûts de développement.

6.

CONCLUSION

Le Nouvel Eurocroissance présente de significatives améliorations par rapport au support Eurocroissance créé en 2014 et qui n'avait pas connu de succès auprès des épargnants. Le nouveau produit gagne en simplicité : sa valeur de rachat est uniquement définie avec la Provision de Diversification. Il gagne également en lisibilité : la nouvelle structure permet d'avoir un rendement unifié pour tous les contrats partageant le même fonds Eurocroissance. Cela facilite le pilotage des contrats et la comparaison de performance avec les autres supports financiers que sont les fonds Euros et les unités de compte.

Dans le contexte actuel de taux bas et de marchés financiers chahutés, le Nouvel Eurocroissance pourrait représenter un bon compromis alliant sécurité et performance, particulièrement adapté pour certains besoins des Français comme la préparation à la retraite. Cet argument joue d'autant plus que les assureurs ont intérêt, pour des raisons de rentabilité et de consommation de fonds propres, à réduire la part des encours en fonds Euros.

Ceci étant, d'importants défis demeurent avant de faire du Nouvel Eurocroissance un support important de l'épargne des Français. Pour que cela arrive, il faudra en effet que les assureurs réussissent à construire un produit attractif et différent des produits déjà existants, qu'ils

puissent être en mesure de mobiliser et former des réseaux de distribution et de réaliser des investissements IT raisonnables. C'est dans ces conditions seulement que nous estimons que le Nouvel Eurocroissance pourrait constituer ce produit alternatif depuis longtemps recherché entre fonds Euros et UC et atteindre les objectifs de 20 milliards d'encours visés par le gouvernement d'ici 2022. Nul doute que les assureurs qui auront la capacité à relever les défis précités auront construit un avantage compétitif par rapport à leurs concurrents.



DONNER DU FUTUR AU TALENT

Fondé en 2008, Square est un cabinet de conseil en stratégie et organisation. 1^{er} cabinet de conseil indépendant en France, en Belgique et au Luxembourg, Square est, avec ses 700 consultants, l'un des rares acteurs du marché à proposer une gamme d'expertises aussi étendue.

Square guide ses clients en mettant à leur disposition ses compétences et son expérience sur 8 domaines d'excellence :

INNOVATION

Square accompagne ses clients dans la transformation de leur dynamique d'innovation. Nos consultants, par leur approche sur-mesure, aident à concevoir, industrialiser et gouverner l'innovation pour assurer la croissance durable des entreprises et leur transformation en entité socialement et écologiquement responsable.

DIGITAL

Square accompagne ses clients dans l'élaboration de leur stratégie digitale, la conception et la mise en œuvre de nouveaux parcours digitaux pour leurs clients ou leurs collaborateurs, ainsi que dans l'ensemble des chantiers d'acculturation interne et d'accompagnement aux nouvelles méthodes de conception.

PEOPLE & CHANGE

Square aide ses clients à acquérir, fédérer et développer le capital humain de leur organisation. Afin de créer davantage d'engagement au sein des équipes, nos interventions portent principalement sur l'adaptation des méthodes de travail aux changements opérationnels et culturels, l'efficacité des directions des ressources humaines et le développement des compétences.

RISK & FINANCE

Square prend en charge le pilotage des programmes de maîtrise des risques financiers et non financiers, ainsi que la transformation des fonctions Risque et Finance face à l'évolution des dispositifs prudentiels et à l'irruption des problématiques liées à la maîtrise de la donnée.

MARKETING

Square accompagne ses clients sur l'ensemble du spectre marketing : marketing stratégique, marketing relationnel, marketing de l'offre, communication, tarification, satisfaction clients. Nos expertises, initialement centrées sur les secteurs de la banque et de l'assurance, s'adressent désormais à l'ensemble des industries ou services B2C.

REGULATORY & COMPLIANCE

Square conseille ses clients dans le déploiement des nouvelles réglementations, ainsi que dans l'optimisation et le renforcement des dispositifs de contrôle. Ce domaine d'excellence s'appuie sur une communauté d'experts de 130 consultants qui, outre les missions auprès des clients, conduit d'importants travaux d'investigation et de publication.

DATA

Square élabore des stratégies Data et assure leurs déclinaisons opérationnelles à travers la conduite de projets de Data Management, Data Analyse et Data Science. Notre approche experte et pragmatique vise à valoriser et sécuriser le patrimoine de données des entreprises.

SUPPLY-CHAIN

Square assure l'excellence opérationnelle de la logistique, des achats aux derniers kilomètres, avec des parcours clients différenciants. Nos experts conçoivent des solutions omnicanales mettant en œuvre les meilleures pratiques des systèmes d'informations, de la mécanisation à la robotisation.

Le présent focus présente les opportunités du « Nouvel Eurocroissance », créé par la loi PACTE de 2019. Dans un contexte où les rendements des fonds Euros connaissent une baisse continue et se rapprochent de zéro et où l'attractivité des fonds UC est mise en cause par les mouvements erratiques des marchés, existe-t-il une opportunité pour les supports Eurocroissance ? Le lancement de l'Eurocroissance en 2014 s'était traduit par un échec commercial : peu transparent et peu flexible, ce support n'avait pas convaincu les Français ni les réseaux de distribution chargés de le commercialiser. La Loi PACTE a introduit des modifications qui résolvent une partie importante des défauts imputés à l'Eurocroissance, ce qui permet ainsi de parler d'un « Nouvel Eurocroissance ». Ces modifications et la conjoncture de marché seront-elles propices enfin à un décollage de ces fonds ? C'est le thème de ce focus, rédigé par Tom Popa, Project Manager chez Square, spécialiste des sujets d'Épargne au sein du domaine d'excellence Regulatory & Compliance.

CONTACTS



SOPHIE FERNEX

Partner

+33 6 66 53 55 69

sophie.fernex@vertuoconseil.com



TOM POPA

Project Manager

+33 6 70 96 92 69

tom.popa@vertuoconseil.com



MARC CAMPI

Associate Partner

+33 6 84 02 68 59

marc.campi@square-management.com

Square^o

DONNER DU FUTUR AU TALENT

square-management.com
