

La lettre de l'afer

Bulletin de l'Association Française d'Épargne et de Retraite • octobre 2005

Numéro spécial - Amendement Fourgous

www.afer.asso.fr



Bénédicte Coste
Présidente
de l'AFER

© Hervé Thouroude

édito

Passez à l'action

Chers Adhérents,

L'AFER renoue aujourd'hui avec sa mission première : être le leader des associations d'épargnants, le réservoir d'idées des épargnants français.

En effet, notre association a été le promoteur de l'amendement Fourgous voté en juillet ; un amendement permettant la transformation des contrats monosupports en contrats multisupports sans perte de l'antériorité fiscale. L'AFER attendait depuis 1996 cette réforme, elle vient enfin de l'obtenir grâce à son action auprès des parlementaires et des pouvoirs publics.

Cet amendement modernise considérablement l'Assurance Vie et constitue une libération profitable à l'épargnant en permettant à tous les assurés sur la vie d'investir en actions.

Vous êtes un adhérent sur deux à être titulaire d'un contrat monosupport et à ne pouvoir diversifier votre épargne. Désormais, vous allez pouvoir, sans perdre la fiscalité attachée à votre ancien contrat monosupport, introduire dans votre contrat d'autres supports que le fonds en euros et dynamiser ainsi votre épargne.

Cette diversification est aujourd'hui nécessaire car, si l'investissement exclusif en obligations a été le bon choix pendant un quart de siècle, il ne peut plus être aussi rémunérateur aujourd'hui :

• Les obligations sont des créances qui portent notamment sur des États souvent très endettés. Les taux des obligations à 10 ans, supports du fonds en euros, sont au plus bas (proches de 3%) alors que le monde, hormis une partie de l'Europe occidentale dont l'Allemagne et la France, est en croissance forte.

• Les actions sont aujourd'hui peu chères, leurs rendements dépassent très souvent celui des obligations. Nous avons été, certes, tous « traumatisés » par la baisse violente de la bourse au début des années 2000. Ce mauvais souvenir est encore très frais et la cicatrisation est nécessairement longue. Mais il faut bien avoir conscience que les actions restent le meilleur placement à long terme et qu'il est encore largement temps de s'y intéresser avec des indices boursiers qui sont très en deçà de leurs valeurs « normales », compte tenu de la vive reprise des bénéfices des entreprises et de leur important désendettement.

Cet amendement est par ailleurs profitable à l'économie française.

• Il permet de renforcer la part française du capital des entreprises. Investir à travers des actions dans les fonds propres des entreprises renforce la base actionnariale nationale et donne l'occasion aux épargnants français de s'enrichir eux aussi par le biais d'un investissement dans de belles sociétés dont la réussite profite aujourd'hui majoritairement aux fonds de pension américains ou européens autres que français.

• Il est générateur d'emploi car il permettra à l'épargne de s'orienter plus significativement vers les fonds propres des entreprises par le biais d'achat d'actions. Au lieu de financer principalement la dette de l'État, cette épargne viendra augmenter le flux qui finance la croissance française ; or, seule la génération de croissance permet la création d'emplois. C'est ainsi que l'épargnant d'âge mûr qui prépare sa retraite grâce à l'Assurance Vie participe à la création de l'emploi du jeune. C'est ce qui permet d'affirmer que la retraite par capitalisation est aussi un moyen d'assurer la solidarité entre générations.

> Repères

+ 4,75 %

Taux net 2004

du Fonds Garanti (hors prélèvements sociaux)

+ 5,57 %

FCP DYNAFER (créé en juillet 2004)

progression du 01/01/2005 au 01/10/2005

+ 16,38 %

SICAV AFER-SFER

progression du 01/01/2005 au 01/10/2005

+ 19,36 %

FCP PLANISFER (créé en juillet 2004)

progression du 01/01/2005 au 01/10/2005

+ 18,65 %

FCP AFER-EUROSFER

progression du 01/01/2005 au 01/10/2005

sommaire

> Edito: Bénédicte Coste	1/2
> Question d'épargne	2/3
> Vous êtes titulaire d'un contrat monosupport et vous souhaitez le transformer en multisupport	3
> Questions réponses	4
> Les rendez-vous	4
> Campagne de parrainage	4

afer
Association Française d'Épargne et de Retraite
La référence

Enfin, cet amendement permet de prendre conscience du fait qu'il ne faut pas opposer épargne et retraite.

Ce vieux débat, né après la guerre, est stérile et n'engendre que des polémiques et des débats idéologiques : on épargne pour avoir de l'argent devant soi et nul ne peut dire si cela servira pour la retraite exclusivement ou non. L'épargne longue est bien, en partie, utilisée en complément de retraite, nous le savons bien à l'AFER, et c'est pourquoi nous ne cessons de répéter que l'Assurance Vie est l'équivalent des fonds de pension existants à l'étranger. La proportion par rapport au PIB des montants stockés en Assurance Vie n'est pas éloignée de celle que représentent les montants stockés dans les fonds de pension aux USA, en Angleterre, au Canada, en Hollande. Ces fonds de pension gèrent des masses énormes d'argent et participent activement au développement des économies.

L'Assurance Vie est donc une réponse à deux problèmes cruciaux : la retraite et la croissance. C'est la raison pour laquelle les avantages fiscaux qui y sont attachés sont nécessaires et légitimes.

Alors pratiquement que convient-il de faire ?

Pour dynamiser son épargne et l'orienter davantage vers l'investissement en actions, il faut en consacrer une part aux supports en unités de compte. Vous avez à votre disposition quatre supports distincts. Parmi eux, le fonds SFER a régulièrement surclassé l'indice CAC 40 depuis sa création en 98 et, en période agitée, ce fonds, investi au minimum à 60 % en actions, a montré qu'il passait fort bien les vagues. C'est notre support qui correspond le mieux aujourd'hui à l'esprit de l'amendement Fourgous.

Ceux qui se sentent plus frileux à l'égard des actions peuvent se tourner vers DYNAFER investi à hauteur de 30% en actions et dont l'objectif très prudent est, néanmoins, d'obtenir un rendement supérieur au Fonds Garanti.

L'AFER est fière d'avoir obtenu un avantage pour ses adhérents qui profite également à l'ensemble des assurés français. Le nouveau Conseil d'Administration de votre association se mobilise avec détermination pour remplir son rôle de défense des intérêts des épargnants.

Question d'épargne

Après avoir été un choix de placement particulièrement intéressant depuis les années 80, les taux des emprunts d'Etat n'ont cessé de baisser depuis une vingtaine d'années avec des taux à 10 ans historiquement bas puisque approchant les 3 %.

L'obligation d'Etat est-elle donc encore aujourd'hui un placement sûr et rentable ? La réponse diffère selon que l'obligation est souscrite directement ou dans le cadre d'un OPCVM de type FCP ou SICAV d'une

part, ou au travers d'un Fonds Garanti dans le cadre d'un contrat d'Assurance Vie d'autre part.

La lettre de l'AFER a posé la question à deux spécialistes :

- **Marc de Scitivaux, Economiste et Président des Cahiers Verts de l'Economie**
- **Eric Duval de La Guierce, Président d'AVIVA Gestion d'Actifs, Gestionnaire du Fonds AFER, pour la réponse concernant la souscription d'obligations au travers d'un support garanti en euros.**



> Question posée à Marc de Scitivaux, Economiste et Président des Cahiers Verts de l'Economie.

L'obligation d'Etat est-elle un placement sûr ?

Parmi les différents types de placement qui s'offrent à l'épargnant, actions, immobilier, obligations d'Etat, celui qui, aux yeux de l'immense majorité des épargnants, paraît être le plus sûr, l'est en fait, le moins. Les obligations d'Etat ont en effet très rarement représenté un placement offrant à la fois une garantie pour le capital et un rendement satisfaisant. Certes, les faillites d'Etat ne sont pas inexistantes et, sans remonter jusqu'au mythique emprunt franco-russe, plus près de nous, le Mexique et l'Argentine ont fait défaut, mais ces faillites sont cependant relativement rares, et ont jusqu'à maintenant épargné les grands pays industrialisés.

Malheureusement, le défaut n'est pas la seule manière de perdre de l'argent et d'autres existent, même si celles-ci sont moins apparentes. Une des plus évidentes est évidemment que le taux d'intérêt soit inférieur ou égal, pendant la durée de vie de l'obligation, à l'inflation. Et donc que le porteur ait, sur son placement, un taux d'intérêt réel négatif. Or, si on regarde les 80 dernières années aux Etats-Unis, ce fut le cas pendant plus de la moitié du temps, et ceci ne prend pas en compte le fait que le coupon, alors même qu'il ne couvrait pas l'inflation, avait à supporter un impôt.

En outre, celui qui aura acheté une obligation pendant une période où le taux d'inflation augmente, non seulement recevra une rémunération négative, mais en plus, ne pourra jamais vendre son obligation avant l'échéance sans perte nominale puisque la valeur de marché sera constamment inférieure à la valeur du jour où il a souscrit et, à l'échéance, le remboursement à la valeur d'origine ignorera la dépréciation monétaire sur la période. Enfin, dernier élément, qui n'est pas forcément le plus négligeable, un porteur d'obligation peut

encaisser une perte de pouvoir d'achat international si la monnaie dans laquelle il a souscrit dévalue. L'exemple le plus frappant de l'addition des inconvénients est représenté par les obligations françaises de 1950 à 1980 : celui qui aura souscrit une obligation française à 10 ans par exemple en 1965 au taux de 5,5 % aura eu, sur la période, un taux d'inflation de 6 % et, sur cette même période, le franc aura perdu 30 % contre DM et franc suisse. En 1972, tout content d'avoir vu les taux monter, il souscrira une obligation à 7 % mais sur la décennie suivante, le taux d'inflation moyen a été de 10 % et, entre-temps, la monnaie française a cette fois-ci baissé de 50 % contre DM et franc suisse. Si cette période a été appelée « les trente glorieuses », elle ne l'aura sûrement pas été pour l'épargnant !

Le malheur veut qu'une des très rares périodes pendant lesquelles il était intéressant d'être investi en obligations ait été 1982-2003. Et comme les marchés ont la mémoire de ceux qui les font fonctionner, les intervenants ont tendance à croire que ce qu'ils ont vécu est plus une règle qu'une exception. Mais, l'expérience montre que, pour qu'un placement obligataire soit intéressant, il est nécessaire :

- ou bien que le rendement réel immédiat soit satisfaisant et qu'on soit sûr que, sur la période de détention, l'inflation n'augmentera pas (ce fut le cas de 1953 à 1963).
- ou que le taux d'inflation baisse pendant la durée de détention, ce qui permettra un gain en capital. Aux USA, sur les 80 dernières années une telle situation n'est arrivée que deux fois : de 1930 à 1940, à cause de la déflation postérieure à la crise de 1929, de 1981 à 2003, parce qu'en 1980 l'inflation avait atteint 14,5 %, soit le point le plus haut depuis que les statistiques de prix sont tenues (1800).

A 3,1 % avec une inflation de 1,9 %, l'obligation française ne remplit aucune de ces conditions : le taux d'intérêt réel, avant fiscalité, est de 1,2 % et la possibilité de voir une forte baisse du rythme d'inflation est quand même limitée... Le détenteur ne peut avoir qu'un seul espoir : la vendre rapidement à quelqu'un qui fera une erreur de raisonnement. Ceci est parfaitement caractéristique d'une bulle.

Si on veut comparer avec la sécurité ou la rentabilité à long terme du marché des actions, l'exercice est lourd d'enseignements. Prenons le cas de quelqu'un entré il y a 38 ans sur le marché du travail, le 1^{er} janvier 1967, et qui en sortirait aujourd'hui : sur cette période, l'indice

des prix a multiplié par 7 et l'indice CAC des actions, par... 22 ! La protection du pouvoir d'achat de l'épargne aura été plus qu'assurée et ceci ne prend pas en compte les dividendes versés sur la période. Or justement aujourd'hui sur les dividendes versés des 12 derniers mois, le rendement du CAC est de 2,6 %. Que dire de celui de l'indice Européen EMU STOXX qui, à 3,2 % est supérieur à celui d'une obligation Européenne.

Il est clair que les avantages fiscaux donnés aux obligations d'Etat ont eu plus pour objectif de permettre le placement de la dette publique que de protéger l'épargne des Français.



> Question posée à Eric Duval de La Guierce, Président du Directoire d'Aviva Gestion d'Actifs

Une grande majorité d'assurés a investi sur des Fonds Garantis de contrats d'Assurance Vie pour la régularité des résultats et la sécurité que ces fonds procurent. Avec le

niveau des taux d'emprunts d'Etat, ces Fonds offrent-ils toujours les mêmes garanties ?

Les Fonds Garantis sont gérés pour procurer la sécurité aux assurés. C'est le cas notamment avec l'effet de cliquet, grâce auquel, les gains obtenus chaque année sont définitivement acquis et garantis. Ce mécanisme protège l'assuré d'une perte en capital à la différence des OPCVM de type obligataire ou autres dont la valeur fluctue au jour le jour, en fonction des marchés. Pour illustrer cette différence il suffit de prendre l'exemple tout à fait significatif de l'année 1994.

Cette année là, cette garantie a pleinement joué puisque à la suite d'un crack obligataire les OPCVM obligataires ont enregistré en moyenne des performances négatives entraînant des pertes en capital, alors que par exemple le Fonds Garanti du contrat AFER affichait un résultat sur la même période de + 7,72 % net.

La baisse continue des taux des emprunts d'Etat, depuis plusieurs années, a conduit Aviva Gestion d'Actifs à prendre différentes mesures pour protéger, dans la durée, le rendement du Fonds Garanti. Une des premières mesures a consisté à faire évoluer la structure du portefeuille. Ainsi, la part des obligations à taux variables et des obligations privées n'a cessé de croître, au détriment des obligations d'Etat qui ne représentent plus aujourd'hui que 35% du portefeuille. Cela se traduit par

une moindre sensibilité à la remontée des taux. Par ailleurs, une partie significative du portefeuille d'obligations à taux fixe (15,5%) a été protégée contre une hausse éventuelle des taux grâce à des couvertures. Enfin, la proportion importante dans le portefeuille, d'obligations acquises à des périodes où les taux étaient beaucoup plus élevés permet de disposer aujourd'hui de stocks importants de plus-values latentes et de réserve de capitalisation qui protègent votre capital en situation de remontée des taux obligataires.

Dans ce contexte, votre Fonds Garanti répond pleinement à l'objectif de sécurité qui lui est assigné et que recherchent de nombreux adhérents de l'AFER. En revanche, il est certain qu'en raison de la baisse importante des taux fixes, le rendement de ces types de fonds ne peut que continuer à subir une érosion. S'il est évident que pour ce type de contrat le choix du tout obligations a été le bon choix pour ces 20 dernières années, il est indéniable qu'aujourd'hui les adhérents désirant améliorer les performances de leur contrat doivent envisager une diversification sur des supports comportant des actions avec certes, une part de risque, mais aussi des perspectives de performances bien supérieures à celles qu'ils pourront espérer avec le Fonds Garanti.

Vous êtes titulaire d'un contrat monosupport et vous souhaitez le transformer en multisupport

Comment procéder ?

Pour transformer votre contrat monosupport en contrat multisupport, il suffit de transférer sous forme d'arbitrage, un minimum de 20 % de votre épargne investie aujourd'hui sur le Fonds Garanti vers un ou plusieurs des supports en unités de compte que sont DYNAFER, SFER, PLANISFER ou EUROSFER.



Si vous êtes titulaire d'un contrat monosupport, vous recevrez prochainement un courrier vous proposant de transformer votre contrat et vous donnant la marche à suivre. Si vous souhaitez d'ores et déjà effectuer cette opération, vous pouvez vous adresser à votre conseiller habituel ou au GIE AFER, qui vous feront parvenir une demande d'avenant de transformation à retourner complétée. Vous recevrez, sous une dizaine de jours, un avenant attestant la transformation de votre contrat en multisupport et vous confirmant que l'antériorité de votre contrat reste inchangée.

Votre décision doit être mûrement réfléchie

Contrairement au Fonds Garanti, les supports d'investissement DYNAFER, SFER, PLANISFER ou EUROSFER ne sont pas assortis d'un minimum garanti, ni d'un effet de cliquet. Les valeurs de rachat de ces supports varient à la hausse comme à la baisse.



Avant de prendre votre décision, nous vous conseillons donc de prendre en compte l'ensemble de votre patrimoine (AFER et hors AFER) ainsi que sa répartition entre investissements sécuritaires et investissements dynamiques. Vous devez également adapter ce choix à votre âge, à votre horizon de placement et à votre objectif.

Pour vous aider dans votre choix, nous avons conçu à votre attention un questionnaire vous permettant de déterminer votre profil d'épargnant. Nous vous recommandons de le compléter avec l'assistance de votre conseiller habituel qui saura vous orienter.

Questions ? Réponses !

A l'heure où nous réalisons cette lettre, l'instruction fiscale, qui précise les modalités d'application de l'amendement Fourgous, n'a pas encore été publiée. Nous avons néanmoins eu communication du projet.

Le minimum de 20 % à investir sur des supports actions est-il un minimum obligatoire ?

Le projet commente les dispositions de la Loi pour la confiance et la modernisation de l'économie (Loi N°2005-842 du 26 juillet 2005) et précise que la transformation doit donner lieu à la conversion d'une part significative des sommes investies sur le Fonds Garanti en unités de compte, conformément à l'objectif défini par le législateur. L'administration précise que, pour les contrats multisupport, la part d'épargne investie sur des unités de compte est en moyenne sur le marché français de l'ordre de 20 %.

A défaut de respect de ce principe, l'administration fiscale se réserve la possibilité de remettre en cause le maintien de l'antériorité fiscale du contrat.

Ce quota de 20 % doit-il rester permanent ?

Non, il n'est pas fixé de durée minimum au respect de ce quota. Lors de la transformation de votre contrat vous pouvez avoir choisi d'investir en unités de compte bien au-delà du minimum conseillé de 20 % et décider plus tard en fonction de l'évolution de votre situation patrimoniale et de votre âge, une répartition en deça de ce quota. Mais il est clair qu'un retour sous forme d'arbitrage sur le Fonds Garanti quelques semaines après la transformation de votre contrat, serait susceptible de justifier, aux yeux de l'administration fiscale, la remise en cause de l'antériorité fiscale. L'opération pourrait être considérée comme effectuée aux seules fins de bénéficier d'un régime de prélèvements sociaux plus favorable.

Nous vous informons que certains «mandataires» ont émis le souhait de pouvoir «rendre compte directement» de l'accomplissement de leur mission aux adhérents qui leur ont donné pouvoir pour l'Assemblée Générale du 31 mai 2005. Nous invitons donc les adhérents concernés qui le souhaiteraient à se rapprocher directement de leurs mandataires ou à nous écrire pour nous autoriser expressément à leur communiquer leurs coordonnées.

Les rendez-vous

également sur www.afer.asso.fr

Assemblée Régionale NÎMES

3 novembre 2005

Holiday Inn - 202, rue Claude Nicolas
Ledoux - 30900 NÎMES

Assemblée Régionale VINCENNES

17 novembre 2005

La Chesnaie du Roy - Route de la Pyramide
Bois de Vincennes - 75012 PARIS

Réunion Départementale CHARTRES

22 novembre 2005

Chambre de Commerce et de l'Industrie
d'Eure et Loir - Avenue Marcel Proust
28000 CHARTRES

Assemblée Régionale CHAMBERY

1^{er} décembre 2005

Centre de Congrès Le Manège
331, rue de la République
73000 CHAMBERY

Réunion Départementale DRAGUIGNAN

6 décembre 2005

Complexe Saint Exupéry - Place de la Paix
83300 DRAGUIGNAN

Réunion Départementale FONTAINEBLEAU

8 décembre 2005

Hôtel Novotel Fontainebleau - Ury
152, Route Nationale - 77760 URY

Devenez **parrain**
et choisissez votre
cadeau

Vous contribuez fortement au développement de notre Association en parrainant vos amis et vos proches.



Pour recevoir un dossier de parrainage, vous pouvez vous adresser à votre conseiller habituel ou bien téléphoner au GIE AFER au 01 40 82 24 24, utiliser le serveur vocal 01 49 70 04 04 ou encore vous connecter sur notre site www.afer.asso.fr.

Bulletin d'information de l'Association Française d'Épargne et de Retraite AFER

74 rue St Lazare - 75009 Paris
Lettre n°69

Directeur de la publication :

Bénédicte Coste

Dépôt légal à la parution : ISSN 02 40 88 56

Association régie par la loi du 1^{er} juillet 1901

GIE AFER (SIEGE)

74, rue Saint-Lazare
75441 Paris Cedex 09
Tél. : 01 40 82 24 24
Fax: 01 42 85 09 18

Serveur vocal

01 49 70 04 04

Site web

www.afer.asso.fr

afer

Association Française d'Épargne et de Retraite

La référence