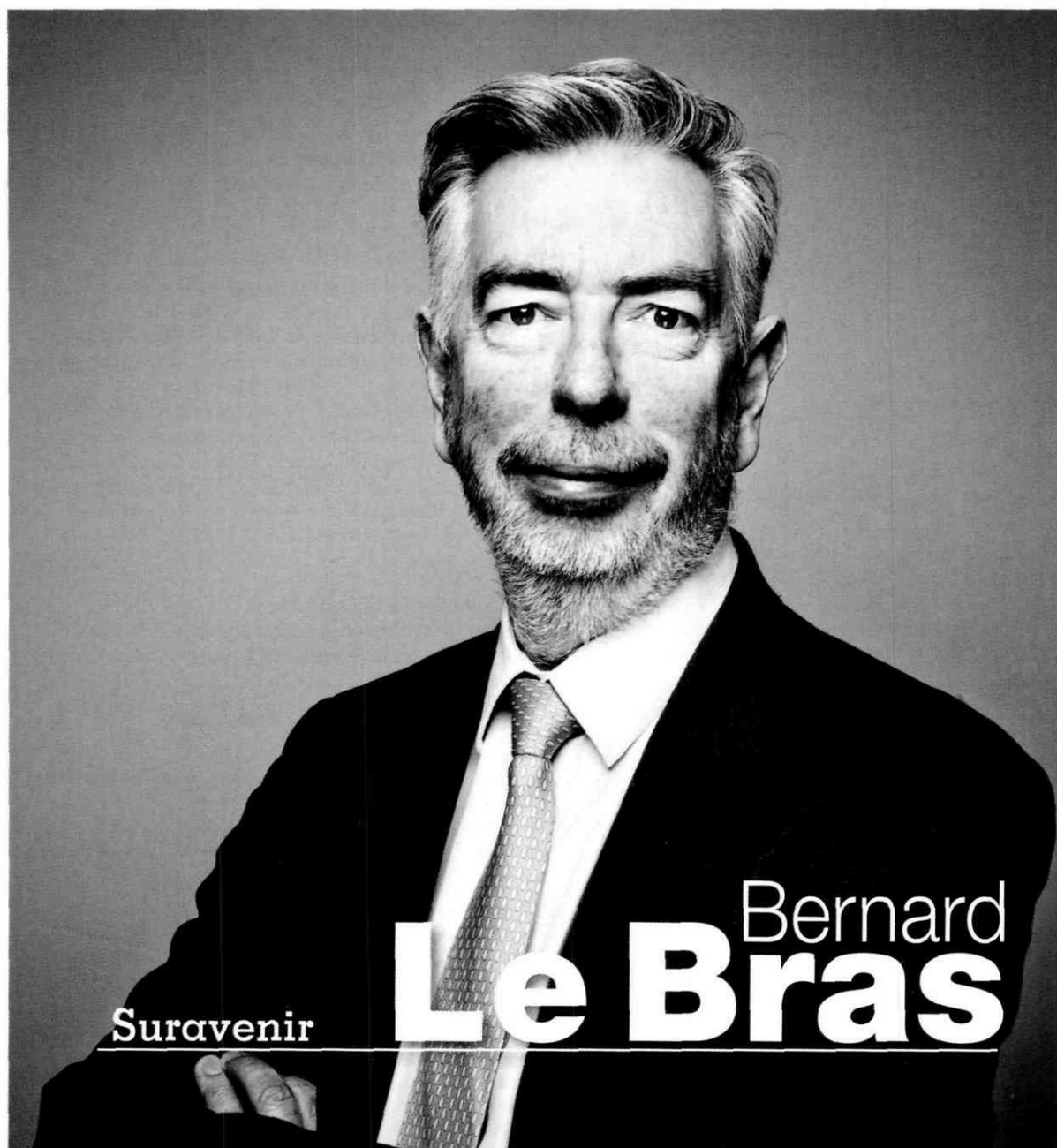




Son parcours

Après avoir été responsable marketing (AGF Vie) et responsable produits (GAN Vie), **Bernard Le Bras**, diplômé de HEC, actuaire, entre chez Winterthur Vie en 1990 au poste de responsable actuariat avant de devenir directeur vie. Il rejoint le Groupe Crédit Mutuel Nord Europe en 1995 et occupe les postes de président fondateur de Vie Services, président d'ACMN IARD, président directeur général d'ACMN Vie, directeur général de LA PERENNITE avant de prendre le poste de président du directoire du holding Nord Europe Assurances (Groupe Crédit Mutuel Nord Europe) de 2004 à 2011.

Bernard Le Bras intègre Suravenir en juillet 2011 en tant que directeur exécutif avant d'être nommé président du directoire de Suravenir en mai 2012. ■

“

En collecte nette, Suravenir a capté 10 % du marché en 2013, un taux bien supérieur à notre part de marché naturelle qui s'établit plutôt à 2,5 %

Joyeux anniversaire à Suravenir qui souffle cette année ses 30 bougies !

Et que de chemin parcouru au cours de ces trois dernières décennies : développement interne, croissance externe, lançements de produits qui font bouger le marché... L'engagement, l'audace et l'innovation sont chacun des piliers de la philosophie de la société brestoise. Mais où puise-t-elle toute sa force ? Sans conteste, dans son positionnement géographique.

Vous venez de fêter les trente ans de Suravenir. Avec le recul, quel regard portez-vous sur la création de cette structure ?

Bernard Le Bras : C'était sûrement à l'époque un pari audacieux de prendre la décision de créer une société d'assurances ayant pour vocation de s'adosser à un groupe bancaire, en l'occurrence le Crédit Mutuel de Bretagne, alors que son principal produit commercialisé était le Livret Bleu. La démarche témoignait d'une vision très positive du métier de l'assurance vie aux côtés de celui de la banque.

Cedéfi vous semble-t-il aujourd'hui être relevé haut la main ?

BLB : Nous pouvons en effet être satisfaits de notre parcours au regard du chiffre d'affaires qui ne cesse de croître. L'année 2013 a par exemple été celle de tous les records. Notre chiffre d'affaires, en hausse de 37 %, a dépassé les 3 milliards d'euros. Et notre collecte nette a franchi pour la première fois la barre du milliard d'euros. Suravenir a capté 10 % du marché, un taux bien supérieur à

notre part de marché naturelle qui s'établit plutôt à 2,5 %.

Comment expliquez-vous cette forte présence ?

BLB : Au cours de ces trois dernières décennies, il y a eu un certain nombre d'étapes ambitieuses, qui ont été à chaque fois, manifestement, des réussites. On peut citer notre premier contrat de type monosupport Prévi-Retraite puis quelques années plus tard le premier contrat multisupport Prévi-Options mais aussi la première décision de distribuer en dehors des caisses locales du Crédit Mutuel de Bretagne. A ce niveau-là, nous avons connu d'importants développements en interne avec notamment l'arrivée des fédérations du Sud-Ouest et du Massif Central, formant alors le socle du groupe Crédit Mutuel Arkéa, l'acquisition de Fortuneo ou bien encore nos positionnements en banque privée avec l'achat de BPE, recédée depuis à La Banque Postale, et sur le marché des CGPI avec l'acquisition de Vie Plus. Mais le développement externe a toujours été aussi au cœur de notre stratégie. Nous

avons ainsi cherché à augmenter notre présence sur internet par l'entremise des pure players et à créer des partenariats avec des structures qui ont un rôle majeur dans la gestion de patrimoine à l'image de Primonial.

Ces trente dernières années ont été rythmées par une succession d'innovations en matière de distribution mais aussi en matière d'offre produits. Suravenir cherche, autant que possible, à être à la pointe du marché et je crois que c'est vraiment ce qui caractérise la société depuis son existence.

Ces développements internes et externes ne sont-ils pas un moyen pour vous de couvrir l'ensemble du territoire national ?

BLB : C'est très clairement notre stratégie. Etant basés à Brest, notre développement régional est nécessairement limité et pour grossir et gagner en notoriété, nous devons sortir de nos territoires.

Si nous regardons notre activité en 2013 en collecte d'épargne, elle est très facile à résumer, puisqu'elle se ventile de la façon suivante : 40 % émanent de nos réseaux historiques, 20 % de Fortuneo, et 40 % →

de nos partenaires qui n'ont aucun lien capitalistique avec le Crédit Mutuel Arkéa. Nous pouvons alors tirer deux conclusions à cette répartition : la première étant que notre chiffre d'affaires intra-groupe est majoritaire en s'établissant à 60 % ; et la seconde étant que notre activité provient à hauteur de seulement 40 % de nos territoires géographiques, les 60 % restants étant donc réalisés par des distributeurs France entière. Ainsi nous sommes déjà majoritairement sortis de notre marché local. C'est je crois, un fait marquant de Suravenir, et plus globalement une orientation du Groupe Crédit Mutuel Arkéa.

Pourriez-vous nous parler davantage de Vie Plus ?

BLB : L'achat de Vie Plus par Suravenir en 2004 marque notre entrée de plain-pied dans le monde des CGPI. Cette volonté en tant qu'assureur était une vraie évolution. Il ne s'agissait pas de se dire que nous allions faire un tout petit peu de distribution via ces conseillers. Nous voulions au contraire revendiquer une position significative sur le marché des CGPI. Avec plus de 500 millions d'euros de collecte en 2013, un record historique, je crois que Suravenir, avec sa marque Vie Plus, joue dans la cour des acteurs significatifs sur ce segment.

Outre une collecte en forte progression, le nombre de partenaires CGPI a explosé l'année dernière. Peut-être faut-il y voir une conséquence au désengagement de certains acteurs sur ce marché ? Ces arrivées n'ont pas forcément un effet immédiat sur notre collecte, je pense que nous saurons dès la fin de l'année 2014 si les nouveaux professionnels ont été actifs ou si leur codification auprès de notre structure était opportuniste. Sachant qu'aujourd'hui 300 CGPI travaillent très régulièrement avec nous.



N'y a-t-il pas de jalousie entre les réseaux bancaires, les partenaires et les CGPI ?

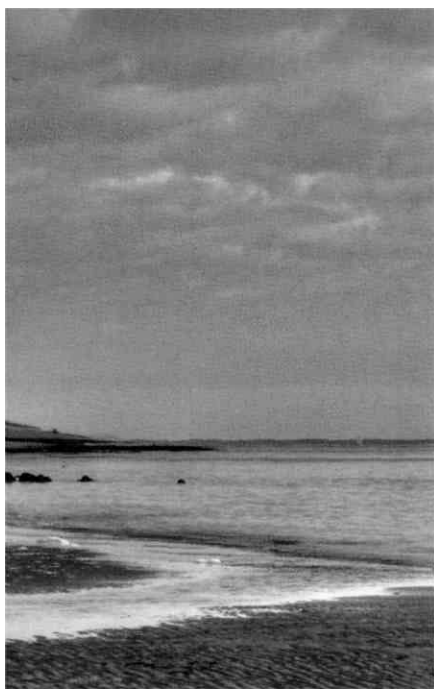
BLB : Je n'ai pas l'impression que les réseaux bancaires expriment un tel sentiment, du fait notamment de leur positionnement. Nos partenaires internet s'adressent également à une cible de clientèle spécifique. En revanche, Arkéa Banque Privée peut se retrouver en concurrence avec les CGPI. Par ailleurs, quand on développe un partenariat fort avec un acteur comme Primonial qui s'adresse à une clientèle patrimoniale et qui commercialise ses produits via des CGPI, la plateforme Vie Plus peut être méfiante, mais je pense que les frontières ne sont pas totalement étanches. En d'autres termes, différents réseaux peuvent s'adresser aux mêmes CGPI, qui par définition sont multifournisseurs.

La structure Vie Plus pourrait tout de même se sentir lésée ?

BLB : Nous sommes extrêmement soucieux de respecter les positionnements et les équilibres de chaque canal, qui dispose d'une gamme de produits spécifiques. Ce qui veut dire que le client qui veut à tout prix le fonds en euros à dominance immobilière Sécurité Pierre Euro doit s'adresser à Primonial en direct ou via des CGPI.

Vous parlez de gamme de produits spécifiques à chaque canal. Quelles sont par exemple les différences notables entre les réseaux bancaires et les CGPI en matière d'offre ?

BLB : Sur le segment de la banque, nous avons plutôt une clientèle traditionnelle qui va privilégier le fonds en euros. Les unités de compte qui représentent 10 à 15 % de l'allocation d'actifs, sont donc souscrites dans une logique de diversification. Sachant que ce sont les fonds patrimoniaux et les produits structurés à capital très protégé voire garanti qui sont privilégiés. La clientèle patrimoniale des CGPI a une appétence plus prononcée aux produits risqués et donc aux UC. Chez Vie Plus, leur poids au sein des enveloppes assurance vie représente en moyenne 60 %. Les unités de compte investies étant par ailleurs plutôt dynamiques. Nous avons donc deux positionnements différents et chacun se reflète dans nos offres. Les contrats des CGPI référencent des centaines d'UC alors que dans les contrats grand public bancaires, on va se limiter à 15-20 UC. Les contrats de CGPI ont par ailleurs plus d'options, et compte tenu des montants moyens investis supérieurs, le rendement des fonds en euros est plus élevé.



On va par ailleurs pouvoir trouver une offre de produits structurés et des UC immobilières plus fournies et pourquoi pas demain des mandats de gestion.

En revanche, l'offre distribuée par vos partenaires internet est identique, seul le nom des produits diffère. La concurrence n'est-elle pas alors biaisée ?

BLB : Les courtiers internet se livrent en effet une forte concurrence. C'est tout simplement dans un souci d'équilibre et d'égalité de traitement que nous proposons aux partenaires pure players des conditions équivalentes en termes de taux de rendement. Concernant les niveaux de frais, ils se sont ajustés au fil du temps. Mais contrairement à ce que vous pensez, les contrats diffèrent entre les acteurs, au niveau par exemple du référencement des UC. Il y en a qui vont être plus sensibles à l'immobilier, d'autres vont mettre en avant les trackers. Certains se positionnent sur les produits structurés et en ont même fait leur marque de fabrique. Il y a des entités qui vont avoir une orientation plus retraite... Et puis les stratégies de communication et les moyens financiers mis en place pour créer du trafic sur le site, que ce soit par le référence-

ment sur des moteurs de recherche, l'achat de noms de domaine ou d'encarts publicitaires varient d'un établissement à un autre.

Internet ne capte que 2 % du marché de l'assurance vie... Pourquoi ce taux est-il si faible ? Est-il amené à augmenter dans les prochaines années ?

BLB : Il y a quelques années, certains prédisaient une explosion de ce canal de distribution. À l'inverse d'autres secteurs, l'assurance vie n'a pas connu cette effervescence.

Est-ce que la collecte décollera ces prochaines années et à quel rythme ? La question est à mon avis complètement ouverte. En tout cas, je suis assez convaincu par le potentiel de développement de ce vecteur de distribution. L'année dernière, un certain nombre d'acteurs ont connu un emballement de leur collecte. Par exemple, chez Fortuneo, il a été de 80 % !

Et la tendance d'ouvertures de nouveaux contrats en ligne, qui est un indicateur révélateur, est positive. Le marché a gagné en maturité et des freins se lèvent progressivement. Le secteur a par ailleurs profité de l'absence de nouveaux entrants jouant un rôle significatif, certainement parce que les montants financiers exigés pour réussir sont importants. Il est plutôt facile de trouver un contrat à commercialiser et de créer un site, en revanche, il est beaucoup plus délicat de capter les clients, surtout sans stratégie de communication.

Pourtant l'assureur pour lequel vous avez travaillé ACMN Vie se retire du marché internet alors qu'il a les moyens financiers d'investir ?

BLB : En l'espèce, il s'agit à mon sens plutôt d'un choix stratégique en voulant privilégier les réseaux

“

L'année 2013 a été celle de tous les records. Notre chiffre d'affaires, en hausse de 37 %, a dépassé les 3 milliards d'euros. Et notre collecte nette a franchi pour la première fois la barre du milliard d'euros

internes. La structure avait pourtant réussi en quelques années à faire une belle percée sur le créneau des pure players.

On voit bien qu'à partir du moment où un assureur ne veut plus développer au même rythme les produits et qu'il veut sortir de la course en termes de taux de rendement, l'impact est immédiat sur la collecte même si les stocks ont tendance quant à eux à résister. Le marché internet réagit très vite.

Ne pensez-vous pas que dans cette situation, le transfert de contrats d'assurance vie pourrait être prévu ?

BLB : C'est effectivement une vraie question. L'assuré, mais aussi le distributeur, peuvent se sentir piégés par les changements d'orientation stratégique de l'assureur. Le client a bien évidemment toujours la possibilité de racheter son contrat, mais ce n'est pas forcément toujours fiscalement pertinent. Je connais par exemple des clients qui ont souscrit un contrat d'assurance vie sur internet à 68 ans et qui ont maintenant plus de 70 ans, et dans ce cas de figure, la transférabilité de leur support pourrait être une porte de sortie.

Cette faculté est-elle un sujet de discussion abordé à la FFSA ?

BLB : C'est un sujet qui revient régulièrement sur la table. Mais il semblerait que la plupart des grands assureurs n'y soient pas favorables. Je ne pense vraiment pas que la profession soit moteur sur ce point-là.

Le fonds en euros immobilier Sécurité Pierre Euro qui a servi un rendement en 2013 de 4,15 % a enregistré une collecte brute de 400 millions d'euros pour un encours multiplié par deux en un an. Comment expliquez-vous un tel bilan ?



Le partenariat avec Primonial nous satisfait pleinement. Il s'est matérialisé par une collecte de plus de 400 millions au cours de 2013. Et depuis le début de l'année, les capitaux affluent toujours autant, sachant que la part investie en UC s'amplifie

BLB : Ce fonds et plus largement le multisupport Sérénipierre est né de la volonté de faire un partenariat fort et gagnant-gagnant entre Primonial et Suravenir.

L'idée, c'est de se dire que dans une telle alliance, la totalité de la valeur doit être partagée entre les deux structures. Au sein de Suravenir, nous n'avons pas d'expertise immobilière contrairement à Primonial qui a un vrai savoir-faire que ce soit dans l'acquisition et dans la gestion des actifs. Suravenir sait faire son métier d'assureur entre les deux étapes. Par ailleurs, Primonial dispose d'une force de frappe commerciale puissante. Cette synergie permet alors d'optimiser au maximum la gestion actif-passif. Car dans l'immobilier, il se passe trois, quatre voire cinq mois entre l'identification du bien et le moment où éventuellement vous signez l'acte de vente. Je dis éventuellement, car entre les deux étapes, il a pu y avoir des due diligence techniques qui font que vous devez renoncer à l'acquisition ou bien une offre d'un concurrent plus intéressante a été préférée. Dans ce contexte, il est primordial de maîtriser parfaitement la collecte par rapport aux investissements. C'est tout l'enjeu du fonds Sécurité Pierre Euro. Et c'est la raison pour laquelle le contrat est exclusivement distribué par Primonial. La structure collecte et nous donne ses prévisions en termes de flux. Parallèlement, au travers d'un comité d'investissement qui se réunit tous les quinze jours depuis deux ans, nous anticipons les acquisitions. Ainsi, le partenariat avec Primonial nous satisfait pleinement. Il s'est matérialisé, comme vous l'avez mentionné, par une collecte de plus de 400 millions au cours de 2013. Et depuis le début de l'année, les capitaux affluent toujours autant, sachant que la part investie en UC s'amplifie.

Comment être sûr que Primonial vous affecte les meilleurs immeubles ? Ce dernier commercialise des SCPI et pourrait alors privilégier ses propres produits ?

BLB : Les acquisitions sont réalisées en complète transparence. Il faut par ailleurs savoir que dans un certain nombre de cas, nous investissons ensemble. Par exemple, pour notre dernière acquisition de l'Ovalie de plus de 100 millions d'euros, 40 % du montant a été affecté à Sécurité Pierre Euro et 60 % aux SCPI de Primonial. Il y a donc une véritable convergence d'intérêts et c'est l'un des secrets de la performance du fonds.

Que répondez-vous à ceux qui ne croient pas à la performance durable du fonds ?

BLB : On peut toujours penser qu'un tel marché est au plus haut. Mais il faut garder à l'esprit que l'immobilier n'est pas quelque chose d'homogène. Ce n'est que la somme des actifs réels qui composent le fonds. Si je reprends mon exemple de l'Ovalie, il est loué pendant au moins neuf ans fermes à un locataire unique, à savoir Samsung. Que peut-il se passer durant cette période ? Le locataire fait faillite... La qualité de signature de Samsung est aujourd'hui très bonne. En dehors de ce cas de figure, les loyers sont garantis durant toute la durée du bail. S'il y a un risque, je pense qu'il se situe plutôt au niveau du renouvellement du bail, si le locataire exprime son désir de quitter les locaux. Dans l'intervalle, les aléas sont plutôt réduits. Et ce qui est le cas pour l'Ovalie l'est tout autant pour les autres actifs qui forment le portefeuille de Sécurité Pierre Euro.

En moins de deux ans d'existence, vous avez constitué plus de 100 points de base de réserves. Pourquoi avoir doté autant cette PPE ?

Craignez-vous l'avenir ?

BLB : Non, pas du tout. Le niveau de réserves est certes important mais il s'explique par le fait qu'entre le rendement brut du fonds et les 4,15 % servis, nous bénéficions d'une marge significative. Et puis honnêtement, je ne pense pas que notre collecte serait plus importante en distribuant un 5 %. En revanche, en mettant de côté en PPE, qui appartient je vous le rappelle aux assurés, nous nous mettons à l'abri d'un événement imprévu qui pourrait survenir sur un des immeubles de notre portefeuille, comme par exemple une vacance locative. En puisant alors dans la PPE, nous serions capables de distribuer un rendement stable à nos assurés. Or tout l'enjeu dans un tel fonds, c'est de privilégier la régularité, limitant du même coup les rachats.

S'agissant du poids de l'immobilier dans votre actif général, vous confiez être tranquilles encore quelques années. Que se passera-t-il une fois cette date dépassée ?

BLB : Compte tenu d'une première cible fixée à 5 % d'immobilier dans les actifs de Suravenir, nous savons que nous pouvons continuer de collecter au même rythme sur Sécurité Pierre Euro jusqu'à mi-2016.

Au-delà de cette date, tout dépendra de la situation du marché de l'immobilier. S'il continue de fournir des opportunités d'investissement intéressantes, nous pourrions envisager de relever le seuil des 5 %. D'ici mi-2016, les taux et les spreads pourraient aussi augmenter, il sera alors peut-être plus pertinent de diversifier le fonds en allégeant la part de l'immobilier pour privilégier d'autres classes d'actifs.

Si la collecte reste toujours aussi soutenue, plusieurs possibilités pourraient également se présenter : nous pourrions restreindre



d'avantage l'accès au fonds en imposant un taux d'UC plus important que les 25 % actuels. Nous pourrions également allouer des enveloppes aux conseillers et à leurs clients. Et la suspension temporaire de la collecte pourrait également être envisagée.

Que pensez-vous du potentiel rapprochement entre Primonial et le Crédit Mutuel Arkéa ?

BLB : L'événement tragique qui s'est produit l'année dernière chez Primonial avec le décès de Patrick Petitjean a amené un certain nombre de questions sur l'évolution du capital.

La volonté de Primonial c'est d'être un acteur majeur indépendant, si possible le premier, dans la gestion de patrimoine. L'entité est donc attachée à son indépendance, ce qui nous paraît légitime et nécessaire. Notre souhait est de l'accompagner dans cette reconstruction du capital, en respectant son ADN. Cela signifie donc que, si tout se passe comme prévu, Crédit Mutuel Arkéa en-

trera au capital de façon minoritaire, aux côtés du management qui a vocation à monter en puissance et d'autres acteurs qui ont des profils plus financiers. Ce rapprochement s'inscrit dans une logique défensive, dans la mesure où si une autre compagnie d'assurance était intéressée, la pérennité de Sécurité Pierre Euro pourrait être en jeu. L'entrée au capital du Groupe Arkéa est pour nous l'opportunité de continuer de conforter notre distribution et de développer des synergies sur l'immobilier.

Vous avez lancé un fonds en euros dynamique. Qui est par nature complexe. Pourquoi alors avoir limité son accès au canal internet ?

BLB : Suravenir Opportunités, comme son nom l'indique, est un fonds qui va chercher des opportunités d'investissement que ce soit dans l'immobilier, les actions, les produits structurés, le high yield, ou bien encore les convertibles. Il est donc exposé à la volatilité, même si aujourd'hui,

nous n'avons pas investi dans des actions en direct. Il reste tout de même un support qui s'adresse à une clientèle qui est prête, aux côtés d'un fonds en euros classique, à accepter de prendre un peu plus de risque.

Or nous considérons que la clientèle internet répond à ces critères et montre de l'appétence envers ces produits. Il y a avait un risque de cannibalisation du fonds en euros et de voir des liquidités sortir des UC pour se positionner sur le fonds en euros dynamique, mais nous n'avons pas constaté ces migrations et la collecte est très satisfaisante puisqu'elle s'est établie à 280 millions d'euros en 2013.

Le proposer uniquement au réseau internet nous permet par ailleurs de piloter plus facilement la taille du fonds. Nous aurions pu le proposer aux CGPI et nous pourrions toujours leur dédier un tel support, mais il faut avoir conscience que les conditions de marché ne sont pas très favorables aujourd'hui pour lancer ce type de fonds.

Concernant le contrat BPE Vie, est-il toujours ouvert à la souscription depuis que votre filiale BPE a été cédée à La Banque Postale en avril 2013 ? Si tel est le cas, allez-vous être toujours aussi attentifs quant à la performance de ce support ?

BLB : Le contrat comme son nom le sous-entend avait été développé par Suravenir exclusivement pour la BPE lorsqu'elle faisait partie du groupe. Lors de sa cession, un partage s'est opéré. Nous avons cédé la totalité de la BPE, exception faite des clients situés sur nos territoires historiques, qui sont désormais suivis par Arkéa Banque Privée. En d'autres termes, nous avons des particuliers BPE Vie qui sont clients à La Banque Postale et d'autres qui sont restés au sein du Groupe Arkéa.

Le contrat BPE Vie, dont l'encours est proche de 200 millions d'euros, est de ce fait toujours commercialisé, et il s'en ouvre au quotidien. Pour être tout à fait transparent avec vous, il n'a jamais été question pour nous de fermer BPE Vie ni de le pénaliser. Au contraire, nous l'avons même fait évoluer en référence à une vingtaine d'UC de La Banque Postale AM. Son taux de rendement en 2013 a légèrement baissé, mais dans des proportions tout à fait raisonnables et comparables aux autres supports du marché. Maintenant, il est clair qu'au fil du temps, nous nous doutons bien que la BPE sera plus incitée à vendre et privilégier les contrats de la CNP. Mais dans le même temps une banque privée a besoin de travailler en architecture ouverte et donc de maintenir ses partenariats externes.

Comment voyez-vous le marché de l'assurance vie en 2014 ? La collecte va-t-elle poursuivre son mouvement haussier et les rendements des fonds en euros vont-ils au contraire continuer leur mouvement baissier ?

BLB : Vous avez plutôt bien résumé mes anticipations pour 2014. Pour l'instant le début de l'année est satisfaisant en termes de collecte brute. L'affaiblissement des rachats qui s'était amorcé l'année dernière se confirme. Du coup, la collecte nette continue son ascension et je ne vois pas trop ce qui viendrait contrarier cette tendance sur l'année en cours. Je suis donc assez optimiste. Comme tout le monde, nous souhaitons faire progresser la part en UC. C'est un bon conseil au regard de l'érosion du rendement des fonds en euros qui devrait se poursuivre. L'OAT reste collée à 2,20 %, ce qui signifie que les investissements en produits de taux continuent de tirer les rendements vers le bas. Sauf à prendre

des mesures un peu directives en imposant une fraction minimum en UC, nous avons du mal à faire passer ce message auprès de la clientèle. La collecte en UC est en moyenne de 20 %, nous aimerions que chacun des canaux parvienne au moins à 25 %. Les CGPI ont largement dépassé cette proportion, mais des progrès peuvent encore être réalisés sur les canaux internet et bancaire.

Mais est-ce vraiment dans l'intérêt du client de lui conseiller d'augmenter sa part en UC ? N'est-ce pas un moyen pour vous de détenir des actifs moins consommateurs de fonds propres et plus rémunérateurs en frais de gestion ?

BLB : Vous avez raison, les UC coûtent moins cher en fonds propres pour les compagnies. Elles évitent aussi d'investir plus massivement en OAT et donc de diluer plus rapidement le rendement de l'actif général. Mais l'assuré va également tirer profit de cette préconisation. Plus les taux des fonds en euros classiques se dégradent, plus les UC ont des chances de les surperformer, y compris les moins risquées. Si nous prenons comme exemple les UC patrimoniales et immobilières, il est à peu près certain qu'elles offriront un rendement annuel de 50 à 100 points de base supérieur aux fonds en euros sur le long terme et sans prendre un risque considérable. La diversification a plus que jamais du sens.

Avez-vous peur d'une remontée des taux longs, ou bien au contraire, l'attendez-vous ?

BLB : Tout dépend de la vitesse et de la violence du mouvement haussier. Le scénario idéal pour un assureur vie serait une remontée progressive des taux pour revenir à un taux fixe qui ne serait plus dilutif. Aujourd'hui le rendement moyen du stock d'emprunt d'Etats



“

Comme tout le monde, nous souhaitons faire progresser la part en UC.
C'est un bon conseil au regard de l'érosion du rendement des fonds en euros
qui devrait se poursuivre

se situe à 3,5 %. Il faudrait alors que les taux longs gagnent au moins 100 points de base pour arriver au point mort. Cette augmentation doit être étalée dans le temps, car si les taux gagnent 100 points de base du jour au lendemain, des risques pourraient survenir en matière d'arbitrages, de moins-values latentes et de rachats.

Vous avez fait l'acquisition fin 2012 du château Calon-Ségur, le troisième grand cru classé Saint-Estèphe, pour 170 millions d'euros. Quel est l'objectif de ce type d'opération ?

BLB : Le domaine Calon-Ségur a été acheté à hauteur de 95 % par l'actif général. Deux raisons ont motivé notre acquisition. D'une part, nous avons saisi l'opportunité de nous porter acquéreur d'un tel bien exceptionnel, dont les transactions sont plutôt rares. D'autre part, il s'agit d'un investissement pertinent. Si nous regardons l'évolution des prix des vignobles au travers des GFV sur une trentaine d'années, nous nous apercevons qu'il s'agit d'une classe d'actifs qui est complètement décorrélée des autres. Et qui n'a en l'occurrence jamais connu de baisse. Les différentes crises que nous avons connues n'ont donc jamais eu d'impact que ce soit l'importante crise immobilière des années 1990 ou bien les krachs obligataires. C'est un investissement qui s'inscrit par ailleurs sur le long terme et qui est donc compatible avec notre philosophie. Si nous avons un objectif de capitalisation au travers de cette acquisition, nous envisageons également d'améliorer le rendement qui est aujourd'hui de 2 % par le biais d'investissements dans le domaine.

Si nous parlons désormais des nouveaux contrats, le marché avait-il vraiment besoin de l'euro-croissance ?

BLB : Tout dépend du segment de marché auquel on s'adresse. Nous avons précédemment abordé la nécessité aujourd'hui de repenser l'allocation d'actifs de l'assurance vie pour faire face à l'affaissement des fonds en euros. Dans cette logique, l'euro-croissance peut trouver une place en diversification. Le support devant permettre en contrepartie d'une absence temporaire de la garantie en capital à tout instant, d'offrir un rendement majoré...

À cet égard, si l'euro-croissance peut convaincre les détenteurs de fonds en euros bancaires qui offrent un rendement de 2,7 %-2,8 %, il va susciter moins d'intérêt pour le client qui possède déjà un fonds en euros dynamique au taux de distribution supérieur à 4 %... L'euro-croissance peut difficilement entrer en concurrence... Ainsi, il me semble que les attentes et les appétences des clients risquent d'être assez inégales. Ce nouveau produit est en revanche très complexe à appréhender pour l'assureur, notamment au niveau de la gestion... Et je ne suis pas sûr que, pour cette raison, nous assistions à un véritable engouement.

En revanche, l'intérêt semble plus vif du côté du PEA PME-ETI...

BLB : J'ai également eu pas mal d'échos dans ce sens. Je suis assez confiant quant aux fonds éligibles que ce soit ceux qui ont déjà un historique de performance ou bien ceux qui se sont créés pour l'occasion. La profondeur du marché peut être problématique. Une société de gestion m'expliquait qu'il va y avoir beaucoup d'argent à investir et qu'il va falloir alors se montrer très sélectif. Si cette précaution est intégrée au processus d'investissement, les performances ont toutes les chances d'être au rendez-vous, le tout dans un cadre fiscal favorable.

Du coup vous avez lancé des PEA assurances et des PEA PME-ETI en partenariat avec des réseaux externes comme Assurancevie.com et LinXea, qui sont dépourvus de frais, notamment de frais de gestion, ce qui est une vraie révolution...

BLB : En effet, nous croyons à cette forme de support et nous faisons un pari sur le volume de collecte en réduisant à zéro les frais. Nous avons également lancé avec Primonial et Vie Plus un contrat de capitalisation éligible au PEA PME-ETI, le second étant exclusivement libellé en unités de compte. Ainsi nous continuons d'afficher clairement notre volonté de nous développer sur l'ensemble de nos canaux de distribution.

Allez-vous privilégier d'autres axes de développement en 2014 ?

BLB : Nous allons certainement nous repositionner sur un véhicule d'investissement plus saisonnier qui est le Perp. Il est devenu un produit d'avenir, en témoignent les niveaux de collecte drainés.

L'apparition sur internet de ces supports sans frais d'entrée n'est pas étrangère à l'effervescence. Pour la petite histoire, quand j'étais chez ACMN Vie, j'avais fait le tour des partenaires internet en leur faisant part de mon idée de lancer un Perp à 0 % de frais d'entrée. Ils n'avaient pas du tout été réceptifs... C'était sans doute trop tôt. De la même manière qu'à cette époque les CGPI étaient assez réticents quand on leur parlait du Perp. Or l'année dernière la collecte de Perp au sein de Vie Plus a explosé. Il faut laisser le temps aux marchés de mûrir. J'espère que la prévoyance suivra le même chemin !

Propos recueillis par
Lucie Portejoie ■