



Une gouvernance de proximité

Une gouvernance de proximité : Les épargnants se posent chaque année cette question. Lorsqu'ils scrutent les tableaux comparatifs des rendements de l'assurance vie en euros, ils trouvent systématiquement en tête de classement les offres de « petits » acteurs mutualistes comme la MIF, Le Conservateur, la Carac... Longtemps confidentiels, ces noms sont devenus au fil des palmarès des références incontournables du marché. Cette position de niche vaut-elle position de force? Nos éléments de réponse. L'an passé encore, alors que le taux de l'OAT dix ans enfonçait le plancher des 0,1 % (!), la Mutuelle d'Ivry la Fraternelle (MIF), Le Conservateur ou la Capma & Capmi (Monceau assurances) sont parvenus à servir des rendements de 2,5 %, voire plus ! De quoi faire grincer les dents de la concurrence. Et inutile d'arguer, comme ont tenté de le faire certains, qu'il s'agit là de performances dopées aux provisions pour participation aux excédents (PPE). Non seulement ces mutuelles ont servi des taux en net repli par rapport à l'exercice précédent. Mais, soucieuses de respecter les appels à la vigilance lancés répétitivement par l'ACPR, la plupart d'entre elles ont, comme leurs « grandes cousines » (MMA, GMF, Maaf, Macif, Maif, MACSF), également doté généreusement leurs réserves afin d'assurer la pérennité de la rentabilité de leurs contrats. « Notre PPE représentait fin 2016 près de 2,92 % de l'encours des produits d'épargne et l'an passé, le coussin supplémentaire des plus-values latentes a atteint 15 % de l'actif, dont le montant dépasse 4 Md€ », précise Olivier Sentis, directeur général de la MIF. « Nos placements obligataires garantissent quinze années d'engagement vis-à-vis des adhérents, ce qui ne nous empêche pas de renforcer chaque année nos fonds propres et de doter la provision pour excédent », témoigne pour sa part Bernard Altariba, directeur des adhérents de la Carac. Seul le groupe Monceau assurances fait bande à part car, comme le rappelle son PDG Gilles Dupin, « dans un souci d'équité et de transparence, nous distribuons chaque année les revenus acquis au cours de l'exercice et nous n'avons pas de provisions pour participation aux excédents ». La force de l'ancrage C'est avant tout dans leurs racines affinitaires que ces structures puisent leur valeur ajoutée. Certaines ont plus d'un siècle d'existence. Initialement dédiées à la couverture d'une population cible (les cheminots, les colons d'Algérie, les anciens combattants, etc.), « elles ont pu d'emblée consolider leur activité de gestion du risque autour d'un groupe circonscrit », remarque Cyrille Chartier-Kastler, président du cabinet Facts & Figures. Par ailleurs, ancienneté oblige, ces mutuelles ont souvent en portefeuille des actifs immobiliers fort rentables, qui leur ménagent toujours une belle marge de manœuvre. « L'ancrage de SMAvie dans le monde des professionnels du bâtiment au travers du groupe SMA, créé il y a plus de cent cinquante ans, n'est pas sans lien avec notre solidité financière, qui est l'une des plus élevées du marché avec un taux de couverture de 269 % sous Solvabilité II », confirme Hubert Rodarie, directeur général délégué chez SMA BTP. Le fonctionnement non capitalistique de ces entités est un autre atout maître. « C'est la clef de voûte de notre modèle. Nous n'avons pas d'actionnaires, donc pas de dividendes à verser, ce qui donne de la latitude pour valoriser nos actifs dans le temps », explique Gilles Ulrich, président du directoire du groupe Le Conservateur. D'autant que, absence d'actionnaires ne signifie pas manque de capital, bien au contraire ! Fortes de solides fonds propres, ces structures ont souvent toutes les cartes en mains pour chercher de la performance sur les marchés actions tout en respectant les contraintes normatives de solvabilité. « Elles ont démontré leur capacité à résister aux turbulences cycliques de ces dernières années », constate Bastien Davalos, directeur métiers chez **Optimind** Winter. Affirmant ne devoir des comptes qu'à leurs adhérents, ces acteurs mutualistes, qu'ils obéissent aux règles du Code des assurances ou à celles du livre II du Code de la mutualité, sont, par leur mode de gouvernance, enclins à une gestion responsable. « L'éthique est plus forte dans une structure authentiquement mutualiste, rappelle Gilles Dupin. Il appartient notamment au conseil d'administration, émanation de la collectivité des assurés, de veiller au strict rappel des règles et seules de bonnes pratiques en matière de gouvernance d'entreprise appliquées par des administrateurs compétents dans les domaines de la finance, de l'assurance et de l'actuariat, garantissent la qualité d'une telle surveillance. » Chez SMAvie, « des comités consultatifs régionaux fluidifient l'échange avec les sociétaires », indique Hubert Rodarie. à la MIF, comme chez Carac, le lien de gouvernance est encore plus direct. « Il est fondé sur le principe démocratique 1 adhérent = 1 voix, et ce quel que soit le montant des contrats en jeu »,

relève Olivier Sentis. « Le cadre de la gestion et les décisions stratégiques sont fixés par des adhérents élus, ce qui contribue à assurer la primauté de leurs intérêts dans les décisions prises », ajoute Charles Archambeaud, responsable marketing produits de la Carac. évidemment, cela n'empêche pas certains verrouillages décisionnels de fonctionner car, comme le remarque Cyrille Chartier-Kastler, « la délégation induit le contrôle ». Mais incontestablement cette proximité avec les sociétaires favorise la mise en place d'une politique de gestion « rigoureuse et prudente qui va de pair avec une vision sur le long terme pour assurer la pérennité de la mutuelle et une répartition des excédents entre les adhérents et non entre les actionnaires », soutient Charles Archambeaud. Dans la plupart des cas, les fonds en euros de ces contrats mutualistes sont cantonnés : les bénéfices financiers générés par les investissements effectués avec les primes collectées sur le contrat ne sont pas dilués dans un actif général. « Le portefeuille de Dynavie, produit diffusé depuis 1997, est disjoint de celui du Carnet multi-épargne, auquel il était possible d'adhérer entre 1991 et 1997, note Gilles Dupin. On distribue à chacun ce qui lui revient. Cela évite de défavoriser d'anciennes souscriptions au profit des nouvelles offres commerciales comme le font trop souvent de très nombreux opérateurs. » Par ailleurs, la modestie de leur taille confère à ces acteurs davantage de dextérité pour gérer efficacement leur collecte d'épargne. « Jusqu'à 10 Md€ d'actifs sous gestion, on garde de l'élasticité, au-delà, la tâche se complique à mesure que la taille augmente », estime Bastien Davalos. « Nous avons notre propre salle de marché en interne et la concentration de nos processus d'investissement nous permet de saisir les opportunités financières qui se présentent, donc de capter plus facilement de la performance que d'autres structures plombées par des schémas décisionnels complexes », résume Olivier Sentis. L'actif de la MIF, composé de 75 % d'obligations (dont autant d'emprunts d'État que de titres corporate) et de 12 % d'actions, témoigne de ce dynamisme. Et le constat vaut pour ses homologues. « Notre gestion financière laisse une large place aux actifs autres qu'obligataires. à titre d'exemple, le portefeuille de Dynavie comptait, au 31 décembre 2016, 49 % d'obligations vives, 18 % d'OPCVM d'actions, 11 % d'OPCVM de convertibles, 7 % d'immobilier, et 2 % de prêts hypothécaires », détaille Gilles Dupin. « En 2016, nos expositions aux actions et à l'immobilier ont été maintenues et nous avons notamment investi dans des actions américaines pour réduire la dépendance du portefeuille à la conjoncture européenne », commente de son côté Guillaume Ville, directeur du patrimoine de la Carac. Solidement amarrée à un actif en euros performant, l'offre des structures mutualistes joue par ailleurs résolument la carte de la simplicité dans sa déclinaison multisupport. Celle-ci s'articule autour d'un choix sélectif d'unités de compte (UC) couvrant les grandes thématiques boursières (actions françaises, zone euro, États-Unis, marchés émergents, investissement socialement responsable) et immobilières (via des SCPI et des OPCI, organismes de placement collectif immobilier), enrichies parfois de gestions profilées. Le tout moyennant des frais souvent inférieurs à la moyenne du marché. « N'ayant pas de réseaux d'intermédiaires à rémunérer, nous sommes en mesure de contenir les coûts sur prime et de gestion des contrats de nos adhérents », se félicite Olivier Sentis. On retrouve une alchimie similaire dans certaines compagnies issues de la protection sociale professionnelle comme la SAF BTP vie ou le Groupe Pasteur mutualité. « L'absence d'intermédiaires à rémunérer pour la distribution des contrats, la limitation des investissements publicitaires et la politique générale de contrôle des coûts contribuent à la maîtrise des frais du contrat. Les performances des fonds sous-jacents aux unités de compte profitent par exemple d'un niveau de frais exceptionnellement faible au regard des pratiques du marché : les frais directs intégrés à la valeur liquidative des fonds sont limités à 0,10 % », souligne Vincent Fourcroy, membre du directoire de la SAF* BTP vie et chargé de mission chez Pro BTP. En ligne avec le caractère « non lucratif » de sa maison mère, le groupe Pro BTP, la compagnie pratique également « une distribution de 100 % des revenus financiers du fonds en euros et des taux accordés en cas de rachat proches de ceux effectivement distribués pour l'année en cours ». Apparemment parfait, ce modèle d'assurance vie n'est cependant pas sans failles. En témoigne la sanction prise en juin 2015 par l'ACPR à l'encontre de la MIF. Condamnée à payer 500 000 € d'amende pour « respect insuffisant de ses obligations en matière de lutte contre le blanchiment », « non-adaptation de la classification de ses risques aux caractéristiques de sa clientèle », « connaissance insuffisante de ses clients » et « carences constatées dans des dossiers individuels quant aux obligations de réaliser un examen approfondi de certaines opérations », la mutuelle a alors payé cher la rançon de son succès. « Nous avons grandi trop vite », reconnaît

Olivier Sentis qui affirme toutefois avoir tiré les leçons de ce recadrage. « Nous avons renforcé la formation de nos conseillers et investi dans l'intelligence artificielle et les outils digitaux pour, sur la base de profilings affinés, favoriser une souscription 100 % en ligne en adéquation avec l'appétence au risque de chacun », poursuit Olivier Sentis. « Face à la baisse des fonds en euros, nous devons accompagner nos adhérents vers des solutions de diversification de leurs placements par une démarche de conseil adaptée et des solutions financières offrant un bon compromis à ceux qui souhaitent améliorer le rendement de leur épargne sans prise de risque excessive », confirme Bernard Altariba. Il n'empêche, à l'heure où les exigences réglementaires ne cessent d'alourdir chacun des maillons de la chaîne de production et de la vente des produits financiers, le virage du développement s'annonce particulièrement délicat à négocier pour ces structures dont la force concurrentielle tient avant tout à leur petite taille (cf. regards croisés p. 8), leur culture affinitaire et une production longtemps concentrée sur les seuls monosupports. Comment pourront-elles relever le défi de la normalisation accrue et de la diversification financière sans perdre leur identité à force de dilution ? L'équation confine à la quadrature du cercle. « Nous devons trouver de nouveaux terrains à exploiter », admet-on à la Carac qui, joignant l'acte à la parole, s'est lancée dans la commercialisation de nouvelles garanties de prévoyance (obsèques, temporaire décès) : « Combiner prévoyance et épargne permet de compléter la protection de sa famille dans une logique de meilleure efficacité économique. Nous entendons renforcer la promotion de mix produits en proposant prochainement une gamme complète de prévoyance individuelle. » Si la greffe prend et se diffuse, les mutuelles vie affinitaires pourraient connaître un nouveau souffle. *

société d'assurances familiales Avec un bond de 14 % pour la collecte du mois de mars, les bancassureurs renouent avec leur rôle de locomotive de l'assurance vie. Mais c'est Axa qui enregistre la plus belle... > Lire la suite top 100 vie épargne Avec un top 100 toujours dominé par la bancassurance, les plus gros contrats vie du marché n'ont pas échappé l'année passée au ralentissement général. Tous les contrats ne rés... > Lire la suite Assurance vie Avec un top 100 toujours dominé par la bancassurance, les plus gros contrats vie du marché n'ont pas échappé l'année passée au ralentissement général. Tous les contrats ne rés... > Lire la suite