

IMMOBILIER

# Le duel Jeanbrun vs meublé

P. 40

Marché

Les portefeuilles  
à l'ère post-dollar

p. 32

Assurance

Le Luxembourg  
pour qui et pourquoi ?

p. 14

ISSN : 1161-8116

INVESTISSEMENT  
CONSEILS

Les lauréats de la 14<sup>e</sup> édition  
des Pyramides de la Gestion  
de Patrimoine

p. 78

L 16170 - 890 - F. 10,00 € - RD



# ● reason

## Bien plus qu'une SCPI

La SCPI internationale, diversifiée, accessible et innovante.

**+12,90%**  
taux de distribution  
brut 2025

**+13,90%**  
performance globale  
annuelle 2025

**mnk**

PARTNERS

En savoir plus



Contactez-nous  
01 40 67 01 20

[contact@mnk-partners.com](mailto:contact@mnk-partners.com)

### Communication publicitaire.

Nous rappelons que l'objectif de taux de rendement interne (TRI) de Reason est de 7% sur 8 ans et son taux de distribution est supérieur à 6% par an brut de fiscalité et net de frais de gestion sur 8 ans (durée de placement recommandée). Ces objectifs ne sont pas garantis. L'investissement en SCPI présente des risques, notamment un risque de perte en capital et de liquidité. Nous rappelons que les SCPI bénéficient de l'effet du délai de jouissance durant la première année de lancement. Avant toute souscription, il est essentiel de prendre connaissance de l'ensemble de la documentation réglementaire de Reason et de définir votre profil de risque en concertation avec votre conseiller en gestion de patrimoine.

## ASSURANCE

8 Actualité

10 Contrat

*Unep Evolution Capitalisation, le contrat de capitalisation de l'Unep dédié aux personnes morales*

12 Entretien

*Avec Raphaël Hassan, directeur du département CGP de Oddo BHF*

14 Stratégie

*Assurance-vie luxembourgeoise : pour qui et pourquoi ?*

## BOURSE

22 Actualité

26 Produits

*Arkéa Focus - Water Security and Transparency, le fonds thématique de la gamme Focus d'Arkéa AM*

28 Rencontre

*Avec Benjamin Leneutre, directeur commercial CGP et family offices de DNCA Finance*

30 Conjoncture

*Japon : la renaissance boursière se confirme*

32 Diversification

*Les portefeuilles à l'ère post-dollar*

## IMMOBILIER

36 Actualité

40 Grand angle

*Principal Inside, la SCPI internationale de Principal AM*

44 Interview

*De Julien Chatter, directeur Altarea Partenaires*

46 Investissement locatif

*Le duel Jeanbrun vs meublé*

## NON-COTÉ

58 Actualité

60 Produit

*Smart Private Assets, la plate-forme dédiée à une sélection de fonds d'actifs non cotés internationaux du groupe Crystal*

62 Entrevue

*Avec Benoît Petit, président-directeur général du groupe Elvest*

64 Investir

*Face aux crises, le pari des mégatendances*

## PATRIMOINE

70 Actualité

72 Trésorerie

*Les capitaux de la personne morale*

## PROFESSION

74 Actualité

76 Point de vue

*De Hein Donders, Partner d'Olifan Group*

78 Événement

*Les Pyramides de la gestion de patrimoine*

## TENDANCES

90 Destination

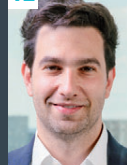
41 Carnet immobilier

IMMOBILIER

# Le duel Jeanbrun vs meublé

pages 46 à 56

12



Raphaël Hassan

28



Benjamin Leneutre

44



Julien Chatter

62



Benoît Petit

76



Hein Donders

## ASSURANCE

# Assurance-vie luxembourgeoise : pour qui et pourquoi ?

pages 14 à 20

## PROFESSION

# Les Pyramides de la gestion de patrimoine

pages 78 à 119





**INTENCIAL**  
PATRIMOINE

■ GROUPE APICIL

[intencial.fr](https://intencial.fr)

**UN MONDE  
D'OPPORTUNITÉS,  
UNE SEULE PORTE  
D'ENTRÉE**



## **INTENCIAL PATRIMOINE, LA PLATEFORME PENSÉE POUR LES CONSEILLERS EN GESTION DE PATRIMOINE**



### **PROXIMITÉ ET EXPERTISE**

Une équipe de 70 professionnels  
vous accompagne à chaque étape  
de la relation commerciale



### **OFFRE GLOBALE, COHÉRENTE ET DIVERSIFIÉE**

Assurance-vie et capitalisation  
Banque  
Retraite individuelle, collective et salariale  
Immobilier et Private Equity  
Crédit Lombard



### **PARCOURS DIGITALISÉS ET SERVICES INNOVANTS**

Parcours de souscription digitalisés  
Simulateurs  
Espace digital dédié et sécurisé

### **NOS FOURNISSEURS ET TENEURS DE COMPTE**

**GROUPE APICIL, ASSURANCE EPARGNE PENSION, CNP ASSURANCES, GRESHAM BANQUE, COPARTIS,  
ONE LIFE, QUINTET PRIVATE BANK**

Suivez-nous sur 

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez-vous référer au Prospectus de l'OPCVM ou du FIA ou au Règlement le cas échéant et au Document d'informations clés (DIC) du produit proposé avant de prendre toute décision finale d'investissement.

INTENCIAL Patrimoine, SASU au capital de 227 020 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 487 631 673, ayant son siège social au 20, rue de la Baume 75008 Paris - Immatriculée à l'ORIAS sous le numéro 07 022 729 en qualité de :

- Courtier d'assurance
- Courtier en opérations de banque et en services de paiement
- Mandataire non exclusif en opérations de banque et en services de paiement

Agent lié de Gresham Banque, société anonyme au capital de 8 997 634 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 341 911 576, ayant son siège social au 20, rue de la Baume, 75008 Paris, pour les services d'investissement et les services de paiement

INTENCIAL Patrimoine est soumise au contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) - 4 place de Budapest - CS 92459 75436 Paris Cedex 09

En savoir plus



## INVESTISSEMENT CONSEILS

88 boulevard de la Villette  
75019 Paris

[www.investissementconseils.com](http://www.investissementconseils.com)

 Suivez-nous sur LinkedIn  
[investissement-conseils](https://www.linkedin.com/company/investissement-conseils)

### Fondateurs (1986):

André Caron et Isabelle Lagache

### Principaux associés:

Groupe Ficade et Edicom

**Directeur de la publication:** Gaël Chervet

**Directeur de la rédaction:** Cédric Caron

**Rédacteur en chef:** Benoît Descamps  
(bdescamps@edicom.fr) Tél.: 01 45 11 00 49

### Ont collaboré à ce numéro:

Jean-François Chambon (Ofi Invest AM),  
Olivier Dajnak (Suravenir), Eugénie Deloïre,  
Frédéric Giquel, LegalNews, Nicolas Raulot,  
Sabina Rotbart, Emmanuel Schafroth

**Secrétaire de rédaction:** Paola Feray

**Maquettiste:** Thomas Pinedjian

**Directeur de la publicité:** Stéphane Guiné  
(sguine@edicom.fr) Tél.: 06 81 57 08 71

**Directrice de clientèle:** Karine Astesana  
(kastesana@edicom.fr) Tél.: 06 61 12 40 28

### Gestion des ventes:

réservée aux marchands de journaux  
ccaron@edicom.fr

### Service abonnement:

Investissement Conseils  
Tél.: 01 44 70 66 68

### Tarif d'abonnement papier:

un an (10 numéros) France: 98 €.   
Dom-Com et étranger (consultez le journal).

### Tarif d'abonnement numérique:

un an (10 numéros): 98 €.

**Dépôt légal:** à parution  
CPPAP: n° 1230 K 86 897  
ISSN: 1161-8116  
Distribué par MLP.

### Impression:

Imprimerie Chirat  
744 rue de Saint-Colombe  
42540 Saint-Just-la-Pendue - France

**Le mensuel Investissement Conseils est édité  
par Edicom SAS au capital de 44 000 €.**

**Siège social:** 88 boulevard de la Villette  
75019 Paris  
RC: 338 574 312 RCS PARIS

La reproduction des textes et des illustrations publiés dans  
Investissement Conseils est interdite. Les articles et les informations  
sont libres de toute contrainte publicitaire. La rédaction des textes  
publicitaires est réalisée sous la seule responsabilité des annonceurs  
et ne saurait engager le magazine.



Pour en savoir plus :  
[www.quefairedemesdechets.fr](http://www.quefairedemesdechets.fr)

Origine du papier: Autriche  
Taux de fibres recyclées: 0 %  
Certification: 100 % PEFC  
Eutrophisation: Ptot 0,02 kg/Tonne



# Un écosystème engagé

**Benoît Descamps**

rédacteur en chef (bdescamps@edicom.fr)

Comme chaque année, votre magazine organisait ses Pyramides de la Gestion de Patrimoine. Les résultats des votes des conseillers en gestion de patrimoine ont, une nouvelle fois, été révélateurs de tendances de marché. Nombreux sont les acteurs ayant conservé leur statut de leader sur ce marché hyper concurrentiel. Mais la lutte reste acharnée, tant leurs challengers apparaissent toujours plus pressants dans un marché toujours en quête d'innovation, tant en termes de produits que de services associés.

En cela, les Prix de la rédaction ont révélé que les fournisseurs de la profession renouvellent, année après année, leurs efforts pour accompagner les professionnels du patrimoine dans la montée en gamme de leur clientèle, leur digitalisation ou encore l'intégration de l'intelligence artificielle. Les dossiers reçus cette année – bien au-delà d'une centaine, ce qui témoigne de la reconnaissance du marché pour nos Trophées – en attestent, tout comme ils révèlent le développement d'une ingénierie juridique et financière toujours plus poussée.

C'est donc tout un écosystème engagé pour la qualité de service et la conception de produits patrimoniaux performants qui s'est réuni le 17 mars dernier, et que qu'*Investissement Conseils* s'est félicité, cette année encore, de mettre à l'honneur. ■

Nombreux sont les **acteurs** ayant conservé leur statut de **leader** sur ce marché hyper concurrentiel.

## EN BREF

**Marche en avant**

6,2 milliards d'euros. Le montant de la collecte nette de l'assurance-vie en janvier aura été trois fois supérieur à la moyenne des dix dernières années. Il faut remonter à janvier 2006 (9,3 milliards) et janvier 2007 (7,8 milliards) pour trouver un montant vraiment plus élevé. A noter: la collecte nette a été positive, tant pour les fonds euros (+ 0,4 milliard) que pour les unités de compte (+ 5,8 milliards). Autre record: l'encours des contrats d'assurance-vie atteignait 2 119 milliards d'euros à fin janvier 2026, en hausse de 5,1 % sur un an.

**Prévoyance**

Le courtier-grossiste Heomi propose un nouveau contrat de prévoyance pour les travailleurs non salariés (TNS) et mandataires sociaux. Son nom: Direct, un produit notamment conçu pour les TNS en phase de démarrage ou de consolidation de leur activité.

**Gestion privée**

Gan Patrimoine, filiale de Groupama, déploie une offre de gestion privée accessible dès 250 000 euros d'encours. Au menu: une palette élargie de solutions d'investissement en architecture ouverte et des « produits structurés sur mesure », mais aussi l'accès à la gestion déléguée ou sous mandat de titres vifs, à des ETF, des certificats indexés sur l'or, des supports bois et forêts ou des fonds thématiques.

**Energie fossile**

Une étude de l'ONG Reclaim Finance pointe l'exposition persistante de nombreux contrats (près de 7 500 UC) aux entreprises du secteur fossile. Verdict: 62 % d'entre elles incluent au moins une entreprise du secteur fossile (pétrole, gaz, charbon...). L'étude pointe aussi des incohérences des UC estampillées « durables », près de la moitié intégrant des entreprises actives dans les énergies fossiles.

## ÉPARGNE-RETRAITE

**Le transfert des PER: un enjeu commercial**

Contrairement à l'assurance-vie, tout produit d'épargne-retraite est transférable d'un assureur à un autre. Une situation qui concerne bien sûr le PER (plan d'épargne-retraite) commercialisé depuis fin 2019, réceptacle unique de l'épargne-retraite aujourd'hui, et dont les transferts d'un plan à un autre s'effectuent sans frais, passé cinq ans de détention. Mais il ne faut surtout pas oublier les ex-produits retraite, comme les Perp, contrats Madelin, Préfon, etc., un stock supérieur à trois millions de contrats.

Sur ce marché de la retraite par capitalisation, les transferts sont un aspect majeur pour l'ensemble des acteurs du marché. Chaque mois, ce sont dix à vingt mille plans qui sont ainsi transférés (200 à 300 millions d'euros).

Pour accélérer ce mouvement, le recours à une solution standardisée, fiable et rapide, est décisif. Une dizaine d'assureurs ont ainsi noué un partenariat avec PERmute, une FinTech fondée en 2023, qui a déployé une solution technologique pour faciliter ces transferts. Dernier en date, la mutuelle d'épargne Carac, qui équipe ses conseillers de la solution PERmute Distribution. En pratique, cet outil permet « d'identifier les opportunités de transfert, de comparer automatiquement les contrats et d'initier une demande en quelques minutes ». PERmute a,

du reste, noué un accord avec Insurely, une FinTech européenne, pour mettre en œuvre tout ce processus d'identification des opportunités de transfert et le marier avec son modèle d'automatisation.

**→ Le PER individuel mène la danse**

Fin 2025, 7,9 millions d'assurés (6,9 un an plus tôt) étaient titulaires d'un PER assurantiel, dont 40 % suite à des transferts d'ex-produits retraite. Près de la moitié donc, c'est dire l'enjeu commercial qui recouvre la question du transfert ! Plus globalement, le PER assurantiel poursuit son implantation chez les ménages. Selon France assureurs, les versements sur ce produit (individuel ou d'entreprise) ont atteint 20,2 milliards d'euros l'an passé (+ 16 % en un an). Et la collecte nette (prestations déduites) s'est portée à 11 milliards (9,8 en 2024). Avec cette croissance soutenue, l'encours sous gestion des PER assantiels a, bien sûr, grossi, atteignant 111,9 milliards, fin 2025.

Précisons que les PER individuels représentent peu ou prou 75 % de ce montant, le quart restant provenant des PER obligatoires (ex-article 83) d'entreprise (les PERcol assantiels étant marginaux sur le marché). ■

## OFFRE PRODUIT

**Place au tout-en-un !**

Crédit agricole assurances, le premier assureur-vie de France (373 milliards d'euros sous gestion fin 2025, à 68,8 % en fonds en euros), donne un grand coup de balai dans son offre commerciale d'assurances-vie.

Exit Predissime 9 série 2, produit destiné à la clientèle grand public, avec plus de trois millions de contrats en cours pesant autour de 55 milliards d'euros (chiffres incluant la version 1 de ce contrat). Exit aussi Floriane 2, son assurance-vie patrimoniale, comptant quelque neuf cent mille contrats en stock et un encours de 72 milliards sous gestion. Soit le plus gros contrat du marché !

**Beaucoup de fonds « maison »**

Ces deux assurances-vie ne sont donc plus commercialisées (ou de manière imminente) par la banque verte et ses sept mille deux cents agences (via trente-neuf caisses régionales). En lieu et place, le Crédit agricole lance Oriance, un contrat « unique, modulable, accessible en agence ou en selfcare », c'est-à-dire directement en ligne depuis l'application de la banque. Le but n'est autre que de cou-

vrir tout l'espace financier avec un seul produit, du client modeste à la clientèle patrimoniale. A l'instar de ce qui est pratiqué chez un concurrent, en l'occurrence le Crédit mutuel et son « Plan assurance-vie ». L'offre est ici à deux strates, la première accessible à partir de 300 euros, avec une cinquantaine d'unités de compte (UC), toutes « maison » (gérées par Amundi et sa filiale CPRAM), la seconde plus patrimoniale dès 5 000 euros, avec cent-cinquante UC multigestionnaires, deux mandats d'arbitrage (Amundi Investissement et Amundi Investissement Engagé) et des frais de gestion réduits sur les fonds euros à partir de 100 000 euros.

Les frais justement, sont de 1 % sur les versements (0 % pour les souscriptions en ligne cette année), nuls sur les arbitrages et de 0,80 % par an pour la gestion (0,30 % supplémentaire en cas de mandat).

Le rouleau commercial va maintenant faire son œuvre. A noter: dans son offre assurance-vie, le Crédit Agricole commercialise aussi un contrat en banque privée (Anaé) et un contrat pour les mineurs (Vers l'Avenir).

Grâce à l'assurance-vie,  
offrons un avenir meilleur aux enfants  
partout dans le monde.

L'assurance-vie, tout comme le plan épargne retraite et les assurances décès ou obsèques sont des dispositifs simples et efficaces permettant de soutenir durablement nos actions dans plus de 190 pays et territoires, depuis 80 ans. Cette forme de don fournit à nos équipes sur le terrain les moyens de soigner, donner accès à la nutrition, à l'eau, à l'éducation, et de protéger les enfants en période de crise.

**Les produits d'épargne peuvent réellement donner du sens au patrimoine de vos clients. Parlez-en avec eux dès à présent.**

Pour en savoir plus



Scannez-moi

UNE QUESTION ? NOUS SOMMES À VOTRE ÉCOUTE.



Anne de MATHAREL  
Responsable du service Legs et Assurances-vie

@ servicelegs@unicef.fr | ☎ 01 44 39 77 52

✉ UNICEF France, Service Legs et Assurances-vie - 3, rue Duguay-Trouin, 75006 PARIS



LABEL IDEAS  
L'EXIGENCE  
en action

## EN BREF

**Épargne d'entreprise**

La plate-forme RH Mucho lance Mucho Avenir, une offre d'épargne et de retraite d'entreprise à destination des petites et moyennes entreprises. Cette solution packagée composée d'un PEI (plan d'épargne interentreprises) et d'un PERecoï (plan d'épargne-retraite d'entreprise collectif interentreprises) inclut des fonds sélectionnés par BNP Paribas. Son but : simplicité, accompagnement, et application mobile pour suivre son épargne. Selon une étude de la Dares (mai 2025), le taux d'équipement des TPE et PME en dispositif d'épargne d'entreprise reste bas, à 20 %.

**Gestion déléguée**

La communication sur les performances des gestions déléguées en assurance-vie est assez erratique sur le marché. Pour 2025, quelques courtiers en ligne ont toutefois fait acte de transparence. Ainsi Ramify affiche entre + 5,59 % et + 5,66 % pour son profil dynamique, entre 3,71 % et 4,71 % pour l'équilibré, et entre 2,81 % et 4,06 % pour le prudent. Chez Fortuneo, la formule modérée ressort à 4,84 %, l'équilibrée à 4,97 % et la dynamique à 6,15 % net.

**Le cas des vieux PEL**

Quelque 3,2 millions de PEL (plan épargne-logement) ouverts entre mars 2011 et 2015 seront automatiquement fermés dans les quatre ans à venir. La raison ? Réglementation oblige, tout PEL ouvert depuis mars 2011 ne peut dépasser quinze ans, au-delà la clôture est automatique. Où va s'investir cette manne estimée à 93 milliards d'euros ? « Les titulaires de ces anciens PEL devraient se tourner vers l'assurance vie, qui devrait répondre à leurs attentes tant en matière de rendement que de garantie du capital et de fiscalité », estime Philippe Crevel, directeur du Cercle de l'épargne.

## MARCHÉ

**L'eurocroissance avance en comité réduit**

**Depuis trois ans, les fonds eurocroissance, déclinés en fonds croissance (avec une garantie en capital partielle dans ce cas), remplissent leur rôle, celui de battre les fonds en euros classiques sur la performance servie.**

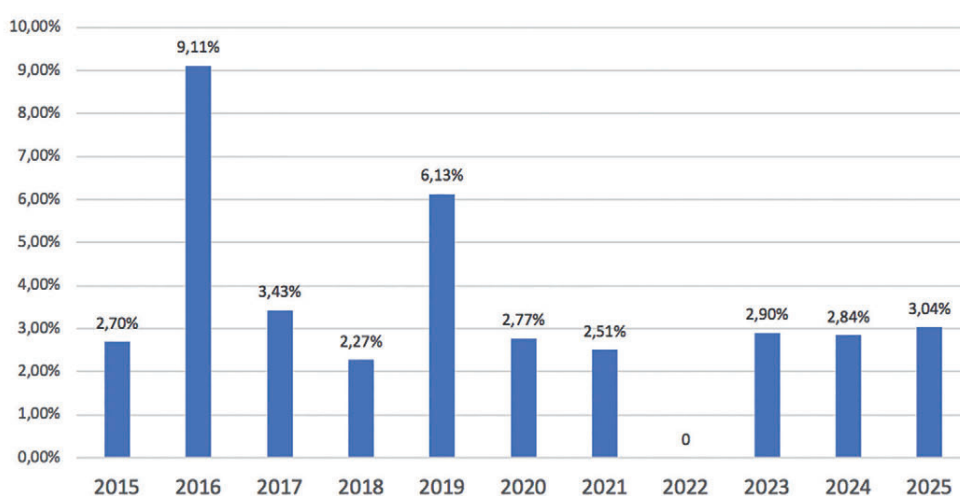
Selon le cabinet Good Value for Money, le gain moyen des fonds eurocroissance aura ainsi été de 3,04 % en 2025, après 2,84 % en 2024 et 2,90 % en 2023. À comparer aux fonds en euros classiques donc, qui ont respectivement affiché 2,65 % (estimation) en 2025 après 2,60 % en 2024 et 2023. L'écart reste toutefois minime, alors que les assureurs anticipaient plutôt cent à cent-cinquante points de base en plus.

**→ La barre des 15 milliards**

Force est de constater que les assureurs ont changé de stratégie avec ce support, ayant choisi d'afficher une performance assez régu-

lière d'année en année, après le yoyo connu auparavant. Cette photographie est toutefois trompeuse, tant les résultats affichés sur ce marché sont variables selon les assureurs. Sans conteste, une poignée d'entre eux – Axa, Generali et Prepar-Vie – tire leur épingle du jeu, avec des taux au-dessus des 3 % nets l'an dernier. Logique, ils ont fait de l'eurocroissance un pan fort de leur offre, ayant, du reste, constitué des réserves pour soutenir les performances dans le temps. *A contrario*, d'autres établissements, dont BNP Paribas Cardif, CNP Assurances et l'Afer, se positionnent nettement sous la moyenne. Certains acteurs, dont BNP Paribas Cardif qui en fut le porte-drapeau dans la décennie 2010, ne commercialisent même plus ce type de support.

C'est l'autre écueil de ce marché, une offre qui reste minimaliste, avec quelques assureurs présents au plan commercial. De 3,3 milliards d'euros fin 2020, les encours de l'eurocroissance avaient quand même atteint 11,1 milliards, fin 2024, selon France assureurs. La barre des 15 milliards devrait être franchie en 2026. Un niveau honorable, mais loin d'être la révolution annoncée il y a quelques années. ■

**Eurocroissance : 10 ans de performance (1)**

1. Performance moyenne des fonds eurocroissance du marché  
Source : Good Value for Money

# VOTRE ARGENT PEUT CONSTRUIRE DE TRÈS BELLES CHOSSES.

Une ingénierie patrimoniale solidaire pour loger  
les personnes en difficulté.

- > Foncières solidaires, fonds communs de placement
- > Fonds de dotation, donation en démembrement, legs...
- > Investissement et locations solidaires



Depuis 36 ans, **Habitat et Humanisme construit, achète et rénove des logements pour les personnes en difficulté et les aide à se réinsérer.** La Fédération Habitat et Humanisme bénéficie de la Reconnaissance d'Utilité Publique (RUP) et nos Foncières agréées ESUS (Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale) et SIEG (Service d'Intérêt Economique Général) ouvrent droit à des avantages fiscaux.

 **habitat &  
humanisme**  
[www.habitat-humanisme.org](http://www.habitat-humanisme.org)



Contactez David BOURDENET : 04 81 09 82 12 | [d.bourdenet@habitat-humanisme.org](mailto:d.bourdenet@habitat-humanisme.org)

# Un contrat de capitalisation efficace

**L'assurance-vie est inaccessible aux personnes morales. Mais pas son placement jumeau, le contrat de capitalisation. Celui de l'Unep (Union nationale d'épargne et de prévoyance) rencontre un certain succès auprès des CGP partenaires et de leurs clients depuis son lancement en 2021.**

**A**près un petit trou d'air en 2023, quand les dépôts/comptes à terme affichaient des rémunérations attractives, le contrat de capitalisation s'est bien repositionné auprès des personnes morales. Elles y trouvent une solution adéquate pour gérer leurs excédents de trésorerie sur le moyen-long terme.

Sur le marché, les offres des compagnies d'assurances sont multiples, mais celle conçue par l'Unep et gérée par Prepar-Vie, filiale assurance-vie de la Bred (groupe BPCE), se différencie sur plusieurs points.

## → Fonds croissance accessible à 100 %

Son contrat Unep Evolution Capitalisation est à prime unique, respectant ainsi un engagement de la profession. A savoir que toute compagnie membre de France assureurs ne doit pas accepter la souscription d'un contrat de capitalisation par les entreprises et les personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés... sauf s'il s'agit d'un contrat à prime unique. Ici, le ticket d'entrée a été fixé à 50 000 euros, un seuil assez bas permettant de capter les flux de trésorerie de petites structures. Rien n'empêche à une personne morale de souscrire un nouveau contrat si nécessaire par la suite. Côté investissement, ce contrat donne accès à une offre plurielle avec une tren-

taine de fonds multigestionnaires et des produits structurés. Surtout, il comprend quelques SCPI (dont Iroko Zen, très prisée), avec un reversement de 100 % des revenus, tous réinvestis dans le contrat, et le fonds croissance Prepar Avenir II, accessible jusqu'à 100 % des sommes versées. Dans les faits, c'est un peu moins, autour de « 70 % » indique Guillaume Le Bellego, directeur commercial de l'Unep. « Ce fonds croissance géré par Prepar-Vie est très apprécié par nos partenaires CGP et leurs clients car il affiche de bonnes performances pour un risque limité avec un indicateur de risque SRI à 2. Il propose une garantie partielle ou totale en capital (80 %, 90 % ou 100 %) au terme d'un horizon choisi, entre huit et trente ans. Et point clé, le souscripteur n'est pas bloqué, il peut en sortir à tout moment selon sa valeur liquidative et sans pénalité de rachat. »

## → Stratégie globale

La performance de ce fonds croissance est variable selon le niveau et l'horizon de garantie choisi par le souscripteur. Pour 2025, elle a ainsi couru de 3,45 % (pour le profil le plus prudent : horizon douze ans avec une garantie à 100 %) à 5,65 % (pour le profil le plus dynamique : horizon trente ans avec une garantie à 80 %), après respectivement 3,19 % et 4,87 % en 2024. Ces performances, qui s'entendent nettes de frais de gestion, brillent sur un marché des fonds croissance aux résultats très inégaux. « Le

fonds croissance de Prepar-Vie se positionne très bien dans la durée car il reste d'une taille gouvernable et profite d'un mécanisme de réserves permettant de distribuer un surplus de performance », commente Guillaume Le Bellego.

L'allocation-type choisie par les souscripteurs de ce contrat de capitalisation est un mix fonds croissance (60 à 70 % de l'épargne versée) et la SCPI Iroko Zen (principalement) pour le reste. « Les OPCVM proposés sont choisis à la marge, les souscripteurs ne recherchant pas un placement trop dynamique avec des supports exigeant un suivi régulier. » Cette offre s'inscrit dans le panel de solutions déclinées par l'Unep auprès de mille cabinets de CGP. Elle y a trouvé toute sa place, selon Guillaume Le Bellego : « Nos CGP partenaires ont beaucoup de chefs d'entreprise parmi leurs clients. Le contrat de capitalisation est un outil dont ils ont largement compris l'intérêt, qui s'inscrit dans une stratégie patrimoniale globale, et nous leur fournissons tous les éléments d'information nécessaires, notamment sur le traitement fiscal de cette enveloppe. »

La prime moyenne enregistrée sur ce produit dédié aux personnes morales est autour de 250 000 euros, contre 90 000 euros pour la version du contrat (quasi-identique, avec un fonds en euros classique en plus) destinée aux personnes physiques. L'Unep a aussi déployé ce produit, toujours assuré par Prepar-Vie, sous la forme d'une assurance-vie (Unep Evolution). ■

## Fiscalité : une taxation annuelle

**L**a fiscalité du contrat de capi pour les personnes morales dépend du mode d'imposition de la société. Si c'est à l'IR, les règles applicables sont les mêmes que pour les personnes physiques (taxation en cas de rachat). En revanche, si l'entreprise relève de l'IS, elle sera soumise (même sans rachat effectué) à une taxation forfaitaire chaque année. Laquelle ? L'assiette fiscale correspondra à un taux de rendement fictif égal à 105 % du taux moyen d'emprunt d'Etat (TME) en vigueur au moment de la souscription du contrat (plus il est bas, moins l'imposition sera élevée). Important, ce taux sera valable pour toute la durée du contrat. Et en cas de rachat ? Le gain du contrat est assujéti au taux normal de l'IS après déduction du rendement forfaitaire déjà imposé chaque année.

**WEALINS**<sup>®</sup>

WEALTH INSURER



You lead,  
We empower.

Depuis plus de 30 ans, **WEALINS** vous facilite l'accès à des solutions et des services d'accompagnement patrimonial à l'international. Reconnue pour son savoir-faire, **WEALINS** a développé un état d'esprit basé sur la confiance et la collaboration et un engagement envers l'excellence opérationnelle. **WEALINS** agit comme un leader d'opinion moderne, visant à transformer la vision de l'assurance vie patrimoniale : au-delà de la protection et de la transmission du patrimoine aux générations futures, l'accent mérite d'être mis sur demain mais aussi sur aujourd'hui. That's why you lead, we empower.

\*C'est pourquoi vous dirigez, nous rendons possible.

[wealins.com](https://wealins.com)

 **FOYER GROUP**

# Accompagner la montée en

*Avec une nouvelle année de collecte à son plus haut historique en 2025, Oddo BHF continue à élargir son offre haut de gamme, aussi bien assurantielle, bancaire qu'en solutions d'investissement. Entretien avec Raphaël Hassan, directeur du département CGP du groupe franco-allemand.*

## **Investissement Conseils : Comment se porte l'activité de Oddo BHF CGP ?**

**Raphaël Hassan :** L'année 2025 constitue un exercice record, le meilleur depuis la création du département CGP il y a trente-cinq ans. La collecte brute atteint 1,3 milliard d'euros, marquant une troisième année consécutive au-delà du milliard. Cette collecte se répartit majoritairement à 80 % sur les contrats d'assurance de droit français, tandis que l'offre bancaire et les solutions luxembourgeoises représentent chacune 10 %.

Par ailleurs, la clientèle de personnes morales occupe une place croissante dans notre activité. Nous avons en particulier collecté sur des dossiers dont la taille est de plus en plus élevée, au-delà de 3 millions d'euros.

Cela reflète le positionnement premium de notre offre au travers de nos contrats d'assurance-vie luxembourgeois, via deux assureurs : AG2R La Mondiale Europartner et Utmost, dont les avoirs sont déposés en Suisse dans nos livres au sein de notre banque privée.

Nos contrats d'assurance-vie français restent également uniques sur le marché, avec nos dispositifs de participation aux bénéfices différée ou notre vie-génération.

Dans ce sens, nous accompagnons la montée en gamme de nos partenaires qui ont désormais les outils pour concurrencer les plus grandes banques privées. Nos services bancaires et d'ingénierie patrimoniale sont d'ailleurs de plus en plus sollicités pour les épauler, car les dossiers se complexifient et nécessitent un accompagnement plus personnalisé.

“ Nos contrats d'assurance-vie français restent également uniques sur le marché avec nos dispositifs de participation aux bénéfices différée ou notre vie-génération. ”



Raphaël Hassan, directeur du département CGP de Oddo BHF.

## **Pourquoi votre offre luxembourgeoise avec avoirs déposés en Suisse attire-t-elle ?**

Tout d'abord, le seuil d'accès est accessible : 100 000 euros pour rentrer en banque privée suisse. Mais l'offre permet surtout de bénéficier d'un cadre plus résilient, notamment grâce au franc suisse, et de notre expertise en mandats. Par ailleurs, ils accèdent à notre gestion en FIC, FID ou FAS, laquelle peut s'opérer en titres vifs, mais aussi en multidevises. Autre élément, notre contrat assuré par AG2R La Mondiale Europartner leur permet d'accéder à un fonds en euro sortant des dispositions de la loi Sapin II. Nous avons doublé notre collecte sur cette offre luxembourgeoise par rapport à 2024, offre qui représente aujourd'hui plus de 10 % de nos flux, et des dossiers dont la taille moyenne dépasse 1 million d'euros.

## **En tant que structure adossée à une banque, vous disposez d'atouts sur le marché...**

La garantie actif-passif et le crédit lombard sont deux solutions recherchées par nos partenaires, qui répondent à la montée en gamme de leurs besoins.

Pour les dossiers de cession d'entreprise de plus d'un million d'euros, 80 % de notre volant d'affaires provient de notre offre en GAP bancaire, imposée par les notaires et avocats.

Sur le crédit lombard, nous mettons à leur disposition ce service de banques privée dans les conditions de nos plus grands clients. Le crédit d'hier est devenu l'outil patrimonial d'aujourd'hui. Nous avons souhaité pour ces deux solutions un seuil d'accès

# gamme des CGP

particulièrement bas, à partir de 100 000 euros. Dans le courant du quatrième trimestre 2026, nous devrions renforcer notre positionnement, en digitalisant notre process d'acceptation du crédit, comme c'est déjà le cas pour nos clients allemands. Cela nous permettra d'apporter une réponse – sur l'acceptation ou non du crédit et sur le taux – en moins de quarante-huit heures.

## **S'agissant des structurés, quelles innovations proposez-vous ?**

Nous avons mis en place deux nouveautés dans le domaine des produits structurés.

La première est une solution en capital garanti à l'échéance, basée sur l'Euribor 12 mois et rappelable au bout de six mois, contre douze mois généralement, avec un coupon de 1,50 % par trimestre écoulé. Avec des cycles toujours plus courts, nos partenaires cherchent à optimiser sur des durations plus courtes. Durant la vie du produit, si le taux est inférieur ou égal à 3,33 %, l'investisseur reçoit son coupon trimestriel. Le remboursement anticipé s'active dès lors que le taux est inférieur ou égal à 2,75 %, avec paiement du coupon. Ce produit, Chronos Taux, est disponible sur l'ensemble de nos contrats.

La seconde est une gamme de produits à 95 % capital garanti, qui repose, non pas sur un sous-jacent taux, mais sur un indice actions. Aujourd'hui, la visibilité sur les taux longs est complexe : nous considérons que le temps est révolu pour les produits rappelés au gré des émetteurs, mais aussi trop dépendants des politiques des banques centrales et de la macroéconomie. Cette nouvelle gamme contraint les émetteurs à rappeler le produit dès lors que le sous-jacent a atteint un certain niveau. Nous avons lancé un produit sur l'indice Stoxx Europe 600 Oil & Gas, dénommé Ressources Pétrole, ouvert à la commercialisation jusqu'à fin mai 2026. L'émetteur peut décider de rappeler le produit par anticipation, et l'investisseur sera remboursé avec un gain de 1,75 % par trimestre écoulé. A l'échéance, deux cas de figure sont possibles : si l'indice est stable ou enregistre une hausse par rapport à son niveau initial, l'investisseur recevra son capital majoré de deux fois la performance positive de l'indice ; si l'indice s'affiche en baisse, l'investisseur recevra son capital initial diminué de la baisse de l'indice limitée à 5 %.

## **Quelles sont vos convictions sur les autres classes d'actifs ?**

Nous commercialisons actuellement notre nouveau millésime 100 % secondaire, mixant capital-investissement et dette privée, FCPR Oddo BHF Debt & Equity Opportunities II. Que ce soit en dette privée ou en *Private Equity*, le marché secondaire est l'une de nos fortes convictions depuis vingt-cinq ans, car il permet d'accéder à des actifs à potentielle décote et d'écraser la courbe en J. Ce fonds est accessible à partir de 1 000 euros dans tous nos contrats.

“ Nous croyons beaucoup en notre fonds Oddo BHF Global Navigator, une solution d'allocation globale flexible mixant actions/obligations, et gérée activement via des ETF. ”

Sur les actifs listés, nous sommes fiers que nos convictions début 2025 sur nos fonds européens *value* et de rendement – alors même que le plan de relance allemand n'avait pas encore été annoncé – aient porté leurs fruits avec des performances enregistrées en 2025 supérieures à celles du marché américain. Cette conviction est toujours valable aujourd'hui.

Nous avons également deux fortes convictions : sur l'Allemagne, souvent sous-pondérée dans les portefeuilles par rapport à son poids dans l'économie européenne, via notre fonds Oddo BHF German Equities, pour miser sur ce plan de relance et le thème de la défense ; et sur la Chine, via Oddo BHF China Equity Stars.

Enfin, nous croyons beaucoup en notre fonds Oddo BHF Global Navigator, une solution d'allocation globale flexible mixant actions-obligations, et gérée activement via des ETF. Nous estimons que le futur de la gestion diversifiée, de cœur de portefeuille, reposera sur un équilibre entre une allocation d'actifs active par des gérants expérimentés et la sélection d'ETF passifs pour une mise en œuvre rapide avec des frais réduits, permettant de se prémunir des biais des fonds indiciels, comme la concentration sur les valeurs technologiques actuellement. Enfin, si nous n'avions pas anticipé le retour des petites capitalisations, nous sommes aujourd'hui favorables au segment des petites et moyennes valeurs européennes portées par le ruissellement des investissements du plan de relance allemand.

## **Quels sont vos projets pour 2026 ?**

Nous avons des ambitions en épargne-retraite, aussi bien individuelle que collective, et en épargne salariale. Ce marché est attractif à la fois pour son potentiel de transferts et d'acquisitions. Nous construisons actuellement une offre modernisée, autour de trois axes : l'épargne salariale (PEI et le PERcoli), le PER individuel et la retraite collective (IFC et PER obligatoire). Ces solutions seront accessibles d'ici la fin 2026.

Parallèlement, nous développons un nouveau contrat d'assurance-vie premium, mais je ne peux vous en dire davantage pour le moment : l'annonce sera faite lors de Patrimonia !

■ Propos recueillis par Benoît Descamps

# Assurance-vie luxembourgeoise : pour qui et pourquoi ?

*Dans le contexte politico-financier instable de la France, l'attrait pour l'assurance-vie du Grand-Duché va croissant. Encore faut-il y venir pour de bonnes raisons. Explications et conseils.*

**L**es temps sont porteurs pour l'assurance-vie luxembourgeoise, du moins en France. Tous les pros le constatent : la situation politique et financière de notre pays ne rassure pas, poussant nombre de ménages fortunés à aller voir ailleurs. Où ? Au Luxembourg, bien sûr. Toutes fraîches, les statistiques de l'ACA (Association professionnelle des assureurs) pour 2025 confirment que la France est de loin le premier client de l'assurance-vie luxembourgeoise (voir encadré). Un client pesant quelque 100 milliards d'euros gérés dans les compagnies agréées au Grand-Duché, qu'il s'agisse d'assureurs 100 % luxembourgeois ou de filiales de groupes français/

européens. L'Italie pointe en deuxième position, avec environ 35 milliards placés dans le deuxième plus petit Etat de l'Union européenne (derrière Malte).

## **Non, le Luxembourg n'est pas un paradis fiscal !**

Ce n'est pas pour ces forêts, qui recouvrent un tiers du territoire, mais bien pour sa place financière solide, comptant plus de cent-vingt banques internationales, son faible endettement, sa politique équilibrée et le maintien du triple A par les agences de notation financière, que le Luxembourg attire les ménages inquiets.

Sans surprise, l'assurance-vie est une solution privilégiée pour cette mobilité de l'épargne avec de solides arguments à la clé, nous allons y venir.

Pas si vite, toutefois. Tordons aussitôt le cou à une méprise parfois répétée : le Luxembourg n'est pas un paradis fiscal ! Investir dans un contrat de droit luxembourgeois est une opération parfaitement légale, à charge pour l'épargnant de la déclarer au fisc.

Ensuite, il faut souligner que « l'assurance vie luxembourgeoise n'est sûrement pas destinée à tous les épargnants, qu'elle s'adresse à des patrimoines financiers conséquents, à minima 250 000 euros et à une clientèle ouverte, capable d'aller sur les marchés

financiers, avertit au préalable Olivier Herbout, cofondateur de Ramify, une plateforme d'investissement et de conseil en gestion de patrimoine en ligne. *Inutile donc de souscrire un contrat luxembourgeois pour y faire du fonds en euros, par exemple.* » Voilà qui réduit déjà le champ des prétendants.

Reste ensuite à bien cibler l'intérêt de cette solution. « *Outre une sécurité renforcée, avec les fonds remis à une banque dépositaire et non chez l'assureur, la raison majeure réside dans l'accès à un univers d'investissement quasi illimité,* poursuit Olivier Herbout. *Par exemple, il est très difficile d'accéder aux matières premières, comme l'or, dans les contrats français, alors que c'est possible dans un contrat luxembourgeois. Globalement, la diversification sur les classes d'actifs et en leur sein est plus grande au Luxembourg qu'en France. Au-delà des questions financières, l'assurance-vie luxembourgeoise va aussi s'inscrire dans le cadre d'un projet de vie. Les personnes sachant qu'elles seront amenées à changer de pays de résidence ont ainsi intérêt à opter pour ce produit, beaucoup plus adaptatif qu'un contrat français, avec sa neutralité fiscale et la possibilité d'y investir dans différentes devises. En somme, dès lors que les frais sont contenus, un contrat luxembourgeois apporte plus de sécurité, plus de flexibilité pour les ménages mobiles et plus de solutions financières pour investir.* »

L'essentiel est posé. Etudions maintenant ces trois points dans le détail.

## Un cadre robuste et rassurant

Investir au Luxembourg, c'est profiter d'une sécurité renforcée sur ses avoirs. Les contours de cet argument méritent toutefois d'être mieux définis pour en saisir toute la portée.

Tout comme en France, le distributeur d'une assurance-vie luxembourgeoise n'est pas responsable de la sécurité des fonds investis. Qu'ils soient commercialisés par des départements de banques privées, des family offices ou des courtiers indépendants partenaires des filiales luxembourgeoises de compagnies françaises ou européennes, les contrats de



**Olivier Herbout**, cofondateur de Ramify.



**Frédéric Sauvage**, directeur France de Baloise Vie Luxembourg.



**Séverine Flottes de Pouzols**, présidente de la Financière de l'Aubrac.

droit luxembourgeois baignent dans un système spécifique de garanties dont l'assureur est un maillon, mais pas le seul. Toute souscription se traduit en effet par l'ouverture d'un compte auprès d'une banque dépositaire agréée par le Commissariat aux assurances luxembourgeois (CAA), et qui centralise les actifs de l'assuré.

De cette convention tripartite entre l'assureur, la banque et le CAA, résulte un « triangle de sécurité » qui protège l'épargnant contre la faillite de compagnie. Ce que décrypte Frédéric Sauvage, directeur France de Baloise Vie Luxembourg : « *le contrat est d'abord construit autour du triangle de sécurité. C'est un argument fort, notamment dans les périodes instables que nous vivons. Les actifs du client sont avant tout protégés, car les fonds ne sont pas chez l'assureur, mais conservés dans une ou plusieurs banques dépositaires indépendantes et approuvées par le CAA. Il n'y a donc aucun mélange des genres entre le patrimoine de la compagnie, ses capitaux propres et celui des épargnants. Un*

*inventaire permanent des actifs est aussi réalisé avec beaucoup de rigueur. Autre point rassurant pour l'épargnant : il sera le premier à recevoir la contre-valeur de son contrat en cas de défaillance de la compagnie. On parle ici de "super privilège", alors qu'en France, l'Etat prime sur tout créancier. Ajoutons que nous devons attester de ratios de solvabilité suffisants pour protéger nos épargnants. Tous ces éléments sont déterminants pour un client inquiet et soucieux de protéger son patrimoine financier. C'est une protection unique en Europe.* »

Autant d'éléments qui font mouche. Ce n'est pas tout. « *Concernant la sécurité au Luxembourg, un point est rarement mis en avant, indique Séverine Flottes de Pouzols, présidente de la Financière de l'Aubrac. Il s'agit de la garantie apportée par l'Etat luxembourgeois, qui s'élève à hauteur de 100 % de la valeur de chaque contrat, contre 70 000 euros par personne et par assureur en France, un montant qui limite fortement les chances d'indemnisation pour la clientèle patrimoniale et fortunée.* » →

## Un marché flamboyant

Le niveau de l'encaissement brut en assurance-vie au Luxembourg aura atteint un record en 2025, à 31,1 milliards d'euros (contre 26,8 milliards en 2024) selon l'ACA. La part des unités de compte (UC) dans le volume des primes est de 73 %. Cette collecte brute défalquée des prestations aura porté les encours sous gestion (provisions techniques) à 262,5 milliards (à 80 % en UC, le solde en supports à taux garantis). Point clé de ce marché : près de 83 % des affaires sont réalisées en libre prestation de services (LPS) au travers de cinq pays que sont la France, l'Italie, la Belgique, l'Allemagne et le Portugal. Sans surprise, la France est le cœur de ce marché de la LPS depuis de nombreuses années. Elle a ainsi représenté 51,9 % des primes en 2024 (soit 13,8 milliards d'euros). Les chiffres de la collecte nette pour 2025 ne sont pas donnés, mais en 2024, cette dernière était supérieure à 6 milliards d'euros pour la France !

## Zoom sur la banque dépositaire

Dans ce schéma, il faut cependant insister sur un point, la place de la banque dépositaire. « Elle joue un rôle clé au Luxembourg et ce à double titre, explique Jeremy Lauret, directeur commercial de Swissquote Bank Europe. Premièrement, elle conserve les actifs de la compagnie, ce qui confère une protection supérieure pour les assurés, alors qu'en France, les fonds restent chez l'assureur.

Deuxièmement, la banque dépositaire va permettre un accès plus flexible et vaste aux investissements, alors qu'en France, l'offre financière étant plus limitée est encadrée par la compagnie d'assurance-vie. Ce sont là deux différences substantielles pour la clientèle à vocation patrimoniale. »

Voilà qui permet déjà de voir plus loin que l'aspect sécuritaire. Dans le cadre luxembourgeois, la banque dépositaire est en fait le relais qui va donner accès à une offre financière autrement plus importante qu'en France. « Alors que c'est un élément clé de l'équation, la question des banques dépositaires est rarement évoquée dans le contexte de l'assurance-vie luxembourgeoise, complète Jeremy Lauret. A première vue, c'est assez logique, nous avons là un produit d'assurance, et l'assureur gère les aspects techniques du contrat. Mais il faut voir plus loin, notamment la flexibilité d'investissement rendue possible par la banque dépositaire. Aujourd'hui, chez Swissquote Bank Europe, la gestion des investissements dans un contrat d'assurance-vie luxembourgeois offre une flexibilité proche de celle du compte-titres, et ceci en temps réel. La digitalisation de nos services est désormais très avancée, nos clients ont accès à leur portefeuille et aux marchés, voire à leur crédit lombard en temps réel. Ces services à forte valeur ajoutée sont très appréciés par la clientèle patrimoniale, mais aussi pour les professionnels de la gestion de patrimoine, notre relais principal en France. »

Alors qu'il fut longtemps dit que l'offre luxembourgeoise peinait à suivre le train



**Jeremy Lauret**, directeur commercial, Swissquote Bank Europe.



**Philippe Parguey**, directeur général de Nortia.

digital comparativement à la France, il semble bien que ce n'est plus le cas, du moins grâce à l'apport des banques dépositaires.

## Ne pas trop en faire

Résumons, le cadre luxembourgeois est sans conteste plus solide pour sécuriser ses avoirs. Est-ce pour autant un argument suffisant pour y investir ?

Plusieurs professionnels de la gestion de patrimoine n'hésitent pas à nuancer cette position, tel Philippe Parguey, directeur général de Nortia : « Le discours sur les charmes de l'assurance-vie luxembourgeoise est trop souvent axé sur la crainte. Le triangle de sécurité, c'est un bel argument, mais avec Solvency II, les défaillances d'assureurs seront, en outre, rarissimes. Quant au risque de blocage des retraits possible avec Sapin II, il est difficile d'assurer qu'il ne serait pas appliqué aux contrats luxembourgeois de compagnies françaises. Bref, ce sont des arguments qu'il faut relativiser. » Cette super-sécurité serait-elle alors purement théorique ?

Aucun exemple passé ne permet d'en vérifier la bonne exécution. Du reste, une affaire de faillite en cours fait toutefois désordre dans les bureaux feutrés de la gestion privée, relais majeur de la commercialisation de l'assurance-vie luxembourgeoise avec certains cabinets de gestion de patrimoine spécialisés. Rappel : en août 2024, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution publiait un communiqué informant le public de l'insolvabilité de l'entreprise d'assurance FWU Life Insurance Lux, dont trente

mille contrats sont détenus par des assurés français. Le retrait d'agrément de cette petite compagnie luxembourgeoise fut ensuite confirmé en février 2025.

Et depuis ? Deux ans ont passé et les assurés n'ont toujours pas récupéré leurs avoirs. Quid du « triangle de sécurité » précité ? Protège-t-il contre la dépréciation des contrats gérés par l'assureur, qui dans ce cas, auraient perdu 60 % de leur valeur ? Pour l'heure, les déclarations de créance sont toujours en cours de traitement

selon le site, le portail d'information et de communication des clients de l'ex-assureur. Par ailleurs, selon *L'Argus de l'assurance*, une quarantaine d'épargnants auraient porté plainte contre cet assureur luxembourgeois, mais aussi contre Predictis et Flornoy Ferri, deux filiales du groupe Premium, et MD Distribution, « pour pratiques commerciales trompeuses et abus de confiance » concernant « deux cent mille contrats souscrits en Europe entre 2001 et 2016 ». A suivre...

## Une offre financière quasi-illimitée

Sans conteste, les solutions d'investissement sont beaucoup plus développées dans les contrats luxembourgeois. Sous réserve d'avoir une surface financière élevée et de ne pas rechercher des placements garantis.

Inutile d'opter pour un contrat luxembourgeois si l'on est allergique aux unités de compte (UC). Et pour cause, « l'offre luxembourgeoise se distingue vraiment sur l'étendue des actifs autorisés dans les contrats qui va bien au-delà de ce qu'autorise le Code des assurances français, explique Frédéric Sauvage. Les clients ont accès à des solutions différentes selon leur niveau de patrimoine financier, en architecture ouverte au travers des FID (fonds internes dédiés), des FIC (fonds internes collectifs) ou de FAS (fonds d'assurance spécialisés). Ces derniers proposent ainsi un accès plus direct à des fonds qui sont ceux de la banque dépositaire, et pas seulement ceux sélectionnés par l'assureur. Mais pour qu'un

contrat d'assurance-vie soit éligible à l'ouverture d'un FAS, il faut que le souscripteur ait versé une prime d'au moins 500 000 euros. C'est bien le signe que nous sommes là avec une clientèle CSP+, des familles fortunées, des chefs d'entreprise cédant leur société, et qui optent pour des contrats d'assurance-vie luxembourgeois pour leur souplesse, la liste des actifs proposée et le cadre stable et rassurant du Grand-Duché. »

### Un cadre bien établi

Dans le détail, la circulaire 15/3 précise les conditions d'accès aux fameux fonds internes dédiés (FID) qui, répertoriés en classes A, B, C, D, offrent des combinaisons d'actifs d'autant plus étendues et sophistiquées que les montants investis sont importants (rarement moins de 250 000 euros, même si un premier seuil d'accès est fixé à 125 000 euros) et le patrimoine mobilier du client élevé (au moins 2,5 millions d'euros pour les fonds de gamme de type D).

Mais il y a du neuf. Le 28 janvier dernier, le CAA a publié une nouvelle lettre circulaire (26/1), applicable depuis le 1<sup>er</sup> février pour les contrats émis à partir de cette date (les contrats et fonds dédiés existants avant cette date restant régis par les règles d'investissement des textes antérieurs, même si leur adaptation est possible par avenant). Ce texte révisé la circulaire précitée dans le but de « renforcer la compétitivité et l'attractivité de l'assurance-vie luxembourgeoise, tout en maintenant un cadre de protection et de gouvernance exigeant ».

Quels changements sont à l'œuvre ? Les FIC de catégories A, B, C ou D conservent leur nature collective, mais n'ont plus besoin de notification préalable au CAA, avec la possibilité de désigner un dépositaire hors EEE. « Les dispositions de la nouvelle lettre circulaire permettent aux FIC A, B, C ou D de devenir plus attractifs pour un segment de clientèle qui ne correspond pas à la cible retail d'un FIC de catégorie N, est-il précisé dans la circulaire. Ce segment recherche un produit plus sophistiqué sans nécessiter le niveau de personnalisation habituellement associé aux clients traditionnels des FID. »

Plus de flexibilité au menu, donc. Idem pour les produits structurés, qui seront pour certains traités comme des fonds externes. Enfin, la circulaire fixe les limites d'utilisation des fonds externes, avec une flexibilité, là aussi, accrue.

### Au-delà des généralités

Attention, certes plus riche, l'offre financière des contrats luxembourgeois n'est pas non plus une panacée. Il faut noter que la gestion d'un fonds interne dédié sera systématiquement discrétionnaire, donc tributaire de la pertinence des arbitrages effectués par la société de gestion mandatée pour la piloter. Ceux qui souhaitent garder la main sur l'allocation de leur contrat ont donc plutôt intérêt à opter pour un fonds d'assurance spécialisé (FAS), une sorte de troisième voie entre les fonds externes (gérés librement mais au périmètre d'investissement plus restreint) et les FID. Il s'agit d'une autre catégorie de fonds internes pouvant accueillir, entre autres, des titres vifs que l'assuré peut lui-même arbitrer. Il est aussi possible de profiter d'une gestion conseillée.

Bref, tout est possible. « Le contrat luxembourgeois permet une approche sur mesure, avec davantage de solutions pour l'épargnant et une réactivité supérieure des compagnies luxembourgeoises pour intégrer des sous-jacents financiers, commente Olivier Herbout. Les délais y sont plus courts qu'en France. A titre d'exemple, on peut intégrer rapidement une offre de Private

Equity. Pour les produits structurés, on peut faire du sur-mesure avec des enveloppes de collecte moins élevées qu'en France. Les compagnies luxembourgeoises ont une philosophie d'ouverture, mais avec une rigueur d'analyse très poussée. »

Pour autant, il faut éviter de s'égarer dans la multitude des solutions et ces différents acronymes. « L'offre financière est certes plus pointue qu'en France, mais pas accessible à tous avec la circulaire 15/3, avertit Philippe Parguey. Dans la majorité des cas, l'offre des contrats de droit français est nettement suffisante, elle sera même plus favorable concernant les fonds immobiliers (SCPI) et accessible pour les produits structurés. »

Même constat pour le fonds en euros garanti, prisé des épargnants français (60 % de la collecte, 75 % des encours). Ceux présents dans certains contrats luxembourgeois sont moins performants qu'en France, le rendement étant diminué d'un coût de réassurance (0,2 à 0,5 %). Pour 2024, le taux de participations aux bénéfices moyen appliqué s'élevait à 2,15 % (1,96 % en 2023), contre 2,60 % en France. Du reste, ces fonds en euros seraient sans doute concernés par la loi Sapin II qui prévoit de bloquer temporairement les mouvements de rachats des assurés en cas de risques pesant sur la stabilité du système financier. Pour Jeremy Lauret, « le fonds en euros est un faux sujet, les clients fortunés ne viennent pas pour cela. Ils viennent pour la diversification, la sécurité, le cadre clair et stable dans le temps, la neutralité fiscale ». →

## Décryptage

Trois types de gestion sont possibles au sein d'un contrat luxembourgeois. Soit le client gère directement son contrat, soit il a recours à un CGP (gestion conseil dans un cadre restreint), cas le plus fréquent, soit il recourt à une gestion discrétionnaire, c'est-à-dire qu'il laisse son capital entre les mains d'un gestionnaire. Le Luxembourg est très efficace dans la mise en place de gestion déléguée au travers des FID (fonds internes dédiés), FIC (fonds internes collectifs) ou FAS (fonds d'assurance spécialisés). Ces solutions sont toutefois plus utilisées par les banques privées et family office que par les CGP. Techniquement, le FID est un portefeuille d'investissement sur mesure géré par un gestionnaire agréé, accessible à partir du profil C (250 000 € de patrimoine financier net selon la circulaire CAA 15/3). Le FAS permet une gestion libre ou conseillée avec un univers d'investissement élargi. Les deux sont réservés aux profils C et D et offrent un accès à des actifs non disponibles dans les contrats standardisés (Private Equity, dette privée, etc.).



## Au service des expatriés

Neutralité fiscale, portabilité du contrat, offre multidevises... Ces points font toute la différence pour les nombreux ménages vivant hors de France.

La fiscalité est un maillon fort du succès de l'assurance-vie en France. Et celle des contrats luxembourgeois ? Levons tout malentendu : elle est dite neutre. Traduction : le régime d'imposition qui prévaut est celui du pays où réside l'assuré ou ses bénéficiaires en cas de décès, et ce quelle que soit l'ancienneté du contrat.

Si elle ne change rien pour le résident français, cette « neutralité fiscale » est, en revanche, un plus appréciable pour les expatriés (dans l'Union européenne comme au-delà) qui, de fait, profitent de la portabilité juridico-fiscale de leur assurance-vie. Exemple : une personne part vivre sa retraite au Portugal. Si elle dispose d'une assurance-vie luxembourgeoise, elle peut conserver son contrat, qui l'accompagne fiscalement sans double convention. « *L'offre luxembourgeoise est très adaptée pour les clients expatriés ou ayant une forte mobilité géographique, car ils ont là une assurance vie tout-terrain avec la possibilité des multidevises et la neutralité fiscale, appuie Philippe Parguey. De quoi éviter des rachats de contrat en cas de retour au pays ou déménagement. Alors que l'assurance-vie française va perdre de sa pertinence hors de l'Hexagone, le produit luxembourgeois va permettre de conserver une enveloppe d'investissement unique tout au long du parcours de l'expatrié, sans rupture juridico-fiscale en cas de mobilité.* »

## L'euro, mais pas que

En somme, avec un contrat luxembourgeois, son titulaire conserve une enveloppe d'investissement unique où qu'il vive, le tout sans rupture juridique ou fiscale en cas de changement de pays.

En pratique, attention, les pays de l'Union européenne conservent certaines prérogatives, pouvant créer des imbroglios pour le client. D'où l'importance, là encore, d'être bien conseillé et de s'y prendre en amont, plusieurs mois à l'avance en cas de mobilité prévue.

## Et l'assurance-vie irlandaise ?

Moins connue que l'offre luxembourgeoise, l'assurance-vie de droit irlandais en a pourtant bien des similitudes, dont la ségrégation des actifs par rapport aux comptes de l'assureur, la plus forte protection des souscripteurs qu'en droit français ou encore un accès à un large univers de solutions financières.

Les fonds des titulaires de contrat d'assurance-vie sont identifiables de manière distincte et sont soumis à la surveillance du régulateur irlandais, la Banque centrale d'Irlande (BCI). Petite différence : en cas de fonds insuffisants dans les provisions techniques garantissant les passifs du titulaire du contrat d'assurance-vie, les titulaires de contrats d'assurance-vie irlandaises disposent de droits préférentiels sur les fonds propres de l'assureur irlandais, tandis que les titulaires des contrats luxembourgeois passent après certains créanciers prioritaires.

Côté fiscalité, le contrat irlandais se conforme aux obligations du pays de résidence du souscripteur (neutralité fiscale). Autre avantage fiscal de l'Irlande : l'exonération de TVA sur les frais de gestion (alors que les assureurs situés au Luxembourg doivent appliquer une TVA à 17 % sur les frais inclus dans le service de gestion d'actifs). La taille du marché de l'assurance-vie et non-vie en Irlande s'élève à 53,71 milliards de dollars en 2025. Les contrats d'assurance-vie ont généré 32,23 milliards de dollars de cotisations en 2024.



Dans certains cas, le contrat souscrit pourra aussi être adapté par voie d'avant pour profiter du cadre fiscal local.

Autre attrait majeur du Luxembourg : l'épargne placée dans une assurance-vie peut être gérée dans une monnaie autre que l'euro, comme le dollar, la livre, le franc suisse, etc. Voilà qui intéressera grandement les expatriés payés dans une monnaie différente de l'euro et voulant limiter les risques de change. Exemple : un cadre travaillant aux Etats-Unis, payé en dollars américains, pourra épargner dans son assurance-vie luxembourgeoise sans se soucier du taux de change dollar-euro, qui ne lui serait pas forcément favorable. « *La portabilité du contrat luxembourgeois est un aspect très intéressant pour les expatriés, résume Séverine Flottes de Pouzols. La fiscalité du pays de résidence s'appliquera sans interférences avec le pays quitté, c'est confortable et rassurant. Ce produit est aussi multidevises, ce qui est utile pour les personnes détenant des avoirs en devises étrangères, par exemple issus de revenus du travail, sans risque de change. Du reste, pour les Français non-résidents fiscaux, qui ne peuvent pas souscrire de contrat français le plus souvent, le recours à l'assurance-vie luxembourgeoise est une solution judi-*

*cieuse. Avec la portabilité du contrat, ils pourront, par la suite, revenir en France, munis de leur contrat.* »

## Jouer la complémentarité France-Luxembourg

La stratégie n'est pas d'opposer les contrats de droit français à ceux du Luxembourg. Le premier reste prioritaire, complété du second dès que la surface financière l'exige.

Sur le marché hexagonal, l'assurance-vie luxembourgeoise est une niche... qui pèse lourd (14 milliards versés en 2024). Nombre de CGP n'en font pas ou peu. « *L'assurance-vie luxembourgeoise reste encore une activité secondaire, pesant environ 15 % de notre collecte, témoigne Philippe Parguey. Sa cible, c'est un investissement d'au moins un million d'euros pour vraiment déployer une gestion sous mandat personnalisée et diversifiée, ce qui n'est pas l'essentiel de nos partenaires CGP. Avant, est-ce intéressant ? Pas nécessairement, sauf pour ces expatriés ou personnes à forte mobilité géographique.* »

De l'avis des professionnels interrogés, il faut avant tout disposer d'un ou plusieurs contrats de droit français. C'est le →

# Votre histoire commence ici !

J'ai plein de projets à venir : une 🏠, la prépa de ma retraite, les 🎓 de Lou... 🤔  
Il faudrait que j'économise... Toi t'as l'air trop zen, comment tu fais ???



Souscris à une assurance-vie !  
Moi j'ai fait appel à un CGP pour mon contrat **Patrimoine Vie Plus Multiprojet**<sup>(1)</sup>, ça vient de sortir ! C'est un seul contrat pour tous tes projets : clair, efficace et flexible !

## Notre histoire commence ici !

### L'assurance-vie repensée au rythme de vos projets !

- ✓ Simplicité : un contrat *unique*, des projets *multiples* !
- ✓ Sérénité : diversifiez vos investissements pour *protéger votre avenir* tout en *réalisant vos projets*.
- ✓ Flexibilité : votre argent *toujours disponible*<sup>(2)</sup>.  
Personnalisez votre contrat selon *vos besoins*.

Ne laissez pas vos projets en attente !

Les investissements sur des supports en unités de compte présentent un risque de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.



Révélez votre potentiel et commençons à écrire notre histoire au [service.commercial@vieplus.fr](mailto:service.commercial@vieplus.fr)

(1) Patrimoine Vie Plus Multiprojet est un contrat d'assurance-vie individuel de type multisupport géré par Suravenir, entreprise régie par le Code des assurances. Vie Plus, filière commerciale de Suravenir dédiée aux CGP. Le Document d'information clés du contrat contient les informations essentielles de ce contrat. Vous pouvez vous procurer ce document auprès de Suravenir ou en vous rendant sur [suravenir.fr](http://suravenir.fr). Vie Plus, filière commerciale de Suravenir dédiée aux CGP et courtiers : Tour Trinity - 1 Bis place de la Défense, 92400 Courbevoie.  
(2) Sauf acceptation du bénéfice du contrat par le(s) bénéficiaire(s) ou autre cas tels que le nantissement.  
Document publicitaire dépourvu de valeur contractuelle.

socle, avec le recours au fonds en euros pour sécuriser son patrimoine financier le moment venu. Le Luxembourg vient donc ensuite, en complément de l'offre hexagonale. Mais « *il faut veiller à ne pas utiliser le contrat luxembourgeois pour de mauvaises raisons* », alerte Séverine Flottes de Pouzols. *C'est notamment à proscrire pour investir dans le fonds en euros, moins rentable au Luxembourg, ou pour aller sur des supports très prudents. Le contrat luxembourgeois est un produit haut de gamme, son atout est de donner accès à une profondeur financière bien plus large qu'un contrat français. Sous cet angle, l'assurance-vie française et luxembourgeoise sont des solutions complémentaires pour les clients suffisamment fortunés. Le contrat français sera plus défensif avec le fonds en euros et les obligations, le contrat luxembourgeois plus offensif, permettant des investissements plus larges.* » Autant de rappels bienvenus.

### Contrat franco-lux ou pure-player ?

Reste l'offre. Quel contrat souscrire pour un épargnant ? Quels sont les assureurs les plus efficaces sur ce marché ? « *Au-delà des avantages bien compris de l'assurance-vie luxembourgeoise, il faut ensuite savoir choisir les compagnies avec lesquelles travailler* », témoigne Séverine Flottes de Pouzols.

Pas simple. Dès qu'un assureur est agréé au Luxembourg (vingt-huit au total selon le CAA, plus cinq opérant sous la forme de succursales), il peut en effet distribuer ses produits d'assurance-vie et de capitalisation dans les vingt-sept Etats membres de l'Union européenne, le tout en libre prestation de service (LPS). Comment ? Par l'intermédiaire de ses partenaires financiers que sont les CGP, les family offices, les banques privées, et les sociétés de gestion.

Dans ce cadre, quid de l'offre ? Dans les banques privées françaises, l'offre d'assurances-vie luxembourgeoises est souvent plus restreinte, parfois limitée à l'offre de la maison-mère. Dans certains cabinets de CGP ou plates-formes de solutions patrimoniales, c'est l'inverse, avec souvent quatre à huit offres recen-

sées. Le CGP est *in fine* l'indispensable courroie de transmission pour investir au Luxembourg, orienter son client et brancher les tuyaux. Seul, un épargnant ne pourra pas vraiment agir, même si certains contrats du Grand-Duché sont aujourd'hui gérables en ligne de manière autonome.

A chaque professionnel sa conviction. « *Au cabinet, nous préconisons les pure-players luxembourgeois plutôt que les offres franco-luxembourgeoises*, indique Séverine Flottes de Pouzols. *Leurs contrats sont plus attractifs, avec une bonne digitalisation, des frais modulables, des assureurs solides, des gérants qualifiés, beaucoup de choix dans les banques de dépôt. L'absence de fonds en euros dans ces produits n'est pas un handicap, puisque nous préconisons le recours à ce support dans les contrats de droit français.* » Le CAA indique vingt-huit compagnies d'assurances-vie agréées sur son site. Une part sont des filiales de groupes français, comme BPCE Life, SogeLife ou Cardif Lux, quand d'autres sont 100 % luxembourgeoises, telles Wealins, Baloise Vie, Utmost. Chaque acteur défend son savoir-faire et sa notoriété.

Certains bancassureurs font ainsi carton plein avec leur filiale luxembourgeoise, comme la Société générale. Illustration : la collecte nette de SogeLife s'est élevée à 1,3 milliard d'euros en 2025 (à comparer aux 5,3 milliards sur le marché français). Dans ses encours, la part des UC est à 52 % (fin 2025), signifiant toutefois que le fonds en euros pèse près de la moitié des capitaux sous gestion.

Un seuil somme toute élevé, constaté chez d'autres gros acteurs français, alors que le fonds en euros n'est pas

des plus reluisants au Grand-Duché. D'où le contre-pied logique pris par les *pure-players* luxembourgeois, comme le résume la position de Frédéric Sauvage : « *pour les épargnants comme pour leurs conseillers patrimoniaux, il faut ensuite dépasser le cadre des arguments favorables au Luxembourg pour s'interroger sur l'offre en présence*, reprend Frédéric Sauvage. *Ne faut-il pas, ici, chercher des acteurs différents de ceux déjà présents en France ? La question vaut d'être posée. La qualité de service est un élément-clé pour le CGP et son client. Il devra aussi regarder le profilage de la compagnie, ses ratings financiers, sa dimension internationale, analyser le risque pris. Ce sont autant d'éléments sur lesquels les pure-players luxembourgeois sont bien positionnés, d'autant qu'ils sont indépendants de la situation française. Autre point important : nos contrats sont aussi tous individuels, et de nombreux éléments sont négociés entre l'assuré et la compagnie au travers d'avenants. Inversement, les contrats de droit français sont plus standardisés, de nature collective. C'est là une grande différence. En somme, l'offre luxembourgeoise répond à un besoin auquel l'assurance française ne peut pas répondre.* »

Le match des contrats doit toujours se faire au cas par cas, en tenant compte d'éléments techniques (frais, seuils d'investissement, etc.) et financiers (offre), mais aussi de la qualité de service proposée (suivi, digitalisation, etc.). Nombre de comparatifs plus ou moins orientés sont diffusés sur le Net. L'avis d'un expert aguerri sera, là aussi, décisif pour faire le tri.

■ Frédéric Giquel

## Un accès au crédit lombard

Le crédit lombard, pratiqué dès le Moyen-Age par les marchands du nord de l'Italie, est un prêt garanti par le nantissement d'actifs principalement mobiliers... dont le contrat d'assurance vie. Cette pratique de nantir son assurance-vie existe en France (cf. *Investissements Conseils* n° 888, février 2026, pages 14 à 20), mais elle se déclinerait plus facilement au Luxembourg, la banque prêtant généralement 50 à 70 % de la valeur des actifs nantis. Avantage de la formule : le prêt n'est pas un revenu imposable, ce qui permet d'obtenir des liquidités sans déclencher de fiscalité sur les plus-values avec la vente des unités de compte (valeurs mobilières). En somme, l'assuré continue de bénéficier de la performance de son portefeuille à travers le versement des dividendes, des coupons obligataires ou autres revenus financiers.

# MMA Expertise Patrimoine : « Confirme son ADN et prépare l'avenir ! »

## DC : Comment s'est passé l'année 2025 ?

Après une année 2024 record en matière de collecte, 2025 représentait pour nous un véritable défi : consolider cette dynamique exceptionnelle. Nous avons fixé trois priorités claires.

La première consistait à poursuivre et renforcer les relations de long terme que nous entretenons avec nos partenaires historiques, en accentuant notre présence sur le terrain à leurs côtés.

La deuxième visait à accompagner et fidéliser les nombreux nouveaux cabinets qui nous ont rejoints récemment, afin d'installer rapidement une collaboration solide et durable.

Enfin, sur le plan commercial, notre ambition était d'obtenir une progression de nos résultats alignée sur celle du marché, dans un contexte concurrentiel toujours plus exigeant.

Pour finir, nous pouvons être particulièrement fiers, car l'année 2025 se solde par un nouveau record de collecte, aussi bien sur l'assurance vie que sur le PER.

Ces performances valident la stratégie engagée et confirment l'investissement remarquable de nos équipes comme de nos partenaires.

## YM : Votre société est une société mutualiste, parlez-nous de cette ADN qui vous caractérise ?

Chez MMA Expertise Patrimoine, nous avons un ADN clair. Nous sommes un groupe mutualiste solide, et cela change tout.

Le mutualisme n'est pas un concept, c'est une manière d'agir.

C'est la solidarité qui nous lie, l'engagement que nous prenons ensemble, et la confiance qui nous unit dans la durée.

Nous croyons en une proximité réelle avec nos partenaires, pas une proximité déclarative. Une relation durable, qui ne se limite pas à une campagne commerciale mais à une expertise partagée, où chacun apporte sa valeur.

Ces valeurs, les CGP les vivent aussi, au plus près de leurs clients, dans l'authenticité du conseil, dans l'accompagnement des projets de vie, dans les décisions patrimoniales qui structurent un avenir.

Comment vos valeurs se traduisent-elle à travers vos offres commerciales ?

Partenaires et clients attendent de nous des réponses claires, cohérentes et durables.

C'est pour cela que nous construisons des produits équilibrés entre risque et performance, avec une approche simple, lisible et rigoureuse. Parce que ce qui compte dans leur quotidien, c'est de pouvoir apporter de la simplicité, dans un univers complexe, de la sécurité, pour inspirer la confiance de la performance, pour répondre aux objectifs patrimoniaux. Nos choix de campagne, la sélection des UC et des produits structurés sont ainsi alignés à nos valeurs et à notre ADN. Mais nous savons qu'un bon partenariat n'est pas qu'une question de produits, ce sont aussi des processus fluides, pensés pour vous faire gagner du temps et réduire les irritants.

## DC : Quelles sont les ambitions pour MMA Expertise Patrimoine en 2026 ?

Pour 2026, nos ambitions s'inscrivent dans une dynamique claire : installer une croissance durable et rentable, partagée par l'ensemble de nos équipes et de nos partenaires.

Nous souhaitons poursuivre l'élan engagé ces dernières années, notamment sur la conquête de nouveaux partenaires, en consolidant notre positionnement sur l'épargne et en devenant une référence encore plus forte sur le PER.

Nous avons également l'ambition d'enrichir régulièrement nos offres pour répondre au mieux aux évolutions des besoins de nos sociétaires clients. Cela se traduira par des rendez-vous structurants, trois fois par an, afin d'apporter de nouvelles solutions en matière d'épargne, d'unités de compte et de produits structurés.

Enfin, 2026 sera marquée par la mise en place de groupes de travail stratégiques. Leur objectif : anticiper les attentes de nos partenaires sur des sujets clés tels que les outils, les offres, ou encore l'animation commerciale. Cette démarche collaborative



**Denis Carletti**  
Responsable national  
MMA Expertise Patrimoine



**Yoann Moulin**  
Directeur commercial  
des réseaux Vie Covéa

nous permettra d'être plus agiles, plus innovants et mieux alignés sur les enjeux de demain.

## YM : Quel est votre regard sur un marché des CGP qui se concentre ?

Le marché des CGP connaît depuis plusieurs années un mouvement de concentration important, et cette transformation structurelle impacte naturellement nos modes de collaboration.

Nous observons l'émergence d'acteurs plus grands, organisés autour de groupes consolidés, avec des attentes et des fonctionnements parfois différents de ceux des cabinets indépendants historiques. Cette évolution nous a conduits à adapter certains aspects clés de notre approche : notre manière d'animer la relation commerciale, nos outils, ainsi que nos offres, pour rester pleinement en phase avec les besoins de ces nouvelles structures.

Pour autant, notre priorité reste inchangée : accompagner nos partenaires et leurs clients dans cette transformation, en leur apportant proximité, expertise et réactivité, tout en restant fidèles à nos valeurs et à notre ADN mutualiste. C'est pour nous un véritable marqueur de différenciation dans un marché qui se professionnalise et se structure rapidement.

Les montants investis sur les supports en Unités de Compte ne sont pas garantis mais sujets à des fluctuations à la hausse comme à la baisse dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers. Cet investissement peut entraîner un risque de perte en capital supporté par l'adhérent.

## DOCUMENT À CARACTÈRE PUBLICITAIRE

MMA VIE, société anonyme au capital de 144 386 938 euros entièrement versé - RCS Le Mans 440 042 174. MMA VIE Assurances Mutuelles, société d'assurance mutuelle à cotisations fixes - RCS Le Mans 775 652 118. Entreprises régies par le Code des assurances - Sièges sociaux : 160 Rue Henri Champion, 72030 Le Mans CEDEX 9. Les produits distribués par MMA sont assurés par MMA Vie SA et MMA Vie Assurances Mutuelles.