

## LE FONDS EN EUROS ET LES CIRCONSTANCES MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES ACTUELLES

Le fonds en euros est constitué principalement d'obligations souveraines (*crédits aux États*)<sup>(\*)</sup> et les circonstances macroéconomiques et financières actuelles sont défavorables au fonds en euros et font peser sur le portefeuille en euros de l'assureur ; d'une part, une baisse certaine et durable du rendement, d'autre part, un risque de ne pas pouvoir restituer le capital (*nominal*) placé par les assurés au terme. En outre, pour que l'assureur puisse dans l'avenir, maintenir la garantie en capital du fonds en euros et la « liquidité », au mieux le rendement servi chaque année devra être à 0%, au pire, négatif, c'est-à-dire, que l'assureur répercutera aux assurés le coût du placement négatif proposé par l'émetteur de l'obligation.

En effet, lorsqu'une obligation souveraine<sup>(\*)</sup> arrive à maturité (*fin de la durée de portage*), l'assureur ayant perçu sur les années de portage, des coupons (*rendements/taux d'intérêt*), l'émetteur (*un État*) doit restituer le nominal à l'assureur (*théoriquement*)...

Mais l'assureur qui investit l'épargne des assurés dans les circonstances macroéconomiques et financières actuelles, dans de nouvelles obligations souveraines<sup>(\*)</sup> (*nouvelle émission ou celle arrivée à maturité et reconduite sous de nouvelles conditions financières*), se verrait offrir des coupons peu élevés, nuls, voir négatifs !

Dans ces conditions financières du moment ; la durée de portage par l'assureur de ces obligations souveraines<sup>(\*)</sup> et sur la même durée, les placements des assurés, ont les effets suivants :

- des coupons peu élevés moins les frais de gestion de l'assureur est égal à pas grand-chose sinon rien pour l'assuré ; par conséquent, de récupérer peut-être son nominal.

- des coupons nuls ou négatifs moins les frais de gestion de l'assureur est égal à rogner sur le capital placé par l'assuré ; par conséquent, et avec certitude de ne pas récupérer le nominal.

*EXEMPLE : Cf. fichier Excel ou le tableau joint : <sup>(i)</sup> Hypothèses de scénarii et de rendements actuariels du portefeuille euros, toutes classes d'actifs et majoritairement d'obligations souveraines.*

Par ailleurs, si l'assureur devait faire face parallèlement à ces portages précités, à un nombre très important de rachats partiels ou totaux (*supérieurs à la poche de trésorerie*), d'arbitrages et également aux dispositions préalablement mises en place par les assurés ; de rachats programmés et de services de rentes viagères, l'assureur se retrouverait très certainement en risque de liquidité ou de solvabilité... Sans doute alors, demanderait-il aux Autorités compétentes<sup>(\*\*)</sup> d'activer l'article L612-33 du code monétaire et financier...

Il est possible aussi, que ce soient les Autorités compétentes<sup>(\*)</sup> elles-mêmes, qui activent l'article L612-33 du code monétaire et financier pour un ou plusieurs assureur(s), parce qu'elles jugeraient le risque de liquidité ou de solvabilité possible et les intérêts des assurés compromis ou susceptibles de l'être, au regard des circonstances macroéconomiques et financières du moment et des pièces administratives, de gestion et comptable de l'assureur.

Dans tous les cas de figures, les assurés seraient dans la situation où ils ne pourraient pas récupérer (*rachats, arbitrages, avances, renonciation*) ou de manière limitée et pour un temps donné, leurs argents.

Si vous êtes un investisseur-assuré moyen/long terme optimiste, que vous croyez à un sursaut (*cycle*) de l'économie (*croissance/remonté des taux*) dans un futur plus ou moins proche, alors vous pouvez espérer récupérer tout ou partie de votre créance (*conditions particulières : assurance vie/contrat de capitalisation*) au terme, mais pour le rendement se sera incertain.

En revanche, si vous êtes un investisseur-assuré moyen/long terme pessimiste ou du moins dans le doute, car vous pensez qu'il est possible que l'économie s'installe pour de nombreuses années dans une croissance molle, voir atone, faisant face à un chômage élevé, avec des taux d'intérêt durablement bas, voir négatif, avec un risque possible de défaut (*Banque/Assureur(s)/État(s)*), alors vous devez craindre

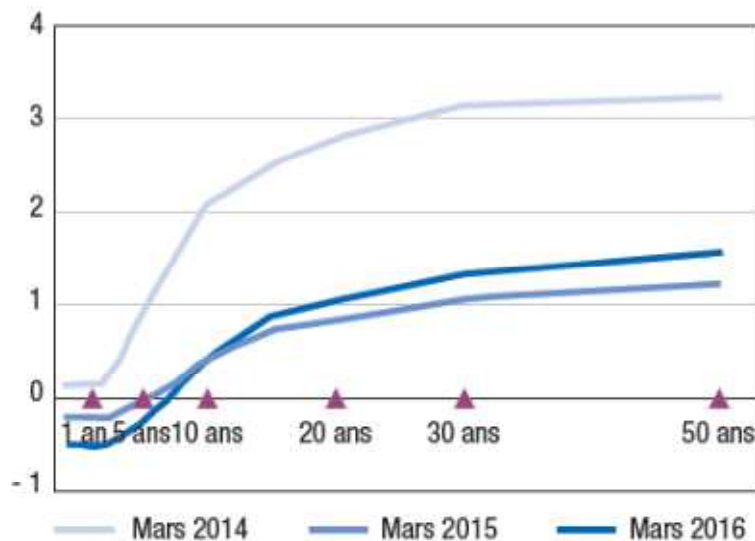
pour la restitution de votre épargne, malgré le fait que vous êtes propriétaire d'une créance (*conditions particulières : assurance vie/contrat de capitalisation*).

Dans ces deux perspectives, plus que jamais, la diversification de vos actifs est recommandée !

Aujourd'hui, détenir une assurance vie ou un contrat de capitalisation, mono ou multisupports, dont le nominal est investi à 100% sur le fonds en euros, l'investisseur-assuré en pleine propriété et ses bénéficiaires ou, le nu-proprétaire et l'usufruitier, tous doivent désormais être conscient que le RISQUE accueille une nouvelle classe d'actifs : LE FONDS EN EUROS !

En conséquence, souscripteur et bénéficiaire ce que vous escomptez recevoir dans le futur est compromis !

### Courbe des taux d'intérêt sur titres d'État français (valeur en fin de mois, en %)



*Note : La « courbe des taux » est l'ensemble des taux (entre 1 an et 50 ans) auxquels l'État français peut emprunter sur le marché. Les conditions de financement de l'État français se sont améliorées depuis 2013 suite notamment aux actions menées dans le cadre de la politique monétaire de l'Eurosystème.*

*Source : Agence France Trésor.*

Mai 2016

L'assurance vie reste un formidable outil patrimonial de transmission, de donation, de démembrement, une enveloppe fiscale et un support de placement... Néanmoins, placer votre capital uniquement sur le fonds en euros (*un contrat vie mono ou multisupports*) comporte des risques actuellement, certes différents de ceux des unités de comptes (UC), mais des risques tout de même. Avant qu'il ne soit trop tard, c'est-à-dire, l'impossibilité de rachats, d'arbitrages, d'avances, de renonciation (*l'article L612-33 du code monétaire et financier*), arbitrez du fonds en euros vers des unités de comptes (UC), sans tarder, une partie « significative » (*selon votre approche financière*) de votre épargne, dans les classes d'actifs suivantes : monétaires, obligataires (*pas de crédits aux États*), actions, alternatifs, à formule, diversifiés, immobiliers papiers, d'après un profil de risque et de rendement de portefeuille qui vous correspond.

Si comme Monsieur et Madame JEPLACEMONARGENT, vous disposez de deniers communs pour lesquels vos objectifs consistent à les valoriser, alors vous devriez réfléchir avant de vous engager : à la liquidité des instruments financiers sur lesquels vous placez vos économies ; la solvabilité de la contrepartie ; à qui appartiennent les instruments financiers achetés, les conditions et facultés d'arbitrage et le support juridique et fiscal d'investissement à privilégier... alors, votre conseiller vous rappellera qu'il existe également le Compte-Titres et le PEA (assurance ou banque)... et, pour les plus pessimistes, l'assurance vie Luxembourgeoise !

*(\*) Obligations souveraines (crédits aux États) dont la note de crédit est extrêmement bonne (Ex de note : AAA ou Aaa), c'est-à-dire, l'aptitude à payer les intérêts et à rembourser le capital de la dette. Les taux d'intérêts proposés par ces pays « dits surs » sont bas, voir négatif... Pour obtenir des taux d'intérêts plus élevés, le prêteur-investisseur (assureur) doit accepter dans son portefeuille (fonds en euros) les émissions des États moins bien notés et prendre les risques associés et pour les autres classes d'actifs, de disposer en collatéral (garantie), de fonds propres...*

Modèle de structure d'un actif général (fonds en euros) :

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| Obligations et produits de taux | 80% |
| Trésorerie                      | 3%  |
| Actions                         | 5%  |
| Immobiliers                     | 10% |
| Autres                          | 2%  |

*(\*\*) L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF), Gouvernement, Banque de France.*

Tous les sites web de Caréma sas

Caréma : <http://www.carema.fr>  
Finance : <http://www.carema-finance.fr>  
Assurances : <http://www.carema-assurances.fr>  
Patrimoine : <http://www.carema-patrimoine.fr>  
Devis personnalisés : <http://www.devis-assurances-de-personnes.fr>

**La gestion privée sur mesure, caréma, c'est carrément mieux pour vous !**

## **AVERTISSEMENT**

La construction d'un patrimoine privé ou professionnel résulte d'efforts consentis et de risques pris sur le long terme.

### **Investir c'est risqué, réfléchissez bien avant de vous engager !**

- Le fonds en euros est normalement assorti d'une garantie en capital. Les intérêts générés chaque année par le capital sont aussi définitivement acquis. Dans le cas d'un défaut d'un assureur, un fonds de garantie couvre chaque assuré-investisseur et chaque contrat dans la limite légale en vigueur et dans la capacité financière du fonds de garantie. Hors fonds propres et solvabilité financière dudit assureur.
- Les OPC/UC ne présentent pas de garantie en capital, sauf cas très exceptionnel et sous conditions. Ils sont soumis aux fluctuations des marchés et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Par conséquent, l'investisseur-assuré est informé que les performances passées des OPC/UC ne préjugent pas des performances futures, ne sont pas constantes dans le temps et ne constituent en aucun cas une garantie future de performance ou de capital.

Achévé de rédiger le 27 juin 2016 par CARÉMA SAS -CIF & COA Orias n°09047434-

(i) LE FONDS EN EUROS ET LES CIRCONSTANCES MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES ACTUELLES\_by caréma sas\_juin 2016

| SCÉNARIO 1            |       |                   | SCÉNARIO 2            |       |                   | SCÉNARIO 3            |       |                   |
|-----------------------|-------|-------------------|-----------------------|-------|-------------------|-----------------------|-------|-------------------|
| versement             |       | 10 000,00 €       | versement             |       | 10 000,00 €       | versement             |       | 10 000,00 €       |
| frais d'entrée        |       | 4,50%             | frais d'entrée        |       | 4,50%             | frais d'entrée        |       | 4,50%             |
| investis              |       | 9 550,00 €        | investis              |       | 9 550,00 €        | investis              |       | 9 550,00 €        |
| an 1                  |       | 9 550,00 €        | an 1                  |       | 9 550,00 €        | an 1                  |       | 9 550,00 €        |
| rendement Fds€ 1      | 1,50% | 9 693,25 €        | rendement Fds€ 1      | 0,75% | 9 621,63 €        | rendement Fds€ 1      | 0,00% | 9 550,00 €        |
| frais de gestion an 1 | 1,00% | 9 596,32 €        | frais de gestion an 1 | 1,00% | 9 525,41 €        | frais de gestion an 1 | 1,00% | 9 454,50 €        |
| an 2                  |       | 9 596,32 €        | an 2                  |       | 9 525,41 €        | an 2                  |       | 9 454,50 €        |
| rendement Fds€ 2      | 1,50% | 9 740,26 €        | rendement Fds€ 2      | 0,75% | 9 596,85 €        | rendement Fds€ 2      | 0,00% | 9 454,50 €        |
| frais de gestion an 2 | 1,00% | 9 642,86 €        | frais de gestion an 2 | 1,00% | 9 500,88 €        | frais de gestion an 2 | 1,00% | 9 359,96 €        |
| an 3                  |       | 9 642,86 €        | an 3                  |       | 9 500,88 €        | an 3                  |       | 9 359,96 €        |
| rendement Fds€ 3      | 1,50% | 9 787,50 €        | rendement Fds€ 3      | 0,75% | 9 572,14 €        | rendement Fds€ 3      | 0,00% | 9 359,96 €        |
| frais de gestion an 3 | 1,00% | 9 689,63 €        | frais de gestion an 3 | 1,00% | 9 476,42 €        | frais de gestion an 3 | 1,00% | 9 266,36 €        |
| an 4                  |       | 9 689,63 €        | an 4                  |       | 9 476,42 €        | an 4                  |       | 9 266,36 €        |
| rendement Fds€ 4      | 1,50% | 9 834,97 €        | rendement Fds€ 4      | 0,75% | 9 547,49 €        | rendement Fds€ 4      | 0,00% | 9 266,36 €        |
| frais de gestion an 4 | 1,00% | 9 736,62 €        | frais de gestion an 4 | 1,00% | 9 452,01 €        | frais de gestion an 4 | 1,00% | 9 173,69 €        |
| an 5                  |       | 9 736,62 €        | an 5                  |       | 9 452,01 €        | an 5                  |       | 9 173,69 €        |
| rendement Fds€ 5      | 1,50% | 9 882,67 €        | rendement Fds€ 5      | 0,75% | 9 522,90 €        | rendement Fds€ 5      | 0,00% | 9 173,69 €        |
| frais de gestion an 5 | 1,00% | 9 783,84 €        | frais de gestion an 5 | 1,00% | 9 427,68 €        | frais de gestion an 5 | 1,00% | 9 081,95 €        |
| an 6                  |       | 9 783,84 €        | an 6                  |       | 9 427,68 €        | an 6                  |       | 9 081,95 €        |
| rendement Fds€ 6      | 1,50% | 9 930,60 €        | rendement Fds€ 6      | 0,75% | 9 498,38 €        | rendement Fds€ 6      | 0,00% | 9 081,95 €        |
| frais de gestion an 6 | 1,00% | 9 831,30 €        | frais de gestion an 6 | 1,00% | 9 403,40 €        | frais de gestion an 6 | 1,00% | 8 991,14 €        |
| an 7                  |       | 9 831,30 €        | an 7                  |       | 9 403,40 €        | an 7                  |       | 8 991,14 €        |
| rendement Fds€ 7      | 1,50% | 9 978,77 €        | rendement Fds€ 7      | 0,75% | 9 473,92 €        | rendement Fds€ 7      | 0,00% | 8 991,14 €        |
| frais de gestion an 7 | 1,00% | 9 878,98 €        | frais de gestion an 7 | 1,00% | 9 379,19 €        | frais de gestion an 7 | 1,00% | 8 901,22 €        |
| an 8                  |       | 9 878,98 €        | an 8                  |       | 9 379,19 €        | an 8                  |       | 8 901,22 €        |
| rendement Fds€ 8      | 1,50% | 10 027,16 €       | rendement Fds€ 8      | 0,75% | 9 449,53 €        | rendement Fds€ 8      | 0,00% | 8 901,22 €        |
| frais de gestion an 8 | 1,00% | 9 926,89 €        | frais de gestion an 8 | 1,00% | 9 355,03 €        | frais de gestion an 8 | 1,00% | 8 812,21 €        |
| <b>an 9</b>           |       | <b>9 926,89 €</b> | <b>an 9</b>           |       | <b>9 355,03 €</b> | <b>an 9</b>           |       | <b>8 812,21 €</b> |

Fds€ : fonds en euros. Intérêt capitalisé. Les frais d'entrée à 0,50% et les frais de gestion à 0,80% pour l'assureur, excédents pour le distributeur  
 Scénario 3 probable: pour que le fonds en euros maintienne la garantie en capital et la « liquidité » le rendement au mieux à 0% au pire négatif

(i) LE FONDS EN EUROS ET LES CIRCONSTANCES MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES ACTUELLES\_by caréma sas\_juin 2016

| SCÉNARIO 1            |       |                     | SCÉNARIO 2            |       |                    | SCÉNARIO 3            |       |                    |
|-----------------------|-------|---------------------|-----------------------|-------|--------------------|-----------------------|-------|--------------------|
| versement             |       | 100 000,00 €        | versement             |       | 100 000,00 €       | versement             |       | 100 000,00 €       |
| frais d'entrée        |       | 1,00%               | frais d'entrée        |       | 1,00%              | frais d'entrée        |       | 1,00%              |
| investis              |       | 99 000,00 €         | investis              |       | 99 000,00 €        | investis              |       | 99 000,00 €        |
| an 1                  |       | 99 000,00 €         | an 1                  |       | 99 000,00 €        | an 1                  |       | 99 000,00 €        |
| rendement Fds€ 1      | 1,50% | 100 485,00 €        | rendement Fds€ 1      | 0,75% | 99 742,50 €        | rendement Fds€ 1      | 0,00% | 99 000,00 €        |
| frais de gestion an 1 | 1,00% | 99 480,15 €         | frais de gestion an 1 | 1,00% | 98 745,08 €        | frais de gestion an 1 | 1,00% | 98 010,00 €        |
| an 2                  |       | 99 480,15 €         | an 2                  |       | 98 745,08 €        | an 2                  |       | 98 010,00 €        |
| rendement Fds€ 2      | 1,50% | 100 972,35 €        | rendement Fds€ 2      | 0,75% | 99 485,66 €        | rendement Fds€ 2      | 0,00% | 98 010,00 €        |
| frais de gestion an 2 | 1,00% | 99 962,63 €         | frais de gestion an 2 | 1,00% | 98 490,81 €        | frais de gestion an 2 | 1,00% | 97 029,90 €        |
| an 3                  |       | 99 962,63 €         | an 3                  |       | 98 490,81 €        | an 3                  |       | 97 029,90 €        |
| rendement Fds€ 3      | 1,50% | 101 462,07 €        | rendement Fds€ 3      | 0,75% | 99 229,49 €        | rendement Fds€ 3      | 0,00% | 97 029,90 €        |
| frais de gestion an 3 | 1,00% | 100 447,45 €        | frais de gestion an 3 | 1,00% | 98 237,19 €        | frais de gestion an 3 | 1,00% | 96 059,60 €        |
| an 4                  |       | 100 447,45 €        | an 4                  |       | 98 237,19 €        | an 4                  |       | 96 059,60 €        |
| rendement Fds€ 4      | 1,50% | 101 954,16 €        | rendement Fds€ 4      | 0,75% | 98 973,97 €        | rendement Fds€ 4      | 0,00% | 96 059,60 €        |
| frais de gestion an 4 | 1,00% | 100 934,62 €        | frais de gestion an 4 | 1,00% | 97 984,23 €        | frais de gestion an 4 | 1,00% | 95 099,00 €        |
| an 5                  |       | 100 934,62 €        | an 5                  |       | 97 984,23 €        | an 5                  |       | 95 099,00 €        |
| rendement Fds€ 5      | 1,50% | 102 448,64 €        | rendement Fds€ 5      | 0,75% | 98 719,11 €        | rendement Fds€ 5      | 0,00% | 95 099,00 €        |
| frais de gestion an 5 | 1,00% | 101 424,15 €        | frais de gestion an 5 | 1,00% | 97 731,92 €        | frais de gestion an 5 | 1,00% | 94 148,01 €        |
| an 6                  |       | 101 424,15 €        | an 6                  |       | 97 731,92 €        | an 6                  |       | 94 148,01 €        |
| rendement Fds€ 6      | 1,50% | 102 945,51 €        | rendement Fds€ 6      | 0,75% | 98 464,91 €        | rendement Fds€ 6      | 0,00% | 94 148,01 €        |
| frais de gestion an 6 | 1,00% | 101 916,06 €        | frais de gestion an 6 | 1,00% | 97 480,26 €        | frais de gestion an 6 | 1,00% | 93 206,53 €        |
| an 7                  |       | 101 916,06 €        | an 7                  |       | 97 480,26 €        | an 7                  |       | 93 206,53 €        |
| rendement Fds€ 7      | 1,50% | 103 444,80 €        | rendement Fds€ 7      | 0,75% | 98 211,36 €        | rendement Fds€ 7      | 0,00% | 93 206,53 €        |
| frais de gestion an 7 | 1,00% | 102 410,35 €        | frais de gestion an 7 | 1,00% | 97 229,25 €        | frais de gestion an 7 | 1,00% | 92 274,47 €        |
| an 8                  |       | 102 410,35 €        | an 8                  |       | 97 229,25 €        | an 8                  |       | 92 274,47 €        |
| rendement Fds€ 8      | 1,50% | 103 946,51 €        | rendement Fds€ 8      | 0,75% | 97 958,47 €        | rendement Fds€ 8      | 0,00% | 92 274,47 €        |
| frais de gestion an 8 | 1,00% | 102 907,04 €        | frais de gestion an 8 | 1,00% | 96 978,89 €        | frais de gestion an 8 | 1,00% | 91 351,72 €        |
| <b>an 9</b>           |       | <b>102 907,04 €</b> | <b>an 9</b>           |       | <b>96 978,89 €</b> | <b>an 9</b>           |       | <b>91 351,72 €</b> |

Fds€ : fonds en euros. Intérêt capitalisé. Les frais d'entrée à 0,50% et les frais de gestion à 0,80% pour l'assureur, excédents pour le distributeur  
Scénario 3 probable: pour que le fonds en euros maintienne la garantie en capital et la « liquidité » le rendement au mieux à 0% au pire négatif

(i) LE FONDS EN EUROS ET LES CIRCONSTANCES MACROÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES ACTUELLES\_by caréma sas\_juin 2016

| SCÉNARIO 1            |       |                     | SCÉNARIO 2            |       |                     | SCÉNARIO 3            |       |                     |
|-----------------------|-------|---------------------|-----------------------|-------|---------------------|-----------------------|-------|---------------------|
| versement             |       | 150 000,00 €        | versement             |       | 150 000,00 €        | versement             |       | 150 000,00 €        |
| frais d'entrée        |       | 0,00%               | frais d'entrée        |       | 0,00%               | frais d'entrée        |       | 0,00%               |
| investis              |       | 150 000,00 €        | investis              |       | 150 000,00 €        | investis              |       | 150 000,00 €        |
| an 1                  |       | 150 000,00 €        | an 1                  |       | 150 000,00 €        | an 1                  |       | 150 000,00 €        |
| rendement Fds€ 1      | 1,50% | 152 250,00 €        | rendement Fds€ 1      | 0,75% | 151 125,00 €        | rendement Fds€ 1      | 0,00% | 150 000,00 €        |
| frais de gestion an 1 | 1,00% | 150 727,50 €        | frais de gestion an 1 | 1,00% | 149 613,75 €        | frais de gestion an 1 | 1,00% | 148 500,00 €        |
| an 2                  |       | 150 727,50 €        | an 2                  |       | 149 613,75 €        | an 2                  |       | 148 500,00 €        |
| rendement Fds€ 2      | 1,50% | 152 988,41 €        | rendement Fds€ 2      | 0,75% | 150 735,85 €        | rendement Fds€ 2      | 0,00% | 148 500,00 €        |
| frais de gestion an 2 | 1,00% | 151 458,53 €        | frais de gestion an 2 | 1,00% | 149 228,49 €        | frais de gestion an 2 | 1,00% | 147 015,00 €        |
| an 3                  |       | 151 458,53 €        | an 3                  |       | 149 228,49 €        | an 3                  |       | 147 015,00 €        |
| rendement Fds€ 3      | 1,50% | 153 730,41 €        | rendement Fds€ 3      | 0,75% | 150 347,71 €        | rendement Fds€ 3      | 0,00% | 147 015,00 €        |
| frais de gestion an 3 | 1,00% | 152 193,10 €        | frais de gestion an 3 | 1,00% | 148 844,23 €        | frais de gestion an 3 | 1,00% | 145 544,85 €        |
| an 4                  |       | 152 193,10 €        | an 4                  |       | 148 844,23 €        | an 4                  |       | 145 544,85 €        |
| rendement Fds€ 4      | 1,50% | 154 476,00 €        | rendement Fds€ 4      | 0,75% | 149 960,56 €        | rendement Fds€ 4      | 0,00% | 145 544,85 €        |
| frais de gestion an 4 | 1,00% | 152 931,24 €        | frais de gestion an 4 | 1,00% | 148 460,96 €        | frais de gestion an 4 | 1,00% | 144 089,40 €        |
| an 5                  |       | 152 931,24 €        | an 5                  |       | 148 460,96 €        | an 5                  |       | 144 089,40 €        |
| rendement Fds€ 5      | 1,50% | 155 225,21 €        | rendement Fds€ 5      | 0,75% | 149 574,41 €        | rendement Fds€ 5      | 0,00% | 144 089,40 €        |
| frais de gestion an 5 | 1,00% | 153 672,96 €        | frais de gestion an 5 | 1,00% | 148 078,67 €        | frais de gestion an 5 | 1,00% | 142 648,51 €        |
| an 6                  |       | 153 672,96 €        | an 6                  |       | 148 078,67 €        | an 6                  |       | 142 648,51 €        |
| rendement Fds€ 6      | 1,50% | 155 978,05 €        | rendement Fds€ 6      | 0,75% | 149 189,26 €        | rendement Fds€ 6      | 0,00% | 142 648,51 €        |
| frais de gestion an 6 | 1,00% | 154 418,27 €        | frais de gestion an 6 | 1,00% | 147 697,37 €        | frais de gestion an 6 | 1,00% | 141 222,02 €        |
| an 7                  |       | 154 418,27 €        | an 7                  |       | 147 697,37 €        | an 7                  |       | 141 222,02 €        |
| rendement Fds€ 7      | 1,50% | 156 734,54 €        | rendement Fds€ 7      | 0,75% | 148 805,10 €        | rendement Fds€ 7      | 0,00% | 141 222,02 €        |
| frais de gestion an 7 | 1,00% | 155 167,20 €        | frais de gestion an 7 | 1,00% | 147 317,05 €        | frais de gestion an 7 | 1,00% | 139 809,80 €        |
| an 8                  |       | 155 167,20 €        | an 8                  |       | 147 317,05 €        | an 8                  |       | 139 809,80 €        |
| rendement Fds€ 8      | 1,50% | 157 494,71 €        | rendement Fds€ 8      | 0,75% | 148 421,92 €        | rendement Fds€ 8      | 0,00% | 139 809,80 €        |
| frais de gestion an 8 | 1,00% | 155 919,76 €        | frais de gestion an 8 | 1,00% | 146 937,71 €        | frais de gestion an 8 | 1,00% | 138 411,70 €        |
| <b>an 9</b>           |       | <b>155 919,76 €</b> | <b>an 9</b>           |       | <b>146 937,71 €</b> | <b>an 9</b>           |       | <b>138 411,70 €</b> |

Fds€ : fonds en euros. Intérêt capitalisé. Les frais d'entrée à 0,50% et les frais de gestion à 0,80% pour l'assureur, excédents pour le distributeur

Scénario 3 probable: pour que le fonds en euros maintienne la garantie en capital et la « liquidité » le rendement au mieux à 0% au pire négatif

Government generic yields

Rendement obligation souveraine en %

|               | Last price     | <b>30/06/2015</b> | <b>31/07/2015</b> | <b>31/08/2015</b> | <b>30/09/2015</b> | <b>30/10/2015</b> | <b>30/11/2015</b> | <b>31/12/2015</b> |
|---------------|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| France        | GFRN10 Index   | 1,195             | 0,936             | 1,153             | 0,985             | 0,865             | 0,789             | 0,988             |
| Germany       | GDBR10 Index   | 0,764             | 0,644             | 0,798             | 0,587             | 0,517             | 0,473             | 0,629             |
| United States | USGG10YR Index | 2,3531            | 2,1801            | 2,2179            | 2,0368            | 2,1421            | 2,206             | 2,2694            |
| Eonia         | eonia index    | -0,06             | -0,102            | -0,11             | -0,122            | -0,129            | -0,127            | -0,127            |

|               | Last price     | <b>29/01/2016</b> | <b>29/02/2016</b> | <b>31/03/2016</b> | <b>29/04/2016</b> | <b>31/05/2016</b> | <b>30/06/2016</b> |
|---------------|----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| France        | GFRN10 Index   | 0,636             | 0,468             | 0,486             | 0,634             | 0,477             | 0,182             |
| Germany       | GDBR10 Index   | 0,325             | 0,107             | 0,153             | 0,271             | 0,139             | -0,13             |
| United States | USGG10YR Index | 1,9209            | 1,7347            | 1,7687            | 1,8333            | 1,8458            | 1,4697            |
| Eonia         | eonia index    | -0,228            | -0,227            | -0,303            | -0,333            | -0,324            | -0,293            |