

ANALYSES ET SYNTHÈSES



**La collecte et les
placements des 12
principaux assureurs-vie à
fin décembre 2012**

SOMMAIRE

1. FLUX D'ASSURANCE VIE	4
1.1 FLUX DE COLLECTE BRUTE, DE RACHATS ET DE COLLECTE NETTE	4
1.2 ÉVOLUTION DES FLUX D'ARBITRAGES	5
2. ÉVOLUTION DES ENCOURS	6
2.1 ÉVOLUTION ET STRUCTURE DES PLACEMENTS	6
2.2 ÉVOLUTIONS INDIVIDUELLES SUR UN ANDES EXPOSITIONS AUX PRINCIPALES NATURES DE TITRES	7
3. PLUS OU MOINS VALUES LATENTES ET RÉALISÉES. DOTATIONS AUX PROVISIONS SUR ACTIFS DES ASSUREURS	8
3.1 ÉVOLUTION DES PLUS OU MOINS VALUES LATENTES	8
3.2 RÉALISATION DE PMV ET PROVISIONNEMENT DES ASSUREURS	9
4. ENGAGEMENTS SUR LES SOUVERAINS PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE	10
4.1 ENGAGEMENTS DIRECTS EN VALEUR NETTE COMPTABLE	10
4.2 ÉVOLUTION DES PLUS OU MOINS VALUES LATENTES (PMVL, GEUR) DES ENGAGEMENTS DIRECTS	12
4.3 ENGAGEMENTS DIRECTS ET INDIRECTS EN VALEUR DE RÉALISATION	12
5. EXPOSITIONS AUX BANQUES	13
5.1 ÉVOLUTION DE LA DÉTENTION DE TITRES BANCAIRES	13
5.2 PLUS OU MOINS VALUES LATENTES DES TITRES BANCAIRES	14
5.3 MISES EN PENSIONS DE TITRES ET DÉPÔTS	15

La collecte et les placements des 12 principaux assureurs-vie¹ à fin Décembre 2012

Résumé :

Dans un contexte marqué par des mouvements de décollecte en assurance vie, le Secrétariat général de l'Autorité de contrôle prudentiel a complété les outils de suivi rapproché des flux mis en place à des fins prudentielles, par une collecte d'informations auprès des 12 principaux assureurs-vie.

Les analyses mettent notamment en évidence le ralentissement en 2012 du phénomène de décollecte observé depuis la fin d'année 2011. La collecte nette cumulée, négative sur les neuf premiers mois de l'année, se redresse toutefois en fin d'année avec des rachats qui se stabilisent à des niveaux plus faibles que ceux de l'année 2011. Une atténuation sensible des arbitrages de contrats en UC vers les contrats en euros est en outre observée, portée par la remontée des indices boursiers au second semestre.

La structure des placements, en termes de nature de titres, évolue peu. Quelques assureurs accroissent cependant légèrement la part de leurs placements en obligations privées non bancaires tandis que d'autres réduisent leur exposition aux actions. La diminution très sensible (-30 %) et continue au cours de l'année 2012, des expositions des assureurs vie aux titres souverains des États périphériques de la zone euro constitue le principal fait marquant pour ne plus représenter que 4,4 % des encours.

Les plus-values latentes sur les portefeuilles détenus par les assureurs, qui reflètent les évolutions des marchés financiers, ont fortement augmenté au cours de l'année 2012, notamment à partir du troisième trimestre, en lien avec la baisse des taux obligataires, pour atteindre un niveau élevé (plus de 85 milliards d'euros), supérieur à celui observé avant la crise des dettes souveraines.

Étude réalisée par : Gaël Hauton, Mikael Kalfa, Gaël Lavaud, Frédéric Malgras et Sandrine Viol

¹ Cette analyse s'appuie sur des données provisoires de gestion, susceptibles d'être révisées aux arrêts comptables. Elle se fonde sur un échantillon des 12 principaux assureurs-vie : Allianz Vie, Assurances Banque Populaire Vie, Assurance du Crédit Mutuel Vie SA, Aviva Vie & Aviva Épargne Retraite, Axa France Vie, Cardif Assurance Vie, CNP Assurances, Generali Vie, Groupama Gan Vie, La Mondiale Partenaires, Prédica, Sogecap. Cet échantillon représente environ 75 % du marché.

Dans un contexte marqué par des mouvements de décollecte en assurance vie, le Secrétariat général de l'Autorité de contrôle prudentiel a complété les outils de suivi rapproché des flux mis en place à des fins prudentielles, par une collecte d'informations auprès des 12 principaux assureurs-vie. L'analyse des données collectées permet d'apporter un éclairage sur les principales évolutions les flux de collecte (1), des encours de placements (2), des plus ou moins values (3), ainsi que sur certaines catégories d'expositions : souveraines (4) et banques (5).

Les douze principaux assureurs vie français ont enregistré une **décollecte nette** en 2012 (-8,1 GEUR soit -0,8% des provisions mathématiques de fin 2011 contre +5,2 GEUR en 2011) en dépit d'une amélioration au second semestre (-1,4 GEUR contre -6,7 GEUR au 1er semestre). Cette évolution s'accompagne d'une diminution de la collecte brute (76 GEUR en 2012 contre 115 en 2011) et des rachats (Graphique 1).

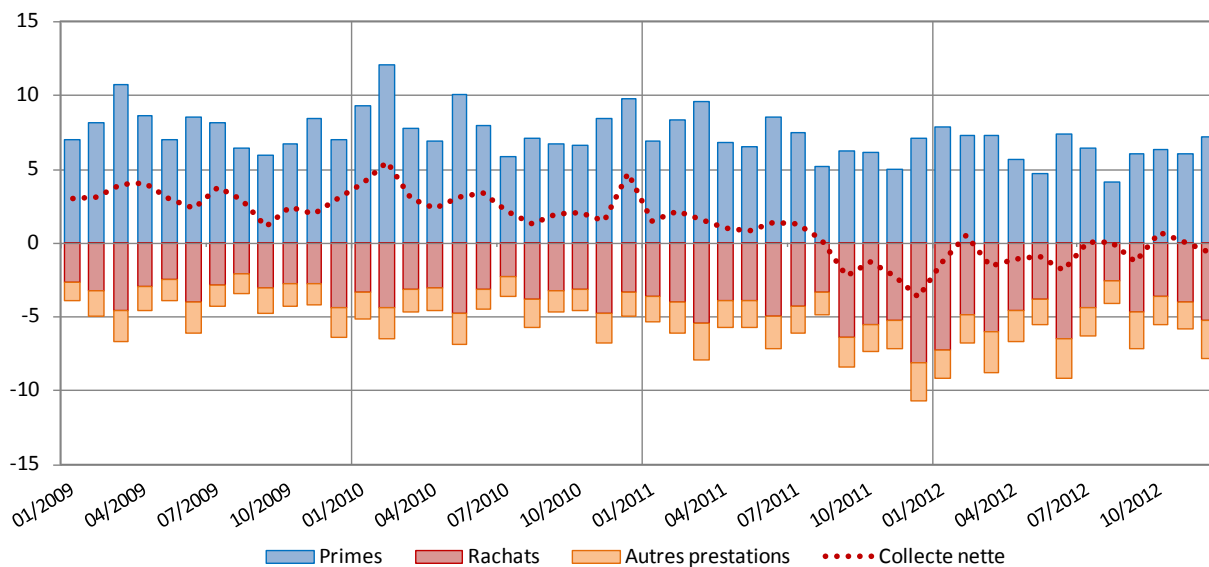
Le graphique 2 met en évidence une hétérogénéité des organismes mais les évolutions d'ensemble sont confirmées si l'on ne considère que les organismes situés entre le premier et le troisième quartile.

1. Flux d'assurance vie

1.1 Flux de collecte brute, de rachats et de collecte nette

Graphique 1 : Flux mensuels de collecte brute et nette pour le total de l'échantillon

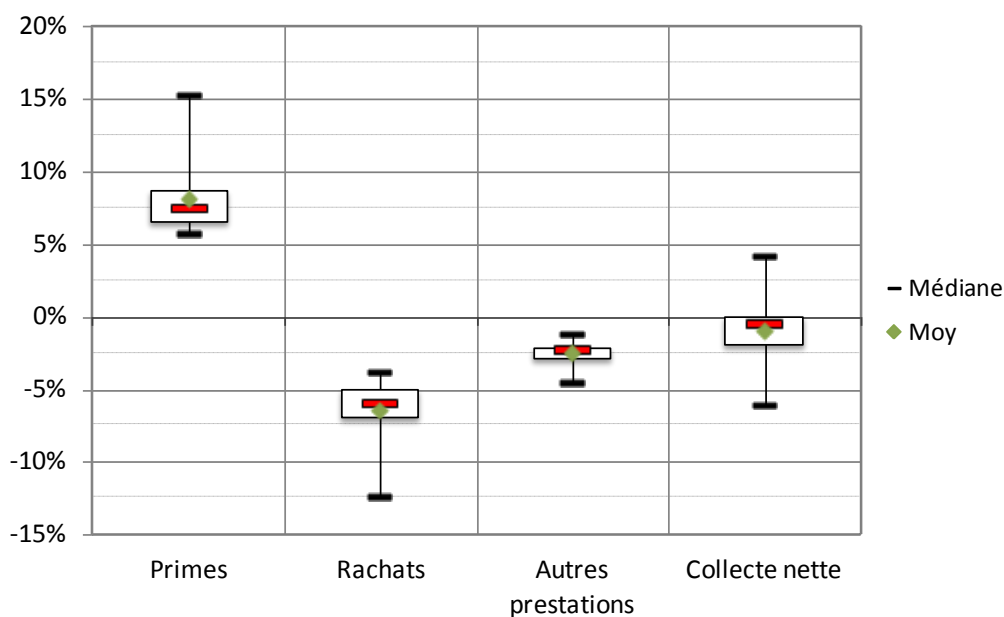
(euros et UC, en GEUR, dernier point 31/12/2012)



NB : Les rachats (rouge) et autres prestations (orange) sont affectés d'un signe négatif

Graphique 2 : Collecte brute et nette de l'échantillon en moyenne annuelle par organisme en 2012

(euros et UC, flux cumulés sur 2012, en % des PM fin 2011)



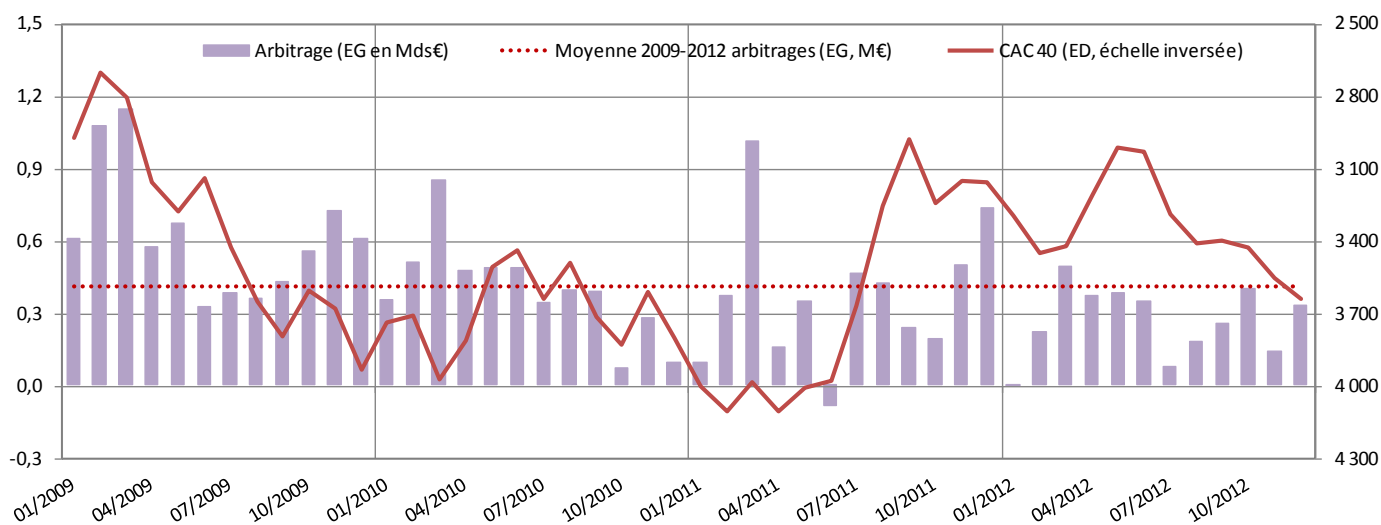
Le minimum et le maximum par organisme sont représentés par les extrémités de chaque ligne verticale, Le premier et le dernier quartile sont représentés respectivement par le bas et le haut des encadrés. Les rachats et autres prestations sont affectés d'un signe négatif.

1.2 Évolution des flux d'arbitrages

En 2012, les arbitrages des contrats en unités de comptes (UC) vers les contrats euros, traditionnellement liés à l'évolution des cours boursiers, sont repassés en-dessous de leur moyenne 2009-2012 (Graphique 3).

Graphique 3 : Flux d'arbitrage des supports UC vers euros de l'échantillon

(dernier point 31/12/2012)



2. Évolution des encours

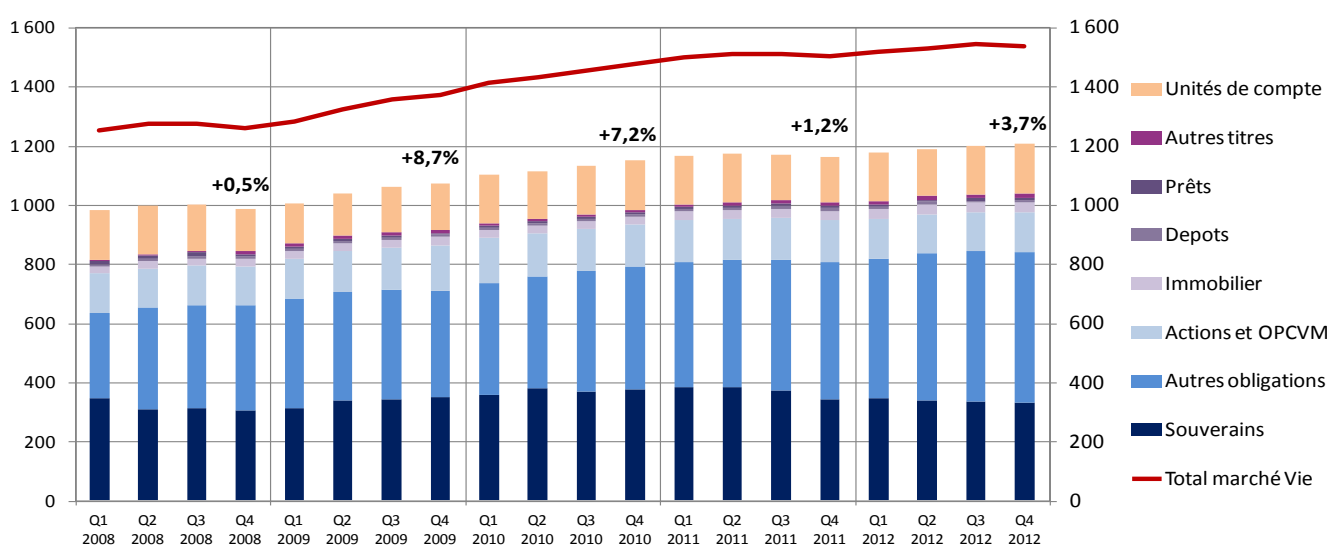
2.1 Évolution et structure des placements

L'encours de placements des 12 principaux assureurs vie (Graphique 4) a progressé de 0,5% en valeur nette comptable (VNC) au dernier trimestre 2012 (après +1,1% au 3^e trimestre), ce qui porte à 3,7% la progression sur l'année 2012 (contre +1,2% en 2011). Après un premier trimestre légèrement négatif, **les flux nets de placement** (acquisitions moins cessions en VNC) des 12 principaux assureurs vie sont redevenus positifs sur le restant de l'année 2012.

Ainsi, le total des flux nets en 2012 se portent à 21,1 GEUR (soit une baisse de 21 % par rapport à 2011). Au dernier trimestre, les prêts et dépôts et les actions progressent, au détriment en particulier des obligations (Graphique 5).

Graphique 4 : Volume de placements de l'échantillon

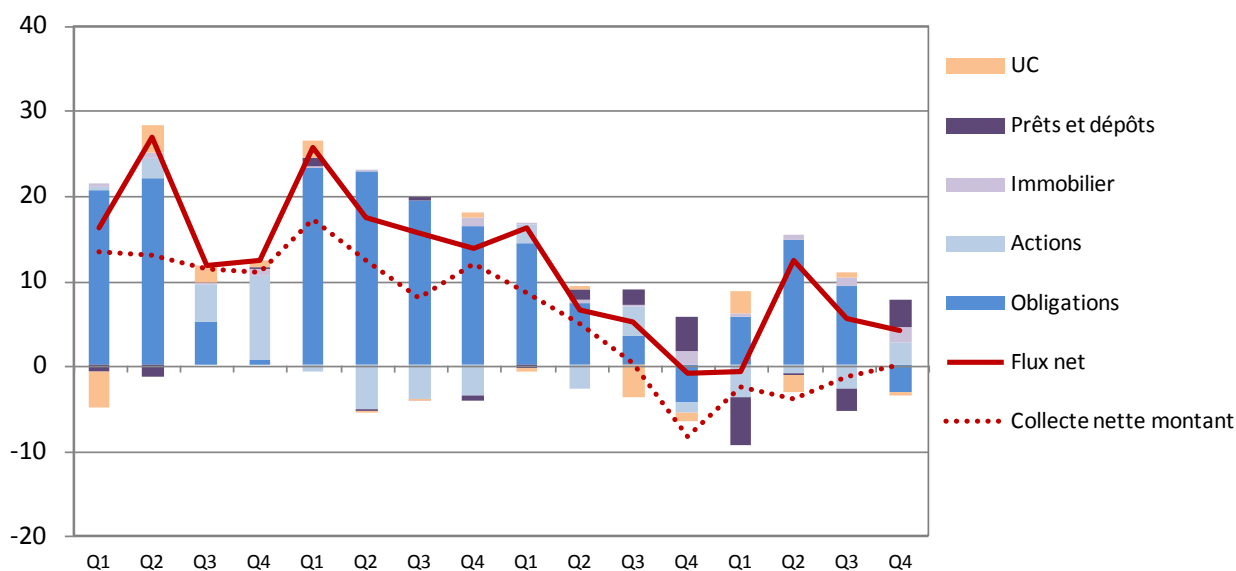
(VNC en GEUR et variation annuelle* en % ; dernier point 31/12/2012)



*Variations annuelles : encours à fin d'année par rapport à la fin de l'année précédente, sauf pour les observations de 2008 (encours à fin d'année par rapport à l'encours du T1 2008). La variation des encours est égale à la somme des flux nets de placements et des dépréciations.

Graphique 5 : Flux nets de placements de l'échantillon

(VNC en GEUR ; dernier point 31/12/2012)



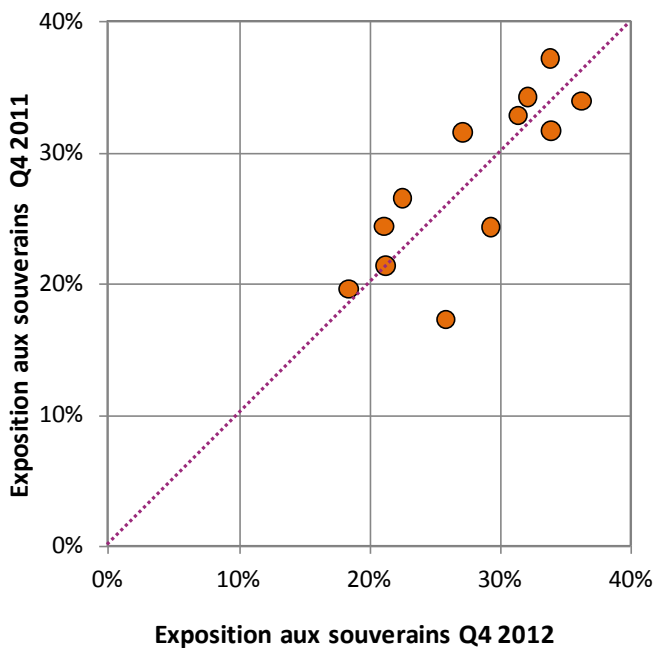
2.2 Évolutions individuelles sur un an des expositions aux principales natures de titres

La quasi-totalité des assureurs de l'échantillon a augmenté en 2012 la part des placements en titres de créances privées non-bancaires, au détriment des obligations souveraines pour certains ou des obligations bancaires pour d'autres (Cf. Graphiques 6).

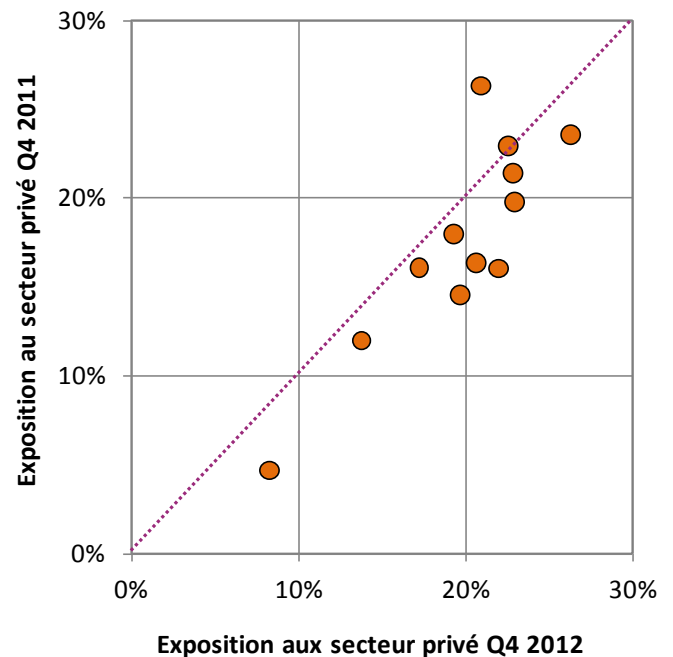
Graphiques 6 : Évolution sur un an de l'exposition à différentes contreparties

(en % de la VNC des placements totaux ; dernier point au 31/12/2012 - Une bulle au dessous de la diagonale indique une hausse sur 1 an et une bulle au dessus une baisse)

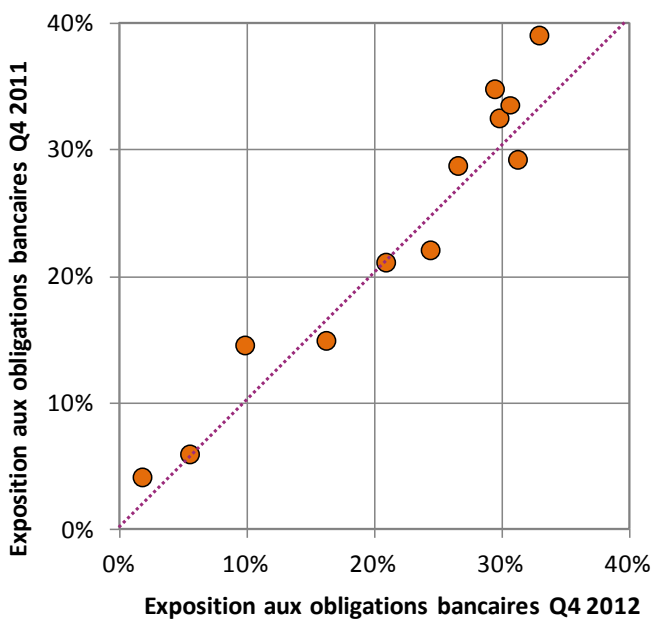
Obligations souveraines



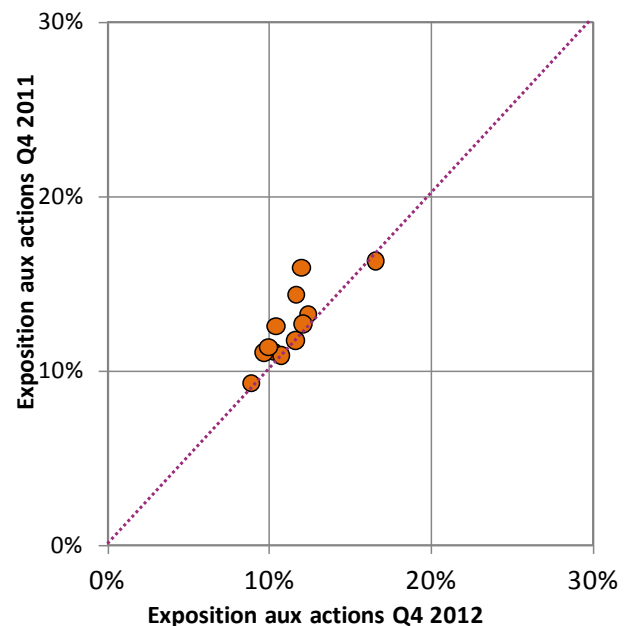
Obligations du secteur privé (non bancaires)



Obligations bancaires



Actions



3. Plus ou moins values latentes et réalisées, dotations aux provisions sur actifs des assureurs

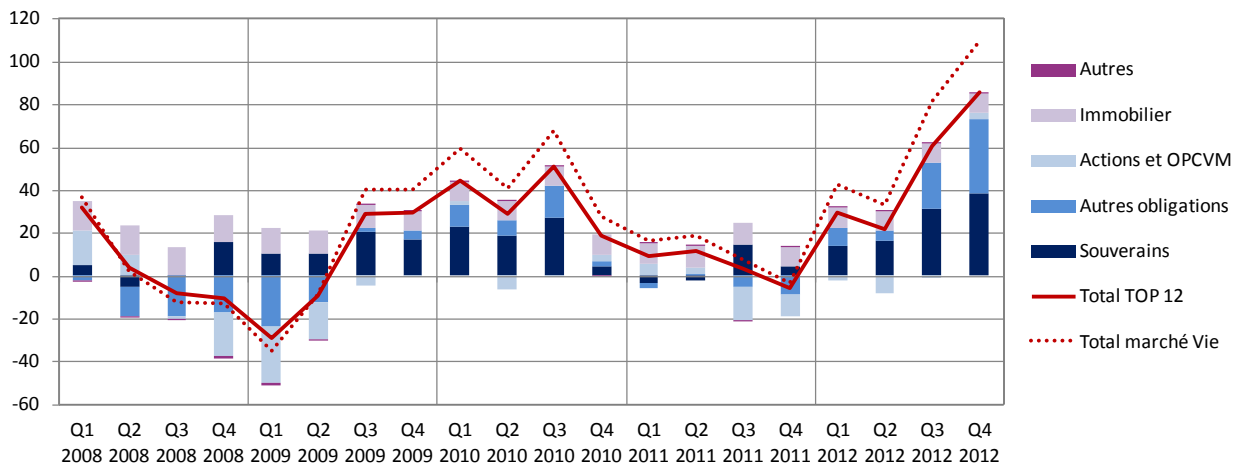
3.1 Évolution des plus ou moins values latentes

Les **plus values latentes** (PVL) ont fortement augmenté au cours de 2012 pour atteindre 85 GEUR (contre -6,3 GEUR au 31/12/2011), soit un niveau nettement supérieur à celui observé avant la crise des dettes européennes (Graphique 7).

Cette hausse des PVL tient, pour l'essentiel à la remontée des cours obligataires et notamment souverains (compte tenu de l'importance des encours détenus sous forme d'obligations – plus de la moitié des placements, cf. graphique 4). Cette amélioration pourrait donc n'être qu'un mouvement transitoire.

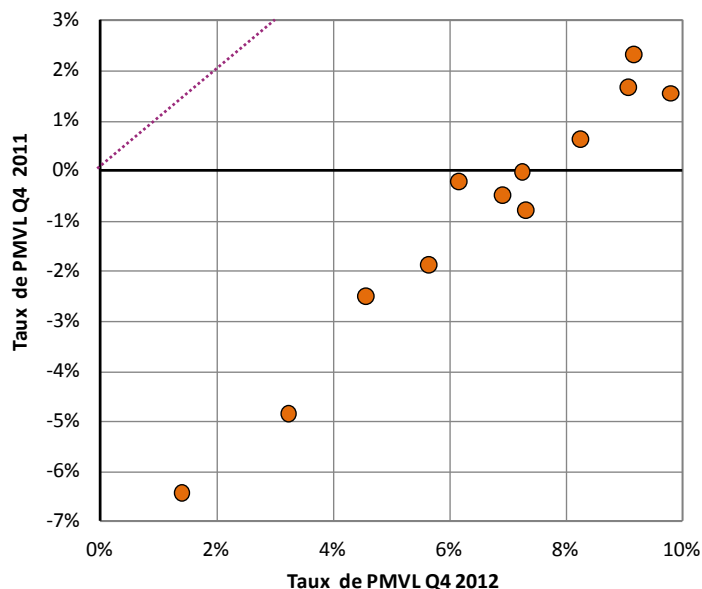
Graphique 7 : Évolution des Plus ou Moins Values Latentes (PMVL) de l'échantillon

(en GEUR ; dernier point au 31/12/12)



Graphique 8 : Évolution des taux de PMVL sur un an

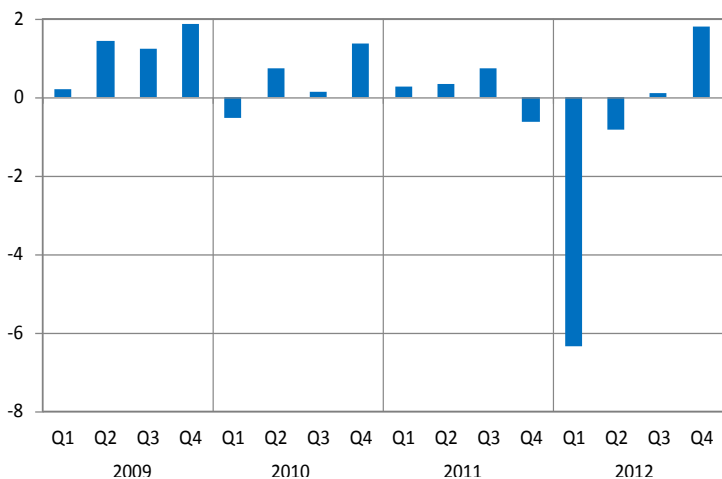
(en % de la VNC des placements totaux – une bulle en dessous de la diagonale indique une hausse sur 1 an et une bulle au dessus une baisse)



3.2 Réalisation de Plus ou Moins Values (PMV) et provisionnement des assureurs

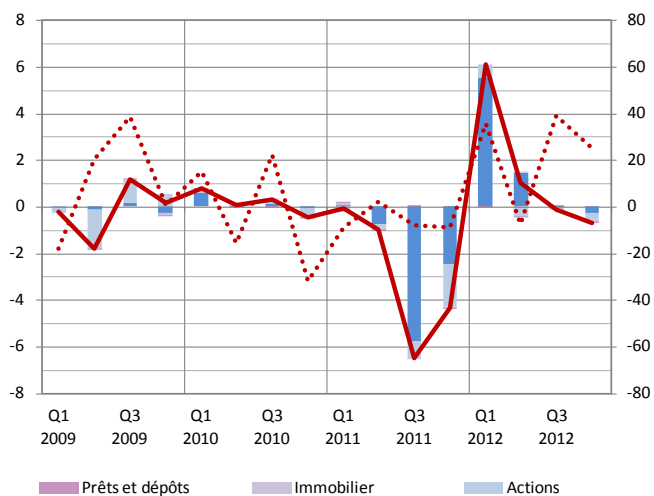
Après d'importantes moins values réalisées au 1er semestre, tous les assureurs de l'échantillon, sauf un, réalisent des plus values au 2ème semestre de 2012 (Graphique 9).

Graphique 9 : Évolution des PMV réalisées par les assureurs de l'échantillon
(en GEUR ; dernier point au 31/12/2012) *



Au total les assureurs auront réalisé 5,2 GEUR de moins-values sur 2012 (contre +0,8 GEUR en 2011), plus que compensées, en terme de résultat, par des reprises de provisions (+6,2 GEUR en 2012) pour l'essentiel constituées en 2011 (12,0 GEUR de dotations en 2011) (Graphique 10).

Graphique 10 : Évolution des dotations et reprises sur provisions pour actifs de l'échantillon*
(en GEUR ; dernier point au 31/12/2012)



*Sur le graphique un solde négatif signifie qu'une dotation de provisions a été constatée sur le trimestre.

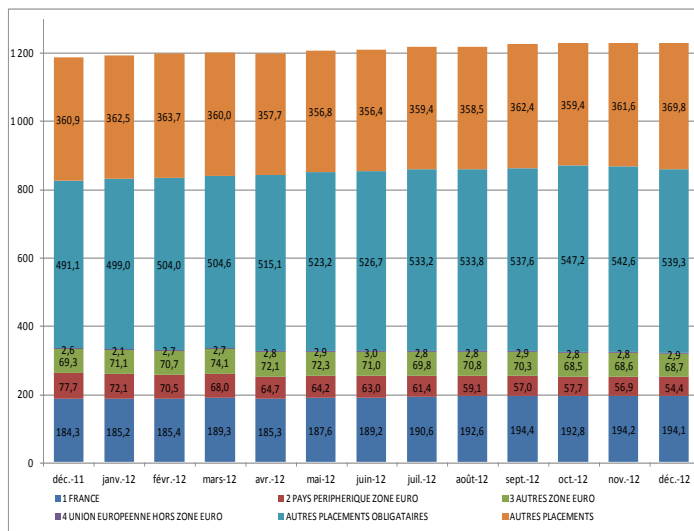
4. Engagements sur les souverains par zone géographique

4.1 Engagements directs en valeur nette comptable²

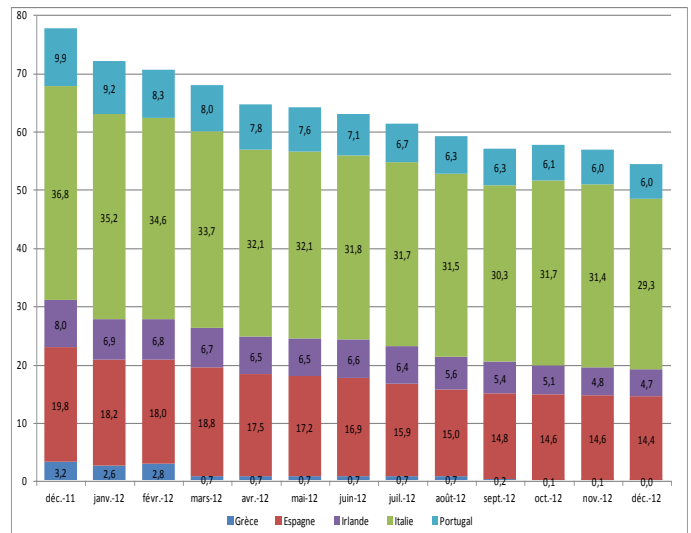
Par zone géographique, l'ensemble des expositions directes sur les pays GIIPS³ a baissé continuellement au cours de l'année 2012, passant de 77,7 GEUR en décembre 2011 à 54,4 GEUR en décembre 2012 (cf. graphique 11),⁴ ce qui ne représente plus que 4,4% de l'ensemble des placements des assureurs sous revue (contre 6,6% en décembre 2011).

Parmi les GIIPS, l'Italie est le pays sur lequel les assurances restent le plus engagées (2,4% des placements, évalués en VNC) avec la plus grande dispersion entre les assureurs. (cf. graphiques 12 et 14). Les engagements sur la Grèce ont été entièrement liquidés.

Graphique 11 : Répartition par zone géographique des placements en VNC (en GEUR)



Graphique 12 : Répartition des engagements directs sur les pays périphériques (VNC en GEUR)

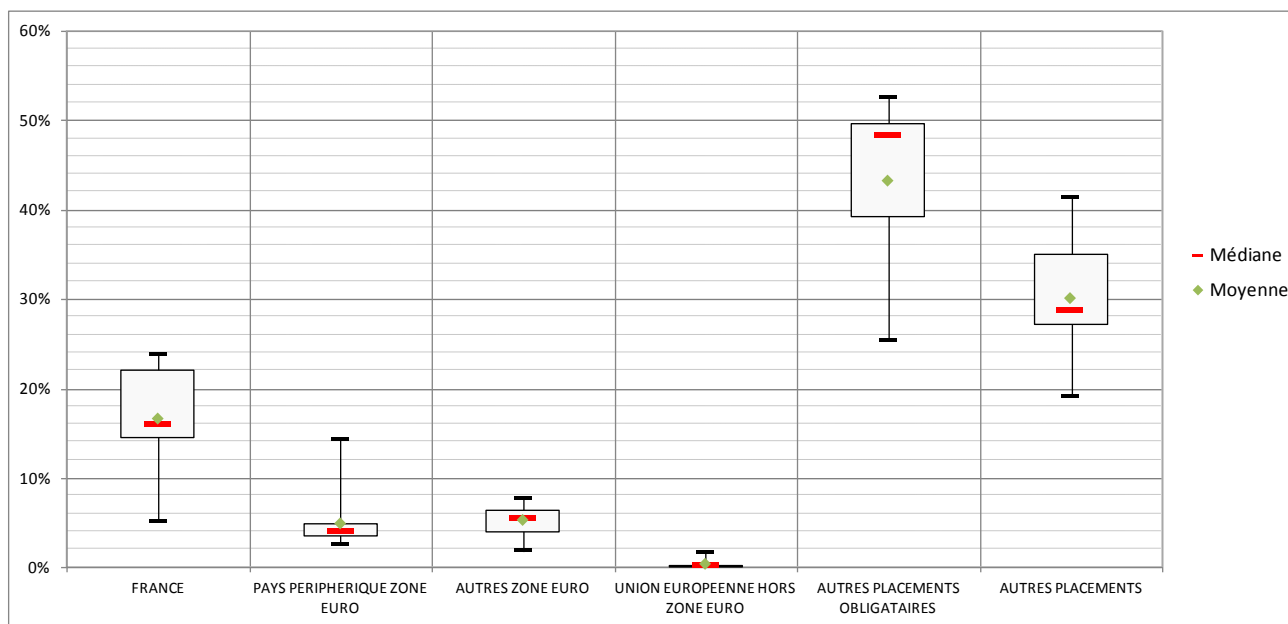


² Titres détenus en direct, représentés pour leur VNC.

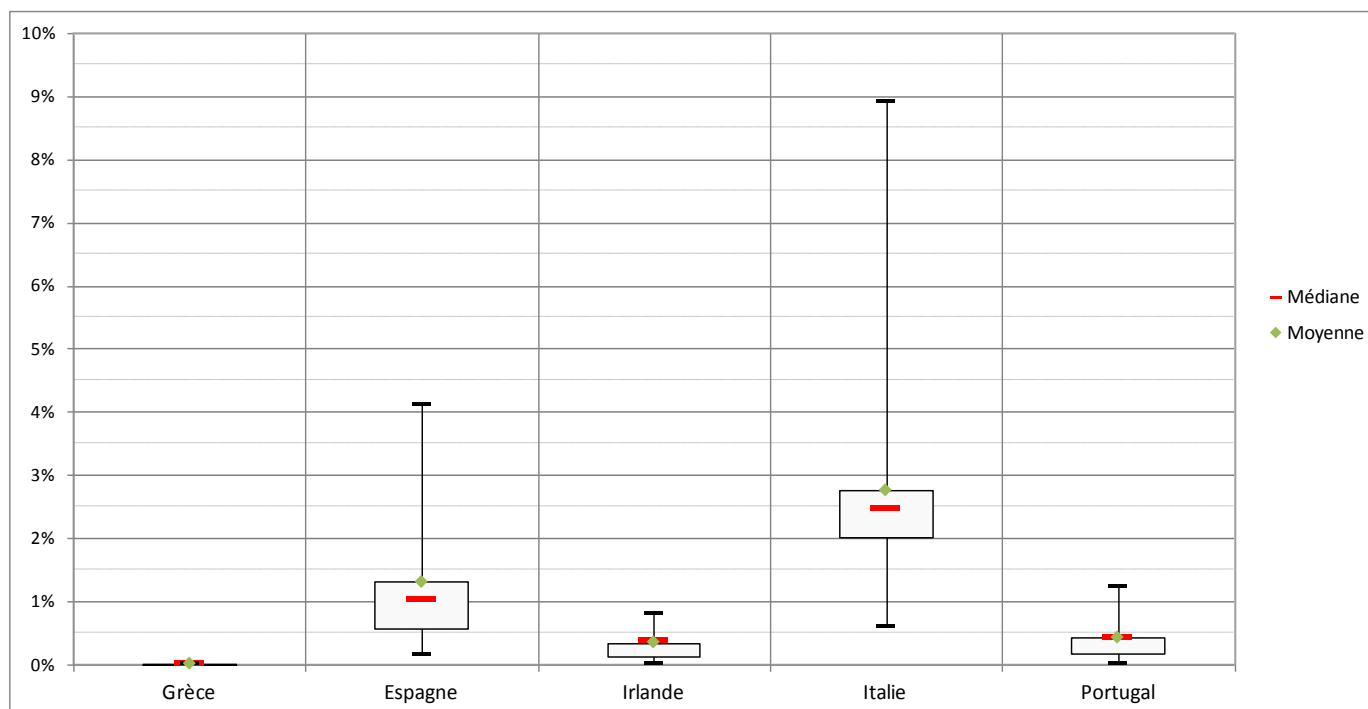
³ Grèce, Italie, Irlande, Portugal et Espagne.

⁴ Montants sur base sociale des valeurs nettes comptables (VNC) des titres détenus en direct. Les organismes d'assurance sont également exposés par le biais des titres détenus via leurs OPCVM. Pour ces derniers, seule la valeur de réalisation (VR) est disponible. En outre, les montants reportés ne couvrent pas les expositions que les groupes portent de fait de filiales implantées dans les pays étrangers.

**Graphique 13 : Répartition par zone géographique des placements en valeur nette comptable
(en décembre 2012, en % des placements totaux de chaque organisme d'assurance)**



**Graphique 14 : Répartition des engagements directs sur les GIIPS, en VNC
(en décembre 2012, en % des placements totaux de chaque organisme d'assurance)**

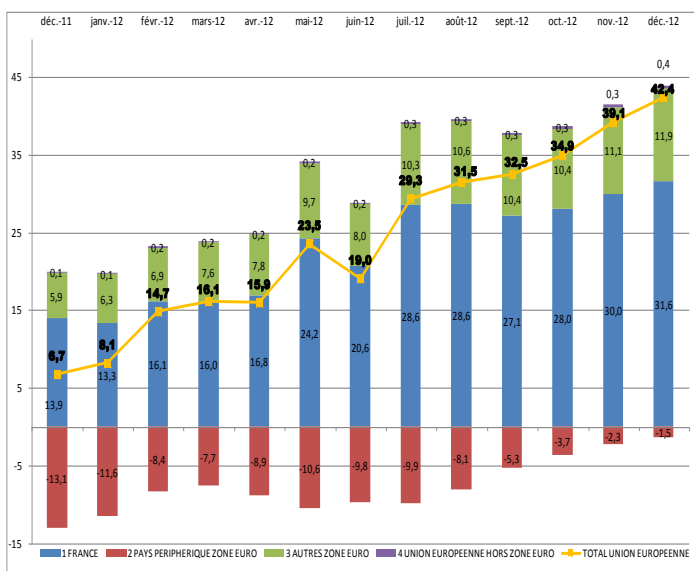


4.2 Évolution des plus ou moins values latentes (PMVL, GEUR) des engagements directs

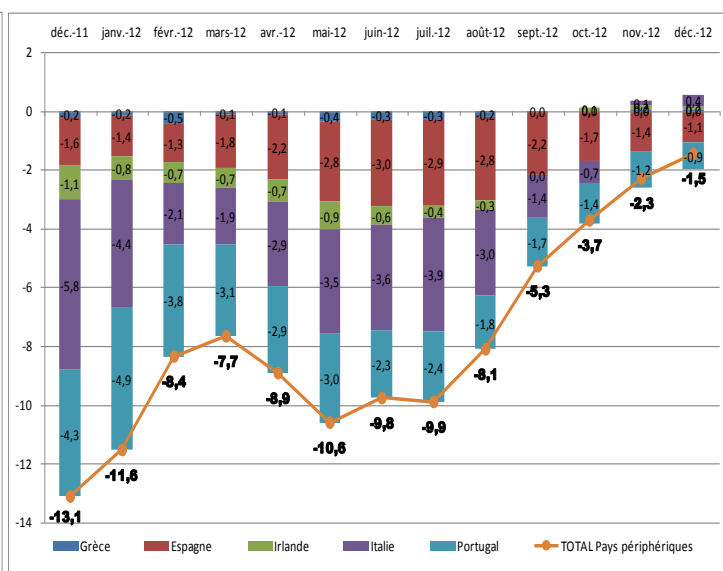
Dans un contexte général de valorisation des obligations, les plus values nettes vis-à-vis des pays de l'UE ont atteint 42,4 GEUR fin 2012 (cf. graphique 15). Les moins-values latentes sur les GIIPS ont en outre fortement diminué au cours du deuxième semestre 2012 passant -9,9 GEUR à -1,8 GEUR (cf. graphique 16).

Cette diminution s'explique par des cessions (Italie et Espagne), par la réduction des taux obligataires italiens et espagnols ainsi que par les pertes déjà constatées lors des opérations d'échange sur les titres de dettes grecs. Les organismes enregistrent des plus values sur l'Irlande et l'Italie respectivement depuis octobre et novembre 2012.

Graphique 15 : Évolution des PMVL sur l'Union Européenne (GEUR)



Graphique 16 : Évolution des PMVL sur les GIIPS

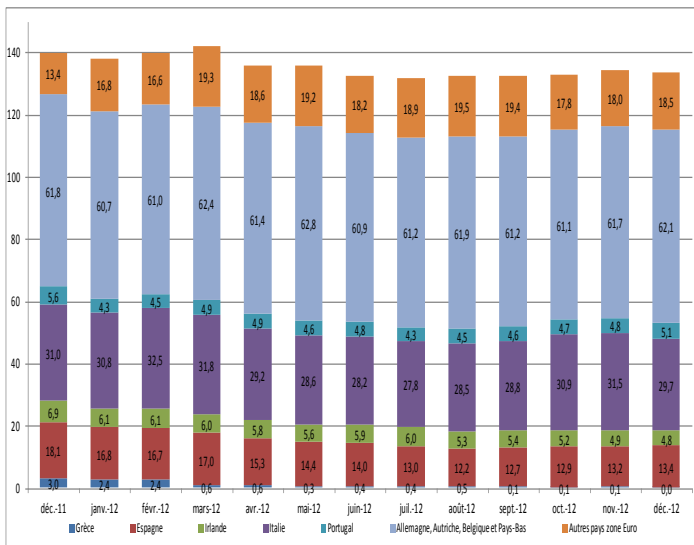


4.3 Engagements directs et indirects en valeur de réalisation

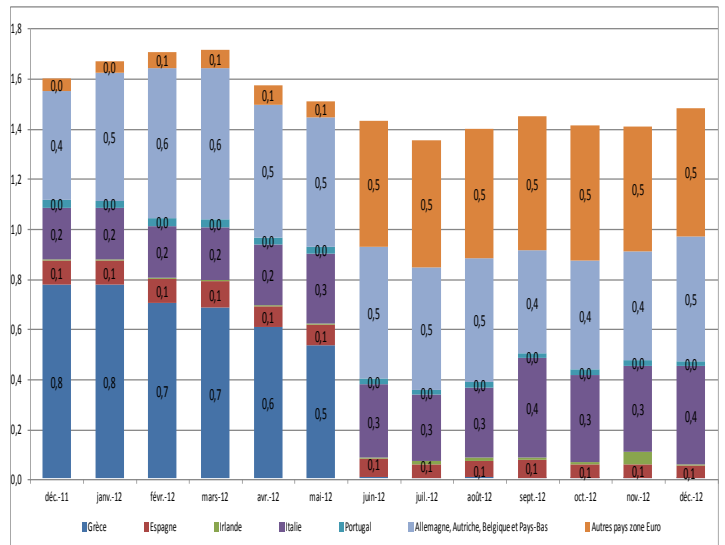
Pour les engagements souverains sur la zone euro (hors France) et calculés en valeur de réalisation, les placements réalisés via les OPCVM (moins de 1,8 Mds d'euros à fin 2012 -graphique 18) n'ont qu'un faible poids par rapport aux placements directs (près de 140 Mds, cf graphique 17).

Au sein des placements en OPCVM, les titres GIIPS sont revenus à 0,5 milliard en décembre 2012, contre 1,1 milliard en décembre 2011 (graphique 18).

Graphique 17 : Évolution des placements souverains directs sur les pays de la zone euro (hors France) en valeur de réalisation en GEUR



Graphique 18 : Évolution des placements souverains détenus indirectement via les OPCVM sur les pays de la zone euro (hors France) en valeur de réalisation en GEUR

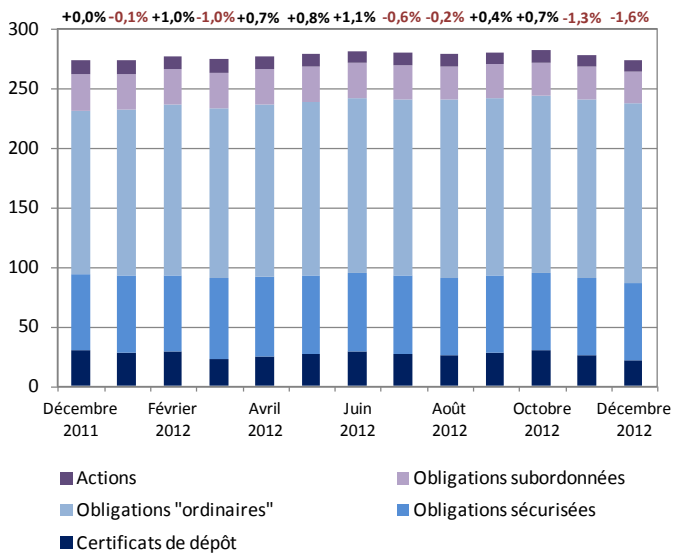


5. Expositions aux banques

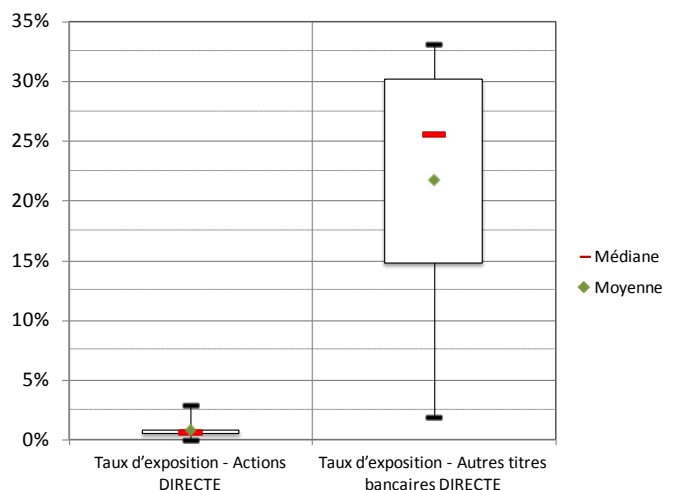
5.1 Évolution de la détention de titres bancaires

L'exposition des assureurs au secteur bancaire baisse en novembre et en décembre (-1,6%, Graphique 19).

Graphique 19 : Évolution mensuelle de l'exposition aux titres bancaires de l'échantillon (VNC en GEUR ; dernier point au 31/12/2012)



Graphique 20 : Exposition aux titres bancaires en valeur nette comptable au 31/12/2012 (% de la VNC des placements totaux par organisme)

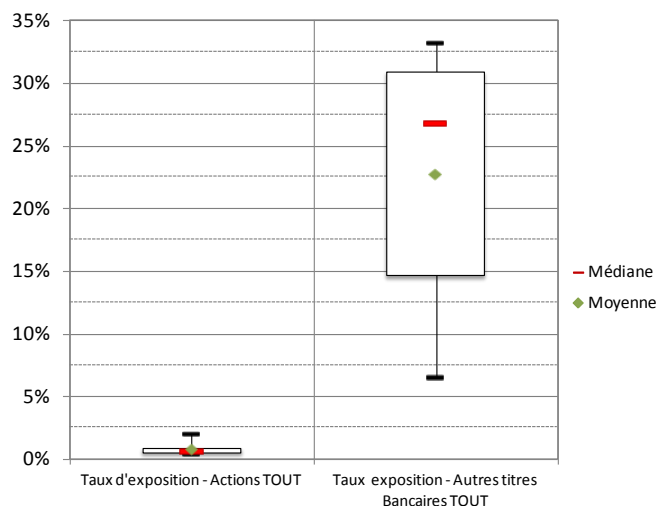
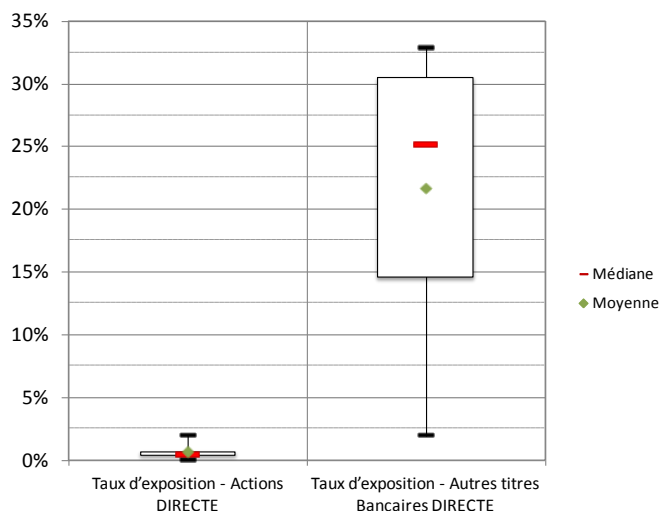


Les détentions indirectes de titres bancaires par les assureurs via des OPVM sont faibles.

En effet, la prise en compte des placements finaux des OPCVM (« transparisation ») dans les titres détenus

indirectement par les assureurs, ne modifie pas la structure des expositions aux banques (graphique 21).

Graphiques 21 : Exposition aux titres bancaires en valeur de réalisation au 31/12/12 avant (graphique de gauche) et après (graphique de droite) « transparisation »
(% de la VR des placements totaux par organisme)



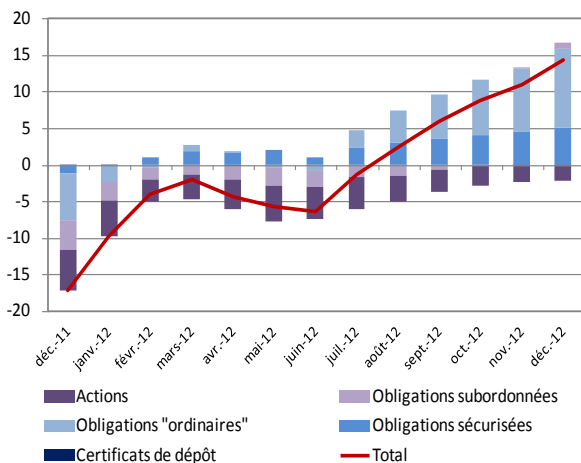
5.2 Plus ou Moins Values Latentes sur les titres bancaires

Les plus-values latentes sur titres bancaires des assureurs ont fortement progressé tout au long du 2nd

semestre, principalement du fait des obligations ordinaires et sécurisées (Graphique 22).

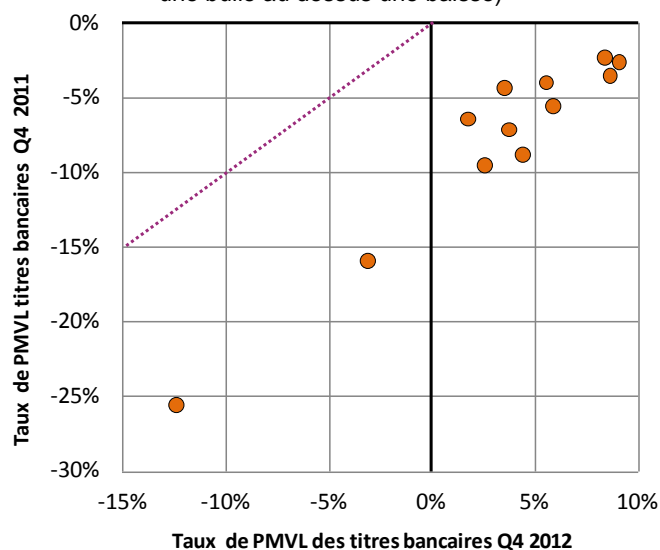
Graphique 22 : Évolution mensuelle des PMVL sur titres bancaires de l'échantillon

(en GEUR ; dernier point au 31/12/12)



Graphique 23 : Évolution des taux de PMVL sur un an

(% de la VNC des titres bancaires - dernier point au 31/12/2012 - Une bulle au dessous de la diagonale indique une hausse sur 1 an et une bulle au dessus une baisse)

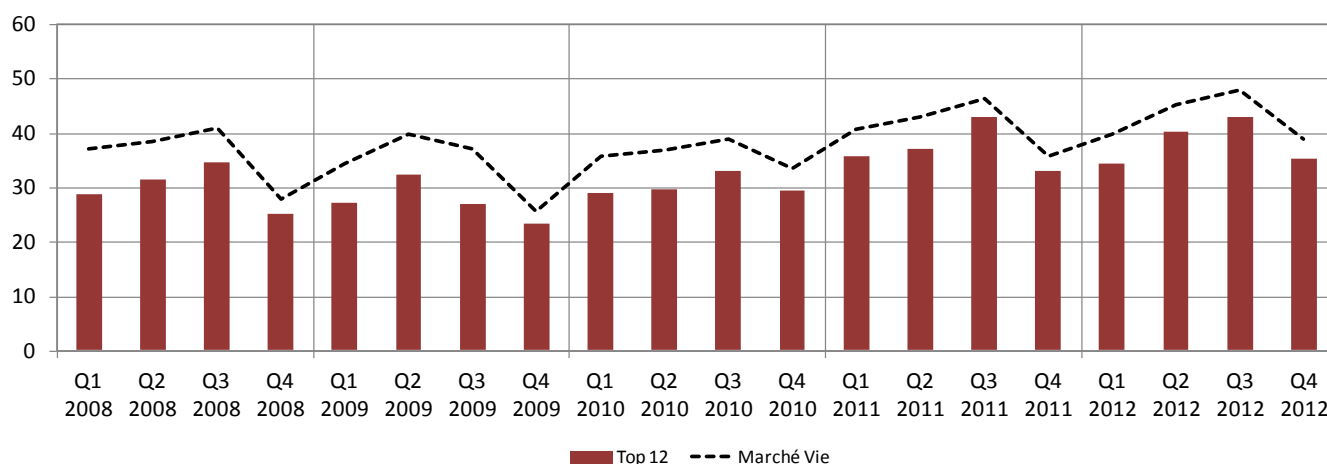


5.3 Mises en pension de titres et dépôts

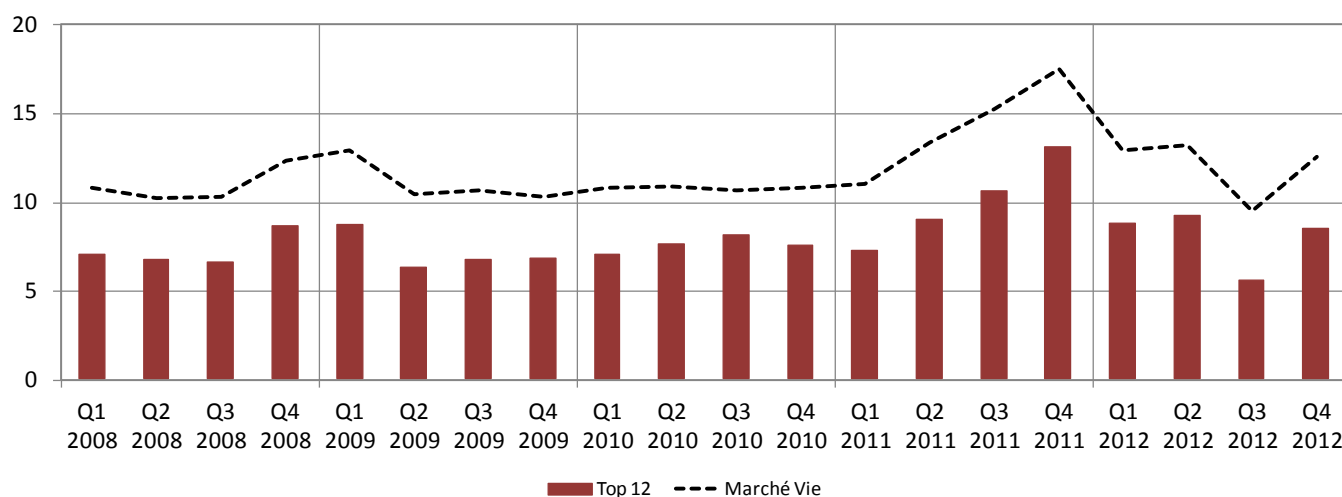
Par ailleurs, le montant des titres mis en pension a baissé de 18% au cours du 4^{ème} trimestre après une hausse sur les trois premiers trimestres de 25%, conformément à un mouvement saisonnier marqué (Graphique 24).

Il reste qu'à fin 2012, le montant des pensions dépasse celui de la même période de 2011. Après 4 trimestres de baisse, les dépôts bancaires augmentent à nouveau ; ce phénomène est bien moins marqué que fin 2011 (Graphique 25).

Graphique 24 : Évolution des mises en pension
(VNC en GEUR ; dernier point au 31/12/2012)

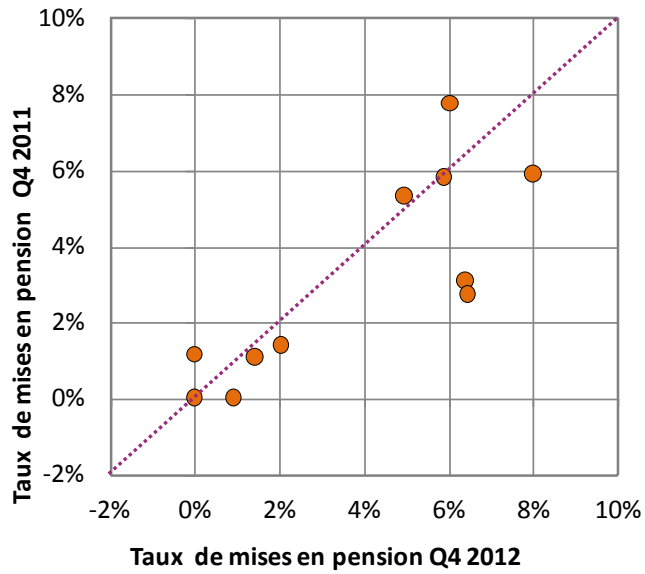


Graphique 25 : Évolution des comptes de dépôts
(VNC en GEUR ; dernier point au 31/12/2012)



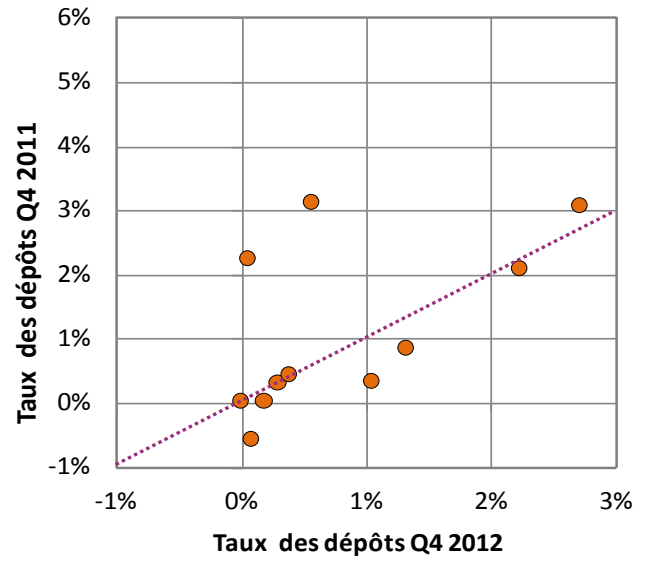
Graphique 26 : Mises en pensions par entités

(en % de la VNC des placements totaux - dernier point au 31/12/2012 - Une bulle au dessous de la diagonale indique une hausse et une bulle au dessus une baisse)



Graphique 27 : Dépôts par entités

(en % de la VNC des placements totaux - dernier point au 31/12/2012 - Une bulle au dessous de la diagonale indique une hausse et une bulle au dessus une baisse)





61, rue Taitbout
75009 Paris
Téléphone : 01 49 95 40 00
Télécopie : 01 49 95 40 48
Site internet : www.acp.banque-france.fr