



ANALYSES ET SYNTHÈSES

- Étude sur les taux de revalorisation des contrats individuels d'assurance vie au titre de 2013

Sommaire

1.INTRODUCTION	4
2.LE MARCHÉ DE L'ASSURANCE VIE INDIVIDUELLE	6
2.1.La bancassurance domine la distribution des contrats individuels d'assurance vie	6
2.2.Une activité concentrée sur les contrats d'assurance vie à prime unique ou versements libres	6
2.3.Poids légèrement plus élevé pour les contrats fermés aux affaires nouvelles	7
3.LA REVALORISATION DES CONTRATS INDIVIDUELS D'ASSURANCE VIE	8
3.1.Le taux de revalorisation net moyen du marché reste orienté à la baisse	8
3.2.Les contrats de capitalisation plus rémunérateurs que les contrats d'assurance vie	10
3.3.Les assureurs dits traditionnels sont les plus rémunérateurs en 2013	10
3.4.Une baisse de la revalorisation plus marquée pour les contrats fermés aux affaires nouvelles	11
4.LA CONTRAINTTE DE TAUX TECHNIQUE	12
4.1.Une faible contrainte des taux techniques dans un environnement de taux bas	12
4.2.La baisse progressive du taux technique compensée par une revalorisation élevée	12
5.LA STRUCTURE DES ENCOURS SUIVANTS LE TAUX DE REVALORISATION	14
5.1.Mise en évidence de seuils de revalorisation	14
5.2.Une dispersion des taux de rendement stable d'une année sur l'autre	14
5.3.Une translation vers une revalorisation plus faible de la distribution	16
5.4.Des évolutions assez disparates des taux de revalorisation au sein des organismes	16
LISTE DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES	18

Synthèse générale

Dans un contexte de baisse de rendement des placements et d'évolutions importantes des choix d'épargne des ménages, le niveau des taux de revalorisation servis aux assurés appelle une vigilance particulière du superviseur, au regard de ses objectifs à la fois de contrôle prudentiel et de suivi des pratiques commerciales en assurance vie.

Le taux de revalorisation moyen, net de frais de chargement, pondéré par les provisions mathématiques correspondantes pour les contrats individuels sur leur fonds euros (avant prélèvements fiscaux et sociaux) atteint de 2,80 % au titre de 2013. Cette baisse, modérée par rapport à 2012, s'inscrit dans une dynamique constatée depuis 2007 (de 4,1 % en 2007 à 2,9 % en 2012), en lien avec les évolutions de marché. Les taux longs ont atteint des niveaux historiquement bas oscillant depuis 2012 autour de 2,1 %. Ce niveau a pesé sur les rendements des actifs des assureurs et par conséquent sur les taux de revalorisation servis aux assurés.

En termes de provisions mathématiques, la part des contrats revalorisés à un taux inférieur à l'année précédente est toujours largement majoritaire (66 % en 2013 comme en 2012). Toutefois, une plus forte proportion de contrats sont revalorisés à un taux supérieur (19 % en 2013 contre 14 % en 2012), ce qui pourraient laisser à penser que certains contrats ont atteint une limite à la baisse en terme notamment de résistance à la concurrence.

En 2013, 32 % des contrats, en termes de provisions mathématiques, affichent un taux de revalorisation supérieur à 3,0 %, contre 46 % en 2012. Plus des trois quart des contrats (76 %), en termes de provisions mathématiques, ont été revalorisés à 2,5 % en 2013.

La dispersion des taux de rendement est stable d'une année sur l'autre. En 2013, le taux moyen pondéré des 25 % de provisions mathématiques les moins rémunérées a été de 2,1 % alors que les 25 % de provisions les plus rémunérées l'ont été à un taux moyen de 3,5 %. Ces taux étaient respectivement de 2,3 % et 3,6 % en 2012.

Une très grande majorité d'assureurs procède en 2013 à une différenciation notable des taux entre leurs contrats. En effet, seulement 9 % des sociétés retenues pour l'étude (contre 8 % en 2012) ont proposé un taux identique pour tous leurs contrats, ceux-ci représentant moins de 0,1 % (contre moins de 0,3 % en 2012) du total des provisions mathématiques. Pour 83% des assureurs, l'écart interquartile des taux de revalorisation sur leurs différentes lignes de contrats est supérieur à 60 points de base. Malgré tout, ces assureurs représentent moins de 45% des provisions mathématiques totales, les assureurs gérant un portefeuille de plus petite taille, ayant tendance à moins différencier les contrats.

La diminution du taux de revalorisation servi aux contrats fermés aux affaires nouvelles a été légèrement plus importante que celle appliquée aux contrats ouverts. Ces derniers affichent tout de même un taux de revalorisation moyen pondéré supérieur à celui des contrats fermés (respectivement 2,83 % contre 2,78 %).

Enfin, près de 69 % des provisions mathématiques présentent un taux technique en 2013 inférieur ou égal à 0,2 %. Cette faiblesse des taux techniques est un facteur de stabilité important pour le secteur de l'assurance vie français dans un environnement de taux bas, tout en offrant une garantie de stabilité du capital aux assurés.

1. Introduction

Le marché de l'assurance vie est important et dynamique en France, où l'offre de contrats individuels d'assurance vie et de capitalisation est abondante. On compte en 2013 près de 52 millions de contrats souscrits, sur toutes les catégories de contrats individuels traitées ici.

Dans un contexte où le rendement des actifs est en baisse, le Secrétaire général de l'ACPR invite les assureurs-vie à lui communiquer les taux de revalorisation des provisions mathématiques pour l'ensemble de leurs contrats d'assurance vie et de capitalisation. En effet, la revalorisation est une variable clé pour la gestion des organismes, puisqu'elle conditionne les résultats des assureurs vie et, par conséquent, leur solvabilité. L'enquête comporte à la fois un objectif de suivi prudentiel – notamment au regard de la politique de gestion des placements en représentation et de l'équilibre du compte de résultat – et de suivi des pratiques commerciales en assurance vie. Seront traités dans cette étude 10 400 versions de contrats individuels d'assurance vie et de capitalisation distribués par 88 organismes qui représentent près de 97,3 % du marché en 2012.

Les contrats individuels d'assurance vie concernés par l'étude

Le détail des taux de revalorisation de l'ensemble des **supports euro** ont été demandés aux organismes supervisés par l'ACPR et commercialisant des contrats individuels d'assurance vie et de capitalisation.

Cette étude utilise les données exploitables de 88 organismes commercialisant des contrats individuels d'assurance vie ou de capitalisation, qu'ils soient ouverts ou fermés aux affaires nouvelles, et ayant répondu à l'enquête (sur un total de 106 organismes interrogés). Les informations recueillies pour ces contrats permettent de représenter 97,3 % du marché en 2012 et atteignent 1 073 milliards d'euros de provisions mathématiques en 2013 dans le cadre de l'enquête.

L'échantillon comporte près de 10 400 versions de contrat qui correspondent environ à 6 600 contrats types, chaque contrat type pouvant comporter plusieurs versions caractérisées par des garanties et/ou des conditions tarifaires propres.

Typologie des contrats

Le champ des contrats individuels d'assurance vie et de capitalisation couverts dans le cadre de cette étude est analysé selon les catégories 1, 2, 4 et 5 de l'article A.344-2 du code des assurances, auxquelles appartiennent ces contrats.

- *Contrats de catégorie 1* : contrats de capitalisation à prime unique (ou versements libres) ;
- *Contrats de catégorie 2* : contrats de capitalisation à primes périodiques ;
- *Contrats de catégorie 4* : contrats individuels d'assurance vie à prime unique ou versements libres (y compris groupes ouverts) ;
- *Contrats de catégorie 5* : contrats individuel d'assurance vie à primes périodiques (y compris groupes ouverts).

Nature des contrats

Le contrat à prime unique correspond à un versement en une seule fois des fonds au moment de la souscription. Il se distingue ainsi des contrats à primes périodiques pour lesquels des versements sont planifiés à échéance régulière.

Contrairement aux contrats d'assurance vie (catégories 4 et 5), les contrats de capitalisation (catégories 1 et 2) ne comportent pas d'aléa lié à la durée de vie humaine.

On entend par groupe ouvert une association ou un groupement formé en vue de la souscription de contrats d'assurance de personnes ouvert aux adhésions individuelles, à la différence des assurances collectives, qui s'adressent à des groupes fermés d'adhérents (par exemple, les salariés d'une entreprise ou d'une profession).

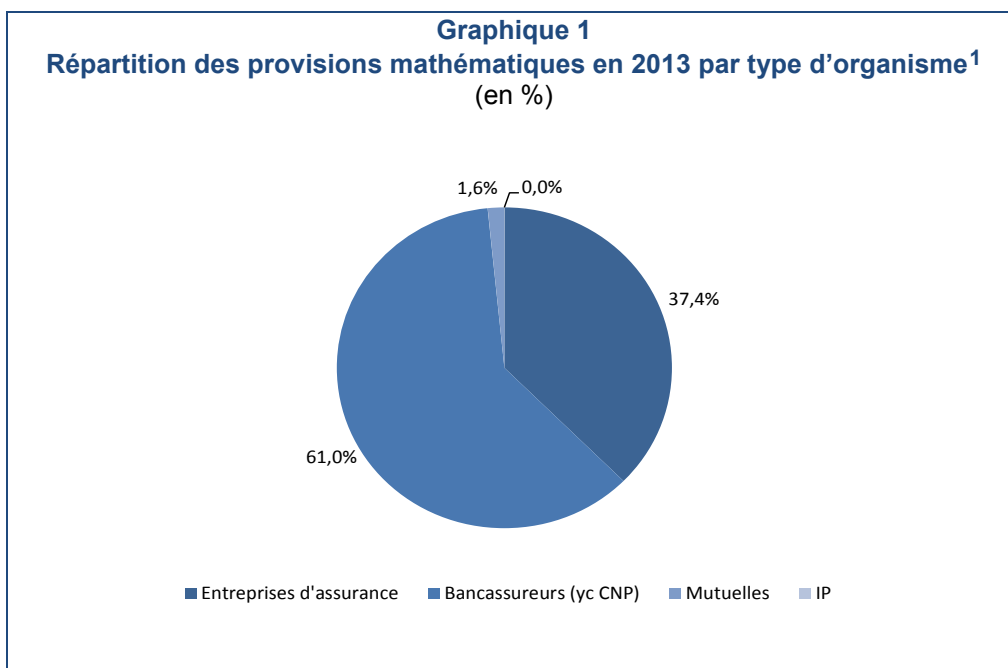
À noter que les contrats collectifs ont également été inclus dans le champ de l'enquête portant sur les revalorisations accordées au titre de 2013. Ils font l'objet d'une analyse séparée. La présente analyse se concentre sur les contrats individuels d'assurance vie et de capitalisation qui représentent 76 % du nombre de contrats commercialisés sur le marché et 92 % des provisions mathématiques déclarés en 2013 dans le cadre de l'enquête.

2. Le marché de l'assurance vie individuelle

Avant d'analyser en détail l'évolution de la revalorisation des contrats individuels d'assurance vie et de capitalisation, la répartition de ce marché est présentée par rapport aux données fournies par l'ensemble des organismes ayant répondu à l'enquête.

2.1. La bancassurance domine la distribution des contrats individuels d'assurance vie

En termes de canaux de distribution des produits d'assurance vie, les *bancassureurs* (dans l'acceptation d'organismes liés financièrement à un groupe bancaire, y compris CNP Assurances) représentent 61 % du total des provisions mathématiques des contrats individuels en 2013 (Cf. Graphique 1). La part de marché des autres entreprises d'assurance est également importante, autour de 37 %.



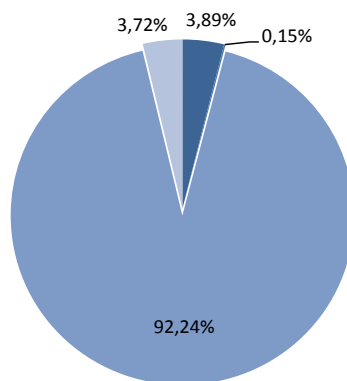
Enfin, la place occupée par les mutuelles régies code la mutualité et les institutions de prévoyance (IP) reste marginale, avec à elles deux moins de 2 % des provisions mathématiques. Ainsi, seulement 6 contrats individuels concernent des IP.

2.2. Une activité concentrée sur les contrats d'assurance vie à prime unique ou versements libres

Le marché de l'assurance vie relève quasi exclusivement des *contrats individuels à prime unique ou versements libres* (catégorie 4) qui représentent environ 92 % des provisions mathématiques des contrats individuels en 2013 (Cf. Graphique 2). Ils seront donc l'élément directeur de cette étude.

¹ Ensemble des organismes ayant répondu à l'enquête sur les taux de revalorisation en assurance vie au titre de 2013

Graphique 2
Répartition des provisions mathématiques par catégorie de contrats individuels en 2013
(en %)



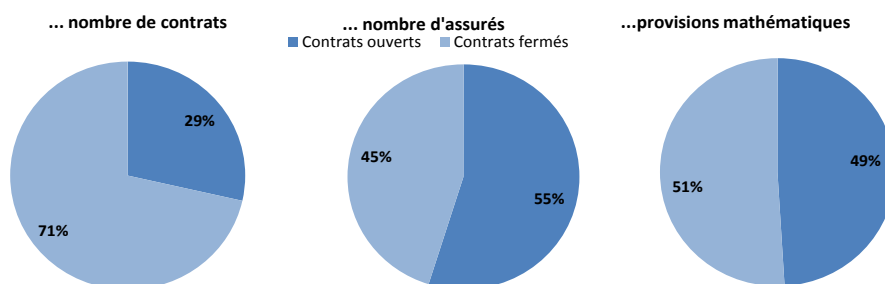
- Contrats de capitalisation à primes uniques (ou versements libres)
- Contrats de capitalisation à primes périodiques
- Contrats individuels d'assurance vie à primes uniques ou versements libres (y compris groupe ouvert)
- Contrats individuels d'assurance vie à primes périodiques (y compris groupe ouvert)

Deux autres catégories de contrats – les *contrats individuels d'assurance vie à primes périodiques* et les *contrats de capitalisation à prime unique* – représentent chacune près de 4 % des provisions mathématiques. Le poids des *contrats de capitalisation à primes périodiques* reste négligeable. Cette répartition est demeurée relativement stable par rapport à 2012.

2.3. Poids légèrement plus élevé pour les contrats fermés aux affaires nouvelles

Un contrat fermé aux affaires nouvelles est un contrat pour lequel il ne peut plus y avoir de nouvelles souscriptions, mais dont les assurés continuent à bénéficier d'une revalorisation de leur encours.

Graphique 3
Poids relatifs des contrats ouverts et fermés en 2013 en termes de...



Les contrats ouverts et fermés représentent une proportion quasi identique des provisions mathématiques (Cf. Graphique 3) : 51 % pour les contrats fermés contre 49 % pour les contrats encore ouverts fin 2013. En revanche, les contrats fermés sont bien plus nombreux (74 % aujourd'hui du stock de contrats individuels).

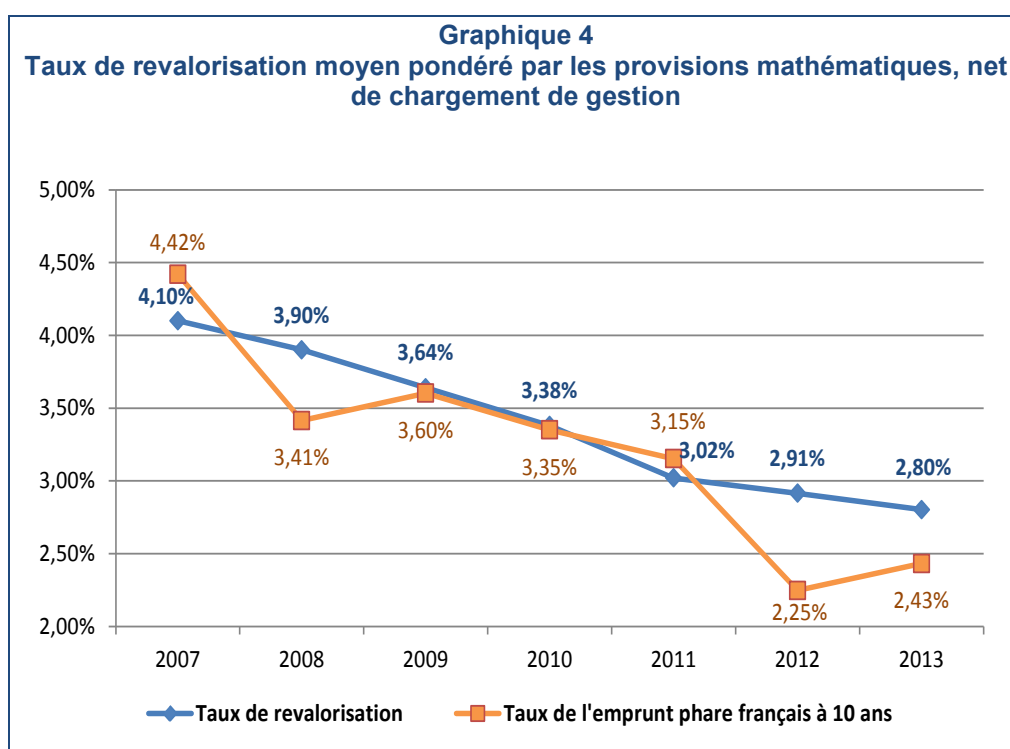
3. La revalorisation des contrats individuels d'assurance vie

La revalorisation des contrats individuels d'assurance vie et de capitalisation a poursuivi sa baisse en 2013. Les différents indicateurs collectés par l'enquête illustrent ce mouvement.

3.1. Le taux de revalorisation net moyen du marché reste orienté à la baisse

Effritement progressif des contrats d'assurance vie et de capitalisation individuels en termes de rémunération pour les assurés

La décroissance des taux souverains obligataires a pesé sur les rendements des actifs des assureurs ; le taux de revalorisation moyen² servis aux assurés sur les fonds en euros ne cesse de diminuer depuis 2007 et affiche en 2013 un taux de 2,80 % (Cf. Graphique 4), soit une baisse de 11 points de base par rapport à 2012. Cependant, alors qu'avant 2012, les taux de revalorisation étaient alignés sur les taux des emprunts d'État, ils ont cessé depuis 2012 de suivre leur baisse. De fait, les taux souverains sont, depuis l'an dernier, inférieurs au taux des Plan d'épargne logement (2,5 %), principal concurrent bancaire des contrats d'assurance vie³.



Appliqué aux provisions mathématiques des contrats, ce taux moyen représente un flux d'environ 30 milliards d'euros en 2013, soit la somme totale versée aux assurés au titre de la rémunération de leurs contrats individuels en euros.

² Taux de revalorisation moyen pondéré par les provisions mathématiques correspondantes, net de frais de chargement, avant prélèvements fiscaux et sociaux, soit le taux réellement servis aux assurés.

³ Voir Avouyi-Dovy et Alii « An empirical analysis of households portfolio in France »

La part des contrats sur laquelle les taux baissent est majoritaire, mais celle sur laquelle les taux montent est croissante

Le taux de revalorisation reste en baisse pour une grande majorité du marché (Cf. Tableau 1), témoignant de l'adaptation des contrats à la baisse du rendement moyen des actifs des assureurs. La part des provisions mathématiques, revalorisée à un taux inférieur à celui de l'année précédente, reste prépondérante à 66 %, comme en 2012.

Tableau 1
Tendance de la revalorisation moyenne entre 2012 et 2013⁴

Evolution du taux de revalorisation en 2013 par rapport à 2012	Encours (en %)	Taux moyen	
		2013	2012
Baisse	66,3%	2,79%	2,99%
Stagnation	14,4%	3,07%	3,06%
Hausse	19,3%	2,63%	2,52%
Total Marché	100%	2,80%	2,91%

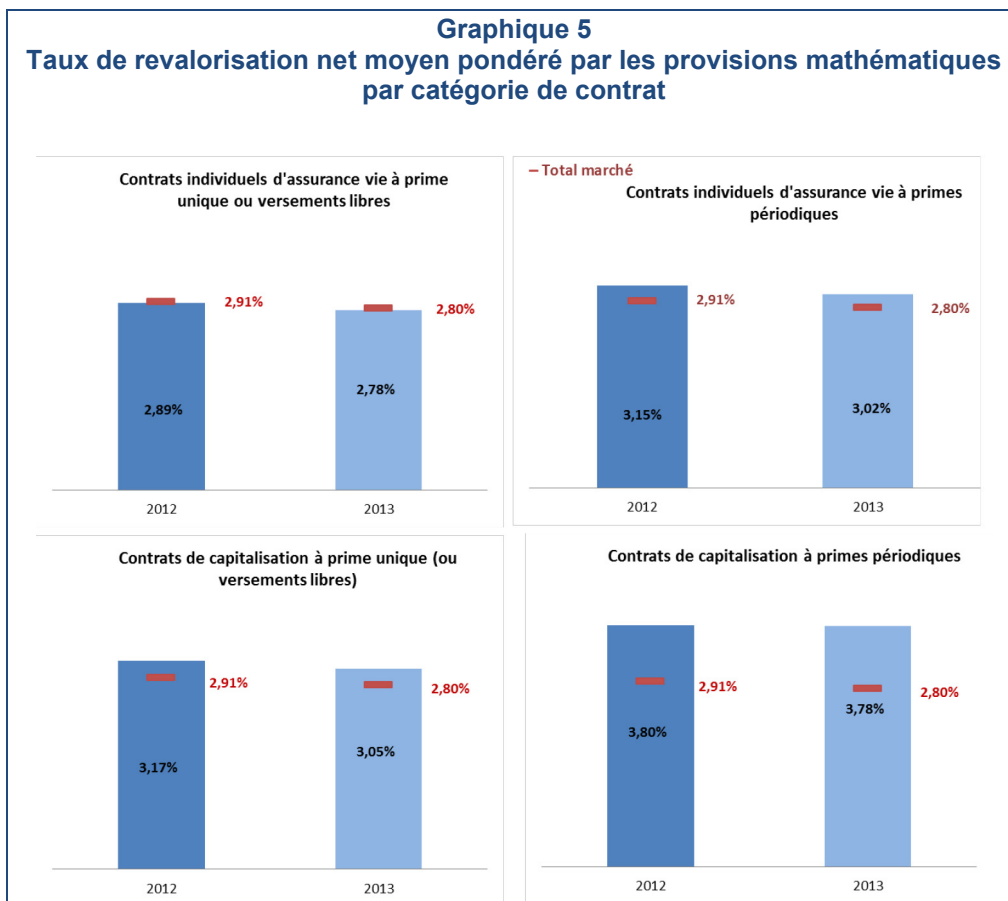
Toutefois, 19 % des provisions mathématiques ont enregistré un relèvement de leur taux de revalorisation net sur la même période (contre 14 % en 2012).

Enfin, 14 % des provisions mathématiques ont été revalorisées au même taux en 2012 qu'en 2013 (contre 20 % en 2012), à hauteur de 3,1 %, soit un taux significativement plus élevé que le taux moyen de l'ensemble du marché tant en 2012 qu'en 2013.

⁴ Le taux moyen des contrats rémunérés au même taux sur deux années consécutives est supérieur en 2013, du fait d'un accroissement plus fort des provisions techniques correspondant aux contrats dont les taux sont les plus élevés.

3.2. Les contrats de capitalisation plus rémunérateurs que les contrats d'assurance vie

Les taux moyens baissent sur tous les types de contrats. Compte tenu de leur poids prépondérant en termes de provisions mathématiques, les contrats d'assurance vie à prime unique contribuent plus fortement aux évolutions observées (Cf. Graphique 5).



Au sein des contrats d'assurance vie, les contrats à primes périodiques connaissent une revalorisation plus élevée que les contrats à prime unique ou versements libres (de l'ordre de 25 points de base en moyenne). Il en va de même pour les contrats de capitalisation (avec un écart de l'ordre de 70 points de base en moyenne).

3.3. Les assureurs dits traditionnels sont les plus rémunérateurs en 2013

En termes de niveau, les taux servis par les entreprises d'assurance sont supérieurs aux taux moyens du marché en 2013 comme en 2012, contrairement aux autres types d'organisme (Cf. Graphique 6).

Graphique 6 Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques par type d'organisme

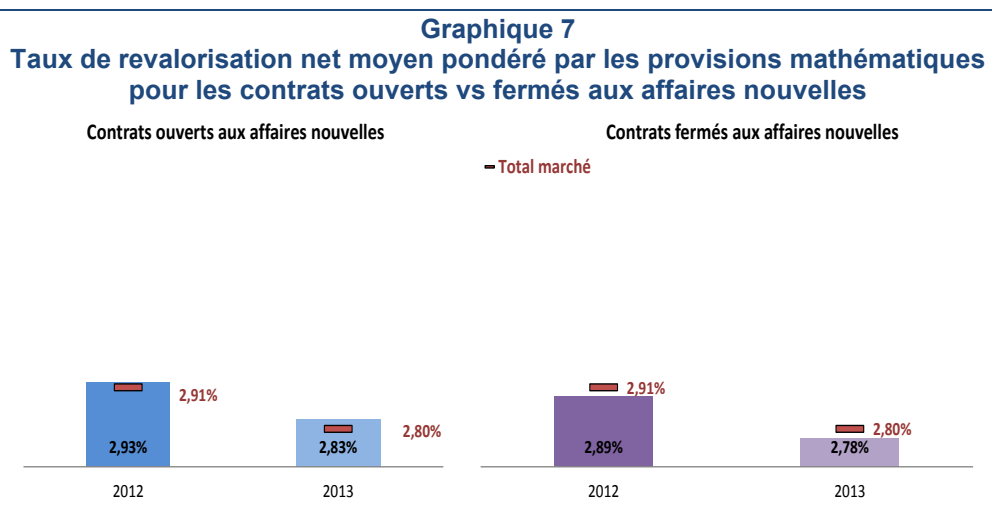


La baisse des taux de revalorisation nets, entre 2012 et 2013, est légèrement plus marquée chez les assureurs (-12 points de base) que chez les bancassureurs (-10 points de base), mais le niveau de départ de ces derniers était plus bas.

3.4. Une baisse de la revalorisation plus marquée pour les contrats fermés aux affaires nouvelles

Comme en 2012, la diminution du taux de revalorisation servi aux contrats fermés aux affaires nouvelles (de 2,89 % à 2,78 %) a été légèrement plus importante que celle appliquée aux contrats ouverts (de 2,93 % à 2,83 %).

Par ailleurs, le taux moyen des contrats fermés est légèrement plus faible que celui qui s'applique aux contrats ouverts, ce dernier étant supérieur au taux moyen du marché (Cf. Graphique 7).

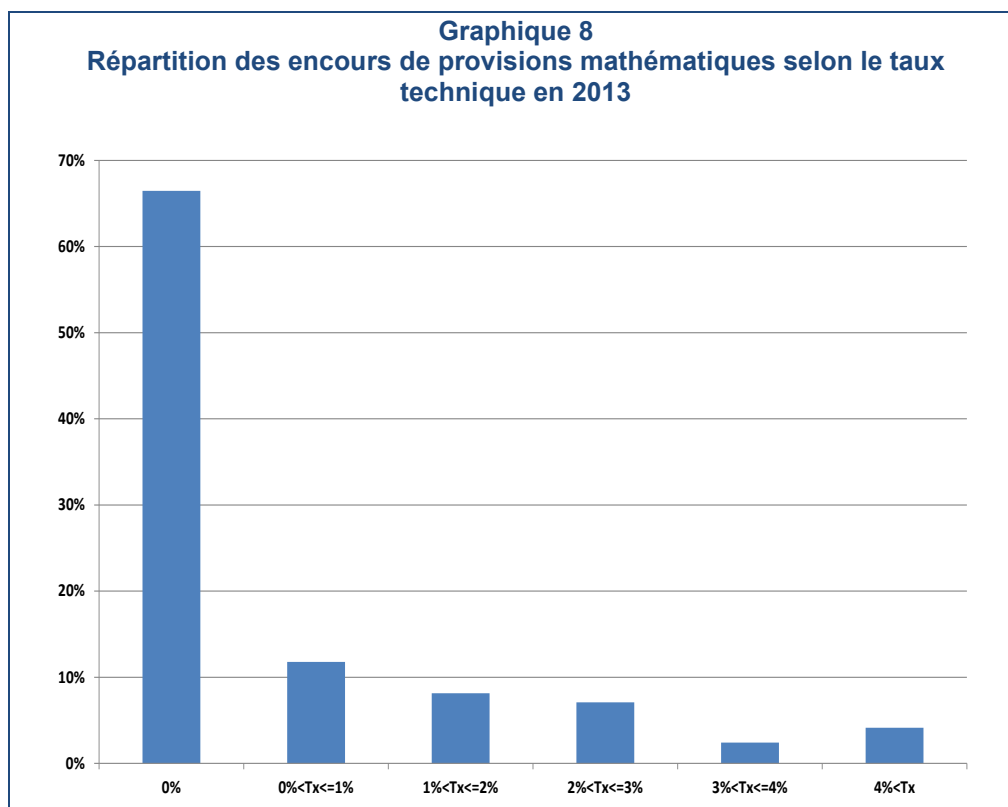


4. La contrainte de taux technique

Le taux technique peut se définir comme le taux minimum garanti appliqué sur les contrats individuels d'assurance vie en euros.

4.1. Une faible contrainte des taux techniques dans un environnement de taux bas

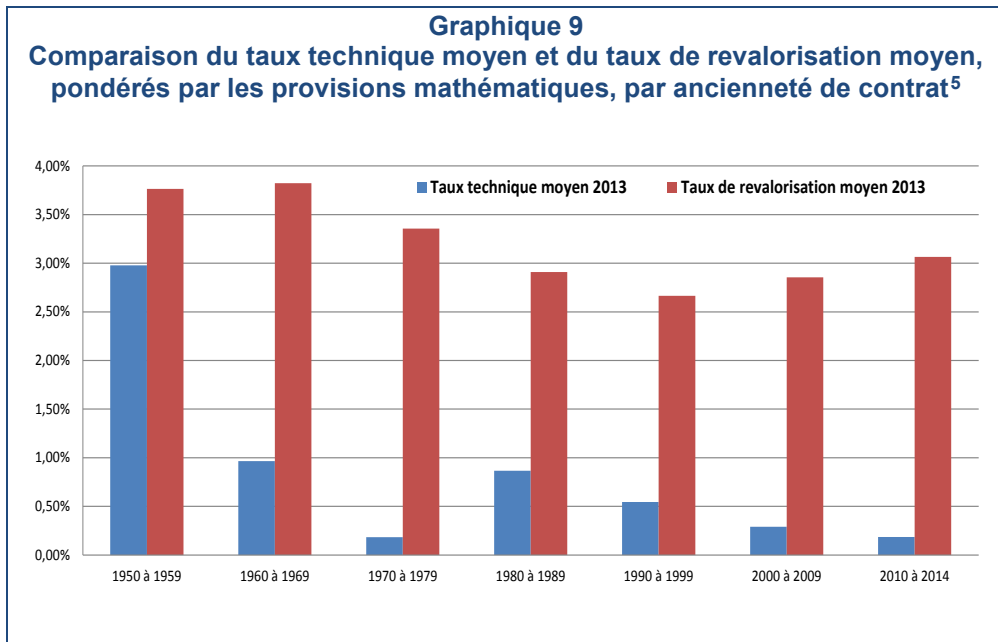
Près de 69 % des provisions mathématiques présentent un taux technique en 2013 inférieur ou égal à 0,2 % (Cf. Graphique 8). Par ailleurs, un taux technique inférieur ou égal à 1,2 % s'applique à plus de 80 % des provisions mathématiques.



Cette faiblesse des taux techniques sur la grande majorité des contrats donne aux assureurs vie français une grande latitude dans la gestion du contexte de taux bas et leur permet d'arbitrer entre la baisse de leur rentabilité et le risque de rachat. Par ailleurs, sous le futur cadre réglementaire *Solvabilité 2*, la présence de taux garantis élevés contribue à augmenter la valeur des provisions techniques et donc à réduire les fonds propres. Il n'en demeure pas moins que même un taux technique nul permet d'offrir aux assurés une garantie du capital.

4.2. La baisse progressive du taux technique compensée par une revalorisation élevée

Les rares contrats dont la revalorisation est contrainte par des taux techniques élevés sont des contrats anciens, tandis que sur les contrats les plus récents, les revalorisations restent significatives sans pour autant être contraintes par le taux technique (Cf. Graphique 9).



Alors que les taux techniques étaient assez élevés puisqu'ils dépassaient fréquemment 3,5 % avant les années 1970, ils ne dépassent jamais 1,5 % après, et sont fréquemment en dessous de 0,5 % depuis 1997. Aujourd'hui, ils sont généralement fixés à 0 %.

⁵ Lecture du Graphique 9 : en abscisse se situe la décennie de 1^{ere} commercialisation des contrats en portefeuille en 2013. Notons que le graphique a été réalisé à partir des données exploitables en termes de date de première commercialisation qui représentent 98 % des provisions mathématiques.

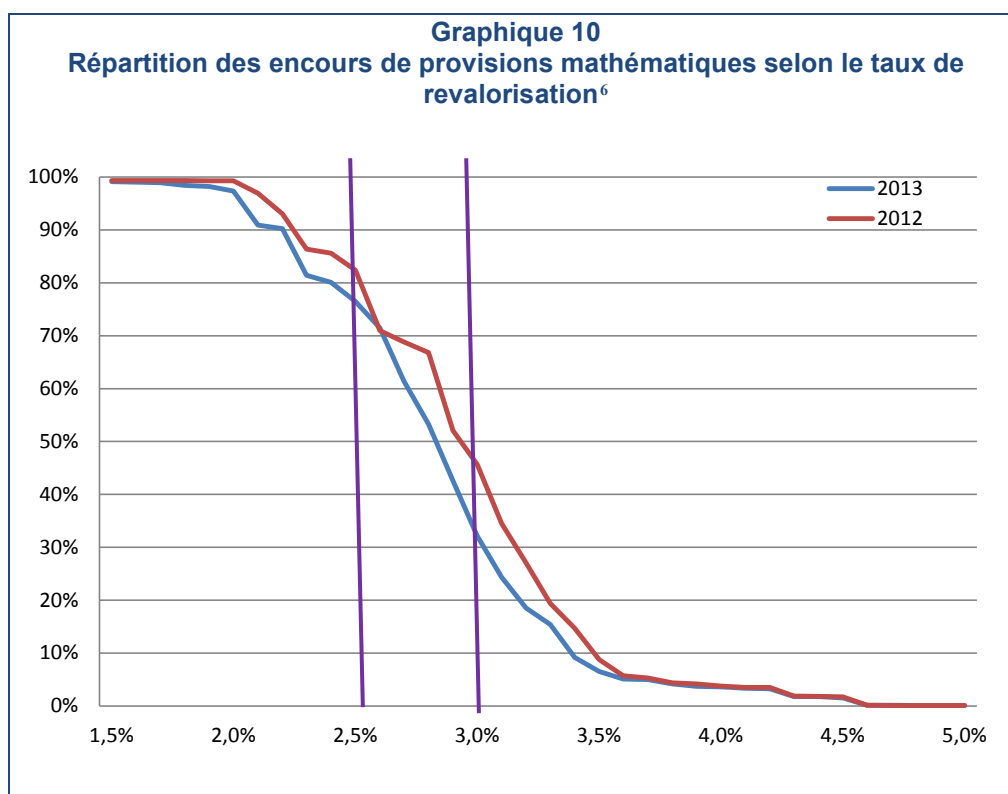
5. La structure des encours suivants le taux de revalorisation

La dispersion des taux de revalorisation sur l'ensemble du marché peut provenir de stratégies différentes entre les organismes d'assurance mais aussi d'une différenciation des taux entre les contrats au sein d'un même assureur.

5.1. Mise en évidence de seuils de revalorisation

Une analyse en termes de seuils montre que 32 % seulement des provisions mathématiques des contrats d'assurance vie affichent un taux de revalorisation supérieur ou égal à 3,0 % en 2013. En 2012, le taux de revalorisation de 46 % de provisions mathématiques dépassait ce seuil.

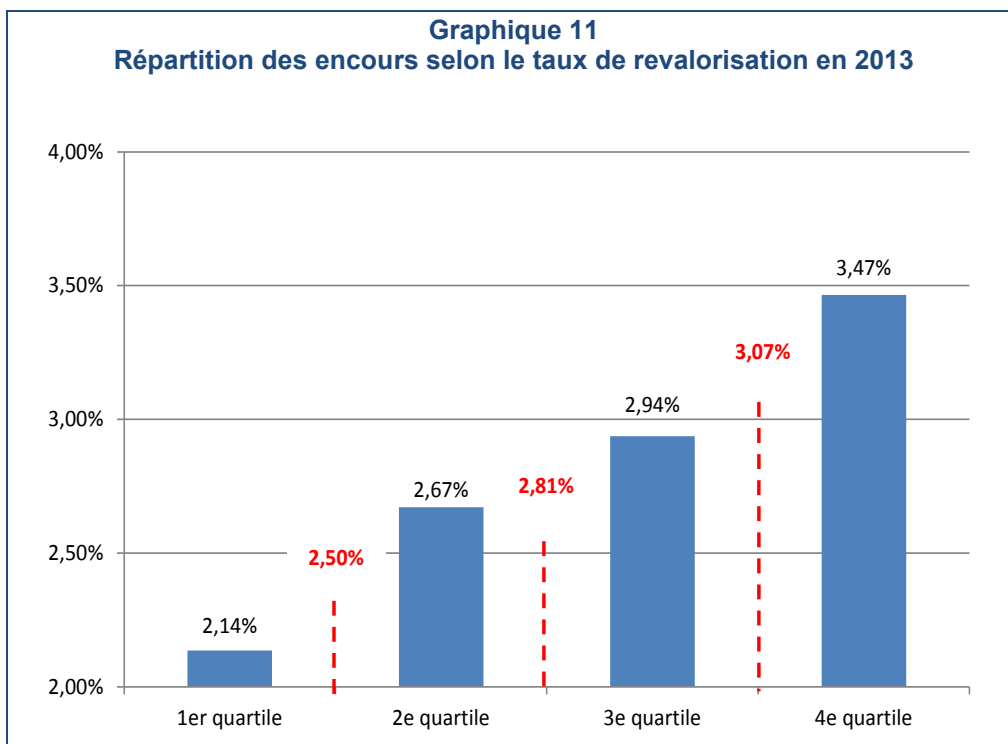
La grande majorité (76 %) des provisions mathématiques est revalorisée à un taux supérieur ou égal à 2,5 % en 2013, contre 82 % en 2012 (Cf. Graphique 10).



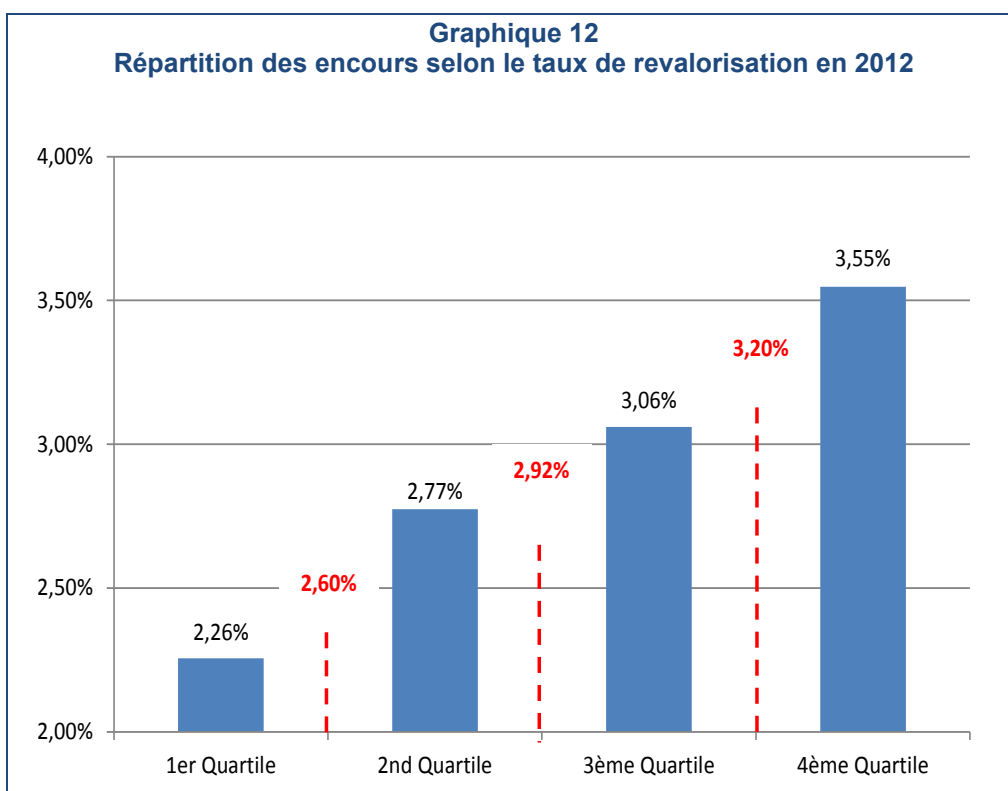
5.2. Une dispersion des taux de rendement stable d'une année sur l'autre

L'analyse de la dispersion des taux de revalorisation nets en 2013 montre que le taux médian est de 2,81 % (Cf. Graphique 11), équivalent au taux moyen du marché (2,80 %). Le taux moyen pondéré des 25 % des provisions mathématiques les moins rémunérées (i.e. le taux moyen du 1^{er} quartile) est de 2,14 %, alors que les 25 % de provisions les plus rémunérées le sont à un taux moyen de 3,47 %.

⁶ Aide à la lecture du graphique : abscisses = taux / ordonnées = encours



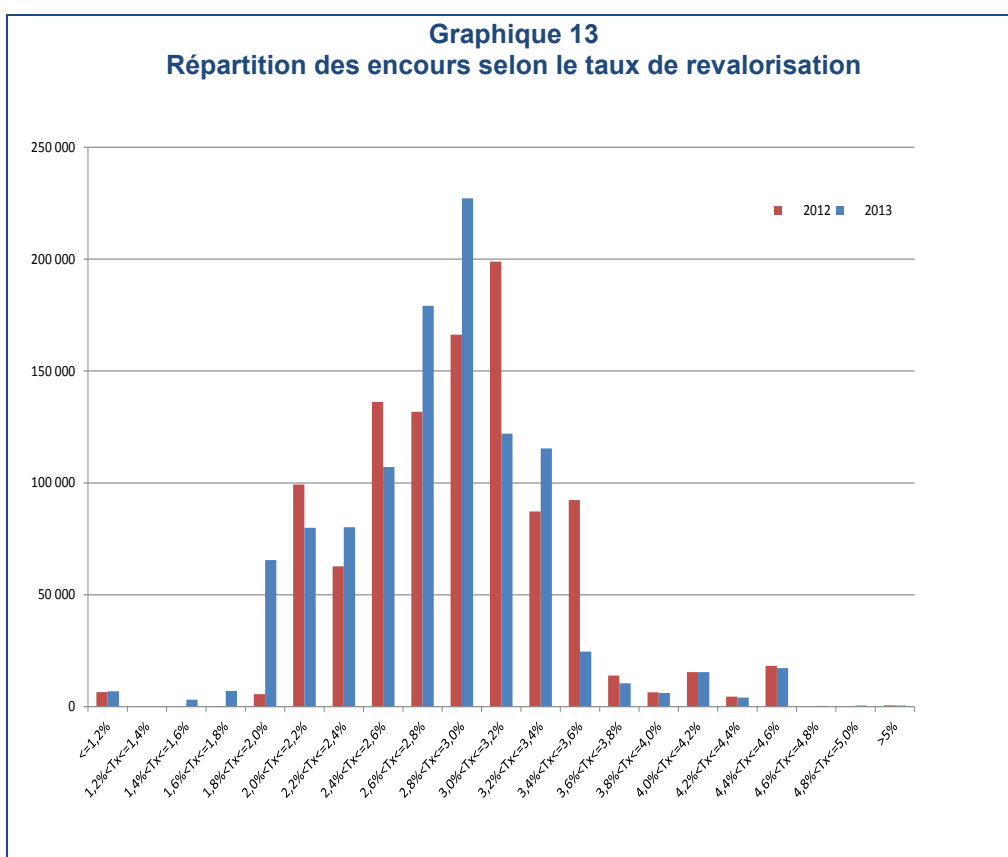
Cette configuration était similaire en 2012, puisque le taux médian était de 2,92 % (Cf. Graphique 12) pour un taux moyen de 2,91 %. Le taux moyen du 1^{er} quartile était de 2,26 % et celui du 3^{ème} quartile de 3,55 %.



Avec un écart interquartile de 57 points de base, la dispersion des taux nets 2013 est légèrement moins importante qu'en 2012 (écart interquartile de 60 points de base).

5.3. Une translation vers une revalorisation plus faible de la distribution

L'analyse des encours en fonction des différentes tranches de taux de revalorisation nets (Cf. Graphique 13) fait apparaître entre 2012 et 2013 une translation à la baisse d'environ 25 points de base de la distribution. En effet, il y avait un point d'accumulation de contrats sur la tranche]3,0 % ; 3,2 %] en 2012. En 2013, cette accumulation des encours se retrouve dans la tranche]2,8 % ; 3,0 %], celle-ci se situe autour de 21 % des provisions mathématiques totales.

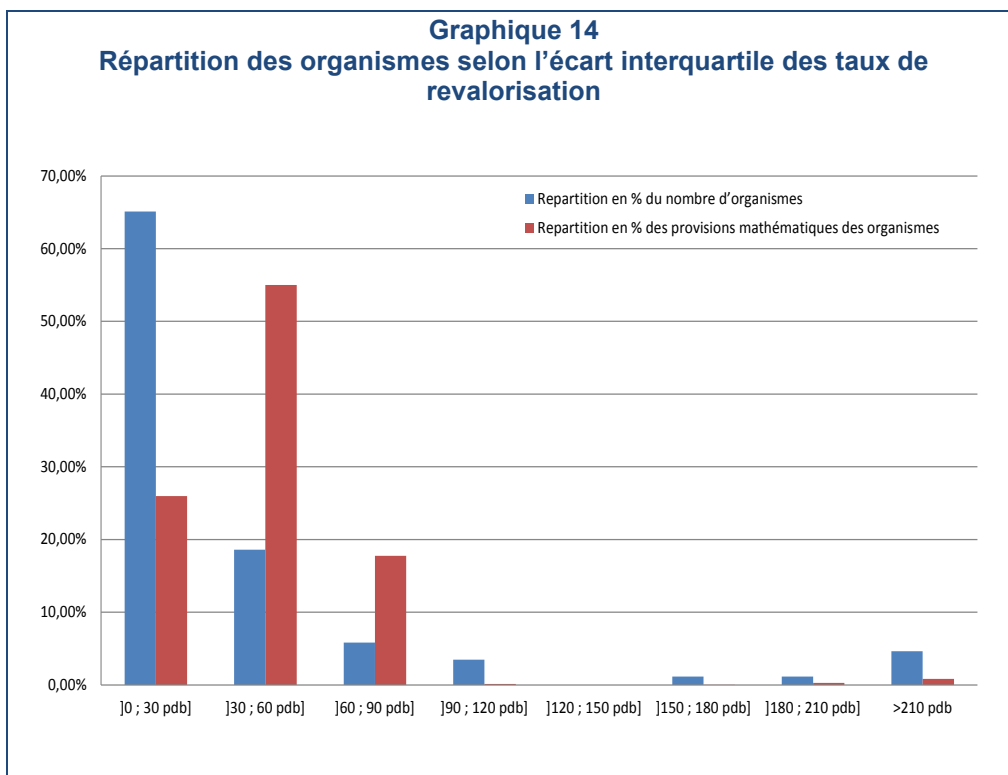


5.4. Des évolutions assez disparates des taux de revalorisation au sein des organismes

Seulement 9 % des sociétés retenues pour l'étude ont proposé un taux identique pour tous leurs contrats, ceux-ci représentant une part extrêmement marginale (0,02%) du total des provisions mathématiques (8 % des entités pour 0,3 % des provisions mathématiques avaient adopté un taux unique en 2012). Comme en 2012, une très grande majorité des assureurs a encore effectué une différenciation des taux entre ses différents contrats cette année. Cela peut s'expliquer notamment par des taux garantis différents qui prévalaient au moment des périodes de commercialisation, par l'existence de cantons, ou par des stratégies de commercialisation différenciées selon le réseau de distribution ou la clientèle cible.

La différenciation des taux au sein des organismes apparaît moindre lorsqu'on tient compte de la taille des contrats concernés. L'écart interquartile des taux de revalorisation au sein des organismes (Cf. Graphique 14) sur leurs différentes lignes de contrats est inférieur à :

- 30 points de base pour près de 65 % des assureurs de l'échantillon en 2013. Ces contrats représentent 26 % des provisions mathématiques totales en 2013, exprimant des écarts plus faibles sur les organismes de petite taille.
- Compris entre 30 et 60 points de base pour près de 17 % des assureurs, qui pèsent 55 % des provisions mathématiques.



Liste des tableaux et graphiques

Liste des graphiques

GRAPHIQUE 1 : Répartition des provisions mathématiques en 2013 par type d'organisme	6
GRAPHIQUE 2 : Répartition des provisions mathématiques par catégorie de contrats individuels en 2013	7
GRAPHIQUE 3 : Poids relatifs des contrats ouverts et fermés en 2013 en termes de...	7
GRAPHIQUE 4 : Taux de revalorisation moyen pondéré par les provisions mathématiques, net de chargement de gestion	8
GRAPHIQUE 5 : Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques par catégorie de contrat	10
GRAPHIQUE 6 : Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques par type d'organisme	11
GRAPHIQUE 7 : Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques pour les contrats ouverts vs fermés aux affaires nouvelles	11
GRAPHIQUE 8 : Répartition des encours de provisions mathématiques selon le taux technique en 2013	12
GRAPHIQUE 9 : Comparaison du taux technique moyen et du taux de revalorisation moyen, pondérés par les provisions mathématiques, par ancienneté de contrat	13
GRAPHIQUE 10 : Répartition des encours de provisions mathématiques selon le taux de revalorisation	14
GRAPHIQUE 11 : Répartition des encours selon le taux de revalorisation en 2013	15
GRAPHIQUE 12 : Répartition des encours selon le taux de revalorisation en 2012	15
GRAPHIQUE 13 : Répartition des encours selon le taux de revalorisation	16
GRAPHIQUE 14 : Répartition des organismes selon l'écart interquartile des taux de revalorisation	17

Liste des tableaux

TABLEAU 1 : Tendence de la revalorisation moyenne entre 2012 et 2013	9
--	---



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