



ANALYSES ET SYNTHÈSES

-  Analyse des taux de revalorisation des contrats individuels en 2015

Sommaire

INTRODUCTION : PRINCIPAUX ENJEUX DE L'ÉTUDE	4
1. LE MARCHÉ DE L'ASSURANCE-VIE INDIVIDUELLE EN 2015	5
1.1. Un marché concentré	5
1.1.1 Un échantillon représentatif	5
1.1.2 Un marché concentré en termes d'entités et de contrats	6
1.2. Les différents types de contrats	6
1.2.1 Les contrats individuels à prime unique ou versements libres toujours prépondérants	6
1.2.2 Un poids accru des provisions mathématiques sur les contrats ouverts aux affaires nouvelles	7
1.3. Nouvelle baisse du taux de revalorisation en 2015	8
1.3.1 Poursuite de la baisse du taux de revalorisation de marché	8
1.3.2 Déplacement du premier seuil de revalorisation de 1,8 % en 2014 à 1,5 % en 2015	9
1.3.3 Des évolutions différenciées des taux de revalorisation selon les types d'organisme et de contrats	10
2. DES TAUX TECHNIQUES DE MOINS EN MOINS CONTRAIGNANTS.....	13
2.1 Un poids accru des provisions mathématiques présentant un taux technique nul	13
2.2 Des taux techniques élevés seulement pour les contrats les plus anciens représentant un faible poids	13
2.3 Des taux techniques différents selon les types d'organismes et de contrats	14
3. DES STRATÉGIES COMMERCIALES DIFFÉRENTES.....	17
3.1 Différentiation des contrats	17
3.1.1 La quasi-totalité des organismes différencient les taux de revalorisation en fonction des contrats.....	17
3.1.2 La part des contrats sur laquelle les taux baissent augmente encore	20
3.1.3 Dispersion des taux de revalorisation.....	21
3.2 Différentiation de la clientèle.....	21
3.3 Des rachats dépendant principalement de l'ancienneté.....	23
INDEX DES GRAPHIQUES.....	25
INDEX DES TABLEAUX	26

Synthèse générale

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 des fonds euros des contrats individuels, net de frais de chargement (mais avant prélèvements fiscaux et sociaux), pondéré par les provisions mathématiques correspondantes, s'élève à 2,27 % au titre de 2015. Cette même année, les taux longs sur obligations souveraines françaises ont atteint des niveaux historiquement bas, à hauteur de 0,85% en moyenne annuelle pour l'emprunt phare à 10 ans (contre 1,66 % en 2014). Ce niveau a pesé sur les rendements courants des actifs des assureurs mais aussi sur leurs perspectives futures de rendements. Ainsi, le recul de la rémunération des provisions mathématiques (-27 points de base) aurait pu être plus important au regard de celui observé sur les taux souverains français en 2015 (-81 points de base). Il convient d'ailleurs de noter que les taux souverains ont encore poursuivi leur baisse en 2016, se situant autour de 0,65 % en moyenne sur le premier trimestre de cette année.

En termes de provisions mathématiques, la part des contrats revalorisés à un taux net inférieur à l'année précédente est prépondérante (92 % en 2015 contre 90 % en 2014). À l'inverse, les contrats bénéficiant d'un relèvement ou d'une stabilité du taux de revalorisation net par rapport à l'année précédente représentent des parts très faibles (respectivement 3 % en 2015 contre 7 % en 2014 et 5 % des provisions mathématiques 2015 contre 3 % en 2014).

En 2015, seulement 32 % des contrats, en termes de provisions mathématiques, affichent un taux de revalorisation net supérieur ou égal à 2,5%, alors que c'était encore le cas de la majorité (53 % des provisions mathématiques) en 2014. De plus, 70% des provisions mathématiques ont été rémunérées à un taux de revalorisation net supérieur à 2%, contre 84 % en 2014.

La dispersion des taux de revalorisation nets s'est légèrement accrue cette année. Le taux moyen pondéré des 25 % de provisions mathématiques les moins rémunérées a été de 1,6 % alors que les 25 % de provisions les plus rémunérées l'ont été à un taux moyen de 3,1 %. Ces taux étaient respectivement de 1,9 % et 3,3 % en 2014.

Par ailleurs, près de 76 % des provisions mathématiques présentent un taux technique en 2015 égal à 0 %, contre 75% en 2014 et 65% en 2012. Cette faiblesse des taux techniques et leur baisse en moyenne au cours du temps est un facteur d'adaptabilité des assureurs à la situation de taux bas. Toutefois, une autre composante de la revalorisation des provisions mathématiques à laquelle les assureurs ne peuvent se soustraire pour l'année écoulée provient d'engagements pris soit en termes de taux pour une durée qui ne peut excéder 2 ans en application des articles A 132-2 et A 132-3 du Code des assurances, soit pour des montants qui dépendent des performances de l'organisme et résultent des clauses contractuelles ou des obligations réglementaires, soit encore en vertu de normes applicables avant 2010. Ces engagements s'ajoutent à la contrainte de revalorisation que constitue le taux technique, mais sont en général soit limités à l'année en cours, soit modulables en fonction des performances financières de l'assureur. Ils peuvent néanmoins contraindre à posteriori les assureurs dans la baisse de leur taux de revalorisation, alors même que le rendement des nouveaux placements dans lesquels ils peuvent investir ont continué de baisser.

Mots-clés : assurance-vie, revalorisation, rachats

Codes JEL : G22, G28, D14, D18

Étude réalisée par Sarah GANDOLPHE et Laure FREY

Introduction : Principaux enjeux de l'étude

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 2015 près de 54 millions de contrats souscrits, sur toutes les catégories de contrats individuels traitées ici.

Depuis 2008, l'autorité de contrôle invite les assureurs-vie à lui communiquer les taux techniques et les taux de revalorisation des provisions mathématiques pour l'ensemble de leurs contrats d'assurance-vie et de capitalisation pour l'année écoulée. 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. Ainsi, lors de la présentation du Rapport Annuel 2015 de l'ACPR, François Villeroy de Galhau a appelé « à la prudence dans la fixation des taux de revalorisation des contrats d'assurance-vie », dans un « contexte de taux bas [qui] conduit à une situation où les rendements des titres entrant en portefeuille sont inférieurs aux taux servis sur leurs polices d'assurance vie. » Bernard Delas, vice-président de l'ACPR, a également insisté sur ce message : « Dans une perspective de moyen-long terme, il n'est pas raisonnable de laisser penser aux épargnants qu'ils peuvent espérer bénéficier durablement à la fois de la garantie du capital investi et d'une rémunération excédant de 2 à 3 points le niveau de l'inflation. »

Le recueil d'informations est aujourd'hui réalisé par l'intermédiaire d'une enquête annuelle. Il sera prolongé et complété en 2017 par la remise d'un état national spécifique, dont l'entrée en vigueur sera concomitante de celle de la nouvelle collecte annuelle Solvabilité II. Certaines des variables supplémentaires prévues dans cet état national spécifique (engagements non discrétionnaires, taux de rachat et versement minimum) ont été ajoutées à l'enquête dès cette année et font ainsi l'objet d'une première exploitation, à l'exception des engagements non-discrétionnaires qui nécessitent plus de recul et seront donc analysés lors de la prochaine livraison.

Cette étude, menée depuis 2008, est complétée depuis 2012, par une étude similaire consacrée aux contrats collectifs

1. Le marché de l'assurance-vie individuelle en 2015

Avant d'analyser en détail l'évolution de la revalorisation des contrats individuels d'assurance-vie et de capitalisation, une brève description du marché est présentée à partir des données fournies par l'ensemble des organismes ayant répondu à l'enquête.

1.1. Un marché concentré

1.1.1 Un échantillon représentatif

Cette étude repose sur les données exploitables de 82 organismes supervisés par l'ACPR commercialisant des contrats individuels d'assurance-vie ou de capitalisation, que ces contrats soient ouverts ou fermés aux affaires nouvelles. Ces 82 organismes commercialisant des contrats d'assurance-vie individuels ayant répondu à l'enquête (sur un total de 97 organismes interrogés dont 6 ne commercialisant que des contrats collectifs) représentent **1 134 milliards d'euros de provisions mathématiques en 2015**, soit 99% des encours de provisions mathématiques relatifs aux contrats individuels d'assurance-vie du marché français. L'échantillon comporte plus de 11 242 versions de contrats.

Encadré méthodologique

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

Le détail des taux de revalorisation de l'ensemble des **supports euro** a été demandé à 97 organismes supervisés par l'ACPR et commercialisant des contrats d'assurance-vie et de capitalisation.

Typologie des contrats

Le champ des contrats individuels d'assurance-vie et de capitalisation couvre les catégories 1, 2, 4 et 5 de l'article A.344-2 du code des assurances :

- *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). Ces derniers, également inclus dans le champ de l'enquête, font l'objet d'une analyse dans une publication séparée¹. La présente analyse se concentre quant à elle sur les contrats individuels d'assurance-vie (y compris groupes ouverts) et de capitalisation, qui représentent 75 % du nombre des contrats commercialisés sur le marché et 92% des provisions mathématiques déclarées en 2015 dans le cadre de l'enquête.

¹ Analyses et Synthèses n°69 « Étude sur les taux de revalorisation des contrats collectifs d'assurance-vie et PERP au titre de 2015 »

La part de marché des différents types d'assureurs sur les contrats individuels d'assurance-vie reste stable dans le temps : en 2015, comme en 2014, **les bancassureurs** (c'est-à-dire les organismes liés financièrement à un groupe bancaire, y compris CNP Assurances) **représentent 61 % du total des provisions mathématiques des contrats individuels** et dix-huit déclarants. La part de marché des autres entreprises d'assurance, avec cinquante et un organismes déclarants des contrats d'assurance-vie individuels dans l'enquête, est également importante, autour de 37 % comme en 2014. La part des mutuelles régies par le Code de la mutualité reste marginale, avec un peu moins de 2% des provisions mathématiques des contrats d'assurance-vie individuels déclarées dans l'enquête par neuf entités. La part des institutions de prévoyance (IP), avec quatre organismes déclarant dans l'enquête des contrats individuels, est quant à elle quasi nulle.

1.1.2 Un marché concentré en termes d'entités et de contrats

L'inclusion de nombreux organismes dans le champ de l'enquête est essentielle car elle permet d'analyser l'hétérogénéité des pratiques et également d'avoir une vision du comportement des plus petits organismes en termes de revalorisation. Néanmoins, le marché français d'assurance-vie individuelle est un marché très concentré et dominé par quelques gros acteurs.

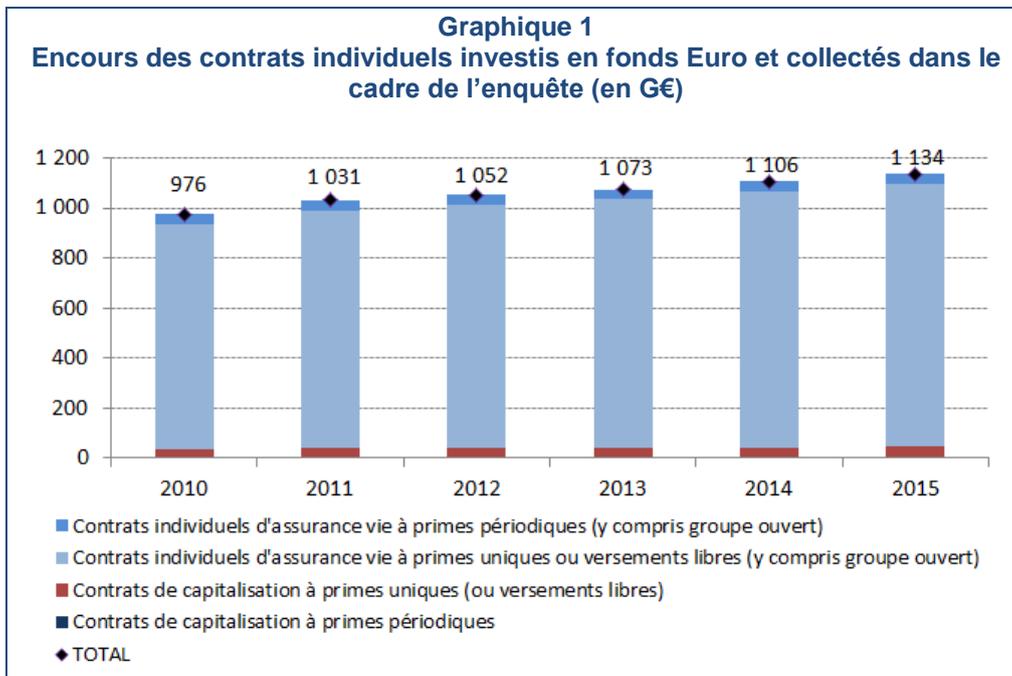
Ainsi, il apparaît que **les cinq plus grosses entités en termes de provisions mathématiques de contrats individuels d'assurance-vie représentent 53% du marché**. Il s'agit de quatre bancassureurs et d'un assureur dit « traditionnel ». Les douze premières entités représentent 75% du marché. A l'opposé, 70% des organismes les plus petits répondant à l'enquête ne représentent que 25% des provisions mathématiques. On trouve parmi eux l'intégralité des mutuelles et institutions de prévoyance de l'échantillon.

De même, il est à noter que parmi les 11 377 versions de contrat de la base, douze contrats de bancassureurs et un contrat d'un assureur « traditionnel » suffisent à représenter à eux seuls 25 % des provisions mathématiques. **Les deux cents plus gros contrats de la base représentent quant à eux 75 % des provisions mathématiques individuelles**. En termes de répartition par types d'organismes, les mutuelles régies par le Code de la mutualité ont déclaré dans l'enquête 250 versions de contrats, les institutions de prévoyance 9 versions, les bancassureurs 3 914 et les autres assureurs 7 204 versions. La portée de l'analyse en termes de nombres de versions de contrats est néanmoins limitée par l'hétérogénéité des méthodes de regroupement des contrats par versions de contrats dans les réponses des organismes à l'enquête.

1.2. Les différents types de contrats

1.2.1 Les contrats individuels à prime unique ou versements libres toujours prépondérants

En 2015, les encours des contrats individuels collectés dans le cadre de l'enquête s'établissent à 1 134 milliards d'euros contre 1 106 milliards d'euros en 2014, soit une progression d'un peu moins de 3 % par rapport à l'exercice précédent (Cf. [Graphique 1](#)). Elle s'explique notamment par une hausse importante des encours **des contrats individuels d'assurance vie à prime unique ou versements libres** (catégorie 4) qui représentent environ 92 % des provisions mathématiques des contrats individuels en 2015, comme en 2014. Ils seront donc l'élément directeur de cette étude.



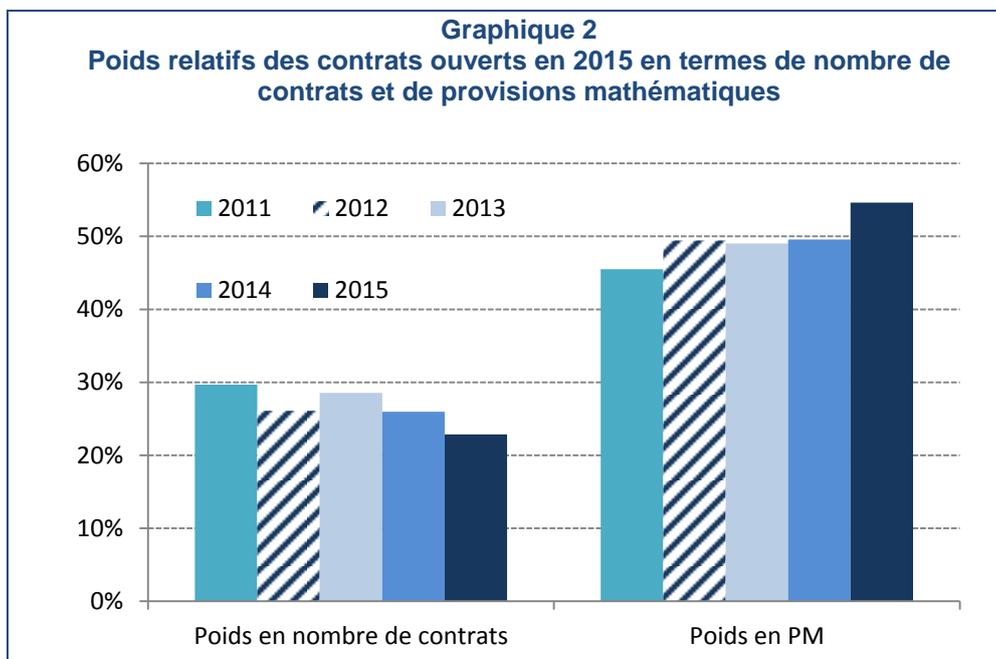
Source : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Deux autres catégories de contrats – les contrats individuels d'assurance-vie à primes périodiques (catégorie 5) et les contrats de capitalisation à prime unique (catégorie 1) – représentent chacune près de 4 % des provisions mathématiques, comme en 2014. Le poids des contrats de capitalisation à primes périodiques (catégorie 2) reste négligeable. Cette répartition est demeurée relativement stable par rapport à 2014.

1.2.2 Un poids accru des provisions mathématiques sur les contrats ouverts aux affaires nouvelles

Les différentes versions de contrats recensées dans l'enquête peuvent être distinguées selon la possibilité ou non pour des clients ou adhérents d'ouvrir un nouveau contrat. Ainsi, un contrat fermé aux affaires nouvelles est un contrat pour lequel il ne peut plus y avoir de nouvelles souscriptions. En revanche, de nouveaux versements peuvent être effectués sur les contrats fermés existants et les encours des contrats fermés existants continuent d'être revalorisés au bénéfice des assurés.

On constate alors que les contrats fermés aux affaires nouvelles représentent la majorité des contrats du marché en termes de nombre, les contrats ouverts aux affaires nouvelles représentant moins d'un quart du nombre de contrats recensés (Graphique 2).



Source : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

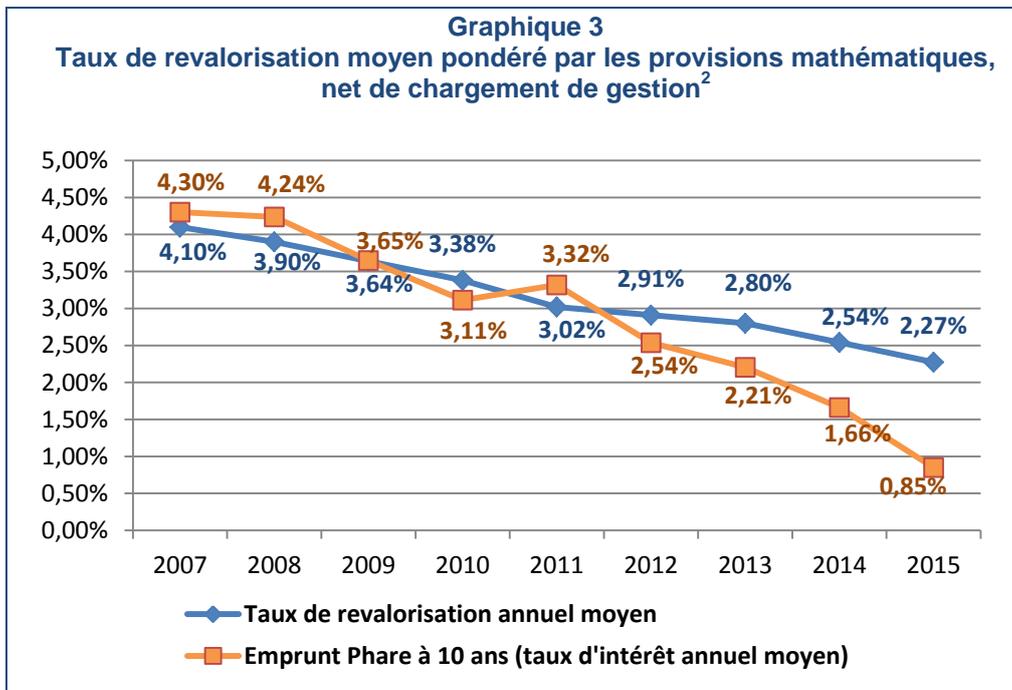
Par ailleurs, la part en nombre des contrats ouverts aux affaires nouvelles diminue depuis 2011. En revanche, le poids en termes d'encours des contrats ouverts aux affaires nouvelles progresse. Ainsi, **les contrats ouverts aux affaires nouvelles représentent plus de 50 % des provisions mathématiques** pour la première fois en 2015.

1.3. Nouvelle baisse du taux de revalorisation en 2015

La revalorisation des contrats individuels d'assurance-vie et de capitalisation a poursuivi sa baisse en 2015. Les différents indicateurs collectés par l'enquête illustrent ce mouvement.

1.3.1 Poursuite de la baisse du taux de revalorisation de marché

Les assureurs font face à une situation exceptionnelle de baisse prolongée des taux d'intérêt, notamment ceux des obligations d'État. En effet, le taux moyen des obligations souveraines françaises était de 0,85 % sur l'année 2015 ([Graphique 3](#)), en baisse de 81 points de base par rapport à la moyenne de 2014. Ils ont continué de baisser au début de l'année 2016, pour atteindre 0,65 % en moyenne au premier trimestre de 2016.



Dans ce contexte, **le taux de revalorisation net moyen servi aux assurés sur les fonds en euros s'élève à 2,27 % en 2015**, en baisse de 27 points de base par rapport à 2014. Cette baisse demeure plus faible que celle observée sur les marchés obligataires. Ainsi, l'écart entre le taux de l'emprunt français à 10 ans et le taux de revalorisation net moyen servi par les assureurs a continué de se creuser en 2015, atteignant 142 points de base, contre 88 points en 2014. Cette divergence est encore permise par la présence dans le portefeuille des assureurs d'obligations acquises dans le passé à des taux plus élevés, mais dont le poids diminue mécaniquement au fil des ans. C'est dans ce contexte que dès octobre 2014, et à plusieurs reprises depuis, les gouverneurs Christian NOYER puis François VILLEROY DE GALHAU ont invité les assureurs à diminuer les taux de rémunération servis sur les contrats euros d'assurance-vie.

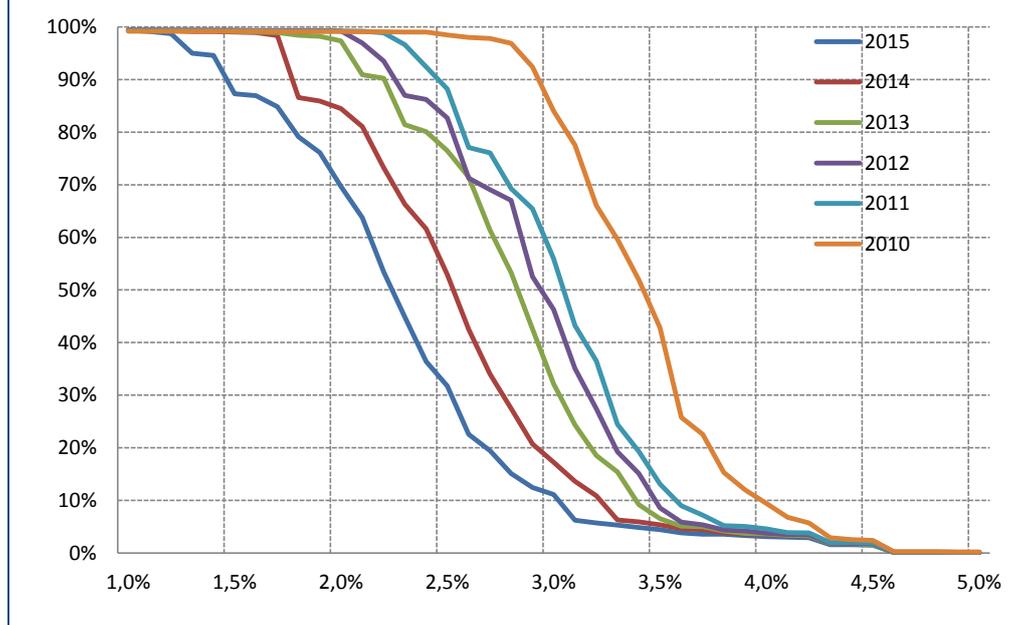
1.3.2 Déplacement du premier seuil de revalorisation de 1,8 % en 2014 à 1,5 % en 2015

Une analyse en termes de seuils montre que **32 % des provisions mathématiques des contrats d'assurance-vie affichent un taux de revalorisation net supérieur ou égal à 2,5 % en 2015** (Graphique 4) alors que c'était encore le cas de la majorité des contrats en 2014 (53 % des provisions mathématiques).

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.

Emprunt phare français à 10 ans (taux d'intérêt annuel moyen) : <https://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/changes-et-taux/taux-indicatifs-des-bons-du-tresor-et-oat.html>

Graphique 4
Répartition des provisions mathématiques en fonction du taux de revalorisation



Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Par ailleurs, 70 % des provisions mathématiques ont été rémunérées en 2015 à un taux de revalorisation net supérieur à 2 %, contre 84 % en 2014. Enfin, la rupture qui apparaissait en 2014 autour de 1,8 % semble s'être déplacée à 1,5 %.

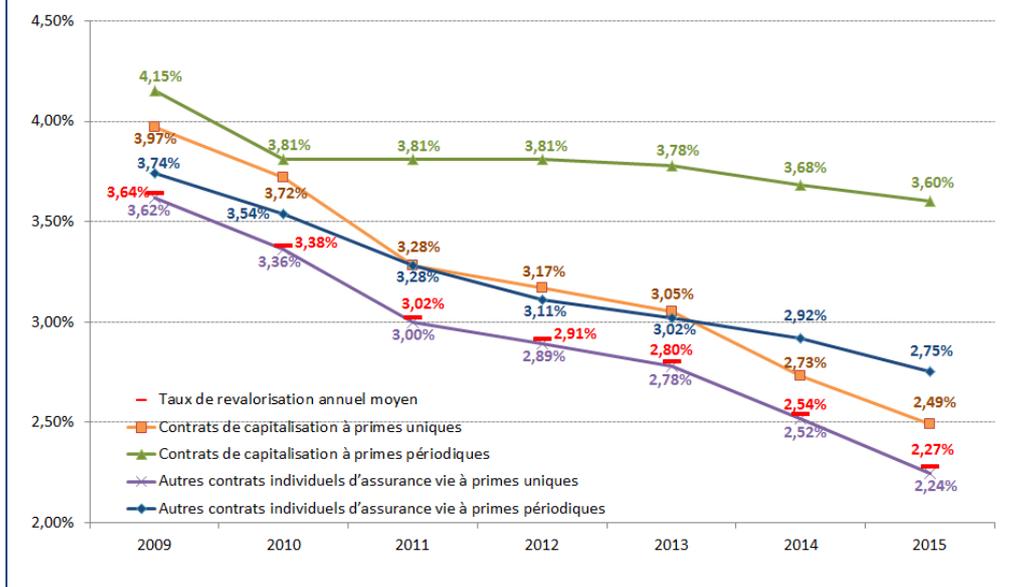
1.3.3 Des évolutions différenciées des taux de revalorisation selon les types d'organisme et de contrats

Compte tenu de l'environnement de taux bas déjà mentionné, on constate une baisse des taux de revalorisation nets moyens sur tous les types de contrats et tous les types d'organismes. Une analyse plus fine de cette baisse peut être menée à partir de différentes variables de segmentation, à savoir le type d'assureur, la catégorie de contrat et le statut du contrat.

Baisse des taux moins forte pour les contrats à primes périodiques que pour les contrats à primes uniques

Compte tenu de leur poids prépondérant en termes de provisions mathématiques, les contrats d'assurance-vie à prime unique ou versements libres (catégorie 4) contribuent le plus fortement aux évolutions observées sur l'ensemble du marché (Graphique 5). **Le taux de revalorisation net moyen observé sur les contrats de cette catégorie est cependant le plus faible (2,24 %) et la baisse observée sur ce taux la plus forte (-28 points de base).**

Graphique 5
Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques par catégorie de contrat



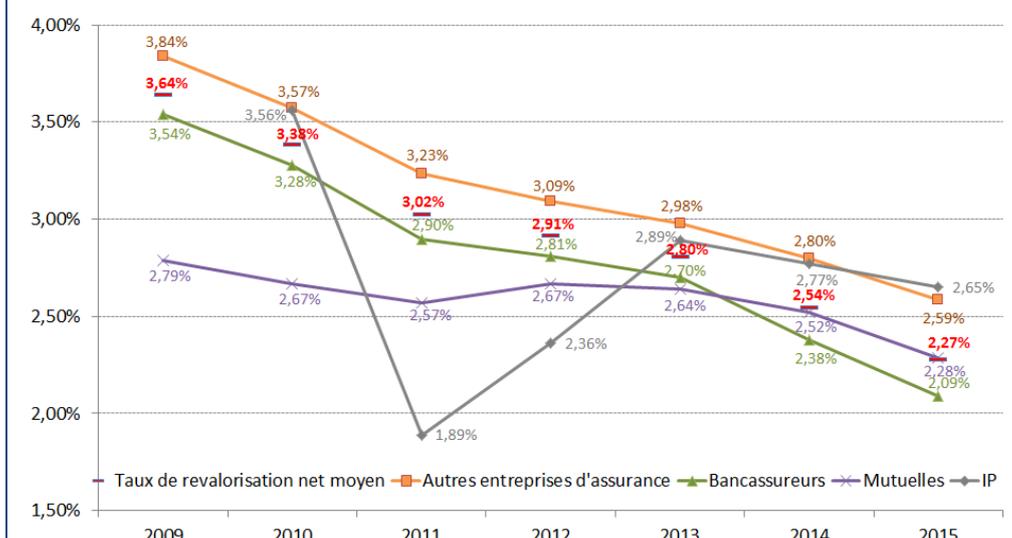
Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Les taux nets servis sur les contrats de capitalisation à primes uniques ou versements libres (catégorie 1) suivent globalement la même évolution, mais à un niveau plus élevé (baisse de 24 points de base à 2,49 %). En revanche, la baisse des taux nets servis sur les contrats d'assurance vie à primes périodiques (catégorie 5) est plus lente (baisse de 17 points de base à 2,75 %). Les taux nets des contrats de capitalisation à primes périodiques (catégorie 2) sont même restés quasiment stables depuis 2010 (baisse de 8 points de base en 2015 à 3,60%).

Évolution du taux de revalorisation net des mutuelles plus atypique

Les taux nets servis par les autres entreprises d'assurance sont supérieurs aux taux moyens du marché (Graphique 6) sur l'ensemble de la période sous revue. Ils suivent néanmoins le mouvement de baisse des taux de revalorisation nets de l'ensemble du marché (baisse de 21 points de base à 2,59%).

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



Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

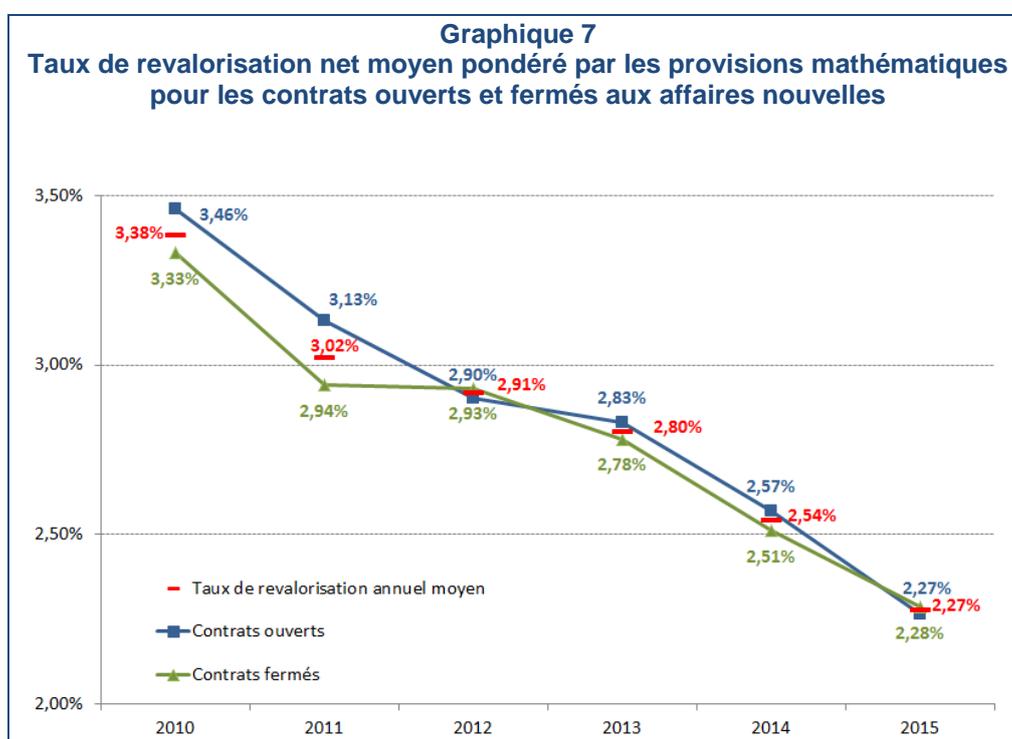
Les taux nets servis par les bancassureurs sont depuis 2014 les plus faibles du marché (2,09 %) mais leur évolution est très proche de celle de l'ensemble du marché (baisse de 29 points) en raison de leur poids.

Le profil du taux de revalorisation net servi par les mutuelles est plus atypique, avec un niveau significativement moins élevé en début de période, mais une quasi-stabilité jusqu'en 2014. Ainsi, depuis 2014, le taux de revalorisation net servi par les mutuelles a atteint celui du marché (baisse de 24 points de base à 2,28 %).

Les taux nets servis par les institutions de prévoyance sont très proches de ceux des autres assureurs, avec néanmoins une variabilité plus importante liée au petit nombre de contrats recensés pour ce type d'organismes.

Un écart particulièrement réduit en 2015 entre les taux de revalorisation nets des contrats ouverts et fermés aux affaires nouvelles

Alors qu'en 2011 et 2012 les taux de revalorisation nets servis par les contrats ouverts aux affaires nouvelles étaient légèrement supérieurs à ceux des contrats fermés (Graphique 7), **les taux nets servis par les deux types de contrats se sont rapprochés en moyenne depuis 2012** (baisse respectivement de 63 et 65 points de base sur la période à 2,27 % et 2,28 % en 2015).



Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

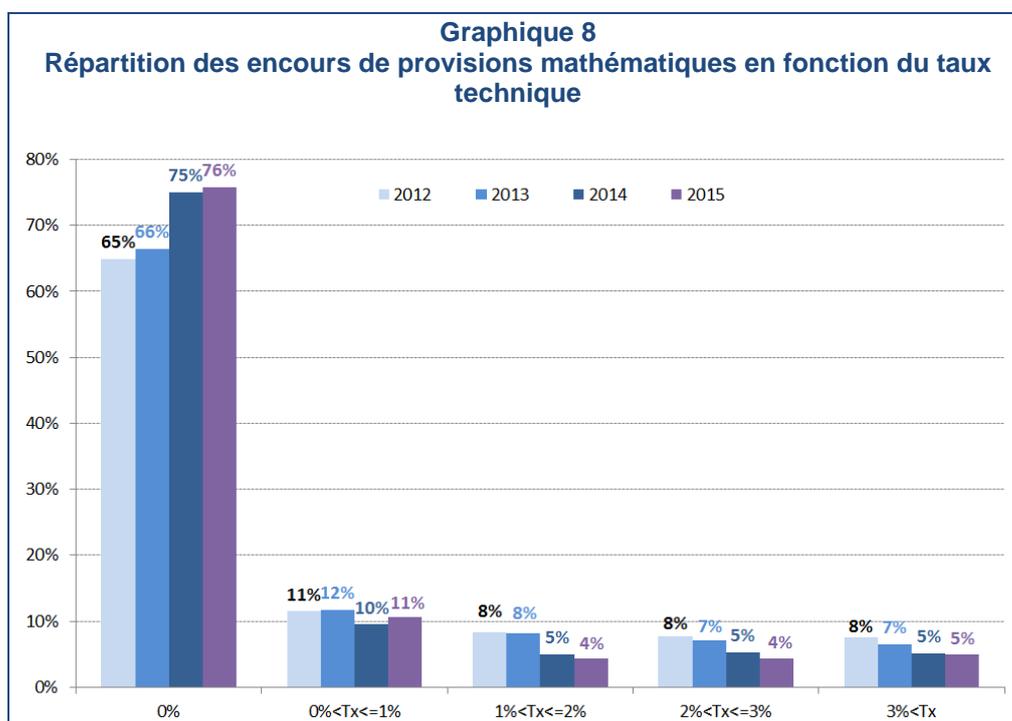
2. Des taux techniques de moins en moins contraignants

Dans le contexte inédit de baisse des taux décrit précédemment, il est important de s'attacher à analyser les contraintes existantes pour les assureurs en termes de revalorisation des provisions mathématiques des contrats individuels.

Le taux technique déclaré sur les contrats individuels dans l'enquête revalorisation est le taux à partir duquel sont actualisés les engagements de l'assureur envers les assurés. Aucune application de frais n'est effectuée sur le taux technique reporté. Il est fixé au moment de la souscription et limité par la réglementation applicable à cette date (A132-1 du Code des Assurances). Le taux garanti par l'assureur ne peut lui être inférieur.

2.1 Un poids accru des provisions mathématiques présentant un taux technique nul

Il apparaît que les taux techniques représentent une faible contrainte dans cet environnement de taux bas.

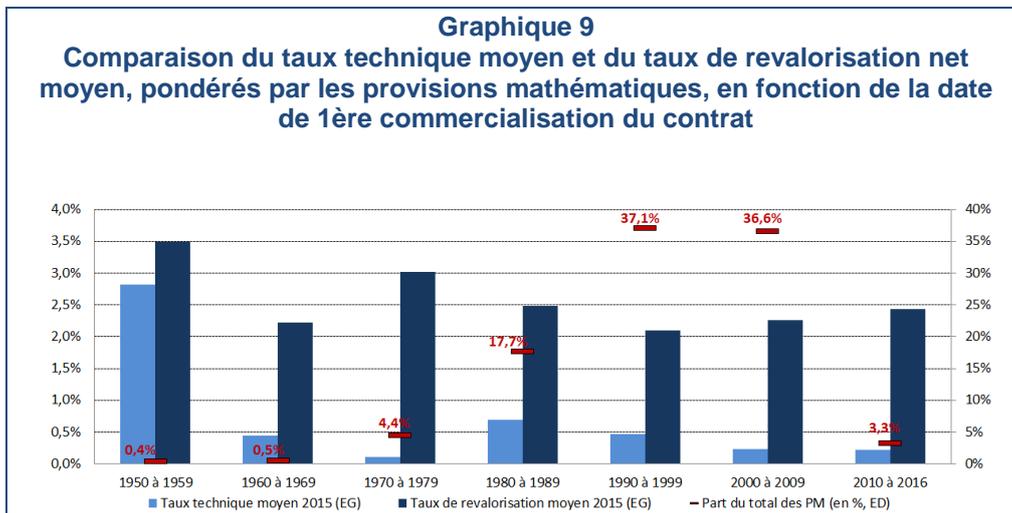


Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Près de 76 % des provisions mathématiques des contrats d'assurance-vie individuels ont été revalorisées à un taux technique en 2015 égal à 0 %, contre 65 % des provisions mathématiques en 2012 (Graphique 8).

2.2 Des taux techniques élevés seulement pour les contrats les plus anciens représentant un faible poids

Il apparaît que près de 74 % des provisions mathématiques sont accumulées sur des contrats dont la date de première commercialisation se situe entre 1990 et 2009 (Graphique 9). Sur ces contrats dont le poids est prépondérant, les taux de revalorisation nets sont mécaniquement très proches de la moyenne du marché.



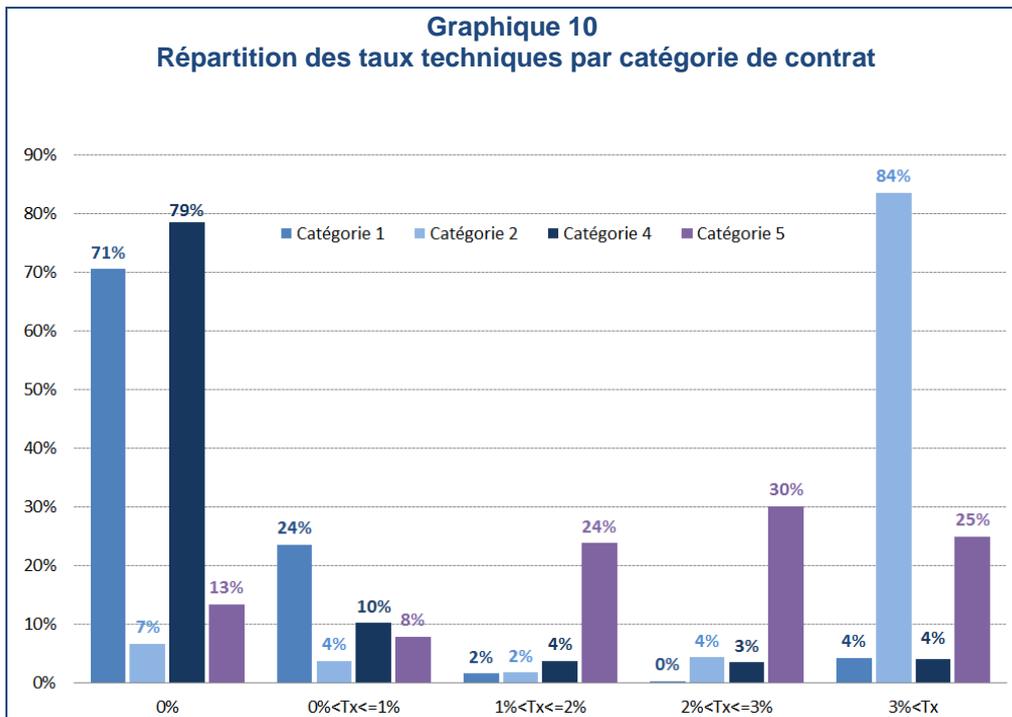
Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Les taux de revalorisation nets les plus faibles sont observés sur les contrats commercialisés pour la première fois entre 1990 et 1999. Ils progressent sur les générations de contrats plus récentes.

Du fait des versements complémentaires effectués à des taux techniques plus faibles et à l'évolution des taux techniques sur les contrats à groupe ouvert notamment, correspondant à l'évolution des contraintes réglementaires, **même les contrats commercialisés pour la première fois sur des périodes anciennes sont affectés d'un taux technique moyen très faible**. Font exception les contrats commercialisés pour la première fois avant 1959 (qui représentent moins de 0,5 % des provisions mathématiques) et dans une moindre mesure ceux commercialisés pour la première fois entre 1980 et 1989, période de forte inflation, qui représentent 18 % des provisions mathématiques.

2.3 Des taux techniques différents selon les types d'organismes et de contrats

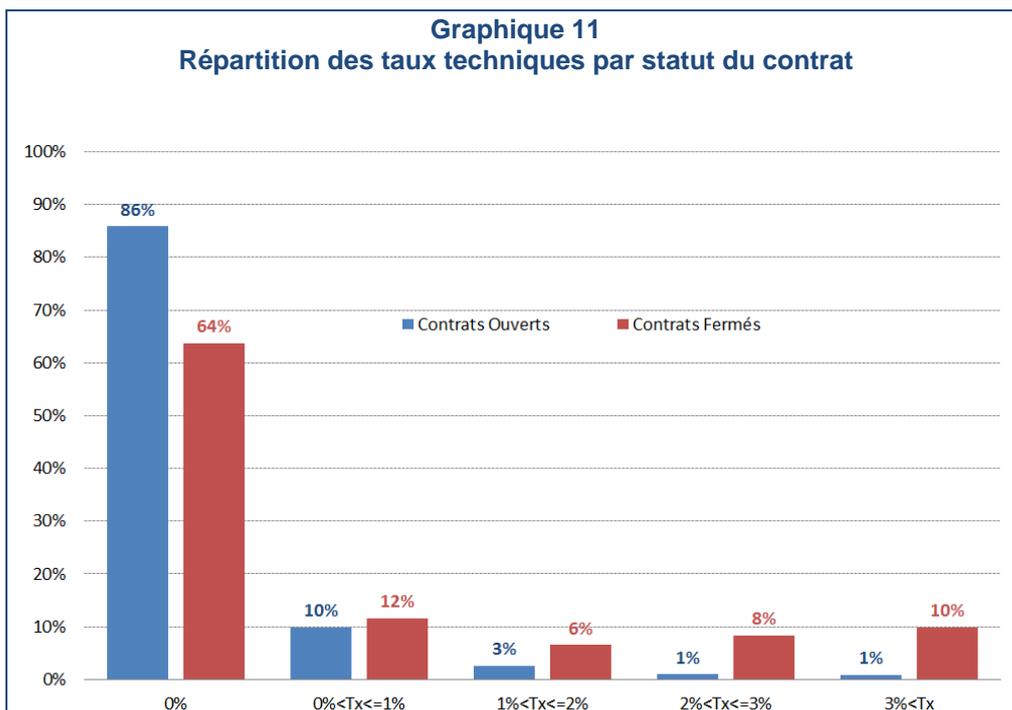
Près des quatre cinquièmes des provisions mathématiques des contrats individuels d'assurance-vie à prime unique ou versements libres (catégorie 4), qui représentent 92 % du marché, ont un taux technique fixé à 0 % (Graphique 10), proportion légèrement supérieure à celle de l'ensemble du marché.



Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Les contrats de capitalisation à prime unique ou versements libres (catégorie 1) présentent aussi majoritairement des taux techniques égaux à 0 % (71 %). En revanche, les contrats à primes périodiques présentent des taux techniques plus élevés. Ainsi, un peu plus de la moitié des provisions mathématiques des contrats individuels d'assurance-vie à primes périodiques (catégorie 5) présentent un taux technique strictement supérieur à 2 %. Enfin, 84% des contrats de capitalisation à primes périodiques (catégorie 2) ont un taux technique supérieur à 3 %. Le poids de ce type de contrats dans le marché des contrats d'assurance vie individuels est cependant marginal. Par ailleurs, les provisions mathématiques des contrats de capitalisation à primes périodiques sont très concentrées sur une seule version de contrat.

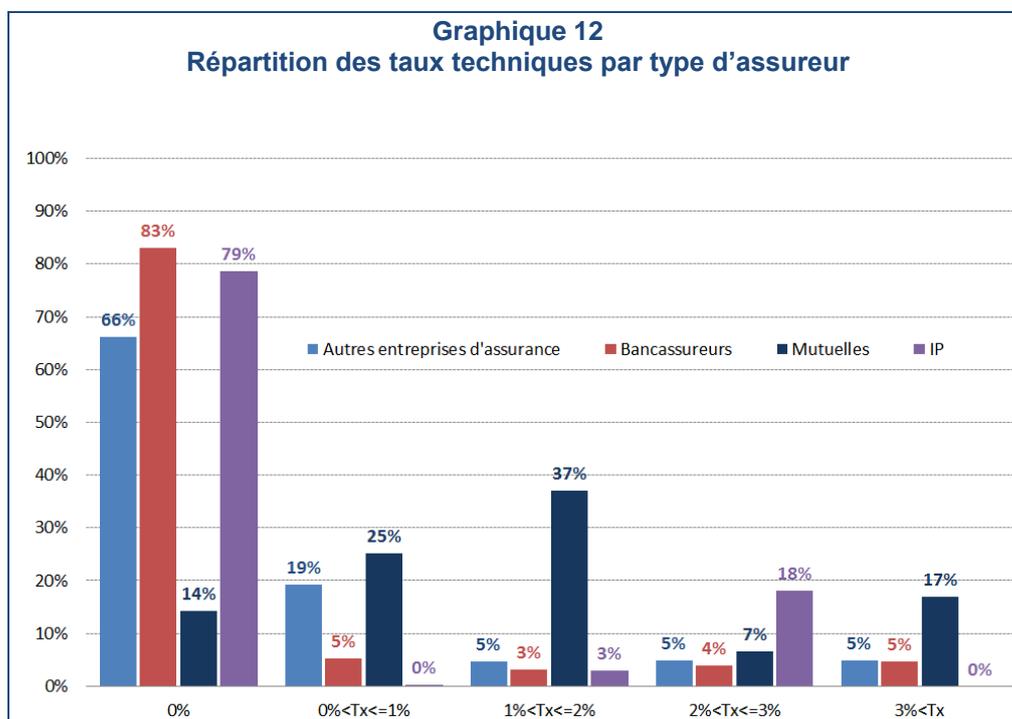
Logiquement, ce sont les contrats fermés aux affaires nouvelles qui présentent les taux techniques les plus élevés (Graphique 11).



Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Ainsi, 64 % des contrats fermés aux affaires nouvelles ont un taux technique de 0 % contre 86 % pour les contrats ouverts. Inversement, **18 % des contrats fermés aux affaires nouvelles présentent un taux technique strictement supérieur à 2 %**, contre 2 % des contrats ouverts.

Hormis les mutuelles, les différents types d'assureurs présentent tous une part importante de taux techniques égaux à 0 % (Graphique 12).



Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Les assureurs dits « traditionnels » ont une part un peu plus faible de taux techniques à 0 % (environ 66 % des provisions mathématiques contre 76 % pour l'ensemble du marché), et un peu plus de contrats avec un taux technique non nul mais d'1 % au plus (19 % des provisions mathématiques). Les bancassureurs ont la plus forte concentration de taux techniques à 0 % (83 %). Les institutions de prévoyance sont dans une situation intermédiaire (79 % de taux techniques à 0 %) avec une proportion non négligeable de taux techniques compris entre 2 % et 3 % (18 %). **Les mutuelles se distinguent par une très faible part de contrats présentant un taux technique nul** (14 % des provisions mathématiques). Ainsi, 61 % des contrats des mutuelles présentent un taux technique strictement supérieur à 1 %.

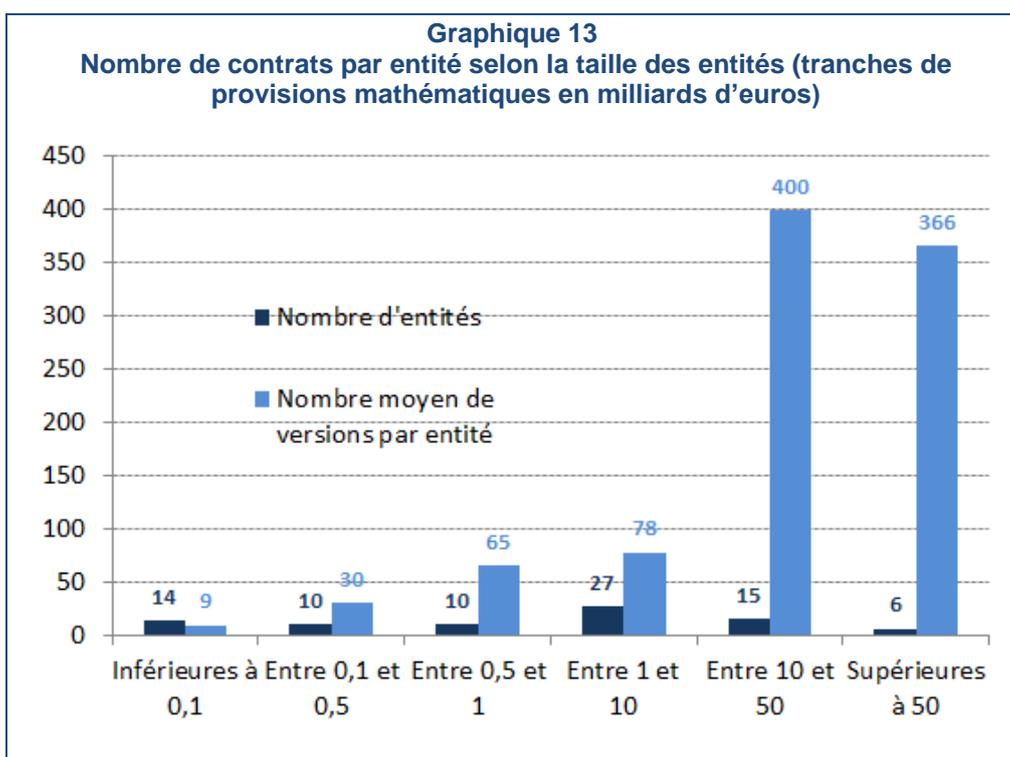
3. Des stratégies commerciales différentes

L'enquête met en évidence une hétérogénéité dans le comportement des organismes, en termes de nombre de contrats, de revalorisation mais aussi de croissance des provisions mathématiques ou de rachats.

3.1 Différentiation des contrats

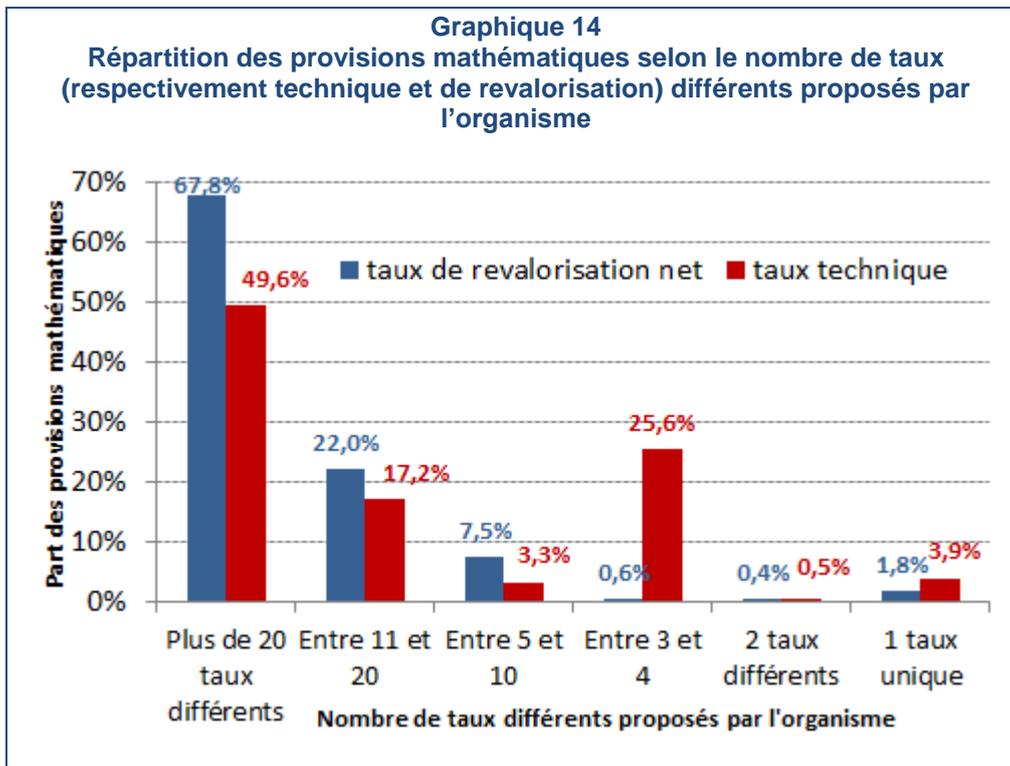
3.1.1 La quasi-totalité des organismes différencient les taux de revalorisation en fonction des contrats

Le nombre de versions de contrat commercialisées par un assureur est très variable (Graphique 13). Au-delà du biais introduit par les possibles différences dans les méthodes de déclaration des organismes, la taille et l'ancienneté de l'assureur influent sur le nombre de contrats proposés. Ce ne sont cependant pas les seuls facteurs.



Sources : Enquête taux de revalorisation ACPR

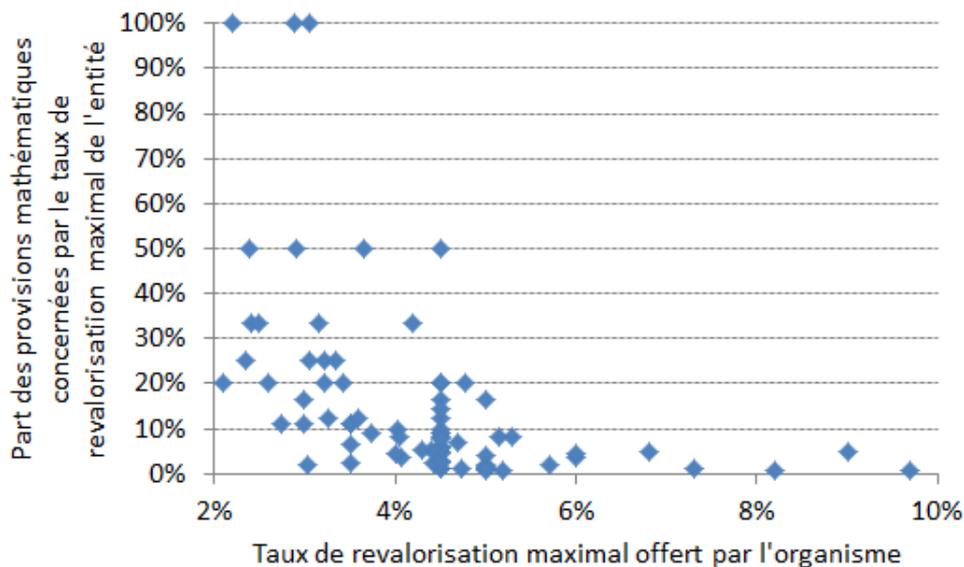
Le besoin des assureurs d'appliquer des taux de revalorisation et des taux techniques différenciés semble être un déterminant important du nombre de versions de contrats commercialisées par un organisme. Ainsi, 67,8 % des organismes (poids mesuré en termes de provisions mathématiques), appliquent plus de vingt taux de revalorisation différents (Graphique 14). La moitié des organismes (49,6 %) proposent plus de vingt taux techniques différents. Il est intéressant de noter que quelques organismes de taille significative n'ont utilisé que trois ou quatre taux techniques différents pour l'ensemble de leurs contrats (soit 25,6 % des provisions mathématiques totales).



Source : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Par ailleurs, seulement 9 % des sociétés retenues pour l'étude, soit sept organismes, ont proposé le même taux de revalorisation net pour tous leurs contrats (contre 11 % en 2014). Ces sept organismes représentent une faible part du total des provisions mathématiques, mais néanmoins plus élevée que celle représentée par les neuf organismes avec un taux unique en 2014 (1,8 % en 2015 contre 0,3 % en 2014) (Graphique 14). On peut noter que parmi ces sept organismes proposant le même taux de revalorisation net, deux organismes ne commercialisent qu'un seul contrat d'assurance-vie individuelle et quatre entités revalorisent l'ensemble de leurs contrats à un taux net nul. Comme en 2014, la quasi-totalité des assureurs a donc encore effectué une différenciation des taux entre leurs différents contrats cette année. Cela peut s'expliquer notamment par des taux garantis différents à la date de première commercialisation, par l'existence de cantons, ou par des stratégies de commercialisation différenciées selon le réseau de distribution ou la clientèle cible. Une différenciation plus importante, c'est-à-dire un plus grand nombre de taux de revalorisation différents pour un même organisme, est utilisée lorsque le taux de revalorisation net maximal d'un organisme est plus important (Graphique 15).

Graphique 15
Taux de revalorisation net maximum offert par l'organisme et part des contrats de l'organisme auxquels un même taux de revalorisation s'applique)

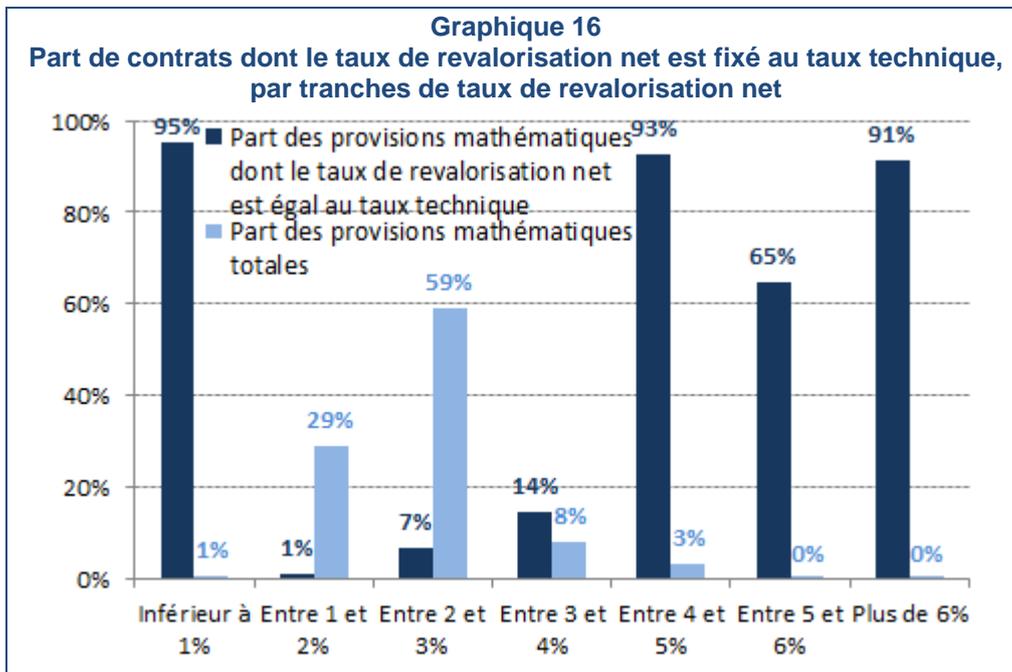


Données par organisme, sous-échantillon de 78 organismes. La part des contrats de l'organisme représentée par un seul taux de revalorisation (ordonnées) est calculée comme l'inverse du nombre de taux de revalorisation différents pratiqués par l'organisme.

Source : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Les assureurs utilisent des taux de revalorisation nets élevés principalement pour répondre à la contrainte des taux techniques. Les 3 % de provisions mathématiques de l'enquête rémunérées entre 4 et 5 % sont en fait rémunérées à hauteur du taux technique pour 93 % d'entre elles (Graphique 16). En revanche, la différenciation des taux de revalorisation nets selon la clientèle semble moins forte. Ainsi, il n'y a pas de lien évident³ au premier ordre entre taux de revalorisation net et versement minimum du contrat ni entre taux de revalorisation net et encours moyen par assuré du contrat. De même, les assureurs dont les contrats par assurés sont en moyenne les plus gros ne sont pas ceux offrant les taux de revalorisation nets les plus élevés.

³ Cette difficulté à mettre en évidence un lien pourrait aussi être liée à la qualité des variables de nombre d'assurés et de versement minimum fournies dans l'enquête.



Source : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

3.1.2 La part des contrats sur laquelle les taux baissent augmente encore

Le taux de revalorisation net 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 net inférieur à celui de l'année précédente, reste prépondérante à 92 %, contre 90 % en 2014.

Tableau 1
Tendance de la revalorisation moyenne entre 2014 et 2015⁴

Evolution du taux de revalorisation en 2015 par rapport à 2014	Encours (en %)	Taux moyen	
		2015	2014
Baisse	91,62%	2,21%	2,50%
Stagnation	5,42%	3,10%	3,04%
Hausse	2,96%	2,73%	2,55%
Total Marché	100,00%	2,27%	2,54%

Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

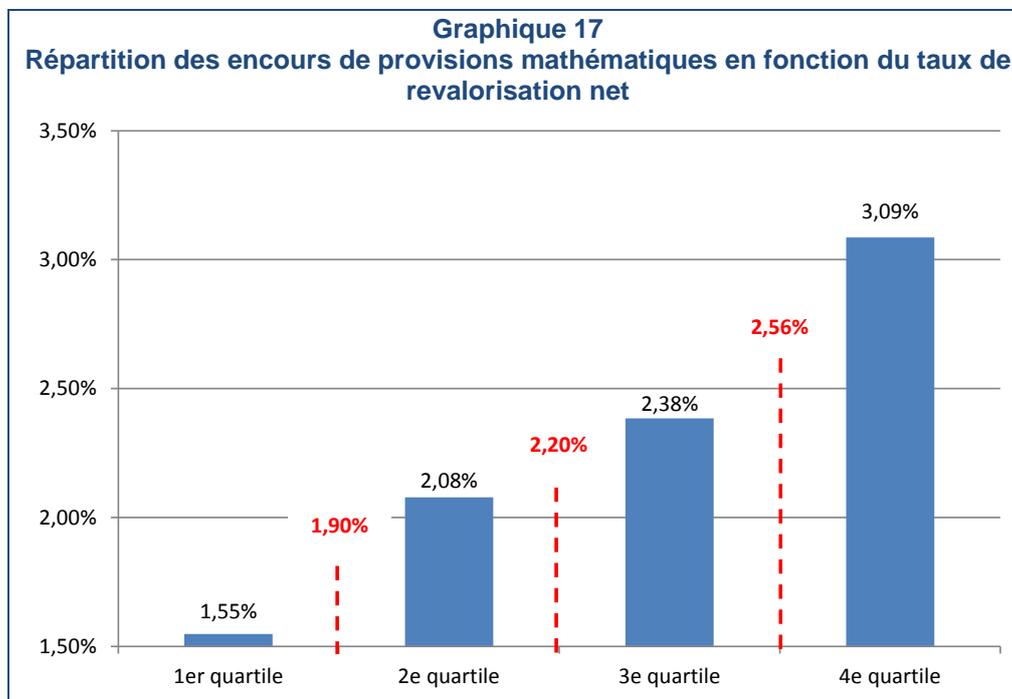
Seules 3 % des provisions mathématiques ont enregistré un relèvement de leur taux de revalorisation net sur la même période, comme en 2014. Pour les trois quarts d'entre elles, ces provisions mathématiques avaient été rémunérées en 2014 à un taux net inférieur au taux net moyen du marché des contrats d'assurance-vie individuelle. Il y a donc en partie un effet de rattrapage. Par ailleurs, environ un sixième des provisions mathématiques rémunérées à un taux net supérieur en 2015 à celui de 2014 proviennent de contrats nouvellement commercialisés en 2015.

Enfin, 5 % des provisions mathématiques ont été revalorisées au même taux en 2014 qu'en 2015 (contre 7 % en 2014), à hauteur de 3,10 % en 2015, soit un taux net significativement plus élevé que le taux moyen de l'ensemble du marché. Pour environ 80% des contrats revalorisés au même taux net en 2015 qu'en 2014, cette revalorisation s'est située au niveau du taux technique du contrat.

⁴ Les taux de revalorisation net moyens 2014 et 2015 de l'ensemble des contrats individuels dont le taux de revalorisation est resté stable sur la période sont cependant légèrement différents en raison d'effets de composition, les provisions mathématiques de chacun des contrats constituant cet ensemble ayant évolué différemment.

3.1.3 Dispersion des taux de revalorisation

L'analyse de la dispersion des taux de revalorisation nets en 2015 montre que le taux net médian est de 2,20 % (Graphique 17), proche du taux net moyen du marché (2,27 %). Le taux moyen pondéré des 25 % des provisions mathématiques les moins rémunérées (i.e. le taux net moyen du 1er quartile) est de 1,55 %, alors que les 25 % de provisions les plus rémunérées le sont à un taux net moyen de 3,09 %.



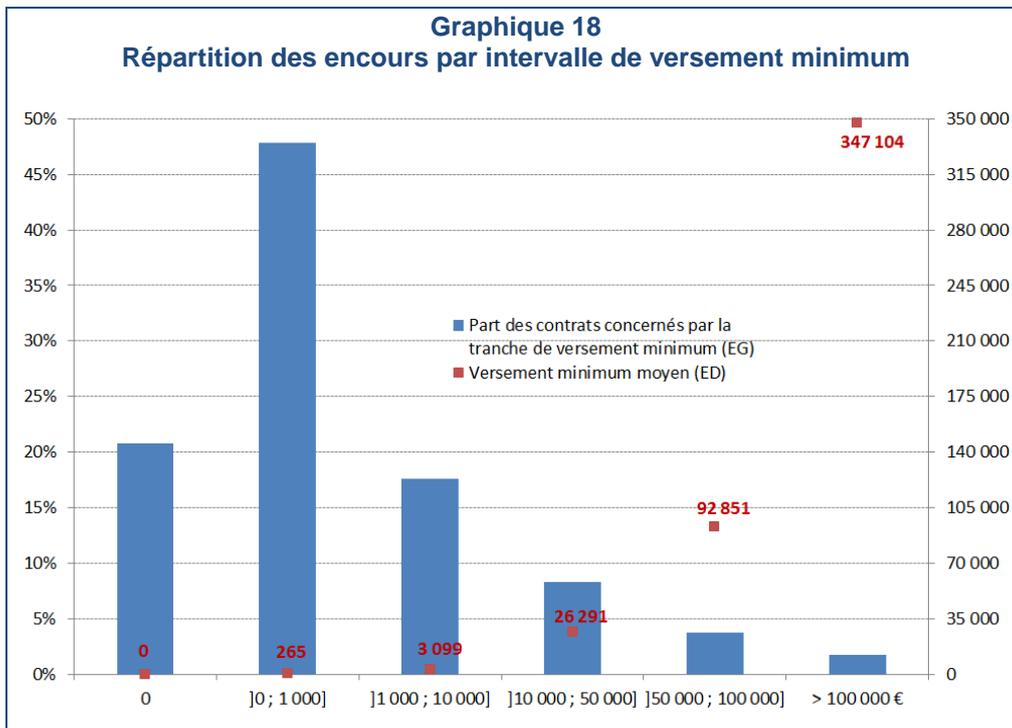
Source : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

L'écart interquartile a légèrement diminué, passant de 72 points de base en 2014 à 66 points de base en 2015, soit un écart relativement modéré. L'écart interquartile était de 54 points de base en 2011 et ne présente donc pas une évolution linéaire mais néanmoins une tendance à la hausse, d'autant plus qu'il se compare à des taux de revalorisation nets moyens qui diminuent sur la période.

3.2 Différentiation de la clientèle

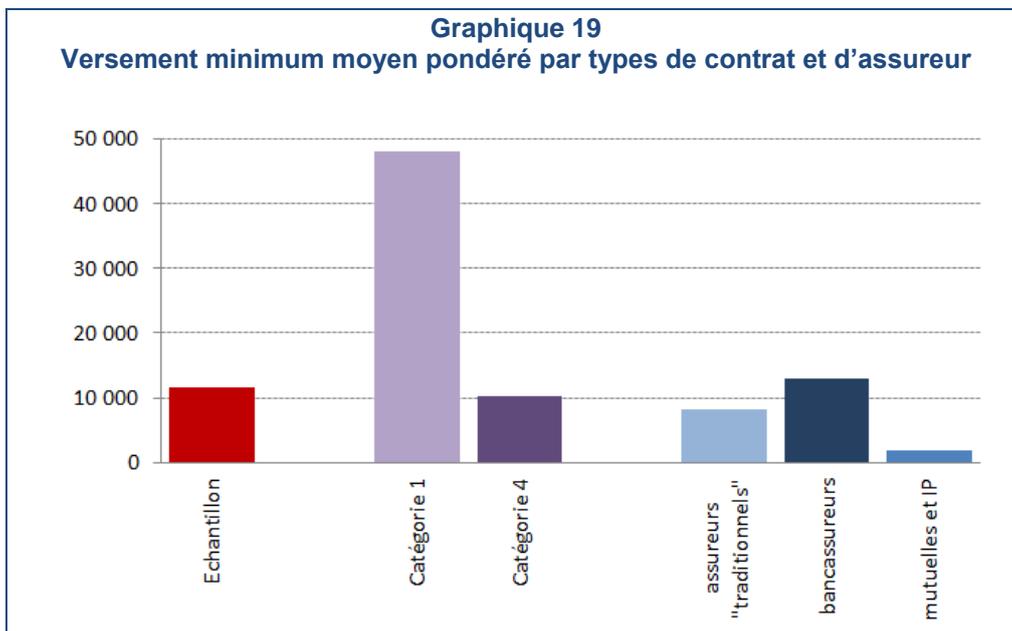
Une majorité des contrats individuels exige un versement minimum puisque seuls 21 % des contrats comportent un versement minimum nul⁵. Un peu moins de la moitié des provisions mathématiques présentent en 2015 un versement initial minimum non nul inférieur à 1 000 euros (Graphique 18). A l'inverse, un versement initial minimum supérieur à 100 000 euros s'applique à moins de 2 % des provisions mathématiques. Alors que le versement minimum (y compris nul) médian est très faible, de l'ordre de cinquante euros, le versement minimum moyen se situe autour de onze mille euros, un montant relativement élevé en comparaison notamment de l'encours moyen de près de 31 700 euros par contrat selon l'enquête Patrimoine de l'Insee de 2010.

⁵ La variable de versement minimum a été renseignée dans l'enquête pour 91 % des provisions mathématiques.



Sources : Enquête taux de revalorisation ACPR

Les versements minimum sont les plus élevés pour les contrats de capitalisation à versement unique ou versements libres (catégorie 1). Ils sont également plus importants chez les bancassureurs que chez les autres types d'assureurs (Graphique 19).

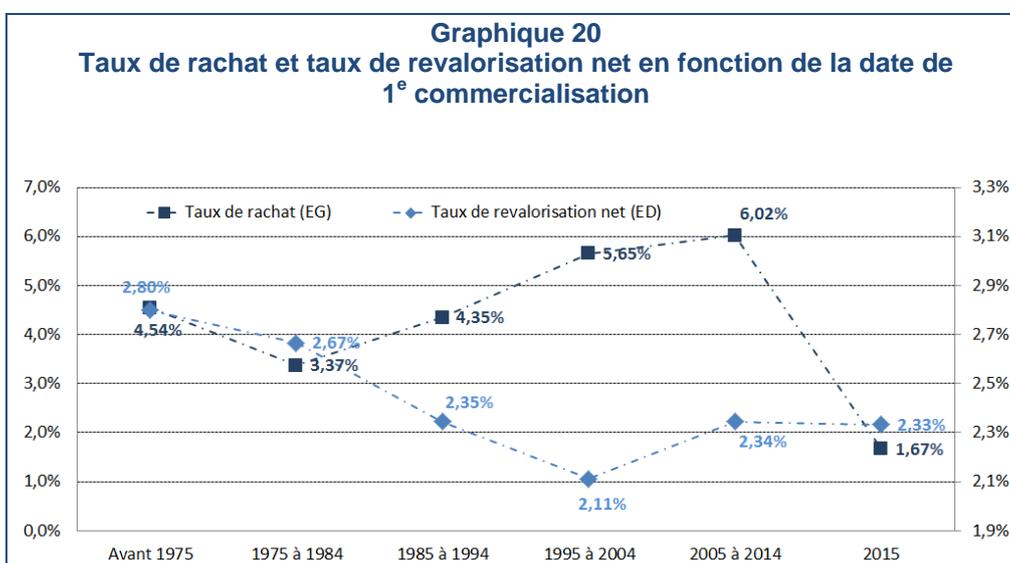


Source : Enquête taux de revalorisation ACPR

Les montants de versements minimum visent à cibler certains segments de clientèle. Ils sont ainsi très corrélés avec les encours moyens par assuré. Cette différenciation par les versements minimum s'effectue en premier lieu au sein des organismes puis entre les assureurs eux-mêmes. Dix organismes ont néanmoins fait le choix de n'imposer aucun versement minimum sur l'ensemble des contrats qu'ils commercialisent.

3.3 Des rachats dépendant principalement de l'ancienneté

Si on analyse les sorties des contrats d'assurance-vie⁶, les taux de rachat par contrat semblent dépendre en premier lieu de la date de première commercialisation du contrat. Ainsi, on atteint un taux de rachat de 6,02% pour les contrats dont la première commercialisation a eu lieu entre 2005 et 2014 (Graphique 20), alors que ce taux de rachat n'est que de 3,37% pour les contrats dont la première commercialisation a eu lieu entre 1975 et 1984. On observe des taux de rachat globalement plus faibles pour les dates de première commercialisation plus anciennes, ce qui est cohérent avec la littérature. En effet, de nombreux travaux montrent que les taux de rachat décroissent avec l'ancienneté des contrats, à l'exception du pic atteint la deuxième année dans le cas où l'assuré a mal estimé son besoin d'épargne et des pics intervenant à l'expiration des périodes de contrainte fiscale. Ces taux de rachat plus faibles répondent à des taux de revalorisation qui ont tendance à être plus élevés pour les contrats avec les dates de première commercialisation plus anciennes. La dernière année de commercialisation présente un taux de rachat atypique particulièrement faible. Cette relation entre date de première commercialisation et taux de rachat est néanmoins fortement conditionnée par la baisse des taux continue à l'œuvre depuis le début des années quatre-vingts.



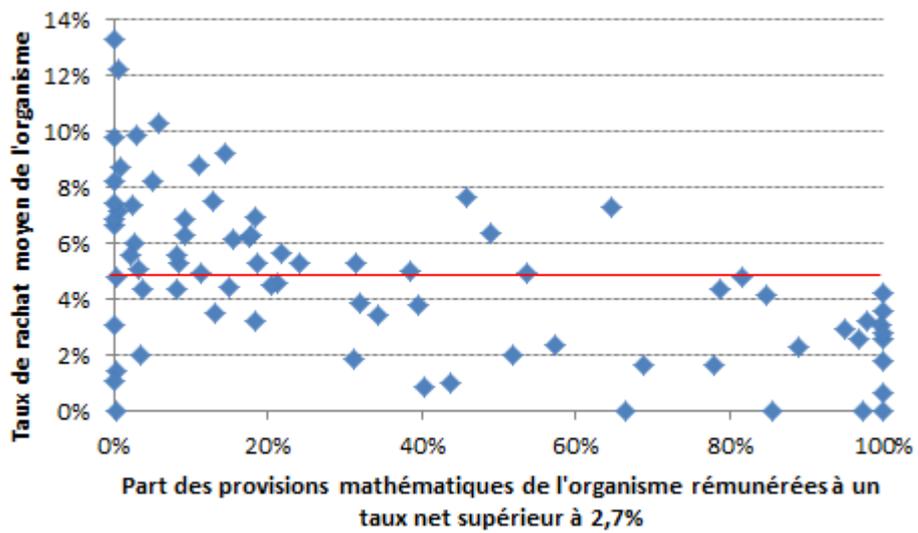
Sources : Enquêtes taux de revalorisation ACPR

Le lien entre taux de rachat et taux de revalorisation par contrat ne semble donc pas direct et nécessite de tenir compte de l'ancienneté du contrat. Néanmoins, les organismes dont la part des provisions mathématiques rémunérées à plus de 2,7% est la plus forte ont également les taux de rachat les plus faibles (Graphique 21). En particulier, les organismes dont l'ensemble des contrats est rémunéré à un taux net supérieur à 2,7% ont un taux de rachat d'au plus 4%, soit des taux sensiblement inférieurs à la moyenne de marché de 5%.

⁶ Les sorties des contrats d'assurance-vie ont lieu soit sous la forme de rentes, alors comptabilisées en versements périodiques de rentes, soit sous la forme d'un versement de capital. La très grande majorité des contrats ne comporte pas d'échéance. La sortie en capital a alors lieu soit au décès de l'assuré, et le capital versé est alors comptabilisé en sinistre et capitaux payés, soit à la demande de l'assuré avant son décès, et le capital versé est comptabilisé en rachat, qu'il s'agisse d'un rachat partiel ou total.

Les taux de rachat, définis comme les montants de rachats versés dans l'année rapportés aux provisions mathématiques moyennes, sont donc suivis de manière rapprochée par les assureurs et l'autorité de supervision dans un souci de stabilité financière.

Graphique 21
Taux de rachat par organisme en fonction de la part des provisions rémunérées à un taux net supérieur à 2,7 %



Données par organisme, sous-échantillon de 78 organismes. La ligne rouge représente le taux de rachat moyen pondéré de l'ensemble des contrats individuels de l'enquête.

Source : Enquête taux de revalorisation ACPR

Index des graphiques

GRAPHIQUE 1 :	Encours des contrats individuels investis en fonds Euro et collectés dans le cadre de l'enquête (en G€)	7
GRAPHIQUE 2 :	Poids relatifs des contrats ouverts en 2015 en termes de nombre de contrats et de provisions mathématiques	8
GRAPHIQUE 3 :	Taux de revalorisation moyen pondéré par les provisions mathématiques, net de chargement de gestion	9
GRAPHIQUE 4 :	Répartition des provisions mathématiques en fonction du taux de revalorisation	10
GRAPHIQUE 5 :	Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques par catégorie de contrat	11
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 et fermés aux affaires nouvelles	12
GRAPHIQUE 8 :	Répartition des encours de provisions mathématiques en fonction du taux technique	13
GRAPHIQUE 9 :	Comparaison du taux technique moyen et du taux de revalorisation net moyen, pondérés par les provisions mathématiques, en fonction de la date de 1ère commercialisation du contrat	14
GRAPHIQUE 10 :	Répartition des taux techniques par catégorie de contrat	15
GRAPHIQUE 11 :	Répartition des taux techniques par statut du contrat	15
GRAPHIQUE 12 :	Répartition des taux techniques par type d'assureur	16
GRAPHIQUE 13 :	Nombre de contrats par entité selon la taille des entités (tranches de provisions mathématiques en milliards d'euros)	17
GRAPHIQUE 14 :	Répartition des provisions mathématiques selon le nombre de taux (respectivement technique et de revalorisation) différents proposés par l'organisme	18
GRAPHIQUE 15 :	Taux de revalorisation net maximum offert par l'organisme et part des contrats de l'organisme auxquels un même taux de revalorisation s'applique)	19
GRAPHIQUE 16 :	Part de contrats dont le taux de revalorisation net est fixé au taux technique, par tranches de taux de revalorisation net	20
GRAPHIQUE 17 :	Répartition des encours de provisions mathématiques en fonction du taux de revalorisation net	21
GRAPHIQUE 18 :	Répartition des encours par intervalle de versement minimum	22
GRAPHIQUE 19 :	Versement minimum moyen pondéré par types de contrat et d'assureur	22

- GRAPHIQUE 20 : Taux de rachat et taux de revalorisation net en fonction de la date de 1^e commercialisation 23
- GRAPHIQUE 21 : Taux de rachat par organisme en fonction de la part des provisions rémunérées à un taux net supérieur à 2,7 % 24

Index des tableaux

- TABLEAU 1 : Tendances de la revalorisation moyenne entre 2014 et 2015 20



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