



ANALYSES ET SYNTHÈSES



Situation à fin 2016 d'un échantillon de groupes d'assurance actifs en France

SOMMAIRE

1. DES RÉSULTATS EN HAUSSE ET TIRÉS PAR L'ASSURANCE DE PERSONNES.....	5
1.1 ANALYSE DES RÉSULTATS D'ENSEMBLE	5
1.1.1 Des résultats nets en hausse malgré une stabilité de l'activité tous métiers et zones géographiques confondus	5
1.1.2 Progression variable du résultat selon les segments	5
1.1.2.1.Assurances de personnes : un résultat opérationnel en progression malgré une légère baisse du chiffre d'affaires	5
1.1.2.2.Des résultats en baisse pour les assurances de biens et de responsabilité	6
1.1.3 Marché français : progression du chiffre d'affaires tiré par l'assurance de biens et de responsabilité mais résultat opérationnel en légère baisse	7
1.2 DES ÉVOLUTIONS CONTRASTÉES SELON LES GROUPES.....	9
1.2.1 Le chiffre d'affaires en assurances de personnes	9
1.2.2 Le marché de l'assurance de biens et responsabilités	10
1.2.3 Le résultat opérationnel	10
1.2.4 Le résultat net	11
2. DES PLACEMENTS ET DES PLUS-VALUES LATENTES ENCORE EN HAUSSE EN 2016	13
2.1 Les encours de placements s'accroissent	13
2.2 Des expositions aux titres souverains les moins bien notés de la zone euro qui restent stables en valeur relative	13
2.3 Un stock de plus-values latentes qui augmente hormis sur certains titres souverains.....	14
3. UNE RENTABILITÉ ET DES NOTATIONS STABLES POUR LES GRANDS GROUPES D'ASSURANCE.....	16
3.1 La rentabilité globale des groupes d'assurance se maintient.....	16
3.2 Les notations financières sont stables.....	17
LISTES DES TABLEAUX ET GRAPHIQUES.....	18

Synthèse générale

- ❑ En 2016, sur la base de la communication financière d'un échantillon de groupes d'assurance européens, cotés et actifs en France, et d'informations recueillies auprès des filiales d'assurance des grands groupes bancaires français, le chiffre d'affaires de l'assurance n'a pas progressé, toutes activités et toutes zones géographiques confondues. Derrière cette stabilisation, intervenue après une année 2015 relativement dynamique (+3,4 %), on observe une diminution de la collecte brute en assurances de personnes (-0,7 %) et une progression du chiffre d'affaires en assurances de biens et responsabilité (+1,4%). Le résultat opérationnel et le résultat net s'inscrivent néanmoins en hausse (respectivement +1,7 % et +2,4 %). La bonne résistance en termes de résultats pour l'assurance de personnes (le résultat opérationnel croît de 4,8 %), malgré la faiblesse du chiffre d'affaires, contraste avec la situation des assurances de biens et de responsabilité (résultat opérationnel en baisse de 2,3 %).
- ❑ Le marché français reste orienté à la hausse : le chiffre d'affaires est en progression de 1,6% du fait d'une légère augmentation de l'activité en assurances de personnes (+0,6 %) et du dynamisme de l'activité en assurances de biens et de responsabilité (+5 %). En revanche, le résultat opérationnel des groupes isolant le marché français demeure à un niveau élevé mais diminue de -5,4 % sous l'effet d'une contraction du résultat opérationnel en assurances de personnes (-5,1 %) et en assurances de biens et responsabilités (-3,7 %).
- ❑ Dans un contexte de taux bas, le stock de plus-values latentes, notamment obligataires, s'est accru : sur cet échantillon le stock total en pourcentage des placements en valeur de réalisation passe de 9,9 % en 2015 à 10,5 % en 2016.

Étude réalisée par le Service d'analyse des risques assurance de la Direction des Études de l'ACPR.

Mots-clés : assurance vie, assurance non vie, ratio combiné, supports en euros, supports en unités de compte

Codes JEL : G22

Remarques préliminaires

- ❑ Afin de disposer d'analyses avancées sur la situation des principaux groupes du secteur de l'assurance en France, en comparaison de ses principaux partenaires européens, la présente analyse se fonde sur un échantillon de groupes d'assurance actifs ayant leur siège social en Europe et actifs en France et qui communiquent leurs résultats au marché de manière régulière et suffisamment détaillée (Allianz, Aviva¹, Axa, CNP, Generali et Groupama). Lorsque les informations sont disponibles, l'étude prend également en compte les filiales d'assurance des principaux groupes bancaires français qui ne sont pas des données publiques² : BNP Paribas Cardif (BNPPC), Groupe des Assurances du Crédit Mutuel (GACM), Société Générale Insurance (SGI) et Crédit Agricole Assurances (CAA).
- ❑ En fonction de l'indicateur étudié, le nombre de groupes retenus pour l'analyse peut varier, selon la disponibilité des données. Dans la plupart des cas, l'échantillon est composé de groupes d'envergure internationale et ayant une forte implantation en Europe. Pour information, il est également fait mention, lorsque cela est possible, des résultats d'un sous-ensemble composé uniquement de groupes ayant leur siège en France et qui sont donc supervisés par l'ACPR. Les noms des groupes inclus dans l'agrégat sont indiqués lorsque cela est compatible avec la confidentialité des données collectées.
- ❑ Le nombre d'organismes analysés varie d'un tableau à l'autre afin de toujours privilégier la même base commune à l'ensemble des indicateurs d'un même tableau, selon la disponibilité de l'information et sauf mention contraire.

Afin d'étudier les performances des groupes européens d'assurance présents en France, la section 1 présente l'évolution des résultats, la section 2 celles des placements et la section 3 différents indicateurs suivis par les marchés financiers: la rentabilité (ROE/ROA) et les notations.

¹ Les résultats d'Aviva étant publiés en livres sterling, les chiffres des exercices 2015 et 2016 ont été convertis sur la base du taux de change au 31/12/2016, à savoir 1 GBP=1,1733 EUR.

² Le Groupe BPCE et la Banque Postale sont indirectement pris en compte au travers de CNP dont ils distribuent les produits.

1. Des résultats en hausse et tirés par l'assurance de personnes

Après une analyse des résultats d'ensemble d'un échantillon de groupes européens actifs en France, au niveau global et par grandes lignes d'activité (1.1), des évolutions contrastées entre groupes sont mises en évidence (1.2).

1.1 Analyse des résultats d'ensemble

1.1.1 Des résultats nets en hausse malgré une stabilité de l'activité tous métiers et zones géographiques confondus

En 2016, pour l'ensemble de l'échantillon, les primes acquises brutes de réassurance n'ont pas progressé (cf. [Tableau 1](#)), mais les groupes français ont vu le montant de leurs primes brutes légèrement augmenter (+1%).

en milliards d'euros	Echantillon européen (10 groupes)			Dont: sous-échantillon français (7 groupes)		
	2015	2016	Variation (*)	2015	2016	Variation (*)
Primes brutes	442.1	442.0	-0.0%	217.1	219.2	+1.0%
Résultat opérationnel avant impôt	34.2	34.8	+1.7%	15.5	15.6	+0.3%
Résultat net	20.0	20.5	+2.4%	9.7	10.2	+4.6%

Source : communication financière et données des groupes

(*) variation relative (en %)

Le résultat opérationnel³ est en hausse de +1,7 % sur l'ensemble des groupes et augmente pour 7 groupes sur 10, les évolutions individuelles se positionnant entre -6,1 % et +12 % (voir [partie 1.2](#)).

S'agissant des groupes français, le résultat opérationnel est en très légère hausse (+0,3 %).

Enfin, le résultat net en 2016 progresse plus rapidement pour les groupes français (+4,6 %) que pour l'ensemble de l'échantillon. Au total, les 10 assureurs sous revue ont réalisé un bénéfice net de 20 milliards d'euros, en hausse de 2,4 % par rapport à 2015 ; les assureurs français affichent pour leur part un résultat net agrégé de 10,2 milliards d'euros.

1.1.2. Progression variable du résultat selon les segments

Le décalage entre la faible progression des primes et la hausse des résultats au niveau global s'explique principalement par les assurances de personnes, alors que les assurances de biens et de responsabilité connaissent une hausse du chiffre d'affaires et une baisse du résultat opérationnel.

1.1.2.1 Assurances de personnes : un résultat opérationnel en progression malgré une légère baisse du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de l'assurance de personnes, mesuré par les primes collectées brutes, enregistre une légère baisse pour l'échantillon européen (-0,7 %) mais les acteurs français enregistrent une légère hausse (+0,8 %, cf. [Tableau 2](#)).

³ Le résultat opérationnel est la somme du résultat technique (primes – prestations – commissions et frais de gestion – solde de réassurance) et du résultat financier (produits nets de placements), il exclut les charges de financement et autres éléments exceptionnels (frais d'intégration / restructuration, charges d'écarts d'acquisition, opérations cédées). Il n'inclut pas non plus la charge d'impôts sur les sociétés. En outre, l'ensemble des groupes ne retraitant pas leurs chiffres des effets de change dans leur communication financière, ces effets ne sont pas pris en compte dans les données présentes dans l'étude.

Tableau 2

Indicateurs de résultats des assurances de personnes - toutes zones géographiques confondues

en milliards d'euros	Échantillon européen (8 groupes)			Dont: sous-échantillon français (5 groupes)		
	2015	2016	Variation (*)	2015	2016	Variation (*)
Chiffre d'affaires	267,0	265,1	-0,7%	131,3	132,3	+0,8%
Collecte nette (assurance vie): var. absolue	54,0	40,5	-13,5	26,7	19,0	-7,6

en milliards d'euros	Échantillon européen (8 groupes)			Dont: sous-échantillon français (5 groupes)		
	2015	2016	Variation (*)	2015	2016	Variation (*)
Chiffre d'affaires	268,2	266,1	-0,8%	132,6	133,3	+0,5%
Résultat opérationnel	18,2	19,0	+4,8%	8,5	8,7	+1,4%

Source : communication financière et données des groupes

(*) variation relative (en %) pour la collecte brute et le résultat opérationnel, et en milliards d'euros pour la collecte nette

Entre 2015 et 2016, en assurances de personnes, la collecte nette⁴ a baissé à la fois pour les groupes européens (-25 %, soit -13,5 milliards d'euros) et pour les groupes français (-29 %, soit -7,6 milliards d'euros).

En revanche, le résultat opérationnel progresse de 4,8 % pour l'échantillon des groupes européens, et de 1,4 % pour les seuls acteurs français.

1.1.2.2. Des résultats en baisse pour les assurances de biens et de responsabilité

Avec une croissance des primes brutes de 1,4 %, les assurances de biens et de responsabilité affichent une progression du chiffre d'affaires plus rapide que les assurances de personnes. Sur ce segment, la performance commerciale des groupes français est presque identique à celle de l'ensemble de l'échantillon européen : leurs primes brutes progressent de 1,9 % (cf. Tableau 3).

Tableau 3

Indicateurs de résultats des assurances de biens et de responsabilité – toutes zones géographiques confondues

en milliards d'euros	Échantillon européen (7 groupes)			Dont: sous-échantillon français (4 groupes)		
	2015	2016	Variation (*)	2015	2016	Variation (*)
Primes brutes	126	128	+1,4%	43,6	44,4	+1,9%
Primes brutes sur un périmètre plus large (**)	130,4	132,6	+1,7%	47,7	49,0	+2,8%
Ratio combiné	95,1%	95,6%	+0,5 pts	96,7%	97,0%	+0,3 pts
Ratio de sinistralité	67,0%	66,9%	-0,1 pts	69,1%	68,7%	-0,5 pts
Taux de frais	28,1%	28,7%	+0,6 pts	27,6%	28,4%	+0,8 pts
Résultat opérationnel	12,2	11,9	-2,3%	3,7	3,5	-5,1%

Source : communication financière et données des groupes ; moyennes pondérées par les primes brutes pour les ratios combinés, les ratios de sinistralité et les taux de frais.

(*) variation relative (en %) pour les primes brutes et le résultat opérationnel et en différence de ratio (points de % (pts)) pour le ratio combiné, le ratio de sinistralité et le taux de frais

(**) Périmètre plus large : l'échantillon européen est constitué de 9 groupes et le sous-échantillon français de 6 groupes

Le ratio combiné⁵ moyen des groupes de l'échantillon européen augmente de 0,5 point de pourcentage (pt) à 95,6 %. Celui des groupes français est un peu plus élevé, mais son augmentation est moindre (+0,3 pt) pour passer à 97 %. La détérioration du ratio combiné moyen provient de deux contributions contraires : une réduction de la sinistralité (le ratio de sinistres sur primes comptables s'inscrit

⁴ Collecte brute diminuée des rachats et prestations.

⁵ Le ratio combiné est la somme du ratio de sinistralité (charges de sinistres / primes) et du taux de frais (frais généraux opérationnels hors frais de gestion des sinistres / primes). Plus précisément le ratio de sinistralité correspond aux sinistres payés au cours de l'exercice rapportés aux primes acquises au cours du même exercice

en légère baisse de 0,1 pt à 66,9 %) et une augmentation du taux de frais (en moyenne + 0,6 pt).

Enfin, le résultat opérationnel diminue à la fois pour l'échantillon européen (-2,3 %) et pour les groupes français (-5,1 %).

1.1.3. Marché français : progression du chiffre d'affaires tiré par l'assurance de biens et de responsabilité mais résultat opérationnel en légère baisse

Les cinq groupes de l'échantillon qui distinguent le marché français enregistrent en moyenne une croissance de +1,6 % du chiffre d'affaires en France, cette progression est supérieure à la moyenne observée pour l'ensemble des zones d'implantation des groupes sous revue. L'activité est principalement tirée par les assurances de biens et responsabilité (+5 %), les assurances de personnes affichant une performance plus modeste (+0,6 %, cf. Tableau 4).

Tableau 4

Indicateurs de résultats – activité France

en milliard d'euros	Total de l'échantillon européen (5 groupes)		
	2015	2016	Variation (*)
Primes brutes	65.6	66.7	+1.6%
Assurance de personnes	51.0	51.3	+0.6%
Assurance de biens et de responsabilité	14.6	15.3	+5.0%
Collecte Nette (assurance vie)	7.4	5.5	- 1.9
Ratio combiné	96.8%	95.9%	-0.9 pt
Résultat opérationnel	4.2	4.0	-5.4%
Assurance de personnes	3.1	3.0	-5.1%
Assurance de biens et de responsabilité	1.1	1.1	-3.7%

Source : communication financière et données des groupes

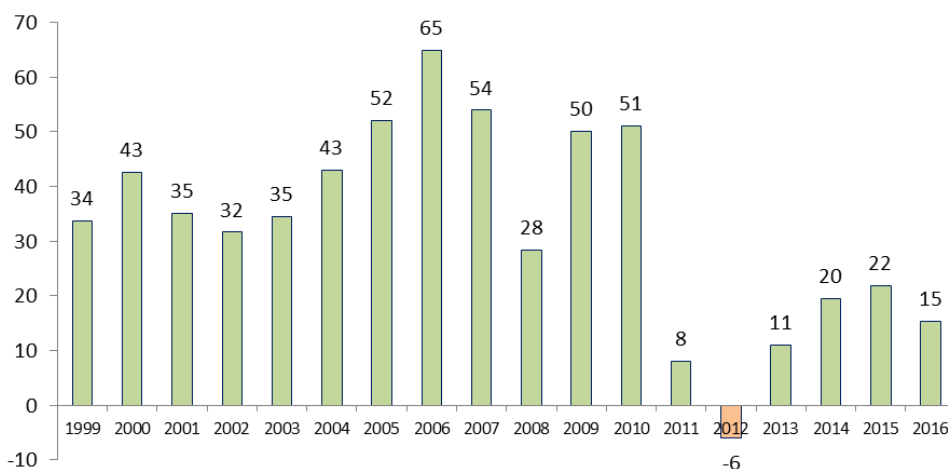
(*) variation relative (en %) pour les primes brutes et le résultat opérationnel, en milliards d'euros pour la collecte nette et en différence de ratio (pts) pour le ratio combiné.

En assurances de personnes, après une année 2015 en progression (+2,3 milliards d'euros), la collecte nette des 5 groupes sous revue diminue de 25,6 % (soit une baisse de 1,9 milliard d'euros pour atteindre 5,5 milliards d'euros).

Pour l'ensemble du marché français, la collecte nette demeure très inférieure à ses niveaux historiques mais reste positive. Ainsi, sur la période 1999-2010, le niveau moyen de collecte annuelle nette des supports euros et unités de compte se situait à 43 milliards d'euros ; en 2016, la collecte nette baisse de 31,8 % et revient à 15 milliards d'euros (cf. Graphique 1).

Graphique 1

Évolution de la collecte nette d'assurance-vie en France sur la période 1999-2016 (ensemble du marché français)



Source : ACPR

Enfin, le résultat opérationnel en France des 5 groupes sous revue baisse de -5,4 % en lien avec la tendance observée pour les assurances de personnes (-5,1%) et pour les assurances de biens et de responsabilité (-3,7 %).

En assurances de biens et de responsabilité, contrairement à la tendance constatée toutes zones géographiques confondues, le ratio combiné moyen relatif à l'activité en France se replie de 0,9 pt pour se rapprocher du niveau européen.

1.2. Des évolutions contrastées selon les groupes

1.2.1. Le chiffre d'affaires en assurances de personnes

La baisse moyenne de l'activité (-0,6 % de collecte brute) masque des situations diverses qui traduisent en partie des choix stratégiques différents (cf. [Tableau 5](#)) :

- les deux organismes qui subissent les baisses les plus importantes sont Allianz et Generali. Ce dernier affiche une baisse de -6,7 % du chiffre d'affaires, essentiellement en Italie, en France et en Allemagne suite à un recentrage stratégique du groupe pour contrecarrer l'effet des taux bas. Generali est de plus exposé à la baisse de la collecte en unités de compte engendrée par la volatilité des marchés observée en Italie. Allianz enregistre une diminution de son chiffre d'affaires de -3,4 %, principalement liée à la baisse des primes en unités de comptes en Italie et à Taïwan ainsi qu'au déclin des affaires traditionnelles en Allemagne et en Italie. De plus, cette baisse est accentuée par des effets de change défavorables.
- en revanche, Axa et Aviva voient leur chiffre d'affaires brut en assurances de personnes augmenter (+2,6 % et +19,4 % respectivement). Le chiffre d'affaires de l'assurance de personnes d'Axa progresse en 2016, soutenu par la croissance du fonds général, de la prévoyance et de la santé. Cette croissance est partiellement compensée par une baisse des primes investies en unités de compte notamment en Belgique.
- dans un contexte de progression de la collecte en unités de compte sur le marché français, CNP, Groupama et les bancassureurs poursuivent la transformation active de leur portefeuille vie en augmentant la proportion d'unités de compte dans leur bilan.

Tableau 5

Chiffre d'affaires brut et collecte nette par groupe d'assurance

en milliards d'euros	Collecte brute (assurance de personnes)			Collecte nette (assurance de personnes)		
	2015	2016	Variation (*)	2015	2016	Variation (**)
	Total	304.9	302.9	-0.6%	54.0	40.5
Allianz	66.9	64.6	-3.4%	10.7	6.1	-4.6
Axa	57.3	58.8	+2.6%	9.6	4.4	-5.2
Generali	53.3	49.7	-6.7%	14.9	12.0	-2.9
CNP	31.6	31.5	-0.2%	n.d.	n.d.	n.d.
Groupama	6.3	6.3	-0.6%	n.d.	n.d.	n.d.
Aviva	15.5	18.5	+19.4%	1.7	3.3	1.6
Total 4 bancassureurs	73.9	73.5	-0.6%	17.0	14.6	-2.5

Source : communication financière et données des groupes

(*) variation relative (en %)

(**) variation absolue (en milliards d'euros)

Parallèlement, une baisse de la collecte nette de 13,5 milliards d'euros est observée pour l'ensemble des groupes sous revue, à l'exception d'Aviva qui voit sa collecte nette augmenter. Cela s'explique principalement par l'augmentation des volumes sur l'ensemble des produits en Italie et sur les ventes de contrats de prévoyance en France.

1.2.2. Le marché de l'assurance de biens et responsabilités

Contrairement à l'assurance de personnes, l'assurance de biens et responsabilité enregistre une progression moyenne de son chiffre d'affaires de +1,7 % (cf. Tableau 6), observée sur la quasi-totalité de l'échantillon.

Ainsi, Axa enregistre une augmentation de son chiffre d'affaires sur ce segment de +2,6 %, principalement soutenue par une hausse tarifaire.

Tableau 6

Chiffre d'affaires en assurance de biens et de responsabilité par groupe d'assurance

en milliards d'euros	Chiffre d'affaires (assurance de biens et responsabilités)		
	2015	2016	Variation (*)
Total	130,4	132,6	+1,7%
Allianz	51,6	51,5	-0,2%
Axa	34,6	35,5	+2,6%
Generali	20,9	20,8	-0,4%
CNP	n.d.	n.d.	n.d.
Groupama	7,2	7,2	+0,2%
Aviva	10,3	11,4	+10,9%
Total 4 bancassureurs	5,9	6,3	+6,9%

Source : communication financière et données des groupes;

(*) variation relative (en %)

Comme indiqué en 1.1.2.2, le ratio combiné moyen est en hausse de +0,5 pt (cf. Tableau 7). Néanmoins, Allianz et Generali affichent une baisse de leur ratio combiné.

La hausse du ratio combiné provient essentiellement de l'accroissement de +0,6 pt du taux de frais, qui s'observe sur l'intégralité de l'échantillon à l'exception de Groupama, dont l'augmentation du ratio combiné (+1,1 pt) est principalement liée à une sur-sinistralité climatique en 2016.

Tableau 7

Ratios combinés, de frais et de sinistralité en assurances de biens et de responsabilité par groupe d'assurance

	Ratios combinés			Ratios de sinistralité (S/P)			Taux de frais		
	2015	2016	Variation (**)	2015	2016	Variation (**)	2015	2016	Variation (**)
Total	95,1%	95,6%	+0,5 pts	67,5%	67,4%	-0,1 pts	27,6%	28,2%	+0,6 pts
Allianz	94,6%	94,3%	-0,3 pts	66,2%	65,6%	-0,6 pts	28,4%	28,7%	+0,3 pts
Axa	96,2%	96,5%	+0,3 pts	70,5%	69,6%	-0,9 pts	25,7%	26,9%	+1,2 pts
Generali	93,1%	92,5%	-0,6 pts	65,9%	65,1%	-0,8 pts	27,3%	27,4%	+0,1 pts
CNP	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Groupama	99,2%	100,3%	+1,1 pts	71,3%	72,6%	+1,3 pts	27,9%	27,7%	-0,2 pts
Aviva	94,6%	101,1%	+6,5 pts	64,5%	69,2%	+4,7 pts	30,1%	31,9%	+1,8 pts

Source : communication financière des groupes ; moyennes pondérées par les primes brutes ; (**) variation absolue, en différence de ratios (pts)

1.2.3. Le résultat opérationnel

Le résultat opérationnel augmente en moyenne de +1,7% sur l'ensemble des groupes d'assurance de l'échantillon. Les évolutions individuelles sont néanmoins très diverses (cf. Tableau 8) :

- Axa et Groupama affichent des résultats opérationnels au niveau mondial en baisse de -2,9 % et -6,1 % respectivement. Les résultats d'Axa s'expliquent principalement par une baisse de la marge technique en prévoyance en France, de plus importants coûts d'acquisitions reportés aux États-Unis, et d'une marge d'investissement plus faible principalement en Suisse et au Japon. Le résultat opérationnel d'AXA diminue également sur les contrats en unités de compte.

- Aviva et CNP affichent de forte hausse de leur résultat opérationnel (respectivement +12% et +7,5%) tandis que, les bancassureurs (+2,4%) enregistrent également une augmentation du résultat opérationnel.

Tableau 8

Résultat opérationnel par groupe d'assurance

en milliards d'euros	Résultat opérationnel		
	2015	2016	Variation (*)
Total	34.2	34.8	+1.7%
Allianz	10.7	10.8	+0.9%
Axa	8.2	7.9	-2.9%
Generali	4.8	4.8	+0.9%
CNP	2.3	2.5	+7.5%
Groupama	0.2	0.2	-6.1%
Aviva	3.2	3.5	+12.0%
Total 4 bancassureurs	4.9	5.0	+2.4%

Source : communication financière des groupes

(*) variation relative (en %)

En ventilant le résultat opérationnel selon les deux marchés assurances de personnes d'une part et assurances de biens et de responsabilité d'autre part, il apparaît qu'en assurances de personnes six acteurs sur huit ont amélioré leur résultat opérationnel. C'est notamment le cas de Groupama, Generali, CNP, Aviva et Allianz qui ont principalement tiré profit de la réorientation de leurs activités d'assurance de personnes vers des produits plus générateurs de marges. Ainsi, le résultat opérationnel en assurances de personnes d'Allianz augmente de 9,3 % quand celui d'Axa diminue de -1,9 %.

En assurances de biens et responsabilités, les évolutions individuelles sont également contrastées : alors qu'Allianz voit son résultat opérationnel diminuer de -4,2 % et Groupama de -78,8 %, Generali et Aviva enregistrent des hausses respectives de +2,9 % et +8,9 %.

1.2.4. Le résultat net

Le résultat net pour l'ensemble des groupes sous revue augmente de +2,4 % (cf. Tableau 9).

Le résultat net d'Axa augmente de 3,8 % à 5,8 milliards d'euros, principalement soutenu par un résultat courant plus élevé, les plus-values nettes provenant des cessions, une variation moins défavorable de la juste valeur des actifs et produits dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture, partiellement compensés par des coûts de restructuration plus élevés.

Les bancassureurs enregistrent une hausse de leur résultat net de +8,1 %.

Deux groupes enregistrent cependant une baisse de leur résultat net : Groupama (-12,5 %) et Aviva (-21,7 %).

Tableau 9**Résultat net par groupe d'assurance**

<i>en milliards d'euros</i>	Résultat net		
	2015	2016	Variation (*)
Total	20.0	20.5	+2.4%
Allianz	7.0	7.3	+3.8%
Axa	5.6	5.8	+3.8%
Generali	2.0	2.1	+2.5%
CNP	1.1	1.2	+6.1%
Groupama	0.4	0.3	-12.5%
Aviva	1.3	1.0	-21.7%
Total bancassureurs	2.6	2.8	+8.1%

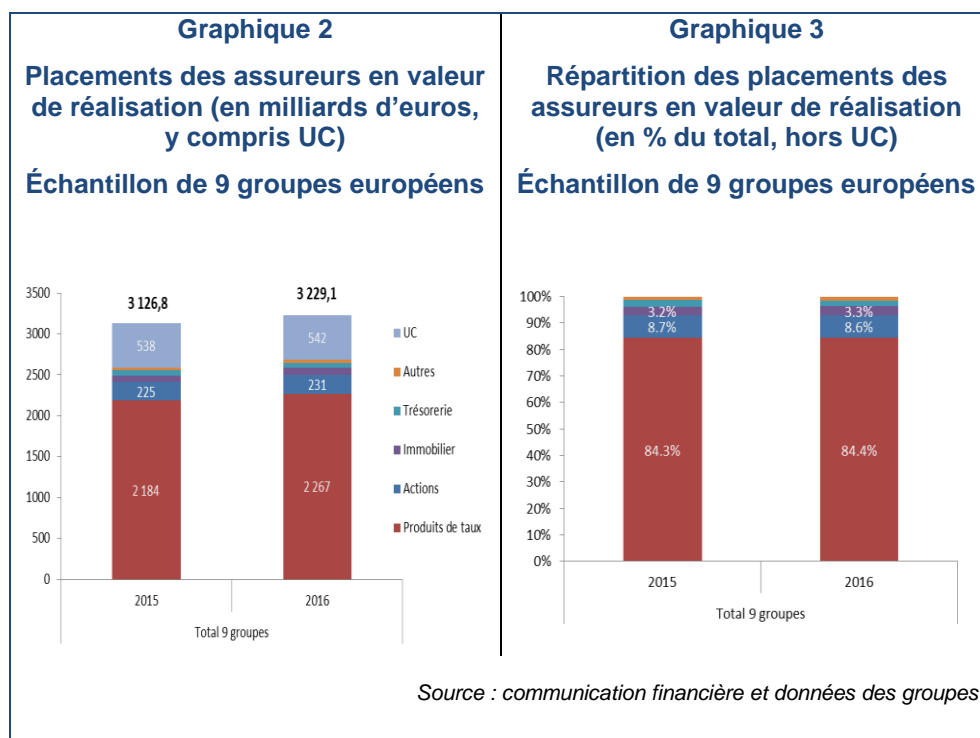
Source : communication financière des groupes

(*) variation relative (en %)

2. Des placements et des plus-values latentes encore en hausse en 2016

2.1. Les encours de placements s'accroissent

Les placements (y compris placements en UC) en valeur de réalisation ont augmenté de 102,2 milliards d'euros sur un échantillon de neuf acteurs européens. Cette évolution résulte notamment de la croissance des encours de placements sous forme de produits de taux⁶ (qui représentent de façon stable dans le temps environ 85% des placements, cf. Graphique 2) et sur lesquels d'importantes plus-values latentes sont constatées (cf. partie 2.3).



Malgré une légère diminution de la part investie en actions en 2016 (de 8,7 % à 8,6 %), elles restent le deuxième placement favori des assureurs : les bancassureurs ayant une proportion de leurs placements hors UC investie en actions supérieure à 10% (cf. Graphique 3).

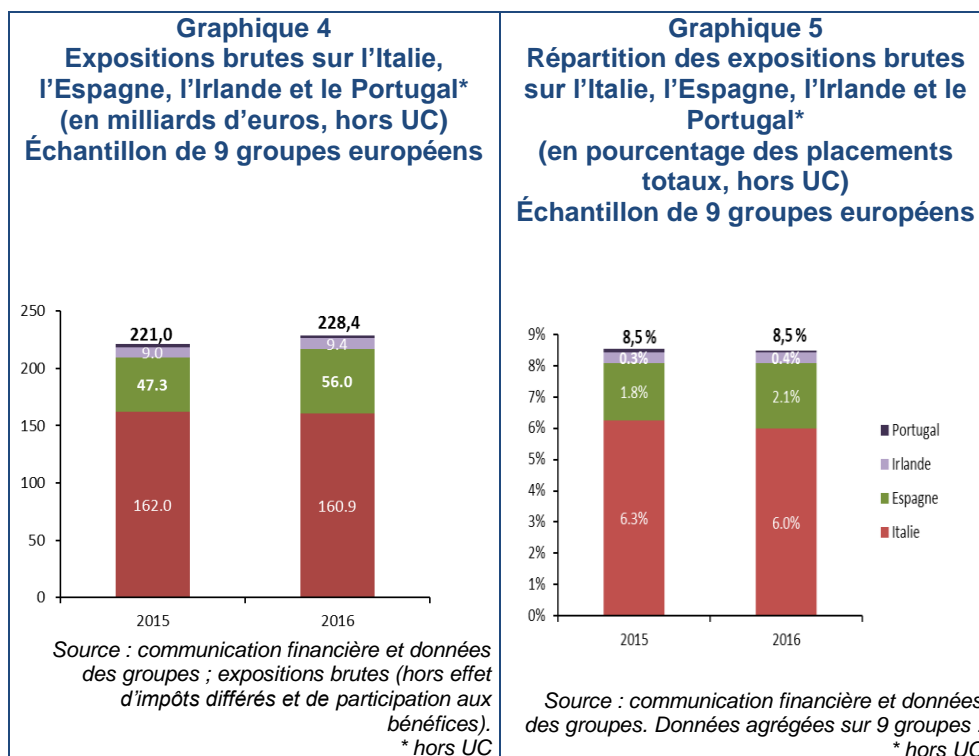
2.2. Des expositions aux titres souverains les moins bien notés de la zone euro qui restent stables en valeur relative

Pour l'échantillon des 9 groupes européens, les expositions brutes aux titres souverains des pays de la zone euro ayant une note souveraine attribuée par Standard and Poor's inférieure à A sont en hausse de 3,3 % en 2016, à 228,4 milliards d'euros (cf. Graphique 4)⁷. Certains groupes ont en particulier accru leur exposition sur l'Espagne.

Les expositions sur ces pays ne représentent toutefois qu'une part relativement modeste (8,5%) et stable des placements des assureurs concernés (cf. Graphique 5).

⁶ Les produits de taux comprennent les obligations, ABS, CDO, mortgage loans.

⁷ L'analyse se limite aux expositions significatives.

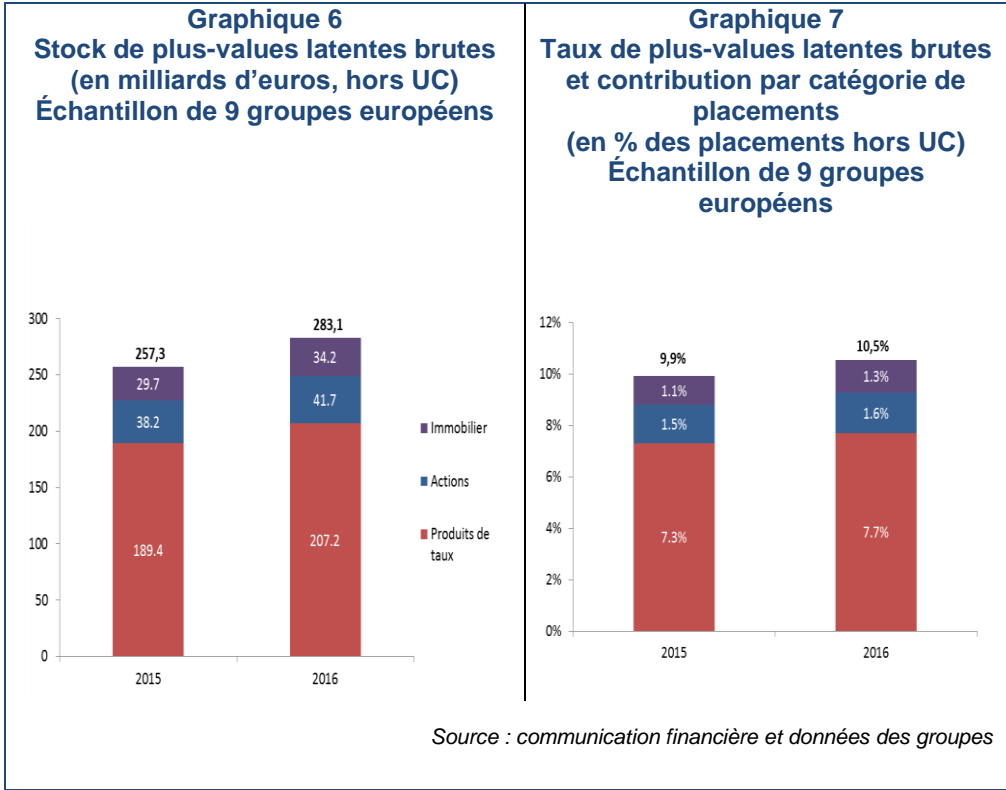


2.3 Un stock de plus-values latentes qui augmente hormis sur certains titres souverains⁸

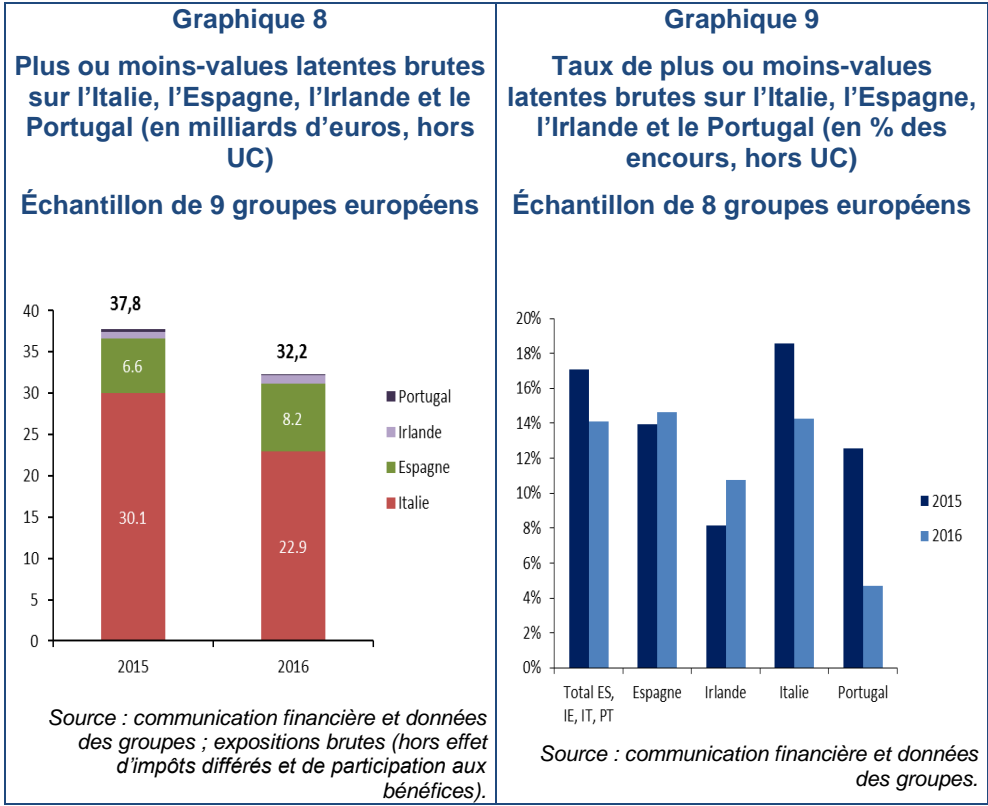
Le stock de plus-values latentes brutes a augmenté en 2016. Il est passé de 257,3 milliards d'euros à 283,1 milliards (cf. [Graphique 6](#)). Cette évolution tient à la hausse de 9,4 % du stock de plus-values latentes obligataires. Les données individuelles disponibles confirment qu'un tel mouvement s'observe à la fois sur les titres souverains (+7,2 %) et de manière encore plus importante sur les titres *corporate* (+22,8 %).

De façon similaire, le stock de plus-values latentes sur actions progresse, passant de 38,2 à 41,7 milliards (+9,3 %). De même, le stock de plus-values latentes sur les actifs immobiliers (qu'ils soient détenus à des fins d'investissement ou pour usage propre), croît de 4,5 milliards sur un an (+15,25 %), pour atteindre 34,2 milliards.

⁸ Les plus-values latentes sont calculées dans cette partie uniquement sur les placements hors UC.



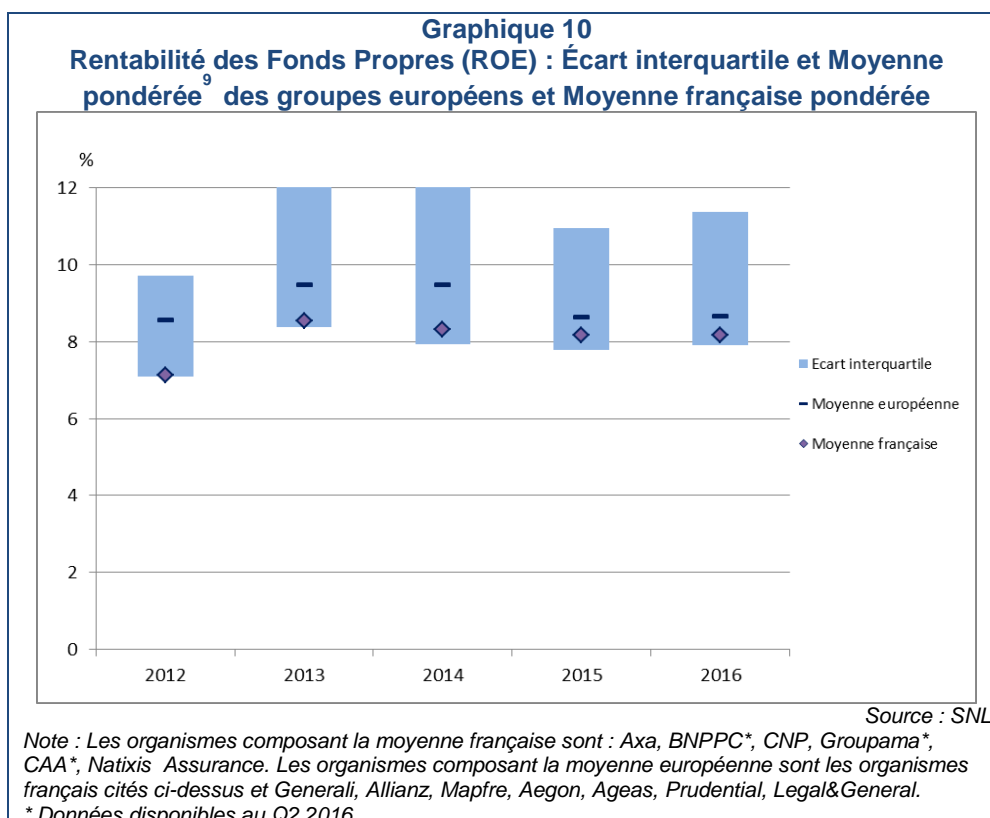
Toutefois, le stock de plus-values latentes sur les titres d'État des pays européens sous revue (Espagne, Irlande, Italie et Portugal) a globalement diminué entre 2015 et 2016 (-14,8 %) pour atteindre 32,2 milliards. C'est notamment le cas pour le stock de plus ou moins-values sur l'Italie qui, en raison d'une hausse des taux à 10 ans liés principalement à une hausse des spreads, a diminué de 23,7% mais une augmentation de 24,5 % est observée sur l'Espagne (cf. Graphique 9).



3. Une rentabilité et des notations stables pour les grands groupes d'assurance

3.1 La rentabilité globale des groupes d'assurance se maintient

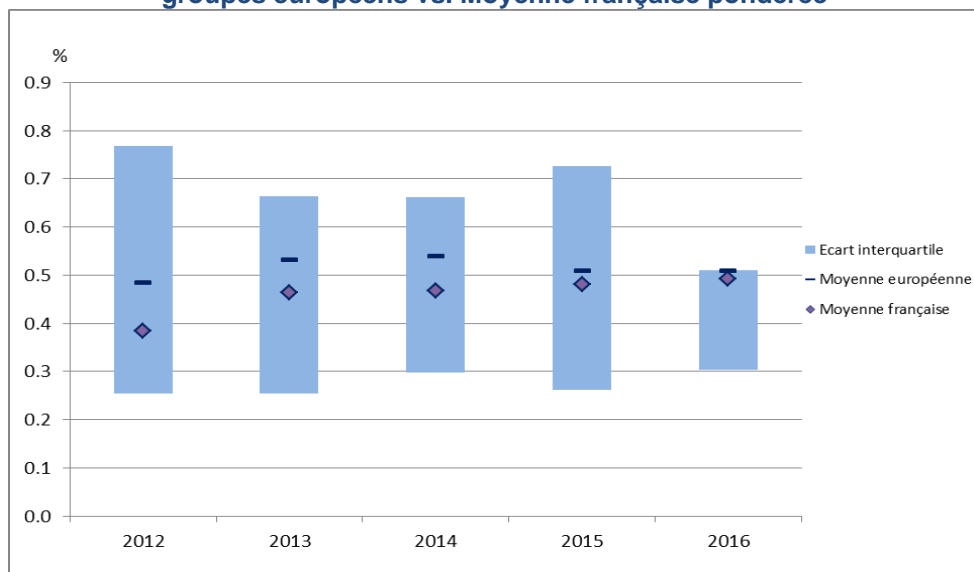
Les assureurs européens font face à un contexte compliqué en raison notamment des faibles taux d'intérêt qui affectent la rentabilité des investissements financiers. Néanmoins, la rentabilité des fonds propres (ROE) moyenne des assureurs européens se maintient en 2016 à 8,66%. Celle des assureurs français se rapproche de la moyenne européenne depuis 2015 tout en restant légèrement inférieure, et s'établit à 8,15% en 2016. (cf. Graphique 10).



S'agissant en revanche de la rentabilité ramenée aux actifs, l'échantillon français est en progression constante et rejoint en 2016 la moyenne européenne à environ 0,5% (cf. Graphique 11).

⁹ Moyenne pondérée par le montant des capitaux propres.

Graphique 11
Résultat / Total Actif (ROA) : Écart interquartile et Moyenne pondérée¹⁰ des groupes européens vs. Moyenne française pondérée



Source : SNL

Note : Les organismes composant la moyenne française sont : Axa, BNPPC, CNP, Groupama*, CAA*. Les organismes composant la moyenne européenne sont les organismes français cités ci-dessus et Generali, Allianz, Mapfre, Aegon, Ageas, Prudential, Legal&General..*
 * Données disponibles au Q2 2016

3.2 Les notations financières sont stables

Les « ratings » des grands groupes d'assurance sous revue ont peu évolué en 2016. La notation d'Axa a été relevée assortie d'une perspective stable par Standard & Poor's. L'agence estime que le groupe Axa a misé sur le développement de lignes de produits plus rentables et moins risqués et qu'il est en mesure de maintenir un bon niveau de bénéfices et de fonds propres au cours des deux prochaines années.

De manière générale, les groupes d'assurance français ont une notation équivalente à celle de leurs pairs européens et leurs perspectives sont jugées stables.

¹⁰ Moyenne pondérée par le montant des actifs.

Listes des tableaux et graphiques

Liste des tableaux

TABLEAU 1 :	Indicateurs de résultats toutes activités - toutes zones géographiques confondues	5
TABLEAU 2 :	Indicateurs de rentabilité assurances de personnes - toutes zones géographiques confondues	6
TABLEAU 3 :	Indicateurs de rentabilité des assurances de biens et de responsabilité – toutes zones géographiques confondues	6
TABLEAU 4 :	Indicateurs de rentabilité – activité France.....	7
TABLEAU 5 :	Chiffre d'affaires brut et collecte nette par groupe d'assurance.	9
TABLEAU 6 :	Chiffre d'affaires en assurance de biens et de responsabilité par groupe d'assurance	10
TABLEAU 7 :	Ratios combinés, de frais et de sinistralité en assurances de biens et de responsabilité par groupe d'assurance	10
TABLEAU 8 :	Résultat opérationnel par groupe d'assurance	11
TABLEAU 9 :	Résultat net par groupe d'assurance	12

Liste des graphiques

GRAPHIQUE 1 :	Évolution de la collecte nette d'assurance-vie en France sur la période 1999-2016	8
GRAPHIQUE 2 :	Placements des assureurs en valeur de réalisation y compris UC (en milliards d'euros)Échantillon de 9 groupes européens	13
GRAPHIQUE 3 :	Placements des assureurs en valeur de réalisation (en % du total hors UC) Échantillon de 9 groupes européens	13
GRAPHIQUE 4 :	Expositions brutes sur l'Italie, l'Espagne, l'Irlande et le Portugal (en milliards d'euros) Échantillon de 9 groupes européens	14
GRAPHIQUE 5 :	Expositions brutes sur l'Italie, l'Espagne, l'Irlande et le Portugal (en pourcentage des placements totaux) Échantillon de 9 groupes européens	14
GRAPHIQUE 6 :	Stock de plus-values latentes brutes sur titres AFS et immobilier (en milliards d'euros) Échantillon de 9 groupes européens	15
GRAPHIQUE 7 :	Stock de plus-values latentes brutes sur titres AFS et immobilier (en % des placements hors UC) Échantillon de 9 groupes européens	15
GRAPHIQUE 8 :	Plus ou moins-values latentes brutes sur l'Italie, l'Espagne, l'Irlande et le Portugal (en milliards d'euros) Échantillon de 9 groupes européens	15
GRAPHIQUE 9 :	Plus ou moins-values latentes brutes sur l'Italie, l'Espagne, l'Irlande et le Portugal (en % des encours) Échantillon de 8 groupes européens	15

GRAPHIQUE 10 : Rentabilité des Fonds Propres (ROE) : Écart interquartile et Moyenne pondérée des groupes européens et Moyenne française pondérée.....	16
GRAPHIQUE 11 : Résultat / Total Actif (ROA) : Écart interquartile et Moyenne pondérée des groupes européens vs. Moyenne française pondérée	17



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