




ANALYSES ET SYNTHÈSES

-  Revalorisation 2016 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation – engagements à dominante épargne et retraite individuelle

SOMMAIRE

INTRODUCTION : PRÉSENTATION DES ENJEUX ET DES SOURCES DE L'ÉTUDE.....	5
1. BAISSÉ DES TAUX SERVIS PLUS FORTE EN 2016	6
1.1. Nouvelle baisse en 2016 des taux servis aux assurés	6
1.1.1 Accélération de la baisse du taux de revalorisation moyen du marché	6
1.1.2 Un premier seuil de revalorisation à 1,0%	7
1.2. Baisse généralisée des taux servis mais accroissement de leur dispersion.....	8
1.2.1 Taux en baisse sur la quasi-totalité des contrats	8
1.2.2 Résistance du taux de revalorisation des contrats les mieux rémunérés	9
1.3. Des évolutions différenciées des taux de revalorisation selon les types d'organismes et de contrats.....	9
1.3.1 Maintien des taux de revalorisation des contrats à primes périodiques	9
1.3.2 Des taux de revalorisation plus bas chez les bancassureurs et plus élevés chez les mutuelles	10
1.3.3 Moindre baisse des taux de revalorisation des contrats fermés aux affaires nouvelles	11
2. DES ENGAGEMENTS DE REVALORISATION GLOBALEMENT PEU CONTRAIGNANTS À COURT TERME	13
2.1 Une contrainte toujours plus faible sur les taux techniques	13
2.1.1 Poursuite de la baisse de la part des provisions concernées par un taux technique supérieur à 1%	13
2.1.2 Des taux techniques plus élevés offerts par les petits organismes	14
2.2 Des taux techniques et taux de revalorisation plus élevés pour les contrats de date de première commercialisation plus ancienne	14
2.2.1 Des taux techniques élevés pour quelques contrats	14
2.2.2 Forte influence du taux technique sur le taux de revalorisation dans les tranches élevées.....	15
2.3 Des taux techniques différents selon les types d'organismes et de contrats	15
2.3.1 Des taux techniques plus élevés sur les contrats à primes périodiques	15
2.3.2 Des taux techniques plus élevés sur les contrats fermés aux affaires nouvelles.....	16
2.3.3 Des taux techniques plus faibles chez les bancassureurs	16
3.1 Faible croissance des provisions mathématiques	18
3.1.1 Les contrats euro-croissance encore peu développés, même si en forte hausse	18
3.1.2 Croissance plus élevée des provisions des mutuelles	18
3.2 Des taux de rachat contenus	19
3.2.1 Peu de contrats avec des pénalités de rachat.....	19
3.2.2 Des rachats dépendant principalement de l'ancienneté.....	19
3.3 Différenciation de la clientèle	20

ANNEXE A	22
A.1 Les sources de l'étude.....	22
A.2 Un marché très concentré	23
A.3 Les différents types de contrats.....	24
INDEX DES GRAPHIQUES	26
INDEX DES TABLEAUX	27

Synthèse générale

Dans un contexte de taux bas, le niveau des taux de revalorisation servis aux assurés appelle une vigilance particulière du superviseur, au regard de ses objectifs 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 sociaux), pondéré par les provisions mathématiques correspondantes, s'élève à **1,93 % au titre de 2016 après 2,27% au titre de 2015** et 2,54% au titre de 2014. Sur l'année 2016, les taux longs sur obligations souveraines françaises ont atteint des niveaux historiquement bas, à 0,47% en moyenne annuelle pour l'emprunt phare à 10 ans (contre 0,84 % en 2015), avant de remonter à partir du mois d'août 2016. 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 (-34 points de base) a été en ligne avec la baisse des rendements, afin de ne pas créer de situations difficilement soutenables à terme. Une partie des baisses de revalorisation immédiate est compensée par l'augmentation de la Provision pour Participation aux Bénéfices qui reste acquise aux assurés.

Par ailleurs, 69% des provisions mathématiques ont été rémunérées en 2016 à un taux moyen supérieur à 1,5%, contre 87% en 2015.

La dispersion des taux de revalorisation nets s'est accrue en 2016, la baisse du taux de revalorisation des contrats les mieux rémunérés ayant été moins marquée. Le taux moyen pondéré des 25 % de provisions mathématiques les moins rémunérées a été de 1,16 % alors que les 25 % de provisions les plus rémunérées l'ont été à un taux moyen de 2,84 %. Ces taux étaient respectivement de 1,55 % et 3,09 % en 2015.

La part des provisions techniques auxquelles s'applique un taux technique strictement supérieur à 1% a continué de diminuer, passant de 24% en 2012 à 14% en 2015 et 12% en 2016. La baisse des taux techniques reflète l'adaptation des assureurs à la situation de taux bas.

Mots-clés : assurance-vie, revalorisation, rachats

Codes JEL : G22, G28, D14, D18

Étude réalisée par Gaëlle CAPITAINE et Laure FREY avec la contribution de Yann AMAROUCHE, Anne-Lise BONTEMPS-CHANEL, Charles-Henri CARLIER

Introduction : Présentation des enjeux et des sources de l'étude

En dépit du niveau historiquement bas des taux longs, l'assurance-vie est restée en 2016 le placement préféré des ménages français avec un encours d'environ 1 921 milliards d'euros à fin 2016, dont 1 620 milliards d'euros sur les supports euros, représentant 40% du total de leur patrimoine financier¹. Le marché de l'assurance-vie est important et dynamique en France, où l'offre de contrats individuels d'assurance-vie pour constituer une épargne retraite et de capitalisation est abondante.

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.

Lors de la présentation du Rapport Annuel 2016 de l'ACPR, le Gouverneur de la Banque de France a rappelé que « la modération des taux servis par les assureurs-vie est nécessaire pour préserver leur solvabilité. »

Cette étude s'inscrit donc dans l'ensemble des actions menées par l'ACPR dans le cadre de l'environnement de taux bas. Elle participe également à la mission de protection du consommateur conduite par l'ACPR en informant les assurés.

¹ Source : Comptes nationaux base 2010 Banque de France. La hausse des encours d'assurance-vie des ménages entre fin 2015 et fin 2016 est en grande partie liée au passage à Solvabilité II.

1. Baisse des taux servis plus forte en 2016

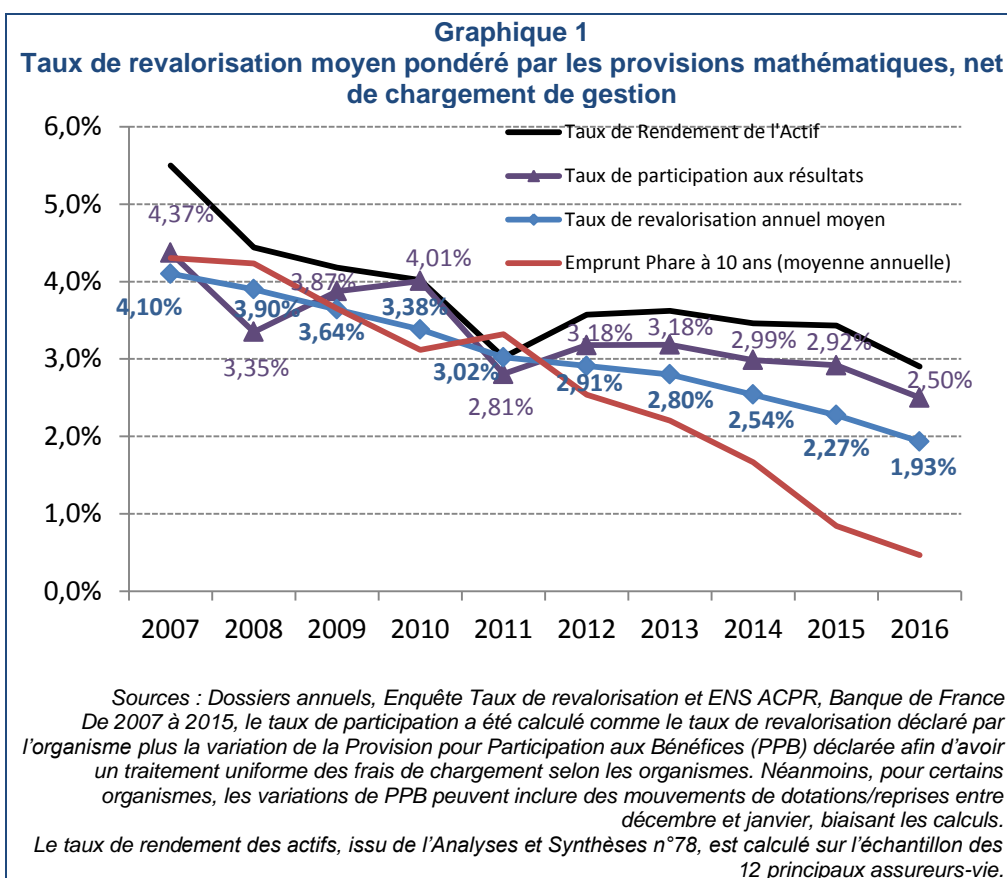
La revalorisation des contrats d'épargne et de retraite individuels a de nouveau baissé en 2016, comme l'illustrent les différents indicateurs collectés par l'enquête.

1.1. Nouvelle baisse en 2016 des taux servis aux assurés

1.1.1 Accélération de la baisse du taux de revalorisation moyen du marché

Les assureurs ont continué à faire face en 2016 à une situation exceptionnelle de baisse prolongée des taux d'intérêt, notamment ceux des obligations d'État.

Le taux moyen des obligations souveraines françaises s'est établi à 0,47 % sur l'année 2016 (Graphique 1), en baisse encore de 38 points de base par rapport à la moyenne de 2015. Après le point bas historique d'août 2016, lorsque les taux moyens ont atteint 0,15%, ceux-ci ont remonté pour atteindre 0,92 % en moyenne sur les cinq premiers mois de 2017.



Dans ce contexte, **le taux de revalorisation net moyen servi aux assurés sur les fonds en euros a diminué et s'est établi à 1,93 % en 2016**, en baisse de 34 points de base par rapport à 2015.

Il s'agit de la plus forte baisse annuelle depuis 2011, année où le taux moyen avait diminué de 36 points de base mais dans un contexte de taux très différent. Cette baisse, de l'ordre de celle observée sur les marchés obligataires en 2016, n'a pas permis de réduire l'écart entre le taux de l'emprunt français à 10 ans et le taux de revalorisation net moyen servi par les assureurs. Cet écart, relativement négligeable jusqu'en 2012, a atteint 147 points de base en 2016, contre 143 points en 2015. Cette différence est permise par la présence dans le portefeuille des assureurs d'actifs non-amortissables (actions, immobilier) présentant des plus-values latentes et d'obligations acquises dans le passé à des taux plus élevés. Le poids de ces dernières diminue cependant mécaniquement au fil des ans et elles sont remplacées en partie par des obligations dont le rendement très faible continuera à peser à moyen terme dans le rendement des fonds euros des assureurs. Le taux de rendement des actifs des douze principaux assureurs-vie est

ainsi resté quasiment stable en 2015 autour de 3,43%² avant de diminuer à 2,90% en 2016, niveau encore très supérieur au taux servi.

En dépit de la baisse continue des taux de revalorisation servis aux assurés, le taux de participation aux résultats, constitué de la revalorisation nette de chargements servie et de la dotation à la PPB nette des reprises, est resté quasiment stable entre 2012 et 2015, autour de 3%. En effet, depuis 2012, les assureurs accroissent le niveau de cette provision acquise aux assurés dans le but de servir une partie des revalorisations futures, comme elle avait été utilisée par le passé, en 2008 et 2011, suite à la crise financière. Le taux de participation aux résultats a baissé à 2,5% en 2016 mais reste supérieur aux taux de revalorisation servi en raison d'une nouvelle dotation nette à la PPB en 2016. Au total, la Provision pour Participation aux Bénéfices s'élèverait à un peu plus de 3% des Provisions Mathématiques de clôture à fin 2016.

Enfin, les assureurs disposent de la Réserve de Capitalisation, dotée automatiquement des plus-values réalisées sur les produits de taux, pour faire face à d'éventuelles moins-values futures sur ces derniers et ainsi lisser leur résultat financier. La réserve de capitalisation des assureurs-vie couverts dans cette étude s'élevait à fin 2016 à 1,4% de leurs provisions vie, après 1,2% à fin 2015.

1.1.2 Un premier seuil de revalorisation à 1,0%

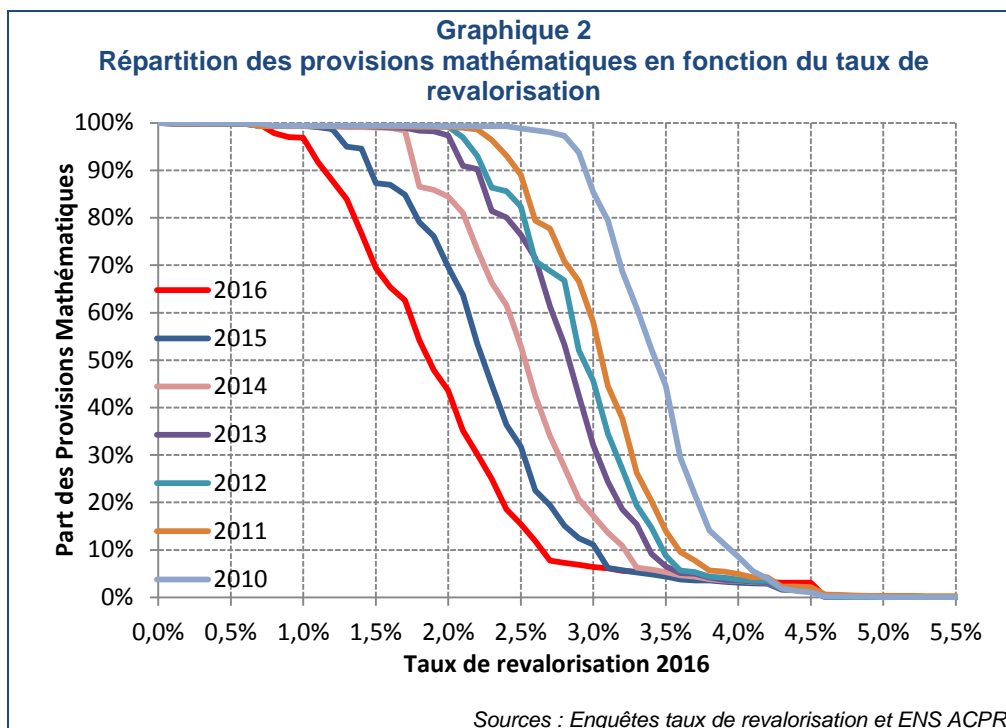
L'analyse montre que **30 % des provisions mathématiques des contrats d'assurance-vie affichent un taux de revalorisation net supérieur ou égal à 2,2 % en 2016** ([Graphique 2](#)) alors que c'était encore le cas de la majorité des contrats en 2015 (53 % des provisions mathématiques), le taux médian s'étant déplacé à 1,8% en 2016. De même, alors que plus de la moitié des provisions mathématiques était rémunérée à un taux supérieur ou égal à 2,5% en 2014 : cette proportion s'établit à 15% en 2016.

Par ailleurs, 69 % des provisions mathématiques ont été rémunérées en 2016 à un taux de revalorisation net supérieur à 1,5 %, contre 87 % en 2015.

En 2015 moins de 5% des provisions mathématiques moyennes étaient rémunérées à un taux inférieur à 1,4%. La répartition graphique des provisions mathématiques en fonction des taux de revalorisation met en évidence l'existence de seuils. Ces seuils peuvent être définis comme les taux de revalorisation pour lesquels l'encours rémunéré au moins à ce taux baisse de plus de 5% lorsqu'on lui ajoute 10 points de base. Concrètement, il s'agit de la valeur du taux de revalorisation à partir duquel il est observé une décroissance marquée sur le [Graphique 2](#). Ainsi, la rupture qui apparaissait en 2011 autour de 2,5 % semble s'être déplacée progressivement à 2,2 % en 2012, 2,0% en 2013, 1,7% en 2014, 1,4% en 2015 et 1,0% en 2016.

On peut en revanche observer la persistance au fil des années d'un plafond de rémunération à 4,5% hérité d'anciennes contraintes réglementaires, la part des provisions mathématiques rémunérées à plus de 4,5% étant quasi-nulle.

² Voir Analyses et Synthèses n°78 « Assurance-vie en France et environnement de taux bas »



1.2. Baisse généralisée des taux servis mais accroissement de leur dispersion

1.2.1 Taux en baisse sur la quasi-totalité des contrats

Le taux de revalorisation net est une nouvelle fois en baisse pour une grande majorité du marché (Tableau 1), témoignant de l'adaptation des contrats à la baisse du rendement moyen des actifs des assureurs. Ainsi, la part des provisions mathématiques, revalorisée à un taux net inférieur à celui de l'année précédente, reste prépondérante à 89 %, contre 92 % en 2015 et 90 % en 2014.

Tableau 1
Tendance de la revalorisation moyenne entre 2015 et 2016³

Évolution du taux de revalorisation en 2016 par rapport à 2015	PM moyennes (en milliards d'euros)	Encours (en %)	Taux moyen (en%)	
			2016	2015
Baisse	1 009,7	89%	1,79%	2,24%
Stagnation	90,1	8%	3,18%	3,20%
Hausse	40,8	4%	2,48%	1,75%
Total Marché	1 140,6	100%	1,93%	2,30%

Sources : ENS ACPR

Seules 4 % des provisions mathématiques ont enregistré un relèvement de leur taux de revalorisation net sur la même période, légèrement plus qu'en 2014 et 2015, en partie du fait d'un rattrapage par rapport aux conditions de marché. En effet, le taux moyen pondéré de l'ensemble de ces contrats est passé de 1,75% en 2015 à 2,48% en 2016. Pour près des trois quarts d'entre elles, ces provisions mathématiques avaient été rémunérées en 2015 à un taux net inférieur au taux net moyen du marché des contrats d'assurance-vie individuelle. Par ailleurs, pour près d'un quart d'entre elles il s'agit de faibles hausses, inférieures à 20 points de base.

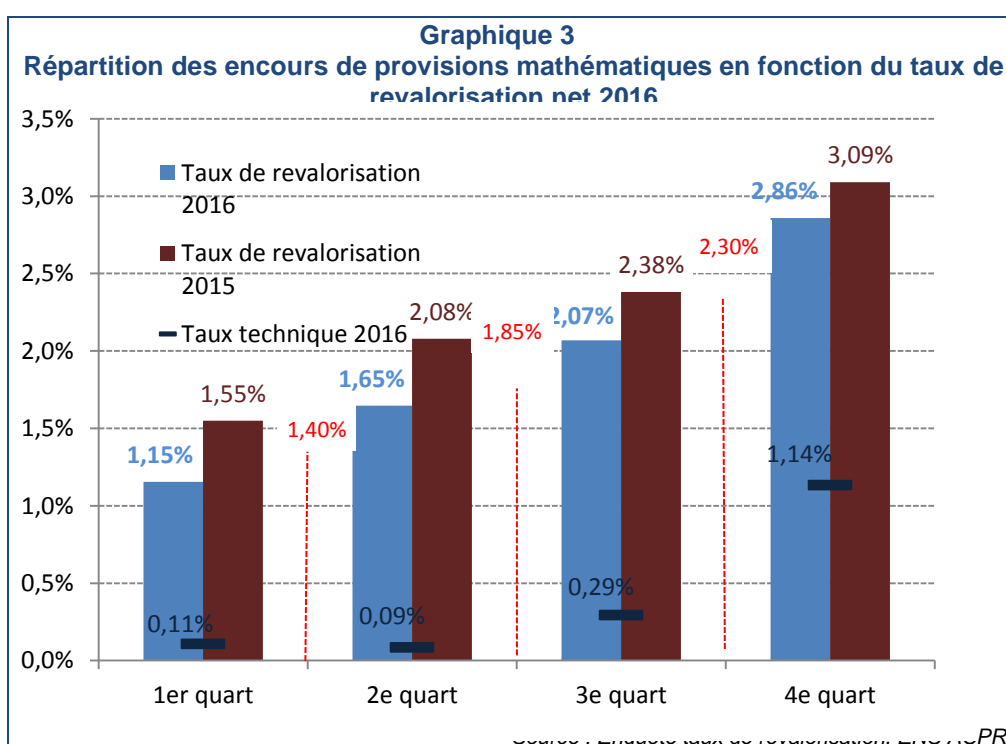
Enfin, 8 % des provisions mathématiques ont été revalorisées au même taux en 2016 qu'en 2015 (contre 5% en 2015 et 7 % en 2014), à hauteur de 3,25 % en

³ 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.

2016, soit un taux net significativement plus élevé que le taux moyen de l'ensemble du marché. **Pour environ 97% des contrats concernés, cette revalorisation s'est située au niveau du taux technique du contrat**, la stabilité du taux de revalorisation étant donc à attribuer à une contrainte contractuelle. Pour 2% d'entre eux, la revalorisation a été nulle en 2015 comme en 2016.

1.2.2 Résistance du taux de revalorisation des contrats les mieux rémunérés

L'analyse de la dispersion des taux de revalorisation nets en 2016 montre que le taux net médian est de 1,85 % (Graphique 3), très proche du taux net moyen du marché (1,93 %). Le taux moyen pondéré des 25 % des provisions mathématiques les moins rémunérées (i.e. le taux net moyen du 1er quart) est de 1,15 %, en baisse de 40 points de base par rapport à 2015, alors que les 25 % de provisions les plus rémunérées le sont à un taux net moyen de 2,86 %, en baisse de 22 points de base uniquement. La meilleure tenue des taux de revalorisation des encours les mieux rémunérés tient en partie à un taux technique plus important. En effet, le taux technique moyen pondéré du dernier quart est de 1,14% en 2016 alors qu'il s'établit à 0,11% pour le premier quart. Par ailleurs, près de 80% des encours des contrats d'assurance-vie des mutuelles appartiennent au quart des provisions les mieux rémunérées, dont elles représentent 4% des encours.



L'écart interquartile – différence entre le 3^e et le 1^{er} quartile, soit entre 2,30% et 1,40% - a augmenté, passant à 90 points de base après 66 points de base en 2015 et 72 points de base en 2014. L'écart interquartile était de 54 points de base en 2011, soit un écart plus faible avec des taux de revalorisation nets moyens pourtant plus élevés.

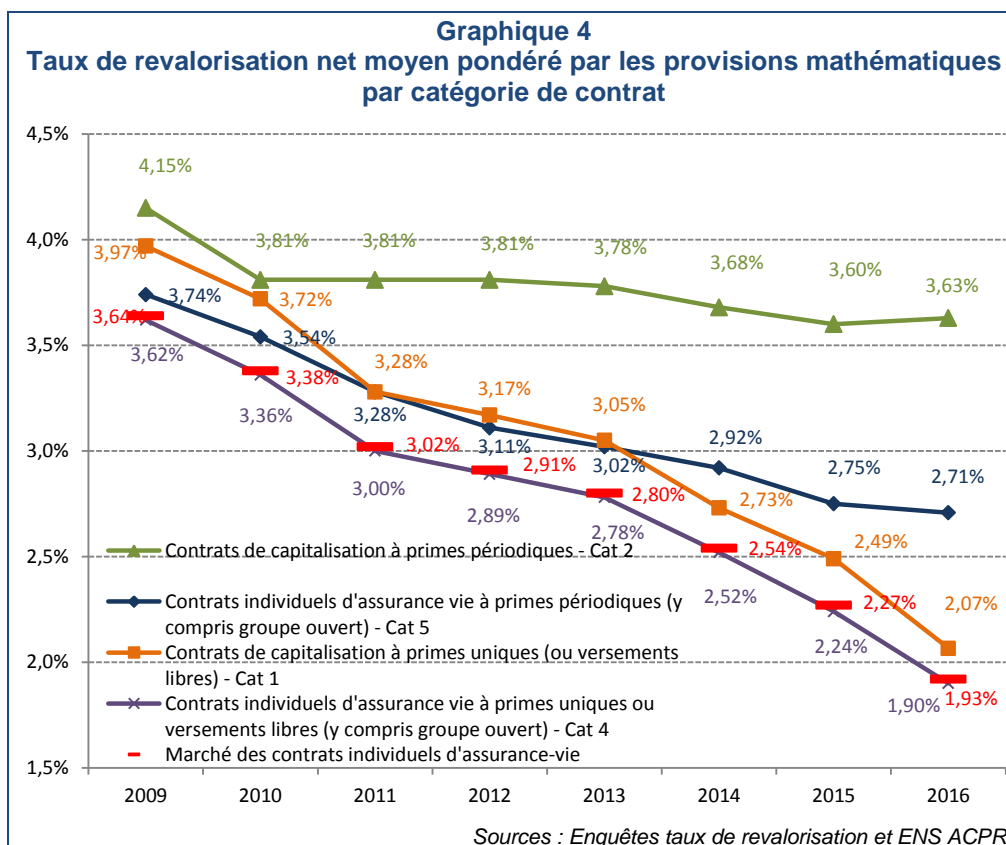
1.3. Des évolutions différenciées des taux de revalorisation selon les types d'organismes et de contrats

La baisse des taux de revalorisation nets moyens est observée sur tous les types de contrats et tous les types d'organismes mais une analyse plus fine permet de différencier l'évolution selon le type d'assureur, la catégorie de contrat et le statut du contrat.

1.3.1 Maintien des taux de revalorisation des contrats à primes périodiques

Compte tenu de leur poids prépondérant en termes de provisions mathématiques (voir la description du marché en Annexe), 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 4). Le taux de revalorisation net moyen observé sur les contrats de cette catégorie est le plus faible (1,90 %).



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 (2,07 %), probablement en lien avec une clientèle plus patrimoniale. Néanmoins, il s'agit de la catégorie de contrats dont le taux de revalorisation a le plus baissé en 2016 (-42 points de base). L'écart de rémunération entre contrats de capitalisation et autres contrats individuels d'assurance-vie à prime unique continue donc de se resserrer pour n'atteindre plus que 17 points de base en 2016 contre 36⁴ points de base en 2009.

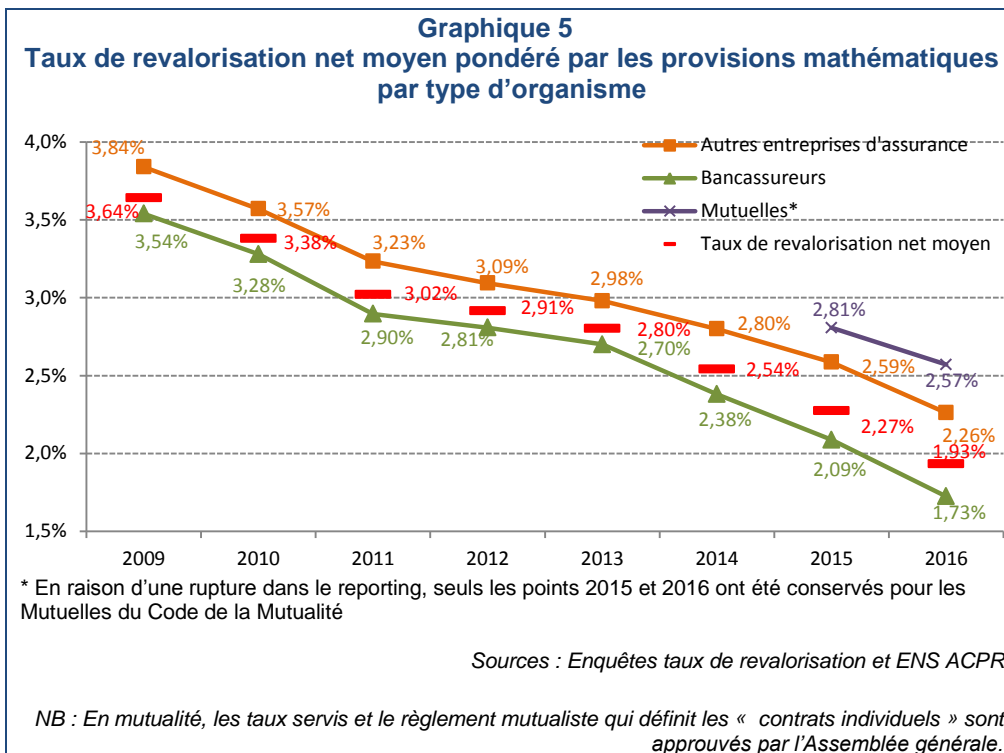
En revanche, la baisse des taux nets servis sur les contrats à primes périodiques est plus lente, principalement en raison de taux techniques plus élevés, ceux-ci ayant pu être accordés dans le passé pour tous les versements futurs au contraire des contrats à versements libres. Les taux nets des autres contrats individuels d'assurance-vie à primes périodiques (catégorie 5) n'ont que peu baissé en 2016 (baisse de 3 points de base en 2016 à 2,71%, après une baisse de 17 points de base en 2015). Les taux nets des contrats de capitalisation à primes périodiques (catégorie 2) sont restés quasiment stables depuis 2010 (hausse de 3 points de base en 2016 à 3,63%).

1.3.2 Des taux de revalorisation plus bas chez les bancassureurs et plus élevés chez les mutuelles

Une évolution à la baisse des taux nets servis est observée sur l'ensemble du marché. Les assureurs traditionnels et les mutuelles servent un taux supérieur à la moyenne du marché (Graphique 5) 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 32 points de base à 2,26% pour les assureurs traditionnels et de 24 points de base à 2,57% pour les mutuelles). Ce niveau de rémunération plus élevé est en partie permis par un Taux de Rendement de l'Actif

⁴ On ne retrouve pas un écart de 35 points de base comme attendu en raison des effets d'arrondi

(TRA) légèrement supérieur pour les assureurs dits « traditionnels » par rapport au reste du marché. Ainsi, leur TRA s'est établi à 3,0% en 2016 contre 2,8% pour les bancassureurs.



Les taux nets servis par les bancassureurs sont les plus faibles du marché (1,73 %) ; leur évolution est très proche de celle de l'ensemble du marché (baisse de 36 points de base) en raison de leur poids (62% des provisions mathématiques). En effet, les bancassureurs ont une clientèle généralement moins mobile pour laquelle le taux de rendement de référence est souvent celui du Livret A. Ce positionnement concurrentiel leur permet de servir des taux globalement plus bas que le reste du marché.

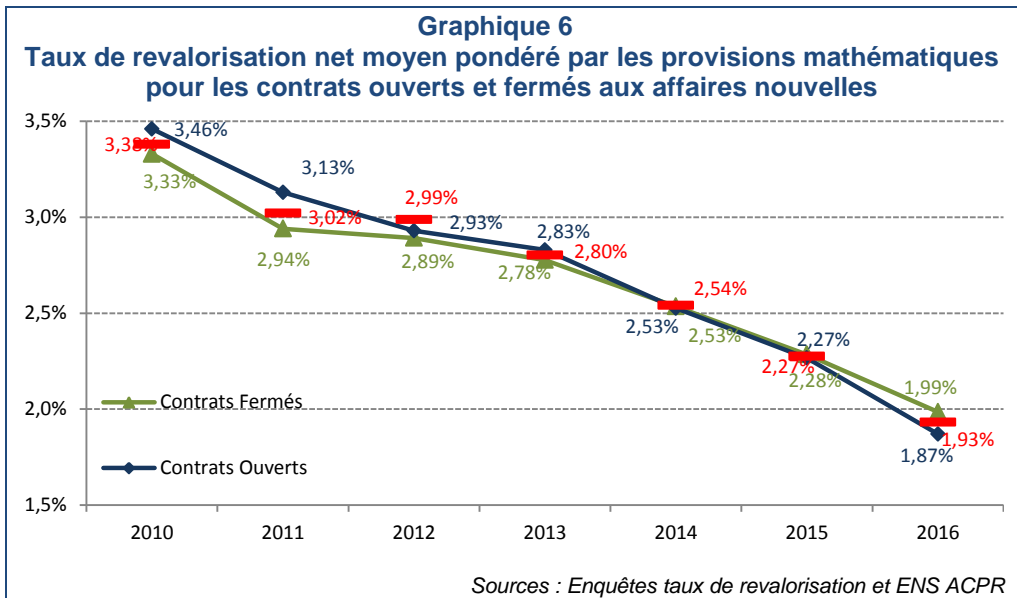
Le profil du taux de revalorisation net servi par les mutuelles du Code de la Mutualité suit celui de l'échantillon à un niveau toutefois plus élevé (2,57% en 2016 après 2,81% en 2015).

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, raison pour laquelle ils ne sont pas représentés sur ce graphique.

1.3.3 Moindre baisse des taux de revalorisation des contrats fermés 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.

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 6), les taux nets servis par les deux types de contrats se sont rapprochés en moyenne entre 2012 et 2015 et en 2016 les contrats fermés aux affaires nouvelles ont servi une revalorisation plus intéressante (1,99%).



Le taux de revalorisation plus élevé des contrats fermés aux affaires nouvelles pourrait s'expliquer en partie par des taux techniques plus importants sur ces contrats.

2. Des engagements de revalorisation globalement peu contraignants à court terme

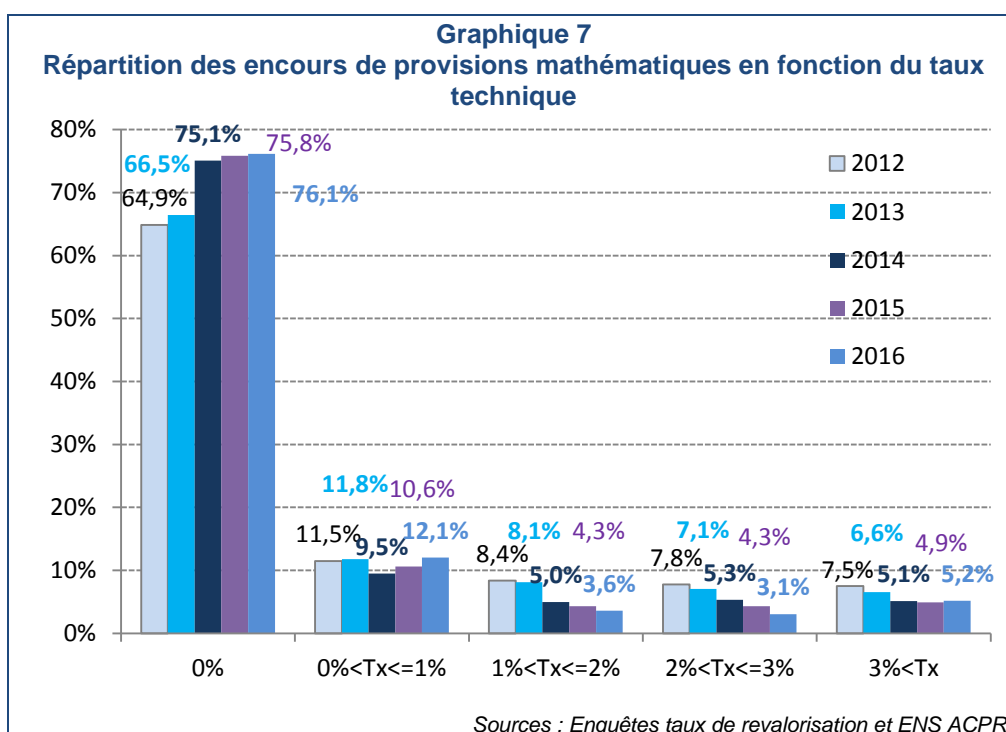
Dans le contexte inédit de baisse des taux décrit précédemment, il est important de s'attacher à analyser les contraintes existantes pour les assureurs en termes de revalorisation des provisions mathématiques des contrats individuels.

Le taux technique déclaré sur les contrats individuels dans l'enquête revalorisation est le taux maximal à partir duquel sont actualisés les engagements de l'assureur envers les assurés. Aucune application de frais n'est effectuée sur le taux technique déclaré. 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 Une contrainte toujours plus faible sur les taux techniques

Les taux techniques représentent une contrainte globalement faible pour les années à venir, sans préjudice de situations individuelles particulières.

2.1.1 Poursuite de la baisse de la part des provisions concernées par un taux technique supérieur à 1%

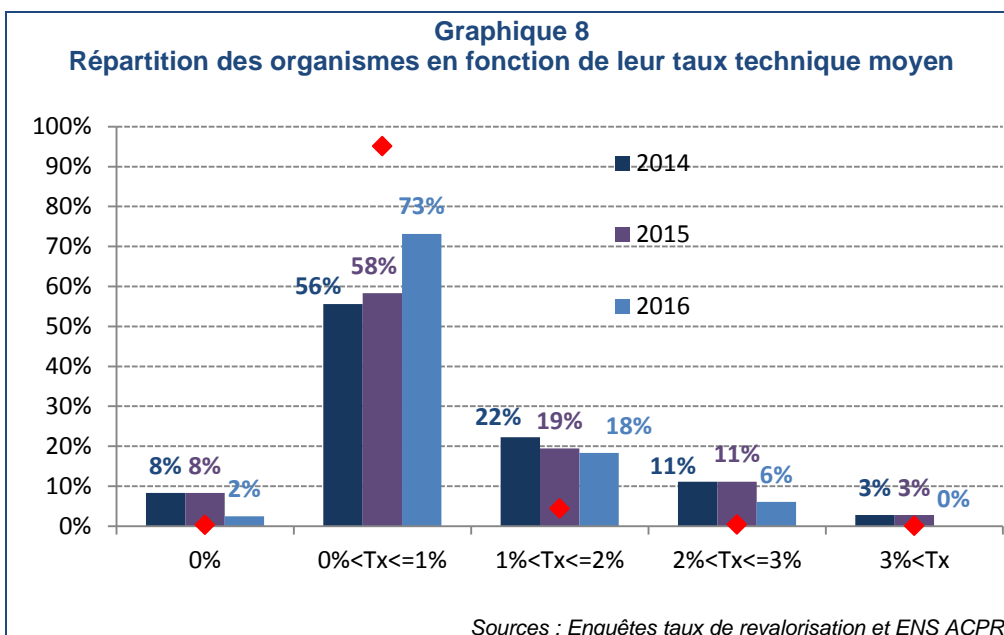


Près de **76 % des provisions mathématiques des contrats d'assurance-vie individuels n'ont été créditées d'aucun intérêt technique en 2016**, contre 65 % des provisions mathématiques en 2012 (Graphique 7). La part des provisions techniques auxquelles s'applique un taux technique strictement supérieur à 1% a continué de diminuer, passant de 24% en 2012 à 14% en 2015 et un peu moins de 12% en 2016.

En plus du taux technique à 0%, seuls deux autres valeurs concentrent au moins 2% des provisions mathématiques totales. Dans la tranche des taux techniques compris entre 0,1% et 1%, une part significative des provisions mathématiques totales (4%) est affectée d'un taux technique à 0,6%, proche du taux de chargement sur encours souvent pratiqué sur le marché, ce qui rapprocherait le taux technique d'une garantie en capital. Par ailleurs, 2% des provisions mathématiques ont un taux technique à 4,5%, taux maximum en vigueur entre 1985 et 1995.

2.1.2 Des taux techniques plus élevés offerts par les petits organismes

Si la proportion des provisions mathématiques concernées par un taux technique élevé est faible, celles-ci pourraient être concentrées au sein des mêmes organismes, rendant fragile la situation de ces derniers.

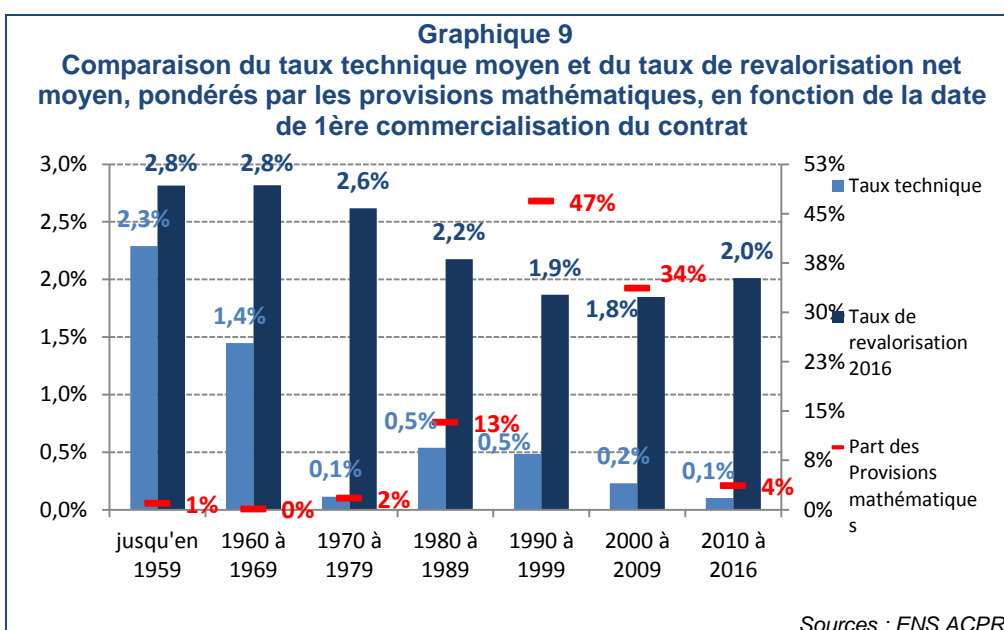


Un peu moins de 25% des organismes ont un taux technique moyen strictement supérieur à 1% (Graphique 8). En pondérant par la taille des organismes, 5% d'entre eux ont un taux technique moyen supérieur à 1%, ce qui montre que les taux techniques moyens les plus élevés se trouvent parmi les plus petits organismes.

2.2 Des taux techniques et taux de revalorisation plus élevés pour les contrats de date de première commercialisation plus ancienne

2.2.1 Des taux techniques élevés pour quelques contrats

Un peu plus de 80% 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.



Les contrats dont la date de première commercialisation est plus ancienne affichent des taux de revalorisation d'autant plus élevés. Cette tendance connaît un point d'inflexion pour les contrats commercialisés pour la première fois entre 2000 et 2009 et dont les taux de revalorisation nets observés sont les plus faibles. Ils progressent néanmoins sur les générations de contrats plus récentes en lien avec des politiques commerciales plus actives.

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 0,6 % des provisions mathématiques) et dans une moindre mesure ceux commercialisés pour la première fois entre 1960 et 1969.

2.2.2 Forte influence du taux technique sur le taux de revalorisation dans les tranches élevées

Les taux techniques sont un des facteurs principaux expliquant des taux de revalorisation élevés. Ainsi, les taux de revalorisation des trois quarts des contrats dont le taux technique est supérieur à 2% sont fixés au niveau de ce taux technique (Tableau 2).

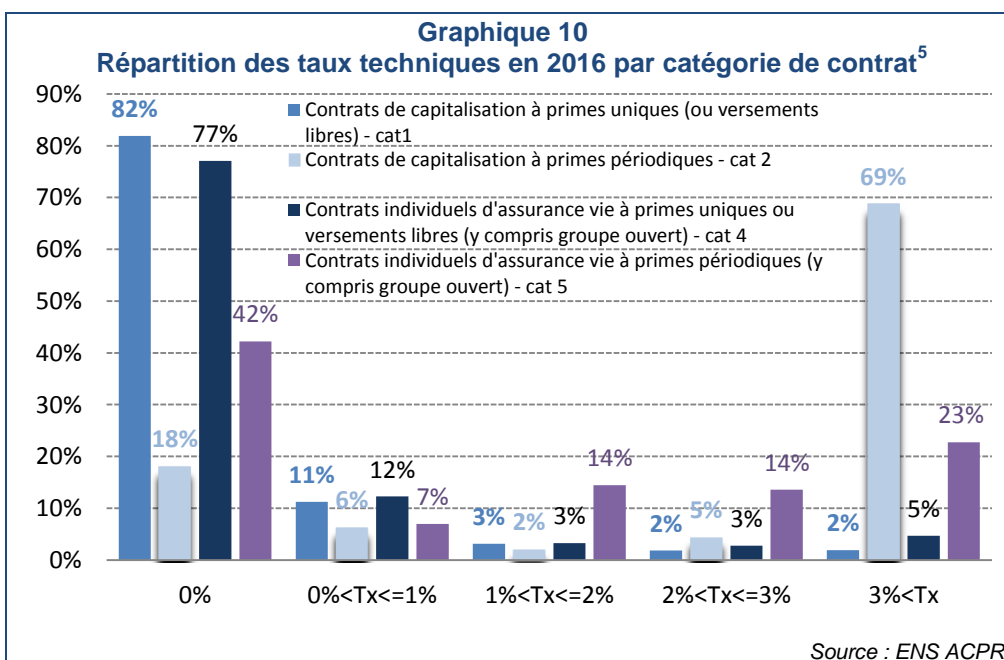
Egal à 0%	Inférieur à 1%	Entre 1% et 2%	Entre 2 et 3%	> à 3%
0%	1%	41%	74%	84%

Sources : ENS ACPR

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

2.3.1 Des taux techniques plus élevés sur les contrats à primes périodiques

Plus des trois quarts 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.



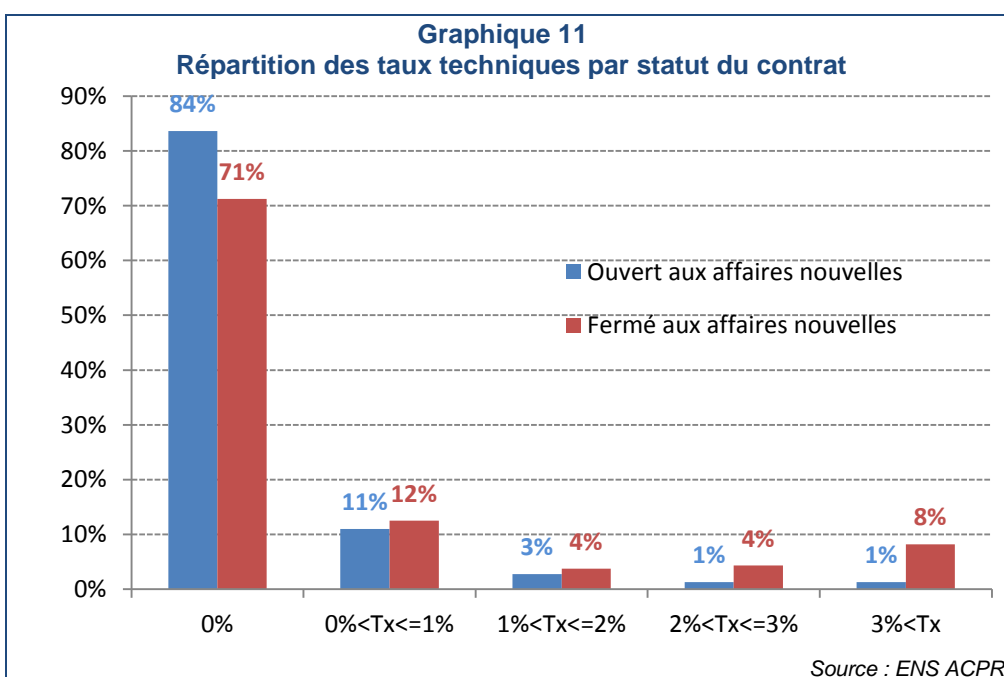
⁵ Le contenu des catégories de contrats 1, 2, 4, 5 et 13 est précisé dans l'encadré page 5.

Les contrats de capitalisation à prime unique ou versements libres (catégorie 1) présentent aussi majoritairement des taux techniques égaux à 0 % (82 %).

En revanche, les contrats à primes périodiques présentent des taux techniques plus élevés. Ainsi, un peu plus du tiers des provisions mathématiques des contrats individuels d'assurance-vie à primes périodiques (catégorie 5) présentent un taux technique strictement supérieur à 2 %. Enfin, 69% 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 (0,1%). Par ailleurs, les provisions mathématiques des contrats de capitalisation à primes périodiques sont très concentrées sur un organisme, qui représente plus d'un tiers des provisions déclarées pour cette catégorie de contrats.

2.3.2 Des taux techniques plus élevés sur les contrats fermés aux affaires nouvelles

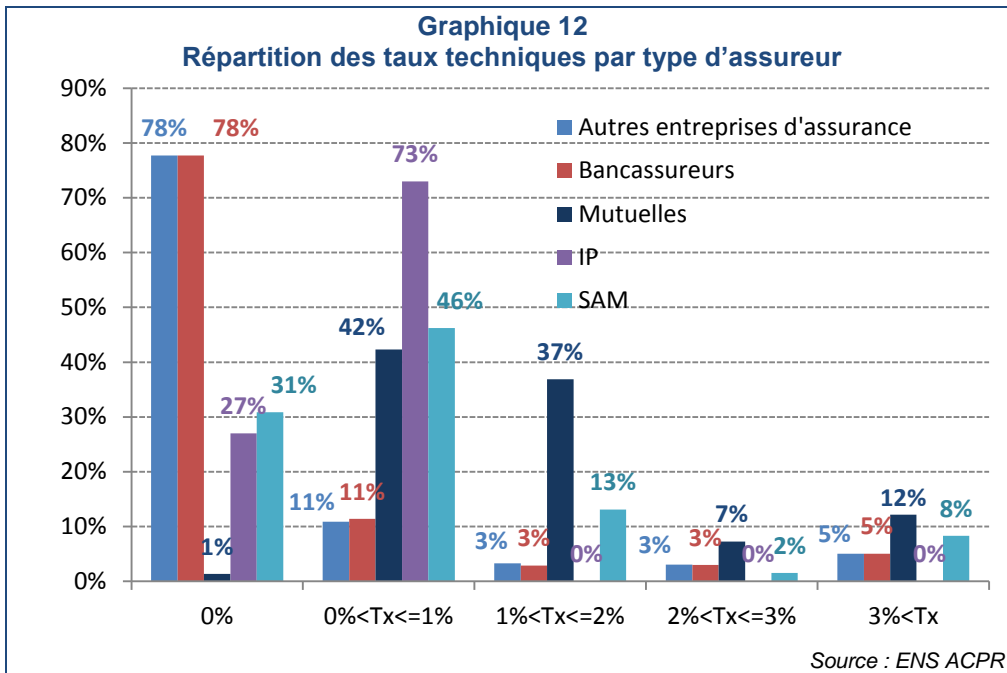
Logiquement, ce sont les contrats fermés aux affaires nouvelles qui présentent les taux techniques les plus élevés (Graphique 11).



Ainsi, 71 % des contrats fermés aux affaires nouvelles ont un taux technique de 0 % contre 84 % pour les contrats ouverts. Inversement, **12 % des contrats fermés aux affaires nouvelles présentent un taux technique strictement supérieur à 2 %**, contre 2 % des contrats ouverts.

2.3.3 Des taux techniques plus faibles chez les bancassureurs

Hormis les mutuelles, les Sociétés d'Assurance Mutuelle (SAM) et les institutions de prévoyance (IP), les différents types d'assureurs présentent tous une part importante de taux techniques égaux à 0 % (Graphique 12).



Les assureurs dits « traditionnels » et les bancassureurs ont la plus forte concentration de taux techniques à 0 % (78 %). Les SAM et les institutions de prévoyance sont dans une situation intermédiaire (respectivement 31% et 27% de taux techniques à 0 %). **Les mutuelles se distinguent par une très faible part de contrats présentant un taux technique nul** (1% des provisions mathématiques). Ainsi, un peu plus de la moitié des contrats des mutuelles présentent un taux technique strictement supérieur à 1 %.

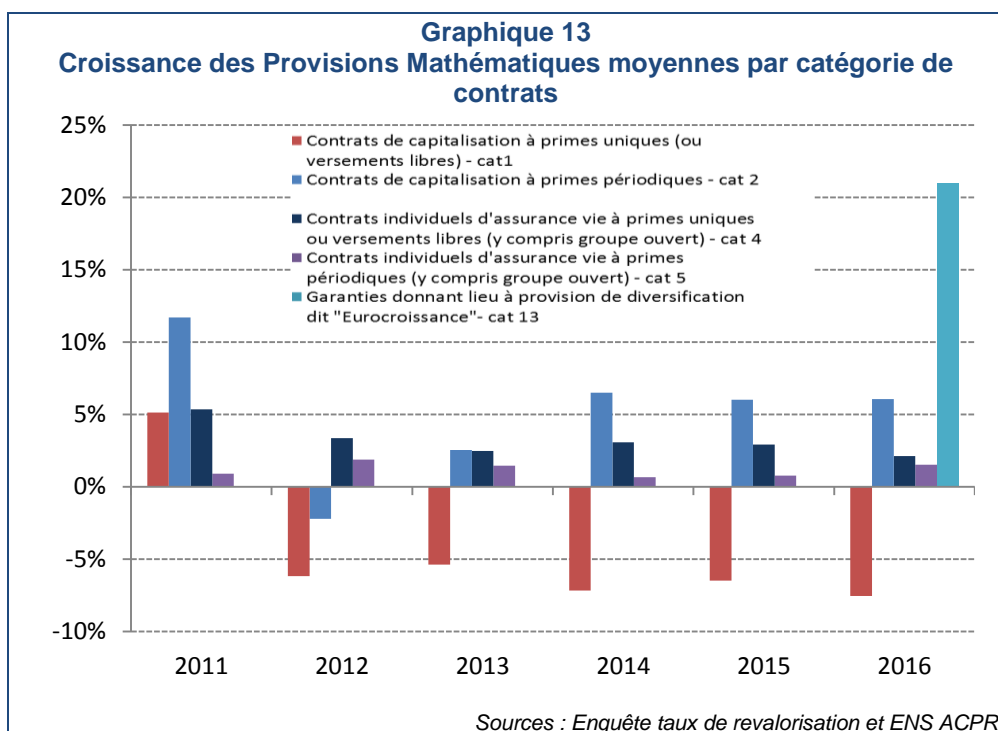
3. Adaptation des comportements des assureurs et des assurés à l'environnement de taux bas

Les données mettent en évidence l'hétérogénéité du comportement des organismes, en termes de nombre de contrats, d'évolution des provisions mathématiques, de revalorisation mais aussi de croissance des provisions mathématiques ou de rachats.

3.1 Faible croissance des provisions mathématiques

3.1.1 Les contrats euro-croissance encore peu développés, même si en forte hausse

Les provisions mathématiques des autres contrats individuels d'assurance-vie (catégorie 4) ont continué de ralentir en 2016 en même temps que le marché des contrats d'épargne et de retraite individuels en assurance-vie (Graphique 13). Ainsi, les provisions moyennes de ces contrats ont augmenté de 2,3% en 2016, à comparer aux taux de revalorisation de 2,27% de 2015 et de 1,93% de 2016.



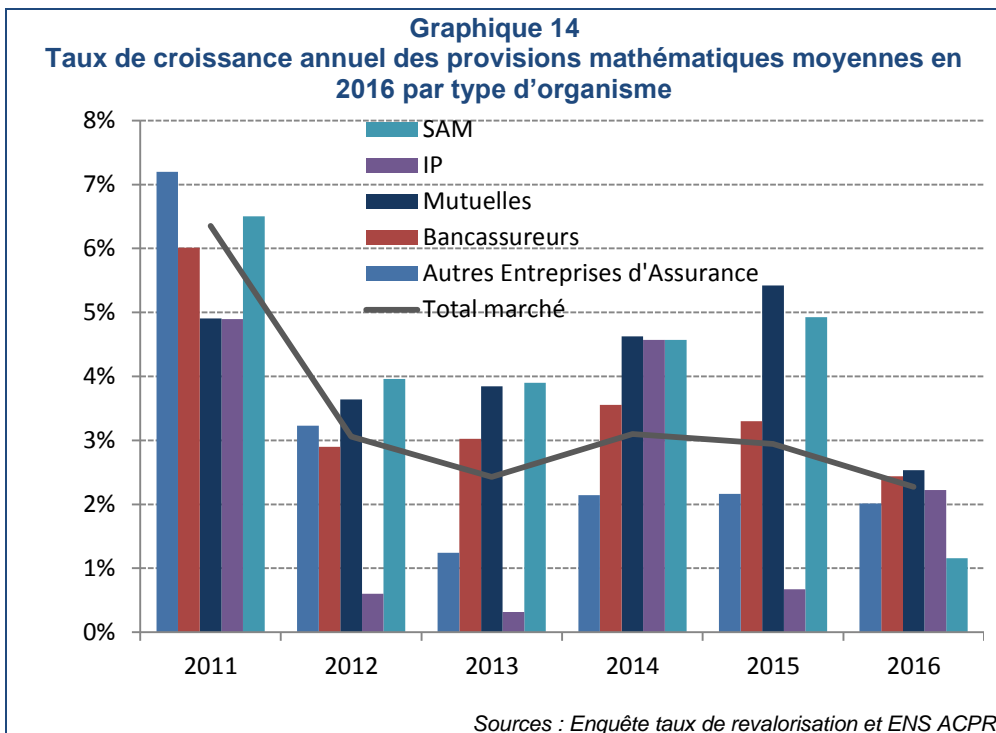
Les provisions des contrats de capitalisation à primes périodiques (catégorie 2), dont les taux de revalorisation sont restés globalement stables, diminuent depuis 2012. Les contrats euro-croissance (catégorie 13) ont connu en 2016 une hausse de leurs provisions mathématiques moyennes de l'ordre de 20%. Les encours restent néanmoins encore très faibles (moins de 0,5% des encours des produits d'épargne en assurance-vie, soit 1,4 milliard d'euros de provisions mathématiques en 2016).

Si la forte croissance des provisions mathématiques correspondant aux contrats euro-croissance est un signe positif, il convient avant de conclure à l'efficacité des mesures prises par le régulateur d'attendre que la tendance se confirme : les organismes sont en effet autorisés, depuis 2016, à transférer les plus-values des actifs du fonds général au profit du fonds euro-croissance. Le régulateur entendait via cette mesure dynamiser le marché, les contrats euro-croissance souffrant d'un manque d'attractivité pour les consommateurs dans un environnement de taux bas.

3.1.2 Croissance plus élevée des provisions des mutuelles

Depuis 2013, la croissance des provisions mathématiques des contrats d'épargne en assurance-vie en euros a été moindre dans le cas des assureurs dits « traditionnels », se situant en-dessous du taux de revalorisation net pour la

plupart des années (Graphique 14). Au contraire, les provisions mathématiques des contrats individuels en euros commercialisés par les mutuelles ont eu tendance à augmenter plus vite que le reste du marché.



3.2 Des taux de rachat contenus

3.2.1 Peu de contrats avec des pénalités de rachat

L'existence contractuelle de pénalités de rachat semble être assez peu utilisée par les assureurs pour dissuader les rachats. En effet, les pénalités de rachat concernent peu de contrats (environ 3 à 4% des provisions mathématiques). Par ailleurs, les contrats auxquels s'appliquent des pénalités de rachat présentent en moyenne des taux de rachat légèrement plus élevés (Tableau 3), à hauteur de 5,0% contre 4,8% pour les contrats n'ayant pas de pénalités de rachat.

Tableau 3
Caractérisation des contrats avec pénalités de rachat

	Contrats avec pénalités de rachat	Contrats sans pénalités de rachat	NA	Total
Part du nombre de contrats	6%	86%	7%	
Part des PM	3%	89%	7%	
Taux de rachat	5,0%	4,8%	5,7%	4,8%
Taux de revalorisation	2,4%	1,9%	1,7%	1,9%
Taux technique	0,6%	0,4%	0,4%	0,4%

Source : ENS ACPR

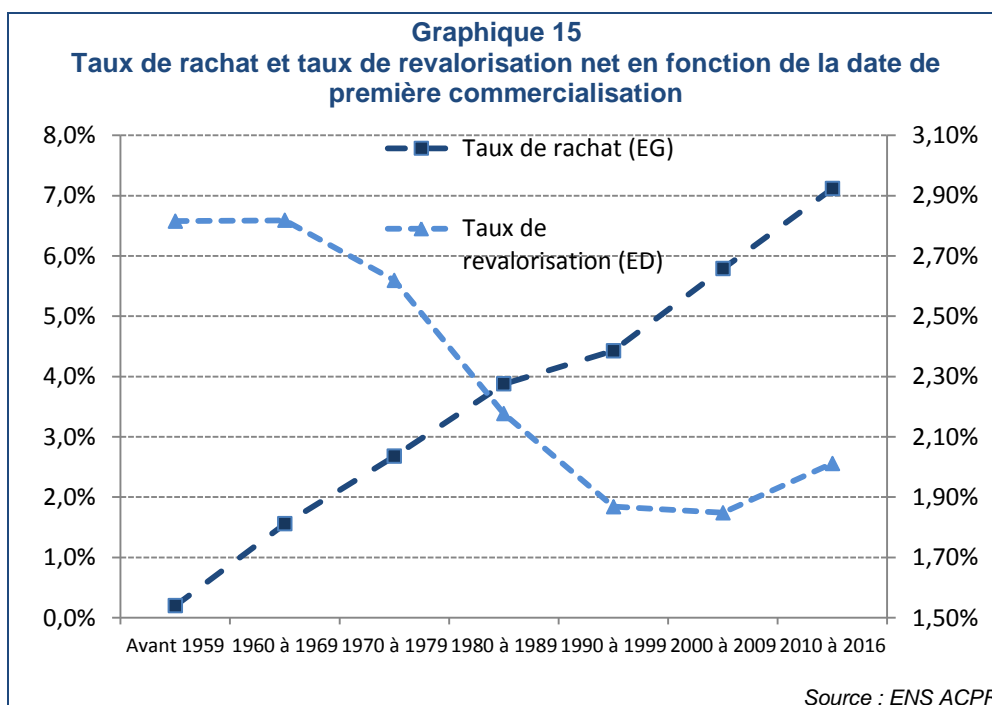
3.2.2 Des rachats dépendant principalement de l'ancienneté

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

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.

commercialisation du contrat. Les détenteurs de contrats dont la première commercialisation a eu lieu le plus récemment affichent en effet les taux de rachat les plus élevés. Ainsi, on atteint un taux de rachat de 7,1% pour les contrats dont la première commercialisation a eu lieu entre 2010 et 2016 (Graphique 15), alors que ce taux de rachat n'est que de 1,6% pour les contrats dont la première commercialisation a eu lieu entre 1960 et 1969. 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, tels que Eling et Kiesenbauer (2011) ou Milhaud et al. (2011) 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 en moyenne pour les contrats avec les dates de première commercialisation plus anciennes. Les contrats anciens dont les assureurs ne s'occupent plus de manière active représentent un faible poids puisque la part des contrats rémunérés à un taux de revalorisation nul et dont la première commercialisation a eu lieu avant 1980 est plus petite que la part des contrats rémunérés à un taux de revalorisation nul et dont la première commercialisation a eu lieu après 1980, ces deux parts étant néanmoins inférieures à 0,1%. 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.



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.

3.3 Différenciation de la clientèle

Une majorité des contrats individuels exige un versement minimum puisque seuls 9 % des contrats comportent un versement minimum nul⁷. Un peu moins de la moitié des provisions mathématiques présente en 2016 un versement initial minimum non nul inférieur à 1 000 euros (Tableau 4). A l'inverse, un versement initial minimum supérieur à 100 000 euros s'applique à moins de 4 % des provisions mathématiques. Alors que le versement minimum (y compris nul)

⁷ La variable de versement minimum a été renseignée dans l'enquête pour 97 % des provisions mathématiques.

médian est très faible, le versement minimum moyen se situe autour de 17 000 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.

Tableau 4
Répartition des encours par intervalle de versement minimum

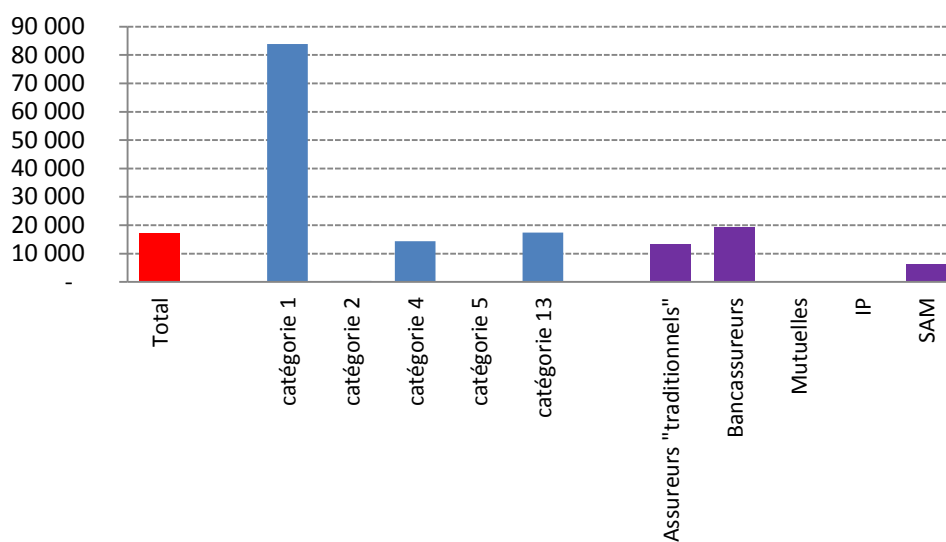
Tranche de versement initial minimum	Part des PM de la tranche	Versement initial moyen pondéré de la tranche*	Taux de revalorisation moyen de la tranche
0	9%	0	2,0%
0;1000	44%	170	1,9%
1000;10000	32%	1 535	1,8%
10000;50000	8%	21 462	1,9%
50000;100000	4%	73 407	1,9%
>100000	4%	291 563	2,0%
Total		16 913	1,8%

*Pondéré par les provisions mathématiques moyennes de chaque contrat

Source : ENS 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 16).

Graphique 16
Versement minimum moyen pondéré par types de contrat et d'assureur



Source : ENS 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. Seize organismes ont néanmoins fait le choix de n'imposer aucun versement minimum sur l'ensemble des contrats qu'ils commercialisent.

Annexe A Description du marché des produits d'épargne en euros

A.1 Les sources de l'étude

Le recueil d'informations était auparavant réalisé par l'intermédiaire d'une enquête annuelle auprès d'un échantillon d'assureurs pratiquant des activités d'assurance-vie. Depuis cette année, la collecte a eu lieu via un « Etat National Spécifique » (ENS), l'état FR20.01 portant sur les taux servis. Ce nouvel état est intégré à un jeu d'états mis en place en même temps que le « reporting » Solvabilité II et remis annuellement fin avril à l'ACPR par tous les organismes du marché français, quel que soit le régime de solvabilité auquel ils sont soumis, en application des instructions de l'ACPR n° 2017-I-03 et 2016-I-16⁸. Fusion de l'ancien état C21 et du questionnaire taux de revalorisation, ce nouvel état FR20.01 recense les mouvements ayant affecté au cours de l'année chaque version de contrat d'assurance-vie en affaires directes, ainsi que les principales caractéristiques de ces versions de contrats, leurs stocks en fin d'année et les engagements de revalorisation qui y sont éventuellement liés (selon les catégories de contrats). Certaines des variables supplémentaires intégrées dans cet état national spécifique ont été reprises dans cette étude, à l'exception des variables qui nécessitent plus d'historique et seront donc analysées ultérieurement ou de celles jugées peu exploitables.

Cette étude, menée depuis 2008 sur les contrats individuels, a été complétée depuis 2012, par une étude similaire consacrée aux contrats collectifs. Cette année, l'étude sur les contrats individuels a été complétée des contrats Euro-croissance (catégorie 13) pour se focaliser sur les produits principalement d'épargne et dans une moindre mesure de retraite individuelle. La base est constituée des données exploitables de quatre-vingt-onze organismes supervisés par l'ACPR commercialisant des contrats d'assurance-vie ou de capitalisation, que ces contrats soient ouverts ou fermés aux affaires nouvelles et ayant remis à la date d'arrêté des données. Parmi ces quatre-vingt-onze organismes, quatre-vingt-deux organismes ont commercialisé en 2016 des produits individuels (y compris contrats à groupes ouverts) et soixante-sept des produits collectifs. **Les produits d'épargne et de retraite individuelle représentent 92% des 1 244 milliards d'euros de provisions mathématiques à fin 2016 collectées via l'état FR20.01** et 76 % des 24 261 versions de contrats incluses dans la base. L'échantillon de cette étude couvre environ 98% des montants de produits d'épargne et de retraite individuelle à fin 2015.

Encadré méthodologique

Les produits d'épargne et de retraite individuelle concernés par l'étude

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).

Dans cette étude, lui sont ajoutés les contrats de catégorie 13, recouvrant les contrats relevant de l'article L. 134-1 mais ne relevant pas des articles L. 143-1 et L. 144-2. Ces contrats de catégorie 13, de nature collective, correspondent à des garanties donnant lieu à provision de diversification dit « euro-croissance ».

⁸ Des informations sur les ENS peuvent être trouvées sur le site de l'ACPR <http://acpr.banque-france.fr/solvabilite2/pilier-3-les-informations-a-destination-du-public-et-du-superviseur/les-exigences-nationales-complementaires.html>

Nature des contrats

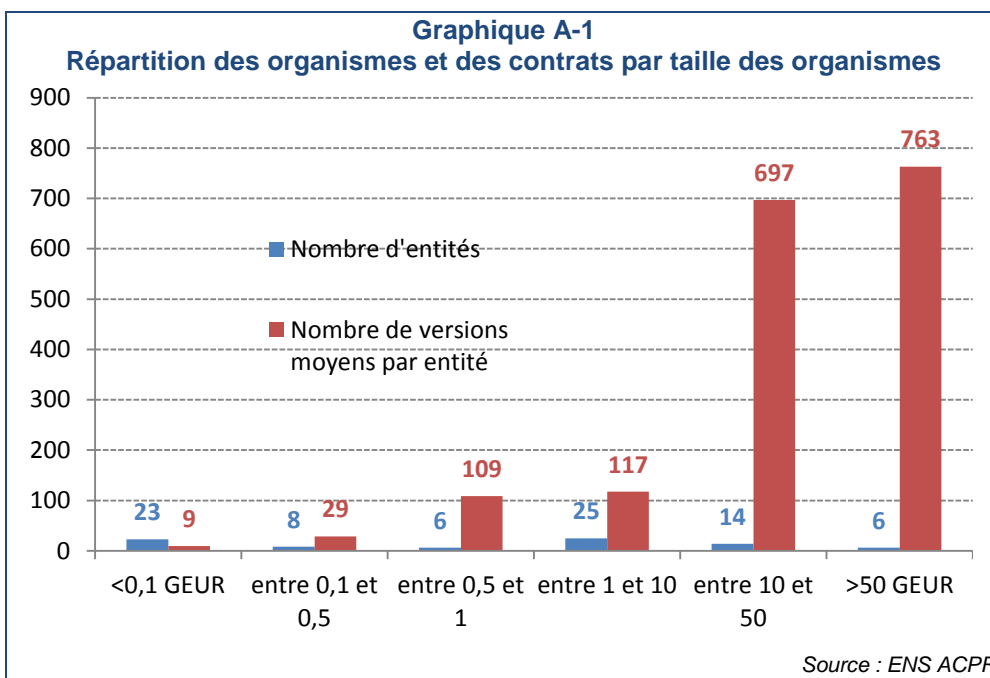
Le contrat à prime unique correspond à un versement en une seule fois des fonds au moment de la souscription. Il se distingue ainsi des contrats à primes périodiques pour lesquels des versements sont attendus à échéance régulière.

Contrairement aux contrats d'assurance-vie (catégories 4, 5 et 13), 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 séparée⁹. La présente analyse se concentre quant à elle sur les contrats individuels d'assurance-vie (y compris groupes ouverts), de capitalisation et les contrats euro-croissance.

A.2 Un marché très concentré

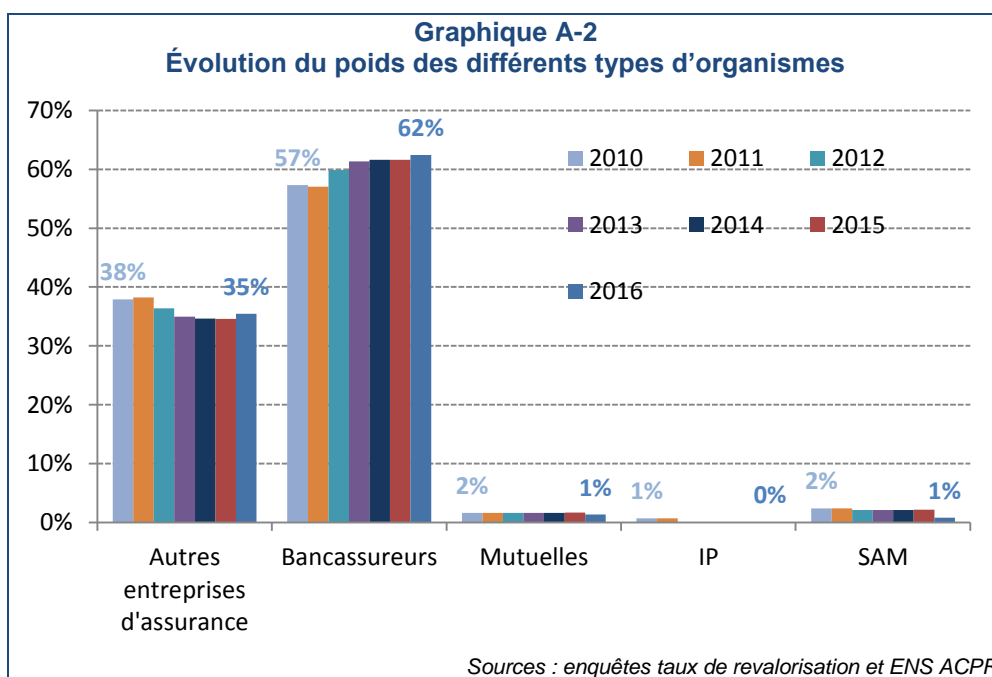
Le nombre de versions de contrat commercialisées par un assureur est très variable (Graphique A1). Au-delà du biais introduit par les possibles différences dans les méthodes de déclaration des organismes, la taille et l'ancienneté de l'assureur influent sur le nombre de contrats proposés. Ce ne sont cependant pas les seuls facteurs.



La part de marché des différents types d'assureurs sur les contrats individuels d'assurance-vie évolue lentement dans le temps vers **un renforcement du poids des bancassureurs** sur le marché des produits à prédominance d'épargne et retraite individuels en euros: en 2016, **les bancassureurs** (c'est-à-dire les organismes liés financièrement à un groupe bancaire, y compris CNP Assurances) **représentent 62 % du total des provisions mathématiques des contrats individuels** et dix-sept déclarants (Graphique A2). La part de marché des autres entreprises d'assurance, avec quarante organismes déclarants des contrats d'assurance-vie individuels dans l'enquête, est également importante, autour de 35, en baisse depuis 2010. La part des mutuelles régies par le Code la mutualité reste marginale, avec un peu plus de 1% des provisions mathématiques des contrats d'assurance-vie individuels déclarées dans l'enquête par treize entités.

⁹ Analyses et Synthèses « Étude sur les taux de revalorisation des contrats collectifs d'assurance-vie et PERP au titre de 2016 » à venir

La part des institutions de prévoyance (IP), avec quatre organismes déclarant dans l'enquête des contrats individuels, est quant à elle quasi nulle. Enfin, le poids des Sociétés d'Assurance Mutuelle (SAM) a lui aussi diminué graduellement, passant de 2% en 2010 à un peu moins de 1% en 2016 pour huit organismes déclarants.



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.

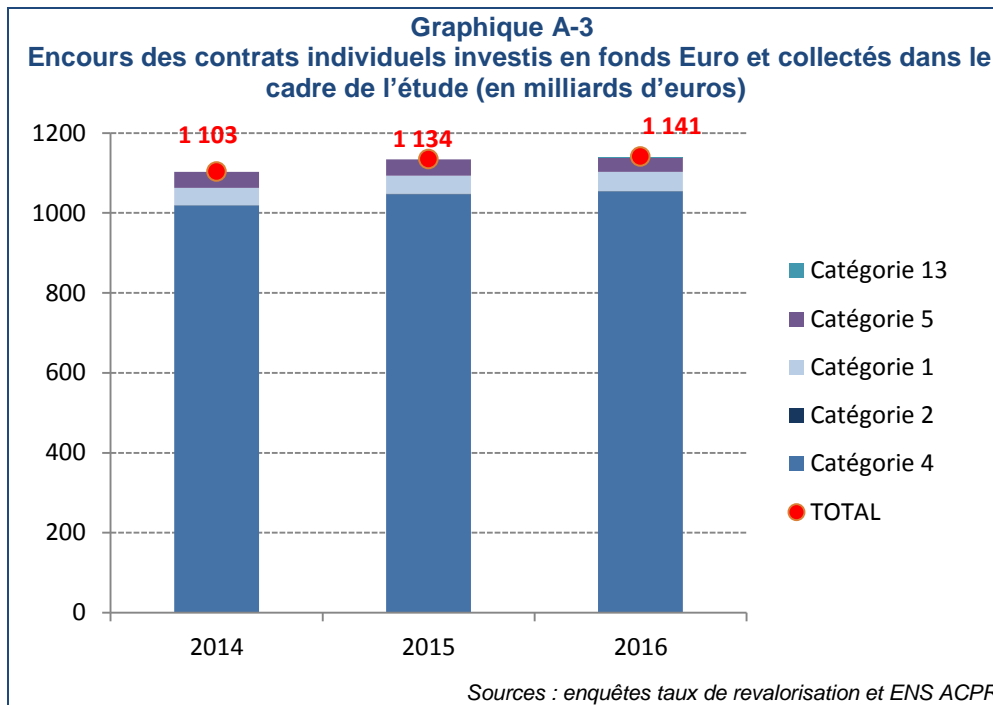
Ainsi, il apparaît que **les cinq plus grosses entités en termes de provisions mathématiques de contrats individuels d'assurance-vie ont représenté, en 2016, 54% du marché** des produits d'assurance-vie en euros à prédominance d'épargne et de retraite individuelle. Il s'agit de quatre bancassureurs et d'un assureur dit « traditionnel ». Les douze premières entités représentent 77% du marché, les soixante-dix organismes les plus petits de l'échantillon (soit 85% de l'échantillon en nombre de remettants) représentant donc moins de 25% des provisions mathématiques. On trouve parmi eux l'intégralité des mutuelles, sociétés d'assurance mutuelle et institutions de prévoyance de l'échantillon.

De même, il est à noter que parmi les 18 373 versions de contrat de la base, dix versions de contrats de bancassureurs et quatre versions d'assureurs « traditionnels » suffisent à représenter à eux seuls un peu plus de 25 % des provisions mathématiques. **Les deux cent cinquante-sept 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 264 versions de contrats, les sociétés d'assurance mutuelle 548 versions, les institutions de prévoyance 20 versions, les bancassureurs 5 047 et les autres assureurs 12 494 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. Ce biais a néanmoins été limité par la mise en place de l'état FR20.01 qui redéfinit les variables de segmentation.

A.3 Les différents types de contrats

Les encours moyens des contrats individuels de l'échantillon s'élèvent à 1 141 milliards d'euros contre 1 134 milliards d'euros en 2015, soit une progression d'un peu moins de 1% par rapport à l'exercice précédent (Graphique A3). Cette quasi-stagnation des provisions mathématiques couvertes dans l'étude

ne reflète pas l'évolution du marché des contrats en euros individuels mais un effet d'échantillon, quelques organismes représentés dans l'étude de l'an dernier n'ayant pas été en mesure de remettre l'état FR20.01 dans les temps cette année. **A échantillon constant, la croissance des provisions mathématiques moyennes entre 2015 et 2016 serait de 2,3%. Les contrats individuels d'assurance vie à prime unique ou versements libres (catégorie 4) représentent un peu plus de 92% des provisions mathématiques des contrats individuels en 2016, comme les années précédentes. Ils sont donc l'élément directeur de cette étude.**



Les contrats de capitalisation à prime unique (catégorie 1) représentent près de 4% des provisions mathématiques, comme depuis 2014. Le poids des contrats individuels d'assurance-vie à primes périodiques (catégorie 5) est en légère baisse depuis 2014 et représente 3% des encours. Le poids des contrats de capitalisation à primes périodiques (catégorie 2) reste négligeable. Cette répartition est demeurée relativement stable par rapport à 2014.

On constate également que **les contrats fermés aux affaires nouvelles représentent la majorité des contrats du marché**, les contrats ouverts aux affaires nouvelles représentant en 2016 comme en 2015 un peu moins d'un quart du nombre de contrats recensés et 42% des provisions mathématiques moyennes 2016 reportées.

Index des graphiques

GRAPHIQUE 1	Taux de revalorisation moyen pondéré par les provisions mathématiques, net de chargement de gestion 6
GRAPHIQUE 2	Répartition des provisions mathématiques en fonction du taux de revalorisation 8
GRAPHIQUE 3	Répartition des encours de provisions mathématiques en fonction du taux de revalorisation net 9
GRAPHIQUE 4	Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques par catégorie de contrat 10
GRAPHIQUE 5	Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques par type d'organisme 11
GRAPHIQUE 6	Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques pour les contrats ouverts et fermés aux affaires nouvelles 12
GRAPHIQUE 7	Répartition des encours de provisions mathématiques en fonction du taux technique 13
GRAPHIQUE 8	Répartition des organismes en fonction de leur taux technique moyen..... 14
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 en 2016 par catégorie de contrat 15
GRAPHIQUE 11	Répartition des taux techniques par statut du contrat 16
GRAPHIQUE 12	Répartition des taux techniques par type d'assureur..... 17
GRAPHIQUE 13	Croissance des Provisions Mathématiques moyennes en 2016 par catégorie de contrats 18
GRAPHIQUE 14	Taux de croissance annuel des provisions mathématiques moyennes en 2016 par type d'organisme . 19
GRAPHIQUE 15	Taux de rachat et taux de revalorisation net en fonction de la date de première commercialisation 20
GRAPHIQUE 16	Versement minimum moyen pondéré par types de contrat et d'assureur 21

Index des tableaux

TABLEAU 1	Tendance de la revalorisation moyenne entre 2014 et 2015.....	8
TABLEAU 2	Part des contrats dont le taux de revalorisation est fixé au niveau du taux technique par tranche de taux technique	15
TABLEAU 3	Caractérisation des contrats avec pénalités de rachat	19
TABLEAU 4	Répartition des encours par intervalle de versement minimum	21



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