



LES PERSPECTIVES DE L'ASSURANCE VIE.

Évolutions réglementaires et économiques

Depuis plusieurs années, le marché de l'assurance vie fait face à un environnement économique de taux bas. Afin de respecter leurs engagements dans ce contexte difficile, les assureurs se voient dans l'obligation d'activer plusieurs leviers : la baisse des taux servis, le renforcement de la PPE, la mise en place de garantie brute de frais, l'orientation de la collecte vers les unités de compte...

Dans ce contexte économique et réglementaire porté par la fin du *Quantitative Easing* au niveau européen et la loi Pacte au niveau national, l'assurance vie doit se renouveler pour proposer des produits ayant des rendements plus importants. La loi Pacte prévoit d'accroître le financement participatif des entreprises et les placements longs et de faire évoluer les produits d'assurance vie existants. Ceci passe par une modification du fonds Eurocroissance lancé en 2014. Ce premier fonds Eurocroissance n'a en effet pas atteint les objectifs de collecte du fait de son lancement dans un environnement de taux bas et de sa complexité technique. Pour atteindre un objectif de collecte de 20 milliards, le gouvernement envisage de simplifier le fonctionnement du fonds de manière à le rendre plus attractif, plus compréhensible pour les assurés et plus lisible en terme de rendement.

Après un état des lieux du marché de l'assurance vie, cette publication présente les dernières réflexions sur l'évolution de l'offre et plus particulièrement les modifications du fonds Eurocroissance actuel. Des projections suivant différents scénarios économiques du nouveau fonds Eurocroissance seront développées pour en identifier les performances potentielles pour les assurés et les assureurs ainsi que la sensibilité des indicateurs de rentabilité.

Les auteurs.



Gildas Robert
Senior Partner
Actuarial & Financial Services



Ariane de Taillandier
Senior Manager
Actuarial & Financial Services



Émilie Edroux
Senior Consultante
Actuarial & Financial Services
Animatrice de l'Expertise Center Épargne Retraite

Sommaire.

- 02 Le marché de l'assurance vie
- 05 Vers une évolution des produits d'assurance vie
- 06 Études prospectives du nouvel Eurocroissance

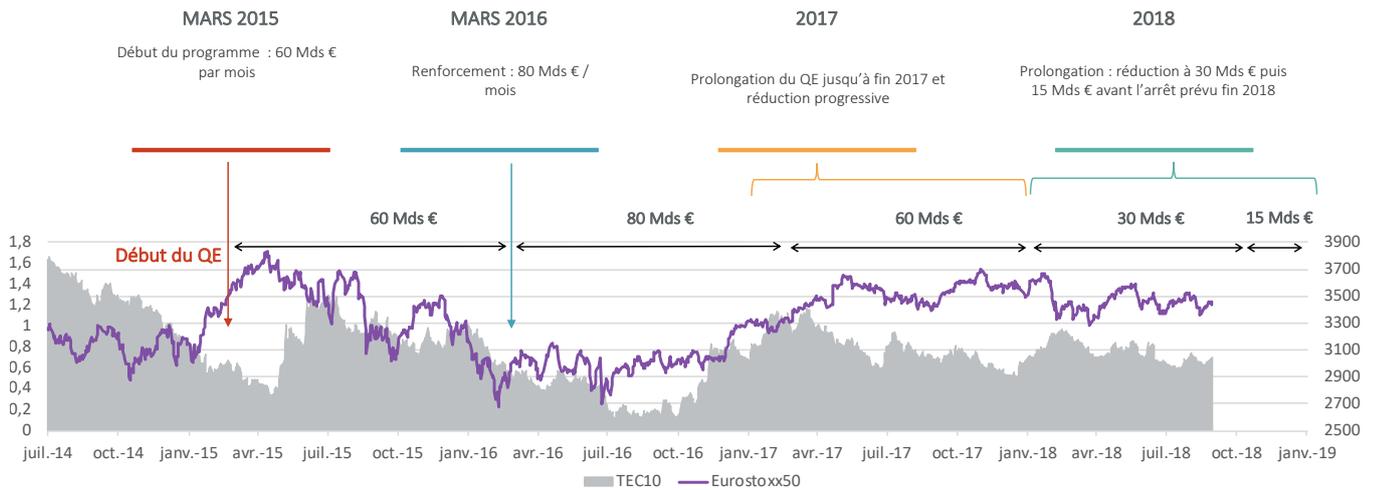
Le marché de l'assurance vie.

Contexte économique et perspectives

Le programme d'assouplissement quantitatif (*Quantitative Easing*) mis en place en 2015 par la BCE avait pour objectif de faire remonter l'inflation à un

niveau proche de 2 % et de stimuler la croissance. Les achats de dette cumulés s'élèvent à 2 550 milliards d'euros.

- Le *Quantitative Easing* mis en place en 2015 a progressivement été réduit, son arrêt est prévu fin 2018

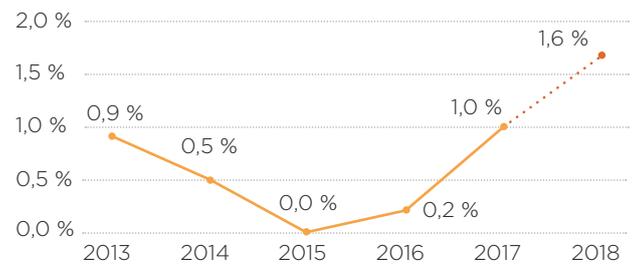


- L'objectif du BCE est atteint mais le bilan d'autres objectifs connexes est mitigé.

Période	PIB réel	Indice des prix à la consommation
Impact au T1 2015	0,18	0,06
Impact jusqu'au T4 2015	0,16	0,18
Impact jusqu'au T4 2016	0,02	0,36

Source : Conclusion d'une étude de la BCE

- Si l'inflation semble revenir, principalement portée par l'énergie, la croissance en 2018 est quant à elle de nouveau bloquée à 0,4 par trimestre, après une année 2017 plus favorable.



..... Estimation

Source : INSEE

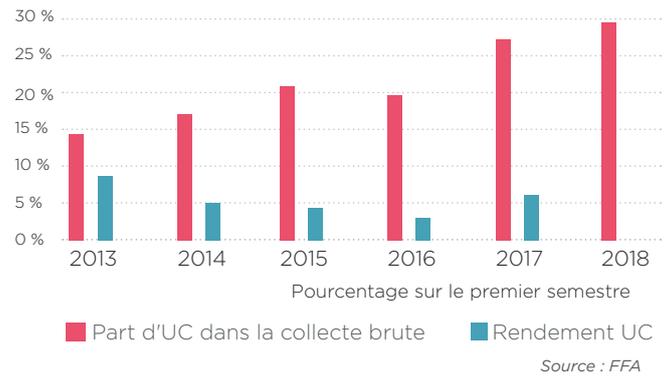


- Un environnement économique toujours peu propice au lancement de nouveaux produits.
- Une inflation en hausse réduisant les effets du maintien relatif des taux servis sur l'assurance vie.

Collecte brute 2017 : les supports en unités de compte (UC) en progression

Avec presque 134,6 milliards d'euros de cotisations sur l'ensemble de l'année 2017, la collecte brute est stable par rapport à 2016 (+ 0,5 %). En revanche la répartition de cette collecte brute entre euro et UC évolue considérablement entre 2016 et 2017 : l'UC représente 20 % de la collecte brute en 2016 contre près de 30 % en 2017. Soit une hausse de 37 % par rapport à 2016 pour atteindre 38,4 milliards d'euro.

La situation est totalement différente sur l'euro qui subit une forte décollecte nette sur 2017 à - 13,1 Mds €.



L'augmentation de la collecte sur les UC est principalement liée à une politique commerciale incitant l'investissement sur ces supports et favorisée par un rendement annuel attractif ces dernières années, dépassant ainsi de loin les rendements obtenus par les fonds en euros.

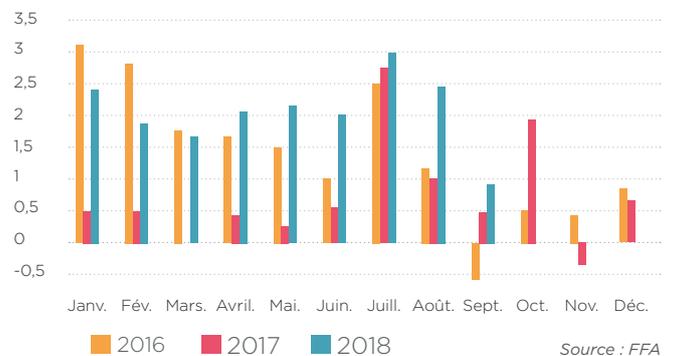
À fin 2017, l'encours global sur l'Assurance Vie s'élève ainsi à 1 682 Mds € dont 22 % sur les unités des comptes.

Collecte nette 2018

Sur 2018 le niveau de collecte nette remonte fortement et atteint 15,3 Mds € à fin juillet contre 4,8 Mds € l'année dernière à la même période. Cette hausse est portée par une augmentation de 5,7 % des cotisations aussi bien sur l'euro que sur l'UC cumulée à une baisse des prestations de 7,7 %.

La proportion des versements sur les UC reste sur la même tendance que 2017. Les versements en UC représentent 25 Mds € soit 29 % de la collecte nette, contre 22,6 Mds € l'année dernière.

Collecte nette en Milliards d'euros pour les années 2016, 2017 et 2018

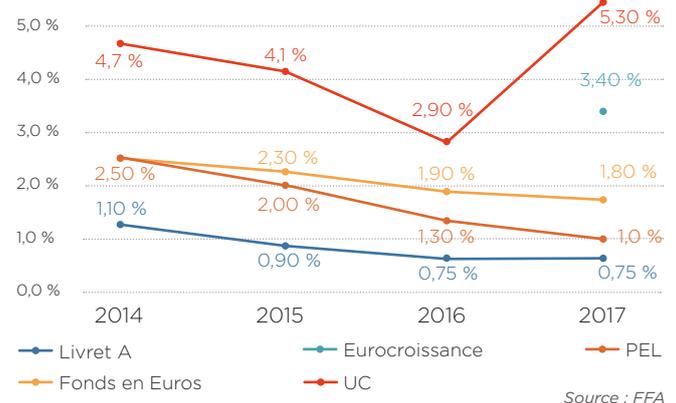


Des taux servis toujours en baisse

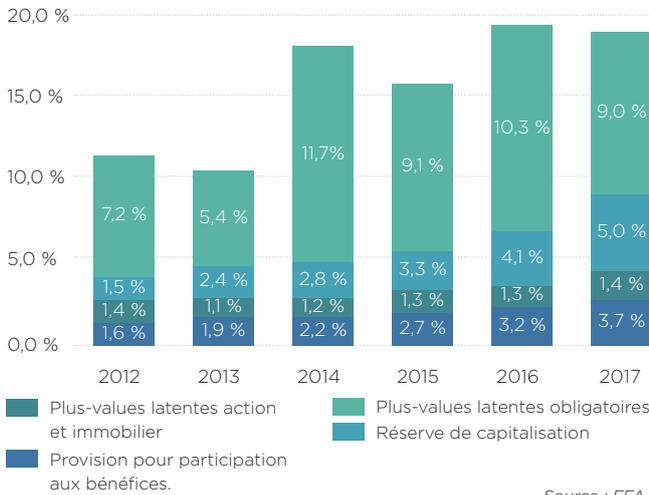
Sur le fonds en euros, la baisse des taux servis, régulière ces dernières années, est moindre sur 2017 avec un taux servi moyen de 1,8 % contre 1,9 % en 2016. Ce taux reste donc bien supérieur aux taux proposés sur les autres produits sans risque tel que le livret A ou le PEL. Les assureurs bénéficient en effet encore de la richesse de leur portefeuille contrairement aux livrets réglementés.

Cette faible baisse du taux servi est néanmoins à mettre au regard de l'inflation qui est de 1 % en 2017 contre 0,2 % en 2016. Le rendement net d'inflation s'effondre donc pour les assurés.

Rendements par produit

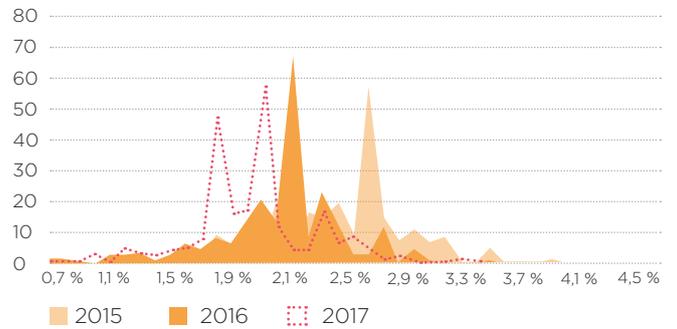


Le niveau global des réserves reste stable entre 2016 et 2017. Les assureurs ont renforcé leur provision pour participation aux excédents de 0,5 % en 2017, ce qui se révélera être un atout clé en cas de remontée des taux. Nos études établissent toutefois que les assureurs doivent poursuivre leurs efforts, un taux de 6% devant leur permettre de résister à une remontée progressive des taux d'intérêt.



La majorité des contrats présente un taux servi en diminution par rapport à l'année précédente, avec globalement une homogénéité des baisses pratiquées entre les assureurs. Cependant, quelques assureurs parviennent à maintenir leur taux constant.

► Répartition des taux de rendement



Évolutions réglementaires

FLAT TAX DE 30 %

Passage du prélèvement libératoire forfaitaire (PLF) à un taux unique de 12,8 % (PFU) depuis le 1^{er} janvier.

PRIIPS

La réglementation PRIIPs imposant la création d'un document pré-contractuel pour les contrats d'assurance vie est entrée en vigueur au 1^{er} janvier.

LOI DE FINANCES 2019

Le projet de loi a été présenté au conseil des ministres le 24 septembre. Une première partie du projet (volet recettes) a été adoptée le 23 octobre et la seconde partie de l'examen (volet dépenses) a débuté le 30 octobre et devrait s'achever le 8 novembre.

RÉVISION PRIIPS

La révision de la réglementation PRIIPs, initialement planifiée pour fin 2018 est finalement décalée sur 2019 et vraisemblablement après les élections européennes.

01/01
2018

en
cours

2019

LOI PACTE

Le projet de loi, présenté le 18 juin en conseil des ministres, a été adopté en première lecture par l'Assemblée nationale ce 9 octobre. L'objectif de cette loi est de renforcer le financement des entreprises et de favoriser la croissance.

NOUVEL EUROCROISSANCE

Le gouvernement propose la refonte de l'Eurocroissance dans un objectif de multiplier par 10 les encours sur celui-ci.

Vers une évolution des produits d'assurance vie.

FOCUS

Loi PACTE

Le plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE) a pour objectif de donner aux entreprises les moyens d'innover, de se transformer, de grandir et de créer des emplois. Le projet de loi présenté au conseil des ministres le 18 juin 2018, a été adopté en première lecture par l'Assemblée nationale ce 9 octobre.

Prochaine étape : le passage en commission devant le Sénat, examen qui devrait débiter en janvier 2019. Plusieurs articles portent sur le fonctionnement des produits d'Épargne Retraite et de l'assurance vie, dont seulement 11 % des fonds participent au financement des fonds propres des entreprises.

ÉPARGNE SALARIALE

- Renforcement des titres éligibles dans le cadre du financement participatif des PME
- Suppression du forfait social de l'épargne salariale
- Allègement du forfait social de l'abondement employeur dans le cadre de l'actionnariat
- Mise en œuvre d'accords types de participation et d'intéressement, négociés au niveau de la branche, pour les PME

RETRAITE

- Simplification de l'offre retraite et de la commercialisation
- Transfert entre les différents produits
- Cantonnement comptable des engagements d'épargne retraite
- Possibilité de sortie en capital
- Simplification de la fiscalité
- Gestion de l'épargne à long terme via de la gestion pilotée
- Accentuation de la concurrence en offrant aux gestionnaires d'actifs la possibilité de proposer des produits d'épargne retraite

ASSURANCE VIE

- Evolution de l'offre pour favoriser l'épargne longue
- Un amendement proposant la transférabilité des contrats d'assurance vie a finalement été rejeté

“ 66 % de la population active sont employés dans les PME mais seulement 11 % des fonds de ces PME proviennent de l'assurance vie et de la retraite.

Concernant l'assurance-vie, l'enjeu principal de la loi PACTE est de favoriser les investissements de long terme répondant ainsi à la fois à la volonté de favoriser le financement des TPE et PME mais aussi au contexte économique actuel qui impacte fortement les performances futures des produits sur le fonds en euros.

Après avoir étudié dans un 1^{er} temps la piste de l'euro bonifié, la loi PACTE s'est finalement orientée vers une simplification des contrats Eurocroissance, supports à mi-chemin entre fonds en euros et support UC pour lesquels le capital est garanti (partiellement ou totalement) à partir de 8 ans.

Les autres faits marquants pour l'assurance vie portent sur :

- Le renfort de l'offre en produits solidaires et responsables de l'environnement dans les contrats d'assurance vie multi-supports. Objectif : donner un fondement législatif puissant aux labels dits « climat ».
- Une meilleure information de l'épargnant sur son contrat d'assurance vie : les entreprises d'assurances devront communiquer à l'assuré de manière au moins trimestrielle la valeur de rachat ou de transfert de son contrat ainsi que l'évolution de ses engagements en UC ou sur le support Eurocroissance. Les contrats en euros ne sont cependant pas concernés.
- Une meilleure information sur les frais prélevés au titre des unités de compte des contrats d'assurance vie en introduisant une obligation d'information annuelle sur ces frais et sur les éventuelles rétrocessions de commission perçues par l'assureur.

Bilan de l'Eurocroissance

Le support Eurocroissance a été lancé dans le but de favoriser une détention plus longue, permettant à l'assureur de générer une meilleure performance avec une part plus importante investie en actions. L'assureur assure une garantie en capital au terme.

Les chiffres clés

3,4 % de rendement moyen en 2017.
Un peu plus de 2,3 Mds € d'encours en 2017 contre 1 300 Mds € pour les fonds en euros.
Moins de 140 000 souscriptions par an.

Ce nouveau produit lancé en 2014 obtient des résultats très mitigés avec seulement 2,3 Mds € d'encours sur près de 1 700 Mds € d'encours en assurance vie.

Le produit a souffert de sa complexité, dans un environnement de taux très défavorable.

Les performances

Contrat (Assureur)	Garantie	Durée	2017	2016	2015
Himalia (Générali)	80 à 100 %	8 à 30 ans	4,52 %	4,15 %	5,50 %
Cler (Agipi-Axa)	100%	8 ans	3,80 %	2,70 %	3,04 %
Cardif Essentiel (Cardif)	100%	8 à 30 ans	2,99 %	0,47 %	0,57 %
Afer Multisupport (Afer-Aviva)	100 %	10 à 40 ans	2,82 %	6,87 %	N.A

Source : Capital

Modifications envisagées

Quatre principales modifications sont envisagées :

SUPPRESSION DE LA PM

- Eurocroissance : valeur de rachat décomposée en PM et en PD.
- Nouvel Eurocroissance : uniquement exprimé en parts de provision de diversification.

BONIFICATION DES ENGAGEMENTS LONGS

- L'Eurocroissance permet aux assurés de pouvoir espérer des rendements plus avantageux sur le long terme grâce à la provision de diversification.
- Le nouvel Eurocroissance s'exprimant uniquement en part de PD, les assurés ayant choisi un horizon de détention plus long ne sont pas avantagés. Un mécanisme de bonification (non encore

déterminé) pourrait être mis en place pour permettre de corriger cet effet.

COMMUNICATION D'UN RENDEMENT UNIQUE

- Simplification de la présentation du rendement par rapport à l'Eurocroissance.
- Fin du rendement individualisé.
- Unique rendement en fonction de la durée du contrat grâce aux simplifications opérées.

CRÉATION D'UNE PROVISION POUR GARANTIE AU TERME

- Elle contraint l'assureur à constituer sur ses fonds propres une provision correspondant à l'engagement au terme dès lors qu'il n'est plus couvert par l'actif.

Étude prospective du nouvel Eurocroissance.

Objectifs

Afin de tester les impacts de ce nouvel Eurocroissance, plusieurs études prospectives ont été menées pour identifier :

- les impacts sur les rendements espérés des assurés ;
- les apports sur la solvabilité des assureurs ;
- les sensibilités de ces indicateurs aux principales caractéristiques du produit et de sa gestion.



TRI : Taux de Rentabilité Interne
BE : Best Estimate
SCR : Solvency Capital Requirement

RM : Risk Margin
PGT : Provision pour Garantie au Terme
NAV : Net Asset Value

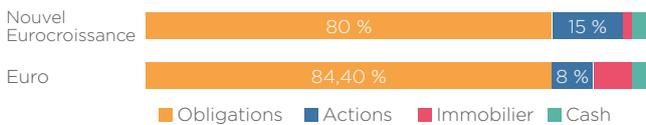
Hypothèses de modélisation

Cette étude prospective est basée sur des hypothèses de portefeuille standard du marché et représentative de contexte économique et financier. La population assurée fictive est simplifiée, l'étude ne prend pas en compte des éventuels effets liés à une hétérogénéité du portefeuille. Les simulations ne prennent pas en compte les arbitrages et transferts. La PCDD n'est pas modélisée. Le new business n'est pas pris en compte.

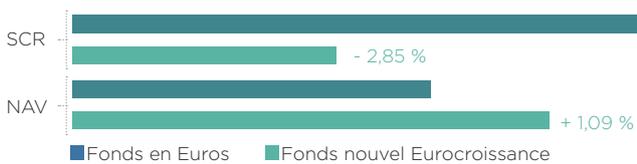


Analyse des résultats : Euro vs nouvel Eurocroissance

► Allocations d'actifs



Résultats



- TRI du nouvel Eurocroissance légèrement supérieur à celui de l'euro.
- Le SCR du nouvel Eurocroissance est inférieur de 3 % à celui de l'euro.
- La NAV du nouveau fonds est plus grande que celle du fonds en euro classique.

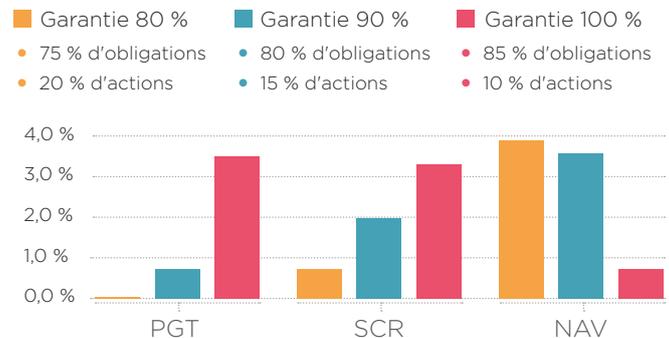
Même dans un environnement de taux bas, le nouvel Eurocroissance (NE) se présente comme une alternative intéressante au fonds Euro. La perte de la garantie en capital à tout moment autorise une plus forte allocation actions et permet un meilleur rendement pour l'assuré tout en améliorant les indicateurs de solvabilité et de rentabilité de l'assureur.

Analyse des résultats : impacts de la garantie

Dans un environnement de taux bas, le produit 100 % garanti au terme apparaît peu intéressant du fait de son coût pour l'assureur et de la faible performance proposée à l'assuré.

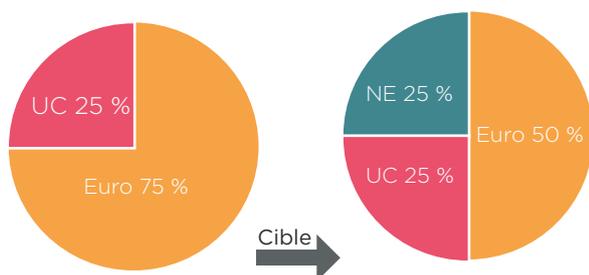
À l'inverse, si le produit 80 % garanti au terme semble difficile à accepter pour le client, les fondamentaux de la finance démontrent que le produit fait sens à la fois pour l'assuré et pour l'assureur.

“ Avec une garantie à 80 %, tout le monde s'avère gagnant mais elle peut être difficile à accepter pour un assuré.



Vision cible

► Allocations testées



Résultats

L'introduction du nouvel Eurocroissance permet une augmentation du rendement de l'assuré de 0,2 % et une augmentation de la NAV de 0,3 %.

Que se passera-t-il demain si le nouvel Eurocroissance est intégré aux autres supports ?

Avec une performance pour l'assuré similaire, l'assureur retrouve des marges de manœuvre à la fois sur la rentabilité et la solvabilité, tout en répondant aux enjeux de financement de l'économie

Conclusion.

Quelles perspectives pour l'assurance vie ?

“ L'assurance vie se porte bien, avec un bon niveau de collecte et une forte orientation en faveur des unités de compte. En complément, comme support sans risque, le fonds en euros reste aujourd'hui un investissement pertinent.

Cependant, nous avons démontré par le passé que, quelque soit le scénario – maintien de l'environnement de taux bas ou remontée des taux – le fonds en euros allait atteindre ses limites dans quelques années, à la fois pour les assureurs comme pour les assurés. En parallèle, le passé nous rappelle que l'investissement en unités de compte est très sensible aux performances des marchés financiers. L'assurance vie se doit donc de proposer une alternative, adaptée à une épargne longue.

Une rapide analyse des échecs passés de l'Eurocroissance, des aménagements somme toute assez minimes envisagés et d'un engagement modéré du secteur dans le projet, nous conduisent à nous interroger si le Nouvel Eurocroissance a de réelles chances d'atteindre sa cible...

Pourtant le concept est le bon, l'abandon de la garantie totale à tout moment, trop coûteuse et superflue, est incontournable. Le marché ne devrait pas se détourner de cet objectif.

Gildas Robert,
Senior Partner Actuarial & Financial Services

Malgré l'effort consenti par le gouvernement pour une simplification du fonds Eurocroissance afin d'en améliorer la commercialisation et la compréhension des assurés, des doutes persistent.

En effet, la mise en place technique ne sera pas si simple pour les assureurs et l'absence de garantie à

tout moment ne mettra pas en confiance les épargnants attachés à la garantie en capital.

Cependant, la révision des engagements au passif est incontournable pour favoriser la détention long terme avec un progressif abandon de la garantie en capital à tout moment au profit d'une garantie au terme.



Société de conseil indépendante, Optimind accompagne les organismes assureurs, banques et grandes entreprises dans le ciblage des opportunités de nature à accroître leurs performances. Nous apportons du conseil et des solutions pour répondre aux défis majeurs de la compétitivité, de la transformation et de la réglementation. Ces enjeux, malgré les risques, offrent des opportunités de développement considérables.

Nos lignes de services couvrent chaque maillon de la chaîne de valeurs de nos clients : Strategy, Finance, Risk, Compliance, Market, Human Resources, Digital Transformation, Data, BPO.

optimind.com

Vos contacts.

- Emmanuel Berthélé** - R&D Director
T/ +33 1 48 01 91 66 - emmanuel.berthele@optimind.com
- Marine de Pallières** - Communication & Public Relations Manager
T/ +33 1 48 01 91 66 - marine.depallieres@optimind.com



Libérez le potentiel de vos données et entrez en toute conformité dans l'ère digitale



Agence de conseil en communication sociale au service des entreprises

