



BENCHMARK PILIER 1 SOLVABILITÉ 2

Périmètre épargne individuelle.

En réponse aux critiques émises à l'encontre de Solvabilité 1 – principalement jugée trop simpliste, ne reflétant pas trop les risques souscrits et n'étant pas harmonisée à l'échelle européenne –, la norme prudentielle européenne Solvabilité 2 est entrée en vigueur le 01/01/16. Trois ans après son entrée en vigueur, Optimind vous propose, sur la base des informations publiques collectées¹ à partir des SFCR des 25 plus gros acteurs du marché de l'épargne individuelle, une vision de marché au 31/12/18 des différents indicateurs d'activité, financiers et de solvabilité, ainsi qu'une analyse de leur variation par rapport au 31/12/17.

Publication réalisée par l'Expertise Center Pilotage & Modélisation Multinormes avec la contribution à la collecte des données de DataSquare, marque d'Optimind dédiée aux initiatives data.

¹ Méthodologie : les données présentées dans ce benchmark ont été collectées automatiquement via des méthodologies d'IA et de text mining sur un large échantillon d'acteurs, elles ont ensuite été restreintes au panel et ont fait l'objet de multiples contrôles métier avant d'être utilisées aux fins des analyses présentées.

R&D EXPERTISE CENTER PILOTAGE & MODÉLISATION MULTINORMES

L'Expertise Center Pilotage & Modélisation Multinormes concentre une trentaine de consultants et managers travaillant sur les problématiques de modélisation de l'activité assurantielle, en cohérence avec les normes réglementaires (Solvabilité 2, ICS) et comptables (IFRS, French GAAP), à des fins

de pilotage stratégique multinormes. L'EC réalise des travaux de veille normative, de R&D et de benchmarks, contribue à la formation de nos équipes et à notre communication, et intervient comme support aux interventions afférentes à ses thématiques d'intérêt.

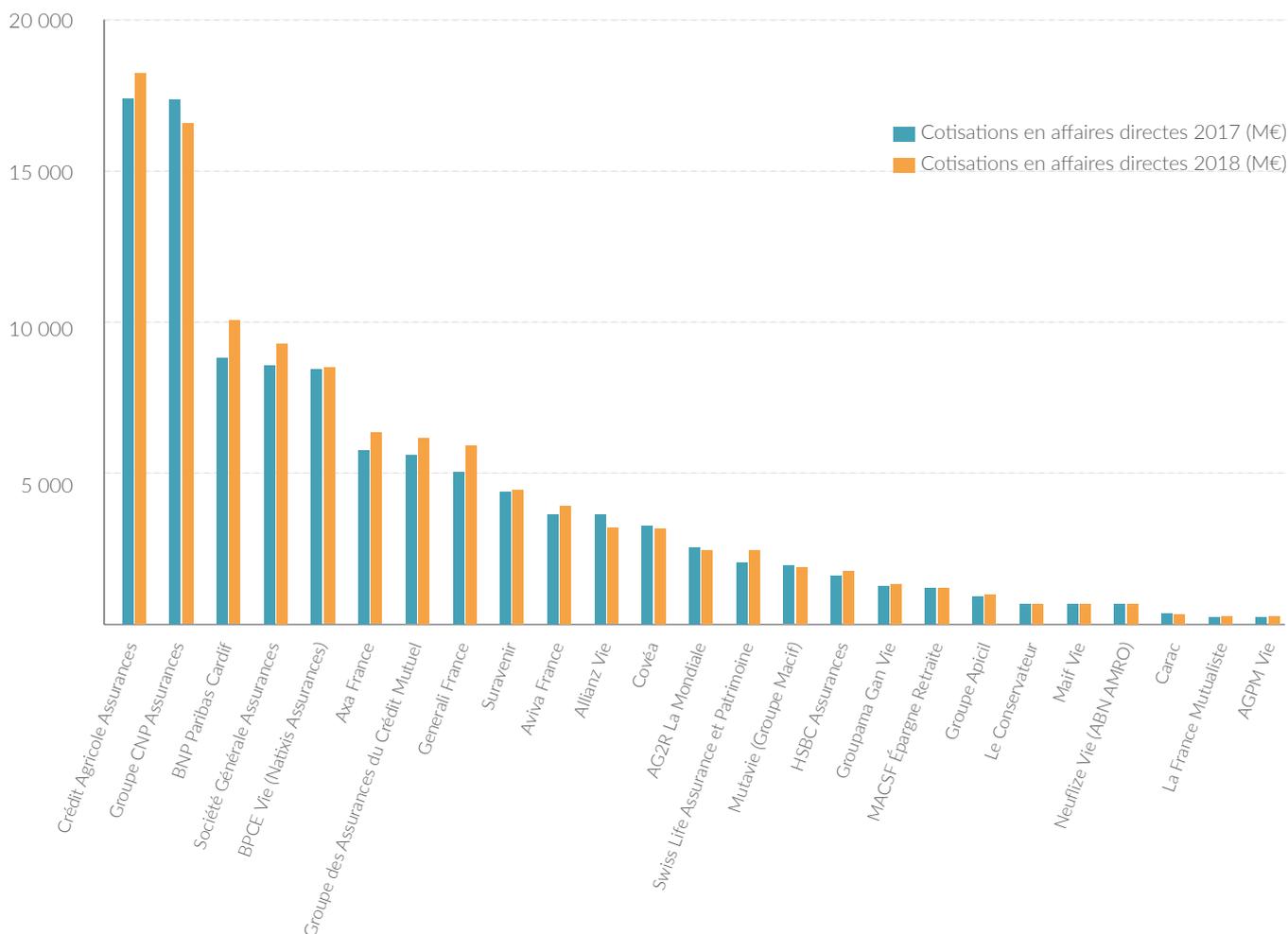
- 2
Présentation
des acteurs étudiés
- 4
Analyse des provisions
techniques S2 (PT S2)
- 6
Présentation du portefeuille
d'actif détenu
- 9
Présentation des fonds
propres éligibles
à la couverture du SCR
- 10
Exigence de capital
réglementaire
- 13
Analyse des ratios
de couverture

Présentation des acteurs étudiés.

Le panel sous-tendant ce benchmark est constitué des 25 principaux acteurs en matière de collecte en affaires directes (en brut de réassurance, hors acceptations) sur la base des classements assurance vie à fin 2017 et 2018, réalisés par l'Argus de l'Assurance². Pour rappel, ces classements se concentrent sur « le segment de l'assurance vie – épargne individuelle, en euros et en unités de compte des organismes assureurs qui conçoivent et/ou produisent les contrats. Les

produits de capitalisation, de même que les produits de retraite (individuelle et collective) dont l'enveloppe juridique peut-être celle de l'assurance vie (comme le Perp ou le Madelin) ne sont donc pas considérés. La figure 1 récapitule le panel considéré et les cotisations en affaires directes 2018.

► Figure 1 : Cotisations en affaires directes des différents acteurs du panel considéré en 2018 (source : Argus de l'Assurance)



Les cotisations en affaires directes du panel considéré s'élèvent à 110 703 M€ en 2018 (vs 106 284 M€ en 2017), ce qui représente une hausse de 4,2 %. Ce panel est globalement représentatif du marché français de l'assurance vie, dans la mesure où il englobe plus de 80 % des cotisations, d'après les chiffres communiqués par la FFA³. La moyenne des cotisations en affaires directes du panel s'élève à 3 954 M€ en 2018, soit une hausse de 4,3 % comparativement à 2017.

Bien que l'année 2018 soit marquée par un environnement de taux bas affectant la rentabilité et la solvabilité des assureurs français, la collecte nette a été positive en 2018 (collecte nette soutenue sur les supports unités de compte, largement plus importante que la légère décollecte sur les supports euros). Cette hausse globale est néanmoins la traduction d'évolutions différenciées (de - 13,0 % à +22,1 %) entre les acteurs du panel.

² Pour le classement à fin 2017 : <https://www.argusdelassurance.com/digest/le-classement-de-l-assurance-vie-2018.130450>

Pour le classement à fin 2018 : <https://www.argusdelassurance.com/classements/classement-2019-de-l-assurance-vie.150765>

³ <https://www.ffa-assurance.fr/etudes-et-chiffres-cles/bilan-de-annee-2018-et-perspectives-2019>

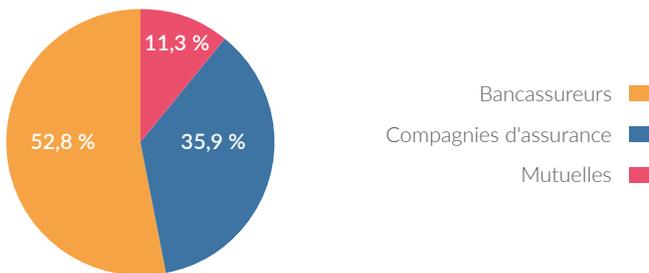
Pour la suite de l'étude, dans le cadre de ce *benchmark*, quelques retraitements ont été effectués :

- comparativement au classement de l'Argus de l'Assurance, au sein duquel sont pris en compte à la fois des groupes d'assurance et des entreprises solo, chaque groupe d'assurance considéré dans le classement initial a été remplacé par l'entreprise solo correspondant au périmètre épargne/retraite, pour des besoins de comparabilité ;
- les groupes ayant plusieurs entités opérant en épargne individuelle ont été remplacés par les entités correspondantes.

La figure 2 donne la répartition des cotisations en affaires directes au sein du panel considéré, composé de 28 acteurs après retraitement :

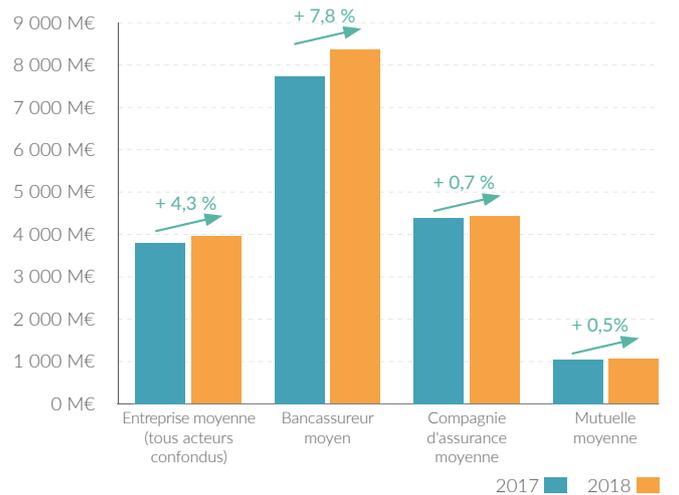
- 7 bancassureurs (avec 58 424 M€ de cotisations en affaires directes) ;
- 9 compagnies d'assurance (avec 39 718 M€ de cotisations en affaires directes) ;
- 12 mutuelles (avec 12 561 M€ de cotisations en affaires directes).

► Figure 2 : Répartition des acteurs du panel en termes de cotisations en affaires directes en 2018



La figure 3 présente l'évolution des cotisations en affaires directes entre 2017 et 2018 pour l'entreprise moyenne, ainsi que pour les différents types d'acteurs moyens considérés (bancassureur moyen, compagnie d'assurance moyenne et mutuelle moyenne) : elle illustre la croissance des cotisations en affaires directes de l'entreprise moyenne (+ 4,3 %), principalement due à celle des bancassureurs (+7,8 %) et, dans une moindre mesure, à celle des compagnies d'assurance et des mutuelles (respectivement + 0,7 % et + 0,5 %).

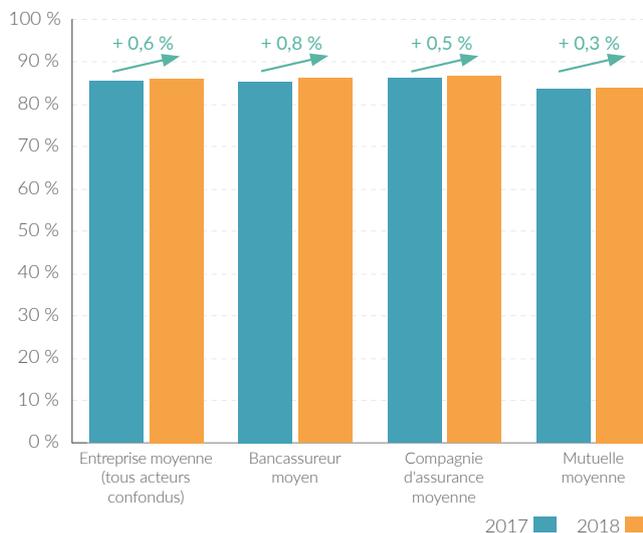
► Figure 3 : Variation 2017/2018 des cotisations en affaires directes



Analyse des provisions techniques S2 (PT S2).

Pour rappel, les provisions techniques de l'assureur correspondent aux engagements pris envers les assurés et les bénéficiaires. La figure 4 donne l'évolution des provisions techniques S2 de l'entreprise moyenne rapportée à celle du passif total y compris les fonds propres : elle montre que cet indicateur est quasi stable entre 2017 et 2018 (hausse de + 0,6 % pour l'entreprise moyenne). Cette variation s'explique par une baisse des provisions techniques moyennes (- 1,2 %), légèrement plus importante que celle du passif moyen (- 0,5 %). L'indicateur mesuré s'élève à 85,4 %, les 14,6 % restants correspondent à la part liée aux fonds propres et au bas de bilan – ce dernier étant constitué notamment des dettes subordonnées et des impôts différés.

► Figure 4 : Variation 2017/2018 des provisions techniques S2 sur le passif total



Pour rappel, sous Solvabilité 2, l'évaluation des provisions techniques correspond à la somme du Best Estimate (noté BE) et d'une marge de risque (notée RM)⁴ :

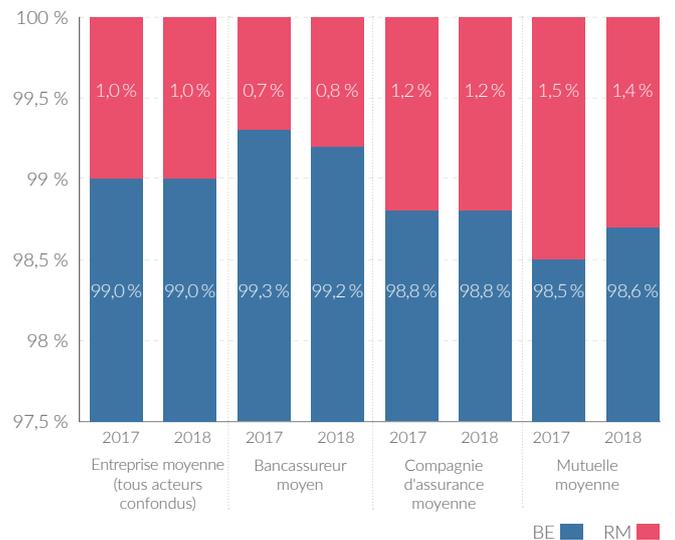
- le BE correspond à la meilleure estimation du passif : celui-ci est calculé comme la moyenne pondérée par leurs probabilités des flux entrants et sortants de trésorerie, tout en considérant la valeur temporelle de l'argent, estimée sur la base de la courbe des taux sans risque communiquée mensuellement par l'EIOPA ;
- la RM reflète le coût de détention du capital réglementaire.

Les variations des provisions techniques entre 2017 et 2018 évoquées ci-dessus sont expliquées par les éléments suivants :

- les évolutions apportées au modèle utilisé dans le cadre de l'évaluation du BE au 31/12/2018 ;
- la prise en considération du *new business* (affaires nouvelles) perçu en 2018 ;
- la désactualisation de la courbe des taux et de la prise en considération des *cash flows* réels de l'année 2018 (*unwinding*) ;
- la prise en compte des écarts d'expérience 2018 (écart entre les flux projetés par le modèle pour l'année 2018 à partir des hypothèses 2017 et les flux réellement constatés en 2018) ;
- la mise à jour des hypothèses techniques et financières ;
- pour la RM, les évolutions dans le calcul de cette dernière.

Malgré les légères fluctuations constatées au niveau des provisions techniques moyennes, la répartition du BE et de la RM pour l'entreprise moyenne reste néanmoins quasi stable entre 2017 et 2018 (99,0 % pour le BE et 1,0 % pour la RM), comme illustré dans la figure 5. Cette stabilité constatée au niveau de l'entreprise moyenne se retrouve également dans les mêmes proportions au sein des 3 typologies d'acteurs étudiés.

► Figure 5 : Variation 2018/2017 de la décomposition des provisions techniques S2



“ Cette stabilité constatée au niveau de l'entreprise moyenne se retrouve également dans les mêmes proportions au sein de la compagnie d'assurance moyenne, de la mutuelle moyenne et du bancassureur moyen.

⁴Les provisions techniques considérées comme un tout ne sont pas évoquées, car négligeables dans notre panel

Focus sur la RM

Pour rappel, il s'agit du montant qu'un assureur (entreprise d'origine) doit ajouter à son BE pour qu'un autre assureur (entreprise de référence) accepte de reprendre le passif de l'assureur d'origine. Par définition, elle est calculée comme 6 % des SCR futurs de l'entreprise de référence actualisés. C'est pourquoi il est possible de représenter la RM en pourcentage du Best Estimate et d'en créer un indicateur d'analyse. En 2018, l'indicateur RM/BE de l'entreprise moyenne est d'environ 1,05 %. Cet indicateur oscille entre 0,54 % et 2,59 % au sein du panel : en effet, 15 acteurs ont un RM/BE strictement supérieur à celui-ci dont 2 dépassants même les 2 %.

La forte volatilité de cet indicateur peut être expliquée par les différences de méthodologies utilisées : en effet, l'EIOPA a défini 5 méthodes pour calculer la RM. En fonction de la méthode choisie, des simplifications peuvent être utilisées : la RM calculée sera de ce fait moins précise que celle qui aurait pu être obtenue avec un calcul complet. Le fait d'utiliser des simplifications dans le calcul de la RM peut par conséquent conduire à la surestimer.

Pour rappel, les méthodologies de calcul de la RM sont les suivantes :

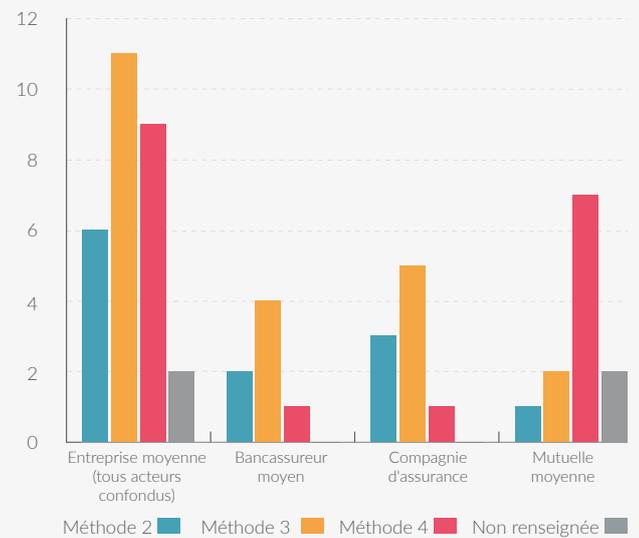
- **Méthode 1** : Les SCR futurs sont projetés dans le temps sans simplification (i.e. calculs complets des SCR futurs) ;
- **Méthode 2** : Les SCR futurs sont projetés dans le temps avec certains SCR modulaires ou sous modulaires calculés intégralement et d'autres approximatifs ou cristallisés ;
- **Méthode 3** : Les SCR futurs sont approximatifs en fonction de l'écoulement du BE ;
- **Méthode 4** : Les SCR futurs sont approximatifs en une seule à fois à travers une approche duration ;
- **Méthode 5** : La RM est considérée comme un pourcentage d'un BE, légitimant ainsi l'indicateur choisi.

Précision de calcul

Simplicité de mise en œuvre

La figure 6 illustre les différentes méthodes utilisées par les acteurs en fonction de leur nature : elle montre que la méthode 3 est la plus utilisée – le choix de la méthode dépendant de la taille de l'acteur et le panel considéré, certes représentatif du marché, ne se focalisant que sur des gros acteurs –. Plus précisément, les bancassureurs et compagnies d'assurance optent le plus souvent pour les méthodes 3 et 2, alors que les mutuelles tendent à opter pour les méthodes 4 et 3, pour notamment limiter les coûts d'implémentation pour le calcul de la RM.

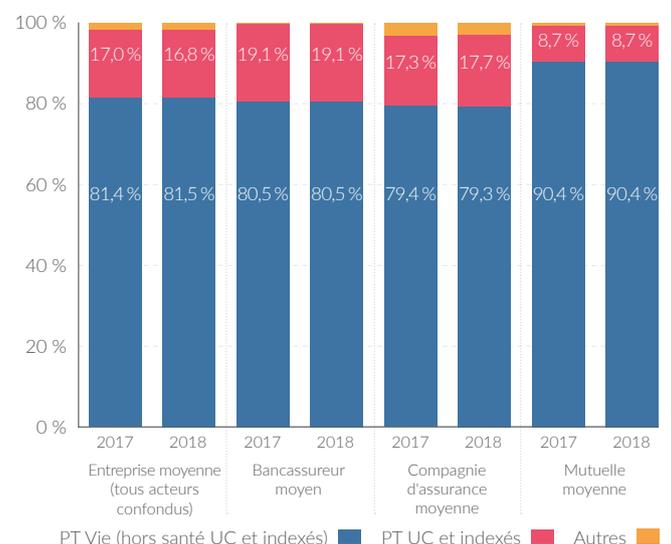
► Figure 6 : Répartition des différentes méthodes de calcul de RM par acteurs de panel en 2018



La figure 7 illustre la répartition des provisions techniques par ligne d'activité en 2017 et en 2018 au sein de l'entreprise moyenne et par typologie d'acteurs. Les provisions techniques S2 sont décomposées de la manière suivante en 2018 :

- 81,5 % allouée à la ligne d'activité⁵ vie (hors santé, UC et indexés) ;
- 16,8 % allouée à la ligne d'activité UC et indexés, le reste étant lié à la santé-vie.

► Figure 7 : Variation 2017/2018 de la décomposition des provisions techniques S2 par la ligne d'activité S2



⁵Ligne d'activité au sens S2

Anticipation

Le marché de l'assurance vie a connu durant 5 années consécutives (2013-2017) une collecte nette en unités de compte (UC) croissante. D'après l'Argus de l'assurance⁶, l'année 2018 a été une « année en demi-teinte pour les UC » car la baisse des marchés financiers en fin d'année 2018 a entraîné un ralentissement de la collecte nette UC et la réalisation d'arbitrages de la part des épargnants des supports UC vers le fonds euro. Bien que cette collecte UC de l'année 2018 soit moins importante que celle de l'année 2017, elle reste néanmoins supérieure à celle des précédentes années (2011-2016).

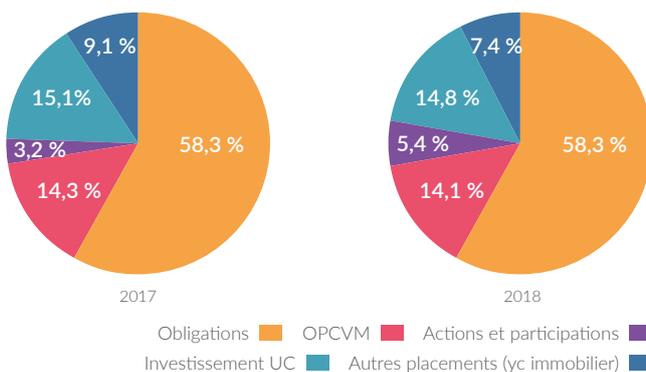
Cependant, au vu du contexte économique actuel (environnement de taux bas, appelé à perdurer, impactant négativement les rendements des fonds en euros), les assureurs

vont multiplier leurs efforts en orientant les assurés vers les supports UC plutôt que vers les supports Euros (mise en place de minimum de parts UC pour les nouveaux versements ou les nouvelles souscriptions, proposition de frais de gestion plus faible sur les support UC, baisse des taux servis, mise en œuvre de garanties brutes de frais de gestion ...), afin d'être moins sensibles au coût des options et garanties. C'est pourquoi il est probable que la collecte nette des UC continue à croître et à gagner quelques points sur les prochaines années, ce qui entrainerait une hausse des Provisions Techniques UC et indexées.

Présentation du portefeuille d'actif détenu.

La figure 8 illustre la structure des placements de l'entreprise moyenne en 2018 et en 2017. A noter que les SFCR ne présentant pas le détail de la transparence des OPCVM, ces derniers ont été distingués des autres types d'investissement (obligations, actions en direct, immobilier en direct) sans pouvoir préciser leur composition. Le détail de cette information aurait été susceptible d'augmenter la part des actions, pouvant apparaître relativement peu élevée.

► Figure 8 : Structure des placements de l'entreprise moyenne en 2017 et en 2018

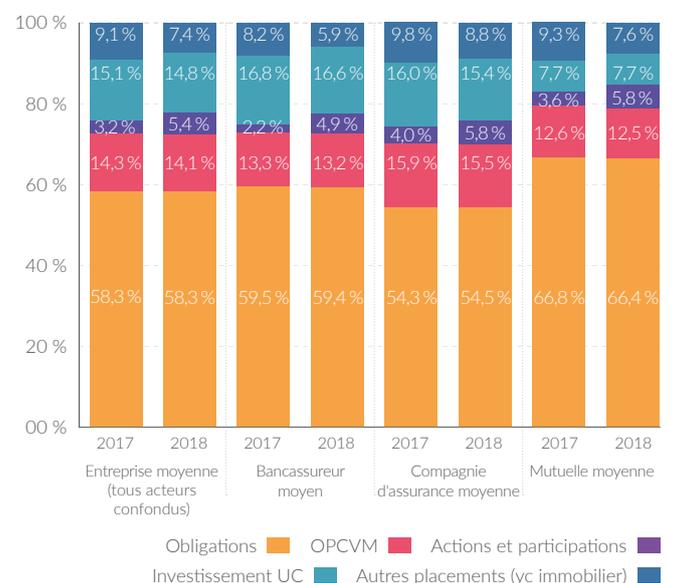


L'actif obligataire reste largement prédominant dans les placements de l'entreprise moyenne (58,3 % en 2018), et ce malgré l'environnement économique actuel. Hors prise en compte de la transparence, la part d'actions a progressé de 2,2 % entre 2017 et 2018, passant de 3,2 % à 5,4 %.

La figure 9 montre la structure des placements de l'entreprise moyenne en 2017 et en 2018, comparée à celles des différents types d'acteurs moyens considérés sur cette même période.

Le bancassureur moyen et la compagnie d'assurance moyenne présentent un asset mix assez proche de l'entreprise moyenne, bien que le premier ait une part légèrement plus élevée en obligations (+ 1,1 %) et en UC (+ 1,8 %). Concernant la mutuelle moyenne, l'investissement obligataire est largement plus important que celui de l'entreprise moyenne (+ 8,1 %).

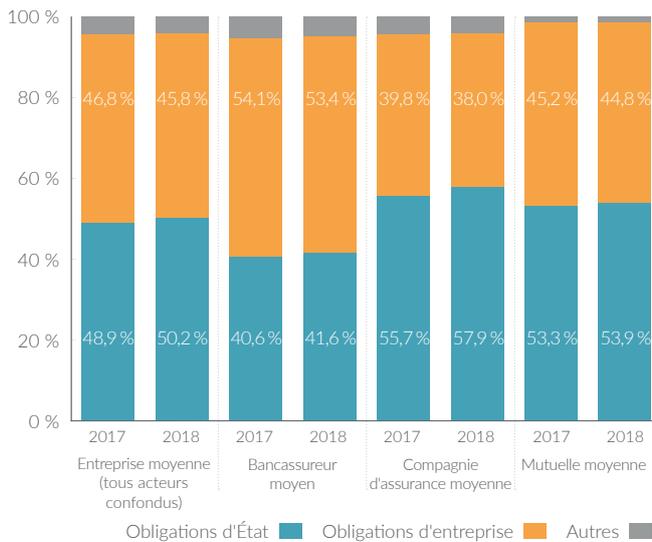
► Figure 9 : Variation 2017/2018 de la structure des placements



⁶<https://www.argusdelassurance.com/epargne/assurance-vie/classement-assurance-vie-2019-les-unites-de-compte-point-faible-des-bancassureurs.149460>

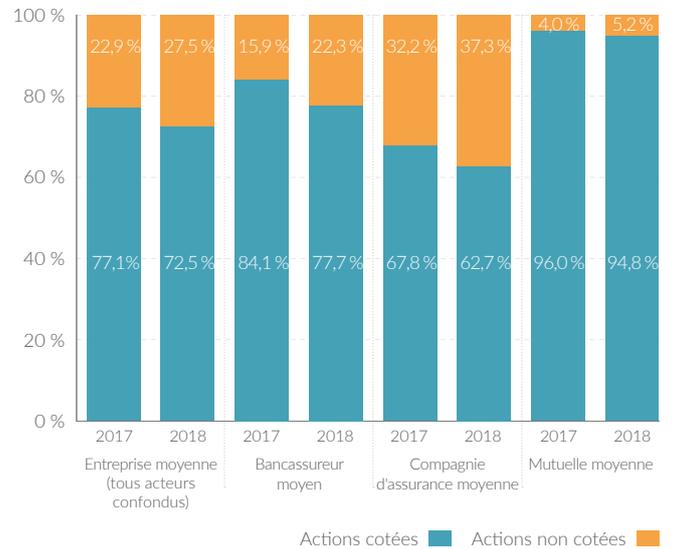
La figure 10 illustre la répartition des obligations d'Etat et des obligations d'entreprise dans la poche obligataire, la catégorie «Autres» regroupant les titres structurés et les titres garantis. Cette répartition ne varie que marginalement entre 2017 et 2018. En effet, en 2018, l'entreprise moyenne investit de façon équitable en obligations d'Etat (50,2 %) et en obligations d'entreprise (45,8 %). Cependant, cette répartition varie en fonction de la typologie de l'acteur considéré. En effet, en 2018, à l'inverse de la compagnie d'assurance et de la mutuelle moyennes, les bancassureurs investissent légèrement plus en obligations d'entreprise (53,4 %) qu'en obligations d'Etat (41,6 %).

► Figure 10 : Variation 2017/2018 de la décomposition de la poche obligataire



Concernant les actions, comme illustré dans la figure 11, le panel investit plus en actions cotées qu'en actions non cotées, car les actions cotées sont plus liquides. Par ailleurs, la répartition action cotées/actions non cotées dans le portefeuille d'actifs varie en fonction de la typologie de l'acteur. Par exemple, les mutuelles investissent très peu (5,2 %) en action non cotées.

► Figure 11 : Variation 2017/2018 de la poche action



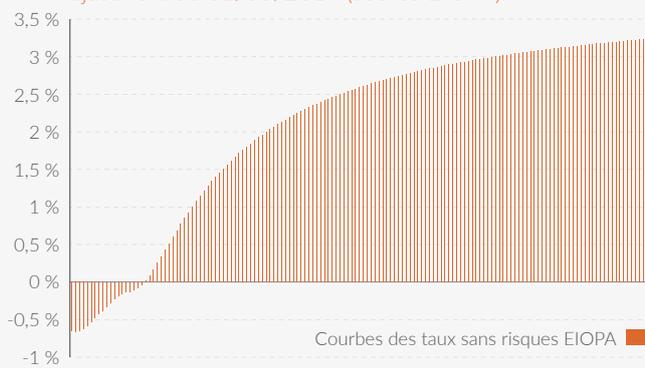
“ L'actif obligataire reste largement prédominant dans les placements de l'entreprise moyenne, et ce malgré l'environnement économique actuel et les évolutions mises en œuvre sur le choc action dans le cadre de la revoyure 2018 de Solvabilité 2.



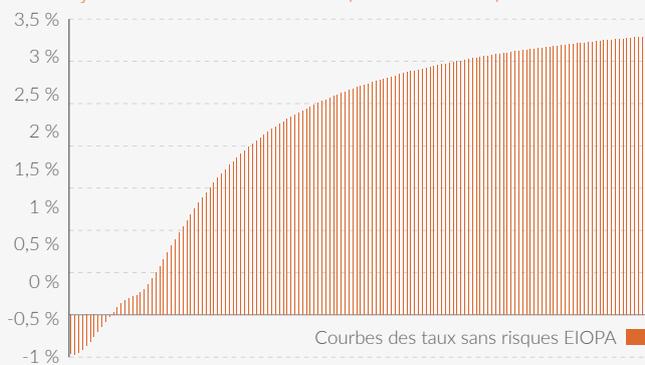
Anticipation

L'environnement économique actuel est caractérisé par des taux bas : cet environnement devrait avoir tendance à perdurer, a minima à court terme, tant au vu des orientations prises par la BCE en matière de politique monétaire que des éléments publiés au moment de la rédaction de cet article. Le 05/09/2019, l'EIOPA a publié la courbe des taux spots au 31/08/2019 : cette courbe illustrée à travers la figure 12 est particulière par rapport aux précédentes, dans la mesure où les 20 premières années de cette courbe sont constituées par des taux négatifs. La courbe des taux à fin octobre 2019 (figure 13) montre que les taux spots sont légèrement remontés par rapport par rapport à celle de fin août 2019, le territoire négatif s'étendant désormais à 11 ans au lieu de 20 ans.

► Figure 12 : Courbe des taux sans risques sans Volatility Adjustment au 31/08/2019 (source EIOPA)



► Figure 13 : Courbe des taux sans risques sans Volatility Adjustment au 31/10/2019 (source EIOPA)



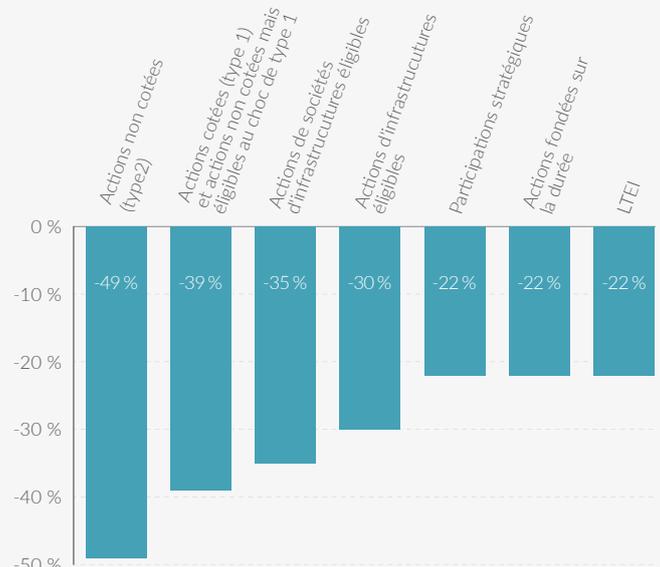
De plus, le président de la Banque Centrale Européenne (Mario Draghi) a annoncé le jeudi 12 septembre dernier une politique accommodante à travers la baisse du taux de dépôt de 10 points de base à - 0,50 % (une première depuis mars 2016) et la reprise de sa politique d'achat massif d'obligations (QE) à partir du 1^{er} novembre, à raison de 20 milliards d'euros par mois. Il semblerait que ce QE durera « aussi longtemps que nécessaire pour renforcer les effets accommodants de sa politique de taux bas ». Cette politique, appelée à être maintenue tant que l'objectif d'inflation de 2 % ne sera pas atteint, annonce une période de taux durablement bas. Toutefois, le renouvellement de la présidence de la BCE pourrait remettre en question cette anticipation, Christine Lagarde ayant annoncé le 22/11 une revue stratégique prochaine de la politique monétaire européenne. À noter que pour les années 2019 et 2020, les prévisions de croissance et d'inflation ont été à nouveau revues à la baisse, passant respectivement de 1,2 % à 1,1 % et de 1,4 % à 1,2 % pour la

première et de 1,3 % à 1,2 % et de 1,4 % à 1,0 % pour la seconde. Par ailleurs, en 2017, l'ACPR a réalisé une étude en environnement de taux bas⁷, dans laquelle elle projette le taux de rendement des actifs (TRA) à horizon 2025 des 15 principaux assureurs vie et mixte en supposant que l'allocation d'actifs de ces acteurs au 31/12/2015 reste inchangée. Les résultats de cette étude prévoient que le TRA baisserait de 20 points de base par an jusqu'à 2025. Avec la part substantielle d'obligations présentes au sein du portefeuille d'actifs du panel au 31/12/2018 et l'environnement de taux bas durable à moyen terme, une baisse de rendement du portefeuille d'actifs peut être logiquement anticipée. Pour y pallier, les assureurs n'ont pas d'autres choix que d'adapter leur politique d'investissements (en investissant plus sur des actifs risqués mais pouvant apporter un rendement supérieur) et leur politique de revalorisation (en servant un taux plus compétitif que celui de leurs concurrents).

Concernant la politique d'investissement, les acteurs ont déjà réalisé un premier pas en 2018 en investissant légèrement plus en actions par rapport à 2017 (+ 2,2 % sur l'entreprise moyenne). À noter que la réglementation européenne favorise également de plus en plus l'investissement en actions à travers les derniers amendements de la revoyure 2018. En effet :

- d'une part, le coût en capital de portefeuille d'actions non cotées a été allégé sous certaines conditions en faisant passer le choc de - 49 % à - 39 % ;
- d'autre part, une nouvelle classe d'actifs (nommée LTEI pour Long Term Equity Investment) a été introduite afin de favoriser le financement de l'économie : il s'agit des actions détenues dans le cadre d'une stratégie d'investissement à long terme, pour laquelle il est possible de réduire le SCR action en leur appliquant un choc réduit de 22 %, et ce au même titre que les participations stratégiques et les actions dont le risque est fondé sur la durée de détention. Les conditions sont présentées dans les amendements des actes délégués qui ont été publiés au Journal Officiel de l'UE le 18/06/2019. Pour rappel, ci-dessous figurent les différents chocs à appliquer pour les actions en fonction de leurs caractéristiques :

► Figure 14 : Choc à appliquer aux actions en fonction de leur nature à partir des amendements du règlement délégué publiés le 18/06/19



⁷https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/201705-as78-taux-bas-version-3_0.pdf

Présentation des fonds propres éligibles à la couverture du SCR.

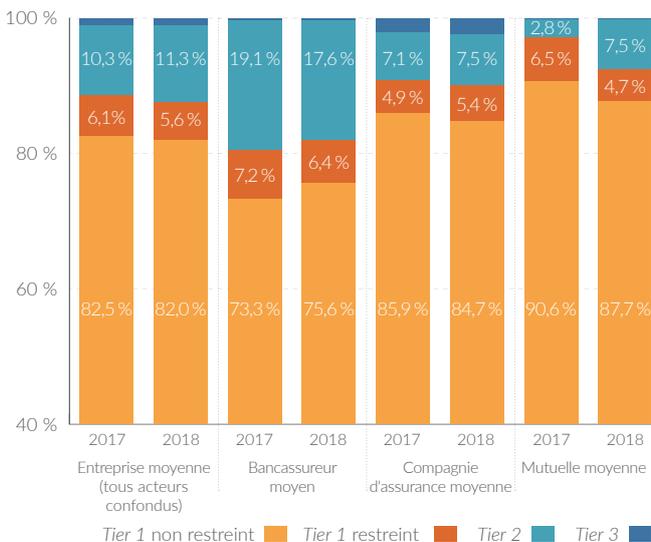
La figure 15 donne la décomposition des fonds propres éligibles à la couverture du SCR des acteurs en 2018 et leur variation par rapport à 2017. Ainsi, en 2018, la décomposition moyenne est la suivante :

Tier 1		Tier 2	Tier 3
non restreint	restreint		
82,0 %	5,6 %	11,3 %	1,1 %

Les fonds propres du Tier 1 sont prédominants, en lien avec le seuil minimal de 50 % imposé par la réglementation. À noter qu'au sein du panel considéré, tous les acteurs dépassent largement ce seuil. Les fonds propres de 15 acteurs du panel (représentant 28 % des cotisations en affaires directes) sont exclusivement composés de fonds propres Tier 1. Pour les autres acteurs, les fonds propres de Tier 2 correspondent en général à des dettes subordonnées (dont une partie est également classée dans les fonds propres du Tier 1 restreint), tandis que ceux du Tier 3 correspondent l'actif net en impôts différés – très peu d'acteurs étant concernés par ce dernier Tier.

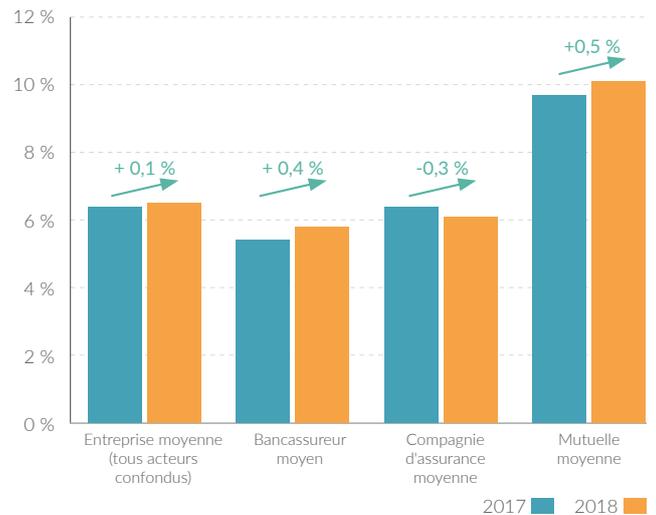
Les fonds propres éligibles à la couverture du SCR de l'entreprise moyenne ont augmenté de 1,1 %. Cette évolution est marquée par celles à la hausse du bancassureur moyen et de la mutuelle moyenne (respectivement + 8,4 % et + 3,9 %) d'une part et celles à la baisse de la compagnie d'assurance moyenne (- 6,3 %) d'autre part. La variation des fonds propres peut notamment être expliquée par les éléments suivants : le rendement des marchés financiers, le résultat de l'année, les dividendes versés et/ou l'intégration du *new business*.

► Figure 15 : Variation 2017/2018 de la décomposition des fonds propres éligibles au SCR



La figure 16 illustre le poids des fonds propres éligibles à la couverture du SCR en 2018 dans le total du passif du bilan ainsi que sa variation par rapport à 2017. Les fonds propres éligibles de l'entreprise moyenne représentent 6,5 % du passif et restent stables par rapport à 2017. À la différence du bancassureur moyen et de la compagnie d'assurance moyenne, les mutuelles présentent une part légèrement plus importante (10,1 %), du fait de leur structure de capitaux propres.

► Figure 16 : Variation 2017/2018 des fonds propres éligibles au SCR rapporté au total passif du bilan



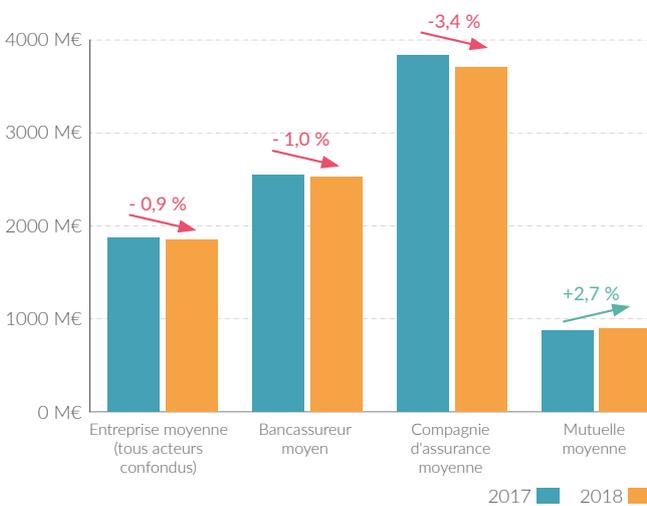
“ La variation des fonds propres peut notamment être expliquée par les éléments suivants : le rendement des marchés financiers, le résultat de l'année, les dividendes versés et/ou l'intégration du *new business*.

Exigence de capital règlementaire.

Dans cette section, le panel étudié a légèrement été modifié : 5 acteurs (représentant 17,7 % du panel en termes de cotisations en affaires directes) utilisant un modèle interne (partiel ou total) et un acteur n'ayant pas précisé la décomposition du SCR pour son entité solo ont été retirés afin de pouvoir conserver une homogénéité dans les indicateurs étudiés.

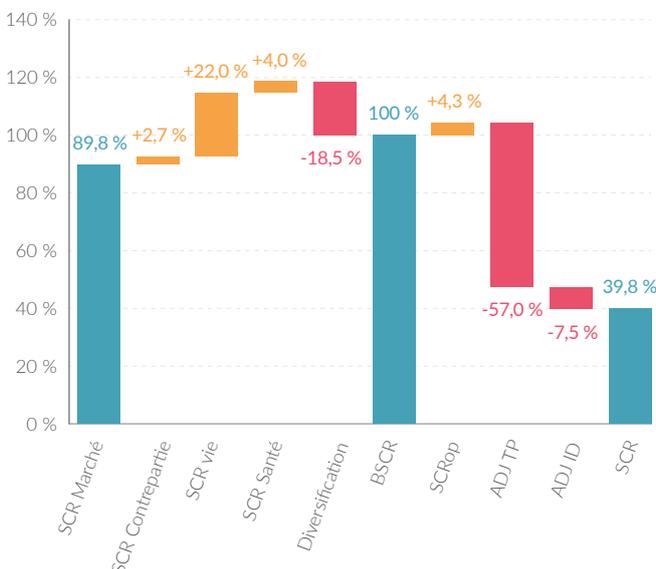
La figure 17 présente l'évolution du SCR de l'entreprise moyenne entre le 31/12/17 et le 31/12/18, ainsi que par typologie. Le SCR de l'entreprise moyenne a baissé de 0,9 %, passant ainsi de 1 869 M€ à 1 852 M€. La suite de cette section a pour vocation d'apporter des éléments d'explications liés à ces variations de SCR.

► Figure 17 : Variation 2017/2018 du SCR

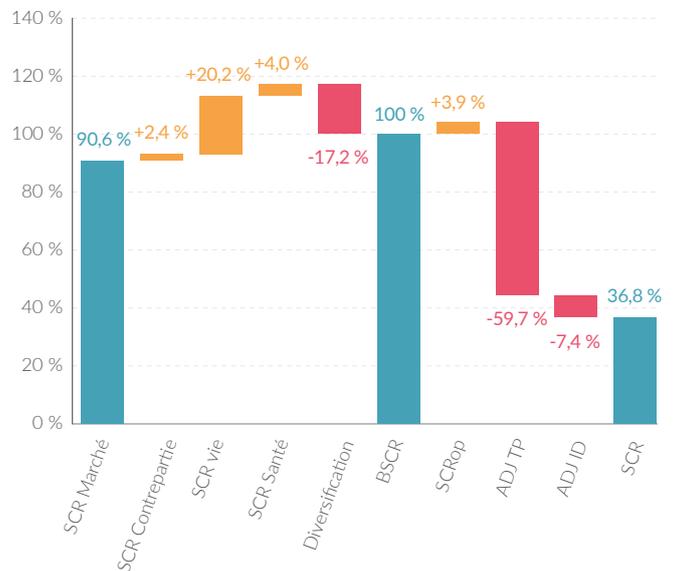


Comme illustré dans la figure 18, le profil de risque de l'acteur moyen du panel en 2018 se caractérise par une exposition majoritairement portée par le risque de marché et de souscription vie (respectivement 89,8 % et 22,0 % du BSCR). Ces observations sont cohérentes avec le périmètre du benchmark étudié (périmètre vie – épargne individuelle).

► Figure 18 : Décomposition du SCR de l'entreprise moyenne en 2018



► Figure 19 : Décomposition du SCR de l'entreprise moyenne en 2017



Les figures 18 et 19 montrent que la décomposition du SCR de l'entreprise moyenne reste relativement stable entre 2018 et 2017 :

- l'effet de diversification entre les risques est de -18,5 % pour l'entreprise moyenne en 2018 : ce dernier se disperse autour d'une fourchette pouvant aller de - 9,5 % à - 30,3 % ;
- le poids du SCR opérationnel est de 4,3 % ;
- le poids du risque de marché reste stable entre 2017 (90,6 %) et 2018 (89,8 %) ;
- le poids de l'ajustement pour capacité d'absorption de perte des provisions techniques a diminué, passant de - 59,7 % à - 57,0 %.

“ Le SCR de l'entreprise moyenne a baissé de 0,9 %, passant ainsi de 1 869 M€ à 1 852 M€.

Focus sur la décomposition du SCR des acteurs du panel par typologie

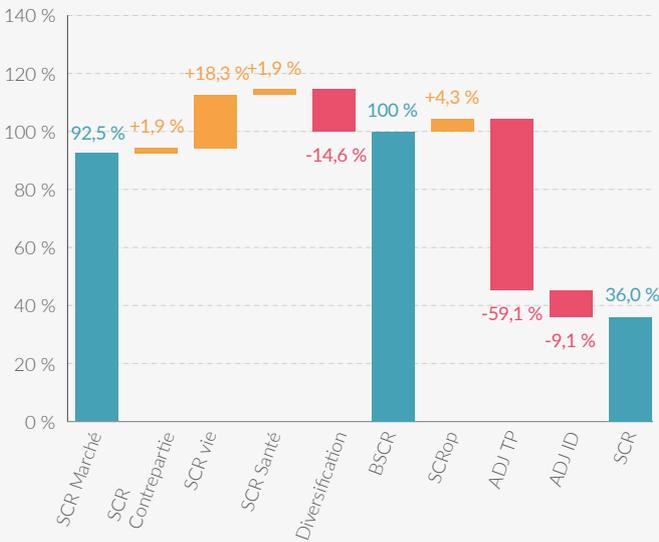
Les graphiques présentés dans cet encadré illustrent le profil de risque du bancassureur moyen, de la compagnie moyenne et de la mutuelle moyenne. Trois enseignements sont à retenir :

- l'étude par typologie montre que ces acteurs ont le même profil de risque que l'entreprise moyenne (prépondérance du risque de marché, suivi du risque de souscription vie) ;
- entre 2017 et 2018, le poids du risque de marché ramené au BSCR a évolué entre - 2,6 % et 0,7 %, selon la typologie de l'acteur ;

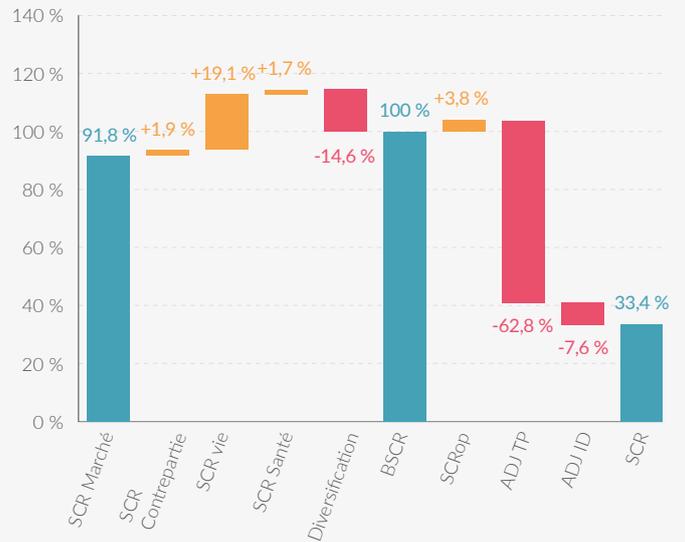
- l'effet de diversification du bancassureur moyen est moins important que celui de la compagnie d'assurance, car le poids du SCR marché du premier –plus élevé que celui du second– a pour effet de modérer la capacité de diversification.

Cas du bancassureur moyen

► Figure 20 : Décomposition du SCR du bancassureur moyen en 2018

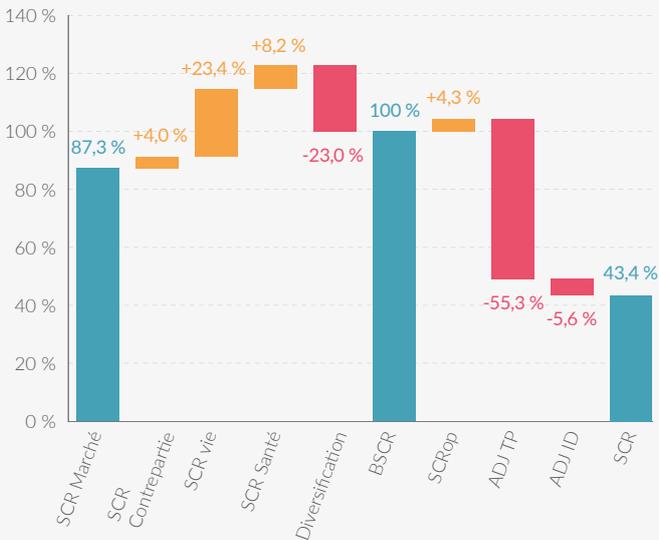


► Figure 21 : Décomposition du SCR du bancassureur moyen en 2017

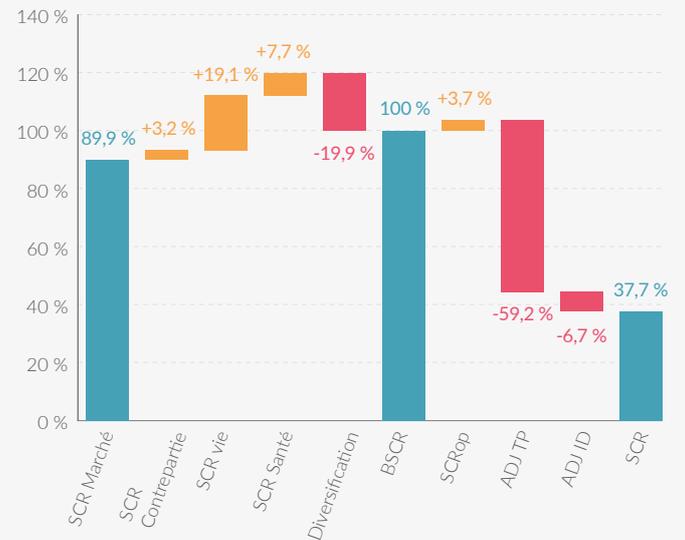


Cas de la compagnie d'assurance moyenne

► Figure 22 : Décomposition du SCR de la compagnie d'assurance moyenne en 2018

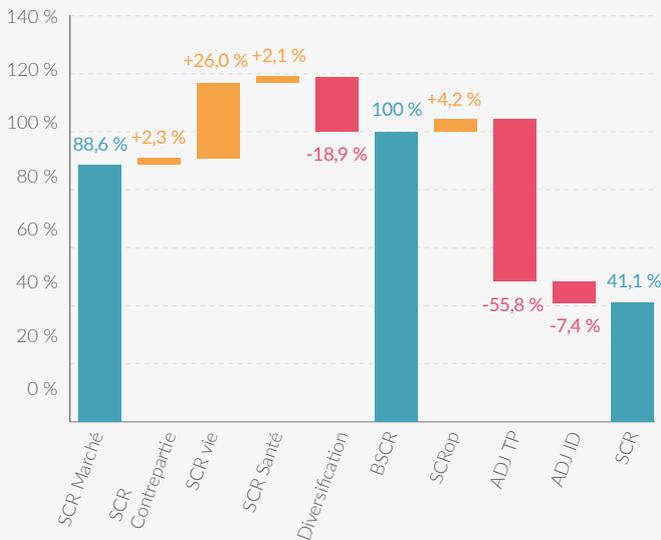


► Figure 23 : Décomposition du SCR de la compagnie d'assurance moyenne en 2017

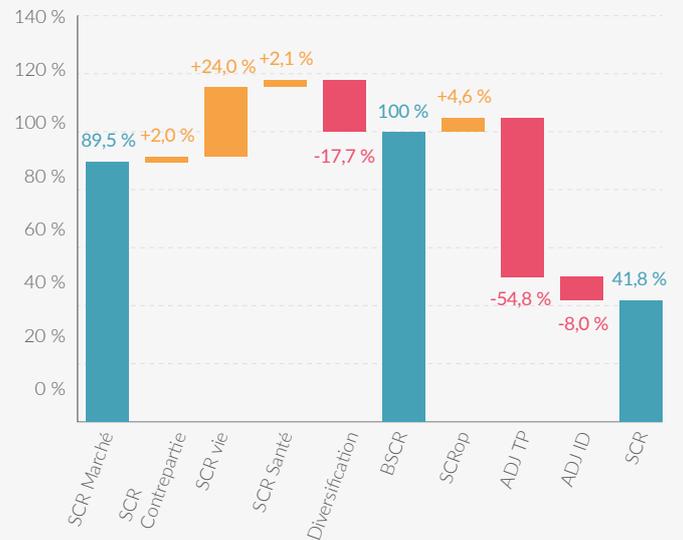


Cas de la mutuelle moyenne

► Figure 24 : Décomposition du SCR de la mutuelle moyenne en 2018



► Figure 25 : Décomposition du SCR de la mutuelle moyenne en 2017



La figure 26 permet d'analyser le besoin en capital du SCR marché par rapport au total des placements : ce besoin a baissé de 0,7 % passant ainsi de 7,9 % à 7,2 %, la dégradation des marchés financiers induisant une baisse du SCR action. En effet, la figure 9 permet de constater que la hausse de la part d'actions dans le portefeuille d'actif de l'entreprise moyenne est compensée par un choc action moindre en 2018, du fait d'un dampener moins élevé (1,90 % au 31/12/17 vs - 6,34 % au 31/12/18).

► Figure 26 : Variation 2017/2018 de l'indicateur SCR marché rapporté à la valeur de marché des placements



Anticipation

Du fait de la conjoncture économique précédemment évoquée, toutes choses égales par ailleurs, le SCR devrait augmenter au 31/12/19. Cette hausse serait liée en grande partie à la hausse du SCR marché : à politique d'investissement identique à celle du 31/12/18, le SCR taux d'intérêt devrait avoir tendance à augmenter sensiblement, du fait de l'absence de choc à la baisse des taux quand la courbe des taux spots est en territoire négatif. Par ailleurs, à partir de l'évolution du dampener action sur les derniers mois (cf. ci-contre), le SCR action aurait également tendance à augmenter, car les chocs seraient moins réduits qu'au 31/12/18.

En effet, comme illustré ci-contre, malgré son aspect volatil, le niveau du dampener au 31/12/18 (- 6,34 %) n'a jamais été atteint en 2019 (- 3,43 % au 31/08/19).

► Figure 27 : Évolution du dampener entre le 31/12/16 et le 31/10/19 (source : EIOPA)



Analyse des ratios de couverture.

Le ratio de couverture SCR de l'entreprise moyenne est de 209,1 % au 31/12/18 (contre 203,8 % au 31/12/17).

Cependant, il existe une disparité importante au sein du panel, le ratio allant de 122,6 % à 428,4 % selon l'acteur considéré.

Les ratios de couverture peuvent varier sensiblement d'une année sur l'autre et ce pour de multiples raisons :

- certaines communes à tous (ex : hypothèses économiques, implémentations liées à des évolutions réglementaires...);
- d'autres partagées par une grande partie du panel (ex : politique de collecte influençant le produit mix, politique d'investissement...);
- d'autres encore propres à l'entreprise et qui ont donc peu d'impact sur l'entreprise moyenne (ex : évolution du modèle et correction, émissions de dettes subordonnées, résultat de l'année...).

► Figure 28 : Variation 2017/2018 des ratios de couverture SCR



Anticipation

Comme évoqué dans la section précédente, à partir des informations à date sur la conjoncture économique, toute chose égale par ailleurs, le SCR au 31/12/19 sera vraisemblablement plus élevé qu'au 31/12/18. De plus, un renforcement limité, voire une dégradation éventuelle, des fonds propres pourrait se traduire par un effet ciseau impactant significativement les ratios de couverture S2 à la baisse.

Le maintien de l'environnement de taux bas va entraîner une augmentation du coût des options et des garanties et pourrait rapidement induire des difficultés pour la solvabilité de certains acteurs.

Conclusion.

Cette première édition de notre benchmark sur le périmètre épargne individuelle a montré que malgré une année 2018 marquée par un environnement de taux bas, les assureurs ont pu réaliser une collecte nette positive (principalement au niveau des UC), mais également progresser au niveau du ratio de couverture (209 % pour l'entreprise moyenne au 31/12/18).

La production d'anticipations à moyen/long terme est complexe compte tenu de l'incertitude inhérente à l'environnement économique, aux mesures prises par les assureurs pour orienter la collecte €/UC, au comportement des assurés et l'évolution de l'environnement réglementaire. En effet, concernant l'environnement économique, la politique monétaire de la BCE devrait se traduire par un environnement de taux bas durable. Concernant la collecte, l'incertitude porte essentiellement sur le fait que la loi PACTE (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises), qui est une spécificité française,

pourrait impacter les encours des assureurs du fait de la capacité de transfert et de la collecte sur les prochains exercices. Des mesures de restrictions sur les versements par différents assureurs et la généralisation progressive de garanties brutes de frais de gestion pourraient également induire des variations en matière de comportement de collecte. Par ailleurs, concernant l'environnement réglementaire, l'incertitude réside au niveau des revoyures S2. En effet, bien que la revoyure 2018 n'ait, d'après nos sources, que des impacts mineurs pour les acteurs du panel en épargne individuelle, la revoyure 2020^B s'annonce plus structurante car elle prévoit notamment de revoir la modélisation du risque de taux (chantier de la première revoyure non abouti), l'extrapolation de la courbe des taux ou des corrections sur le *Volatility Adjustment*.

^BNB : les consultations Paper ont été publiés le 15/10/19. Pour les consulter cliquez [ici](#)



Optimind, acteur indépendant leader du conseil en gestion des risques, réalise 35 millions d'euros de chiffre d'affaires et réunit plus de 250 collaborateurs autour de cinq practices : Actuarial & Financial Services, Corporate Risk Services, Risk Management, Business Transformation, Business Process Outsourcing.

Optimind accompagne les organismes assureurs, banques et grandes entreprises autour de la définition de la stratégie, de la gestion des risques et de la transformation. Les services proposés couvrent chaque maillon de la chaîne de valeur des clients d'Optimind : Strategy, Finance, Risk, Compliance, Market, Human Resources, Digital Transformation, Data, BPO.

optimind.com

Contacts.

Practice Actuarial & Financial Services

Gildas Robert - senior partner - gildas.robert@optimind.com
Julien Chartier - partner - julien.chartier@optimind.com
Valérie Deppe - partner - valerie.deppe@optimind.com
Marie-Catherine Sarraudy - partner - marie-catherine.sarraudy@optimind.com

Presse

Marine de Pallières - Communication & Public Relations Manager - marine.depallieres@optimind.com

