

Cette étude rend compte de l'évolution des principaux indicateurs Solvabilité II sur un panel de 12 bancassureurs, 9 mutualistes, 6 assureurs traditionnels dont 3 ayant recours à un modèle interne. Cette étude s'appuie sur l'analyse des SFCR et QRT Solo publics.

L'année 2023 a été marquée par un contexte macroéconomique très instable. Après une certaine volatilité en cours d'année, les taux de clôture ressortent finalement en baisse sur l'année tandis que les indices boursiers atteignent des records historiques. Par ailleurs, la collecte nette en assurance vie a été très contrastée entre supports et entre les acteurs, affichant un solde négatif sur les supports en euros et un bilan très positif sur les unités de compte tiré en particulier par les bancassureurs.

Ratios SII

Après une baisse de près de 12 pts en 2022, le **ratio de solvabilité du panel augmente de 10.5 pts** en 2023 retrouvant un niveau proche de 2021. Cette hausse est moins marquée pour les assureurs traditionnels dont le ratio se stabilise à 155%.

Structure et Evolution des fonds propres éligibles

Les écarts constatés sur les taux de couverture s'expliquent au premier ordre par des stratégies différentes en matière de gestion du capital et de politique de participation aux bénéfices :

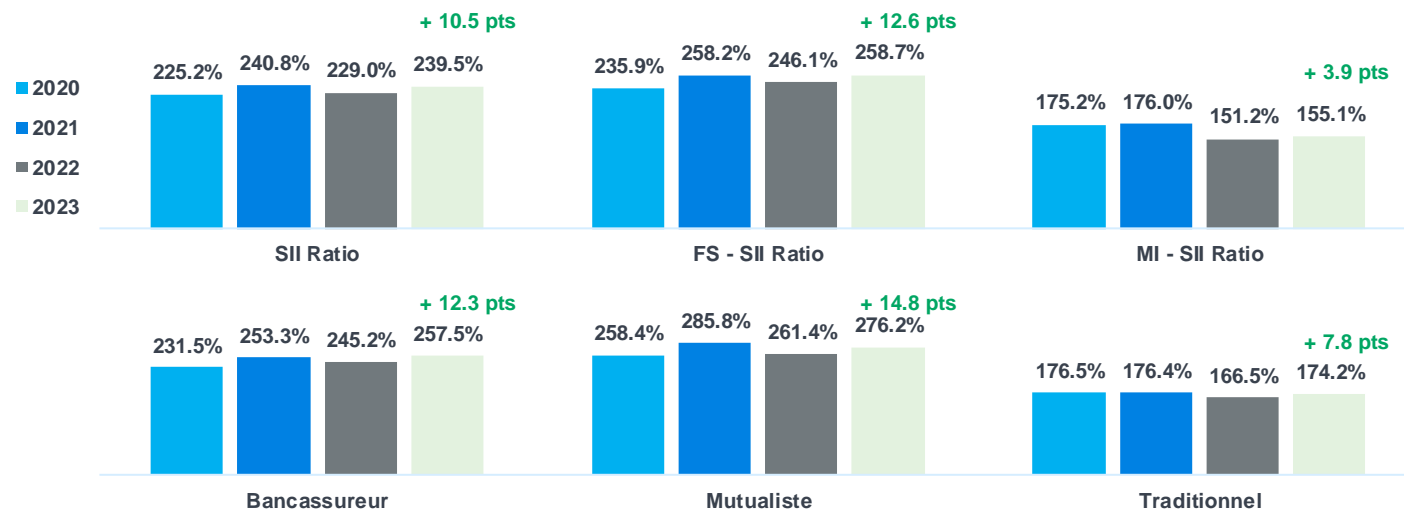
- Le ratio d'endettement par dettes subordonnées est nettement inférieur pour les assureurs traditionnels puisque ces dettes ne couvrent que 8 pts de SCR (soit un delta de 40 pts de couverture du SCR par rapport aux autres acteurs) - ces dettes sont en effet souvent portées par la structure holding.
- La réserve de réconciliation contenant le cumul des résultats non distribués est étroitement liée à la politique de remontée de dividendes. Les assureurs mutualistes présentent de fait, un avantage de près de 50 pts de couverture du SCR.
- Les assureurs vie ont la possibilité de reconnaître en tant que fonds excédentaires, une quote-part économique d'environ 70% de la provision pour participations aux bénéfices (PPB). Les acteurs ayant opté sur 2016-2021 pour une stratégie de dotation significative de la PPB profitent pleinement de cette mesure puisqu'elle engendre un avantage de plus de 50 pts sur le taux de couverture à fin 2023.

En termes d'évolution, il convient de souligner l'impact de la stratégie de reprise de la PPB pour accompagner la hausse significative du taux revalorisation de 63 cts⁽¹⁾ en 2022. Celle-ci a engendré une perte moyenne de 13 pts de couverture (baisse davantage marquée pour les bancassureurs).

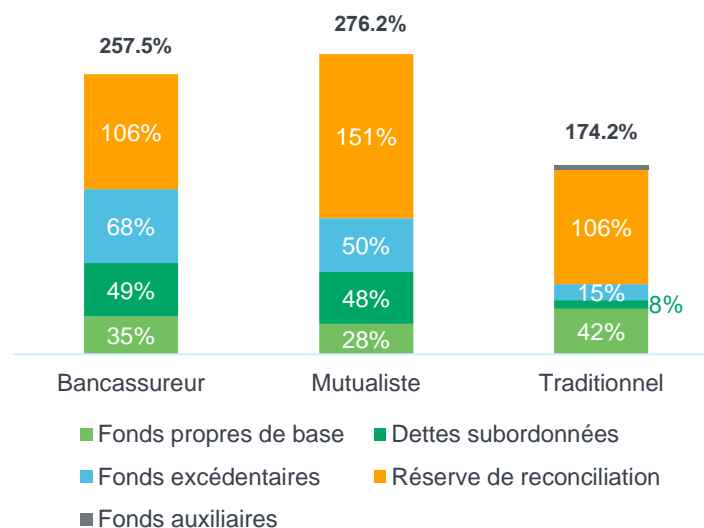
L'évolution de la réserve de réconciliation sur 2020-2023 est très différente selon les acteurs car elle cumule des effets qui s'opposent sur ses différentes composantes :

- Très forte baisse des plus-values latentes sur fonds propres atteignant un point critique de moins-values à fin 2022 – effet à pondérer par la part de ces fonds propres et report à nouveau dans le bilan
- Hausse de la valeur économique des profits futurs sur l'épargne en euro suite à la baisse des coûts des options et garanties – effet à pondérer par le poids de ces garanties €
- Hausse de la marge pour risque en particulier depuis 2022 compte tenu du risque de rachat massif en situation de moins-value obligataire - effet à pondérer par l'écart de duration actif/passif et niveau de réserve de capitalisation des acteurs

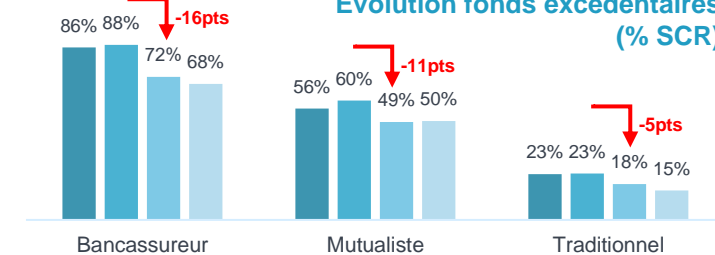
Ratios SII et MCR Totaux / Par type de modèle / Par type d'assureurs – SFCR 2020-2023



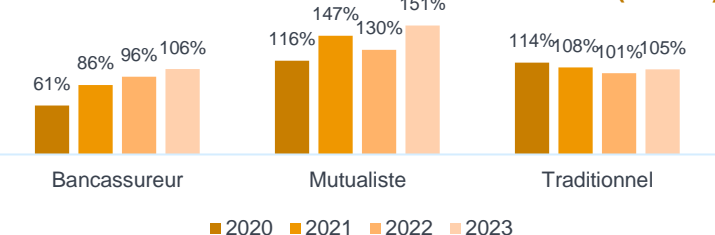
Structure des fonds propres éligibles 2023 (% SCR)



Evolution fonds excédentaires (% SCR)



Evolution réserve de réconciliation (% SCR)



⁽¹⁾[ACPR - Analyse N°149 – 2023 ; Revalorisation 2022 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation]

Absorption par les impôts différés (« LAC DT » en anglais)

Le niveau de LAC DT vise à tenir compte de la capacité d'absorption des pertes par les impôts et se traduit en pratique par une réduction du SCR de 14.2% à fin 2023. Comme le montre le graphique ci-contre, ce taux d'absorption est dans la majorité des cas limité au niveau d'impôts différés nets inscrits au bilan économique. Il s'avère que certains acteurs ne limitent pas cette capacité d'absorption aux seuls impôts générés à leur niveau en considérant des mécanismes d'intégration fiscale qui repositionnent le paiement effectif de l'impôt au niveau du Groupe.

En dehors de ces cas spécifiques, le niveau de LAC DT a été directement impacté sur 2020-2022 par la baisse des impôts différés suite à l'érosion des plus-values sur les fonds propres conduisant même à une situation d'impôts différés actif en 2022 pour les acteurs traditionnels en modèle interne. Le niveau de LAC DT s'améliore sur 2023 en ligne avec la hausse de la réserve de réconciliation.

Absorption par les provisions techniques (« LAC TP » en anglais)

Le QRT SCR S.25.01.21 décomposant le SCR par module de risque présente une certaine limite sur le périmètre vie compte tenu de l'hétérogénéité de traitement observée au niveau de la capacité d'absorption des pertes par les provisions techniques. En effet, le « SCR final net » tient compte d'un taux de LAC TP de près de 70% sur le panel. Les analyses plus fines sont donc limitées puisque la décomposition de cette absorption par module n'est pas fournie dans le cadre des QRT publics.

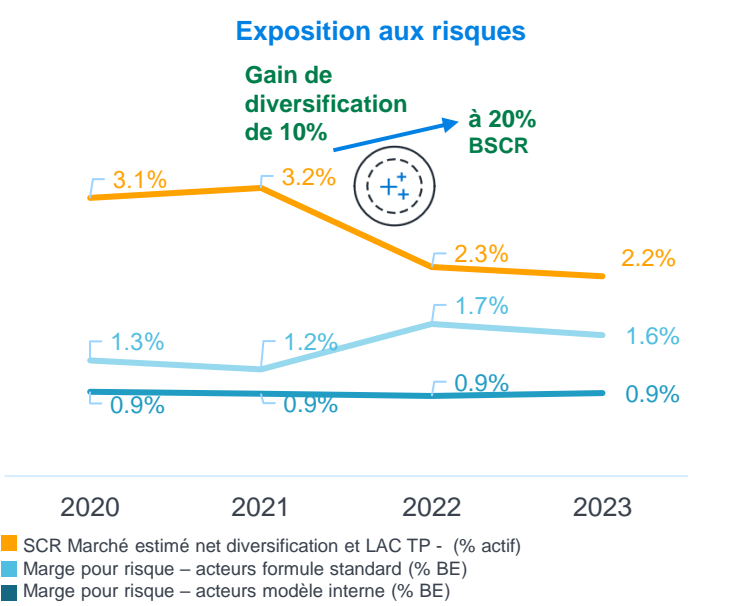
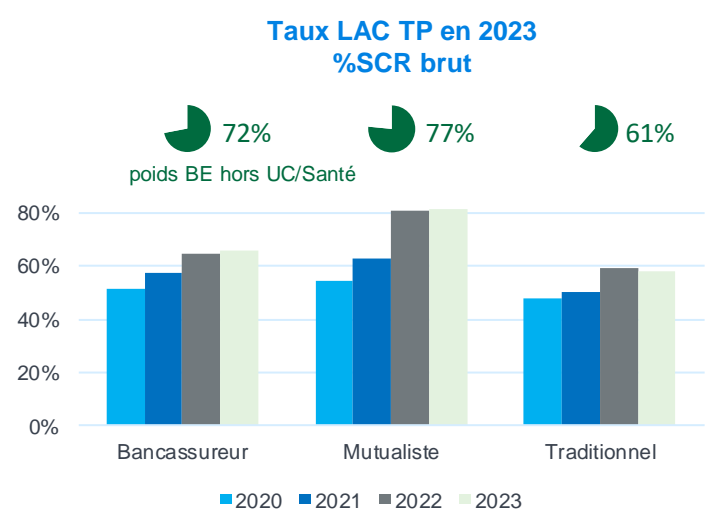
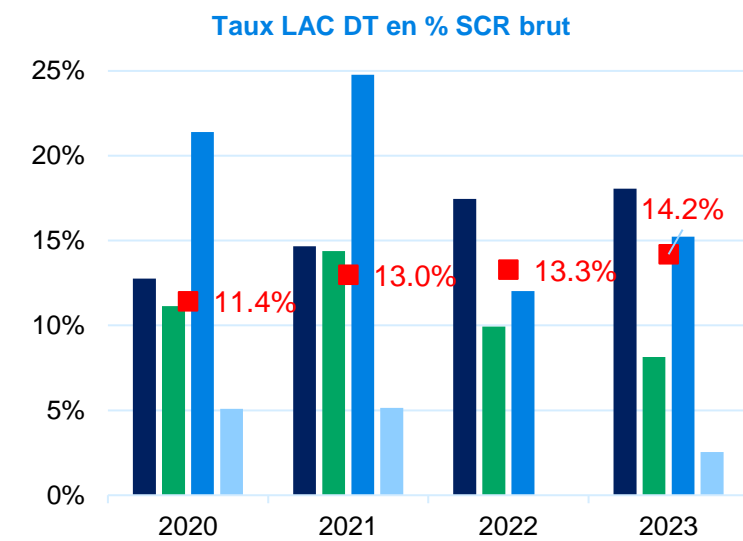
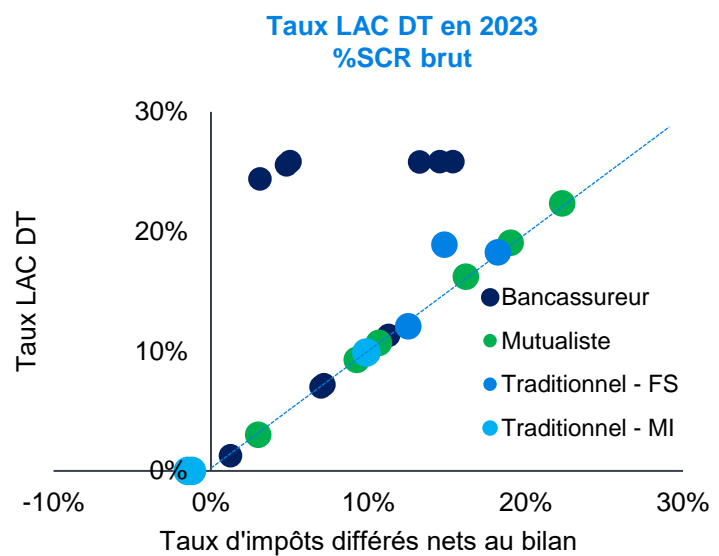
Ce taux est en net progression depuis 2020 (+10 pts) en raison de la baisse des coûts des options et garanties sur les supports en euros. Ce taux global constaté au niveau de l'entité dépend de la structure de passif puisque cette capacité n'est reconnue que pour les contrats participatifs. Un différentiel de 20 pts d'absorption est constaté entre les acteurs à l'avantage des acteurs mutualistes dont les encours (et donc le BE) sont moins orientés vers les supports en unité de compte (mix UC -15 pts en moyenne par rapport aux autres acteurs).

Expositions aux risques et diversification

L'analyse de l'évolution de la marge pour risque permet d'identifier une tendance sur l'ensemble des SCR de souscription. Les acteurs modèle interne présentent une certaine stabilité affichant un taux d'environ 0.9% du Best Estimate. A l'inverse, les acteurs en formule standard ont été fortement pénalisés par la calibration standard du SCR rachat massif dans le contexte de forte remontée des taux dès 2022 puisque ce taux de marge pour risque progresse de plus de 40 %.

Le taux estimé de SCR Marché net (*) permet d'illustrer la baisse des risques financiers sur la même période, expliquée par un effet assiette sur le volume des plus-values latentes et par l'amélioration de la capacité d'absorption des passifs. Ce mouvement opposé entre risques techniques et financiers se traduit par des gains de diversification plus importants de l'ordre de 10 pts sur le panel entre 2021 et 2022.

(*) i.e. après application sur le SCR Marché brut du niveau global d'absorption et diversification constatées sur le BSCR, le détail par sous module n'étant pas fourni par les QRT publics



Rétrospective 2023⁽¹⁾ et perspectives pour l'année 2024 (et les suivantes...)

Le marché de l'assurance vie français a été impacté par le contexte macroéconomique de forte inflation et de remontée des taux d'intérêt qui se traduit notamment par des tensions sur le marché immobilier et une concurrence renforcée des produits bancaires.

Dans ce contexte, le flux d'épargne financière des ménages s'est globalement contracté en particulier sur les dépôts bancaires qui affichent en vision glissante annuelle une baisse de 34.6 milliards au T3 2023. Les flux sortants sur l'assurance vie sont en forte progression en raison de la hausse significative des rachats d'environ 16%. La collecte brute assurance est restée cependant très dynamique pour s'établir à 153.3 Mds €, soit une hausse de +5 % par rapport à l'année 2022. La collecte nette s'élève à 2,4 Mds €, enregistrant une diminution de plus de 10 Mds € par rapport à l'année 2022, probablement en raison d'un besoin accru de liquidités de la part des consommateurs plutôt que d'un désintérêt pour l'offre.

L'attractivité de l'offre a pu être préservée grâce à la politique de hausse des taux servis (+0,7 % par rapport à 2022) soutenue par la reprise des stocks de provisions pour participation aux bénéficiaires, ce qui a permis de réduire l'écart de performance avec les autres placements. La baisse anticipée de l'inflation et le plafonnement du taux livret à 3% jusqu'à fin 2025 devraient être des éléments favorables pour le marché. Cette tendance générale dissimule cependant des disparités significatives entre les différents acteurs quant à leur capacité à s'adapter à cette hausse des taux puisque la rémunération nette varie largement entre 0 % et 4,5 %. Enfin, la mise en place quasi systématique de politique de bonus pouvant dépasser +1.5% en fonction de la part d'unités de compte détenue participe probablement à la bonne dynamique de la collecte nette sur les unités de compte qui dépasse la barre des +30.0 Mds € pour la deuxième année consécutive.

La robustesse actuelle des niveaux de Solvabilité 2 déplace la problématique vers d'autres enjeux. L'ACPR, qui avait encouragé la prudence en incitant les assureurs à constituer des provisions pour participation aux bénéficiaires, rappelle⁽²⁾ aujourd'hui que « cette provision a été constituée grâce à l'épargne de tous les assurés et doit donc leur être redistribuée équitablement, sans privilégier certains clients au détriment d'autres, comme les porteurs d'unités de compte ». Cette stratégie d'orientation des encours vers les unités de compte se fait aussi dans un contexte de surveillance « Value for Money » où les acteurs sont attendus pour répondre aux questions sur la transparence et le niveau des frais en assurance-vie. Du côté des consommateurs, le regain d'intérêt pour l'assurance-vie est confirmé en ce début d'année 2024, avec un niveau de cotisations record en mars. Les attentes sont donc fortes et semblent évoluer, comme le montre la bonne collecte sur les offres PER/Eurocroissance, vers des consommateurs de plus en plus soucieux de préparer leur retraite en optant pour des placements long terme de plus en plus rémunérateurs⁽³⁾.

L'intégration dans la stratégie des enjeux de responsabilité sociétale et environnementale (RSE) pourrait devenir un avantage compétitif dans la réponse à cet impératif de développer une offre transparente et adaptée aux besoins des clients. De plus, une gestion d'actifs alignée sur les principes RSE pourrait aider les assureurs à identifier des investissements durables et résilients pour maintenir une performance financière solide sur le long terme.

(1) Données chiffrées - <https://www.franceassureurs.fr/espace-presse/lassurance-vie-enregistre-un-encours-record-a-fin-2023/>

(2) https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/media/2024/02/08/20231117_discours_faugere.pdf

(3) <https://www.ipsos.com/sites/default/files/ct/news/documents/2024-02/ipsos-francais-epargne-retraite-2024-rapport-complet.pdf>

The recipient should not construe any of the material contained herein as investment, hedging, trading, legal, regulatory, tax, accounting or other advice. The recipient should not act on any information in this document without consulting its investment, hedging, trading, legal, regulatory, tax, accounting and other advisors. The materials in this document represent the opinion of the authors and are not representative of the views of Milliman, Inc. Milliman does not certify the information, nor does it guarantee the accuracy and completeness of such information. Use of such information is voluntary and should not be relied upon unless an independent review of its accuracy and completeness has been performed. Materials may not be reproduced without the express consent of Milliman.

Questions, contact: franck.ludwig@milliman.com

Risk Dashboard mai 2024 (source EIOPA)

Sur la base de données collectées à Q4 2023 auprès d'un large panel d'assureurs européens, des dernières informations de marché et de toute information disponible, l'EIOPA a résumé dans le tableau ci-dessous la situation à Q1 2024 du niveau des risques auxquels sont soumis les assureurs :

Risques	Niveau	Tendance (Q1 2024)	Horizon (à 1 an)
Risques macroéconomiques	Moyen	Baisse	Stable
Risques crédit	Moyen	Stable	Stable
Risques de marché	Elevé	Stable	Stable
Risque de liquidité et de financement	Moyen	Stable	Stable
Solvabilité et profitabilité	Moyen	Stable	Stable
Interdépendances et déséquilibres	Moyen	Stable	Stable
Risques de souscription	Moyen	Stable	Stable
Perceptions du marché	Moyen	Stable	Stable
Risques liés aux critères ESG	Moyen	Stable	Stable
Digitalisation et Risques Cyber	Moyen	Stable	Hausse

Clés de lecture :

Cette étude s'appuie sur l'analyse des informations issues des reportings S2. Les sources principales des données utilisées sont les rapports sur la stabilité financière des groupes d'assurance annuels et trimestriels. Ces données sont complétées par les rapports prudentiels trimestriels et annuels. En sus, des données publiques sont également utilisées. A partir de cela, l'EIOPA construit des indicateurs (éléments décrits ci-après) auxquels un score est associé. Ces scores sont ensuite transformés et agrégés pour obtenir les 4 niveaux de risque.

Risques	Exemples d'indicateurs
Risques macroéconomiques	Croissance économique, indice des prix à la consommation, balance fiscale
Risques crédit	Exposition d'une catégorie d'actif vs. mesure du risque de crédit de cette catégorie
Risques de marché	Exposition vs. mesure du risque (via les taux de rendements), indicateur capturant différence entre taux d'intérêt garanti et retours sur investissement
Risque de liquidité et de financement	Taux de rachat, détention de cash & équivalents de cash, etc.
Solvabilité et profitabilité	Ratios de solvabilité, qualité des fonds propres, ratios combinés, ratios de retours sur investissement
Interdépendances et déséquilibres	Assureurs & réassureurs (volumes primes cédées), assureurs & banques, détention de dérivés, exposition à la dette souveraine, etc.
Risques de souscription	Evolution des primes émises, sinistralité, indicateur cat nat
Perceptions du marché	Analyse de la performance du marché de l'assurance, analyse des ratings, etc.
Risques liés aux critères ESG	Notation ESG, investissement dans des green bonds, exposition cat nat, etc.
Digitalisation et Risques Cyber	Risques Cyber, concurrence des Insurtech, fréquence des Cyber incidents, etc.

<https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/risk-dashboard>