

Analyse de la résilience des assureurs français comparés à leurs pairs européens

Benjamin SERRA

Senior VP Moody's Investors Service



Mathieu SCHNEIDER

Senior Manager Exiom Partners



Léa EMSALEM

Consultante confirmée Exiom Partners



SOMMAIRE

1 Assurance Vie

A Exposition à la baisse des taux

B Exposition à la hausse des taux

C Spécificités du risque législatif

2 Assurance Non-Vie

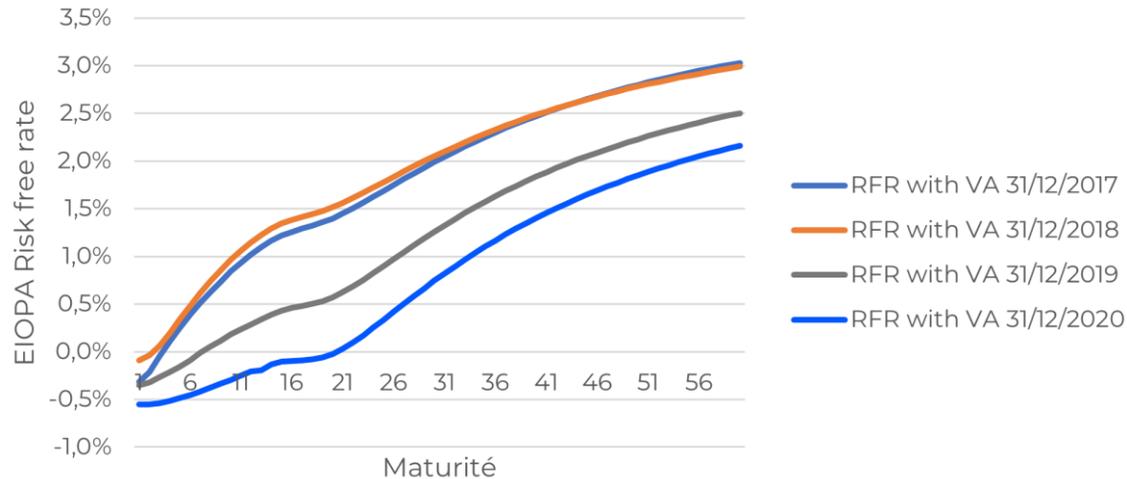
A Exposition au risque d'inflation

B Exposition au risque de catastrophes naturelles

1 – A Exposition à la baisse des taux

Contexte économique : une longue baisse des taux (2017-2020)

Contexte



En 2019, la BCE annonce la reprise du *Quantitative Easing* (assouplissement monétaire) ce qui plonge le taux des OAT 10 ans en territoire négatif. A cette époque l'environnement des taux bas n'est pas nouveau mais sa prolongation est inédite.

Néanmoins les autres classes d'actifs affichent des performances de très haut niveau sur l'année 2019.

La baisse continue des taux d'intérêts a été un défi majeur pour les assureurs affectant leur rentabilité financière ainsi que leur solvabilité.

Conséquences

Une baisse de la solvabilité des assureurs français est constatée entre fin 2018 et 2019 : Panel de 6 assureurs, 6 mutuelles et 7 bancassureurs :

	Ratio de solvabilité moyen	Société Vie	Mutuelle Vie	Bancassureur
2018	210,0%	197,1%	258,8%	179,2%
2019 hors impact PPE	191,4%	167,3%	230,4%	178,7%

Source : SFCR publiés par les entités respectives

1 – A Exposition à la baisse des taux

Spécificités du marché français

Constats

La France se distingue des autres marchés européens par :

- **Un taux moyen garanti particulièrement faible (~0,5%)** en comparaison des assureurs européens (~2,5%).

→ Les assureurs français devraient être moins exposés à la baisse de taux que leurs pairs européens – cependant une baisse notable est observée.

- **Un gap de duration plus ouvert que certains pays** (Espagne, Italie) mais moins ouvert que d'autres notamment l'Allemagne.

→ La crainte de la remontée des taux a influé sur les stratégies ALM des acteurs français.

Source : Moody's Investors Service, Novembre 2019

	COUNTRY	REGION	WEIGHT	2018 PREMIUMS (USD MILLIONS)	GUARANTEED PRODUCTS as % reserves	AVERAGE GUARANTEED RATE	ABILITY TO REDUCE CREDITED RATES	DURATION GAP
VERY HIGH RISK TO PROFITABILITY	GERMANY	Europe	3%	\$96,439	> 80%	2.0-2.8%*	low	> 10 yrs
	NORWAY	Europe	0%	\$12,138	60-80%	2.5-3.5%	medium	> 10 yrs
	TAIWAN	Asia	4%	\$102,044	> 80%	2.5-3.5%	medium	3-5 yrs
HIGH RISK TO PROFITABILITY	JAPAN	Asia	12%	\$334,243	> 80%	1.5-2.0%	low-medium	5-8 yrs
	NETHERLANDS	Europe	1%	\$15,743	60-80%	3.0-4.0%	low	2-5 yrs
	SOUTH KOREA	Asia	3%	\$98,072	60-80%	3.5-5.0%	medium	0-2 yrs
	SWEDEN	Europe	1%	\$27,003	40-60%	2.5-3.5%**	low-medium	> 10 yrs
	SWITZERLAND	Europe	2%	\$30,444	> 80%	1.0-2.0%	low	0-2 yrs
MODERATE RISK TO PROFITABILITY	CANADA	N. America	2%	\$54,070	60-80%	2.0-4.0%	medium	1-3 yrs
	CHINA	Asia	11%	\$313,365	> 80%	2.5-3.5%	high	5-10 yrs
	FRANCE	Europe	6%	\$165,075	70-80%	0.0-1.0%	medium	2-6 yrs
	HONG KONG	Asia	2%	\$61,013	60-80%	0.5-3.0%	medium	N/A
	ITALY	Europe	4%	\$125,341	> 80%	1.0-1.5%	medium-high	1-3 yrs
	US	N. America	21%	\$593,391	60-80%	1.5-3.5%	medium	< 2 yrs
LOW RISK TO PROFITABILITY	SOUTH AFRICA	Africa	1%	\$38,475	60-80%	N/A	high	N/A
	SPAIN	Europe	1%	\$34,118	> 80%	N/A	low	0-2 yrs
VERY LOW RISK TO PROFITABILITY	AUSTRALIA	Pacific	1%	\$30,115	< 20%	0.0-1.0%	high	N/A
	BRAZIL	LatAm	1%	\$39,251	< 20%	N/A	N/A	N/A
	IRELAND	Europe	2%	\$63,424	< 20%	0.0-2.0%	high	N/A
	MEXICO	LatAm	0%	\$12,138	< 20%	N/A	N/A	N/A
	UK	Europe	8%	\$235,501	20-40%	0.0-1.0%	high	< 0 yrs

SOMMAIRE

1 Assurance Vie

A Exposition à la baisse des taux

B Exposition à la hausse des taux

C Spécificités du risque législatif

2 Assurance Non-Vie

A Exposition au risque d'inflation

B Exposition au risque de catastrophes naturelles

1 – B Exposition à la hausse des taux

Le marché français est parmi les plus exposés au risque de rachat en Europe

- Il est très facile de racheter un contrat d'assurance vie en France car **les pénalités sont inexistantes ou très faibles**.
- De plus, les contrats d'assurance vie sont en **concurrence directe avec les produits bancaires** compte tenu du peu de garanties de prévoyance incluses dans les contrats.
- Les clients ont revu leurs attentes en termes de rémunération suite à la hausse du taux du livret A.

Business mix and product features



Competition from other savings products



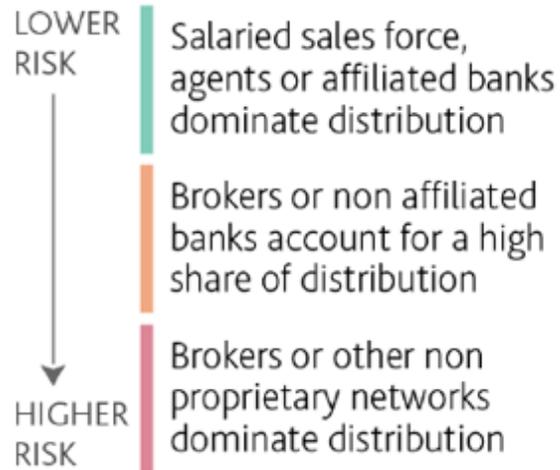
Source : Moody's Investors Service

1 – B Exposition à la hausse des taux

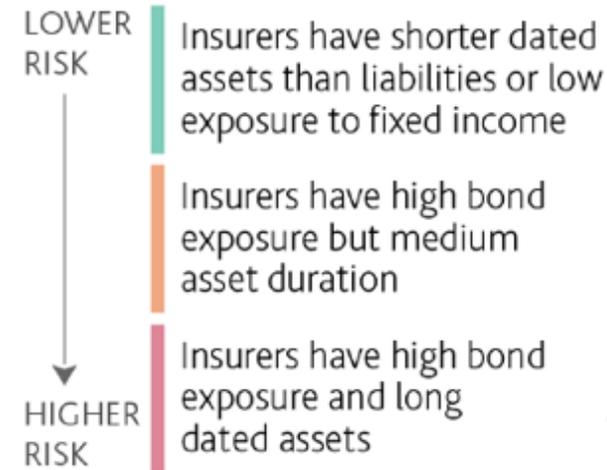
Les assureurs disposent d'atouts majeurs pour limiter les scénarios extrêmes

- Le **contrôle de la distribution** est important pour retenir les clients.
- **L'écart de duration entre les actifs et les passifs** protège contre le risque de liquidité.
- La **provision pour participation aux bénéfices** (~5% des PM) et la **fiscalité en cas de succession** sont également deux facteurs positifs pour limiter les rachats massifs.

Distribution strategy



Investment mix and asset/liability management



Source : Moody's Investors Service

SOMMAIRE

1 Assurance Vie

A Exposition à la baisse des taux

B Exposition à la hausse des taux

C Spécificités du risque législatif

2 Assurance Non-Vie

A Exposition au risque d'inflation

B Exposition au risque de catastrophes naturelles

1 – C Risque législatif en assurance Vie

La Retail Investment Strategy (RIS) adoptée en mai 2023 par la commission européenne

Constats

- Les investisseurs « **manquent d'informations pertinentes**, comparables et faciles à comprendre sur les produits d'investissement ».
- Les investisseurs sont « **indûment influencés par des communications commerciales** ».
- « Le processus de fabrication et de distribution des produits présente des **lacunes majeures liées au versement de commissions** (« incitations »).

- **Perte de confiance des investisseurs**
- **Diminution de la capacité « réelle » d'épargne**

Objectifs

- « Rendre suffisamment autonomes les consommateurs, encourager l'amélioration et l'équité des performances du marché ».
- Protéger les consommateurs des pratiques abusives.
- Garantir un bon rapport qualité/prix dans les produits proposés aux clients.

Implications

- **Encadrement des commissions** notamment pour les actes « d'exécution pure ».
- **Principe de *value for money*** : Obligation pour un nouveau produit de respecter un bon rapport qualité/prix sur la base d'une étude de marché.
- **Transparence** pour l'investisseur (détail des frais et commissions, présentation du rendement réel et des risques « réels » liés aux produits).

1 – C Risque législatif en assurance Vie

La Retail Investment Strategy (RIS) adoptée en mai 2023 par la commission européenne

Craintes

- Complexification de l'information aux consommateurs
- **Pression sur les chargements qui remet en cause le business model de l'assurance Vie 100% patrimoniale française :**
 - Les rétrocommissions perçues par les assureurs UC de la part des fonds pourraient devenir difficilement justifiables **sans service assurantiel réel**,
 - La *value for money* pourrait classer les produits d'assurance Vie comme « sous-performant » par rapport aux produits bancaires.



Prochaines étapes

Passage devant le Parlement Européen

Au-delà de la RIS, une actualité législative et réglementaire importante est observée sur les frais facturés en assurance Vie :

Loi de protection des épargnants

- Renforcement du dispositif de comparaison des frais et de la performance
- Encadrement plus strict de certaines commissions
- **Transférabilité externe** des contrats d'assurance vie avec antériorité fiscale

Recommandation de l'ACPR du 18 juillet 2023 sur les produits unités de compte

- « S'assurer que les coûts du produit sont proportionnés. »
- « S'assurer que les coûts sont identifiés, justifiés et quantifiés en cohérence avec les dépenses effectivement engagées. »

Recommandations du CCSF* du 19 avril 2023
*Comité consultatif du secteur financier

- Obligation d'information pour le client sur les rémunérations
- Nécessité d'un conseil adapté en particulier pour les petits épargnants

Stand-by

1 – C Risque législatif en assurance Vie

Quelles actions à mener ?

Pourquoi les assureurs français peuvent être impactés

- 1 Une pression législative relative aux commissions
- 2 Une clause de revoyure qui pourrait durcir le RIS
- 3 Une concurrence forte des produits bancaires
- 4 Un marché français « peu assurantiel »
La vente de garantie a été mise de côté ce qui limite de fait les possibilités commerciales des acteurs français

Quelques pistes explorées

-  Refonte des processus de conception de produits
-  Changement structurel sur les nouveaux produits (de nouvelles garanties à proposer) tout en veillant à leur lisibilité pour l'investisseur
-  Migration vers les activités de conseil financier
- La structure de rémunération de l'assurance vie 100% patrimoniale française est à repenser**

SOMMAIRE

1 Assurance Vie

A Exposition à la baisse des taux

B Exposition à la hausse des taux

C Spécificités du risque législatif

2 Assurance Non-Vie

A Exposition au risque d'inflation

B Exposition au risque de catastrophes naturelles

2 – A Exposition au risque inflation

Un marché français sous pression avec des ratios combinés proches de 100%

	2018	2019	2020	2021	2022
France	98,5%	99,6%	98,5%	96,7%	100,2%
Belgique	95,7%	94,8%	99,2%	94,1%	97,6%
Espagne	94,6%	95,2%	95,9%	91,2%	93,8%
Italie	95,5%	91,8%	92,2%	86,0%	89,9%
Allemagne	95,1%	95,1%	94,4%	90,2%	92,2%
Pays Bas	97,7%	98,8%	94,0%	96,8%	94,2%
Portugal	96,0%	93,4%	91,2%	87,8%	89,6%
Luxembourg	70,5%	70,2%	81,7%	80,1%	75,8%

Source : EIOPA – European insurance overview 2018/2019/2020/2021/2022

- Les ratios combinés en France se situent très près de la barre des 100% atteignant même 100,2% en 2022, ce qui reflète **un marché tendu où la rentabilité technique est proche de 0**.
- De plus, **le marché français est très fragmenté amenant une concurrence forte entre les acteurs** ce qui limite la marge de manœuvre tarifaire – une augmentation des primes entraînant des résiliations pourrait faire plonger le ratio combiné dans la mesure où la structure de coût est peu optimisable en temps court.

2 – A Exposition au risque inflation

L'incapacité de piloter son tarif est accentué par le risque politique

Assurance auto et habitation : Bercy appelle les assureurs à limiter la hausse des primes

Face aux préoccupations sur le pouvoir d'achat des Français, le ministère de l'Economie et des Finances attend un nouveau geste des assureurs sur l'évolution des tarifs d'assurance des particuliers en 2024.

Source : L'Argus de l'assurance (31/08/2023)

- Bruno Le Maire demande aux assureurs un nouvel effort collectif, au moment où l'inflation rebondit à +4,8% fin août.
- Les assureurs doivent faire tout leur possible pour **contenir l'évolution des primes sous l'inflation depuis 2022**.

L'objectif est de soutenir le pouvoir d'achat des ménages.

→ Les primes d'assurance représentent **3,7% du budget des ménages en France, contre 2,4% en Europe**. (*Source : Argus de l'assurance, Novembre 2022*)

- **L'ajustement à la hausse des primes semble compliqué pour les assureurs français**. A long terme, il pourrait devenir difficile de garantir l'intérêt économique de certaines activités : offrir des niveaux de rentabilité globale tenant compte des rendements financiers mais également du coût de financement du besoin en capital compétitif.

SOMMAIRE

1 Assurance Vie

A Exposition à la baisse des taux

B Exposition à la hausse des taux

C Spécificités du risque législatif

2 Assurance Non-Vie

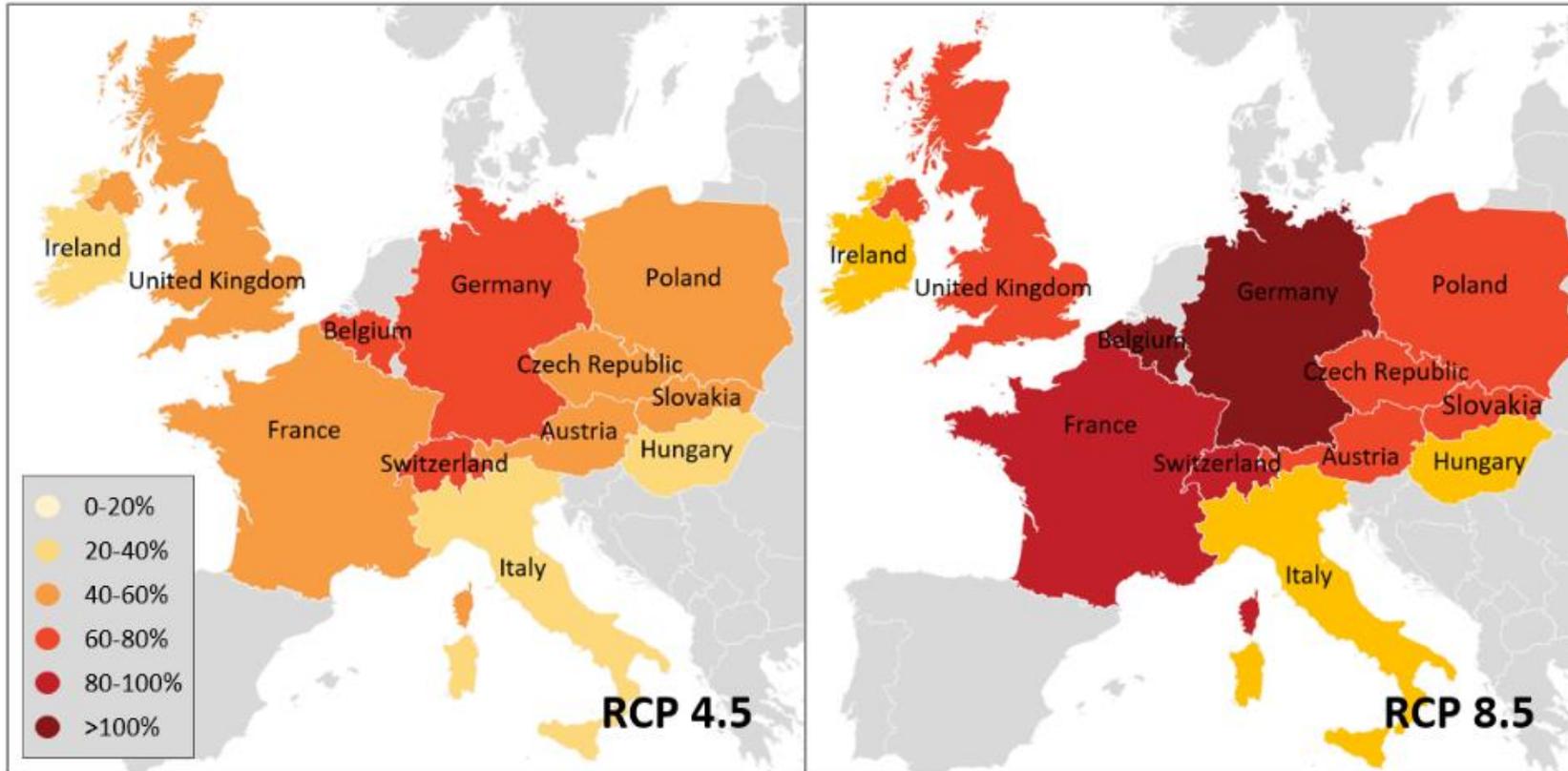
A Exposition au risque d'inflation

B Exposition au risque de catastrophes naturelles

2 – B Exposition au risque de catastrophes naturelles

Le changement climatique va peser sur la sinistralité climatique

Modélisation de l'augmentation (%) des pertes assurées annuelles moyennes relatives au risque inondation d'ici 2050



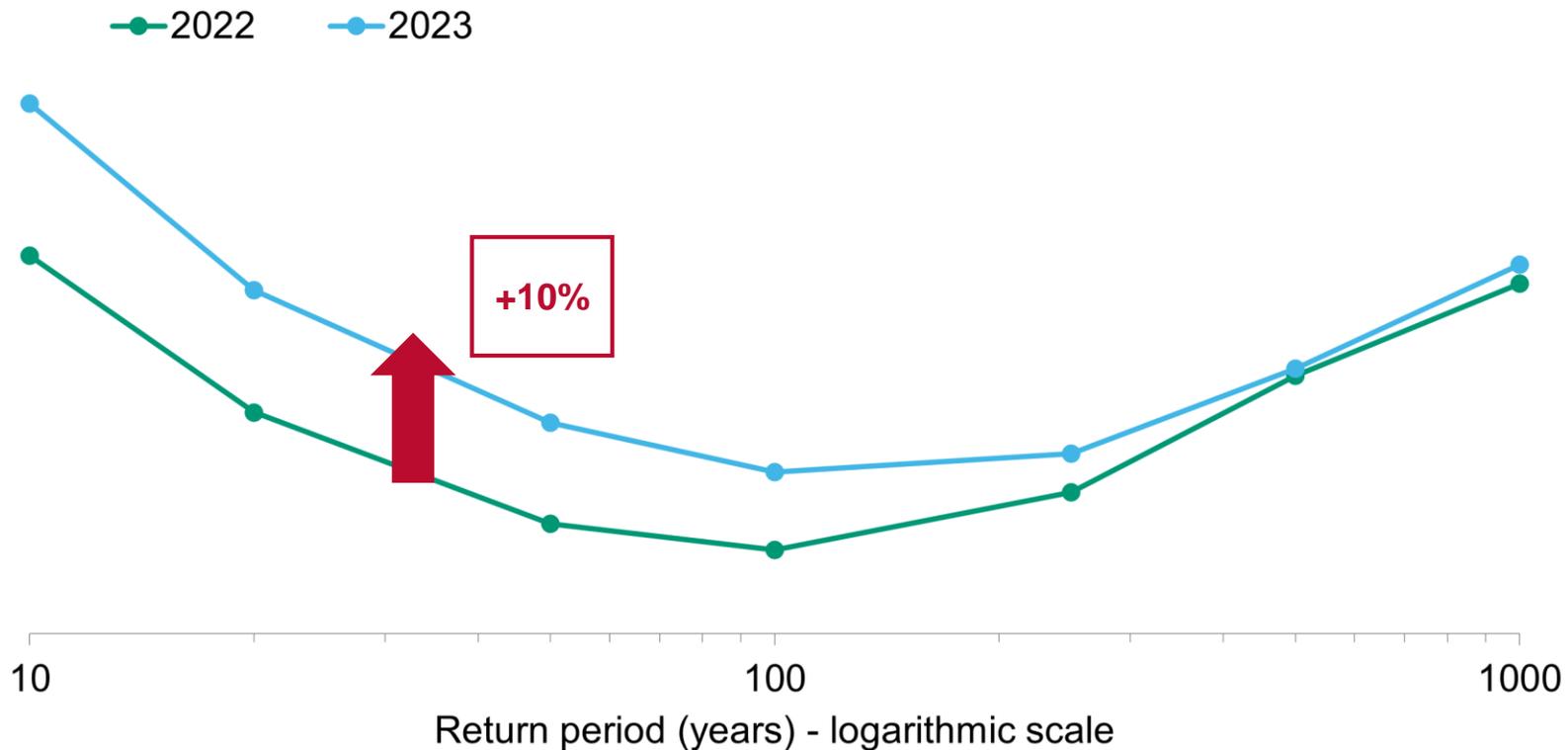
Source : Moody's RMS Europe Inland Flood HD Climate Change Model

- Les scénarios RCP (« Representative Concentration Pathway ») sont des scénarios dans lesquels la quantité de gaz à effet de serre émis dans la période 2000-2010 varie, avec des impacts différents sur le climat.
- RCP 4.5 implique une augmentation de la température de +1.1°C à +2.6°C.
- RCP 8.5 implique une augmentation de la température de +2.6°C à +4.8°C.
- Le pourcentage d'augmentation est calculé par rapport à une référence calibrée à partir des observations sur la période 1979-2010 et des données récentes.

2 – B Exposition au risque de catastrophes naturelles

Le risque est exacerbé par une moindre disponibilité des couvertures de réassurance

Evolution du ratio moyen PML net / PML brut (ensemble des périls agrégés)



- Suite au durcissement du marché de la réassurance (hausse des tarifs significative), les assureurs sont moins couverts en 2023.
- Un évènement climatique coûtera désormais plus cher aux assureurs qu'auparavant.

- Les tempêtes Ciaran et Domingos pourraient largement rester à la charge des assureurs.

Source : Moody's Investors Service, sur la base des données provenant d'un échantillon d'assureurs européens représentant environ 40% du marché européen

**MERCI POUR VOTRE
ATTENTION**