

COMMUNIQUE DE PRESSE

(V1.00 au 1^{er} juin 2018)

Baromètre 2018 de l'Épargne-Vie Individuelle (9^{ème} édition)

Analyse stratégique du marché et Mise en perspective

Conseil en stratégie et en management, **Facts & Figures** publie ce jour la **9^{ème} édition de son baromètre de l'Épargne-Vie Individuelle.**

S'appuyant sur les bases de données et de connaissance constituées de manière permanente par **Facts & Figures** sur le secteur de l'assurance d'une part, et sur la forte intégration du cabinet de conseil dans son environnement professionnel d'autre part, ce baromètre donne une **analyse stratégique à date du marché** et apporte un ensemble **d'éléments de vision prospective.**

Les analyses et classements réalisés par **Facts & Figures** s'appuient sur des données directement ou indirectement publiques. Pour arriver au niveau de finesse du rapport, **Facts & Figures a procédé à un certain nombre d'estimations** concernant notamment la ventilation de l'activité des groupes d'assurance par segment de marché en épargne ; ces estimations ont été réalisées **en croisant le maximum de sources d'informations possibles et en gardant la traçabilité de ces sources.**

Facts & Figures conclut ce baromètre avec sa **lecture du projet de loi Pacte** et ses **hypothèses concernant le rendement possible des fonds en euros en 2018.**



Executive Summary

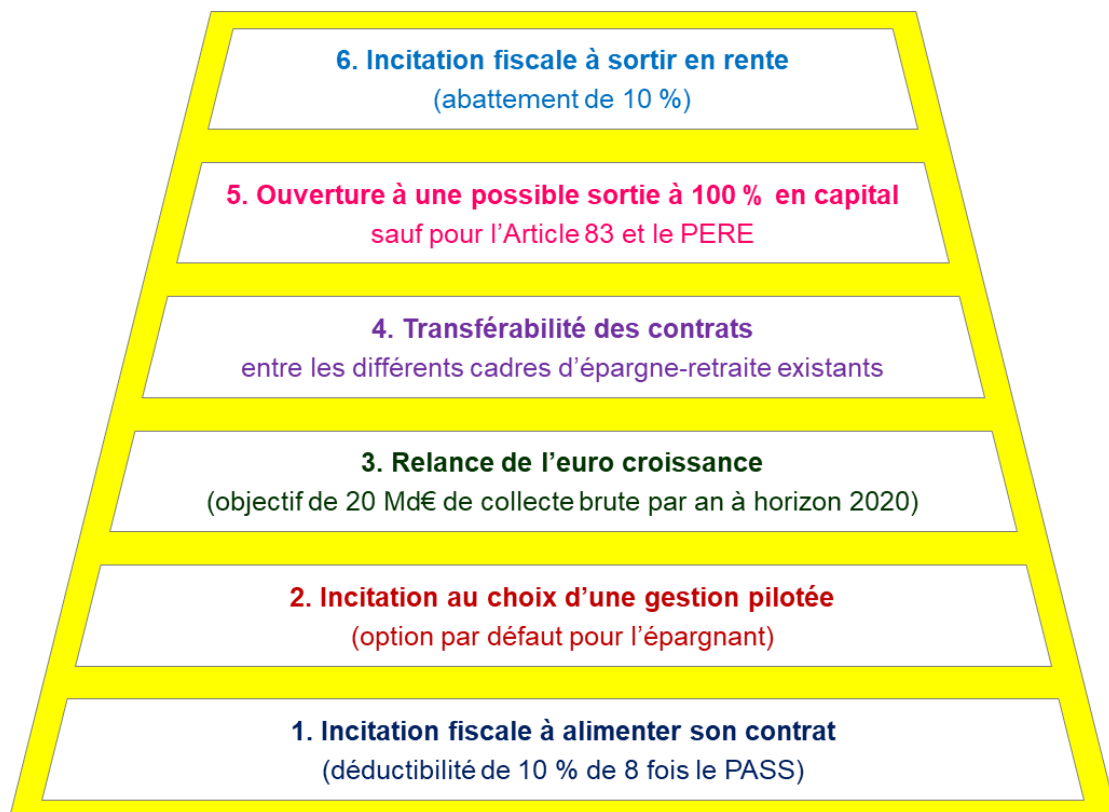
Lecture Facts & Figures du projet de loi Pacte

Le projet de loi Pacte va dans le bon sens en favorisant le développement de l'épargne-retraite. Paradoxalement, il pourrait générer des flux de transfert des PERCO vers les PERP lorsque les épargnants verront l'atout du fonds en euros pour avoir une épargne sécurisée rémunérée.

- Des évolutions, mais pas une révolution. Les « vrais » changements envisagés sont limités :
 - Transférabilité totale des contrats.
 - Sortie possible à 100 % en capital.
- Une probable désinhibition de certains épargnants vis-à-vis d'une sortie obligatoire en rente (qui va désormais sauter).
- Aucun avantage fiscal supplémentaire par rapport à l'existant.
- Une probable désillusion à venir des opérateurs de l'épargne salariale en termes de transferts d'encours en provenance de l'assurance-vie (PERP, Retraite Madelin, Article 83 et PERE).
- Une pression « salubre pour tous » sur les opérateurs de l'épargne-retraite (tous profils confondus) pour améliorer la qualité de leur gestion, leur expérience client et la performance de leurs supports financiers (ainsi que des modes de gestion financière proposés).
- Une absence de réponse à la problématique du financement du 4^{ème} âge (mais ce n'est pas l'objet de la loi Pacte), Facts & Figures soulignant l'intérêt à promouvoir le viager dans ce cadre.



Le projet de loi Pacte s'articule autour de 6 principes-clés qui devraient permettre au dispositif de gagner en lisibilité, en attractivité et en simplicité :



Incitation fiscale à alimenter son contrat

- Le projet de loi Pacte ne prévoit aucune incitation fiscale (supplémentaire) à la réalisation de versements sur son contrat. Dans ce cadre, le schéma le plus universel est celui de l'abondement de l'employeur sur le PERCO (possible jusqu'à 300 % dans le cadre du plafond).

Incitation au choix d'une gestion pilotée

- L'instauration par défaut d'une gestion pilotée dans les contrats d'épargne-retraite est une orientation pertinente. Mais elle présente bon nombre de limites intrinsèques et ne peut être appréhendée que comme un schéma « minimum » en l'absence de mieux.



Relance de l'euro-croissance

- La volonté de relance de l'euro croissance peut se heurter à la double problématique de la situation actuelle de taux bas d'une part et de complexité du dispositif d'autre part. L'euro croissance peut être une solution d'investissement au libre choix des épargnants.

Tranférabilité des contrats

- La transférabilité des contrats devrait contribuer à « mettre la pression » sur les opérateurs présents sur le marché de l'épargne-retraite afin de les amener à renforcer, le cas échéant, leur qualité de service, leur expérience client et la qualité des supports financiers d'investissement.

Ouverture à une possible sortie à 100 % en capital

- Le débat sur la sortie en rente versus en capital est pour partie un « faux débat » en raison du caractère très modique de la plupart des encours constitués sur ces contrats... permettant de fait déjà une sortie en capital en raison du trop faible montant de la rente à verser.

Incitation fiscale à sortir en rente

- L'incitation fiscale à sortir en rente viagère est très limitée et ne fait l'objet d'aucune amélioration dans le cadre du projet de loi Pacte. Facts & Figures rappelle que les rentes issues de PEA ne sont pas fiscalisées, à l'instar de celles dénouées, le cas échéant, à l'issue d'anciens PEP.



Perspectives de rendement des fonds en euros classiques en 2018

- Grâce à la progression des marchés actions et de l'immobilier en 2017, la performance financière des actifs généraux n'a baissé que de 0,1 % en moyenne en 2017. D'où la baisse homothétique des taux servis. Pour 2018, les compagnies annoncent des TAG très proches de ceux de 2017.
- Pour 2018, il y a bon nombre de facteurs susceptibles de contribuer à la baisse comme à la hausse du rendement des fonds en euros. Aussi, Facts & Figures positionne à ce stade son hypothèse de taux moyen servi dans une fourchette de 1,40 % à 1,80 %.

Facteurs susceptibles d'influencer les taux servis sur les fonds en euros en 2018

Facteurs pouvant conduire à une baisse des taux servis

- Volonté d'une partie des opérateurs de **soutenir le développement des fonds en euros croissance**, les conduisant à modérer les taux servis sur leurs fonds en euros classiques et à favoriser les transferts de plus-values latentes.
- **Caractère « refuge » de la France** pour les investisseurs mondiaux susceptible de tirer vers le bas l'OAT et/ou de limiter sa hausse.
- **Ralentissement des économies mondiales** annoncé pour 2018 / 2019 après une année 2017 dynamique.
- **Persistance d'une situation de taux obligataires très bas**, le taux moyen de l'OAT à 10 ans sur les 5 premiers mois 2018 étant de 0,82 %, à comparer à 0,81 % pour l'ensemble de l'année 2017.
- **Report** (tout au long de l'année 2017 et à nouveau depuis début 2018) **par bon nombre de banques centrales au plan mondial de la remontée** (initialement annoncée) **de leur taux directeur**.
- **Possible krach financier** en raison du niveau très élevé des marchés financiers.

Facteurs pouvant conduire à une hausse des taux servis

- **Importance de la PPB moyenne constituée** à fin 2017 (estimée à 3,35 % par Facts & Figures), donnant la capacité au secteur d'amorcer une hausse des taux servis en 2018.
- **Capacité des assureurs-vie à diversifier davantage leurs actifs généraux grâce à l'importance de leur PPB** (permettant de contribuer à l'absorption de chocs dans Solvabilité II).
- **Contribution de la poche actions** des fonds en euros à leur rendement en raison de la qualité des dividendes versés par les sociétés cotées et la capacité des assureurs-vie à dégager des plus-values suite à la forte montée des cours.
- **Contribution de la poche immobilier des fonds en euros** à leur rendement, sous les angles loyers et plus-values.
- **Dilution limitée des actifs généraux** grâce aux politiques de limitation de leur collecte brute par les sociétés d'assurance.
- **Arrêt progressif de son QE par la BCE**.
- **Hausse des cours du pétrole** induisant une **remontée de l'inflation** et par ricochet une **possible remontée des taux directeurs**.



Point de situation à date de l'assurance-vie : collecte, taux servis...

- L'évolution du marché de l'épargne-vie en 2017 confirme trois tendances de fond : un « plafond » de collecte brute autour de 135 Md€, des charges de prestations en hausse tendancielle de 4 Md€ par an et une collecte nette très en deçà des sommets historiques de 40 à 50 Md€ par an.
- Le ratio de charges de prestations rapportées aux encours est et reste compris dans un « tunnel » de 7 à 8 % depuis une vingtaine d'années maintenant. La principale composante constitutive est celle des rachats partiels visant à faire face à des besoins de trésorerie : impôts, acquisition...
- Le taux d'UC dans la collecte varie d'abord en fonction de la situation des marchés financiers. En 2000, le CAC 40 est monté à 6 945 points, puis à 6 118 en 2007 et à 5 494 en 2017. Cela montre principalement une piètre culture financière de la plupart de nos compatriotes.
- Les encours d'épargne-vie continuent leur croissance, mais avec une dynamique en recul, celle-ci n'ayant été que de 40 Md€ en 2017. La bonne tenue des marchés financiers combinée aux opérations de conversion des assureurs-vie ont permis aux encours en UC de s'accroître de 30 Md€ en 2017.
- Après avoir démarré 2018 « sur les chapeaux de roues », la collecte en UC diminue depuis. Il y a une corrélation quasi-directe entre l'évolution de la collecte en UC et celle des marchés financiers. Le volume de collecte en euros oscille dans une fourchette de 7,5 à 9,5 Md€ par mois.
- Depuis début 2018, le montant des prestations est en recul par rapport à 2017. Il y a probablement un effet « favorable » lié à la bonne tenue des taux servis sur les fonds en euros en 2017. Du coup, la collecte nette est de l'ordre de 2 Md€ par mois depuis début 2018.
- L'activité d'épargne-vie individuelle a été relativement stable au cours de ces trois dernières années (période 2015-2017), avec un volume de collecte brute de l'ordre de 120 à 122 Md€. Les politiques de développement des UC ont conduit à un recul de l'épargne standard.
- Facts & Figures évalue la collecte brute d'épargne-vie individuelle à 120 Md€ en 2017, c'est-à-dire un niveau quasiment identique à celui de 2016. La répartition par segment de marché (standard, patrimonial, gestion privée) est également très proche en 2017 de celle de 2016.



- L'épargne-vie standard ne cesse de perdre du terrain dans la collecte brute globale. Les 90 % de ménages français pauvres et classe moyenne ne génèrent plus que 41,6 % de la collecte brute, à comparer à 39,6 % pour le patrimonial et 18,8 % en gestion privée.
- Facts & Figures estime que le marché de l'épargne-vie individuelle standard est rentré en situation de décollecte en 2017 avec des sorties supérieures de 7,3 Md€ aux flux de collecte brute. Les segments de l'épargne patrimoniale et de la gestion privée ont connu une collecte stable en 2017.
- La situation de décollecte enregistrée sur le segment de l'épargne-vie standard en 2017 est cohérente avec la tendance des années passées. C'est un segment sur lequel les encours sont les plus anciens, tandis qu'ils sont plus jeunes en patrimonial et en gestion privée.
- Les encours d'épargne standard ne connaissent plus qu'une croissance limitée, de l'ordre de 1 % par an. Les segments les plus dynamiques en termes d'encours sont ceux de l'épargne patrimoniale (+ 3 à 4 % par an) et de la gestion privée (+ 8 à 10 % par an).
- Facts & Figures évalue les encours de l'épargne-vie individuelle à 1 536 Md€ fin 2017, dont 766 Md€ pour le segment de l'épargne standard, 595 Md€ pour l'épargne patrimoniale et 175 Md€ pour la gestion privée.
- Pour la première fois en 2017, les encours de l'épargne-vie standard sont passés sous le seuil de 50 % des encours globaux de l'assurance-vie.

Analyse des taux servis par le marché sur les fonds en euros

- Facts & Figures évalue le taux moyen servi sur les fonds en euros classiques en 2017 à 1,67 %. La baisse est nettement moindre qu'anticipé au regard de l'évolution des taux d'intérêts. Le marché a davantage fait un choix « commercial » que de « raison » en limitant sa baisse.
- Le taux moyen servi en 2017 donne l'impression d'une faible baisse. Celle-ci est beaucoup plus forte une fois l'inflation intégrée. Le taux moyen net d'inflation est ainsi passé de 1,7 % en 2016 à 0,5 % en 2017. L'enjeu pour les prochaines années est de réussir à couvrir l'inflation.



- L'un des faits marquants du « cru 2017 » au niveau des taux servis sur les fonds en euros est la quasi-absence de baisse de la part des bancassureurs-vie globalement. Les baisses se sont concentrées sur les contrats de Mutuelles, ainsi que ceux distribués par les agents et les CGPI.
- Si l'on regarde les taux servis en 2017 à l'aune de ceux qui avaient été délivrés en 2016, on relève cette fois-ci que les bancassureurs qui n'ont globalement presque pas baissé leurs taux en 2017 les avaient en fait fortement baissé (sous la pression de l'ACPR et du HCSF) en 2016.
- En analysant l'évolution des taux servis sur une période de deux années, on constate que certains opérateurs ont une politique « marketing » de baisse par « à-coups » une année sur deux. In fine, le marché a baissé de manière quasi-uniforme de 0,60 % sur les exercices 2016 et 2017.
- La baisse des taux servis en 2017 ayant été conforme à celle du rendement financier brut des actifs généraux, Facts & Figures estime la Provision pour Participation aux Bénéfices (PPB) moyenne du secteur à 3,35 % fin 2017.

Segmentation des groupes selon leur niveau de performance en unités de compte

- La CNP est le grand groupe du marché dont le chemin à parcourir au niveau de la conversion d'une partie de ses encours de fonds en euros vers les UC est le plus important. A l'inverse, BNP Paribas Cardif est le groupe le plus avancé parmi les leaders du marché.
- En termes de collecte brute, le Crédit Agricole et la CNP sont les deux groupes ayant le plus fort potentiel d'amélioration de leur taux d'UC. A l'opposé, les champions en termes de collecte en UC parmi les leaders du marché sont Allianz, BNP Paribas Cardif et AXA.
- Les champions des unités de compte sur le marché sont des acteurs relativement spécialisés sur leur segment : Le Conservateur, ABN Amro, Ageas France, Barclays France et Swiss Life.



Annexes

Classement des 30 premiers groupes en 2016

- Au sein du top 10, BPCE est logiquement le groupe le plus dynamique en assurance-vie compte-tenu du processus en cours d'internalisation de la collecte issue des Caisses d'Épargne. Soulignons également la belle progression du Crédit Mutuel concernant ses encours en UC.
- Les plus belles progressions au niveau du développement de leurs encours en UC parmi les groupes classés entre les rangs 11 et 20 sur le marché sont celles d'Apicil, de Swiss Life, de Groupama et de la MACSF.
- Les groupes positionnés sur les rangs 21 à 30 sur le marché ont la plus importante marge de progrès potentielle concernant le développement de leur activité Unités de Compte (UC). En moyenne, le taux d'UC dans la collecte n'est que de 13,5 % avec de fortes disparités entre acteurs.

Top 10 du marché en épargne standard, épargne patrimoniale, épargne gestion privée

- Dans un contexte de limitation généralisée de la collecte sur les fonds en euros, les trois leaders du marché en épargne standard (CNP, Crédit Mutuel, Crédit Agricole) ont fait le choix de réduire leur part de marché. La bonne tenue du Livret A s'explique aussi par cela.
- Avec la perte de la BPCE, la part de marché de la CNP en épargne patrimoniale a reculé de 1 point. Aviva et la Société Générale se démarquent en épargne patrimoniale en figurant parmi le top 5, alors qu'ils sont (nettement) derrière en épargne standard ; c'est « bon » pour les taux d'UC.
- Le succès de CNP Patrimoine sur le marché de la gestion privée notamment via le marketing de l'offre Quattro permet à la CNP de capter quasiment un quart de la collecte. On trouve derrière les activités de private banking des grands réseaux bancaires : BNP, Soc Gén, Crédit Agricole LCL.
- Les quatre premiers groupes du marché en épargne standard sont logiquement des bancassureurs, à savoir : la CNP (14,7 % de la collecte du segment en 2016), le Crédit Mutuel (14,0 %), le Crédit Agricole / LCL (13,0 %) et BNP Paribas (10,2 %).



- Le classement des principaux groupes en épargne patrimoniale diffère sensiblement de celui en épargne standard. Le Crédit Agricole est n° 1 avec 20,3 % de part de marché en collecte et la CNP n° 2 avec 15,1 %. La Société Générale est n° 3 avec 8,5 % et Aviva n° 4 avec 7,9 %.
- Le développement de CNP Patrimoine permet à la CNP de se hisser à la première position sur le marché en termes de collecte en épargne gestion privée avec 23,0 % de part de marché en 2016. BNP Paribas est n° 2 avec 15,7 % et le Crédit Agricole n° 3 avec 12,6 %.
- Les politiques de « pédale sur le frein » concernant la collecte sur les fonds en euros ont conduit à une stagnation du chiffre d'affaires d'épargne-vie individuelle en 2016. Les bancassureurs occupent les 5 premières places du podium, AXA France ne pointant qu'en 6ème position.
- La montée en puissance des unités de compte (UC) au cours de ces dernières années s'est inscrite dans un contexte de stabilité globale de la collecte sur les fonds en euros. La forte poussée de BPCE est simplement due à la mise en œuvre de l'accord avec la CNP.
- La croissance du marché au cours de ces dernières années s'est faite sur les unités de compte, avec 5 Md€ de collecte brute en plus entre 2014 et 2016. De manière évidente, les groupes qui ont connu la plus forte croissance sur la période sont ceux qui étaient les plus en retard.
- Les 4 premiers groupes du marché en épargne-vie sont des bancassureurs. A eux seuls, la CNP, le Crédit Agricole, BNP Paribas Cardif et le Crédit Mutuel réalisent 48 % de la collecte brute. Le principal mouvement en cours sur le marché est lié à l'internalisation de son activité par BPCE.
- La croissance des encours en Euros a ralenti en 2016, avec une augmentation de 19 Md€, à comparer à 37 Md€ en 2015. Compte-tenu de l'importance de leur clientèle retail, le Crédit Agricole et le Crédit Mutuel ont capté le plus gros de cette croissance. La CNP a « tiré profit » de son accord avec BPCE.
- En 2016, la croissance nette des encours en UC a tangencé celle des encours en Euros, à savoir 17 Md€ versus 19 Md€. Il n'y a toutefois pas eu d'accélération par rapport à 2015. La « montée en puissance » des UC se fait pour partie via un contingentement de l'accès aux fonds en Euros.



- Le freinage du développement des encours en Euros conduit logiquement à une réduction de la croissance nette des encours globaux de l'assurance-vie individuelle. Celle-ci se limite désormais quasiment à la PB perçue sur les fonds en euros et à la revalorisation des UC.

Données statistiques sur les contrats en épargne standard, épargne patrimoniale, épargne gestion privée

- La collecte brute moyenne d'un contrat en épargne standard est évaluée par Facts & Figures à 1 380 € et l'encours moyen à 18 900 €.
- La collecte brute moyenne d'un contrat en épargne patrimoniale est évaluée par Facts & Figures à 6 550 € et l'encours moyen à 66 000 €.
- La collecte brute moyenne d'un contrat en gestion privée est évaluée par Facts & Figures à 29 500 € et l'encours moyen à 196 000 €.
- Tous contrats confondus, Facts & Figures évalue la collecte brute moyenne par contrat à environ 2 900 € en 2017 et l'encours moyen à 30 350 €.
- Le taux d'UC dans la collecte brute est estimée en moyenne en 2017 par Facts & Figures à 22 % en épargne standard, à 33 % en épargne patrimoniale et 37 % en gestion privée.

Segmentation des taux servis sur les fonds en euros

- Les fonds en euros immobiliers continuent à surperformer le marché tout en ayant une bonne régularité au niveau de leur performance. Facts & Figures évalue leur taux moyen servi à 2,46 % en 2017, c'est-à-dire le même niveau qu'en 2016.
- Les fonds en euros dynamiques connaissent une volatilité importante au niveau de leur performance. C'est directement lié à leur montage au niveau de leur gestion financière. Facts & Figures évalue leur performance moyenne à 2,21 % en 2017, à comparer à 1,60 % en 2016.
- Les fonds en euros de PERP ont « enfin » dépassé les fonds en euros classiques en termes de taux moyen servi en 2017 avec une performance de 1,72 % versus 1,67 %. Au regard de leur engagement sur le long terme, ces fonds devraient désormais surperformer durablement le marché.



- La durée moyenne élevée des contrats de Retraite Madelin conduit logiquement à une performance meilleure de leurs fonds en euros. Facts & Figures évalue leur taux moyen à 1,88 %, soit près de 20 centimes de mieux que la moyenne des fonds en euros classiques.
- Les bancassureurs n'ont baissé leur taux moyen servi sur les fonds en euros classiques en 2017 que de 0,02 % en moyenne. La plupart des leaders : CNP, Crédit Agricole, BNP Paribas, Société Générale... n'ont pas baissé leurs taux, voire les ont légèrement augmentés en 2017.
- Les Mutuelles, à savoir les filiales d'assurance-vie des MSI et les Mutuelles Livre II intervenant en épargne ont baissé leur taux moyen de 0,19 % en épargne standard. Elles ont ainsi fait le choix de réduire la surperformance relative de leurs taux afin de limiter la collecte sur leurs fonds en Euros.
- Bien qu'ils soient en baisse comme le restant du marché, les taux servis par les compagnies sur les fonds en Euros des contrats distribués par CGPI, Courtiers ou Partenariats restent supérieurs de 0,25 % à la moyenne du marché. Mais l'accès à ces fonds est désormais le plus souvent contraint.
- Les taux servis sur les contrats distribués par les agents généraux, ainsi que les salariés et les mandataires en assurance-vie sont en moyenne supérieurs de 0,40 % que le marché. Mais les compagnies limitent le plus possible les flux sur ces fonds afin de favoriser les UC.

Composition des fonds en euros à fin 2017

- La structure-type d'un fonds en euros classique fin 2017 est la suivante : 81 % d'obligations d'un rating moyen A+, dont 59 % de corporate et 41 % de souverain et 17 % de diversification dont 8.6 % d'actions, 6.5 % d'immobilier et 1.8 % « d'autres ».
- Les assureurs-vie ont « encaissé » le choc de Solvabilité II et sont revenus vers davantage de diversification sur leurs fonds en euros classique. Concernant l'obligataire, il y a une augmentation du poids des obligations souveraine, probablement due à leur moindre pondération dans SII.
- Les fonds en euros immobiliers sont « logiquement » investis à 44,4 % dans des actifs immobiliers de diverse nature : immobilier en direct, SCI, SCPI, OPCI, parts de foncières...





Boulogne Billancourt, le 1^{er} juin 2018

- Les difficultés d'investissement des volumes de collecte arrivant sur les fonds en euros immobiliers ont conduit les assureurs à réduire progressivement la quote-part effectivement investie en immobilier ; elle est passée de 52,5 % en 2015 à 44,4 % en 2017.
- Les fonds en euros dynamiques sont investis à hauteur de 15,8 % fin 2017 en actifs non-garantis (comme les actions) et à 18,7 % en immobilier.
- Comme les fonds en euros immobiliers, les fonds en euros dynamiques sont progressivement davantage investis en obligations avec respectivement 59,6 % de l'actif global en 2015 et 62,4 % en 2017.

Votre contact

Cyrille Chartier-Kastler

Fondateur de Facts & Figures

Email : cyrille.chartier-kastler@factsfigures.eu

Tél. : 01 78 16 46 39 (ligne directe) ou 06 82 40 72 68 (mobile)

