



**INSTITUT DES  
ACTUAIRES**

**Quelles pistes d'adaptation au contexte de taux bas  
GT Taux bas**

**Agnès Canarelli  
Responsable des GT et Commissions techniques de l'IA  
Valery Jost  
Vice Président de l'Institut des Actuaires**

**1. Le contexte**

- ✓ Les taux de long terme
- ✓ Le succès du fonds en euros
- ✓ La composition des placements

**2. Le constat et les premières initiatives**

**3. Les premiers travaux de l'IA**

**4. Les évolutions récentes**

- ✓ Mutualisation de richesse avec l'eurocroissance
- ✓ Projet de loi « Sapin 2 »

**5. Les premières pistes et les travaux actuels**

## 1. Le contexte

### ✓ Les taux de long terme

#### Perspective historique

Sur quelle normalité faut-il compter

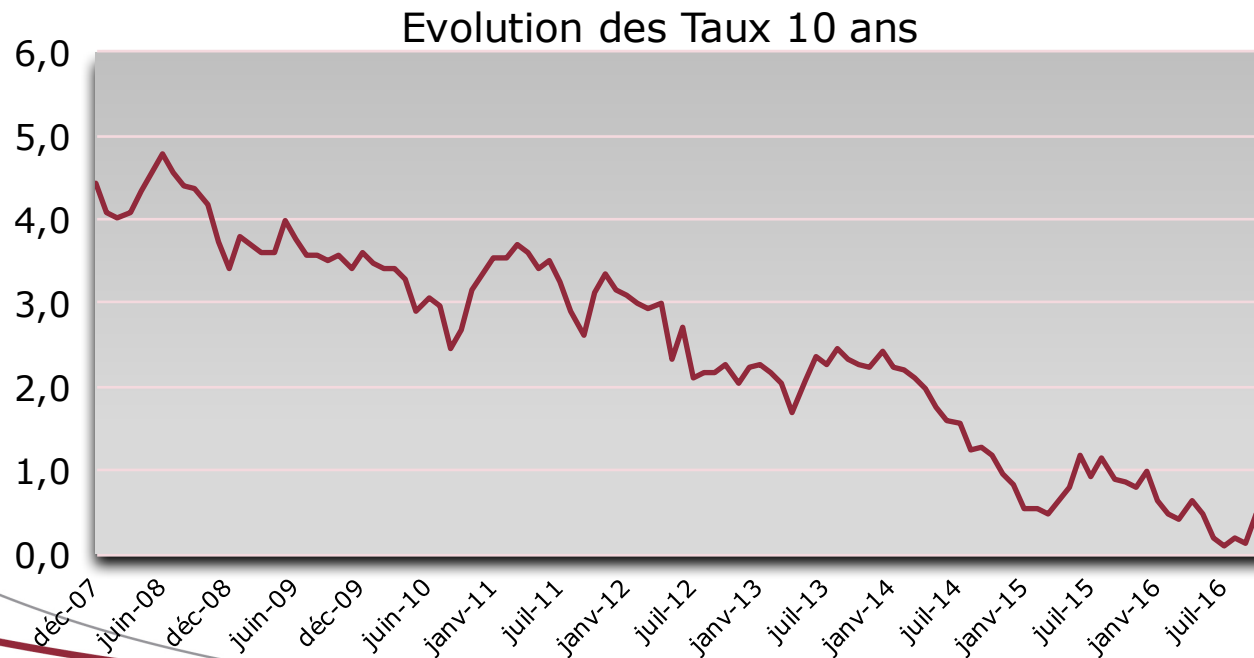
Quelles sont les situations extrêmes à envisager



## ✓ Les taux de long terme

### L'évolution récente

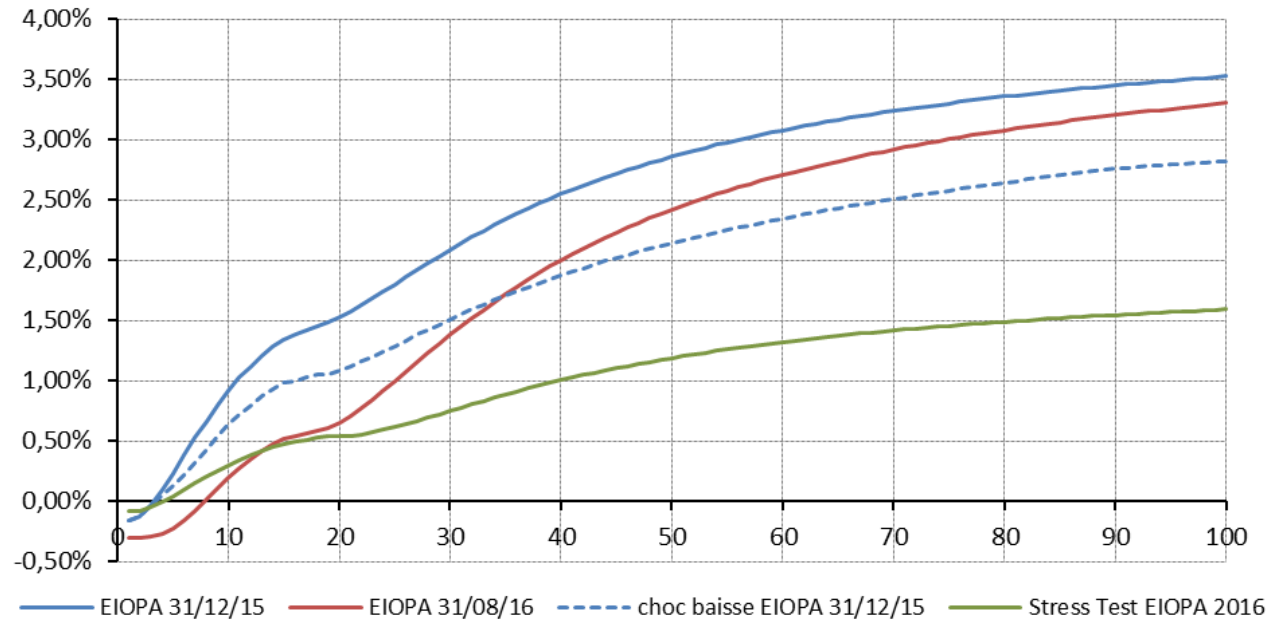
Les politiques monétaires conduites par les Banques centrales depuis la crise de 2008 avec le rachat massif d'actifs ont accentué la baisse des taux d'intérêt



✓ Les taux de long terme  
L'évolution récente

Les taux d'aujourd'hui ont atteint des niveaux plus bas que ceux envisagés par l'EIOPA.

Ce qui était considéré comme un stress il y a peu de temps est devenu une réalité.

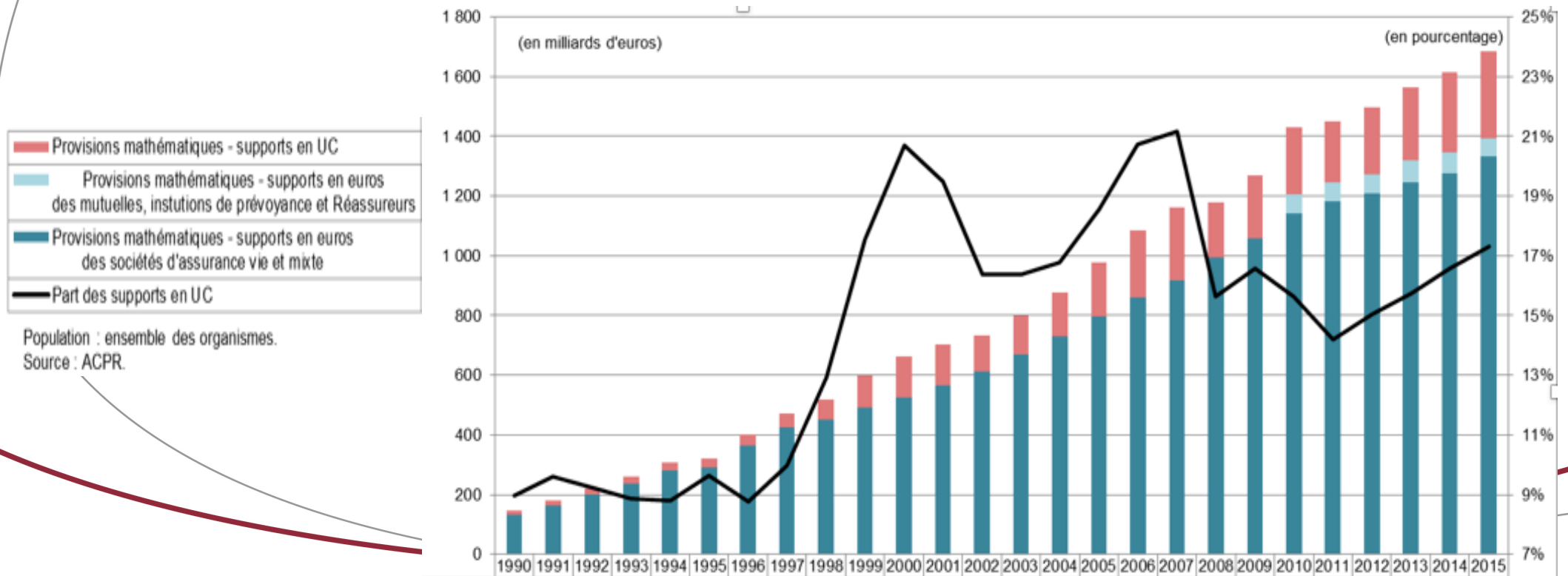


✓ Le succès du fonds euros

L'évolution des encours – 1 332 mdsE fin 2015

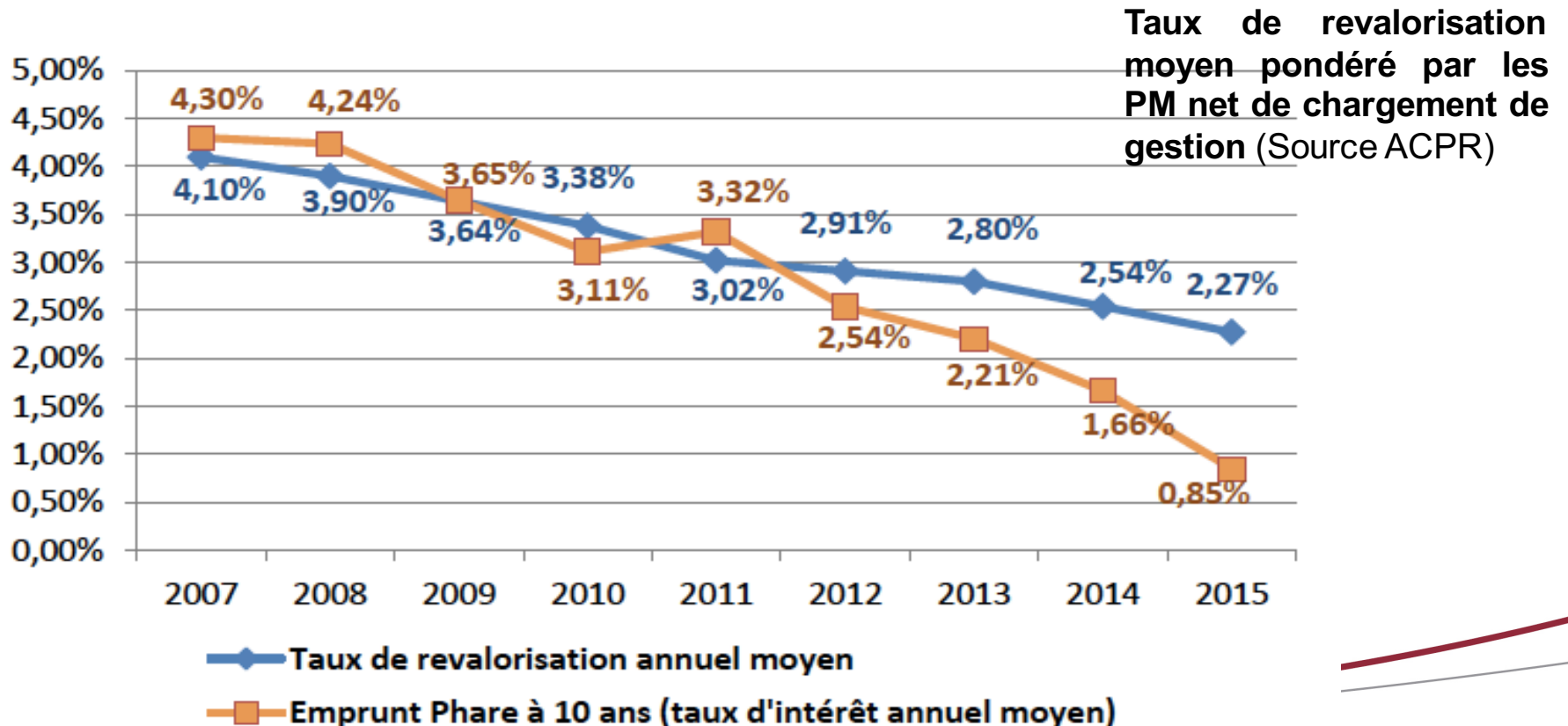
Une évolution lente du mix produit

En 2014, les supports en UC représentent 22% des primes



✓ Le succès du fonds euros

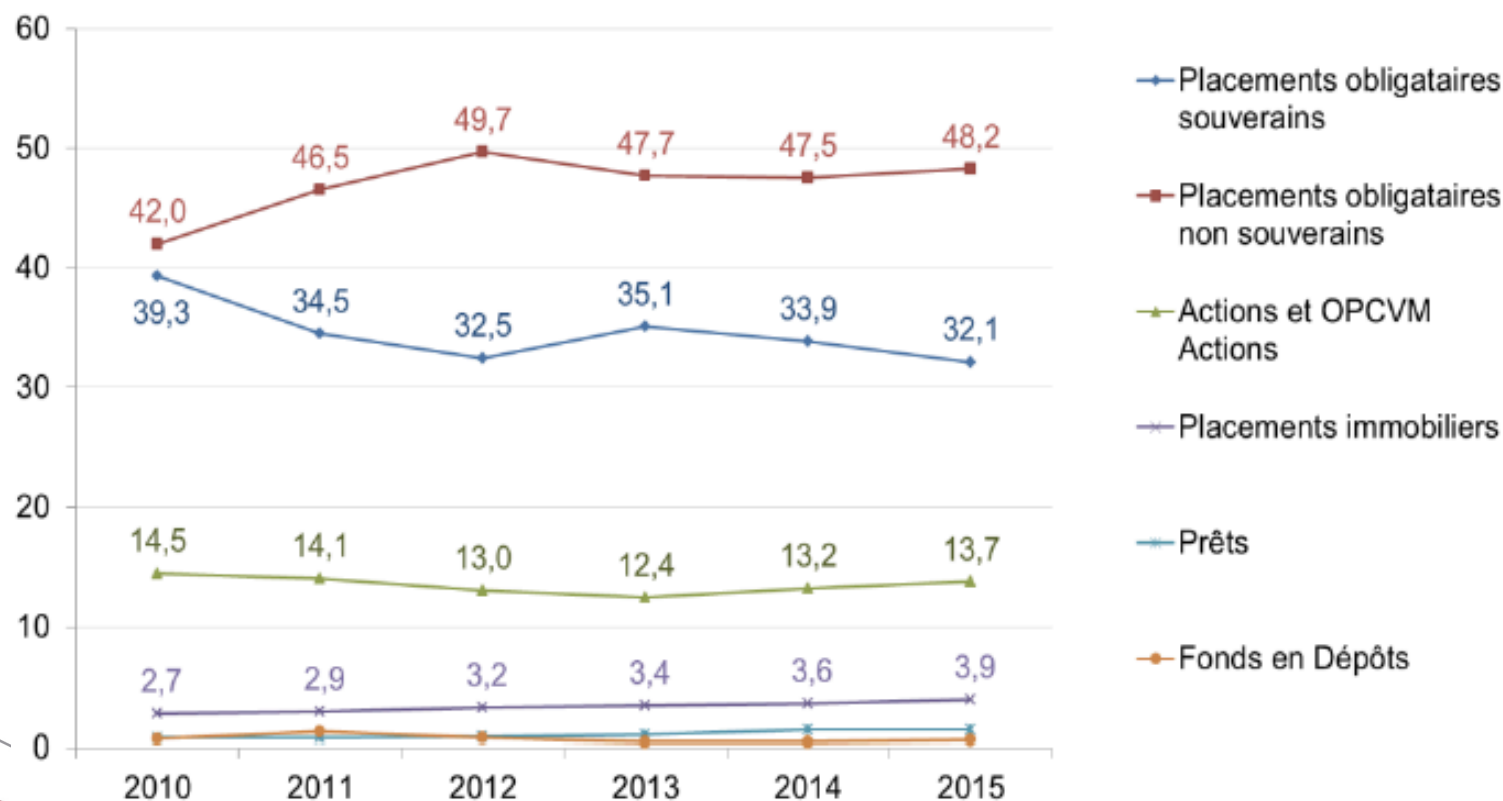
Taux de long terme net de frais / produit liquide à tout moment  
Ecart croissant entre les taux servis / taux de référence



✓ La composition des placements

Répartition du total des placements en valeur nette comptable (en %)

Echantillon représentatif organismes d'assurance vie – Source ACPR



Source : États prudentiels T2

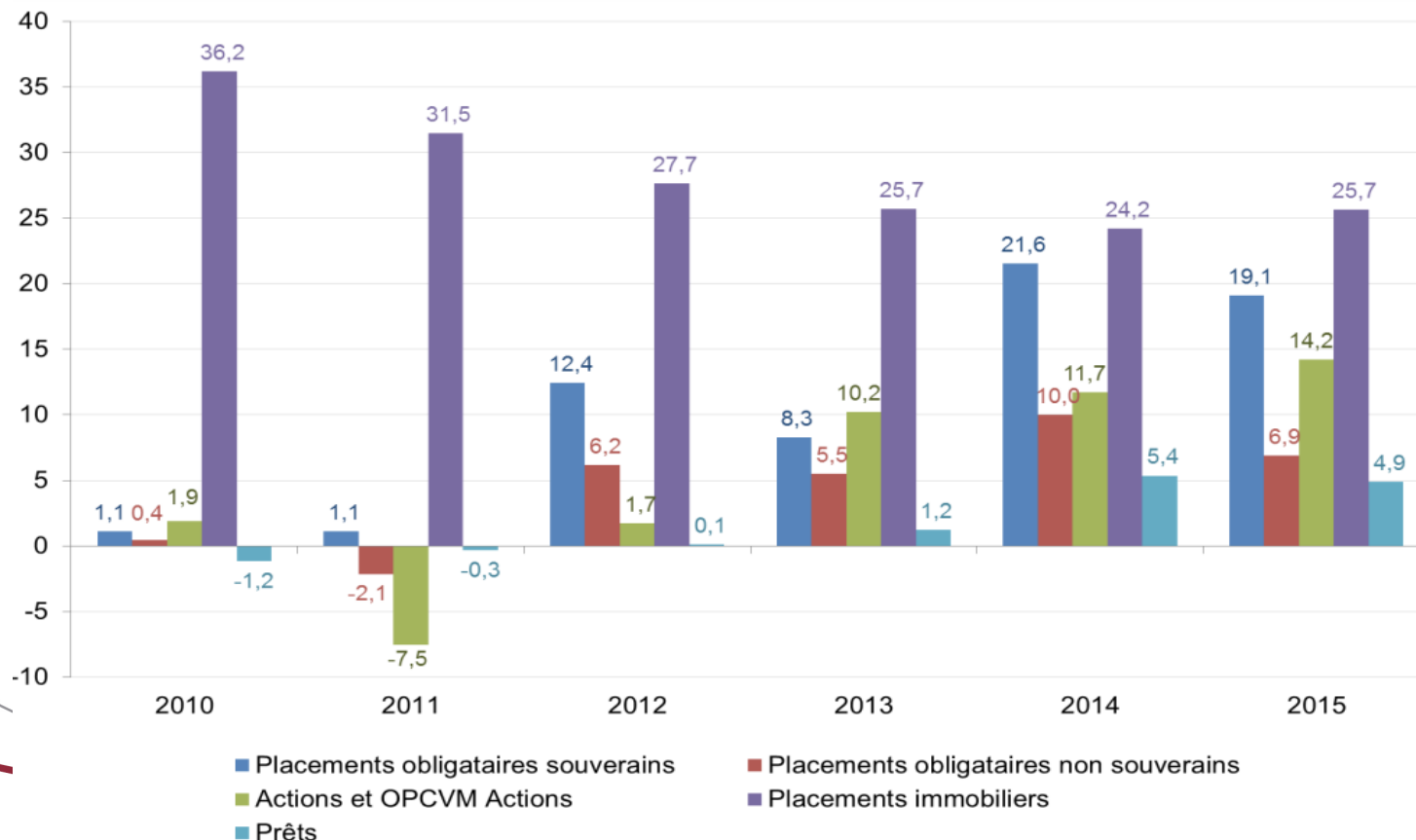


## 1. Le contexte

### ✓ La composition des placements

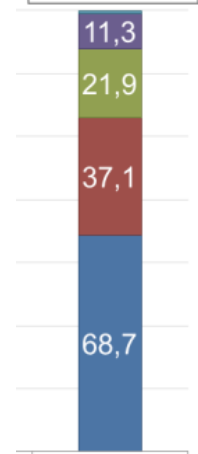
#### Taux de plus ou moins values latentes par type de placement (%)

Echantillon représentatif organismes d'assurance vie – Source ACPR



Stock de PVL en Mds€

Total : 139,8



2015

## 1. Le contexte

### ✓ La composition des placements

Prépondérance des obligations dans le fonds en euros due aux garanties

Diversification nécessaire mais contrainte par les taux bas

Plus values latentes encore importantes

Une volonté forte des pouvoirs publics de réorienter les actifs vers le non coté, les infrastructures, le logement social etc etc

## Le principe de l'assurance vie en euros

Maîtrise de l'inflation et de baisse des taux.

- ✓ Percée de l'assurance vie, inexistante avant la fin des années 70

Mutualisation intergénérationnelle et comptabilité au coût historique

- ✓ Un rendement du fonds issu des taux de marché de long terme des années antérieures

Taux technique

- ✓ Taux de rendement annuel minimum garanti sur la durée du contrat

Effet cliquet

- ✓ Une garantie du montant capitalisé

## Les risques liés au fonds en euros

### Taux bas pérennes

- ✓ Dégradation du rendement et donc de la marge
- ✓ Perte d'attractivité du produit

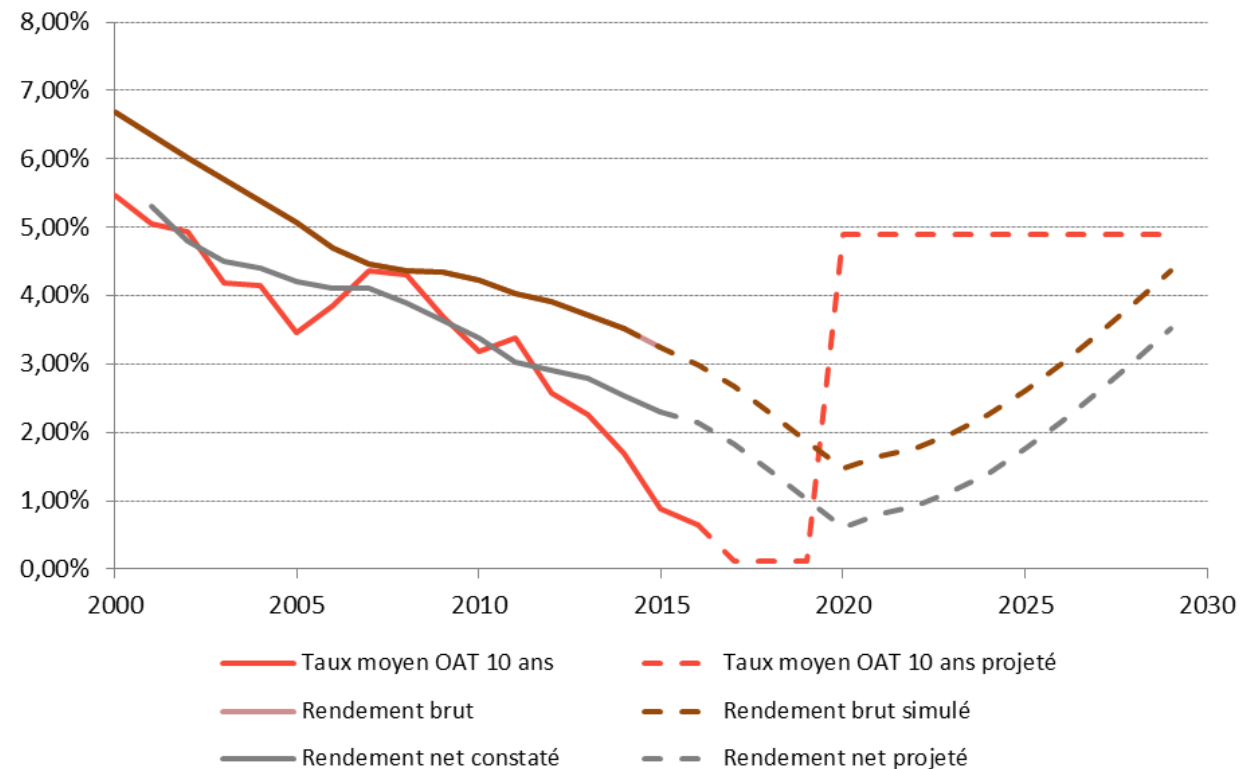
### Remontée des taux

- ✓ Risque de rachat en MVL obligatoire
- ✓ Désaffection des épargnants et donc relation du fonds sur les taux bas

## Les risques liés au fonds en euros

### Perspective évolution du produit actuel

La baisse des taux condamne les produits obligataires à des rendements très faibles et impose d'aller chercher du risque à des épargnants qui s'y sont toujours montrés réticents. Or, dans dix ans, sans remontée des taux, le fonds euro aura épuisé toutes ses richesses obligataires et ainsi perdu un atout compétitif décisif. Cette perte d'attractivité laisse prévoir des difficultés dans la gestion des réseaux et rend le fonds vulnérable à la remontée des taux.



### Les initiatives de la place

Le rapport « Dynamiser l'épargne financière des ménages pour financer l'investissement et la compétitivité » des députés Karine Berger et Dominique Lefebvre en avril 2013

- ✓ Création des fonds croissance (arrêté du 12 septembre 2014)
- ✓ Création des contrats vie génération (décret du 5 septembre 2014)  
(Nécessité d'encourager le développement de compartiments dédiés à l'investissement en direction des PME, à impact social, ou en faveur du logement social à travers un dispositif fiscal favorable en cas de succession).

### La politique des organismes d'assurance

- ✓ Incitation aux versements sur unités de compte
- ✓ Diversification des placements

- ✓ L'Institut a créé en 2014 une Task Force dédiée
- ✓ Compte tenu de la sensibilité du sujet, le groupe a été dans les années précédentes une émanation du Conseil d'administration de l'IA. Même si la question de l'ouverture s'est posée à plusieurs reprises.
- ✓ Par ailleurs une adresse mail spécifique avait été créée pour permettre aux actuaires de faire des propositions.

**Le principal message véhiculé (extrait de la note de synthèse de 2015 transmise à la DGT)**

*« .. doter rapidement des réserves nous semble indispensable même si cela pourrait ne pas être suffisant. ... ces mesures seraient d'autant plus efficaces si ces provisions complémentaires pouvaient avoir lieu à un niveau compagnie sans segmentation par canton. ... Nous suggérons que les intérêts techniques et chargements de gestion puissent être prélevés sur ces provisions globales. »*

**Les 4 pistes de propositions**

- ✓ Créer une provision de mutualisation obligatoire en amont de compte financier
- ✓ Modifier les modalités d'attribution de la participation aux bénéfices
- ✓ Aménager réglementairement le calcul des valeurs de rachat afin de limiter les stocks de TMG
- ✓ Calculer une provision globale de gestion spécifique au new business en euros



## Mutualisation du fonds en euros vers le fonds croissance,

Jusqu'au 31 décembre 2018

Le plafond des transferts est fixé au minimum entre:

- la valeur des sorties du fonds euros  $\times$  taux de PVL du fonds euros
- les entrées sur fonds euro-croissance  $\times$  taux de PVL du fonds euros

Décret du 13 juillet 2016 relatif aux transferts d'actifs vers des engagements donnant lieu à constitution d'une provision de diversification

Arrêté du 13 juillet 2016 relatif aux possibilités temporaires de transfert d'actifs vers des engagements donnant lieu à constitution d'une provision de diversification

Arrêté du 13 juillet 2016 relatif aux **obligations d'information**

## Projet de loi Sapin 2 Art. 21bis de la petite loi

Il (HCSF) peut, .., moduler les règles de constitution et de reprise de la provision pour participation aux bénéfices pour l'ensemble ou un sous-ensemble des personnes mentionnées .. ;

5° *ter* Il peut, ..., prendre les mesures conservatoires suivantes :

a) Limiter temporairement l'exercice de certaines opérations ou activités, y compris l'acceptation de primes ou versements ;

b) Restreindre temporairement la libre disposition de tout ou partie des actifs ;

limiter temporairement, pour tout ou partie du portefeuille, le paiement des valeurs de rachat ;

c) Retarder ou limiter temporairement, pour tout ou partie du portefeuille, [ ] la faculté d'arbitrages ou le versement d'avances sur contrat ;

d) Limiter temporairement la distribution d'un dividende aux actionnaires, d'une rémunération des certificats mutualistes ou paritaires ou d'une rémunération des parts sociales aux sociétaires.

Le HCSF décide des mesures prévues au présent 5° *ter* pour une période maximale de trois mois, qui peut être renouvelée si les conditions ayant justifié la mise en place de ces mesures n'ont pas disparu, .... Les mesures prévues au c du présent 5 *ter* ne peuvent être maintenues plus de six mois consécutifs.

## Projet de loi Sapin 2 Art. 21bis de la petite loi

- ✓ Décision du Conseil constitutionnel du 6 février 2015
- ✓ Régime de résolution dans le secteur assurantiel
- ✓ L'UE après avoir légiféré dans le domaine bancaire par la directive 2014/59/CE du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement n'a pas encore proposé d'initiative concrète pour un régime de résolution en assurance.

**En allant un peu plus loin toutefois ...**

**.... avec un retentissement médiatique important**

## Réflexions de la place et proposition des assureurs sur la première piste

### Position des tutelles

Extrait du discours de Mme Renaud Basso DGT (réponse en discours de clôture de la conférence FFA) :

*« Vous avez proposé, de réfléchir à la création d'une Provision pour rendement futurs.*

*Nous voyons d'un très bon œil que la profession se saisisse elle-même de ce sujet. Cela nous paraît être une idée très intéressante.*

*Nous regarderons vos propositions avec la meilleure attention »*



**Relance des travaux à l'IA**

Rechercher un nouvel équilibre en matière de partage des risques et un lissage du rendement des fonds euros sur le cycle économique.

Réduire la sensibilité aux variations de taux d'intérêt, tant que certaines marges de manœuvre existent.

Poursuivre et approfondir ces travaux, en élargissant leur champ au delà du champ d'application prioritaire qu'est celui de l'épargne en assurance vie en euros.

Dans ce contexte, 4 sous-groupe sont constitués :

- ✓ Assurance-vie
- ✓ Assurance non vie
- ✓ Assurance collective
- ✓ Réassurance

### Les objectifs :

- ✓ Accompagner d'éventuelles évolutions réglementaires en assurance vie en distinguant les évolutions avant fin 2016 et les autres :
  - Nouvelle provision de lissage
  - Pay back – rachat de TMG
  - Evolution du produit en euro vers une nouvelle génération de produit
- ✓ Décliner les conséquences des taux bas dans les autres secteurs : non vie, prévoyance, réassurance
- ✓ Mettre en place des guidelines/recommandations à destination des actuaires pour la fin de l'année 2016