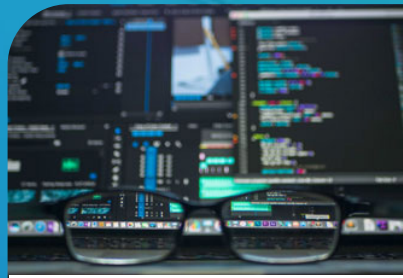


BENCHMARK SYNTHÉTIQUE DES ASSUREURS EUROPÉENS À FIN 2019



Stratégie - p 3



Finance - p 7



Focus sur l'environnement
taux bas - p 11



Solvabilité - p 13



RSE - p 15



Focus sur l'impact de la
crise Covid 19 - p 17

Introduction

C'est avec grand plaisir que nous vous présentons notre deuxième édition du benchmark des principaux assureurs en Europe et présents significativement en France : Assurances Crédit Mutuel (ACM), Aviva, Allianz, AXA, BNPP Cardif, Crédit Agricole Assurances (CA Assurances), CNP, Covéa, Generali, Groupama, Natixis Assurances, Société Générale Assurances (SG Assurances) et Swiss Life.

L'objectif de ce benchmark est de fournir une vision globale et comparée de ces acteurs d'assurance. Ainsi, plusieurs thèmes sont abordés : Stratégie, Finance, Solvabilité, et RSE. Basé sur l'analyse des documents disponibles au 31 décembre 2019 (document de référence, rapport d'activité, rapport SFCR, informations sur les sites internet), il est complété par des entretiens avec plusieurs dirigeants d'entreprises d'assurance. Par ailleurs, au vu de l'actualité, nous avons souhaité effectuer deux focus sur l'environnement Taux Bas et l'impact de la Crise Sanitaire liée au Covid 19.

Nous en profitons pour remercier amicalement toutes les personnes qui nous ont aidé à réaliser ce benchmark et particulièrement les dirigeants d'entreprises : Mr Arthur Chabrol (DGD Aviva France), Mr Christophe Izart (DGD BPCE Vie), et Mr Fabrice Heyriès (DGA Groupama S.A) pour leurs remarques précieuses.

L'équipe Twobii



Stratégie

Ce 1er thème présente une vision panoramique de la stratégie des différents acteurs au travers de 4 axes : présence internationale, activité en fusion / acquisition, mix produit (vie / non-vie), investissement en digital / technologie.

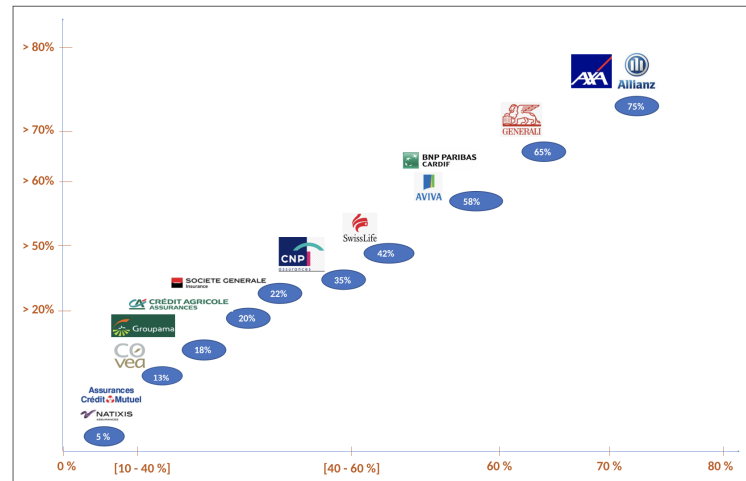
Présence internationale

Le top 5 des assureurs réalisant plus de 50 % de leur chiffre d'affaires hors de leur pays d'origine sont : Allianz, Aviva, Axa, BNPP Cardif, Generali, sans évolution significative par rapport à 2018. Nous notons une augmentation de leur présence à l'international chez deux acteurs: Crédit Agricole Assurances (+11%), Société Générale Assurances (+29%), expliquée par le développement de partenariats significatifs à l'étranger en 2019 et une diminution chez Swiss Life (-16%), expliquée par une baisse des primes à l'international.

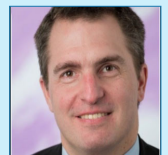
Il est à noter que, alors que les bancassureurs représentent 6 des 13 acteurs sélectionnés, un seul (BNPP Cardif) est véritablement internationalisé avec 58% de chiffre d'affaires réalisé à l'international : un levier de croissance non complètement exploité pour les autres ?

Côté assureurs traditionnels, COVEA réalise 12% de son chiffre d'affaires à l'international. Si le projet de rachat de PARTNER RE par COVEA avait abouti, COVEA aurait renforcé sa présence à l'international avec un chiffre d'affaire de 31% réalisé à l'international.

Chiffre d'affaires réalisé hors du pays d'origine en 2019



« Le développement à l'international : Pour l'instant ce n'est pas une priorité, notre priorité reste le service des Banques Populaires et des Caisses d'Épargne. Notre seule filiale significative à l'étranger c'est Natixis Life au Luxembourg, ce qui n'a pas changé par rapport à 2018. » **Christophe Izart, DGD BPCE Vie**





























« La difficulté à comparer les différents acteurs est liée à leurs statuts totalement différents. Pour des SA qui peuvent faire appel au marché, c'est plus facile de se développer à l'international. Quelle est la raison d'être de l'entreprise ? Pour un mutualiste, la raison d'être est avant tout de bien servir les besoins de ses sociétaires. » **Fabrice Heyriès, DGA Groupama SA**



Fusion Acquisition

Compte tenu des moyens financiers des 13 acteurs sélectionnés, nous avons choisi de rechercher sur les 5 dernières années les transactions « acheteuses » et « vendeuses » > 200 M€. Nous comptons 11 acquisitions dont 7 transactions sont supérieures à 500M€ et 10 cessions dont 5 transactions sont supérieures à 500M€ au cours de ces 4 dernières années, ce qui est relativement faible et peut s'expliquer par un marché atone et attentiste.

Transactions fusion - acquisition depuis 2016

Année	Entité initiatrice	Entité acquise (*)	M€	Entité cédée	M€
2017	Allianz 	 LIVERPOOL VICTORIA	626		
2018		 EULER HERMES	1070		
2019		 LIVERPOOL VICTORIA	920	Allianz Popular SL 	936
		 SulAmérica	657		
2016	AVIVA 	 RBC Insurance	330		
2017				 FPI INSURANCE	428
2018				 Antarius	498
				 AVIPOP	265
2018	AXA 	 AXA Tianping 安联天平	12400		
			584		
2019				AXA Equitable	3 100
				AXA Banque Belgique 	620
2017	Groupama 			 ICADE	715
2019		 EXPRESS LIFE INSURANCE COMPANY	Montant NC (100% des actifs)		
2019	Generali 	 Adriatic Slovenia	245		
				Generali Belgium SA 	540
2019	BNP PARIBAS CARDIF 			 SBI Life	300
2017	SOCIETE GENERALE Insurance 	 Antarius	500		
2017	NATIXIS ASSURANCES 	 BPCE ASSURANCES	272		

« En France et sur le marché continental, notre stratégie est de nous développer par de la croissance externe avec différentes problématiques : en assurance vie notre objectif est de nous développer en acquérant plutôt des capacités distributives additionnelles. En dommage, nous sommes loin de notre taille cible, ainsi on regarde l'ensemble des opportunités. » Arthur Chabrol, DGD Aviva France



« Groupama a été clairement vendeur de 2012 à 2015. Depuis, Groupama est acheteur prudent. Avec la volonté de ne rien payer trop cher, et de mener des opérations qui ont du sens au regard des positions déjà acquises, par exemple à l'international. » Fabrice Heyriès, DGA Groupama SA



Mix Produit

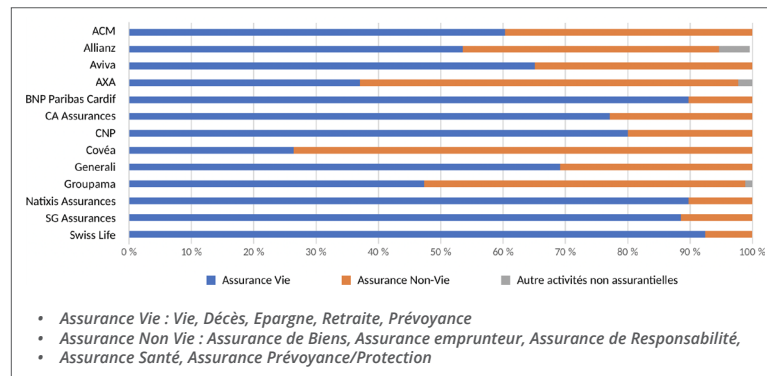
Hormis trois acteurs (AXA, Covéa et Groupama), toutes les compagnies d'assurance ont majoritairement une activité Vie (> 50%).

En ce qui concerne les acteurs suivants : BNPP Cardif, CNP, Crédit Agricole Assurances, Natixis Assurances, Société Générale Assurances et Swiss Life, ont un chiffre d'affaires Vie qui dépasse même les 70 % / 80 %. Issu d'un historique et / ou du choix stratégique de ne pas développer un mix produit plus équilibré ; cette situation, en période de taux bas prolongée notamment, pourrait devenir problématique. Nous notons une diminution du chiffre d'affaire en assurance vie par rapport à 2018 pour AXA (-24%) expliquée par la cession de son activité vie, épargne, retraite aux Etats-Unis et en se recentrant sur les risques assurantiels avec l'acquisition du Groupe XL sur l'assurance dommage, santé et prévoyance. Nous notons également une hausse du chiffre d'affaire en assurance vie pour Generali (+23%), expliquée par la croissance des primes en épargne et retraite sur 2019.

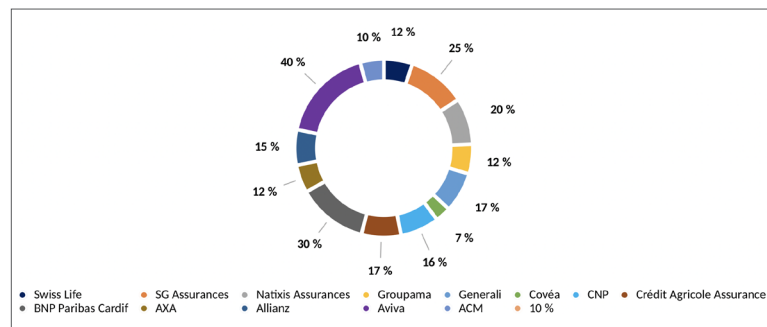
Par ailleurs, il est à noter que les acteurs Aviva, BNPP Cardif, Société Générale Assurances ont les taux de part UC sur le total des placements les plus élevés (> 25%). Ces acteurs ont corrélativement un pourcentage élevé de leur activité en Assurance Vie > à 60%. Nous notons une diminution significative d'AXA dans la part des contrats UC sur le total des placements en 2019 avec une diminution de 45% par rapport à 2018, expliquée par la cession de son activité vie américaine.

De plus, il est à noter que la part des contrats UC sur le total des placements ne reflète pas le nombre de parts d'UC en stock et la dynamique des nouveaux produits en UC. La collecte nette de l'assurance vie a été positive en 2019 et en progression pour atteindre 25,9 mds, soit une hausse de 6% par rapport à 2018. (source: FFA)

Chiffre d'affaires 2019 par segment



Part des contrats UC sur le total des placements en 2019



« En 2019, le taux d'UC dans la production est de 31% pour Natixis Assurances. En ce début d'année 2020, nous avons pu observer une accélération des taux d'UC dans les contrats d'épargne, qui ne se sont pas infléchis significativement malgré les tensions sur les marchés financiers ; cette crise diffère de ce que nous avons observé lors des crises précédentes, avec notamment l'absence d'arbitrages très significatifs vers les fonds euros. »

Christophe Izart, DGD BPCE Vie

« La question que nous nous posons est davantage sur la rentabilité des fonds propres investis que la question du mix produit. Par conséquent, on va être attentifs aux activités pour lesquelles on pense qu'il y a de la rentabilité. Aujourd'hui, on pense qu'il y a de la rentabilité dans la distribution en assurance vie et en dommage. » Arthur Chabrol, DGD Aviva France

« La grande force de Groupama, c'est l'équilibre entre les différentes branches et les différents métiers pour éviter d'être trop dépendant d'une ligne métier car l'environnement peut se retourner. C'est pourquoi Groupama est très équilibré entre la vie et la non vie, et à l'intérieur, à chaque fois, 3 ou 4 métiers qui s'équilibrent entre eux. Actuellement, le focus s'établit sur la non vie et la santé/prévoyance. » Fabrice Heyriès, DGA Groupama SA



Digital / Technologie

La totalité des acteurs ont noué des partenariats en collaboration avec des Insurtechs pour bénéficier de leur expertise sur certaines fonctions (vente, marketing) ou technologie (Big data, Intelligence artificielle). La présence importante d'Insurtech (187 acteurs) comme le souligne le cabinet Kleinblue Partners dans leur benchmark de Septembre 2019 : «Panorama Insurtech» dans différents domaines : produits, distribution, services aux assureurs et courtiers témoigne de cette nouvelle ère du digital. Les partenariats semblent aujourd'hui indispensables dans leur stratégie de transformation digitale, bien que réalisé avec des intensités différentes.

Contraints par des marges en baisse et soumis à une modification profonde des comportements des clients, les assureurs ont compris la nécessité d'effectuer un profond travail en terme d'efficacité opérationnelle et de la transformation de la relation client.

En cette période de crise sanitaire et confinement généralisé, les acteurs les plus avancés sur la digitalisation de leur relation client sont probablement ceux qui subiront le moins d'impacts économiques, financiers et opérationnels.

Ratio combiné global 2019



« Si tous les assureurs avaient été full digital et que la souscription à distance en assurance vie était plus développée, je ne suis pas certain que l'on aurait observé la même baisse du chiffre d'affaires au premier semestre 2020 sur le secteur de l'assurance. » **Christophe Izart, DGD BPCE Vie**

« On a privilégié des investissements dans le capital d'entreprise qui sont dans nos métiers, dans notre chaîne de valeur et dans nos processus. En effet, ce qui va nous intéresser c'est une fintech innovante qui a développé sur une partie du processus que l'on ne sait pas faire ou que cela nous demanderait beaucoup de temps et qu'on le ferait moins bien. A titre d'exemple, il y a 4 ans nous avons réalisé un investissement chez Fundvisory qui ont développé des capacités de conseil en allocation d'actifs pour l'épargne/retraite avec le recours à de l'automatisation adaptative, via un robot doté de l'intelligence artificielle. » **Arthur Chabrol, DGD Aviva France**



Ce 2ème thème présente les indicateurs financiers des différents acteurs témoignant de leur dynamisme et de leur rentabilité. Elle reprend les indicateurs suivants: croissance du chiffre d'affaires, la ventilation des placements financiers ainsi que la ventilation des provisions techniques. De plus, elle donne également une vision sur la rentabilité des acteurs au travers du résultat net, de l'évolution des cours de bourse des acteurs cotés, du ratio combiné global et du rendement des fonds propres (ROE).

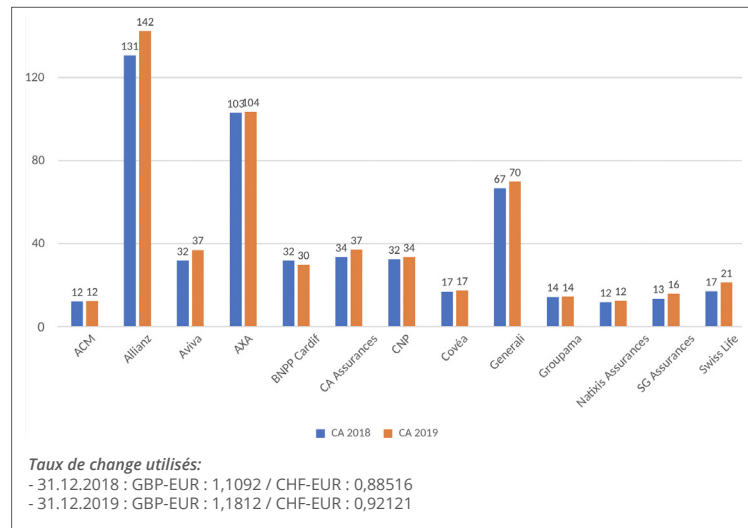
N.B. : l'ensemble des acteurs du benchmark publie leurs états financiers sous le référentiel IFRS, excepté SG Assurances.

Croissance du chiffre d'affaires

Le marché de l'assurance est dynamique. En 2019, l'ensemble des acteurs ont réalisé un chiffre d'affaires en hausse avec pour 4 acteurs une augmentation > 10% : Aviva (+16%), Crédit Agricole Assurances (+10%), Société Générale Assurances (+18%) et Swiss Life (+25%).

De plus, le total du chiffre d'affaires des assureurs de notre panel s'élève à 546 Mds€ en 2019 contre 515 Mds€ en 2018, soit une hausse de 6%. Cette croissance est soutenue par l'assurance vie (notamment l'Épargne) pour les 4 acteurs du panel qui enregistrent une croissance importante de leur chiffre d'affaires >10%. En effet l'assurance vie contribue respectivement à hauteur de 60% pour Aviva, 77% pour Crédit Agricole Assurances, 89% pour Société Générale Assurances et 90% pour Swiss Life. L'année 2020 sera atypique en raison de l'impact de la crise sanitaire sur le chiffre d'affaire des assureurs.

Chiffre d'affaires en 2018 et 2019 (Mds€)



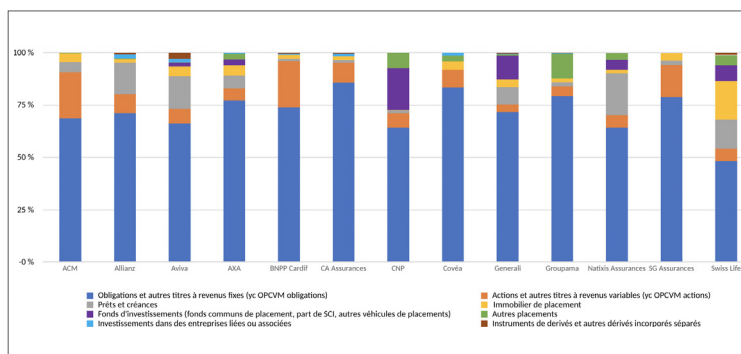
« On a eu un important développement en dommage et en retraite. Notre ambition c'est d'être top 3 sur le marché français de la retraite. En Europe continentale, l'enjeu de demain est d'aider les particuliers et les entreprises à préparer les enjeux de la retraite pour les individus, les salariés des entreprises, les professions libérales. Cette ambition rejoint bien l'appétit des clients, ce qui devrait générer beaucoup de croissance. » Arthur Chabrol, DGD Aviva France

« Sur la croissance, Groupama ne fait pas partie des assureurs qui ont fait le plus de croissance car les priorités sont une recherche de croissance rentable et un choix de décroissance en assurance vie en acceptant de la décollecte nette. » Fabrice Heyriès, DGA Groupama SA

Ventilation des placements hors placements en UC

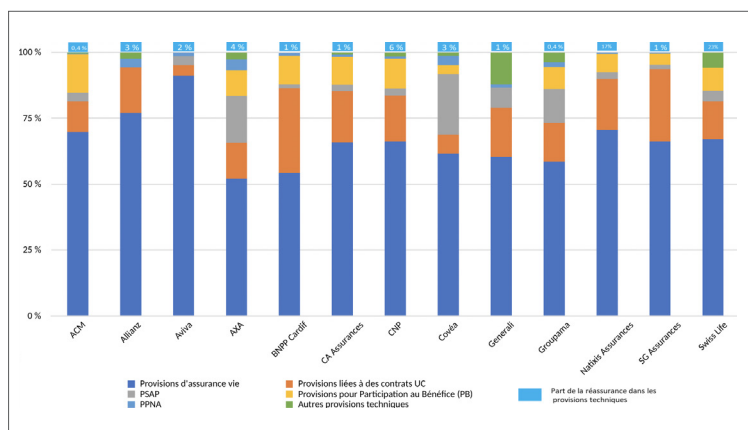
Au cours de l'année 2019, les obligations et titres à revenus fixes représentent pour 12 des 13 acteurs de notre panel plus de 50% et est même supérieur à 80% pour 2 acteurs Covéa et Crédit Agricole Assurances, suivies des actions et autres titres à revenus variables qui représentent pour 11 acteurs plus de 5%. Au final, si le comportement d'investissement en obligataire semble globalement identique, le reste des placements connaît des logiques d'allocation différentes.

Ventilation des placements – Valeur comptable hors UC en 2019



« C'est plutôt la nature des obligations sur lesquelles nous investissons qui a tendance à évoluer vers des investissements moins souverains (dette privée, infrastructure,...). »
 Fabrice Heyriès, DGA Groupama

Ventilation des provisions techniques brutes de réassurance en 2019



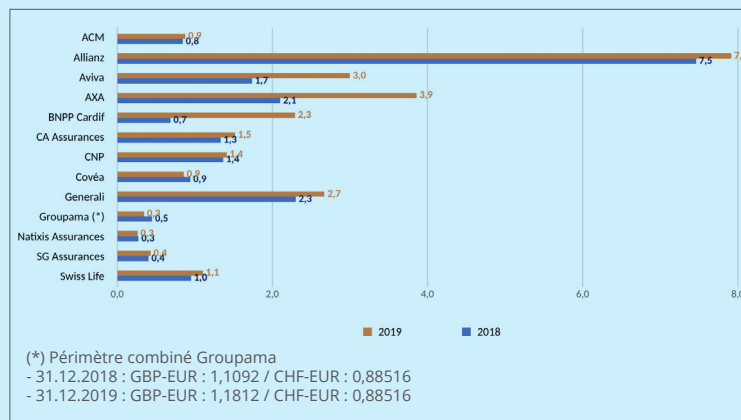
Ventilation des provisions techniques brutes de réassurance

Il est à noter que les provisions d'assurance vie représentent naturellement la part la plus importante dans le total des provisions techniques pour la majorité des assureurs >50% et est même supérieur à 70% pour 4 acteurs du panel : ACM, Allianz, Aviva, Natixis Assurances, suivies par les provisions liées à des contrats en UC et les PSAP, ce qui est en ligne avec les positionnements produits.

Résultat Net Part du Groupe en 2018 et 2019

Alors que l'on observe un recul du résultat net en 2019 pour Groupama de -23% avec un résultat net à 0,3 mds€ (contre 0,5 mds€ en 2018) et de Covéa avec une baisse de 9% avec un résultat net à 0,8 mds€ (contre 0,9 mds€ en 2018), tous autres acteurs du panel affichent un résultat net en hausse avec des augmentations de plus de 40% pour trois acteurs : (AXA, Aviva et BNP Paribas Cardif) qui enregistrent respectivement une hausse de leur résultat net de 84%, 72% et 234%. Allianz quant à lui reste le numéro 1 en terme de résultat net avec un résultat net record de 7,9 mds€.

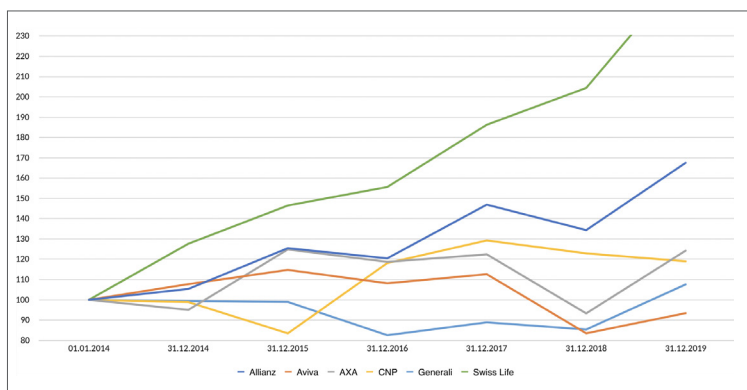
Résultat net – Part du Groupe 2018 et 2019 (Mds€)



« Notre résultat est resté en croissance ces deux derniers trimestres. Notre résultat avant impôt au premier trimestre 2020 est de + 5%. »
 Christophe Izart, DGD BPCE Vie

Evolution des cours de bourse des acteurs côtés sur les 5 dernières années

Evolution du cours de bourse entre 2014 et 2019



Parmi les acteurs dont les titres sont cotés en Bourse, 6 des 13 acteurs de notre panel (AXA, Aviva, Allianz, CNP, Generali, Swiss Life), il est à noter que l'évolution du cours de bourse sur les 5 dernières années a été très favorable pour Swiss life qui enregistre une hausse de 162% sur la période 2014/2019 suivi de Allianz et CNP qui ont connu respectivement une augmentation de leur cours de bourse de +68% et +19%.

En revanche, on note une variation des cours de bourse à la baisse sur cette période pour Aviva avec une baisse de 7%.

Il est à noter que les cours de bourse de deux acteurs sur 2019 ont significativement augmenté : Generali (+ 26%) et AXA (+ 33 %) par rapport à 2018. Ces deux acteurs affichent désormais une augmentation de leur cours de bourse sur la période de +8% et +24% contrairement à la période 2014/2018 pour laquelle l'évolution de leurs cours de bourse était négative.

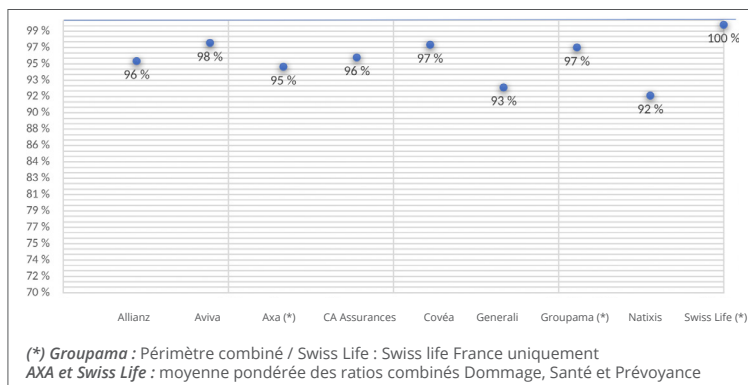
« La baisse des cours de bourse pour Aviva est amplifiée par un phénomène qui est le « Brexit », il y a une prime de risque élevée pour les entreprises qui ont une activité élevée au UK, marché qui est stagnant et incertain en fonction des scénarii Brexit puisqu'il n'y a pas d'accords commerciaux sur les services à mi 2020, ce qui renforce la prime de risque et déprécie la capitalisation boursière et la valeur de l'action. Par ailleurs, on veille à ce que nos actionnaires soient rémunérés par un rendement courant via un dividende attractif. »

Arthur Chabrol, DGD Aviva

Ratio combiné global en 2019 Assurance non vie

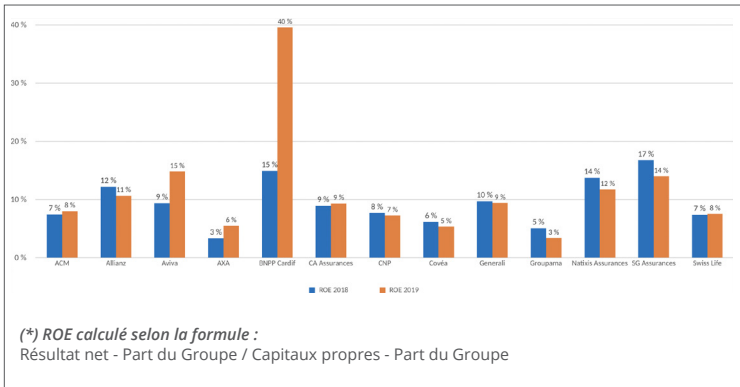
Nous observons que la majorité des acteurs de notre panel font preuve de rentabilité technique avec un ratio combiné inférieur à 100%, ce qui témoigne d'une bonne maîtrise des charges et de la sinistralité et, est plus ou moins stable par rapport à 2018. En revanche, nous notons une disparité entre les acteurs notamment entre Generali dont le ratio combiné est à 93% et Groupama et Covéa avec un ratio combiné à 97%. En raison de sa faible activité en assurance non vie, CNP a été exclu de cette analyse.

Ratio combiné global en 2019 – Assurance non vie



« La logique est que le ratio combiné devrait baisser : les rendements financiers sont décroissants donc les assureurs devraient chercher à améliorer le ratio combiné. La difficulté est que l'intensité concurrentielle est forte en France. Ce que feront les assureurs, pour certains, c'est de baisser la base de coûts. Les assureurs ne l'ont pas trop fait historiquement en France. La plupart des assureurs ne se sont pas restructurés. C'est un sujet qu'on a devant nous. » *Fabrice Heyriès, DGA Groupama*

Rentabilité des fonds propres (ROE) en 2018 et 2019



Rentabilité des fonds propres (ROE) en 2019

Nous constatons que 5 acteurs sur 13 acteurs du panel ont un ROE supérieur à 10%. BNP Cardif, Aviva et Allianz affichent la meilleure performance avec un taux de ROE le plus élevé à 40%, suivi d'Aviva avec un taux de 15% et d'Allianz avec un taux de 11% contre Groupama qui affiche le ROE le plus bas à 3%. En moyenne, la rentabilité des fonds propres est bonne ce qui est de nature à rassurer les actionnaires et futurs investisseurs du secteur de l'assurance avec une rentabilité adéquate.





Les taux sont installés dans un territoire très bas voire négatif qui dure depuis plusieurs années et va très probablement continuer. Les « recapitalisations » de certains assureurs en 2019 et 2020 démontrent les difficultés des assureurs à faire face à leurs engagements et aux exigences réglementaires de Solvabilité 2. Dans le même temps, les rendements financiers deviennent de plus en plus faibles...

« Deux phénomènes expliquent l'environnement taux bas : un premier phénomène macro-économique, puisque ce sont la croissance potentielle et les anticipations d'inflation qui déterminent les taux et ces deux facteurs sont mal orientés, ce qui explique que les taux ne vont pas remonter. Un deuxième phénomène qui explique que les taux sont proches de zéro, c'est l'endettement élevé post crise financière de 2008 et la situation complexe de certains pays de la zone euro, qui impose à la BCE d'être attentive et conciliante pour favoriser la croissance et protéger le risque souverain dans la zone euro. Ce sont donc des politiques monétaires avec des taux court très bas et une politique de rachats d'actifs obligataires de façon intensive qui a pour effet de baisser davantage les taux et les ramener à un niveau nul ou négatif. » Arthur Chabrol, DGD Aviva France

« Notre conviction c'est que cet environnement de taux bas va durer et qu'il va falloir adapter l'offre d'assurance vie. L'épargne fonds euro, tel qu'on la connaît aujourd'hui apparaît difficilement viable à long terme ; on observe d'année en année une dilution relativement mécanique du taux de rendement de l'assurance vie. Le modèle d'aujourd'hui, basé sur le prélèvement d'une marge et le versement d'une participation aux bénéficiaires, va se heurter à une comparaison mécanique avec des produits bancaires ou de gestion d'actifs. »

Christophe Izart, DGD BPCE Vie

« Comme on ne maîtrise pas cet environnement, et qu'il est possible que rien ne change pendant des années, notre stratégie consiste à nous désensibiliser et nous permettre de moins souffrir de cet environnement de taux très bas en diminuant nos encours d'euros. »

Fabrice Heyriès, DGA Groupama SA

Le monde des assureurs : un monde de contraintes

Une première contrainte est celle de la sécurité/rentabilité vis-à-vis des assurés : il existe la contrainte des fonds euros à capital garanti à tout moment et dans le même temps la diminution des taux de rendement de l'actif général.

La seconde contrainte concerne la contrainte réglementaire Solvabilité 2. En effet, celle-ci (dans sa formule standard) incite (plus que fortement) à acheter des obligations d'Etats UE qui sont aujourd'hui à rendement nul ou négatif... Les placements en actions, actifs non-liquides, en devises étrangères sont « imposées » en capital de manière excessive. L'impact de taux bas sur les passifs d'assurance est particulièrement significatif aussi.

La troisième contrainte (à venir) concerne les nouvelles normes IFRS 9 et 17 qui pénalisent les placements en actions et les contrats longs.

Enfin, les nouveaux critères en termes de RSE / ESG dans le choix des placements réduisent encore le spectre du choix d'actifs.



Que faire ? La parole aux Directeurs Généraux

La réorientation du mix produit est de mise globalement :

« On avait 3 ou 4% d'UC il y a 10 ans, maintenant, nous sommes à 28% des encours. Sur la collecte, 50% d'UC sur la production nouvelle. On a un peu durci notre dispositif euro pour inciter à aller vers les UC tout en respectant bien sûr le devoir de conseil et en adaptant cela aux besoins de nos sociétaires. »

Fabrice Heyriès, DGA Groupama SA

« Il est donc nécessaire de revoir très rapidement le business mix, qui évolue très vite chez Aviva. Par exemple, la part de la retraite dans l'activité de l'assurance vie a été multipliée par 5 et le rapport entre l'épargne et la retraite qui était de 1 pour 10 est maintenant de 1 pour 2. »

Arthur Chabrol, DGD Aviva France

« On a rémunéré un peu moins bien l'euro et on a récemment rétabli des droits d'entrée sur les fonds euros. Ils ne sont pas dérogeables. »

Fabrice Heyriès, DGA Groupama SA

Un travail sur l'efficacité des structures est aussi à l'ordre du jour :

« En termes de coûts, tous les grands Groupes cotés ont annoncé des programmes d'efficacité et de réduction de coûts et nous en faisons partie. Les groupes cotés ont commencé à adapter leurs structures. Les situations sont bien sûr différentes selon les familles et les organismes d'assurance. »

Arthur Chabrol, DGD Aviva France

« A court terme les actions à mener, sont la diversification du mix produit vers des produits qui sont moins sensibles au taux, donc pour un bancassureur cela signifie une orientation vers les activités de risques (prévoyance et dommages). La maîtrise des coûts constitue également un axe important ainsi que le derisking des bilans afin de réduire les exigences de fonds propres SII, mais au détriment de la rentabilité à court terme. »

Christophe Izart, DGD BPCE Vie

Solvabilité

Ce 3ème thème présente les indicateurs de solvabilité des acteurs de notre panel à travers la notation de la solidité financière des agences externes, le ratio de Solvabilité 2, la ventilation des fonds propres éligibles au SCR par catégorie.

La notation de la solidité financière

Nous notons que la notation de la solidité financière des assureurs de notre panel est assez homogène avec une notation A+/A/A- et AA/AA- assortie d'une perspective stable ou positive. Par ailleurs, Allianz et Swiss Life sont les acteurs les mieux notés par les agences de notation externes avec une notation A+ attribuée par A.M.Best alors que Generali est l'acteur le moins bien noté avec une notation Baa1 attribuée par Moody's Investors Service. En 2019, certains acteurs ont vu leur notations relevées par les agences de notations, à l'instar de Generali, Groupama avec une hausse de deux notches, passant de la note A- à A par Fitch Rating et de Swiss life avec une hausse d'une notch, passant de la note A à A+ par S&P Global Ratings. A l'inverse, S&P global rating a dégradé la notation d'Aviva d'une notch, passant de A+ à A, d'AXA et Covéa de deux notches, passant de A+ à AA-. Ce comparatif démontre en tout état de cause la solidité financière des Groupes de notre panel.

Notation en 2019

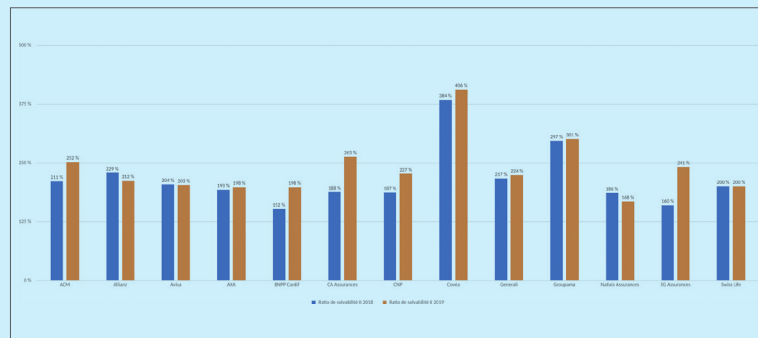
	ACM	Allianz	Aviva	AXA	BNPP Cardif	CA Assurances	CNP	Covéa	Generali	Groupama	Natixis Assurances	SG Assurances	Swiss Life
A.M. Best	NC	A+ (Stable)	A- (Stable) ↓	AA-				A- (Stable)	A- (Stable)		NC		
Fitch Ratings	NC		A+ (Stable) ↑	AA- (Positive)					A (Negative) ↑	A (Positive) ↑	NC		
Moody's Investors Service	NC	Aa3 (Stable)	Aa2 (Stable) ↑	Aa3 (Stable)			A1 (Stable)	Aa3 (Stable)	Baa1 (Stable)		NC		
S&P Global Ratings	NC	AA-	A (Stable) ↓	AA-	A-	A (Stable)	A (Stable)	AA-			NC	A-	A+ (Stable) ↑

Le ratio de solvabilité

En 2019, le ratio de solvabilité S2 des acteurs du panel se maintient à un niveau élevé avec une moyenne à 241%. En revanche, les disparités sont grandes. Nous notons en effet que le ratio de solvabilité s'étend entre 168% pour Natixis Assurances et 406% pour Covéa et est supérieur à 200% pour 10 des 13 acteurs de notre panel. Ces disparités témoignent d'une gestion du capital très différente entre les différents acteurs.

De plus, en 2019 nous notons une amélioration du ratio de solvabilité de Société Générale Assurance (+51%), Crédit Agricole Assurance (+40%) et de BNP Paribas Cardif (+30%) notamment expliqué par un renforcement des fonds propres et une diminution du ratio de solvabilité de 10% pour Natixis Assurances et 7% pour Allianz.

Ratio de Solvabilité 2 en 2018 et 2019



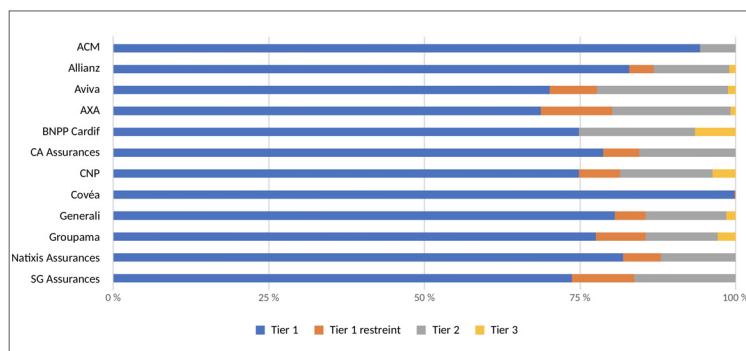
	En milliards €												
	ACM (*)	Allianz	Aviva	AXA	BNPP Cardif	CA Assurances	CNP	Covéa	Generali	Groupama (*)	Natixis Assurances	SG Assurances	Swiss Life
Ratio de solvabilité S2	252 %	212 %	203 %	198 %	198 %	245 %	227 %	406 %	224 %	301 %	168 %	241 %	+ 200%
Fonds propres éligibles au SCR	14,26	83,90	29,53	59,40	10,36	34,56	34,80	26,60	45,52	13,60	4,74	9,48	NC
SCR	5,77	39,50	14,55	30,00	8,25	13,16	15,30	6,50	20,31	4,50	2,82	3,94	NC
Modèle ICB	Formule standard	Modèle interne	Modèle interne	Modèle interne	Formule standard	Formule standard	Formule standard	Formule standard	Modèle interne	Modèle interne	Formule standard	Formule standard	NC

(*) Ratio de solvabilité avec correction pour volatilité sur la valorisation des participations détenus par l'entité.
 - ACM: 252% avec correction pour volatilité et 247% sans correction pour volatilité
 - Groupama: 311% avec correction pour volatilité et 295% sans correction pour volatilité

La répartition des fonds propres éligibles au SCR par catégorie (Tier 1, Tier 2, Tier 3)

Nous notons que la majorité des fonds propres éligibles au SCR sont de qualité supérieur Tier 1. En effet, pour 11 acteurs du panel les fonds propres de catégorie 1 (Tier 1) représentent plus de 70% du total des fonds propres éligibles au SCR.

Répartition des fonds propres éligibles au SCR en 2019



Ce 4ème thème présente les résultats comparés des acteurs du panel pour un sujet prenant année après année une place de plus en plus importante à savoir : la responsabilité sociale d'entreprise pour laquelle nous avons choisi d'aborder cette thématique à travers deux axes d'analyse : actions « internes » et actions « externes ».

Actions «Internes»

Indicateurs sociétaux

Actions sociétales :

Toutes les entreprises de notre panel communiquent sur les actions sociétales mises en place mais de manière diverse.

A titre d'exemple :



Allianz

Covid 19 : Allianz a réalisé un don exceptionnel de 1,5 m€ au réseau des acheteurs hospitaliers pour l'achat de 112 échographes.



AVIVA

Soutien à plus de 9800 projets communautaires locaux (contre 2080 en 2019)

Guidelines anti-corruption :

Quasi tous les acteurs communiquent sur un guide ou des guidelines anti-corruption.

Prévention :

6 des 13 acteurs du panel déclarent mener des actions significatives dans le domaine de la prévention.

Indicateurs sociaux

Egalité Homme-Femme :

Toutes les entreprises (ou leur maison-mère) communiquent selon les acteurs plusieurs niveaux d'analyse :

- Toute la population de l'entreprise, les cadres, les cadres dirigeants (codir, comex...)
- Des ambitions en terme de parité et de temps sont parfois indiquées mais pas de manière systématique.



Des cours d'entraînement avec des «code of conduct» sont dispensés aux salariés (en 2019 : pour 52 197 employés)

qui énoncent les normes de comportements dans les domaines suivants : diversité et intégration, respect de la vie privée, protection des actifs et des données, conflits d'intérêts, lutte contre la corruption, lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme.

Taux d'emploi des handicapés :

Ce thème n'est pas toujours indiqué et, de la même façon, les efforts de formation ne sont pas toujours communiqués (volume global, par typologie de population - cadre/non cadre,...) alors même que les entreprises ont les informations à disposition.

Indicateurs environnementaux

Indicateurs propres à l'entreprise - Carbone, papier, énergie :

Les 3 critères de consommation et leur variation sont globalement bien explicités. A noter, des écarts pouvant aller du simple au double entre les acteurs sont mis en évidence. Par exemple, concernant la consommation de papier :



Diminution de 12% de la consommation de papier entre 2018 et 2019 avec une consommation de 11,6 kg / ETP



Diminution de 7,1% de la consommation de papier entre 2018 et 2019 avec une consommation de 25,3 kg / ETP

Politiques d'investissement :

Toutes les entreprises communiquent sur une sensibilité à la nature des placements effectués. Certaines compagnies (Axa et Aviva par exemple) accentuent particulièrement sur ce thème avec une communication importante en direction de la clientèle Assurés.



Des investissements socialement responsables

Depuis plusieurs années, l'investissement socialement responsable avec une sélection des investissements sur la base de critères financiers, environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (ESG), prend une place de plus en plus importante dans le secteur de la finance.

La majorité des acteurs de notre panel affiche des investissements durables et responsables en hausse au fil de années avec des ambitions marquées à moyen terme. A titre d'exemple:



Le Groupe AXA double son objectif d'investissement vert pour atteindre 24 milliards d'euros d'ici 2023. Investissement en hausse dans la classe d'actif des transitions bonds afin d'accompagner les entreprises dans leur transition vers des modèles économiques à plus faible intensité carbone. Par ailleurs, une politique de désinvestissement est menée pour sortir complètement de l'industrie du charbon d'ici 2030 dans les pays de l'OCDE et l'UE, puis 2040 dans le reste du monde



Allianz

Alliance réalise 29,4 mds€ d'investissements durable, en hausse de 17% comparé à l'année précédente



A fin 2019, Groupama avait ainsi souscrit 468 m€ de green bonds. 76,1 mds€ d'encours de Groupama Asset management sont des investissements responsables.



CNP annonce l'objectif d'augmentation des investissements verts (green bonds, énergies renouvelables) de 5 mds d'ici 2021 (sur la période 2018-2021) avec une base de 2,4 mds en 2017. A fin août 2019, cet objectif a été dépassé avec un an et demi d'avance (5,2 mds€).



AVIVA

Le groupe Aviva détient 7 mds€ de fonds labellisés ISR ou en cours de labellisation ISR à fin octobre 2019.



Natixis Assurances a investi en 2019 plus d'un md d'actifs en faveur de l'environnement et du climat.

« L'investissement socialement responsable est une conviction d'entreprise pour Natixis Assurances : les investissements que l'on réalise doivent « verdier » l'économie. En 2018, on a pris l'engagement d'abaisser la température de notre portefeuille à 2°C à l'horizon 2030 : on a mis en place une méthode de mesure de la température de notre portefeuille et comme nous visons 2°C à horizon 2030, cela signifie que chaque année à minima, 10% de nos investissements doivent être réalisés dans des investissements verts. » *Christophe Izart, DGD BPCE Vie*

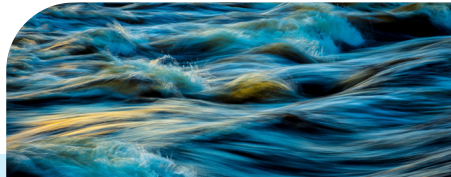
« Aviva fait partie des acteurs les plus matures sur la RSE : on projette nos investissements en utilisant les scénarios du GIEC, et on évalue comment nos investissements participent à l'ambition de ralentissement du réchauffement. En effet, on réalise des arrêtés climatiques afin de mesurer l'impact carbone, nous avons même développé des indicateurs comme la VaR climat propriétaire, pour mesurer l'impact climat sur nos placements et notre activité. On travaille avec l'aide d'une grosse équipe de recherche ISR. Notre pari de l'année est d'installer le sujet de responsabilité des investissements et notamment le climat, dans nos produits d'assurance vie. L'année dernière, nous avons lancé une offre ISR, labellisée et incorporée dans nos produits existants avec une gestion sous mandat ISR, on a également lancé des fonds thématiques : à titre d'exemple l'année dernière on a lancé un fonds d'impact d'emploi responsable en France, un fonds climatique, un fonds de bonne pratique alimentaire qui a été lancé en début d'année et on réfléchit encore à un fonds d'innovation dans le secteur de la santé pour la deuxième partie de l'année. Ces fonds sont appréciés par nos clients et ces gammes surperforment avec une meilleure performance que les fonds non labellisés ISR. »

Arthur Chabrol, DGD Aviva France

« Notre prisme ESG est très marqué environnement car le marché est le plus profond aujourd'hui : nous explorons de plus en plus les dimensions S et G. Cela peut être via des fonds orientés éducation ou mixité Homme/Femme. On essaie aujourd'hui d'élargir le champ de nos investissements à ce type d'investissements sociaux, en plus de notre stratégie green ambitieuse, qui est assez pionnière. »

Christophe Izart, DGD BPCE Vie





La crise sanitaire liée au COVID 19 a surpris l'ensemble de la planète et a créé une véritable onde de choc à bien des points de vue. Encore en cours, il est extrêmement délicat (voire impossible) de tirer un bilan complet de cette crise et de prévoir sous tous ces aspects les conséquences futures en terme financier, d'activité, de relation client, de modes de travail, ...Aussi ; avons-nous demandé à Arthur Chabrol, Christophe Izart et Fabrice Heyries leur point de vue « à chaud » de cette crise sur plusieurs aspects.

Concernant l'activité

« Sur l'activité, l'impact est relativement faible car les portefeuilles en grande partie sont à tacite reconduction. Moins de production pendant le confinement, mais moins de résiliations également. En dépit de la difficulté à vendre quoi que ce soit pendant le confinement, on a un CA 2020 en prévision très proche d'avant le COVID. »

Fabrice Heyriès, DGA Groupama SA

« Concernant l'impact sur les métiers, l'épargne et la retraite n'ont pas souffert au sens des sinistres mais ils ont souffert d'un point de vue de collecte car les flux et la production se sont taris pendant trois mois, environ de 50% en dépit des efforts de nos agents et courtiers. Concernant l'activité automobile il y'a eu moins de primes mais avec une faible sinistralité et donc le ratio de l'automobile au 30 juin est bon. En revanche, dans le domaine de la prévoyance, la sinistralité a été extrêmement affectée par des sinistres Covid avec une explosion des indemnités journalières et l'ouverture de 5000 sinistres Covid pour Aviva. »

Arthur Chabrol, DGD Aviva France

Concernant le résultat

« L'impact sur le résultat est beaucoup plus compliqué à déterminer car les choses apparaissent petit à petit. Il faudra attendre que l'année se termine pour avoir une vision claire. 4 raisons pour lesquelles le résultat pourrait souffrir durement :

+ ou - de sinistralité par rapport à la prévision (cela dépend du mix portefeuille de chaque assureur) ?

- Cotisations : entre les gestes commerciaux aux clients en difficulté et les cotisations non payées, les assureurs vont avoir un certain niveau d'impayés qui variera en fonction du type de clients et des métiers. Cela pèsera sur les résultats, mais la question, c'est à quelle hauteur ? Cela sera significatif
- Le niveau des marchés financiers : des PDD seront-elles à constituer à la clôture ?
- La non visibilité sur le réglementaire : taxes, appels à solidarité. »

Fabrice Heyriès, DGA Groupama SA

« L'impact du Covid sur notre activité a été fort et ce n'est pas complètement fini. Il y'a différents types d'impacts : un premier impact immédiat lorsque les marchés ont chuté, c'est l'impact bilanciel et de profitabilité. Le capital en vision prudentielle Solvabilité II s'est trouvé plus contraint encore. Ainsi, on transforme nos métiers en réalisant plus d'UC, plus de retraite. Cette année, beaucoup d'acteurs vont rater leur cible de profit et sont sous-tension d'un point de vue ratio de solvabilité. »

Arthur Chabrol, DGD Aviva France



Concernant la vie de l'entreprise

« Concernant les outils digitaux et collaboratifs, aujourd'hui tous les salariés les utilisent, c'est une vertu du confinement : on a montré que l'on savait faire beaucoup de choses à distance comme par exemple produire les comptes, ce qui est une performance importante. » [Christophe Izart, DGD BPCE Vie](#)

« Impact sur les projets : il n'y a pas eu de fort ralentissement sur les projets en cours notamment les projets liés à la digitalisation des processus. La crise confirme que ce sont des projets importants. En revanche ce qui est complexe en situation de confinement et à distance, c'est d'initier des projets ou des transformations, d'innover à distance » [Christophe Izart, DGD BPCE Vie](#)





twobii team

Nous contacter à propos de ce benchmark

Alexis Vallée - Consultant - alexis.vallee@twobii.com

Mélina Benmansour - Manager - melina.benmansour@twobii.com

Thibault Verdet - Directeur - thibault.verdet@twobii.com

Vincent Vallée - Associé - vincent.vallee@twobii.com

Rester en contact avec nous

Site - <https://twobii.com>

Linkedin - [twobii](#)



twobii