



ANALYSES ET SYNTHÈSES

-  Suivi de la collecte et des placements des 12 principaux assureurs-vie à fin décembre 2014

Sommaire

1. FLUX D'ASSURANCE VIE	4
1.1 Flux de collecte brute, de rachat et de collecte nette	4
1.2 Evolution comparée des collectes euros et UC	5
2. EVOLUTION DES ENCOURS DES PLACEMENTS	8
2.1 Evolution et structure des placements	8
2.2 Evolutions individuelles des expositions aux principales natures de titres	9
3. PLUS OU MOINS VALUES LATENTES ET RÉALISÉES, DOTATIONS AUX PROVISIONS SUR ACTIFS DES ASSUREURS	11
3.1 Evolution des plus ou moins values latentes (PMVL)	11
3.2 PMV réalisées et provisionnement des assureurs	14
4. EXPOSITIONS SUR LES SOUVERAINS DE L'UNION EUROPÉENNE	15
4.1 Expositions en valeur nette comptable et en valeur de réalisation	15
4.2 Evolution des PMVL sur les engagements souverains	17
4.3 Expositions directes et indirectes en valeur de réalisation	20
5. EXPOSITIONS AUX BANQUES	21
5.1 Evolution de la détention de titres bancaires	21
5.2 Plus ou Moins Values Latentes (PMVL) sur titres bancaires	23
5.3 Mises en pensions de titres et dépôts	24
INDEX DES GRAPHIQUES	25

Synthèse générale

Les douze principaux organismes vie ont enregistré une collecte nette de 1,8 milliard d'euros sur le dernier trimestre 2014, confirmant la consolidation des revenus observée sur les trimestres précédents. Sur l'année, la collecte nette a presque doublé en 2014 (+80%) pour s'établir à 9,2 milliards d'euros.

Cette progression s'explique principalement par une baisse des rachats de 6,5% sur l'année 2014, dans un contexte de stabilité des primes brutes. Si la collecte nette sur les contrats en unités de compte a été particulièrement dynamique en 2014, la tendance observée au troisième trimestre se confirme et les flux d'arbitrage ont été favorables aux supports en euros au détriment des unités de compte sur le quatrième trimestre.

Dans ce contexte, les encours de placements ont progressé de 1% sur le dernier trimestre 2014 pour s'établir à 1 329 milliards d'euros au 31 décembre 2014. (+5,4% sur l'année). Sur ce trimestre, **les assureurs de l'échantillon continuent de réduire leur exposition relative sur les obligations bancaires**. Sur l'année, la part des actions dans le portefeuille de placements ressort stable et les principaux mouvements s'observent à l'intérieur du portefeuille obligataire, avec une réduction de la part des titres bancaires et souverains au profit des autres titres obligataires. Le stock de plus-values latentes sur le portefeuille de placements atteint un nouveau record de 164 milliards d'euros (+11% sur le dernier trimestre), porté par les plus-values latentes sur les titres souverains.

La progression du portefeuille souverain sur le dernier trimestre 2014 s'explique presque quasi exclusivement par la **progression des placements sur le souverain français** (+2,8% en valeur nette comptable et +5,5% en valeur de réalisation). Le part des placements en titres français dans le total de l'exposition sur les souverains de l'Union européenne n'a cessé d'augmenter depuis décembre 2011, passant de [58]% à 65% au 31 décembre 2014.

Sur le dernier trimestre 2014, **l'exposition des assureurs au secteur bancaire repart à la baisse** (-1,3%), malgré un niveau record de plus-values latentes, en hausse de 3% sur le trimestre.

Mots-clés : assurance vie, collecte, placements
Codes JEL : G22

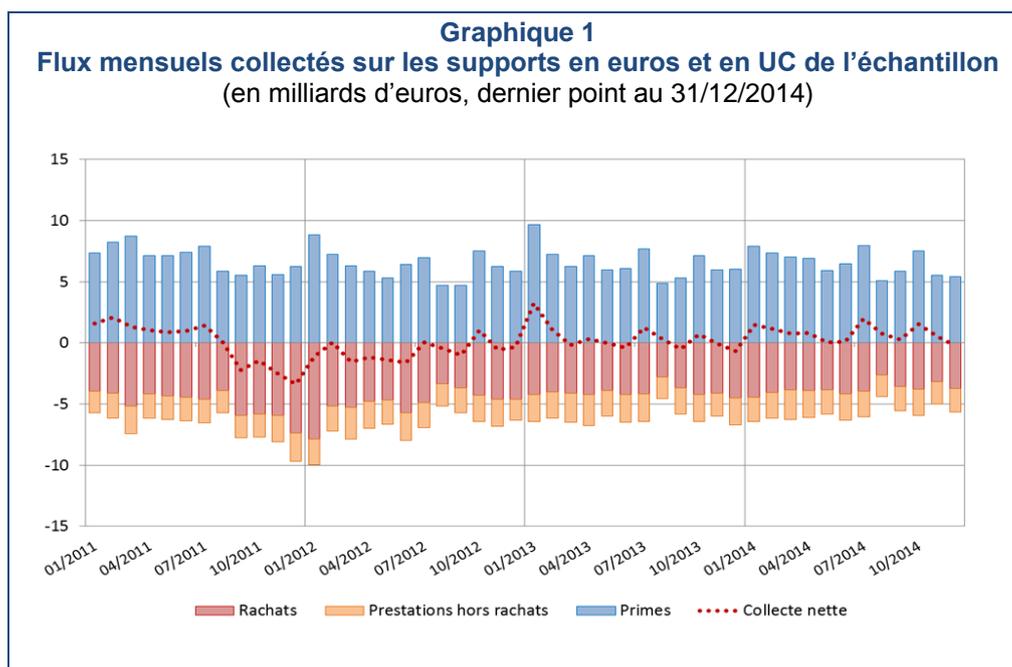
Étude¹ réalisée par : A. Outanine, F. Malgras, AL Kaminski

¹ Cette *Analyse et Synthèse* s'appuie sur l'état de synthèse trimestriel des placements, ainsi que sur le suivi prudentiel des flux de collecte et le suivi mensuel des placements collectés par l'ACPR. Ces derniers sont des données de gestion, susceptibles d'être révisées aux arrêtés comptables.

1. Flux d'assurance vie²

1.1 Flux de collecte brute, de rachat et de collecte nette

La collecte nette des douze principaux organismes s'établit, au dernier trimestre 2014, à 1,8 milliard d'euros sur l'ensemble des supports rachetables, en euros et en unités de compte (UC). Elle ressort en net redressement par rapport à la même période de l'année 2013, où la collecte nette observée était quasi-nulle (0,002 milliard d'euros). Sur l'ensemble de l'année, la collecte nette s'établit à 9,2 milliards d'euros en 2014 contre 5,1 milliards d'euros en 2013, soit un quasi doublement (+80%) par rapport à l'exercice précédent. Elle s'explique notamment par une baisse des rachats de 6,5% par rapport à l'exercice précédent dans un contexte de stabilité des primes brutes



Les douze organismes de l'échantillon représentent 75 % des provisions mais seulement 47 % de la collecte nette sur l'année 2014.

Sur l'ensemble de l'année 2014, la collecte brute cumulée avoisine les 79 milliards d'euros, conservant ainsi un niveau proche de celui enregistré en 2013. D'autre part, les prestations y compris rachats ont connu une baisse de 4,4 milliards d'euros par rapport à l'année précédente (69,7 milliards d'euros en 2014 contre 74,1 milliard d'euros en 2013), expliquée pour les trois quarts par la baisse des rachats. Le taux de rachat s'établit ainsi pour l'année 2014 à 4,6% des provisions mathématiques, après 5,0% en 2013.

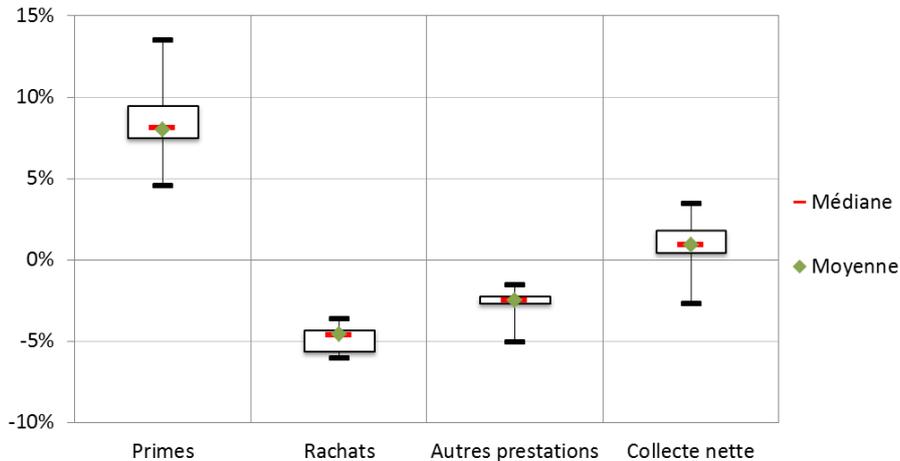
Comme lors des deux trimestres précédents, le niveau modéré des rachats concerne l'ensemble des organismes considérés. Toutefois, la collecte nette montre une dispersion importante, provenant de montants de primes (collectes brutes) très différenciées (pouvant varier presque du simple au triple en proportion des provisions mathématiques) et dans une moindre mesure des prestations hors rachats (cf. graphique 2).

² Seule l'activité directe des organismes est prise en compte dans l'enquête hebdomadaire sur les flux d'assurance vie réalisée sur un échantillon représentatif des organismes d'assurance. Les chiffres de la réassurance, y compris au sein des groupes, n'est pas comptabilisée.

Graphique 2

Flux cumulés de collecte de l'échantillon au cours de l'année 2014

(contrats en euros et UC, en proportion des provisions mathématiques fin 2014 – données annualisées)



Les rachats et autres prestations sont affectés d'un signe négatif.

Les extrémités de chaque ligne verticale correspondent aux organismes ayant les valeurs extrêmes.

Les premier et troisième quartiles sont représentés respectivement par le bas et le haut des rectangles.

La moyenne est pondérée par les encours.

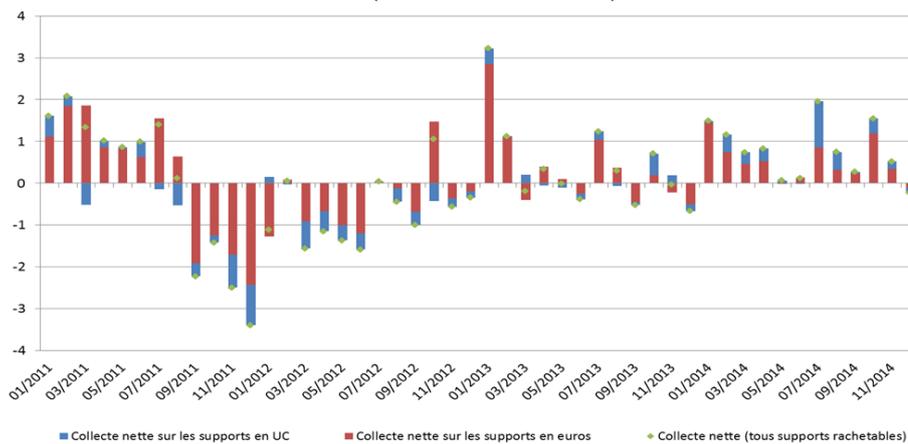
Lecture : La médiane sur l'échantillon des taux de rachat s'établit à 4,6% (ici -4,6%) des provisions mathématiques. La moyenne et la médiane des taux de primes collectées et rapportées aux provisions mathématiques s'établissent respectivement à 8,0% et 8,1%.

1.2 Évolution comparée des collectes euro et UC

1.2.1 En conséquence d'une collecte dynamique, le poids des supports en unités de compte au sein des encours totaux s'accroît

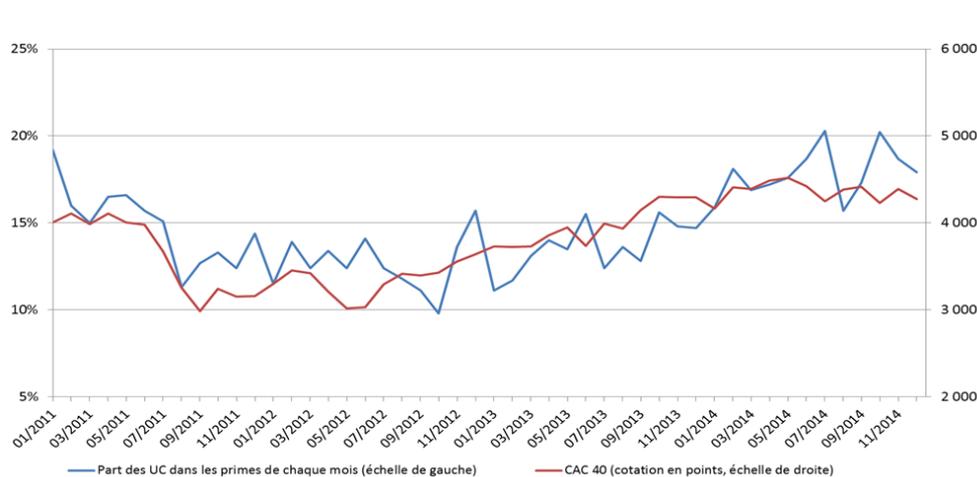
La part des contrats en unités de compte dans la collecte nette cumulée par les 12 principaux organismes s'établit, pour l'ensemble de l'année 2014, à 33% (3 milliards d'euros sur les supports rachetables en UC). Ceci représente une forte augmentation par rapport à l'année 2013 où elle n'était que de 17%. En moyenne, les flux cumulés sur l'ensemble des supports rachetables s'élèvent à 0,7 milliard d'euros mensuels sur l'année 2014. La collecte nette a été négative au mois de décembre, sur chacun des deux supports, mais cette décollecte est sans commune mesure avec celle observée durant le même mois en 2011 (cf. graphique 3).

Graphique 3
Contribution mensuelle des supports en euros et en UC à la collecte nette de l'échantillon
 (en milliards d'euros)



Durant le dernier trimestre de l'année 2014, la part des contrats en UC dans la collecte brute atteint un niveau particulièrement élevé, s'établissant à 19%. Leur proportion dans la collecte nette est de 23% au même trimestre, alors qu'ils ne représentent que 17% des encours au 31 décembre 2014 (16% au 31 décembre 2013). L'évolution mensuelle des parts des UC dans les primes suit la même progression que les marchés boursiers, pouvant expliquer la tendance haussière de la collecte brute des supports rachetables en UC, qui dépasse ponctuellement les 20% durant les mois de juillet et d'octobre 2014 (cf. graphique 4).

Graphique 4
Part des supports en UC dans les primes totales de l'échantillon et évolution du CAC 40

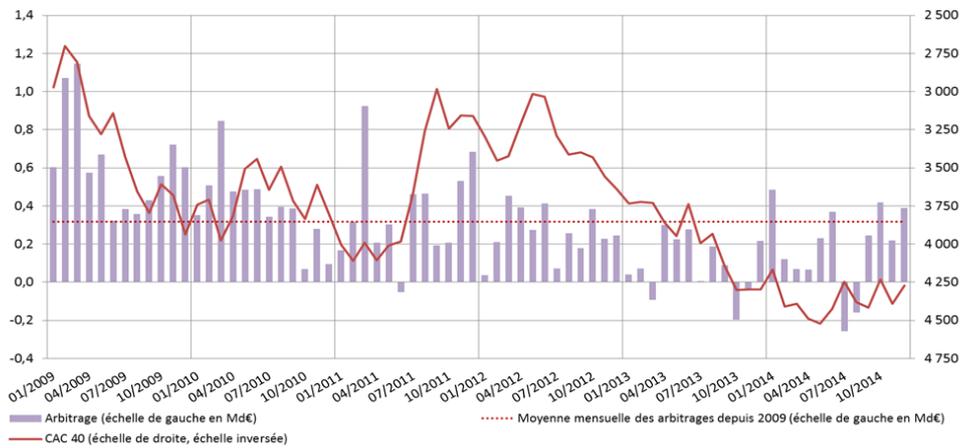


1.2.2 Les flux d'arbitrage retrouvent un solde favorable aux supports en euros au dernier trimestre 2014³

Après un solde des arbitrages entre supports légèrement favorable aux supports en UC lors du troisième trimestre, ceux-ci redeviennent favorables aux supports en euros lors du dernier trimestre 2014. Sur l'ensemble de l'année, les arbitrages nets représentent 0,2 milliard d'euros par mois, et sont donc plus faibles que leur moyenne de moyen terme (0,3 milliard d'euros mensuels calculés depuis l'année 2009 (ligne pointillée du graphique 5). Ce mouvement pourrait s'expliquer par une volonté continue des assurés de sécuriser leurs plus-values (cf. graphique 5).

³ Collecte nette en euros = Primes brutes sur contrats en euros – Prestations (y compris les rachats) sur les contrats en euros + solde net des arbitrages UC vers euro.

Graphique 5
Flux d'arbitrage des supports UC vers euros au sein de l'échantillon
 (en milliards d'euros)



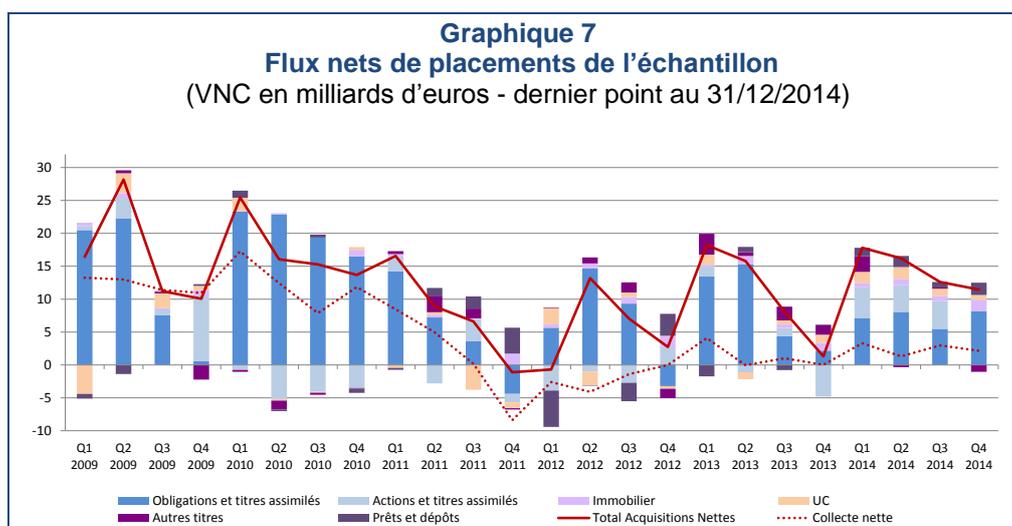
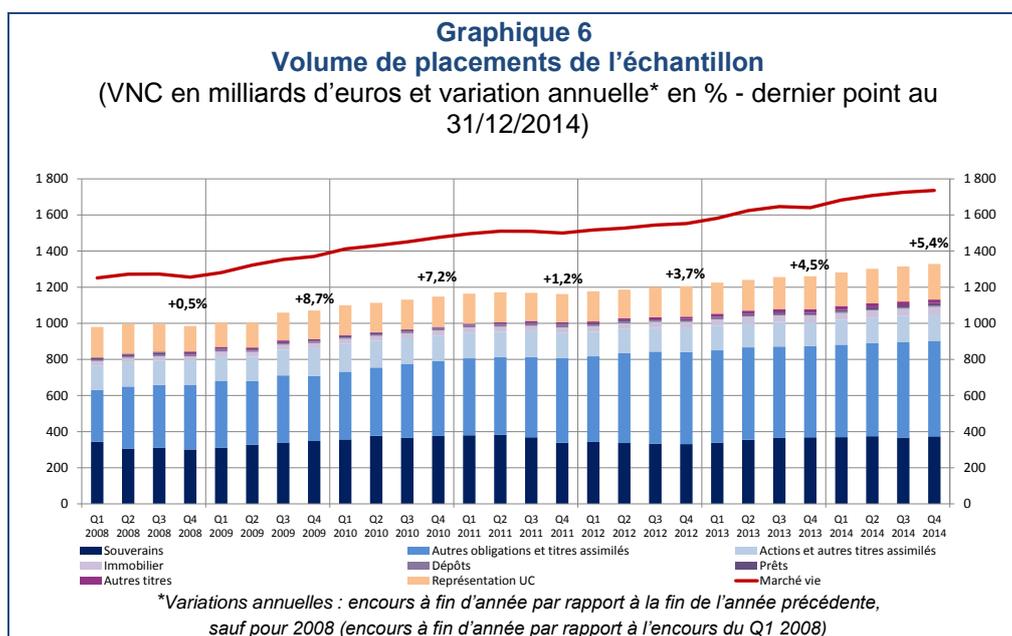
Ce graphique présente des flux d'arbitrage de supports UC vers supports en euros. Ainsi, un montant positif indique un transfert net de supports en UC vers des supports en euros. Symétriquement, un montant négatif indique un transfert net de supports en euros vers des supports en UC.

2. Évolution des encours des placements

2.1 Évolution et structure des placements

Au 31 décembre 2014, l'**encours de placements des 12 principaux assureurs vie** s'établit à une valeur nette comptable de 1 329 milliards d'euros, en hausse de 1% sur le quatrième trimestre et de 5,4% sur l'année alors que la collecte poursuit sa consolidation (cf. graphique 6).

Au dernier trimestre 2014, le **flux net de placements** de +11,4 milliards d'euros repose essentiellement sur des acquisitions nettes d'obligations (+8,2 milliards). Les acquisitions nettes d'actions sont quasi-nulles alors que celles sur l'immobilier sont au plus haut depuis le second trimestre 2013, tous les assureurs étant en situation d'acquisition nette.



2.2 Évolutions individuelles des expositions aux principales natures de titres

Au quatrième trimestre 2014, les organismes ont continué de se **désengager des obligations bancaires** (-0,6 point). Dans le même temps, la part consacrée aux **obligations souveraines** repart légèrement à la hausse (+0,4 point sur le trimestre) après plusieurs trimestres de désengagement (cf. graphiques 8). Sur l'ensemble de l'année, la part investie sur les actions est stable (+0,3 point) et les principaux mouvements s'observent à l'intérieur du portefeuille obligataire : réduction du portefeuille d'obligations bancaires (-2,4 points) et souveraines (-0,5 point), au profit des autres obligations (+1,8 point).

Graphiques 8

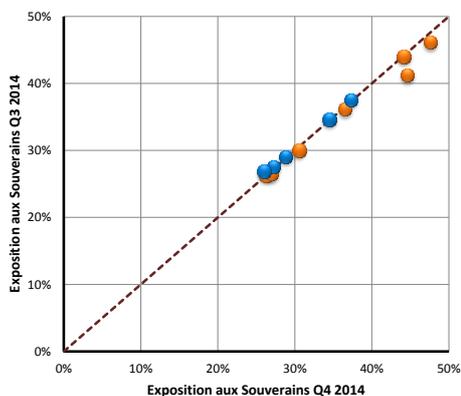
Évolution des expositions par type de titres et contreparties

(en % de la VNC des placements totaux - dernier point au 31 décembre 2014
Comparaison par rapport au 30 septembre 2014 et au 31 décembre 2013)

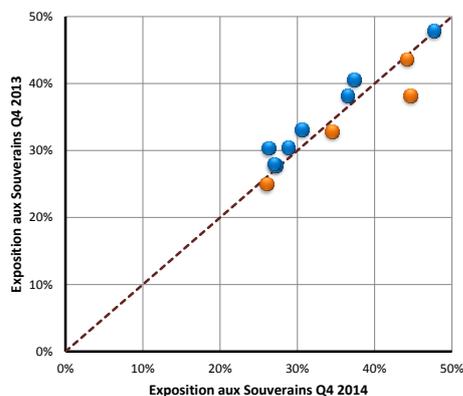
● Une bulle bleue indique une baisse

● Une bulle orange indique une hausse

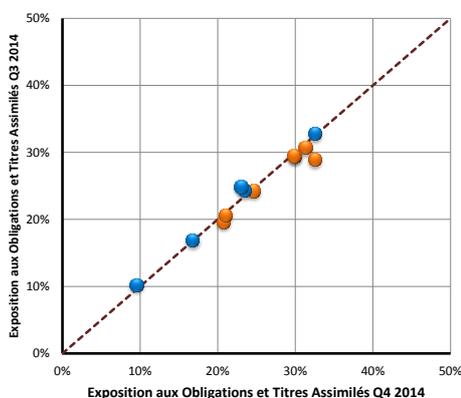
Obligations souveraines Trimestriel



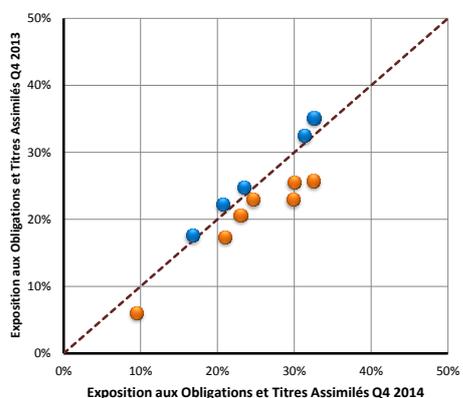
Obligations souveraines Annuel



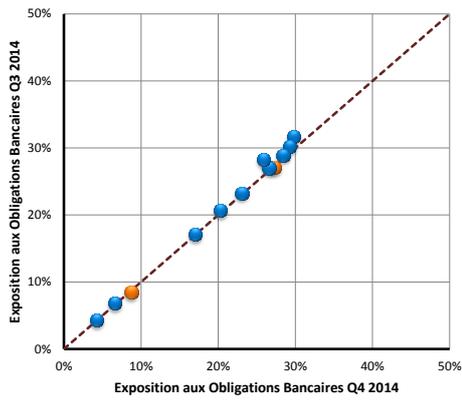
Autres obligations et titres assimilés (non bancaires) Trimestriel



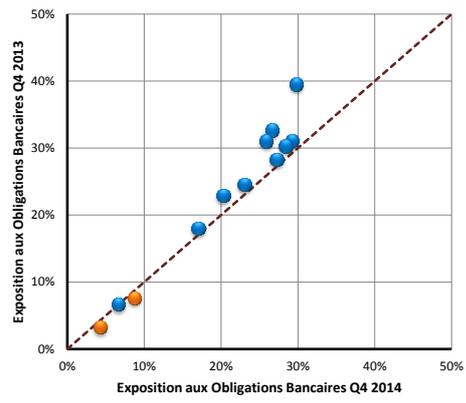
Autres obligations et titres assimilés (non bancaires) Annuel



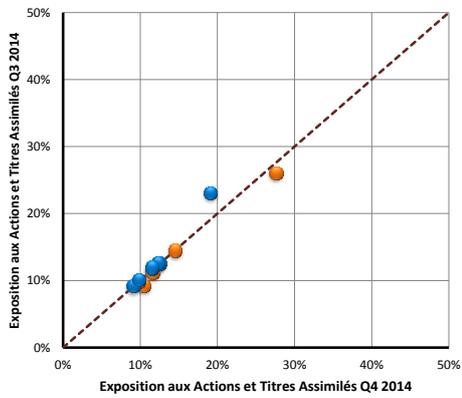
Obligations bancaires Trimestriel



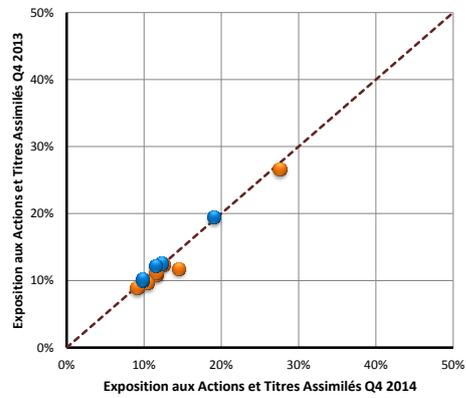
Obligations bancaires Annuel



Actions et titres assimilés Trimestriel



Actions et titres assimilés Annuel

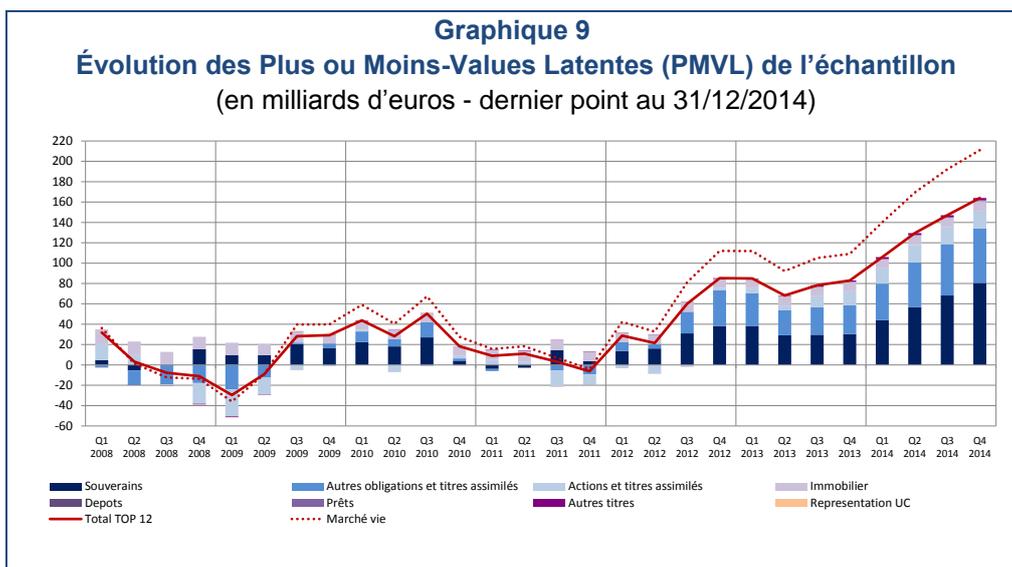


3. Plus ou moins-values latentes et réalisées, dotations aux provisions sur actifs des assureurs

3.1 Évolution des plus ou moins-values latentes

Au 31 décembre 2014, le stock de **plus-values latentes** atteint un nouveau record de 164 milliards d'euros, progressant de 11% sur le quatrième trimestre et de **98% sur l'année** (Cf. graphique 9). L'essentiel de la hausse sur le trimestre provient des titres obligataires (souverains, +12,3 milliards soit 73% de la hausse des plus-values et autres obligations et titres assimilés +3,1 milliards), en lien avec la baisse continue des taux obligataires.

Il est à noter que la part des 12 principaux assureurs vie dans l'ensemble du marché a continuellement progressé depuis 2 ans, passant de 66% au second trimestre 2012 à 78% au 31 décembre 2014.



Au quatrième trimestre 2014, les taux de plus-values latentes en pourcentage de la valeur nette comptable des 12 principaux assureurs continuent leur progression (+1 point pour le trimestre et 6 points pour l'année). L'essentiel de cette progression est due aux obligations souveraines (+3 points sur le trimestre). Seuls les taux de plus-values sur les actions baissent légèrement sur la période (-0,2 point - Graphiques 10).

Deux organismes continuent de présenter un stock de moins-values latentes nettes sur leur portefeuille actions mais tous les organismes ressortent en plus-values latentes sur l'ensemble de leur portefeuille.

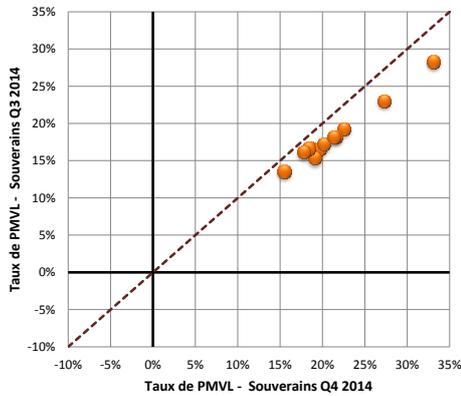
Graphiques 10

Évolution des taux de PMVL

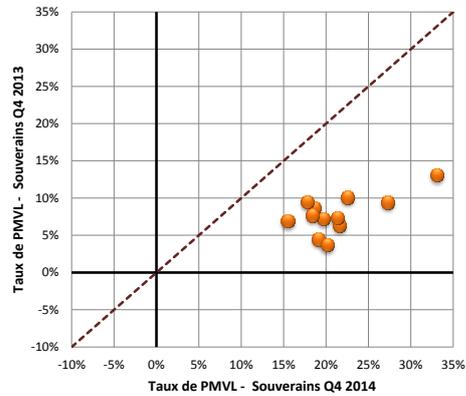
(en % de la VNC des placements totaux - dernier point au 31/12/2014, Comparaison par rapport au 30 septembre 2014 et au 31 décembre 2013)

- Une bulle bleue indique une baisse
- Une bulle orange indique une hausse

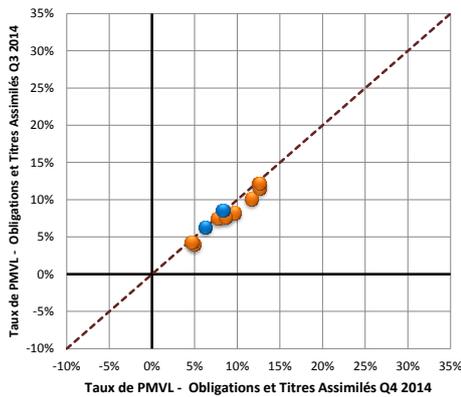
Obligations souveraines Trimestriel



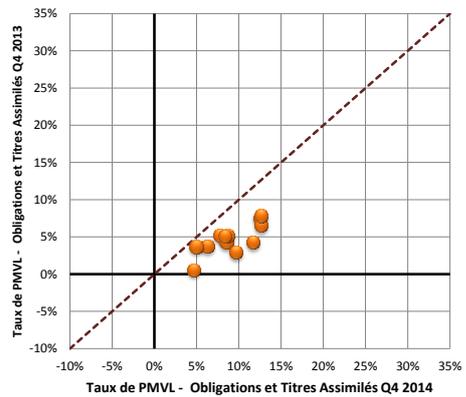
Obligations souveraines Annuel



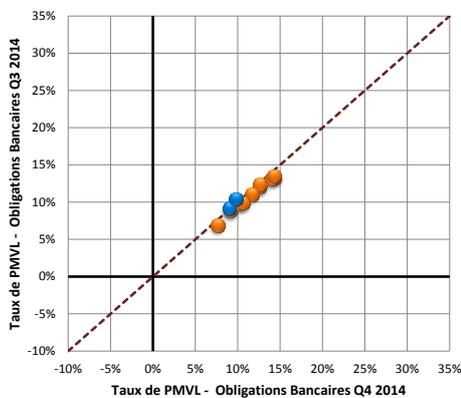
Autres obligations et titres assimilés (non bancaires) Trimestriel



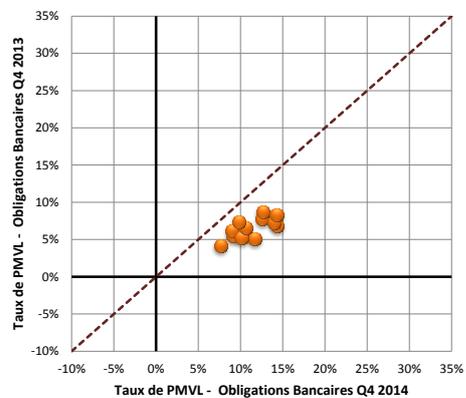
Autres obligations et titres assimilés (non bancaires) Annuel



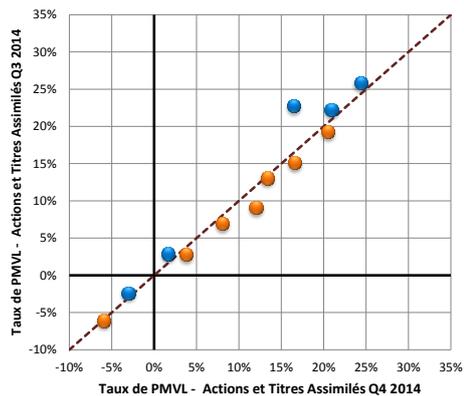
Obligations bancaires Trimestriel



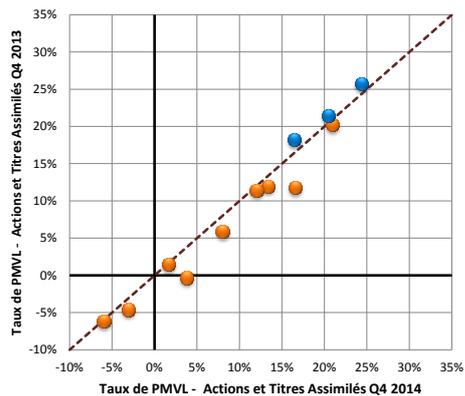
Obligations bancaires Annuel



Actions et titres assimilés Trimestriel



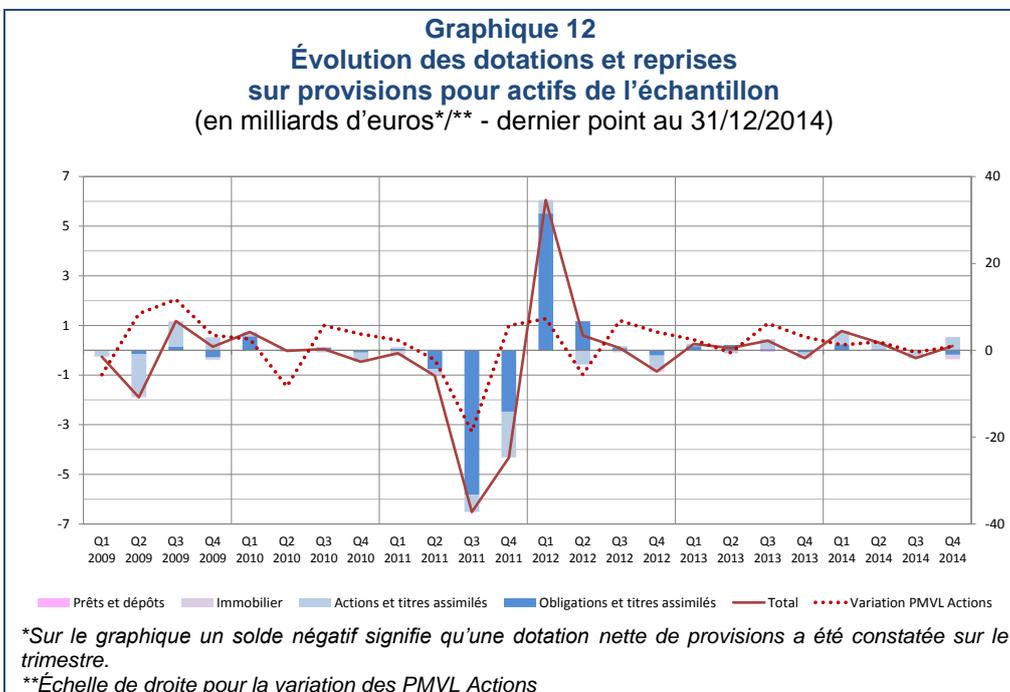
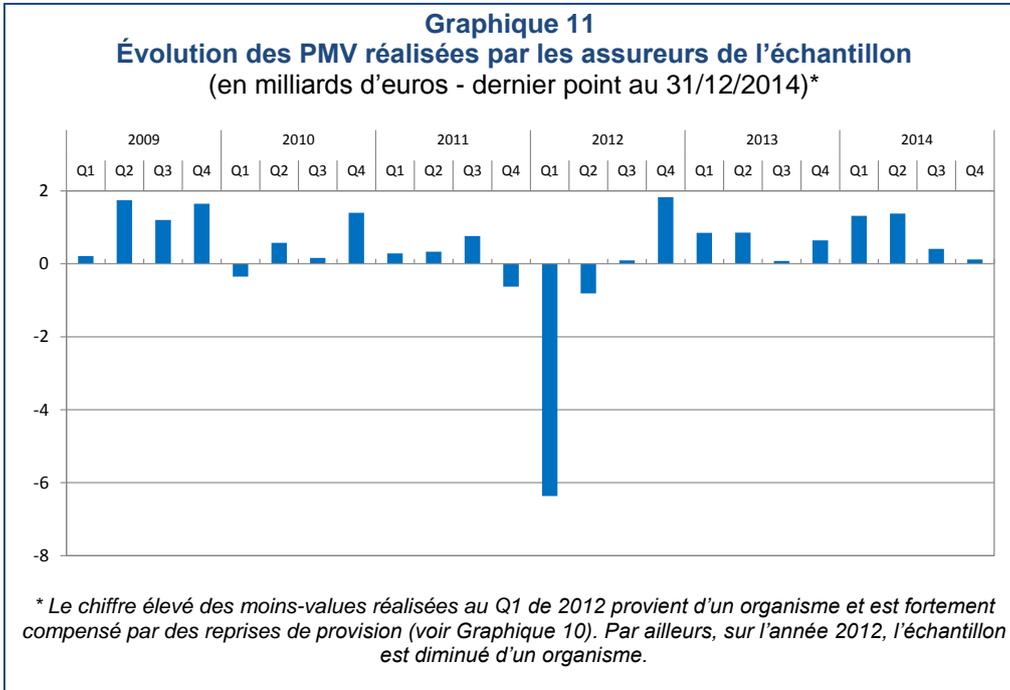
Actions et titres assimilés Annuel



3.2 Plus ou moins-values (PMV) réalisées et provisionnement des assureurs

Au dernier trimestre 2014, les plus-values réalisées par les 12 principaux assureurs n'ont représenté que 0,1 milliard d'euros (cf. graphique 11).

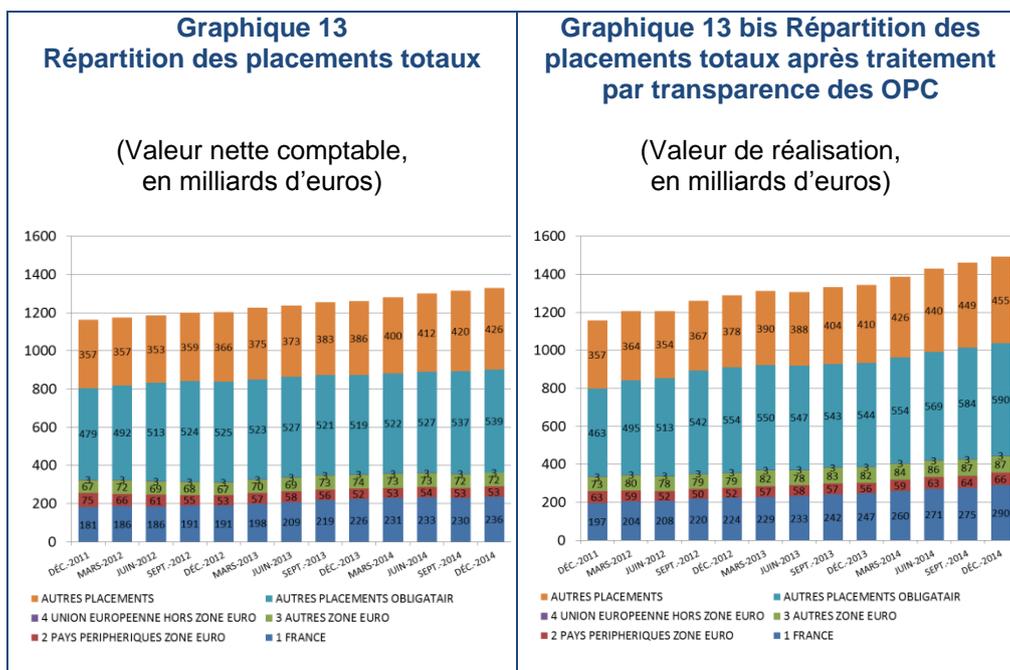
Sur la même période, les organismes ont effectué pour 0,5 milliard d'euros de reprises sur provisions en actions et titres assimilés et des dotations sur les autres titres (obligations et titres assimilés et immobilier - cf. graphique 12).



4. Expositions sur les souverains de l'Union Européenne

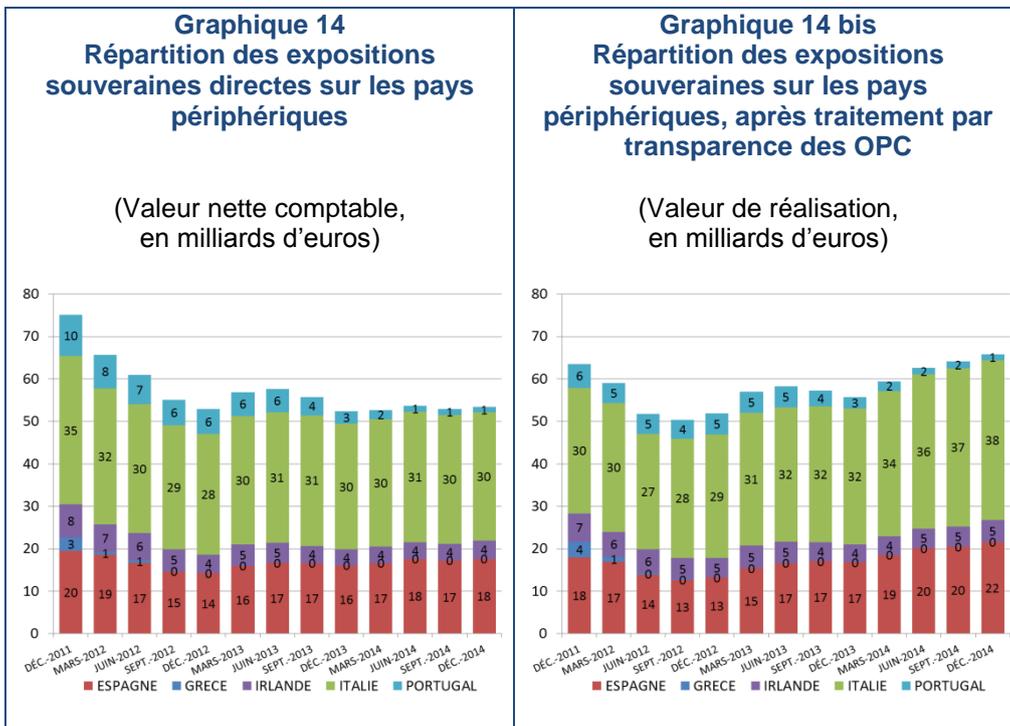
4.1 Expositions en valeur nette comptable et en valeur de réalisation

Lors du dernier trimestre 2014, les placements des douze principaux organismes en titres souverains ont connu une progression de 1,7% en valeur nette comptable et de 4,1% en valeur de réalisation (cf. graphiques 13 et 13bis). Cette évolution s'explique presque exclusivement par l'augmentation des titres souverains français entre fin septembre et fin décembre 2014, tant en valeur nette comptable (+6 milliards d'euros soit +2,8%), qu'en valeur de réalisation (+15 milliards d'euros, soit +5,5%).

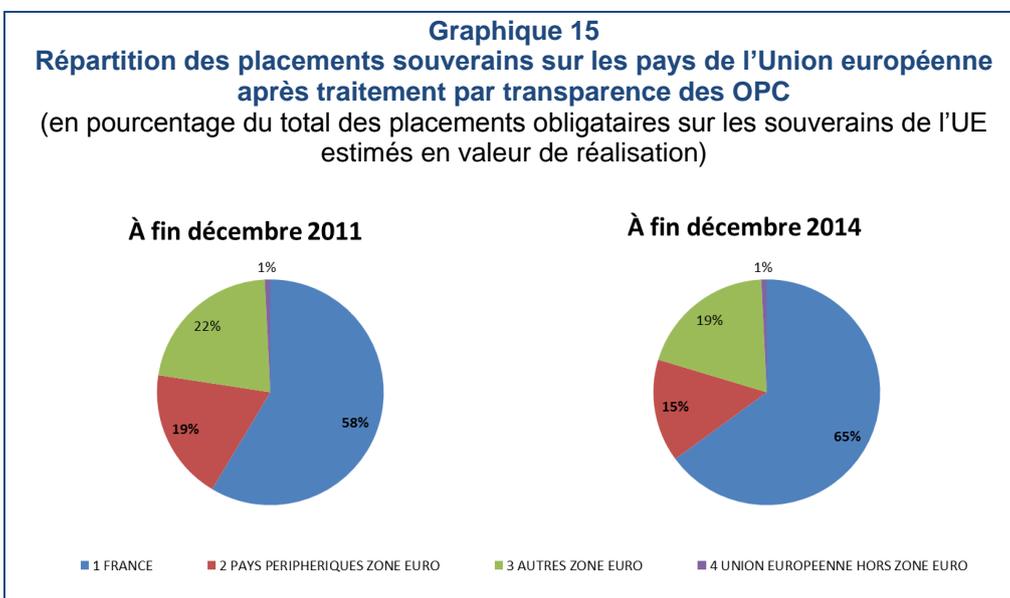


Note : les graphiques 13bis, 14 bis et 15 à 19 et 22 présentent des données en valeur de réalisation avec prise en compte par mise en transparence des engagements indirects via les OPC. L'essentiel de l'écart entre les deux méthodes (plus de 97 %) est dû au passage à la valeur de marché.

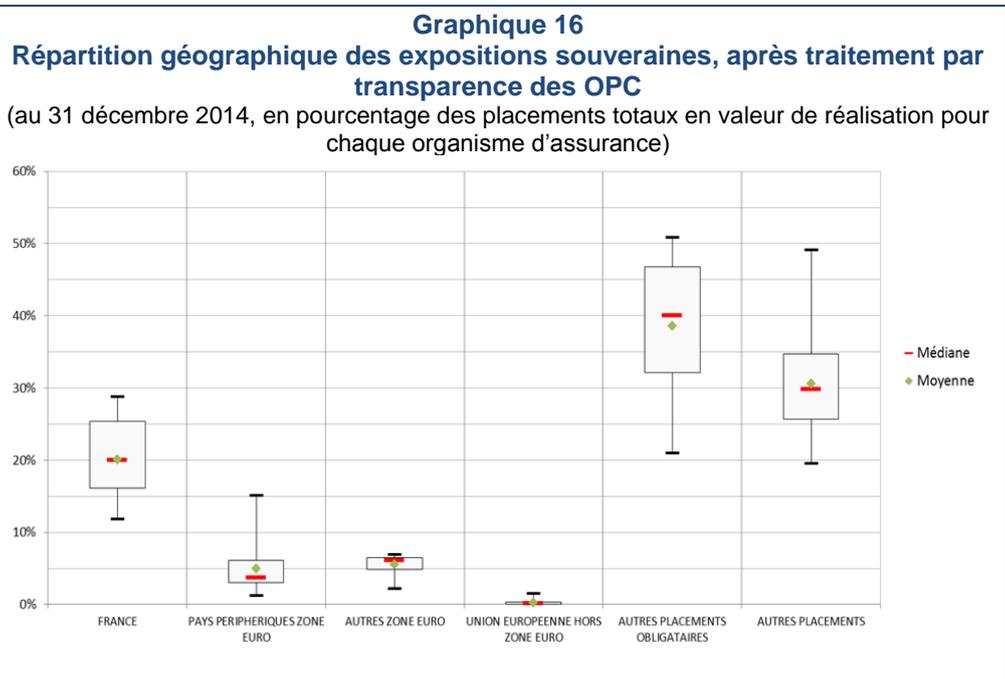
Les engagements sur les pays « périphériques » de la zone euro sont stables en valeur nette comptable, mais profitent d'un effet de valorisation positif (+2,8% en valeur de réalisation, cf. graphiques 14 et 14bis). La structure par pays des expositions change peu. L'exposition à la dette souveraine italienne reste la première de ce groupe de pays, et s'élève, à la fin du quatrième trimestre 2014, à 30,2 milliards d'euros en valeur nette comptable. Elle affiche néanmoins une plus-value latente de l'ordre de 7 milliards d'euros à la fin de l'exercice 2014 (37 milliards d'euros en valeur de réalisation). Les positions des assureurs de l'échantillon sur les titres souverains espagnols et irlandais se sont légèrement renforcées durant l'année 2014, avec une progression de +1,5 milliards d'euros pour chacun de ces deux pays entre décembre 2013 et décembre 2014. En revanche, après la disparition totale des titres souverains grecs de leurs portefeuilles, les assureurs continuent la réduction de leurs expositions au Portugal, qui ne représentent plus que 1,3 milliards d'euros en décembre 2014 contre 9,7 milliards d'euros en décembre 2011.



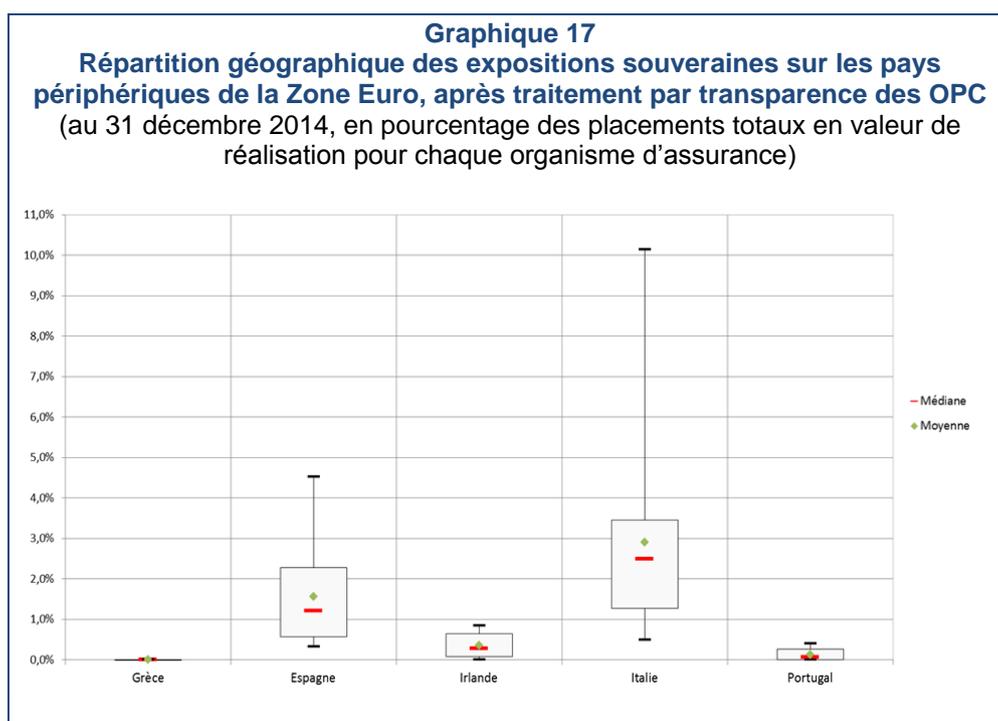
Le poids des placements en titres souverains français dans le total de l'exposition sur les souverains de l'Union européenne n'a cessé d'augmenter depuis la fin du mois de décembre 2011, pour atteindre 65% à la fin de l'année 2014 (cf. graphique 15). En dépit d'une exposition quasiment stable sur les titres souverains italiens et espagnols, la liquidation de la position des 12 principaux organismes sur les titres grecs et la baisse de la part des titres souverains portugais dans leur portefeuille expliquent en grande partie la baisse des titres souverains « périphérique » en faveur des titres souverains français.



La structure des portefeuilles souverains présente des différences marquées d'un établissement à l'autre. On observe une hétérogénéité particulièrement forte sur les placements obligataires hors Union européenne, ainsi que sur les titres hors obligations (cf. graphique 16.) Les expositions sur les pays périphériques de la zone euro voient des différences importantes entre organismes sur les dettes souveraines italiennes et espagnoles (cf. graphique 17).



*Les rachats et autres prestations sont affectés d'un signe négatif.
 Les extrémités de chaque ligne verticale correspondent aux organismes ayant les valeurs extrêmes.
 Les premier et troisième quartiles sont représentés respectivement par le bas et le haut des rectangles.
 La moyenne est pondérée par les encours.*

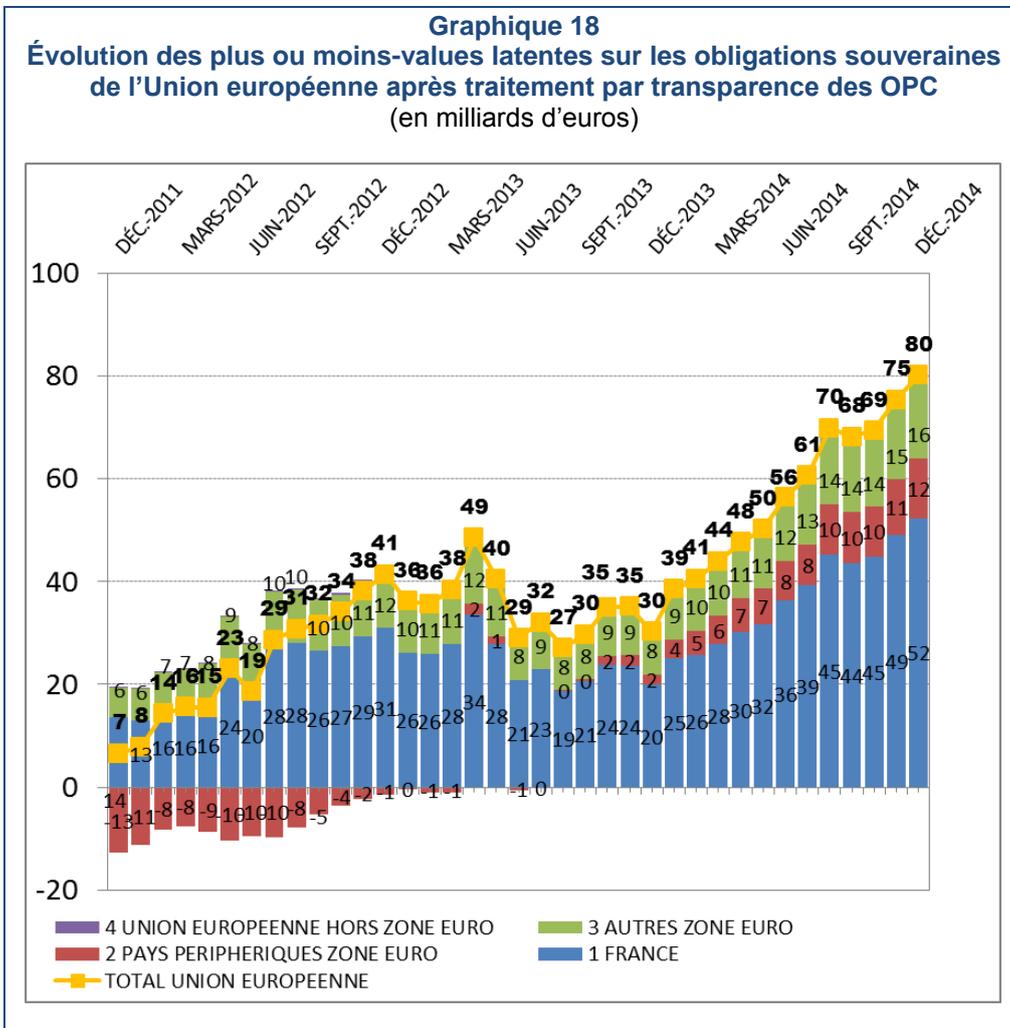


*Les rachats et autres prestations sont affectés d'un signe négatif.
 Les extrémités de chaque ligne verticale correspondent aux organismes ayant les valeurs extrêmes.
 Les premier et troisième quartiles sont représentés respectivement par le bas et le haut des rectangles.
 La moyenne est pondérée par les encours.*

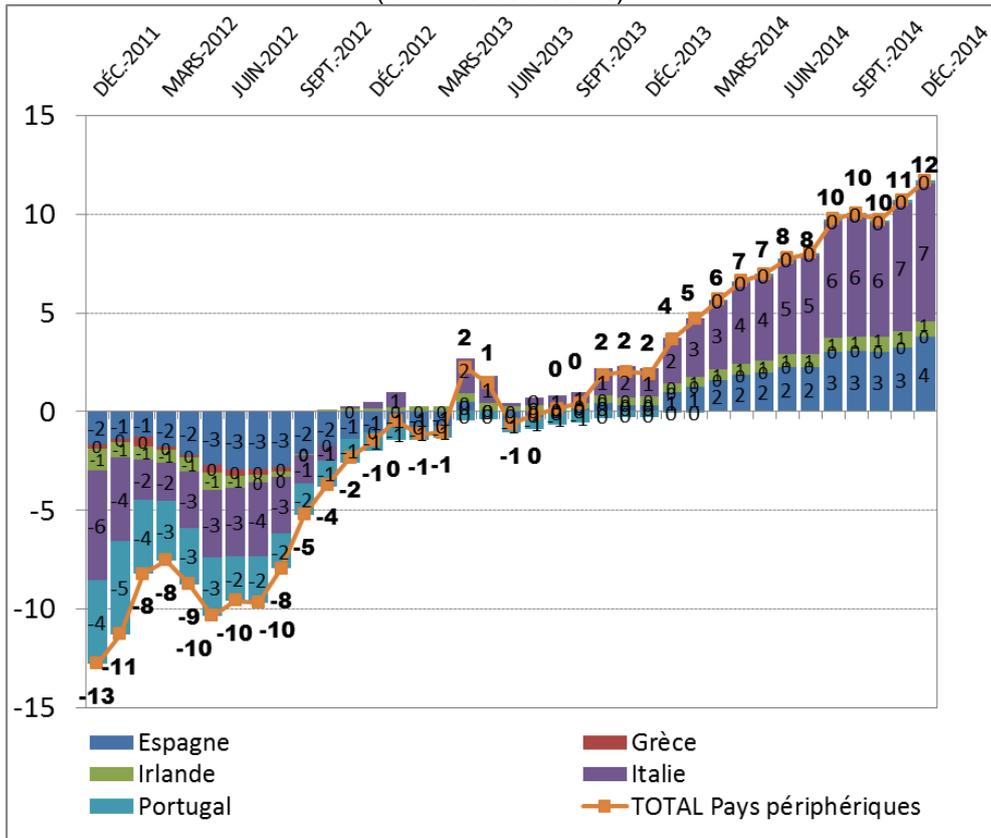
4.2 Évolution des plus ou moins-values latentes sur les engagements souverains

Les plus-values latentes sur les titres souverains de l'Union européenne ont enregistré au cours du quatrième trimestre 2014 une progression de 17%, qui confirme la tendance haussière observée depuis la fin de l'année 2013 (cf. graphique 18.) Cette augmentation est homogène sur l'ensemble des titres souverains. Ainsi, les proportions par zone géographique des plus-values latentes sur les titres souverains sont restées stables tout au long de l'année 2014 : les plus-values sur les titres français en représentent 65% et celles sur pays « périphériques » 15%.

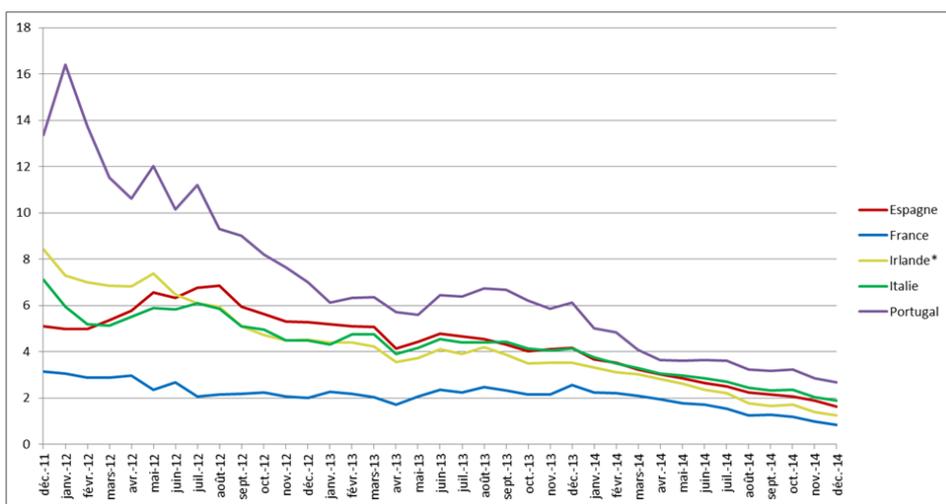
Les plus-values latentes correspondant aux expositions sur les pays périphériques avoisinent les 12 milliards d'euros à la fin de l'année 2014, contre 3 milliards d'euros seulement fin 2013 (cf. graphique 19). Cette évolution fait suite à une baisse continue des taux obligataires à 10 ans depuis le 31 décembre 2013 (cf. graphique 20). Elle est particulièrement sensible sur l'Italie et sur l'Espagne (qui comptent pour respectivement 57% et 33% de l'ensemble), les deux expositions les plus importantes.



Graphique 19
Évolution des plus ou moins-values latentes sur les obligations souveraines
des pays périphériques de la zone euro après traitement par transparence
des OPC
 (en milliards d'euros)



Graphique 20
Évolution de quelques taux obligataires souverains à 10 ans
 (données en fin de mois, en %)

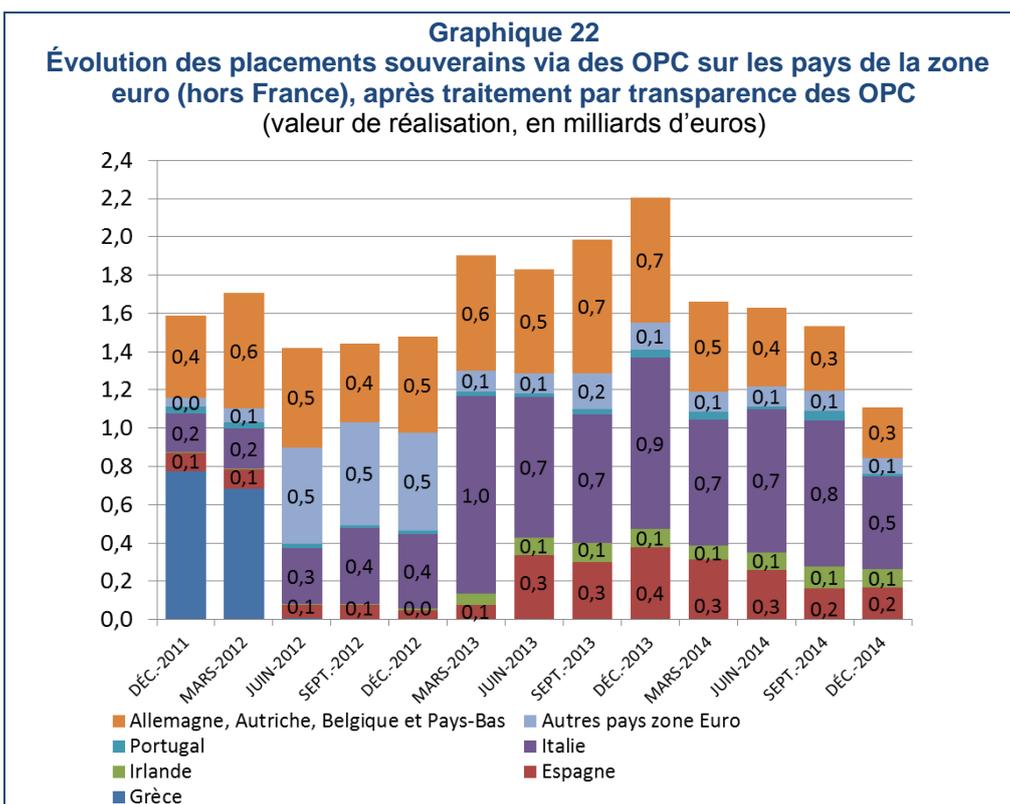
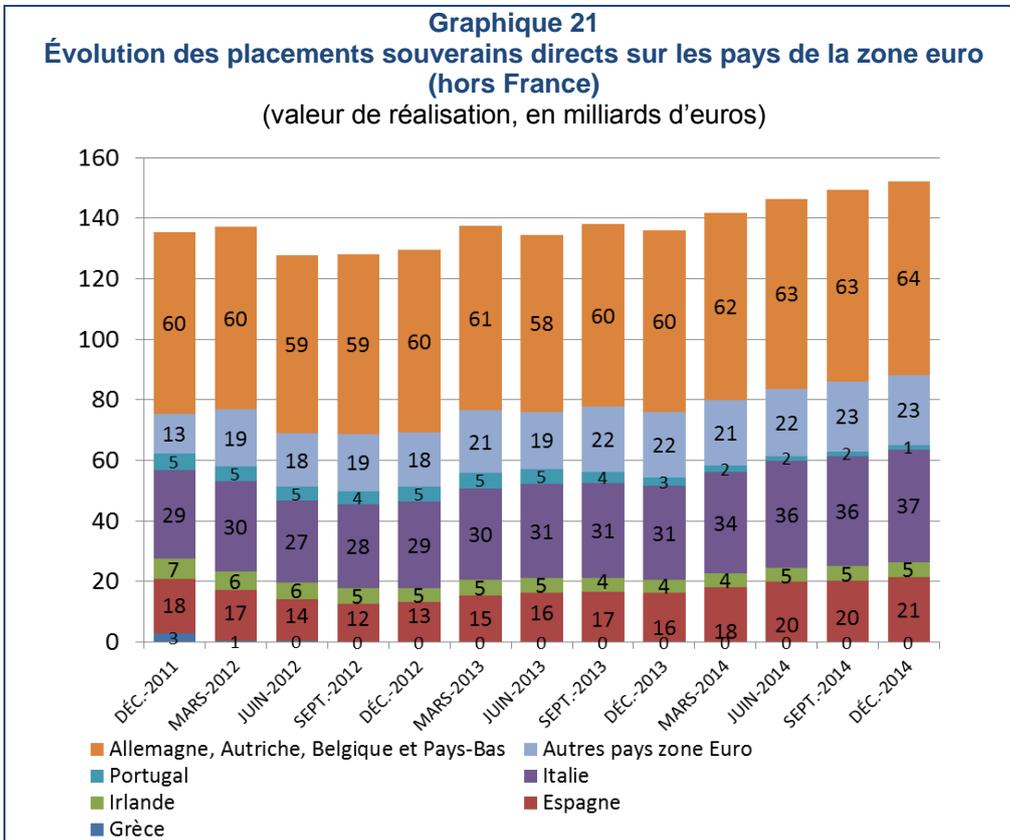


Source : Bloomberg

* : Pour l'Irlande : taux à 9 ans utilisé sur la période octobre 2011 – février 2013, en remplacement du benchmark à 10 ans, retiré pendant cette période.

4.3 Expositions directes et indirectes en valeur de réalisation

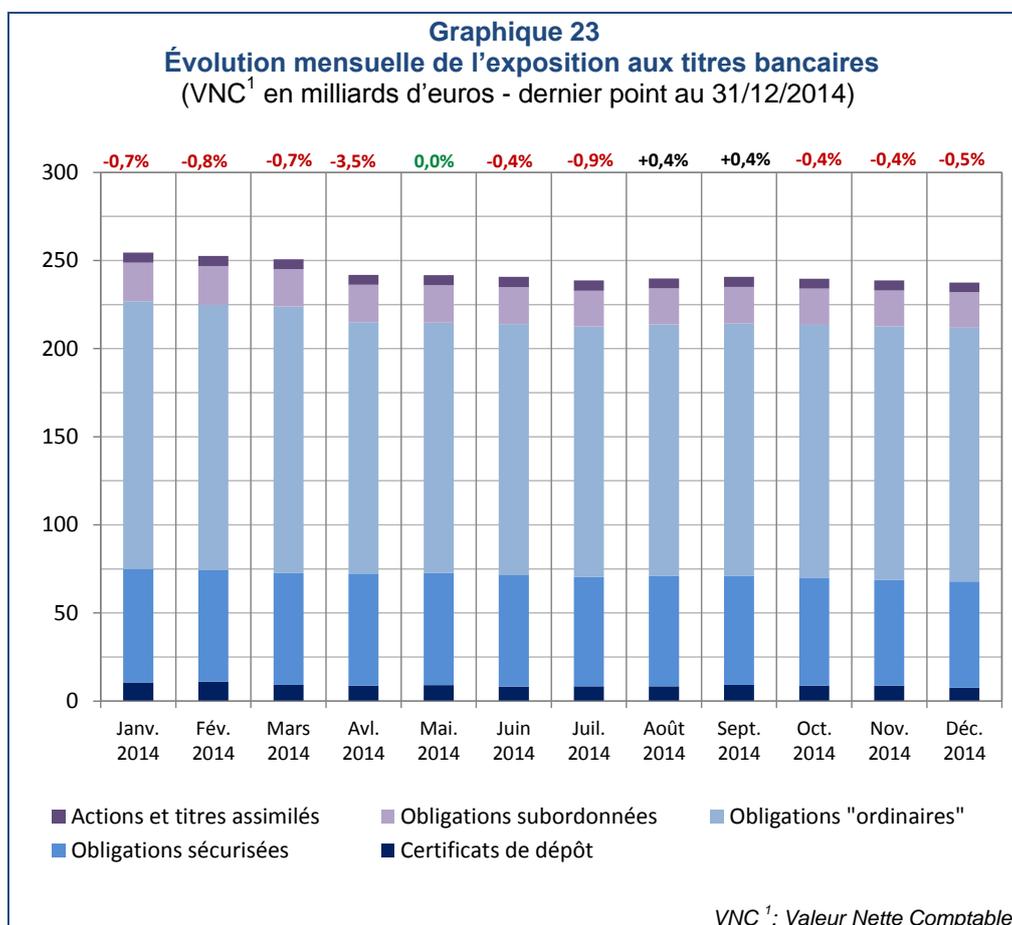
Les placements souverains via les OPC représentent 1,1 milliard d'euros à la fin de l'année 2014, dont 0,8 milliard d'euros sur les pays « périphériques. » Leur poids est très faible dans les expositions souveraines totales (moins de 1%). Ces placements ont de plus connu une baisse de plus d'un quart de leur volume au cours du quatrième trimestre 2014, essentiellement concentrée sur les titres italiens. Sur l'année 2014, la baisse est même de -43% (cf. graphiques 21 et 22), alors que dans le même temps les expositions souveraines totales zone euro hors France ont progressé de 11%.



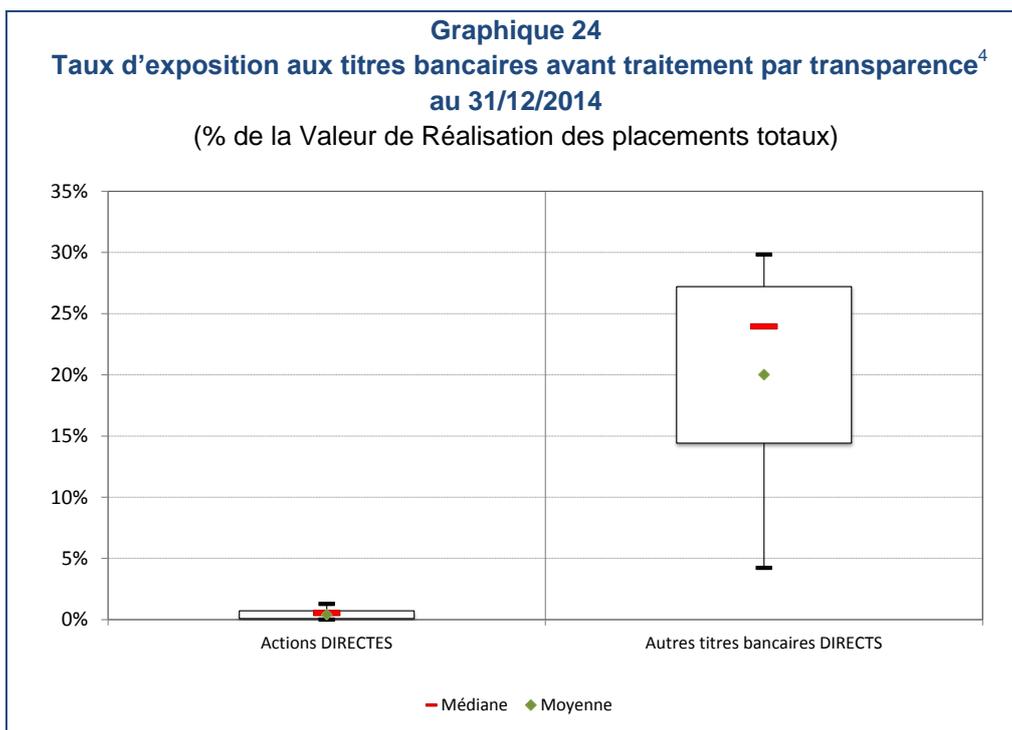
5. Expositions aux banques

5.1 Évolution de la détention de titres bancaires

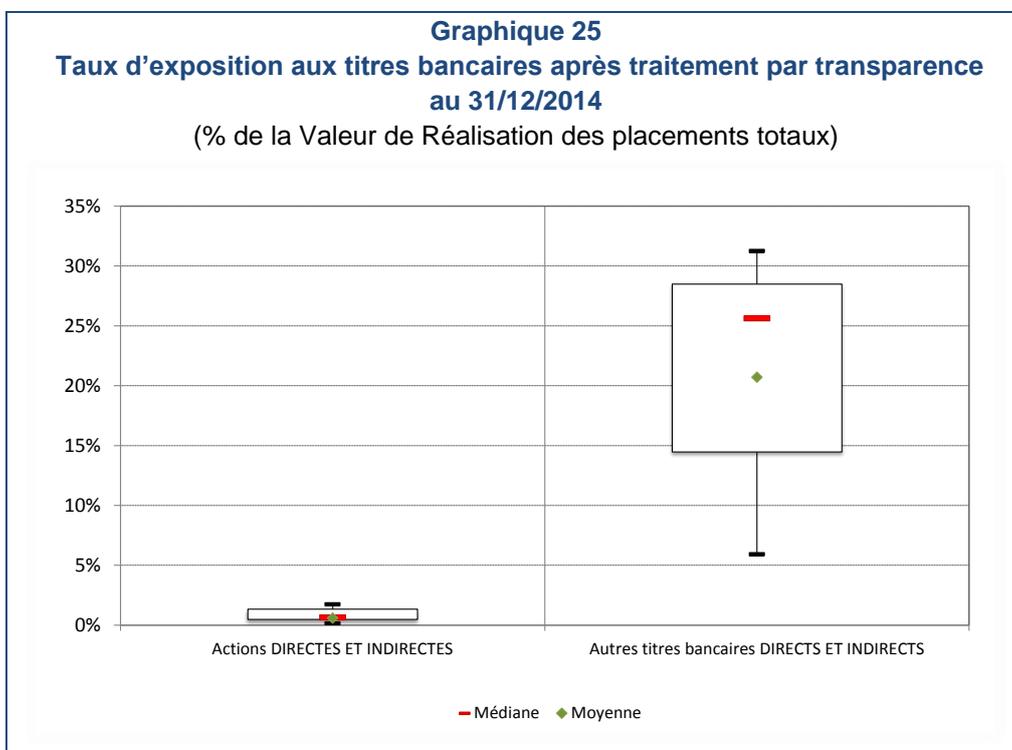
Au dernier trimestre 2014, l'exposition des 12 principaux assureurs vie au secteur bancaire repart à la baisse (-1,3%). Les **certificats de dépôts** et les **obligations sécurisées** expliquent l'essentiel de cette évolution (-1,6 milliard d'euros chacun). Seules les **obligations ordinaires** progressent légèrement (+0,1 milliard d'euros sur le trimestre - cf. graphique 23).



L'exposition aux actions bancaires des principaux assureurs vie est structurellement faible (cf. graphiques 24 et 25). Seul un organisme voit son taux d'exposition augmenter de 6 points après transparisation. Trois organismes se distinguent par une faible exposition aux titres bancaires (moins de 10%).



Les extrémités de chaque ligne verticale correspondent aux organismes ayant les valeurs extrêmes.
 Les premier et troisième quartiles sont représentés respectivement par le bas et le haut des rectangles.

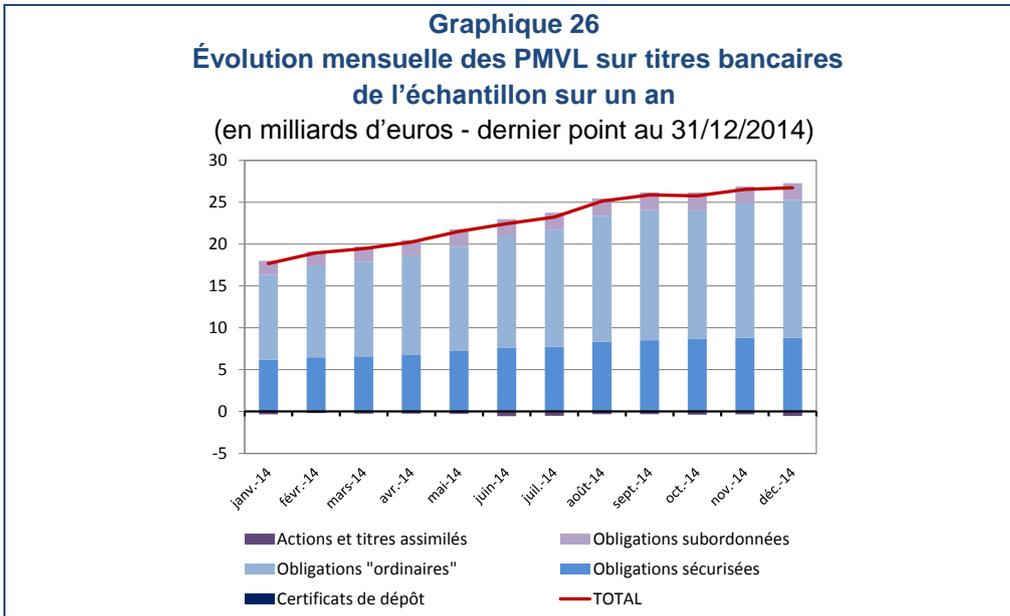


Les extrémités de chaque ligne verticale correspondent aux organismes ayant les valeurs extrêmes.
 Les premier et troisième quartiles sont représentés respectivement par le bas et le haut des rectangles.

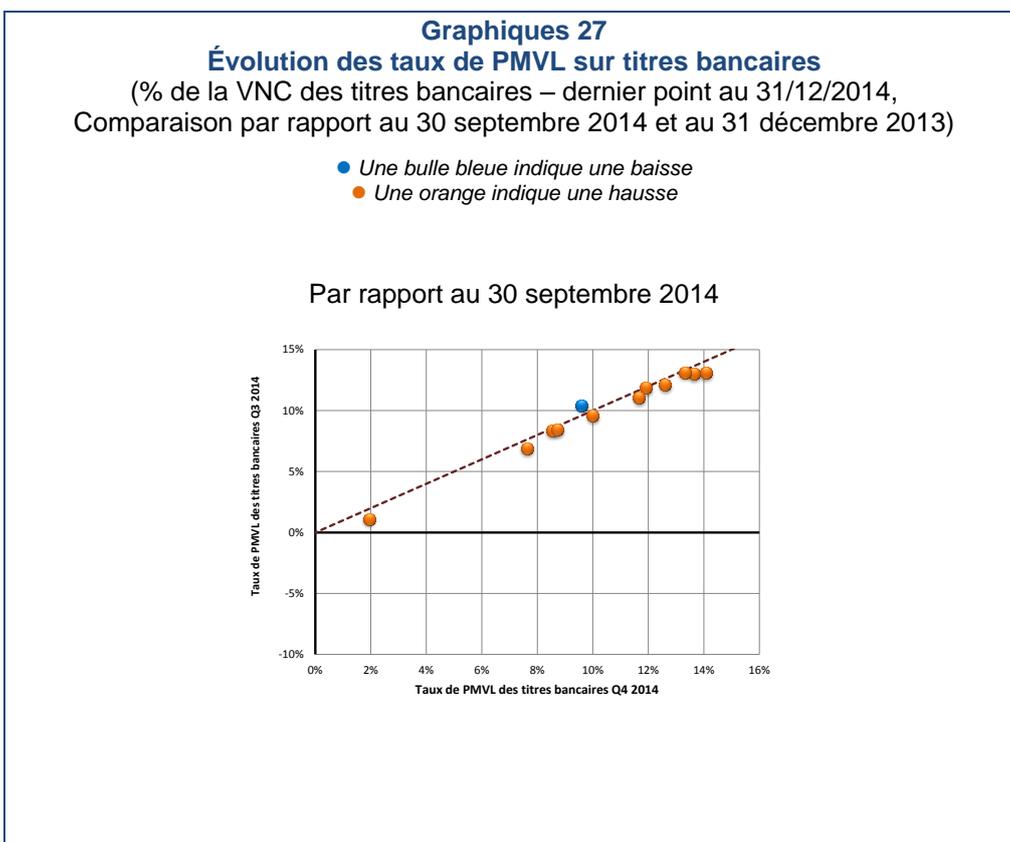
⁴ Cette approche implique d'intégrer l'ensemble des facteurs de risques attachés à chacun des instruments composant l'OPC.

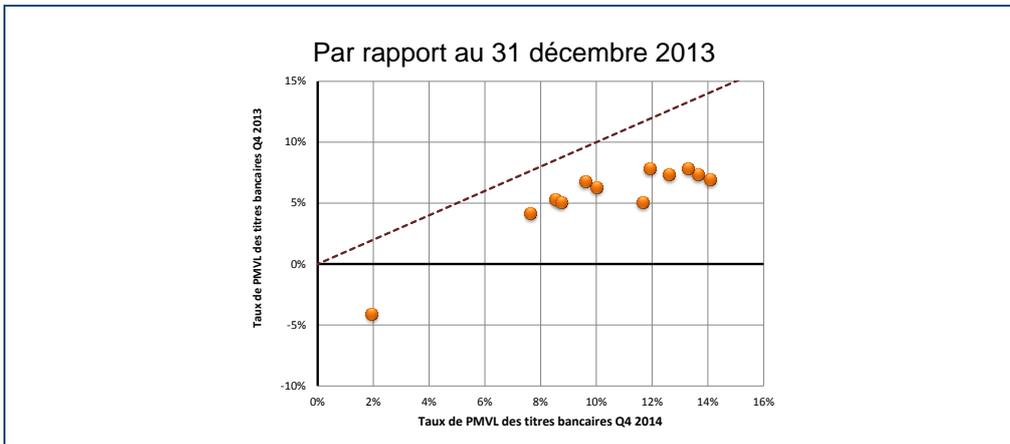
5.2 Plus ou Moins-Values Latentes (PMVL) sur titres bancaires

Au 31 décembre 2014, les PMVL sur les titres bancaires des 12 principaux assureurs atteignent un nouveau record de 26,7 milliards après une hausse de 3% au dernier trimestre. Seuls les certificats de dépôts et les actions et titres assimilés présentent une situation de moins-value latente (respectivement -0,05 milliards et -0,54 milliards au dernier trimestre - cf. graphique 26).



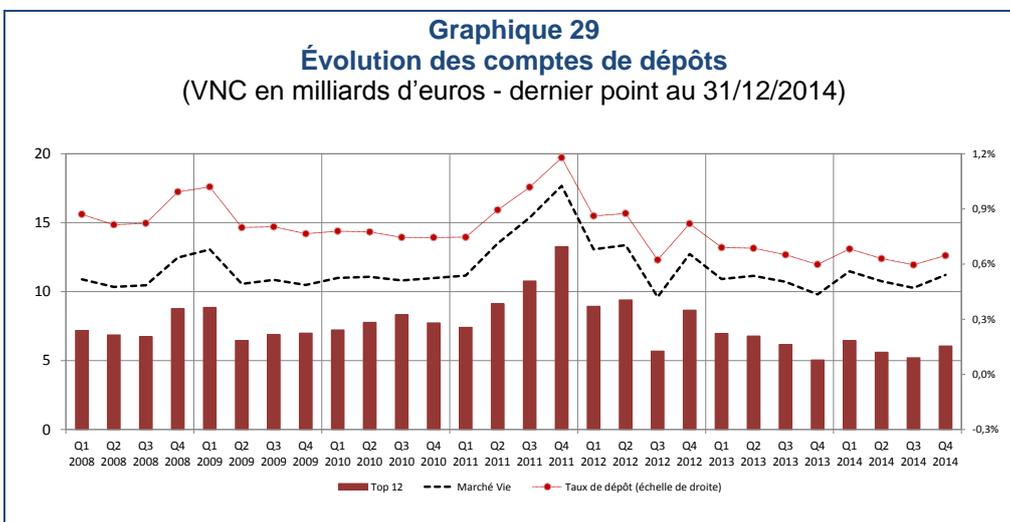
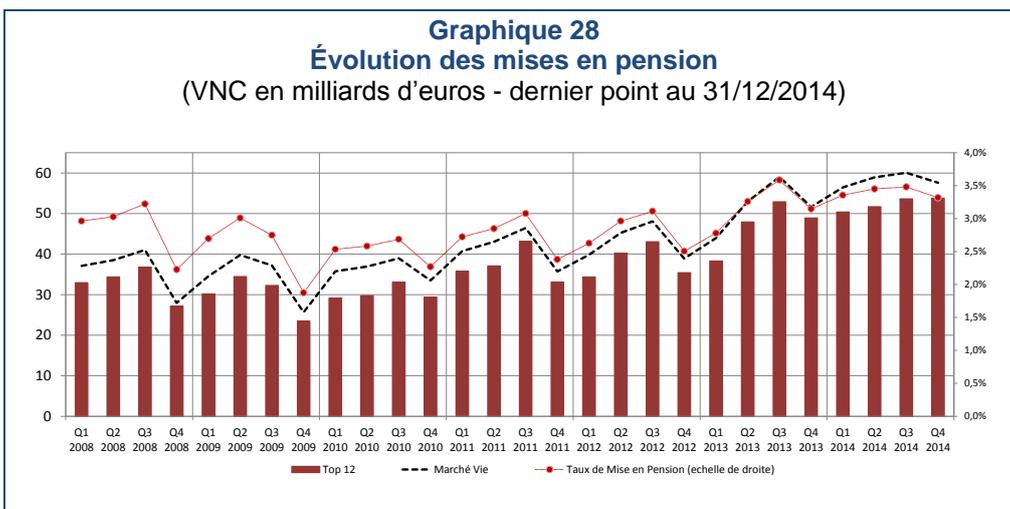
Au dernier trimestre 2014 les plus-values latentes continuent leur progression (+0,4 point sur le trimestre et +4,8 points sur l'année). Cette progression s'explique pour l'essentiel par les obligations sécurisées (+1,1 point au dernier trimestre et +6,9 points sur l'année) et par les obligations ordinaires (+0,2 point et +5,9 points sur les mêmes périodes). Seul un organisme présente une baisse des plus-values latentes sur l'ensemble de son portefeuille de titres bancaires (cf. graphiques 27).





5.3 Mises en pensions de titres et dépôts

Au dernier trimestre 2014, le montant des titres mis en pension est en légère progression (+0,2 milliards d'euros : +0,3%) alors que ce montant est en baisse pour l'ensemble du marché vie et que le taux de mise en pension est aussi en léger repli (3,3% au 4^e trimestre contre 3,5% au 3^e trimestre - cf. graphique 28). Cette évolution dénote légèrement du mouvement saisonnier observé depuis plusieurs années. A contrario, après un plus bas historique de 10,3 milliards au 3^e trimestre, on constate une forte reprise des placements sous forme de dépôts bancaires (+ 17% au 4^e trimestre 2014 soit 11,2 milliards d'euros de placements - cf. graphique 29).



INDEX DES GRAPHIQUES

Graphique 1 : Flux mensuels collectés sur les supports en euros et en UC de l'échantillon	4
Graphique 2 : Flux cumulés de collecte de l'échantillon au cours de l'année 2014	5
Graphique 3 : Contributions des supports en euros et en UC à la collecte nette de l'échantillon	6
Graphique 4 : Part des supports en UC dans les primes totales de l'échantillon et évolution du CAC 40	6
Graphique 5 : Flux d'arbitrage des supports UC vers euros au sein de l'échantillon	7
Graphique 6 : Volume de placements de l'échantillon	8
Graphique 7 : Flux nets de placements de l'échantillon	8
Graphiques 8 : Évolution des expositions par type de titres et contreparties	9
Graphique 9 : Évolution des Plus ou Moins-Values Latentes (PMVL) de l'échantillon	11
Graphiques 10 : Évolution des taux de PMVL	12
Graphique 11 : Évolution des PMV réalisées par les assureurs de l'échantillon	14
Graphique 12 : Évolution des dotations et reprises sur provisions pour actifs de l'échantillon	14
Graphique 13 : Répartition des placements totaux en valeur nette comptable	15
Graphique 13 bis : Répartition des placements totaux en valeur de réalisation, après traitement par transparence des OPC	15
Graphique 14 : Répartition des expositions souveraines directes sur les pays périphériques	16
Graphique 14 bis : Répartition des expositions souveraines sur les pays périphériques, après traitement par transparence des OPC	16
Graphique 15 : Répartition des placements souverains (après traitement par transparence des OPC) sur les pays de l'Union européenne	16
Graphique 16 : Répartition géographique des expositions souveraines, après traitement par transparence des OPC	17
Graphique 17 : Répartition géographique des expositions souveraines sur les pays périphériques de la zone euro, après traitement par transparence	17
Graphique 18 : Évolution des plus ou moins-values latentes sur les obligations souveraines de l'Union Européenne, après traitement par transparence des OPC	18
Graphique 19 : Évolution des plus ou moins-values latentes sur les obligations souveraines des pays périphériques de la Zone Euro, après traitement par transparence des OPC	19
Graphique 20 : Évolution de quelques taux obligataires souverains à 10 ans	19

Graphique 21 : Évolution des placements souverains directs sur les pays de la zone euro (hors France)	20
Graphique 22 : Évolution des placements souverains via des OPC sur les pays de la Zone Euro (hors France), après traitement par transparence des OPC	20
Graphique 23 : Évolution mensuelle de l'exposition aux titres bancaires	21
Graphique 24 : Taux d'exposition aux titres bancaires avant traitement par transparence au 31/12/2014	22
Graphique 25 : Taux d'exposition aux titres bancaires après traitement par transparence au 31/12/2014	22
Graphique 26 : Évolution mensuelle des PMVL sur titres bancaires de l'échantillon sur un an	23
Graphiques 27 : Évolution des taux de PMVL sur titres bancaires	23
Graphique 28 : Évolution des mises en pension	24
Graphique 29 : Évolution des comptes de dépôts	24



61, rue Taitbout
75009 Paris
Téléphone : 01 49 95 40 00
Télécopie : 01 49 95 40 48
Site internet : www.acpr.banque-france.fr