



SOLVENCY II ET ALLOCATION

Les actifs risqués face aux nouvelles réglementations

► **Fabrice Guenoun**

Responsable des affaires financières et comptables



SOMMAIRE

- Le traitement des actions dans S2
- IFRS 9 : nouvelle norme comptable sur les instruments financiers
- Projet de loi sur les transferts de contrats d'assurance-vie

Article 105 de la directive

▶ **Le module « risque de marché » est la combinaison des exigences de capital applicables aux sous modules suivants :**

- Risque de taux d'intérêt
- Risque sur actions
- Risque sur actifs immobiliers
- Risque lié à la marge (*spreads*)
- Risque de change

▶ **Le sous module « risque actions » mesure :**

- La sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité de la valeur de marché des actions ;
- Dans le respect de la directive, c'est-à-dire :
 - *Horizon 1 an*
 - *VaR à 99,5 %*

Les facteurs discriminants

Calibrage du risque actions

Mesures contra-cycliques

Sous module action LT

Facteurs de corrélation

Seuils de concentration

Calibrage du CEIOPS

Le CP 69 aboutit au calibrage suivant :

▶ **Actions cotées : 45 %** (*position majoritaire*)

- Position minoritaire : 39 %
- Qis 4 : 32 % (*soutenu par la France*)

▶ **Autres investissements - non cotées, Hedge funds, alternatifs... :**
60 % (*pos. majoritaire*)

- Position minoritaire : 45 %

▶ **Introduction d'un choc de volatilité de 60 %**

- Impact potentiel significatif sur la valorisation des options incluses dans les contrats d'assurance-vie

Article 106 : ajustement symétrique

- ▶ **Mesure contra-cyclique (*dampener pilier 1*) pour tenir compte de la position du marché dans le cycle**
 - Le coefficient est ajusté à la hausse ou la baisse, en fonction de la différence entre le niveau spot de l'indice et sa moyenne mobile
 - Un corridor de 10 points de base autour du coefficient de 45 %

- ▶ **Quelle durée pour calculer la moyenne mobile ?**
 - Le CEIOPS propose de retenir 1 an
 - *Cohérence avec l'horizon de la directive*
 - *Consensus entre 3 mois et 3 ans*
 - *Le coefficient devient très volatil*
 - *En octobre 2009, compte tenu de la remontée des cours, le coefficient est déjà à 55 %*
 - La France demande de retenir 3 ans
 - *En octobre 2009, le coefficient serait de 35 %*

Article 304 : sous module duration

▶ Option ouverte à chaque État membre

- La France était demanderesse ; elle devrait le retenir

▶ Uniquement pour les actions support de contrats retraites spécifiques

- Avantages fiscaux
- Duration supérieure à 12 ans

▶ Proposition Ceiops : facteur constant de 22 %

Influence des facteurs de corrélation

▶ Corrélation entre risque actions et risque de taux d'intérêt

- 0 dans QIS 4 contre 0,5 dans CP du CEIOPS

▶ *Exemple* : portefeuille actions de 100 et un SCR marché de 30

CHOC ACTIONS	SCR ACTIONS	SCR ACTIONS CORRÉL. À 0	SCR ACTIONS CORRÉL. À 0,5
55 %	55	40,7	48,5
45 %	45	32,5	39,2
39 %	39	27,8	33,5
32 %	32	22,6	27,7

Risque de concentration

► Durcissement de la position du CEIOPS par rapport à QIS 4

	QIS 4	AVIS CEIOPS
Notation > « A »	5 %	3 %
Notation < « BBB »	3 %	1,5 %

IFRS 9 : instruments financiers

Remplacement de l'actuel IAS 39 en 3 phases

- ▶ **Classement et évaluation** (*norme définitive publiée le 12/11/2009*)
- ▶ **Dépréciation** (*exposé sondage en cours de discussion*)
 - Passage du modèle de pertes encourues à un modèle de pertes attendues
- ▶ **Comptabilité de couverture**

Position de l'Union Européenne

- ▶▶ **L'EFRAG a adopté un projet d'évaluation positif**
(draft endorsement advice).
- ▶▶ **Mais, l'Union Européenne a fait savoir qu'elle examinera l'adoption de l'IFRS 9 une fois que les deux autres phases de l'IAS 39 seront terminées.**
- ▶▶ **Il en résulte qu'IFRS 9 ne sera pas applicable au sein de l'Union Européenne pour les exercices clos en 2009.**

IFRS 9 : principes

▶ Seules deux méthodes d'évaluation sont retenues : juste valeur et coût amorti

- Suppression de la méthode du coût
 - *Car le fait de calculer une dépréciation est similaire à une évaluation à la juste valeur*
- Suppression des catégories « disponibles à la vente » et « détenus jusqu'à l'échéance »
 - *Donc, suppression de la règle du tainting et de l'interdiction de couverture des investissements détenus jusqu'à l'échéance*

IFRS 9 : synthèse

▶▶ Coût amorti

- L'actif est détenu dans un modèle économique dont l'objectif est de détenir l'actif financier pour encaisser les flux de trésorerie contractuels.
- Les termes contractuels de l'actif financier donnent lieu à des dates spécifiées à des flux de trésorerie qui sont seulement le remboursement du principal et des intérêts sur l'encours du principal.

▶▶ Juste valeur par résultat : catégorie par défaut

- Trading, option juste valeur
- Actions (*sauf option irrévocable de les classer en juste valeur par capitaux propres*)
- Actifs non gérés sur une base de rendement contractuel ou n'ayant pas seulement des caractéristiques de flux contractuels : tels certains instruments hybrides (*dans leur totalité sans possibilité de séparer le dérivé du contrat hôte*)

▶▶ Exception : juste valeur par capitaux propres (via OCI)

- Certaines actions par option irrévocable : gains et pertes en OCI ; pas de test de dépréciation, pas de recyclage en résultat

Transferts de contrats vie

Proposition de loi du 27/11/2009 du député SUGUENOT

- ▶ **Permettre aux assurés de transférer leur épargne chez un autre assureur sans perte d'antériorité fiscale**
 - Orientation « différente » avec le projet de réglementation sur les taux
 - Désengagement des actifs risqués pour tenir compte de l'option donnée au passif
 - Augmentation des frais de gestion

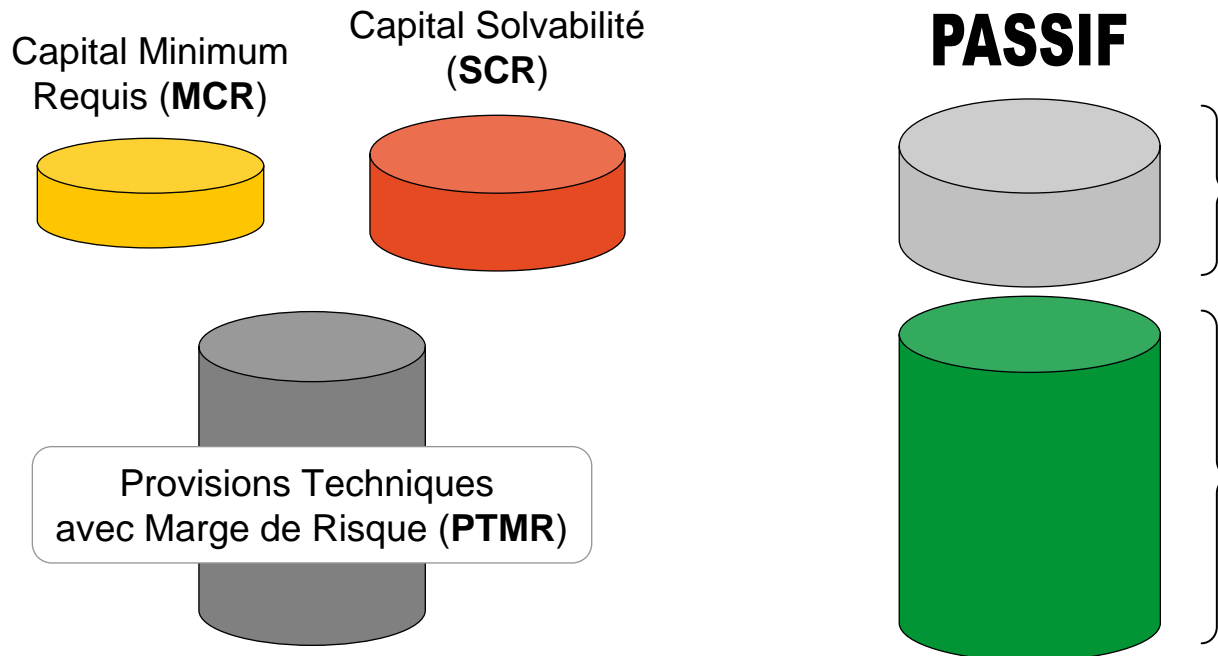
Rappel des principes fondamentaux de solvabilité 2 *1/3*

Règles actuelles solvabilité 1

- ▶ **Provisions techniques** : calcul en espérance, avec en général une marge de sécurité dans les hypothèses de calcul
 - Non prise en compte du caractère aléatoire de la sinistralité
 - Marge de sécurité arbitraire et subjective

- ▶ **Capital requis**
 - Uniquement fondé sur les volumes
 - Ne tient pas compte du risque
 - Une entreprise prudente sur le niveau des provisions est pénalisée
 - Le modèle considère une probabilité de défaut du réassureur nulle jusqu'à 50 % de cession, et de 100 % au-delà

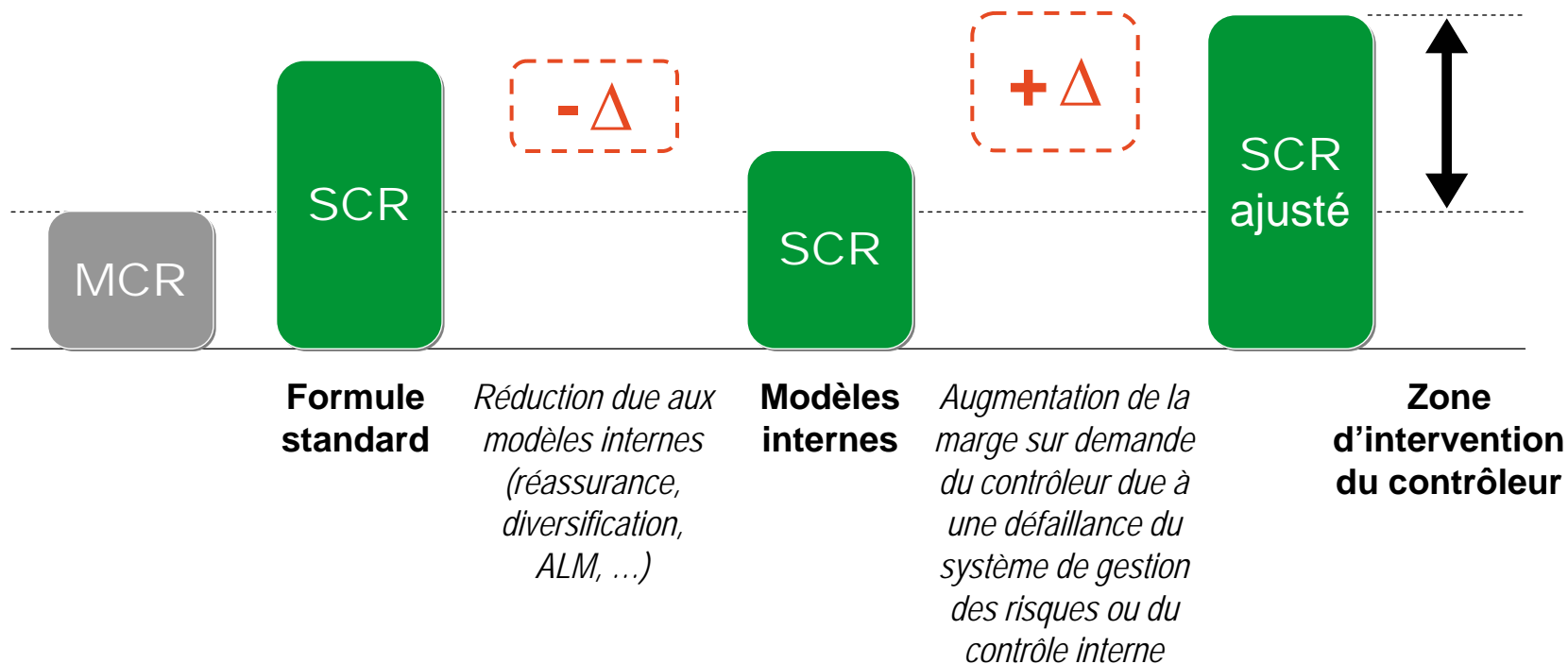
Rappel des principes fondamentaux de solvabilité 2 ^{2/3}



- ▶ Règle pour pouvoir opérer : $CP + PT > PTMR + MCR$
- ▶ Mise en place d'une surveillance pour $CP < SCR$

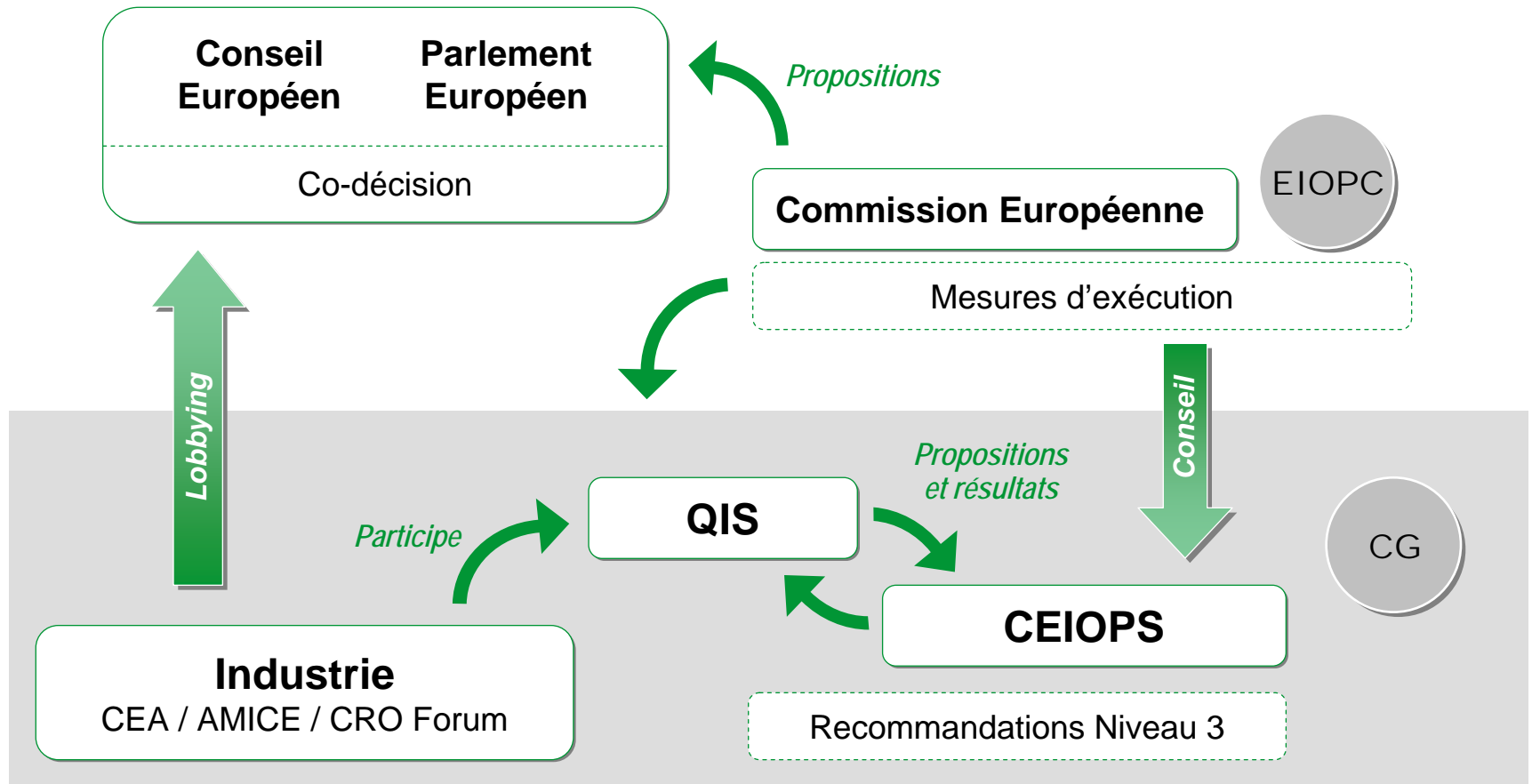
Rappel des principes fondamentaux de solvabilité 2 ^{3/3}

Du MCR au SCR ajusté



Rappel des principaux résultats du QIS 4

Imbrication QIS4 - Directive



Rappel des principaux résultats du QIS 4

QIS4 - Number of participants					
Segmentation	Property & Casulties insurer Composite (incl. Life)	Small	Medium	Large	Total
		Premium < 100 M€ TP < 1.000 M€	< Premium < 1.000 M€ < TP < 10.000 M€	< Premium < TP	
Mutual	Property & Casulties insurer	38	26	3	67
	Composite	25	11	2	38
	Total	63	37	5	105 44,9%
Shareholder owned (Incl. Reins.)	Property & Casulties insurer	26	22	16	64
	Composite	8	15	19	42
	Total	34	37	35	106 45,3%
IP	Property & Casulties insurer	-	-	-	-
	Composite	18	5	-	23
	Total	18	5	-	23 9,8%
Total	Property & Casulties insurer	64	48	19	131
	Composite	51	31	21	103
	Total	115	79	40	234
		49,1%	33,8%	17,1%	

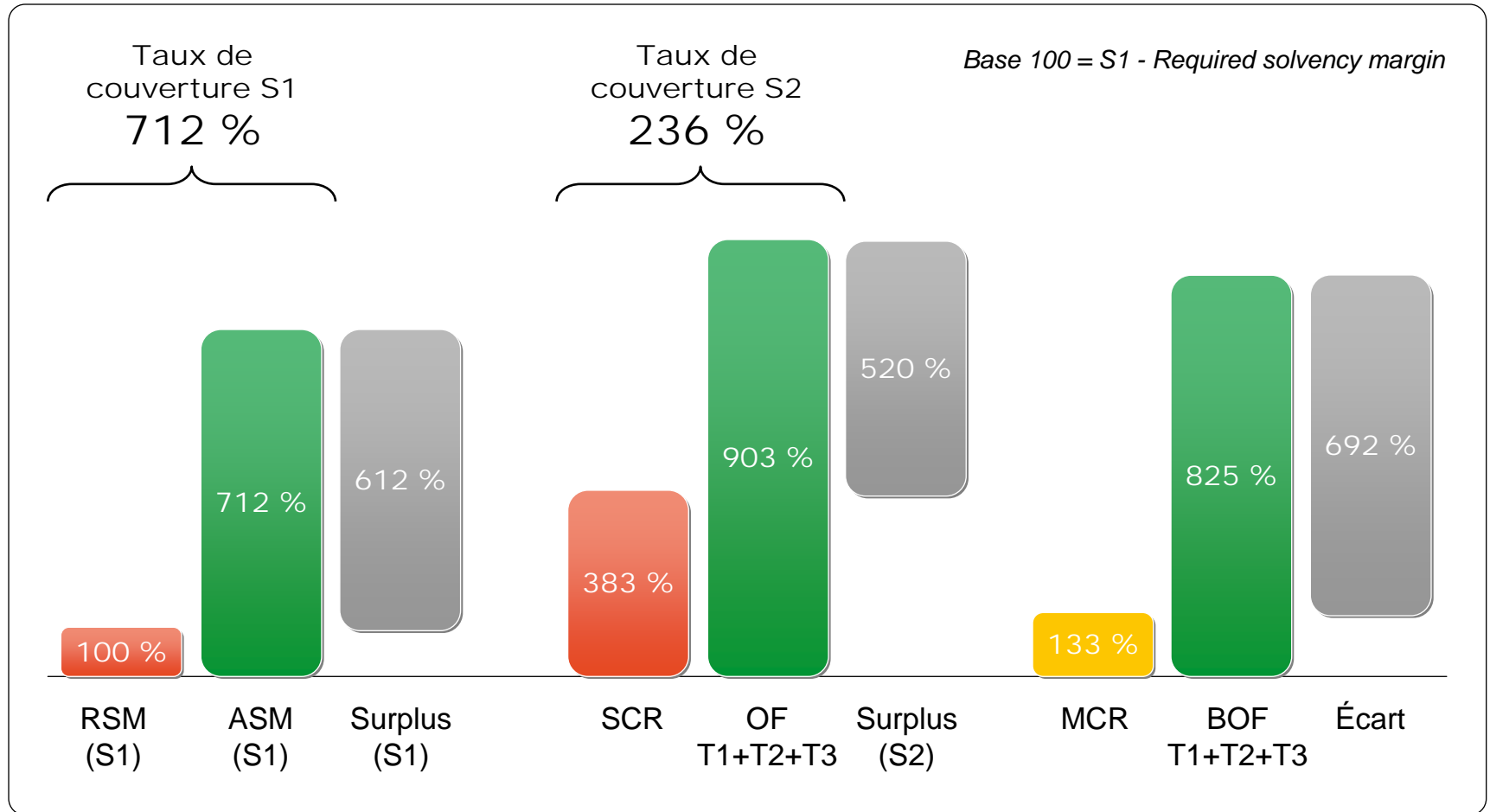
▶▶ + 50 % par rapport QIS3

▶▶ Représentatif du marché français de l'assurance :

- 93 % de l'ensemble des provisions techniques actuelles
- 94 % des provisions techniques des contrats UC
- 75 % des primes non-vie

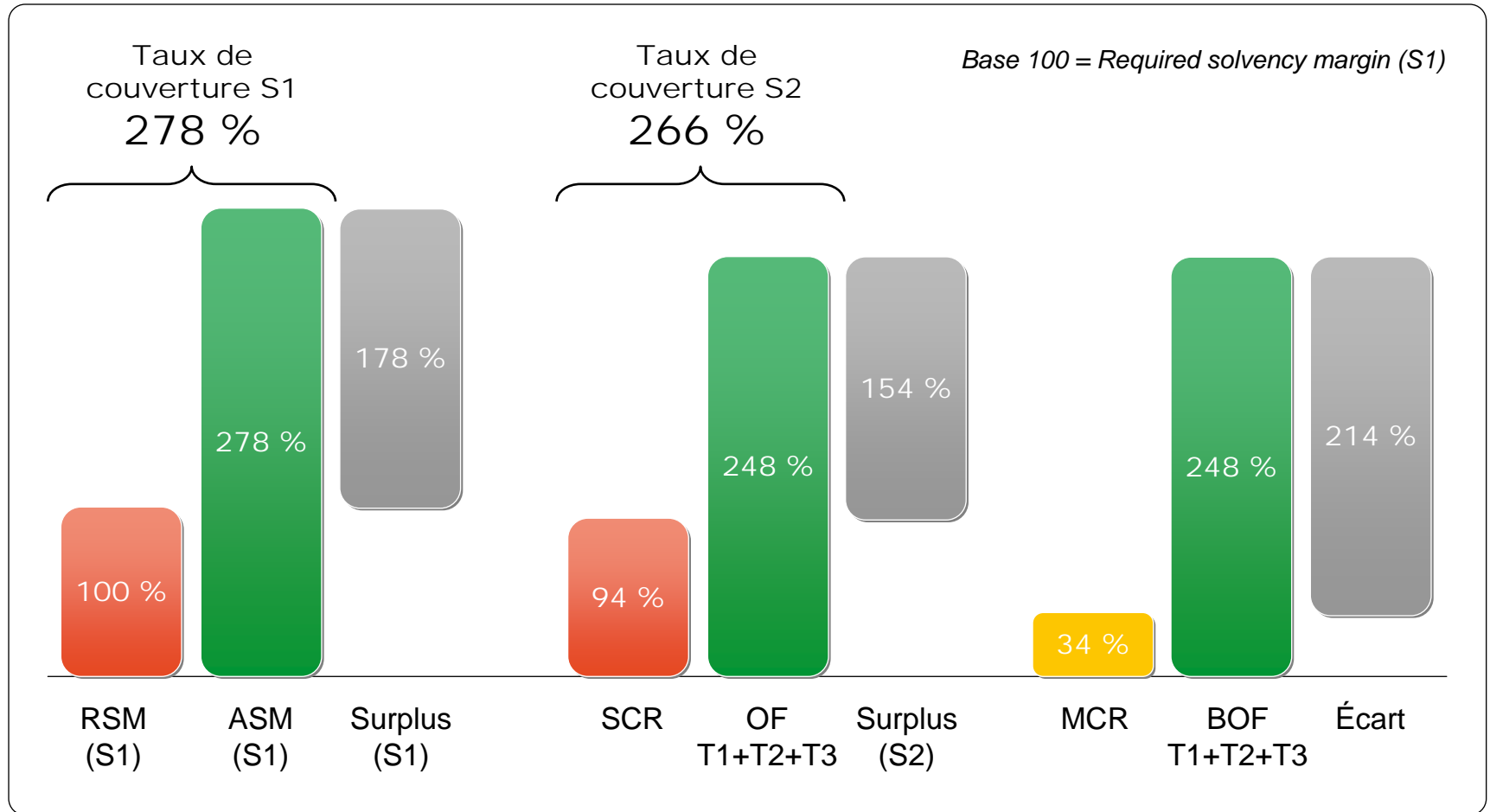
Rappel des principaux résultats du QIS 4

Ratios de solvabilité - non-vie



Rappel des principaux résultats du QIS 4

Ratios de solvabilité - mixtes



Rappel des principaux résultats du QIS 4

Ratios de solvabilité - une comparaison possible et pertinente ?

- ▶ **Difficile de comparer les ratios de solvabilité S1 et S2**
 - Méthodes de provisionnement : aussi une exigence sous S1
 - Élargissement du champ (*provisions vie sous S2*)
 - S1 comprend aussi des règles sur la détention d'actifs
 - Cadre fiscal

- ▶ **Sous S2, difficile de comparer le ratio de SCR entre 2 organismes**
 - Exigence de capital sur les actifs libres
 - Distribution de ruine spécifique à chaque entreprise

Actualité directive et réglementaire 1/7

Adoption de la directive cadre (*niveau 1*)

Consultations du CEIOPS sur les mesures du niveau 2
sur les piliers 1 et 2

Calendrier

Actualité directive et réglementaire 2/7

- ▶▶ **1^{er} avril 2009** Accord trouvé au COREPER
- ▶▶ **22 avril 2009** Adoption par le Parlement Européen
(593 voix pour, 80 contre et 2 abstentions)
- ▶▶ **Mai 2009** Adoption par l'ECOFIN
- ▶▶ **31 octobre 2012** Date limite de la transposition de la directive dans le droit national des États membres
- ▶▶ **Après 2 ou 3 ans d'application** Réexamen de certaines dispositions

Mesures contra-cycliques

- Risques actions (*article 105 bis*), mécanisme d'ajustement symétrique de +/- 10 % par rapport au niveau du risque actions avant ajustement.
- Activité retraite exercée par des assureurs-vie (*article 305 ter*), sur option des États membres peut utiliser un module actions pluriannuel.
Sous réserve du respect des critères.
- Couverture du SCR, les autorités de contrôle peuvent, en cas de baisse exceptionnelle des marchés, prolonger le délai du plan de redressement.
- Dans les périodes d'extrême instabilité des marchés financiers, les autorités de contrôle doivent prendre en compte les effets pro-cycliques de leurs actions.

MCR niveau minimal de solvabilité requis

- Est une fonction linéaire des provisions techniques, primes, capital sous risque, impôt différé et dépenses administratives.
- Doit être compris entre 25 et 45 % du SCR.
- Est soumis à un seuil minimal absolu entre 2,2 et 3,2 M€.

Quelques modifications du pilier 2

- Proportionnalité, identification des fonctions pas trop lourdes.
- Application des exigences supplémentaires de fonds propres (*add-on*) doit rester exceptionnelle.
- Évaluation interne des risques et de solvabilité (*ORSA*) ne sert pas à calculer un montant de capital requis.
- Fonction gestion des risques intégrée à la structure organisationnelle et aux prises de décision.

Traitement des groupes – clauses de révisions

- Reconnaissance des groupes mutualistes
- Rôle du collège des contrôleurs
- Suppression du soutien de groupe
- Rapport sur ce sujet en 2014

Actualité directive et réglementaire 7/7

Pour rappel, le CEIOPS vient de transmettre 12 papiers consultatifs avec réponse obligatoire avant le 1^{er} juin :

- N°26 Provisions techniques, méthodes et techniques statistiques pour calculer le best estimate
- N°27 Provisions techniques, segmentation
- N°28 SCR risque de défaut de contreparties
- N°29 Fonds propres, critères pour l'approbation des contrôleurs sur l'usage des fonds propres auxiliaires
- N°30 Provisions techniques, traitement des primes futures
- N°31 SCR usage des techniques financières de transfert de risques
- N°32 Provisions techniques, impact des décisions futures du management
- N°33 Système de gouvernance
- N°34 Transparence et publications
- N°35 Évaluation des actifs et autres passifs
- N°36 Utilisation des SPV (*special purpose vehicle*)
- N°37 Procédure d'approbation d'un modèle interne

Les commentaires et analyses contenus dans cette présentation reflètent l'opinion des différents intervenants présents à la Conférence du Groupe OFI sur les marchés et leur évolution à la date de publication, en fonction des informations connues à ce jour. Toute modification demeure réservée. Les informations présentées dans ce document sont transmises à titre purement indicatif et ne sauraient constituer un engagement du Groupe OFI ou des sociétés intervenantes. En conséquence, ni le Groupe OFI ni un intervenant ne sauraient être tenus responsables d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base des commentaires et/ou analyses présentés dans la présente publication. Ces informations ne constituent en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente. Toute reproduction ou utilisation non autorisée de ces commentaires et analyses engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites. Les informations et les analyses proviennent de sources connues pour être fiables. Toutefois, le Groupe OFI ne garantit pas qu'elles soient exactes ou complètes et ne peut donc être tenu pour responsable des pertes qui pourraient résulter de leur utilisation. L'attention des souscripteurs potentiels est attirée sur les OPCVM réservés à certains investisseurs tels que les Fonds Communs de Placement à Risques ou les OPCVM de fonds alternatifs dont les règles de souscription sont exposées dans le Livre IV, Titre Ier, Chapitre III du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers et qui peuvent être plus risqués. Toute souscription dans les OPCVM présentés dans cette publication doit se faire sur la base du Prospectus complet en vigueur, disponible, pour ce qui concerne les OPCVM du Groupe OFI, sur simple demande auprès d'OFI ASSET MANAGEMENT : 1, rue Vernier – 75017 Paris ou à l'adresse suivante : ofi.newsreport@ofi-am.fr. Les valeurs liquidatives des OPCVM peuvent varier à la hausse comme à la baisse. Le capital n'est pas garanti. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Le traitement fiscal propre à l'investissement en parts ou actions d'OPCVM dépend de la situation individuelle de chaque client et est susceptible d'être modifié.

**Pour plus d'information, veuillez contacter votre interlocuteur habituel chez OFI Asset Management
ou visiter notre site Internet :**

www.ofi-am.fr

OFI ASSET MANAGEMENT
1 rue Vernier, 75017 Paris
Société Anonyme au capital de EUR 9 878 530
R.C.S. Paris B 384 940 342

Le porteur du présent document reconnaît avoir pris connaissance des clauses ci-dessus.
Document non contractuel.