



■ PILIER 1/EXIGENCES QUANTITATIVES

Les gagnants et les perdants

Si au regard du dernier test d'impact, 95 % du marché français dispose de suffisamment de fonds propres, force est de constater que les grandes compagnies évoluant à l'international ou au portefeuille diversifié tirent mieux leur épingle du jeu que les opérateurs *monolines* ou positionnés sur un risque long.

Par Géraldine Bruguière-Fontenille

Avec une entrée en vigueur du nouveau régime prudentiel Solvabilité II prévu dans un peu plus d'un an, le 1^{er} janvier 2013, les assureurs entrent dans la dernière ligne droite d'un marathon qui a démarré il y a une décennie. D'après une enquête réalisée par Optimind avec OpinionWay cet été, un tiers des entreprises hexagonales seraient déjà fin prêtes au niveau du pilier 1. Pour la majorité des assureurs, le chantier est donc loin d'être achevé. Si bien qu'un report de l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2014, qui pourrait être confirmé

Un tiers des entreprises hexagonales seraient déjà fin prêtes au niveau du pilier 1. Pour la majorité des assureurs, le chantier est donc loin d'être achevé.

dans la directive Omnibus II, serait accueilli très favorablement par la profession. Et ce, d'autant que beaucoup de questions demeurent en suspens. Le marché, dans sa totalité, reste en effet dans l'attente de l'adoption des mesures d'application dites de niveau 2, qui n'aura lieu qu'après l'adoption de la directive Omnibus II. En attendant, les calibrages de la formule standard sont encore soumis à d'ultimes arbitrages de la part de la Commission européenne (des consultations informelles sont en cours), si bien que les acteurs manquent de visibilité. Les conclusions du dernier test d'impact réalisé fin 2010, basé sur les chiffres de 2009, commencent à dater. Et même si certains ont actualisé leurs conclusions par des QIS bis, les choses continuent d'évoluer. Mais ce qui est clair, c'est qu'entre les prémices de la directive et aujourd'hui, le contexte économique a changé de manière significative. La crise

de 2008 a modifié la donne. Pour autant, le tour de vis du QIS5 sur les besoins de fonds propres n'est pas du goût des assureurs, même si 95 % du marché français a passé de façon satisfaisante le dernier test d'impact. Pour Jean-Christophe Menioux, directeur des risques du groupe Axa, « l'équilibre n'est pas mauvais, mais les calibrations sont encore trop fortes. Le besoin de capital est plus important dans le dernier QIS5 qu'il ne l'était au QIS4 ». Les nouvelles exigences quantitatives sont surtout plus élevées qu'elles ne le sont actuellement. La couverture du capital de solvabilité requis pour l'ensemble des participants français au dernier QIS5 a fait ressortir un surplus de 82 Md€, avec les normes Solvabilité II, contre 106 Md€ sous Solvabilité I.

A cet égard, tous les assureurs ne sont pas logés à la même enseigne. Très schématiquement, la directive favorise les groupes qui ont diversifié leur activité,

tandis que les acteurs spécialisés sur les risques longs vont devoir renforcer plus significativement leurs capitaux. Dans ce contexte, l'approche de l'entrée en vigueur de la directive ne crée pas les mêmes inquiétudes pour tous. Tour d'horizon des gagnants et des perdants du pilier 1.

LA PRIME À LA DIVERSIFICATION

L'une des clés pour bénéficier au mieux de la réforme Solvabilité II est la diversification, qu'elle soit à l'international ou par branche d'activité. Ainsi, les grands groupes comme Axa, Allianz ou CNP assurances – avec sa filiale brésilienne – et ceux plus centrés sur le marché domestique – à l'image de Covéa ou Macif – bénéficient d'un effet positif sur le niveau d'exigence de capital requis, le SCR (*Solvency Capital Requirement*). L'internationalisation permet notamment de limiter les impacts de la directive, car à la diversification géographique s'associe souvent la >>



« La diversification est directement prise en compte dans les calculs du besoin de solvabilité, ce qui n'était pas le cas sous Solvabilité I. »

JEAN-PHILIPPE DOGNETON
Macif



» diversification des risques sous-crits. Et cette diversification par branche d'activité est un élément positif au niveau du besoin de capitaux. « *La diversification est directement prise en compte dans les calculs du besoin de solvabilité, ce qui n'était pas le cas sous Solvabilité I* », précise Jean-Philippe Dogneton, directeur des assurances dommages du groupe Macif. C'est un outil de réduction des risques – les risques de dommages, de longévité ou de santé étant totalement décorrélés – qui est pris en compte dans le calcul du capital cible. « *Il n'y a pas de prime à la spécialisation, mais une prime à la diversification* »,

ajoute David Simon, directeur de la comptabilité, du contrôle de gestion et des risques chez AG2R La Mondiale. Un bénéfice qui peut être vu comme une opportunité, engageant certains opérateurs monolines à se lancer dans de nouvelles branches. Ainsi, la mutuelle santé Groupe Pasteur mutualité a commencé, il y a deux ans, à diversifier son activité avec la création d'une filiale dommages, Panacéa assurances, et poursuit son développement avec l'acquisition de Pharmateam/Scamp, assureur des pharmaciens. A l'international, l'effet groupe aurait pu jouer encore plus en

faveur des grandes compagnies implantées à travers l'Europe, si le principe de supervision de groupe avait été retenu. Comme le précise Martial Lasfargues, directeur des risques et de la solvabilité de CNP assurances, « *c'est un avantage d'être diversifié et de ne pas avoir qu'une activité vie, mais l'abandon du group support, qui aurait permis aux groupes paneuropéens de consolider plus fortement leur capital au niveau de la maison mère, rend l'avantage un peu moins fort* ».

LA PRIME À LA TAILLE

Les acteurs de poids, ceux qui ont la capacité de consacrer des moyens importants à la mise en place du nouveau régime de normes prudentielles, sont clairement avantagés. Car Solvabilité II nécessite de gros investissements au niveau des ressources humaines et des systèmes d'information pour se mettre en règle, notamment au niveau des piliers 2 et 3. Conséquence, les petits acteurs pourraient prendre le parti de se regrouper pour absorber les coûts induits par la réforme. Cela est d'autant plus vrai au niveau des mutuelles. Ainsi Istya, union mutualiste de groupe, est née en mai dernier de la volonté de plusieurs organismes complémentaires (MAEE, MGET, MGEN, MNH et MNT) de mettre en commun leurs moyens. Une tendance qui pourrait s'amplifier à l'avenir. Toutefois, « *si les assureurs de grandes tailles sont avantagés par rapport aux plus petits, ils sont aussi plus soumis aux impératifs d'optimisation de leur rentabilité* », relativise Gildas Robert, *practice leader* Solvabilité II chez Optimind, société de conseil en actuariat et gestion des risques.

LA RETRAITE À LA PEINE...

De leur côté, les acteurs dits monobranches ne sont pas à la fête dans le nouveau cadre prudentiel, d'autant plus s'ils cumulent une spécialisation sur un risque long ou calibré de

* CALENDRIER

- **Janvier 2012** : la directive modificative de la directive-cadre Omnibus II, texte de niveau 1 doit passer au Parlement européen.
- **Avril-mai 2012** : les mesures d'application de niveau 2, qui visent à préciser la directive, doivent être votées.
- **Fin 2012** : adoption des mesures de niveau 3 ; détails, formules, chiffrages.
- **Puis** transposition de la directive Solvabilité II.

ZOOM SUR

Modèle interne ou formule standard, qu'ont-ils choisi ?

La directive Solvabilité II introduit la possibilité pour les organismes assureurs d'évaluer leurs besoins de capital, soit sur la base de la formule standard, soit à l'aide d'un modèle interne qui devra être approuvé par le superviseur. En outre, elle instaure le concept de modèle interne partiel, soit comme point d'étape avant l'élaboration d'un modèle interne total, soit pour la prise en compte de la spécificité d'un domaine de compétence. Alors entre la formule standard, le modèle interne et le modèle interne partiel, quelle méthode ont-ils choisie ?

Pour certains, notamment les grands acteurs internationaux, le choix d'un modèle interne constitue la seule manière d'intégrer l'exact fonctionnement de leurs portefeuilles dans la détermination de leur marge de solvabilité. Axa a ainsi développé son modèle interne depuis 2001 pour prendre en compte ses spécificités, sa vision internationale et sa présence sur toutes les branches d'assurance. Il est utilisé depuis 2007 pour la prise de décisions stratégiques et en cours de validation par l'ACP. Même choix du côté de la Macif qui a initié son modèle interne en 2007.



Martial Lasfargues, directeur des risques et de la solvabilité chez CNP assurances

CNP assurances, de son côté, travaille actuellement sur un modèle interne partiel centré sur certains risques techniques afin d'avoir une vision plus fine et mieux adaptée à son profil de risque. En effet, d'après Martial Lasfargues, directeur des risques et de la solvabilité chez CNP assurances, « *un modèle interne permet de calibrer ses propres chocs ou encore de jouer sur ses propres méthodes d'agrégation des différents risques* ». AG2R La Mondiale cherche également à mettre en place un modèle interne partiel pour les zones traitées de manière inadéquate dans la formule standard, le risque de dérive de longévité et la branche retraite. « *Un modèle interne serait alors adapté pour "les déçus de la formule standard", pour l'évaluation de risques spécifiques ou encore*

pour les assureurs qui font beaucoup appel à la réassurance », précise Gildas Robert, *practice leader* chez Optimind.

Mais aujourd'hui, force est de constater que peu d'acteurs ont fait ce choix (environ une quinzaine), qui reste lourd en termes de process et de moyens.

façon inadaptée, comme c'est le cas aujourd'hui sur la retraite. Sur le calibrage de ce risque sous Solvabilité II, certains acteurs ont déjà haussé le ton. « *La réforme est totalement déraisonnable pour le risque retraite* », s'insurge Romain Rouquette, secrétaire général de l'Union mutualiste retraite (UMR). L'enjeu est pourtant de taille, le marché de la retraite pesant 200 Md€. « *La réglementation se base sur l'idée d'amenuiser le risque de ruine à un an, mais un organisme de retraite ne peut pas être ruiné en un an* », poursuit Romain Rouquette. Le calibrage du risque ne tient pas compte de la situation particulière des régimes de retraite collectifs obligatoires et le résultat est sans appel puisque l'UMR a échoué au dernier test d'impact. Pourtant, sans possibilité de rachat par les salariés, l'engagement des organismes assureurs s'effectue sur des périodes longues. Les investissements sont alors effectués sur la durée et permettent un lissage des effets de marché. Pour l'organisme qui gère le régime complémentaire Corem, la solution serait de relever de la directive relative aux institutions de retraite professionnelle IORP 2003-41/CE, qui reste sous le régime Solvabilité I et qui est plus adaptée à l'activité. Et en »



« La réforme est totalement déraisonnable pour le risque retraite. »

ROMAIN ROUQUETTE
UMR

» Europe, tous les Etats membres ont mis l'activité retraite sous cette directive, sauf l'Allemagne et la France. Dans l'Hexagone, la retraite est en effet soumise à la même réglementation que l'assurance alors que les engagements retraite portent sur des durées beaucoup plus longues. Ce traitement différent pourrait créer des distorsions de concurrence. Des discussions sont en cours au niveau européen pour prévoir un décalage d'application (2 ans ?) de la directive Solvabilité II pour l'activité retraite supplémentaire en attendant de traiter les problématiques spécifiques à ce risque.

... COMME LES RISQUES DE LONG TERME...

Plus globalement, la calibration des risques longs est l'un des

Quid du dampener

Le dampener est une méthode alternative de calcul de l'exigence de capital au titre du risque sur les actions qui a pour objectif de corriger les biais court-termistes et procycliques de l'approche retenue dans la formule standard. Cette approche permet de moduler le taux de chargement des actions en fonction de la durée des passifs (au-delà de 3 ans) et de la position des indices boursiers dans le cycle financier.

écueils majeurs de la réforme qui a été pointé du doigt très rapidement par le marché. Les différentes études d'impact l'ont montré. Les formules testées ont mal pris en compte la couverture des risques longs comme les garanties de responsabilité civile, la dépendance ou encore les activités prévoyant des versements de rentes. Les besoins de fonds propres sont calculés de façon disproportionnée en raison de l'horizon annuel de calcul, alors même que les assureurs mettent en place une gestion actif-passif de long terme adaptée.

« Des groupes de travail ont été mis en place pour examiner la problématique sur les risques longs, nous sommes revenus à des niveaux plus raisonnables, précise Jean-François Allard, directeur général de la Mutuelle des architectes français assurances (MAF). Les risques longs nécessitent d'importantes provisions et les coefficients de risques ont été revus à la baisse même s'ils ne sont pas encore définitifs. Mais les résultats sont très volatils et les changements de taux font beaucoup varier les SCR. » Et d'ajouter que « ces risques continuent de coûter cher et, à terme, on risque de voir une réduction de l'offre sur les risques longs ».

... OU LA PRÉVOYANCE ET LA SANTÉ

Côté prévoyance et santé, même si des avancées ont pu être obtenues de haute lutte par les groupes de protection sociale et les complémentaires santé pour faire reconnaître les spécificités de leurs activités dans le calibrage de la formule standard, tout n'est pas encore acquis. « Au regard du dernier test d'impact, les institutions de prévoyance ont un niveau minimal de marge suffisant, mais il reste des points à améliorer dans la formule standard. Pour le risque incapacité/invalidité, le choc sur les provisions techniques des rentes en cours de constitution est calibré sur une volatilité de 14 % alors que la volatilité qui est observée sur le marché français se situe autour de

RATIO DE SOLVABILITÉ

Des exigences accrues

Groupe	Solvabilité I	Solvabilité II (arrêté au dernier QIS5)
AG2R La Mondiale	161 % (2010)	150 %
Axa	182 % (fin 2010)	178 % ratio de capital économique (modèle interne)
CNP assurances	158 % (juin 2010)	200 %
Groupe Macif	187 % (fin 2009)	229 %
MAF	376 %	108 %
Groupe Pasteur mutualité	623 % (fin 2010)	406 %

Source: LTA - Chiffre au 30 juin 2011

Alors que MAF et GPM voient fondre leur marge de solvabilité, CNP assurances ou Macif vont voir leurs ratios s'améliorer.

10 % », explique José Sanchez, responsable financier au Centre technique des institutions de prévoyance (Ctip). L'exigence de capital est donc trop élevée. De son côté, la santé est un risque malmené. Le calibrage s'est certes amélioré par rapport au QIS3, mais certains le considèrent encore trop élevé. Pour Jean-Louis Davet, directeur groupe de la MGEN et directeur général d'Istya, « le calibrage n'est pas raisonnable. Il est encore trop élevé par rapport à la réalité du risque aujourd'hui. Le problème est que l'on cherche à avoir des paramètres paneuropéens sur des activités qui ne sont pas, par nature, paneuropéennes ». Et de poursuivre : « Aujourd'hui, le vrai risque auquel nous devons faire face est celui de nous faire taxer en permanence. La taxe annoncée par le Premier ministre sur les complémentaires santé représente 50 M€ pour MGEN et 110 M€ pour Istya. On organise un véritable hold-up sur les fonds propres des mutuelles ! »

DES POINTS À AMÉLIORER

Même si le processus Solvabilité II a globalement progressé de manière satisfaisante pour les opérateurs, il reste des sujets fondamentaux à éclaircir, comme la réassurance, le risque catastrophique... Aujourd'hui, la trop grande volatilité du sys-

tème et son aspect procyclique ne sont toujours pas résolus. Le traitement accordé aux actions continue d'être pénalisant et le système de lissage (dampener, voir encadré ci-dessous), qui a été mis en place pour amortir les chocs sur les actions, ne fonctionne pas aujourd'hui de façon satisfaisante. Très concrètement, il y a un risque qu'en pénalisant les assureurs, ces derniers se désengagent des investissements actions. Une crainte qui emporte un large consensus auprès du marché. D'après le baromètre d'Optimind sur Solvabilité II, 90 % des personnes interrogées pensent qu'il y aura inévitablement un désengagement du secteur de l'assurance des marchés actions. Et c'est déjà le cas de nombreux acteurs comme Axa, Groupama ou AG2R La Mondiale qui ont entamé un plan de désinvestissement. Pour Bertrand Labilloy, directeur des affaires économiques, financières et internationales à la FFSA, « il reste aujourd'hui deux sujets majeurs en suspens : la détermination du taux d'actualisation, afin de réduire la volatilité des ratios de solvabilité, et la prise en compte des primes et profits futurs ». Les prochains mois, avec notamment l'annonce des mesures de niveau 2, seront donc décisifs pour finaliser les travaux sur le pilier 1. ■