

30 JUIN 2020
Avis Final
EIOPA

Fin 2020
Rapport &
proposition législative
Commission
Européenne

2021
Travaux au sein
du Conseil &
Parlement
européens

2022
Trilogie

2023
Accord en
Trilogie

2024
articulation
Mesures
d'exécution

2024 - 2025
Entrée en vigueur
(Directive et
Règlement Délégué)

UN POINT DE DEPART ET DEUX CONSTATS QUI DOIVENT CONTINUER D'ALIMENTER LA REVUE 2020 DE SOLVABILITE II : MESURER LES RISQUES AUXQUELS LES ASSUREURS SONT EXPOSES EN DISTINGUANT LES PERTES IMMEDIATES REALISABLES DE CELLES QUI NE LE SONT PAS, CELA IMPLIQUE NOTAMMENT DE SEPARER LIQUIDITE ET SOLVABILITE

Une revue avec comme point de départ la feuille de route de révision imposée par la **Directive Omnibus II et les mesures dites du paquet long terme**. Rappelons que sans ces mesures, l'entrée en vigueur de solvabilité II n'aurait tout simplement pas été possible. En effet, la solvabilité des assureurs de nombreux pays membres n'aurait pas été à la hauteur des exigences extrêmement élevées imposées par un cadre en partie biaisé. Pour certains d'entre eux l'écart était immense alors même que leurs engagements d'assurance les plus prédictibles étaient parfaitement adossés à des actifs à flux fixes. Dans le contexte de crise financière et de spreads élevés, la sous-estimation de la santé financière réelle des assureurs avec le nouveau régime de solvabilité provenait d'un biais que l'on pourrait qualifier de **surpondération des besoins de liquidité**.

La surpondération des besoins de liquidité surgit lorsque l'on confond liquidité et solvabilité. Comme une étude de la chaire ACPR le montre pour le secteur bancaire (*), **il n'y a pas de preuve d'un impact du ratio de liquidité sur la solvabilité (constat numéro 1)**. Cette assertion semble encore plus applicable au cas des assureurs qui ont des passifs de bien plus long terme que les banquiers, autrement dit les passifs des assureurs sont tout sauf entièrement exigibles immédiatement. En revanche, et toujours selon la même étude de l'ACPR, l'inverse est vrai, **il existe un impact positif du ratio de solvabilité sur la liquidité (constat numéro 2)**. Et cela, les assureurs l'expérimentent au quotidien dans leur gestion financière et dans leur stratégie d'allocation d'actif au sein de leurs modèles ALM.

Les deux constats nous alertent sur l'importance de distinguer liquidité et solvabilité et l'influence non réciproque de l'une envers l'autre. Cette non-réciprocité doit contribuer utilement aux discussions encore en cours dans le cadre de la révision 2020 de solvabilité II.

Le 1^{er} constat nous permet de rappeler que si les passifs ne sont pas entièrement exigibles immédiatement mais seulement au fil de l'eau avec un déroulement sur de nombreuses années, parfois plusieurs décennies, **le besoin de liquidité est proportionnellement réduit et il ne constitue donc pas un risque majeur pour l'assureur** qui, par ailleurs, ne le néglige

pas mais le suit pour ses montants réels qui restent souvent très modérés en pourcentage des engagements. A cet égard, notons que le risque de rachat massif est particulièrement sur évalué en déconnexion avec les séries historiques des contrats rachetables et les statistiques y compris pendant la dernière crise financière (cf également les taux moyens de rachat par pays établis par l'AEAPP dans son rapport du 16 décembre 2019 sur l'ALM des assureurs en relation avec l'illiquidité de leurs passifs). Notons enfin que le risque de rachat, lorsqu'il existe peut-être grandement réduit par la présence de participation aux bénéfices discrétionnaire libérée pour les contrats restant.

A contrario, notons qu'une surpondération de la liquidité peut être source de sous optimisation de la performance financière globale. Cette sous optimisation constitue un risque qui impacte négativement la solvabilité future de l'assureur et ce risque est d'une ampleur potentiellement très grande à long terme. Le risque de sous optimisation est passé sous silence dans solvabilité II, c'est un risque de perte de performance ou risque de perte d'opportunité. En effet, il est important de rappeler, comme l'AEAPP le relève dans son rapport du 16 décembre 2019 sur l'ALM des assureurs en relation avec l'illiquidité de leurs passifs, que « les assureurs suivent des stratégies actives de recherche de sur-performance financière ». Cela implique une contrainte d'optimisation dans l'allocation d'actifs visant notamment à capter toutes les primes d'illiquidité là où elles se trouvent, puisque la caractéristique des engagements des assureurs et de la stabilité de leurs ressources, en plus d'une inversion du cycle de production, c'est précisément de conférer aux assureurs un profil de long terme, soit parce que les contrats d'assurance sous-jacents sont de durée initiale longue ou parce qu'ils sont régulièrement renouvelés.

Avec le 1^{er} constat nous relevons que sans les mesures du paquet long terme et du risque action réduit un biais existe dans solvabilité II en faveur d'une exagération du risque de liquidité.

Notons enfin, que selon le même rapport de l'AEAPP cité ci-avant, aucune corrélation n'est démontrée entre la capacité d'éviter les cas de ventes forcées d'actifs en cas de crise et la proportion de passifs illiquides.

Le 2^{ème} constat est celui d'une non-reconnaissance des effets positifs de la solvabilité sur la liquidité et finalement de **la non reconnaissance dans solvabilité II du rôle majeur des fonds propres comme précisément un outil clairement fournisseur de liquidité dans la gestion** du risque de désadossement des flux de trésorerie sortants issus des engagements pris envers les assurés avec les flux entrants des placements financiers.

Dans le contexte de la révision 2020 de solvabilité II et de la nécessité de saisir l'opportunité de la révision des mesures du paquet long terme et du risque action dans un cadre élargi aux préoccupations de bonne santé et prospérité des marchés de capitaux en Europe et du financement des entreprises, de l'innovation et de l'économie durable, **il devient**

indispensable de tirer toutes les conclusions du 2^{ème} constat et de reconnaître le rôle des fonds propres dans toutes leurs dimensions en révélant le rôle vertueux de leur accumulation pour l'assureur, les assureurs et l'investissement de long terme dans l'économie de long terme. Ce constat doit se traduire par la reconnaissance complète de la dimension de long terme que les fonds propres apportent à la gestion financière au sens large tout en fournissant la liquidité nécessaire en cas d'événements imprévus modifiant les besoins de trésorerie et en apportant la stabilité et résilience indispensable pour soutenir la posture de long terme.

LES DIFFERENTS ROLES DES FONDS PROPRES

Les fonds propres constituent un réservoir de liquidité

Les fonds propres constituent un réservoir de liquidité en cas d'événements adverses inattendus source d'augmentation potentielle des flux de trésorerie sortants, notamment liés aux engagements envers les assurés.

Dans le cadre d'un actif général, en plus d'absorber directement les pertes et donc de fournir de la liquidité par absorption de pertes, les fonds propres sont représentés par des actifs dont les flux réguliers entrants (coupons, dividendes, loyers, remboursement, etc) fournissent également de la liquidité permettant d'éviter les ventes forcées d'actifs en représentation des provisions best-estimate en cas d'aléas sur la date de sortie des flux de paiement liés aux engagements d'assurance. Si tous les actifs en représentation des fonds propres sont eux-mêmes soumis à un calcul de risque et d'exigence en capital (boucle récursive) il est alors d'autant plus important d'inclure les fonds propres dans toutes leurs dimensions et de reconnaître leur contribution à la gestion du risque de liquidité des engagements.

La partie des fonds propres libres correspondant à l'ensemble résiduel en excédent du capital requis ou marge de solvabilité présente toutes les dimensions d'absorption de pertes et de contribution à la gestion de la liquidité, dans le cadre d'une durée potentiellement infinie pour les fonds propres de la meilleure qualité.

Les fonds propres modifient aussi le « volume des provisions techniques », leur fonction d'absorption de pertes « inattendues » leur confèrent un rôle assimilable à une provision technique pour couvrir des besoins de paiement

La fonction d'absorption de pertes inattendues confère aux fonds propres une nature de provision pour couvrir des besoins de paiement, la frontière avec les provisions best-estimate étant fixée autour d'une notion de nature exceptionnelle d'événements.

Le montant des fonds propres ayant une nature de provision correspond au sous-ensemble « requis » pour faire face à un ensemble de situations où les cas les plus adverses peuvent présenter une période de retour combinée bicentenaire. Notons que, même si les calculs de

capital requis sont effectués dans le cadre d'un raisonnement s'appuyant sur des chocs « instantanés », cet ensemble de pertes ne correspond en aucun cas à une sortie immédiate de trésorerie, mais présente une durée d'écoulement proche de celles des provisions best-estimate, voire plus longue dans le cas des sociétés non vie, où la durée d'écoulement des provisions best-estimate en elle-même est tronquée et ne reflète pas leur durée réelle beaucoup plus longue en continuité d'activité.

D'une nature similaire à celle des provisions, ces fonds propres doivent bénéficier du même besoin de reconnaissance de gestion de long terme que celles des best-estimate, en particulier pour l'application de la correction pour volatilité lorsque les titres à revenus fixes sont détenus jusqu'au terme.

CONCLUSION

La révision 2020 de solvabilité II doit être conduite en respectant le besoin d'équilibre entre une révision technique cherchant à affiner la sensibilité aux risques et aux évolutions de marché et les impacts potentiels sur le monde économique et financier, les investissements et l'offre d'assurance ainsi que sur l'applicabilité de la réglementation avec des prescriptions évitant l'écueil de trop grande complexité.

L'ensemble des fonds propres représentent un réservoir atteignant couramment des proportions de l'ensemble des engagements d'assurance (best-estimate) de 10% pour les assureurs vie à 50% et plus pour les assureurs non-vie. Il est donc de première importance de bien factoriser le rôle des fonds propres dans le calibrage des risques de solvabilité 2 pour éviter un biais considérable dans l'approche total bilan.