



VEILLE

RÉGLEMENTAIRE

MAI 2019

RÉGLEMENTATION SOLVABILITÉ 2

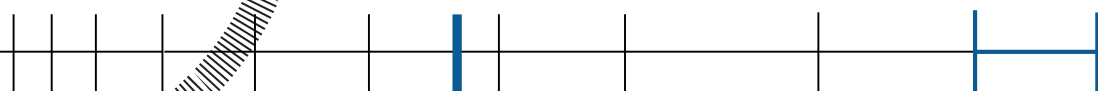
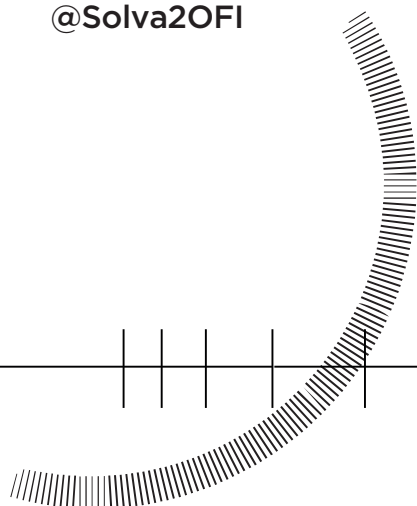
Révision 2018

Analyse d'impacts sur la gestion d'actifs

Suivez-nous !



@Solva2OFI



CONTEXTE

La Commission européenne a publié le **8 mars 2019** la version définitive de la révision 2018 de Solvabilité 2 ([voir ici](#)). Elle sera définitivement adoptée après une période dite de « non-objection » de trois mois, c'est-à-dire que le Conseil et le Parlement européen disposaient encore d'un mois pour s'opposer au texte.

Nous nous sommes uniquement attachés dans cette publication, aux impacts identifiés sur la gestion d'actifs.

MODIFICATION DES EXIGENCES DE CAPITAL SUR ACTION

Les actions dites de « long terme » ou **LTEI** constituent un nouveau sous-ensemble d'investissements en actions **chargées à 22 %**, comme les participations d'une entreprise d'assurance ou de réassurance. Pour être éligibles, elles doivent satisfaire de nombreuses conditions :

- Univers d'investissement restreint aux actions cotées dans l'EEE ;
- Actifs admis en représentation d'engagements cantonnés représentant au maximum la moitié de la taille totale du bilan ;
- Période de détention moyenne de ces investissements supérieure à 5 ans. Si cette période devient inférieure à 5 ans, aucune action de type LTEI ne peut être vendue jusqu'à retrouver une période de détention moyenne supérieure à 5 ans ;
- Démonstration par l'entreprise d'assurance ou de réassurance, que sa gestion Actif/Passif, sa solvabilité et sa liquidité en période de stress, sont en mesure d'éviter pendant au moins 10 ans la vente forcée de quelque action de type LTEI.

Au-delà de la problématique du cantonnement, les contraintes associées au respect de ces exigences imposent un suivi multiple et complexe, ligne à ligne et agrégé de cette classe d'actifs. La position de l'ACPR et les pratiques de place devraient faire émerger une doctrine.

Les **actions non cotées** peuvent également être éligibles à ce ratio de 22 %, mais les critères d'éligibilité associés complémentaires sont très forts et ne seront pas détaillés précisément dans ce document (conditions sur le bilan de la société non cotée pour chacun des trois exercices, sur les salariés de la société, calcul d'un bêta par société et bêta maximal de l'ensemble des investissements non cotés...).

CALCULS SIMPLIFIÉS POUR LE RISQUE DE SPREAD ET LE RISQUE DE CONCENTRATION AU NIVEAU DES NOTATIONS

Cette simplification est corrélée à un certain nombre de contraintes à l'Actif et au Passif et selon le principe de « proportionnalité » du Règlement général.

Au niveau des Actifs, il est possible d'utiliser un CQS 3 (BBB) au lieu d'une notation NR pour les obligations classiques à taux fixes ou variable (les obligations structurées ou autres titrisations ne sont pas concernées). Cette faculté n'est autorisée que dans la **limite de 20 % de la valeur totale des obligations d'entreprises en portefeuille**.

Au niveau du Passif, cette mesure ne peut s'appliquer sur des actifs en représentation d'engagements que ce soit :

- Engagements avec des mécanismes de participation aux bénéfices ;
- Engagements en unités de compte ou indexés ;
- Engagements pour lesquels un ajustement égalisateur ou « matching adjustment » est appliqué.

Concernant le **recours à une notation interne**, propre à l'entreprise qui souhaite l'utiliser, il est possible pour les obligations ou prêts, non émis par certaines catégories d'entreprises et qui ne sont pas notés, d'être affectés à l'échelon de qualité de crédit 2 (A) ou de crédit 3 (BBB).

Les titres éligibles doivent respecter un certain nombre de conditions (nature de titre, ratios financiers, taux de rendement...) et l'analyse crédit interne doit démontrer qu'elle respecte les critères listés par le règlement.

APPROCHE PAR TRANSPARENCE

Les OPC, pour lesquels la transparence n'est pas effective, restent autorisés dans la limite de **20 %** des actifs, mais **cette limite exclue désormais le périmètre des Unités de Compte** pour lesquelles le risque de marché est entièrement supporté par le preneur.

Par ailleurs, lorsque la transparence n'est pas disponible, **l'approche simplifiée** peut se faire sur la base de la **dernière allocation des actifs déclarée** et non plus celle de l'allocation cible. L'assureur peut désormais recourir au dernier document de reporting, pour les fonds ayant un profil de risque relativement stable.

Au-delà de ces assouplissements, apparaît une **contrainte d'alignement des pratiques au sein d'un même groupe**, imposant un même traitement pour tout OPC au niveau de toutes les entités.

RISQUE DE CONCENTRATION

La révision apporte **une précision**, sans incidence majeure, sur la **séquence de calculs** de ce sous-module du risque de marché :

- Les différentes expositions devraient d'abord être rattachées à des échelons de qualité de crédit et à des seuils relatifs d'exposition en excès ;
- Les facteurs de risque sont ensuite appliqués au niveau des expositions sur signature unique.

En revanche, le traitement des expositions sur autorités régionales et locales est spécifié.

Les expositions aux autorités régionales et locales (RGLA) **éligibles**, ou des entités explicitement et intégralement garanties, **sont affectées d'un choc nul**, en cohérence avec le SCR crédit.

Les expositions aux autorités régionales et locales **non éligibles** sont affectées d'un **choc échelon 2 (rating A)**, de type exposition à une administration centrale non éligible.

RISQUE DE CONTREPARTIE

Des précisions sont apportées sur son **champ d'application** :

- Intégration des dérivés financiers qu'ils soient détenus à des fins de couverture ou de spéculation, (hors dérivés de crédit), dans les expositions de type 1 ;
- Exclusion des actifs donnés en sureté à une CCP, dans laquelle l'entreprise d'assurance ou de réassurance est

le client. Cette exclusion est assortie d'un certain nombre de dispositions législatives, réglementaires, administratives et contractuelles.

En marge de l'intégration des expositions aux CCP, des traitements spécifiques sont précisés sur la **méthodologie** (reformulation pour les autres catégories de type 1, prise en compte des garanties de prêts hypothécaires).

TECHNIQUES D'ATTÉNUATION DU RISQUE

Ces techniques intègrent dorénavant les remplacements ou ajustements de couverture **d'une semaine maximum** (au lieu de 3 mois) et une possibilité dérogatoire de fréquence supérieure est indiquée sous réserve d'une documentation complète.

L'échéance contractuelle initiale pour les instruments financiers est en outre précisée. Elle doit être **supérieure ou égale à 1 mois**.

Par ailleurs **sont pris en compte les accords de compensation entre dérivés et stratégies de couverture**. L'effet d'atténuation du risque est déterminé au niveau de la combinaison des dérivés couverts par l'accord de compensation.

Attention **à titre de rappel**, l'assureur doit être en capacité de valoriser les instruments de couverture.

En conclusion

Il s'agit d'une **révision à portée plutôt limitée**, qui avait pour ambition initiale de procéder à des simplifications et d'apporter des précisions dans un souci de cohérence. Nous n'identifions pas de mesure d'ampleur, **à l'exception de la nouvelle catégorie actions long terme (LTEI)**, dont les contraintes d'éligibilité ne paraissent pas simples à mettre en œuvre, et qui sont avant tout à l'initiative de l'assureur.

Au-delà de quelques modifications d'ordre méthodologique dans le calcul de certains chocs, **cette révision ne devrait pas avoir d'effet en matière de reporting**, le format de place TPT en vigueur ne s'en trouvant à priori pas impacté.

En parallèle, la Commission européenne a ouvert, le 11 février 2019, le chantier visant à revoir à nouveau la formule standard **en 2020**. Il touchera plusieurs points assez sensibles non traités : courbe des taux, choc de taux, marge de risques, restriction des mesures transitoires, modalités de calcul des best estimate vie, matrices de corrélations...

LES SOCIÉTÉS DU GROUPE OFI



LES PARTICIPATIONS



Ce document à caractère d'information est destiné exclusivement à des clients professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'OFI Asset Management. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par OFI Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables. Les liens vers des sites web gérés par des tiers, présents dans ce document ne sont placés qu'à titre d'information. OFI Asset Management ne garantit aucunement le contenu, la qualité ou l'exhaustivité de tels sites web et ne peut par conséquent en être tenue pour

responsable. La présence d'un lien vers le site web d'un tiers ne signifie pas qu'OFI Asset Management a conclu des accords de collaboration avec ce tiers ou qu'OFI Asset Management approuve les informations publiées sur de tels sites web. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie. OFI Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. OFI Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Achevé de rédiger le 20/05/2019.