

# ENJEUX DE LA GESTION ACTIF PASSIF DANS L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ACTUEL

MOHAMED ELAROUÏ  
ASSOCIÉ

EXIOM

ELISABETH DE VANDIERE  
CONSULTANTE

EXIOM

VLADISLAV GRIGOROV  
DIRECTEUR DES RISQUES

SwissLife 

# SOMMAIRE

- 1 Problématique générale
- 2 Contexte économique
- 3 Indicateurs de l'assureur vie
- 4 Arbitrages possibles
- 5 Conclusion

**100%** **ACTUAIRES**  
**DATA SCIENCE**  
17 novembre 2022

# SOMMAIRE

- 1** Problématique générale
- 2 Contexte économique
- 3 Indicateurs de l'assureur vie
- 4 Arbitrages possibles
- 5 Conclusion

**100%** **ACTUAIRES**  
**DATA SCIENCE**  
**17 novembre 2022**

# 1 – PROBLÉMATIQUE GÉNÉRALE

COMMENT L'ÉVOLUTION DU CONTEXTE ÉCONOMIQUE INFLUE-T-ELLE SUR LA GESTION ACTIF PASSIF D'UN ASSUREUR VIE ?



**Quelles sont les spécificités du contexte économique actuel ?**



**Comment les indicateurs de la santé de l'assureur vie vont naturellement évoluer ?**



**Quels arbitrages par l'assureur peuvent être faits pour améliorer ces indicateurs ?**

- Gestion du comportement des assurés
- Recomposition du portefeuille d'actifs

# SOMMAIRE

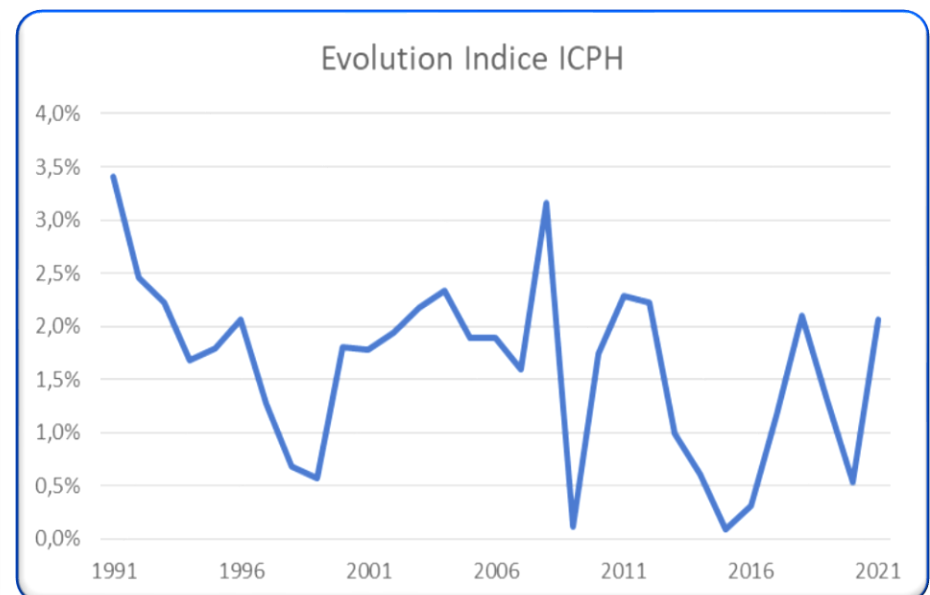
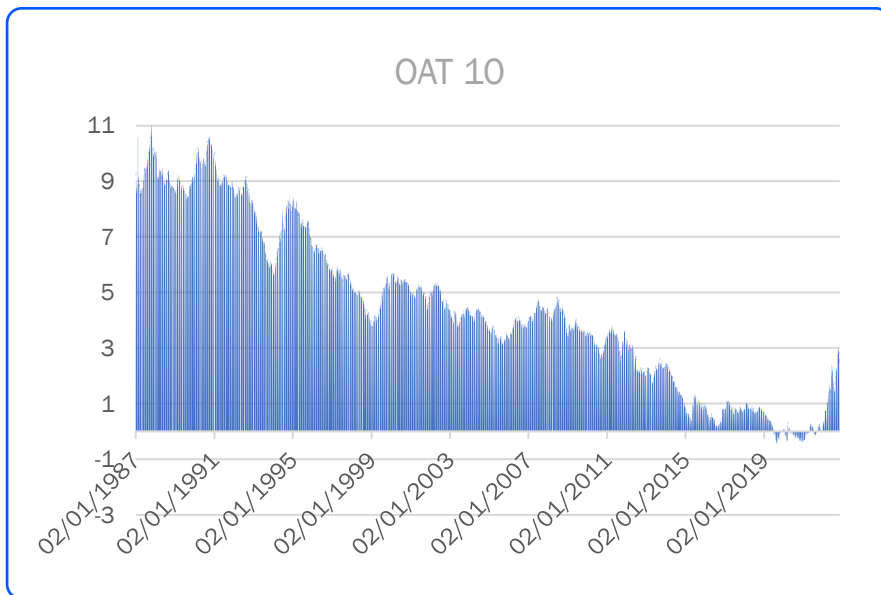
- 1 Problématique générale
- 2 Contexte économique**
- 3 Indicateurs de l'assureur vie
- 4 Arbitrages possibles
- 5 Recomposition du portefeuille d'actifs
- 6 Conclusion

**100%** **ACTUAIRES**  
**DATA SCIENCE**  
**17 novembre 2022**

## 2 – CONTEXTE ÉCONOMIQUE

### UNE LONGUE BAISSÉ DES TAUX

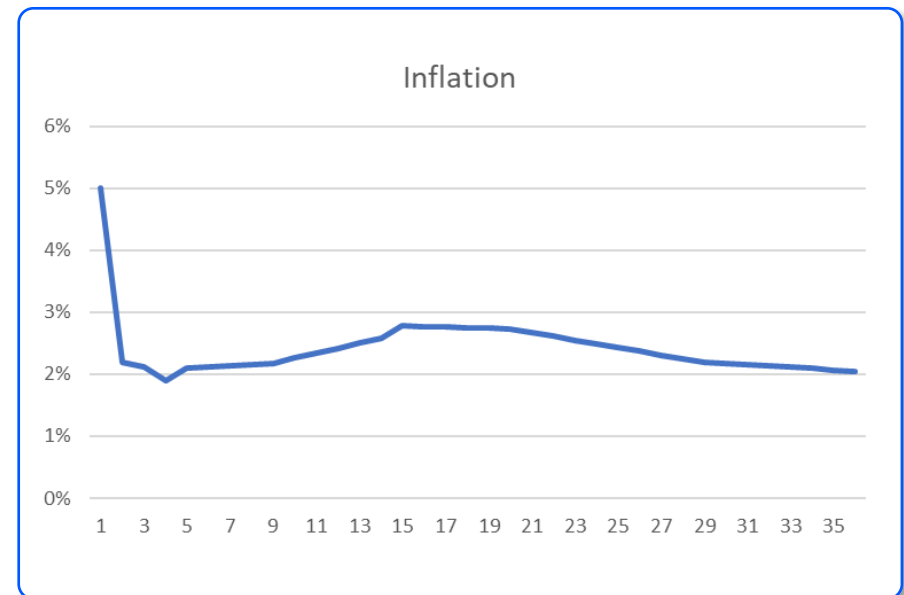
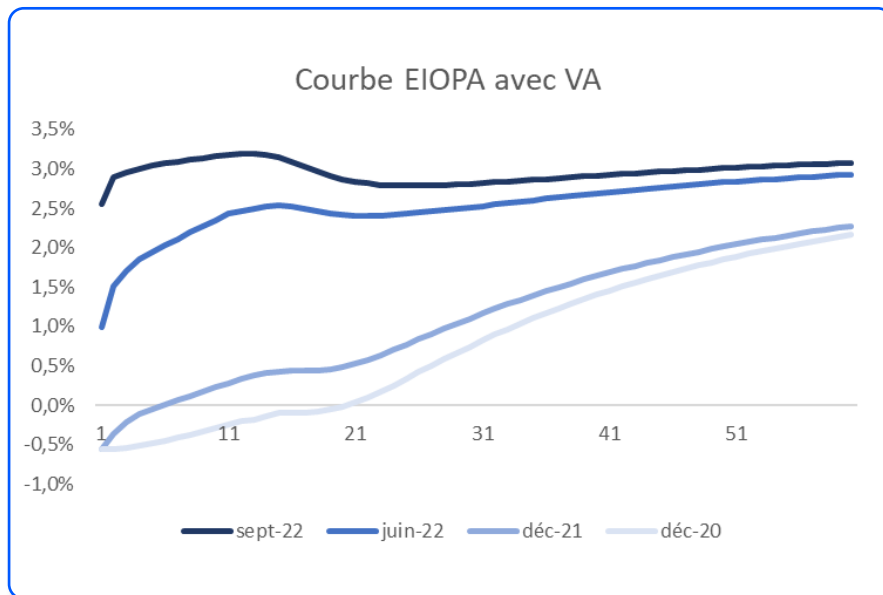
- Les taux d'intérêt et l'inflation sont des indicateurs de l'économie qui évolue de manière cyclique.
  - Conjoncture macro-économique : récession des années 90'
  - Politique monétaire : Quantitative Easing pour encourager la consommation des ménages et relancer le marché interbancaire.
- La BCE a également pour objectif de contrôler la stabilité des prix avec une inflation entre 2 et 3%.



## 2 – CONTEXTE ÉCONOMIQUE

### UNE LONGUE BAISSÉ DES TAUX

- Le contexte macro économique perturbe fortement les prix :
  - Confinements successifs, guerre en Ukraine
  - Pénurie d'énergie, chaînes de production altérées, début de la spirale salaire - prix
- L'augmentation des taux d'intérêts permet de redonner de la valeur à l'argent et contrôler l'inflation
  - Les taux réels sont négatifs
  - Le marché anticipe l'inflation à horizon 5 ans autour de 2 à 3%



# SOMMAIRE

- 1 Problématique générale
- 2 Contexte économique
- 3 Indicateurs de l'assureur vie**
- 4 Arbitrages possibles
- 5 Conclusion

**100%** **ACTUAIRES**  
**DATA SCIENCE**  
17 novembre 2022



### 3 – INDICATEURS DE L'ASSUREUR VIE

COMMENT LES INDICATEURS DE L'ASSUREUR VIE VONT NATURELLEMENT ÉVOLUER SUR LE COURT ET MOYEN TERME ?

- La remontée de taux est bénéfique sur le *Business Model* des assureurs, la question se situe sur le court et moyen terme.



CHUTE DE LA VALEUR DES  
OBLIGATIONS EN  
PORTEFEUILLE

Risque de réalisation de moins values latentes en cas de départ des assurés.



DÉCLENCHEMENT DES  
RACHATS DYNAMIQUES

L'amplitude de l'impact dépend du calibrage des taux concurrents fait par l'assureur.



SOUS MODULE DE RISQUE DE  
CESSATION DE MASSE

Les impacts sont à double pénalité et concernent tous les acteurs

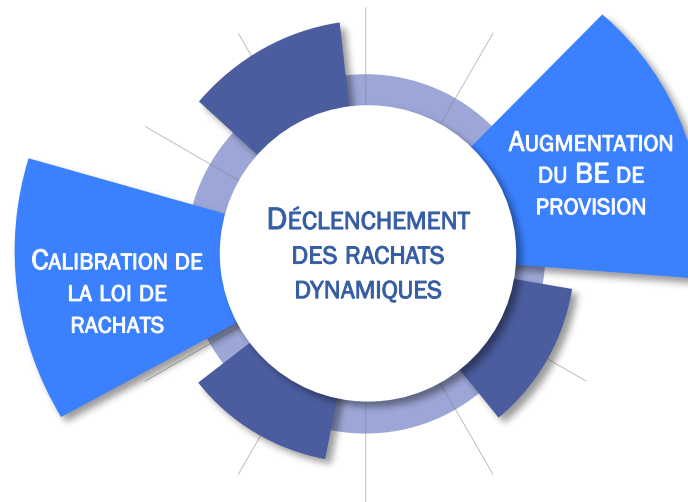
L'amplitude des impacts est hétérogène en fonction des acteurs.  
Elle dépend de la modélisation et des arbitrages tenus par le passé.

### 3 – INDICATEURS DE L'ASSUREUR VIE

#### DÉCLENCHEMENT DES RACHATS DYNAMIQUES

Les assureurs calibrent la loi de rachats en comparant leurs taux servis et les taux servis par les concurrents.

Le déclenchement des rachats dynamiques crée une augmentation du BE de provision



- Si les taux de la concurrence sont trop volatiles, le modèle déclenche les rachats dynamiques
- Les taux de concurrence sont évalués à partir des taux sans risque et d'une tolérance

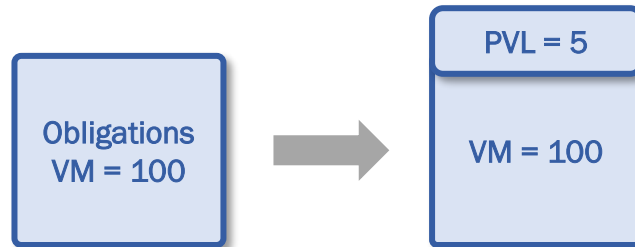
- Plus le modèle est volatile, plus l'augmentation du BE risque d'être importante
- Pour rendre le modèle moins volatile :
  - Considérer un historique et lui appliquer une moyenne mobile
  - Meilleure absorption des chocs

### 3 – INDICATEURS DE L'ASSUREUR VIE

#### IMPACTS SUR LE SOUS MODULE DE RISQUE DE CESSATION DE MASSE OU MASSLAPSE

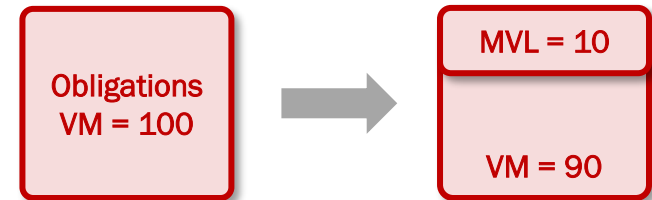
- Le MassLapse est une exigence réglementaire qui traduit une situation où les assurés partent à 40%.
  - En cas de hausse des taux, le scénario va simuler la réalisation des moins values latentes (MVL)
  - La réalisation des MVL sera absorbée par la réserve de capitalisation jusqu'à la perte sèche.

#### 1 BAISSÉ DES TAUX



- Aucune perte sèche

#### 2 HAUSSE DES TAUX



- Perte sèche =  $10 \times 40\%$  - réserve de capitalisation

- Le MassLapse est un module à double pénalité sur les composants du bilan
  - Elle constitue une partie du calcul du SCR sous forme du SCR vie
  - C'est une brique du calcul de la Risk Margin

# SOMMAIRE

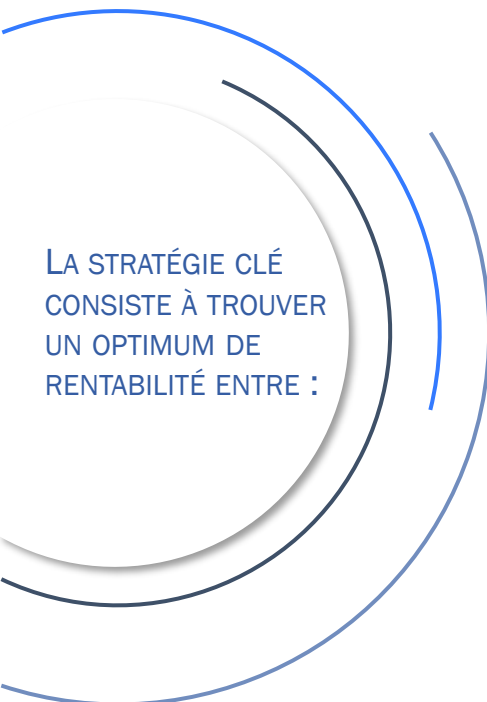
- 1 Problématique générale
- 2 Contexte économique
- 3 Indicateurs de l'assureur vie
- 4 Arbitrages possibles**
- 5 Conclusion

**100%** **ACTUAIRES**  
**DATA SCIENCE**  
17 novembre 2022

## 4 – ARBITRAGES POSSIBLES

PROBLÈME D'OPTIMISATION ENTRE LA COLLECTE, L'AUGMENTATION DES TAUX SERVIS ET LA RECOMPOSITION DU PORTEFEUILLE

- Le risque majeur serait le départ des assurés pour des actifs plus intéressants.
  - Les assureurs devraient alors vendre les obligations et réaliser des moins values latentes
  - Les moins values latentes seraient absorbées par la réserve de capitalisation qui est une provision technique destinée à lisser les résultats financiers des placements obligataires à taux fixe en cas de variation des taux



**Utiliser la réserve de PPB en amont pour dissuader le départ des assurés**

Décaler la réalisation des moins-values latentes en attendant l'accumulation de New Business.



**Générer du New Business**

Augmenter les taux pour attirer de nouveaux clients en augmentant les taux promis



**Recomposer le portefeuille**

L'épargne de nouveaux clients permettrait d'investir dans des obligations à taux plus élevés

## 4 – ARBITRAGES POSSIBLES

OÙ SE SITUE LE RISQUE DANS LA GESTION DU COMPORTEMENT DES ASSURÉS ?



OÙ POURRAIT ALLER LES  
ASSURÉS DANS LE CONTEXTE  
ÉCONOMIQUE ACTUEL ?

### Départ pour des classes d'actifs autres que monétaires

- Les taux réels restent négatifs : à couple (rendement, risque) équivalent, aucune solution est évidente sur le marché.
- Risque de départ des assurés pour les UC
- L'assurance vie reste un moyen de transmission patrimoniale.

### Départ chez d'autres assureurs

- Les rachats massifs ont déjà été observés dans d'autres pays quand la solvabilité d'une entité était attaquée, pas quand tous les acteurs du marché étaient concernés.
- Les rachats dynamiques peuvent être constatés si les autres assureurs remontent leurs taux servis..

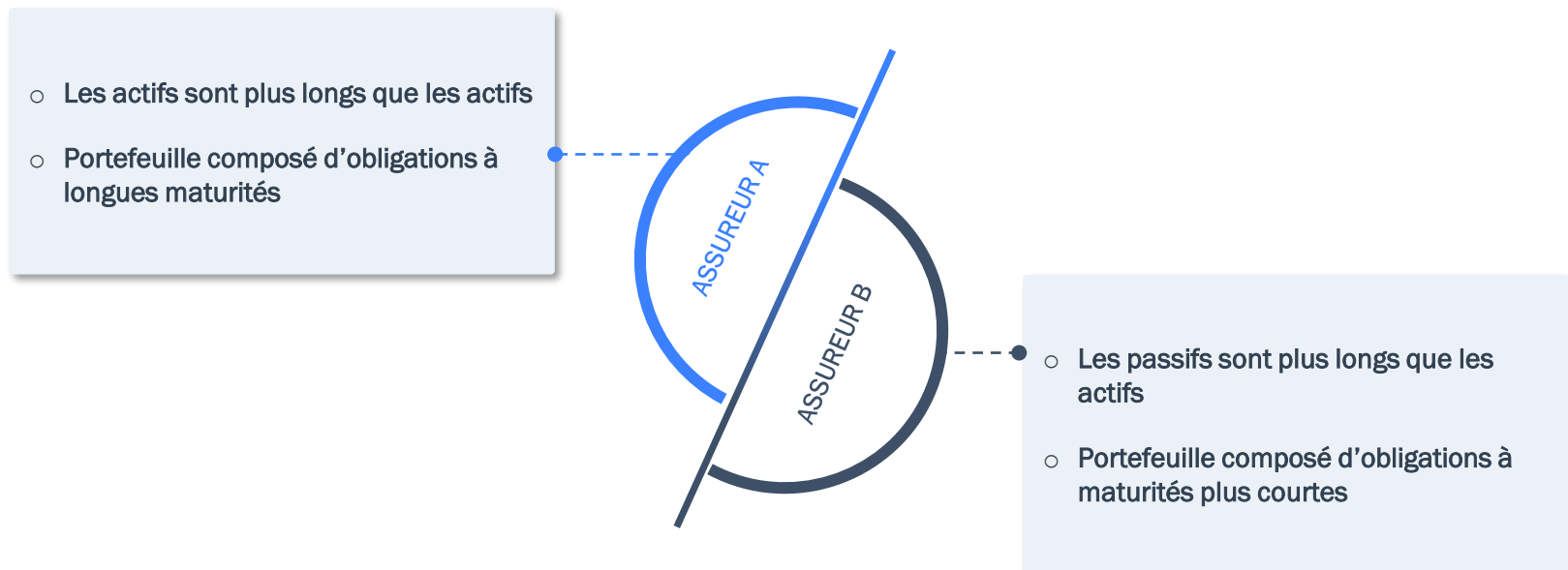
### Risque d'un dilemme de prisonnier

- Hétérogénéité des capacités de réinvestissement, des niveaux de PPB, et des comportements d'assurés entre les différents assureurs
- Risque d'une gestion non optimale de la réserve de PPB pour attirer les assurés
- Usure de la provision pour participation aux bénéfices

## 4 – ARBITRAGES POSSIBLES

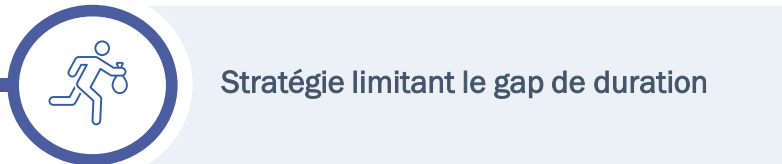
### ÉTUDE DE DEUX STRATÉGIES HISTORIQUES DE PILOTAGE

- L'allocation stratégique d'actifs représente la politique d'investissement des sociétés d'assurance, déclinée selon les principales classes d'actifs.
- Le gap de duration est un indicateur clé en gestion actif-passif qui est la différence entre les durations du passif et de l'actif.
  - Un **gap de duration réduit** : la richesse économique est insensible aux mouvements de taux.
  - Un **gap de duration ouvert** : la richesse économique sera très sensible aux mouvements de taux.



## 4 – ARBITRAGES POSSIBLES

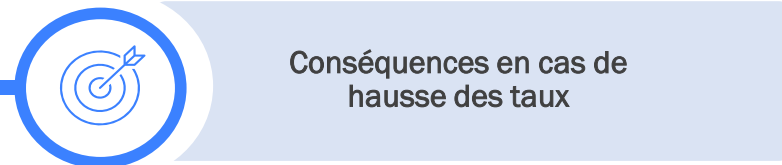
ÉTUDE DE DEUX STRATÉGIES HISTORIQUE DE PILOTAGE – SITUATION DE L'ASSUREUR A



Baisse des taux durable

Rallongement du passif

Investissement actifs de  
duration élevée



Augmentation du gap de  
duration

Désinvestir les obligations à  
longues maturités

Réalisation de moins-  
values latentes



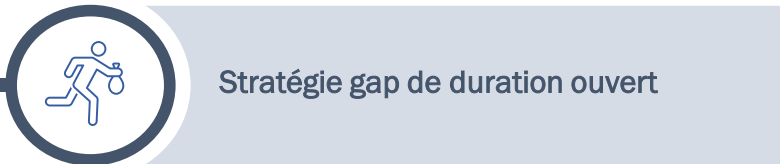
**ENJEUX DE  
L'ASSUREUR A**

- LUTTER CONTRE LES RACHATS DYNAMIQUES IMPORTANTS.
- REMPLACER LES ACTIFS EN COMMENÇANT PAR CEUX QUI ONT DES MVL LES PLUS PÉNALISANTES.



## 4 – ARBITRAGES POSSIBLES

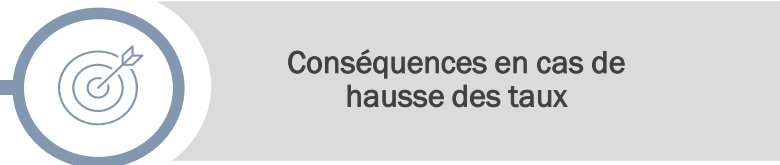
### ÉTUDE DE DEUX STRATÉGIES HISTORIQUE DE PILOTAGE – SITUATION DE L'ASSUREUR B



Forte dépendance à l'évolution des taux

Difficulté à servir des rendements intéressants

Pas une preuve de bonne politique de risque



Le passif se raccourcit

Moins d'inertie dans le portefeuille d'actifs

Servir des rendements intéressants rapidement



**ENJEUX DE L'ASSUREUR B**

- RECOMPOSER SON PORTEFEUILLE D'ACTIFS
- RIEN N'EST GARANTI SUR LA PÉRENNITÉ DE LA HAUSSE DES TAUX

## 4 – ARBITRAGES POSSIBLES

VERS QUELS ACTIFS SE TOURNER ?



Approche efficacité en capital : rendement de l'actif vs coût en SCR

- Les obligations d'entreprises redeviennent intéressantes par l'augmentation des taux
- Continuer de chercher des primes d'illiquidité dans les actifs non liquides type immobilier est une stratégie qui perd en efficacité

EN RÉALITÉ

IL N'Y A PAS LIEU DE S'ATTENDRE À UN BOULEVERSEMENT DANS LA COMPOSITION DES ACTIFS

# SOMMAIRE

- 1 Problématique générale
- 2 Contexte économique
- 3 Indicateurs de l'assureur vie
- 4 Arbitrages possibles
- 5 Conclusion

**100%** **ACTUAIRES**  
**DATA SCIENCE**  
17 novembre 2022

## 5 – CONCLUSION

### ENJEUX DE LA GESTION ACTIF PASSIF DANS L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ACTUEL



#### OBJECTIFS

- Montrer l'impact du contexte économique actuel sur la gestion actif passif des assureurs vie

- Le contexte économique est inédit en cumulant baisse long terme, remontée très rapide des taux et taux réels négatifs.
- Face à cela, les assureurs ont leurs indicateurs de santé économique plus ou moins perturbés :
  - Chute de la valeur des actifs
  - Hausse du BE de provisionnement lié au déclenchement des rachats dynamiques
  - Hausse du SCR et de la Risk Margin liée aux exigences réglementaires de scénario de cessation de masse
- Les assureurs doivent trouver un optimum de rentabilité combinant :
  - Gestion des contrats en cours avec la PPB
  - Gestion de la collecte
  - Recomposition du portefeuille d'actifs
- L'enjeu reste la bonne gestion de la PPB pour éviter de rentrer dans une guerre commerciale
- Quid de la politique de gouvernance de l'assureur B qui est dans une situation favorable actuelle ?