

FIXAGE

Actuaires et Consultants

Mémoire ERM

Comment définir et atteindre un objectif de collecte cohérent avec la stratégie d'un assureur vie en période de taux bas

Jérôme Contant & Marc du Chouchet

Midi ERM – 21 février 2017



FIXAGE SA

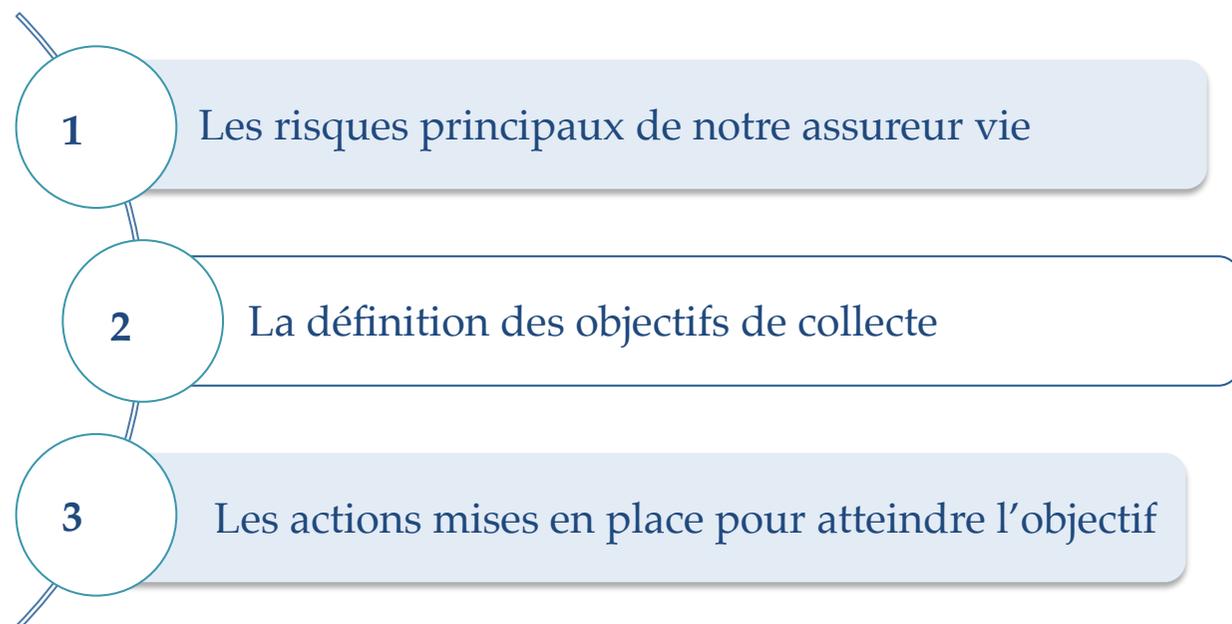
11, avenue Myron Herrick - 75008 Paris - France

Téléphone +33 1 53 83 83 93 – Télécopie +33 1 53 83 83 99

Mél : fixage@fixage.com - Site internet : www.fixage.com

SA au capital de 500 000 € - R.C.S. PARIS B 342 269 388 – Code APE 7022Z – N° ORIAS 1300031

Numéro d'identification intracommunautaire (IUD) : FR 293 422 693 88



Introduction

Dans son discours du 23 mai 2016, Bernard Delas, Vice-président de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), a averti qu'« *en l'absence de mesures adaptées prises avec une anticipation suffisante, les taux bas deviendront, à moyen et long terme, une menace pour la rentabilité et la solvabilité du marché [...]* ».

Dans son « analyses et synthèses » de septembre 2016, l'ACPR ajoute que « *les rendements des titres entrant en portefeuille sont inférieurs aux taux servis sur les polices d'assurance vie et ce phénomène est d'autant plus fort que la collecte sur les contrats en euros est dynamique* ».

Malgré les annonces de l'ACPR et la volonté des assureurs de diriger leur collecte vers les UC, la collecte brute du marché français à fin août 2016 sur les contrats en euros est supérieure aux collectes de ces deux dernières années. La part de l'euro dans la collecte à fin août 2016 (81%) est également supérieure à celle de 2015 (79%).

Cette présentation a pour objectif de définir, sur un cas pratique, une collecte cible cohérente avec la stratégie de l'entreprise en période de taux bas, ainsi que de mettre en place des actions permettant d'atteindre cette cible.

Précisons que les assureurs vie ont à leur disposition d'autres leviers pour retarder la baisse de la rentabilité de leurs contrats en période de taux bas prolongés, tels que la maîtrise du taux servi, la dotation à la provision pour participation aux excédents ou la politique d'achat et de vente de titres. Afin d'analyser les conséquences des différentes stratégies de collecte, nous supposons tout au long de cette présentation que ces leviers sont indépendants du niveau de collecte.

1. Discours de présentation du rapport d'activité de l'ACPR 2015
2. source : FFA

1. Les principaux risques de notre assureur vie

❖ Les conséquences d'une collecte sur le fonds en euros en période de taux bas prolongés

En période de taux bas prolongés, une collecte sur le fonds en euros dégrade la rentabilité du portefeuille. La valeur économique des contrats en euros, dont une des mesures possibles est la valeur actuelle probable de la somme des résultats futurs (PVFP), est inférieure dans un scénario de taux bas prolongés par rapport à un scénario de taux plus élevés car :

les marges financières futures sont inférieures. Au cours de la vie des contrats en portefeuille au 31 décembre 2015, les obligations qui arrivent à échéance sont réinvesties sur des obligations rapportant le taux de marché de l'année de réinvestissement. C'est ce taux de marché qui constituera la plus grande partie des produits financiers dans le futur.

le coût pour l'assureur des garanties (encours garanti sur le fonds en euros, rachats possibles à tout moment) accordées aux assurés augmente. Sous solvabilité II, les organismes assureurs doivent quantifier le coût de ces garanties financières.

La valeur économique des contrats en euros actuellement en stock est composée, en grande partie, de la part des plus values latentes qui ira à notre assureur dans le futur.

(en millions d'euros)	PVFP hors richesse latente initiale	PVFP Richesse latente initiale	PVFP	Rentabilité annualisée hors richesse latente initiale	Rentabilité annualisée de la richesse latente initiale	Rentabilité annualisée
Scénario "Baseline"	54,5	90	145	0,11%	0,18%	0,29%
Scénario de taux bas prolongés	-22	90	68	-0,05%	0,18%	0,13%

PM "euro" égale à 3 750 millions d'euro, duration "euro" égale à 13 ans, plus-value latente au 31/12/15 égale à 600 millions d'euros

La valeur marginale, c'est-à-dire sans prise en compte de la richesse latente des contrats en stock, de la nouvelle collecte est négative (-0,05%) dans le scénario de taux bas prolongés.

Nous supposons ici que le scénario de taux bas prolongés est celui proposé par l'EIOPA dans son stress-test de 2016 (cf annexe 1)

❖ La divergence entre les intérêts de notre assureur et de son réseau de distribution

Le réseau de distribution

Le réseau de distribution de notre assureur vie (AV) est composé quasi exclusivement d'agents généraux. Ces agents généraux sont représentés, dans toutes les négociations concernant leur partenariat avec AV par un syndicat.

Une convention de rémunération existe aujourd'hui entre notre assureur et son réseau de distribution. Elle prévoit une rémunération, **quelle que soit la collecte totale de l'année**, égale à :

- 0,4% de l'encours euro et 0,9% de l'encours UC ;
- 1,1% des primes collectées dans l'année sur l'euro et 1,7% des primes collectées sur l'UC.

Tant que les produits financiers apportés par les actifs étaient suffisamment élevés, cette rémunération était cohérente avec la volonté d'AV de faire grossir son portefeuille d'épargne.

L'écart entre la collecte prévue et la collecte réalisée en 2014 et 2015

Jusqu'au 1^{er} janvier 2016, AV ne donnait pas d'objectifs de collecte. Seules des prévisions de collecte, réalisées par le réseau de distribution, lui permettaient de prévoir ses résultats comptables futurs.

En 2014 et en 2015, Le réseau de distribution a sous-estimé de près de 15% la collecte brute qui a été effectivement réalisée : **la collecte brute réelle a dépassée les estimations de 17% sur l'euro** et de 5% sur les UC.

Si les taux bas persistent, cette collecte non maîtrisée diminue la rentabilité globale du portefeuille et **les intérêts de l'assureur et de son réseau de distribution sont, à court terme, divergents.**

2. La définition des objectifs de collecte

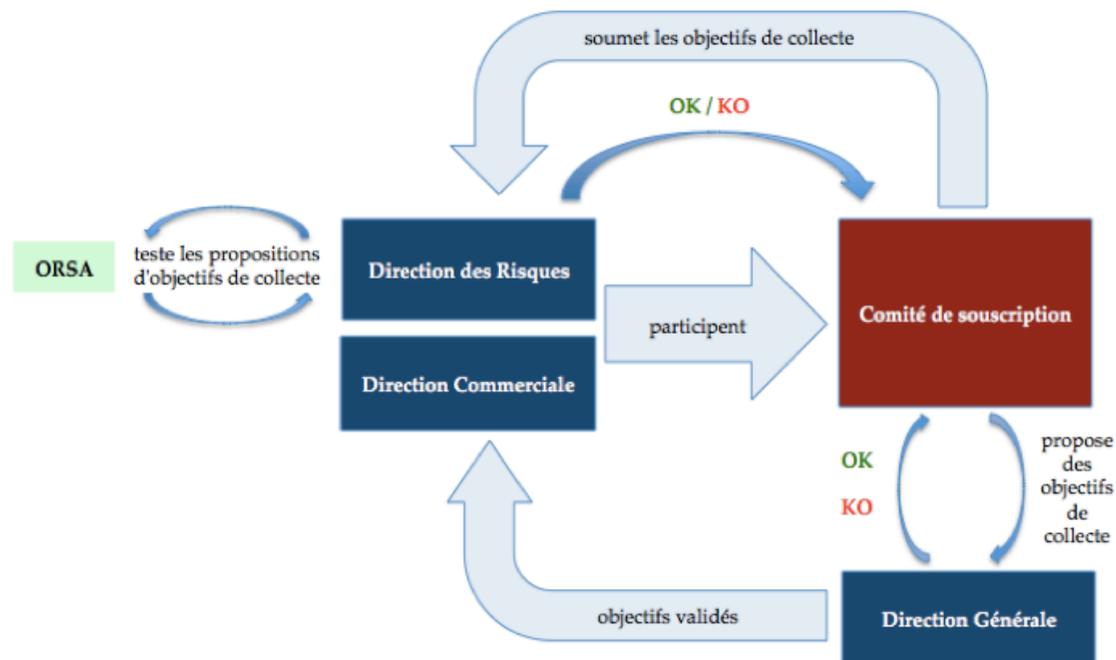
❖ Le renforcement du rôle de la direction des risques dans la définition et le suivi de la collecte

Chez notre assureur vie, la collecte épargne est suivie par le Comité de Souscription. Jusqu'au 1^{er} janvier 2016, la Direction des Risques n'a aucun pouvoir dans ce comité.

Compte tenu du risque de taux bas prolongés et du poids du réseau de distribution dans la collecte, **nous renforçons le rôle de la Direction des Risques dans ce comité en utilisant l'ORSA comme outil de pilotage de la collecte.**

Désormais, la Direction des Risques :

- **participe à la définition des objectifs annuels**, en collaboration avec la Direction Commerciale ;
- **définit des limites de collecte** en fonction de l'appétence aux risques d'AV ;
- **propose des mesures correctrices** en cas de dépassement des limites.



❖ La définition de l'objectif de collecte à partir de l'ORSA

Les **indicateurs de pilotage retenus** par la Direction Générale de notre assureur sont la valeur économique de ses contrats (PVFP), le ratio de Solvabilité, le résultat comptable. Ces indicateurs sont projetés dans l'ORSA sur les 3 prochaines années.

La Direction **Commerciale et la Direction des Risques se mettent d'accord pour tester 3 scénarios de collecte différents** :

- Scénario 1 : les tendances de collecte passées sont maintenues sur les 3 prochaines années (75% euros, 25% UC) ;
- Scénario 2 : une décollecte sur l'euro et un renforcement de la part UC ;
- Scénario 3 : un compromis entre les 2 scénarios précédents avec une forte collecte sur l'euro et un renforcement de la part UC.

En théorie, pour chacun des indicateurs, la Direction Générale choisit une mesure de risque, un niveau de probabilité et un montant de perte maximal à ne pas dépasser. Cette démarche théorique est complexe à mettre en œuvre et à expliquer aux différents acteurs de la souscription.

Nous projetons ces indicateurs dans un scénario de stress (sur 3 ans) unique :

- vision de taux bas prolongés de l'EIOPA ;
- une collecte sur le fonds en euros de 125% de l'objectif initial (en montants) ;
- une collecte sur les UC de 80% de l'objectif initial (en montants).

Ces indicateurs sont **alors comparés avec l'appétence au risque** de la Direction Générale qui représente sa volonté de ne pas voir ces indicateurs inférieurs à un niveau minimum dans 3 ans.

A fin 2018	Valeurs économiques	Ratio de solvabilité	Résultat comptable
<u>Scénario 1</u>	82	118%	21,3
<u>Scénario 2</u>	109	141%	20,6
<u>Scénario 3</u>	98	124%	21,9
niveau minimum autorisé à fin 2018	100	140%	20,0
indicateur au 31/12/15 scénario "Baseline"	206	196%	26,0

Notons que la valeur économique et le ratio, dans 3 ans, sont estimés à partir d'un grand nombre de scénarios risque-neutre afin de prendre en compte le coût des garanties financières accordées aux assurés

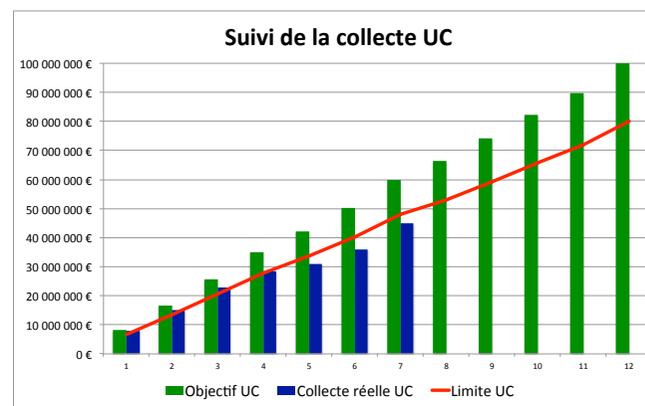
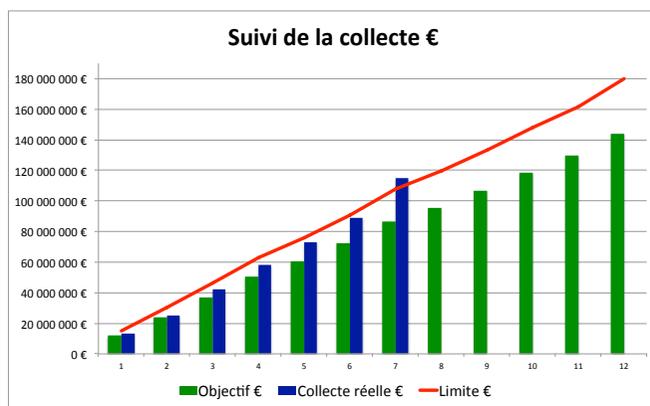
❖ Les limites de risque

En fonction des objectifs de collecte fixés et de l'appétence au risque de la Direction Générale, nous définissons les limites suivantes :

- collecter, sur le fonds en euros, au plus **125% de l'objectif initial** (en montant) ;
- collecter, sur les UC, au moins **80% de l'objectif initial** (en montant).

Chaque mois, le comité de souscription analyse le niveau de la collecte à la fin du mois précédent et sa position par rapport aux objectifs et aux limites (les objectifs et limites annuels sont déclinés au niveau mensuel).

Exemple de suivi mensuel :



Ces limites de collecte seules ne permettent pas de supprimer la baisse de la rentabilité et de la solvabilité du portefeuille globale. En effet si ces limites sont trop contraignantes, le réseau de distribution et les assurés eux-mêmes utiliseront des solutions de contournement. Le comité suit également la collecte nette (différence entre la collecte brute et les sorties). Aux limites de collecte brute, nous ajoutons des indicateurs :

- sur les arbitrages des UC vers le fonds en euros ;
- du montant de sorties suite à des décès ou à des rachats.

3. Les actions mises en place pour atteindre l'objectif

❖ La mise en place d'une politique d'accompagnement du réseau commercial

Certaines recherches en sciences sociales suggèrent que la confiance engendre de meilleurs résultats que la mise en place de limites strictes, assimilées à un manque de confiance (*Distrust - The Hidden Costs of Control, A.Falk & M. Kosfeld 2006*). Dans un premier temps, nous privilégions l'accompagnement du réseau à l'insertion de contraintes sur la proportion €/UC dans la collecte et proposons un plan en deux volets.

La formation des commerciaux

Le premier volet de cette politique d'accompagnement est une accentuation du programme de formation des agents. Les objectifs de ces formations sont :

- expliquer la stratégie de la compagnie dans le contexte de taux bas et sensibiliser ;
- sensibiliser le réseau à la baisse du taux servi sur le fonds en euros ;
- apporter aux agents des connaissances sur l'offre en UC de la compagnie ;
- former les agents au devoir de conseil ;
- présenter les dernières évolutions réglementaires sur le fonds en euros (nouveaux pouvoirs du HCSF).

La communication aux assurés

Le deuxième volet de la politique d'accompagnement du réseau est la mise en place d'un plan de communication à destination directe des assurés. Cette communication est un moyen de soutenir le réseau en s'impliquant à ses côtés.

Ce plan de communication contient :

- des explications pédagogiques sur le contexte de taux bas et son effet sur la rentabilité du fonds en euros ;
- une présentation des offres de placements en UC.

La sensibilisation du réseau de distribution à la projection du taux servi aux assurés dans le futur

Le taux servi aux assurés est un élément de satisfaction des clients et **un argument de vente apprécié par les commerciaux**.

En cas de baisse trop importante du taux servi dans le futur, les commerciaux prennent le risque que leurs clients rachètent leurs contrats pour investir sur d'autres actifs et, par conséquent :

- une baisse des commissions sur encours qu'ils perçoivent ;
- une plus grande difficulté à faire souscrire de nouveaux clients.

Le réseau de distribution comprend rapidement que si les taux bas persistent, **une forte collecte et donc une augmentation de sa richesse personnelle à court terme, seront faites au détriment des assurés. Le réseau n'est gagnant qu'à court terme.**

	Si la collecte cible est atteinte sans être dépassée	Si la collecte est deux fois supérieure à la cible	Variation relative
Taux servi réel à fin 2015	2,28%	2,28%	0%
Taux servi estimé à fin 2016	1,94%	1,84%	6%
Taux servi estimé à fin 2017	1,70%	1,52%	12%
Taux servi estimé à fin 2018	1,47%	1,23%	20%

Même si cet indicateur ne donne qu'une vision sur les 3 années à venir, il lui permet de comprendre que les effets des taux bas se feront sentir à moyen terme.

❖ Les premières discussions sur la modification de la rémunération du réseau

Les agents du réseau commercial d'AV sont face à des **incitations contradictoires** :

- les objectifs de collecte incitent les agents à ne pas dépasser une limite définie sur la collecte en euros ;
- le mécanisme de rémunération des agents les incite à collecter sans limite sur le fonds en euros.

La rémunération des agents est incohérente avec la volonté d'AV de maîtriser sa collecte sur le fonds en euros. Cette incohérence peut freiner l'atteinte des objectifs. **Nous proposons de modifier le mécanisme de rémunération du réseau pour le rendre plus cohérent avec les objectifs.**

Le nouveau mécanisme de rémunération doit inciter les agents à :

- collecter au maximum en montant sur les supports en UC ;
- maximiser la part d'UC dans la collecte.

Difficultés :

- Le réseau commercial est influent auprès de la Direction Générale. Les représentants du réseau et la Direction Commerciale doivent être pleinement associés au projet de refonte ;
- Le nouveau mécanisme doit rester simple et compréhensible par le réseau ;
- Le nouveau mécanisme doit rester pertinent à moyen terme en cas de remontée des taux.

La Direction des Risques présente un premier cahier des charges au lancement du projet. Son implication dans le projet est essentielle pour vérifier que les incitations du nouveau mécanisme sont conformes aux objectifs.

Conclusion

Nous avons sensibilisé la Direction Générale de notre assureur-vie aux conséquences de la collecte sur le fonds en euros. La Direction Générale a décidé de maîtriser ses engagements sur le fonds en euros et de privilégier la collecte en UC. Pour cela nous lui proposons de **mettre en place une nouvelle gouvernance de la souscription**. La Direction des Risques est un acteur clé de ce nouveau dispositif.

Nous proposons une stratégie de sensibilisation de la Direction Commerciale et du réseau de distribution. L'objectif est de leur **transmettre la culture du risque** pour mieux les impliquer dans le pilotage de la collecte. Cette stratégie inclut la création d'indicateurs dédiés :

- un indicateur de valeur de la production nouvelle ;
- un indicateur de baisse du taux servi en fonction du niveau de collecte.

L'ORSA devient un véritable outil de pilotage de la compagnie. La Direction des Risques l'utilise pour définir les objectifs et les limites de collecte, en fonction de l'appétence au risque d'AV, et mesurer l'effet d'un excès de collecte sur la solvabilité de l'assureur.

Le Comité de Souscription est l'organe de pilotage de la collecte. Son action est guidée par la stratégie de la Direction Générale. Il suit la collecte et décide des actions à mener pour atteindre les objectifs de collecte. Il dispose d'un catalogue de mesures applicables simplement et rapidement (actions sur les chargements, lancement d'offres spéciales, formation du réseau, communication).

Pour maximiser ses chances d'atteindre les objectifs fixés, notre assureur doit **aligner les intérêts de son réseau de distribution avec les siens**. Nous proposons de lancer un projet de refonte du mécanisme de rémunération du réseau de distribution.