



## **Solvabilité II : sur le chemin de la rédemption**

**Par Sylvie Malécot,  
Président de Millenium – Actuariat & Conseil,  
Directeur de l'AF2I**

Quelques mois après l'entrée en vigueur de Solvabilité II, l'EIOPA a été sollicitée par la Commission européenne pour fournir un avis technique sur la simplification des calculs de besoin en fonds propres (SCR) en formule standard.

Cette démarche a été prévue dans le règlement Délégué de la Directive (texte de niveau 2), qui stipule : « *Afin de garantir que la formule standard continue à satisfaire en permanence aux exigences prévues [...], la Commission réexaminera les méthodes, hypothèses et paramètres standard utilisés dans le calcul du capital de solvabilité requis selon la formule standard [...]. Ce réexamen devrait s'appuyer sur l'expérience tirée par les entreprises d'assurance ou de réassurance de la période d'introduction progressive et des premières années d'application du présent acte délégué et il devrait avoir lieu avant décembre 2018.* »

Une consultation publique, lancée en décembre 2016 et close au début du mois de mars 2017 a permis à l'EIOPA de publier une première version de ses conseils techniques le 31 octobre 2017.

Les spécifications définitives de l'EIOPA ont été publiées le février 2018, après analyse des reporting récoltés auprès des acteurs du marché mi 2017.

Les nouvelles règles seront applicables au 1er décembre 2018, pour être intégrées dans les calculs et reporting du 31 décembre.

La consultation répond à un objectif de clarification des règles de Solvabilité II, qui vise à préciser le principe de proportionnalité, pour alléger les obligations des structures de petite taille, et à simplifier le calcul du SCR en formule standard. En première approche, la simplification est toute relative, et surtout elle devrait conduire à une hausse de l'exigence en fonds propres. L'article ci-dessous ne se veut pas exhaustif, mais reprend les mesures qui nous semblent pouvoir impacter la gestion des actifs des assureurs.

Les exigences de transparence (*look-through*) évoluent. Dans la version initiale, l'assureur peut appliquer une approche par expositions, afin d'obtenir une estimation du SCR Marché, dans la limite de 20% de son actif, lorsque la transparence n'est pas possible (par exemple, s'il s'agit d'instruments détenus via des fonds). L'EIOPA allège véritablement l'obligation trimestrielle de transparence totale. Désormais, l'assureur pourra se référer à la transparence précédente d'un fonds, dès lors que le profil de risque n'a pas changé. L'exercice complet de transparence reste obligatoire une fois par an. Par ricochet, cette mesure devrait alléger le travail des asset managers partenaires, contraints de fournir des informations très détaillées en un temps limité.

La question reste posée de la pertinence du seuil, afin de savoir s'il permet de traiter l'ensemble des actifs de l'assureur adossés à des unités de compte.

La consultation aborde la très forte dépendance des acteurs soumis à Solvabilité II aux agences de notation externes. La Commission européenne a sollicité l'EIOPA pour proposer des solutions alternatives, puisque cette donnée intervient dans plusieurs sous-modules du SCR (risques de crédit et de concentration dans le module du risque de marché, mais également risque de contrepartie).



## Millenium - Actuariat & Conseil

Dans le cas où 80% de la poche obligataire est couverte par au moins une agence de rating, et que le reste de la poche obligataire n'est constituée que d'obligations « vanilles », alors l'assureur n'est pas invité à contractualiser avec une agence de rating supplémentaire.

En outre, les titres non ratés peuvent être considérés globalement comme un risque crédit de niveau BBB. Les spécifications récentes offrent une ouverture attractive supplémentaire sur la dette non ratée, dans la limite de 5% des actifs, et dès lors qu'il s'agit de dettes de rang senior non financières. Sous respect de contraintes strictes, le choc de la formule standard est réduit de moitié, le non noté étant assimilé à un risque crédit A. Les associations d'assureurs européennes ont approuvé les propositions de l'EIOPA pour la dette non cotée.

Point majeur, la Commission Européenne souhaitait que l'EIOPA porte un point d'attention à tous les obstacles au financement de l'économie. On peut regretter que l'EIOPA n'est pas retenu la proposition des assureurs français de création d'une catégorie pour les actions adossées à des passifs d'au moins 6 ans, bénéficiant d'un taux allégé proche de 30%. Néanmoins, deux décisions traduisent, imparfaitement, le souci de rendre aux compagnies d'assurance européennes leur capacité d'investisseurs de long terme.

Première traduction du vœu de la Commission, est ajoutée une catégorie de « société d'infrastructures éligible », moins restrictive que les « infrastructures éligibles », apparues en septembre 2015. Si les secondes bénéficient d'un chargement à 30%, plus 77% du *Symetric Adjuster*, les premières ont un coût en capital de 36%, plus 92% du *Symetric Adjuster*. L'EIOPA a défini des contraintes concernant la proportion de revenus des services d'infrastructures sur les revenus globaux de l'entité, la localisation de ces revenus, leur caractère prédictif, leur diversification, la performance sur les 3 dernières années rapportée au niveau de rating. La Commission Européenne est même allée plus loin que les propositions de l'EIOPA sur la répartition sectorielle.

Seconde conséquence, le choc sur les actions non cotées est allégé, de 49% à 39%, ... sous conditions. Deux méthodologies de calcul sont proposées. L'approche par Bêta évalue par régression le Bêta de l'investissement. Si celui-ci est inférieur à 0.85, le choc à 39% est applicable. L'approche de « perte en période stressée » multiplie le « Relative Unleveraged Sector Risk » du Secteur de l'entité par le Levier de l'entité. Le choc à 39% n'est possible que si le résultat est inférieur à 100%.

La Fédération Française souligne la complexité et la lourdeur des méthodes proposées. On peut regretter que, pour les investissements via fonds, le coût supplémentaire induit sur l'approche en transparence risque de surpasser les gains en capital. Implicitement, la proposition de l'EIOPA empiète sur le transfert de compétences au gérant d'actifs et implique un coût opérationnel de collecte des données élevé.

En conclusion, les dernières évolutions de la formule standard de Solvabilité II visent à assouplir le modèle, pour intégrer les réalités économiques des assureurs, et en particulier la recherche de rendement dans un contexte de taux bas.

C'est un premier pas vers le concret, mais beaucoup d'attentes sont encore non satisfaites. Le risque immobilier est toujours calculé sur la base de séries IPD britanniques, sans distinction entre résidentiels et bureaux. Si les chargements sur le non coté sont allégés, c'est au prix de calculs complexes, et de clauses difficiles à mettre en œuvre. Par souci de concordance avec le modèle Bâle des banquiers, un risque crédit est désormais appliqué aux collectivités territoriales. L'investissement en actions est toujours pénalisé... Autant de chantiers qui ne peuvent pas attendre les prochaines spécifications prévues par l'EIOPA en 2020 !

Sylvie Malécot  
Achévé de rédiger le 4 mars 2018