



L'antenne des investisseurs institutionnels

Solvabilité 2 : "Nul doute que ces allègements de charge en capital seront perçus de façon positive"

18.03.19



AGNÈS LOSSI • Associée

Après une consultation des assureurs en fin d'année 2018, la Commission européenne a révisé Solvabilité 2 pour soutenir leurs investissements de long terme dans l'économie. Elle prévoit la création d'une nouvelle classe d'actions détenues à long terme avec des exigences en capital réduites et assouplit les conditions pour y accéder. Agnès Lossi, associée du cabinet Indefi, présente la portée de ce texte.

Le projet d'acte délégué prévoyant la création d'une nouvelle classe d'actions détenues à long terme avec une moindre charge en capital répond-il aux besoins des assureurs ?

Dans le cadre du Baromètre Institutionnels que nous menons tous les ans, les assureurs ont salué le projet de révision de l'Acte délégué et particulièrement l'allègement en termes de charge en capital à 22% (contre 39%) dans le cas des actions listées de long terme, avec néanmoins une réserve sur les conditions d'application et particulièrement l'horizon de détention de 10 ans minimum, le cantonnement des actifs et les conditions de liquidité.

Ces réserves semblent avoir en partie été écoutées puisque les conditions ont été allégées avec par exemple une durée de détention minimum réduite à 5 ans sous condition d'un niveau de solvabilité suffisant pour ne pas être forcé à vendre avant 10 ans. Cette évolution est de bon augure pour profiter à l'ensemble des institutions, dans un premier temps celles opérant sous modèle standard, et pas uniquement celles gérant des engagements de long terme. A noter cependant que seules les actions listées dans l'Espace Économique Européen (EEE) sont éligibles à cet allègement.

Un dernier point important qui est une bonne nouvelle pour la gestion d'actifs : les conditions d'éligibilité s'appliquent au niveau du fonds et non pas des titres sous-jacents !

Les autres classes d'actifs (actions non cotées, dette privée) sont-elles aussi concernées ?

En effet, cette révision est également favorable à d'autres actifs, en particulier les actions non cotées qui, sous certaines conditions (localisation du siège, activité principale en zone euro ou OCDE, transparence, diversification) peuvent bénéficier du choc actions type 1 à la place du choc actions type 2. Le risque de spread des obligations d'entreprises senior, hors secteur financier, non notées par des agences de notation peut profiter d'une qualité de crédit équivalente à A ou BBB, mais également, sous certaines conditions (ratios financiers, taux de rendement ...).

Nous avons observé ces dernières années une croissance importante des actifs non cotés dans les allocations des assureurs. Nul doute que ces allègements de charge en capital seront perçus de façon positive.

Enfin, en marge des actifs, ce nouveau référentiel permettra une prise en compte à plein des programmes de couverture inférieurs à 12 mois à condition qu'ils soient mis en place de façon systématique. Cette mesure sera susceptible d'alimenter le marché des stratégies d'actions couvertes, qui a connu un essor fulgurant depuis 5 ans.

A horizon 2020, quelles sont les attentes fortes des assureurs ?

Il sera important d'étendre ces allègements à l'analyse des modèles internes pour que les assureurs qui opèrent sous modèle interne et non standard en profitent également. On voit que le modèle, très souvent décrié, est capable de s'adapter et de prendre en compte les spécificités des activités assurantielles (matching adjustment, activités de long terme, investissements « productifs » en infrastructures et actions, etc.).

La prochaine frontière est la mise en cohérence du cadre prudentiel avec les objectifs réglementaires extra-financiers qui sont en train d'émerger à l'échelle européenne, et c'est l'objet des diverses consultations en cours au niveau européen (l'EIOPA tout récemment). Dans ce domaine, la première étape sera l'élaboration attendue prochainement de la taxonomie. Il serait légitime d'attendre que le régime de pondération des charges en capital intègre d'une manière ou d'une autre ce référentiel.