

Eurocroissance :

Un outil de pilotage de la transition économique

MAALMI Ali

MALAVOY Jean

GRAIZ David

Sommaire

01

Rappel du contexte économique

02

Les points clés eurocroissance

03

Un outil de pilotage de la transition économique ?

04

Le défi de la mise en place opérationnelle

05

Synthèse et questions

- I. Rappel du contexte économique
- II. Les points clés du produit croissance
- III. Un outil de pilotage du business épargne ?
- IV. Les grands défis de la mise en place opérationnelle
- V. Synthèse et questions

I. Rappel du contexte économique

Contexte financier

Après des décennies d'une baisse durable et continue, les taux ont **augmenté de presque 3%** depuis le début d'année 2021 revenant à un niveau jamais atteint depuis 10 ans.

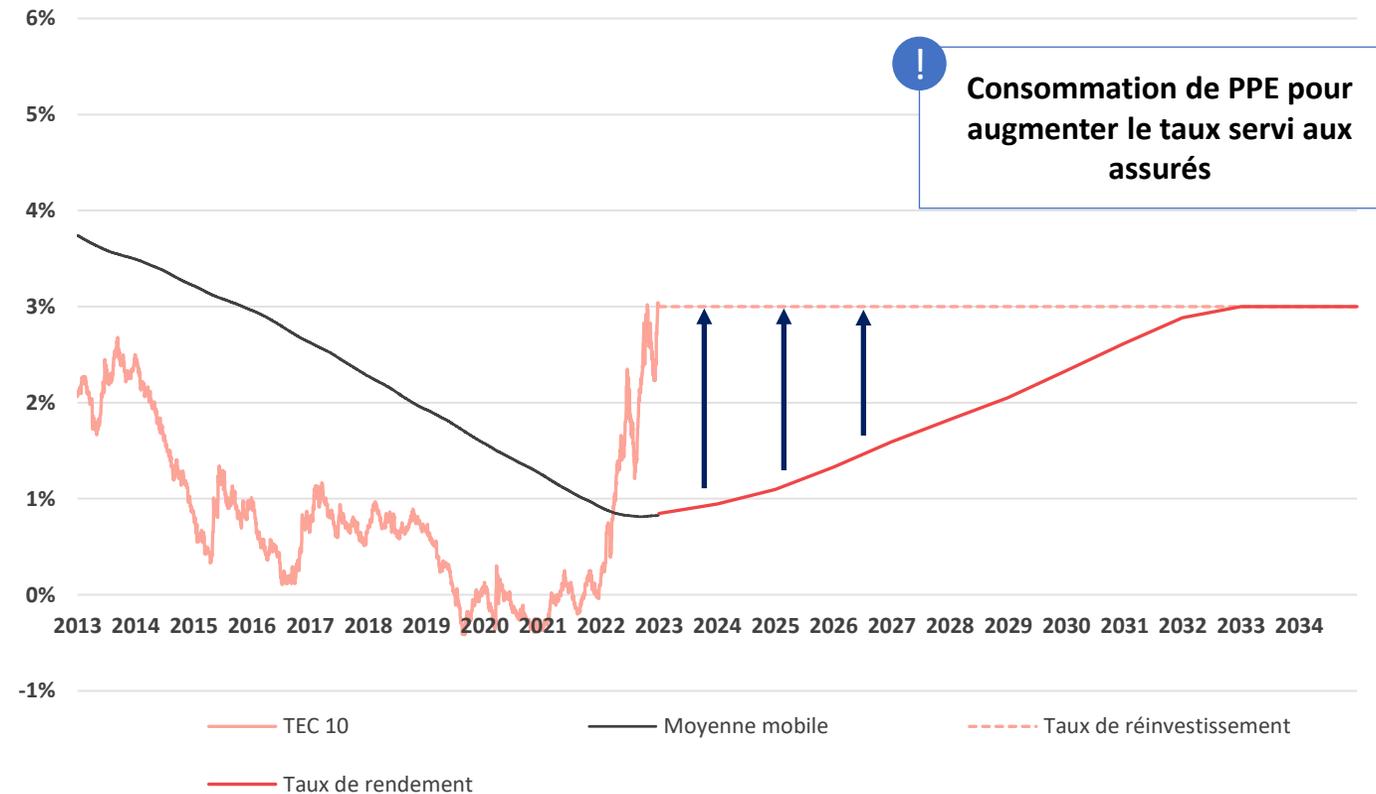


Incertitude sur le fonds euro et sa **capacité à offrir des perspectives** de rendement



Pilotage des risques et de la préservation de la solvabilité et rentabilité

Historique du TEC 10



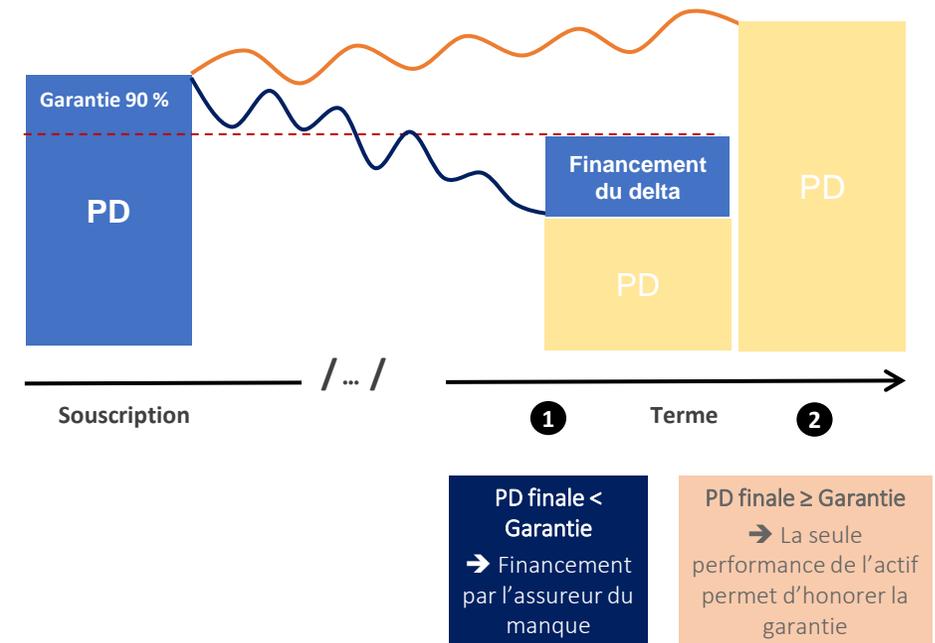
- I. Rappel du contexte économique
- II. Les points clés du produit croissance**
- III. Un outil de pilotage du business épargne ?
- IV. Les grands défis de la mise en place opérationnelle
- V. Synthèse et questions

II. Les points clés du produit croissance



Une **garantie totale ou partielle** des primes investies à **une échéance déterminée**

- La valeur de rachat du support **varie à la hausse comme à la baisse**, pas d'effet cliquet et aucune garantie avant échéance
- Au terme l'assuré reçoit le **maximum entre le montant garanti et la valeur liquidative** de ses parts
- Le niveau de garantie et la durée sont **déterminés par l'assureur ou l'assuré** selon les choix offerts contractuellement



Plusieurs modalités de prélèvements : frais classiques sur encours et marges variables fonction de la performance des produits financiers.



Il est **possible d'effectuer des rachats, versements et arbitrages** à tout moment avec impact sur le montant garanti au terme.

II. Les points clés du produit croissance

1

Actifs

Cantonnement de l'actif avec évolution en valeur de marché

- Investissement dans des actifs du moment
- Limite l'impact conjoncturel de cash flows entrant / sortant (rachat massif)

4

Provision pour Garantie au Terme

Provision destinée à faire face à une insuffisance d'actifs au regard des garanties contractées à l'échéance.

- Différence entre la valeur actuelle des garanties et la somme de l'actif
- « Garde-fou » visant à vérifier le provisionnement de la garantie au terme
- $\text{Max} (0; \frac{\text{Engagement}}{(1+90\% \text{TEcn})^n} - (\text{PD} + \text{PCDD}))$

ACTIF



PASSIF



2

Provision de Diversification

Evolue en fonction d'une valeur de part unique et identique pour tous les assurés et du nombre de parts individualisé.

- Absence d'engagement sur la valeur de rachat avant le terme et garantie qui peut être partielle à l'échéance
- diversification des placements
- capacité à générer une espérance de performance client
- préservation de la solvabilité et des marges de l'assureur

3

Provision Collective De Diversification

Provision non individualisée exprimée en montant.

- Limite la volatilité de l'évolution de la valeur de la part de diversification
- Lisse et pilote les performances du fonds

II. Les points clés du produit croissance

SOLDE DU COMPTE DE PB

PRODUITS (+)

Primes, transferts et arbitrages entrants

Produits nets des placements

Rétrocessions sur commissions

Variation des PMVL des actifs

CHARGES (-)

Prestations, transferts et arbitrages sortants

Variation de provisions techniques avant revalorisation par la PB (hors PGT)

Frais (au sens des chargements)

Report de perte

- Etabli sur une base à minima trimestrielle
- En plus d'une marge technique, il est possible d'intégrer une marge correspondant au choix au lancement du produit à :
 - 15 % maximum du compte de PB (calculé sur base annuelle)
 - 10% maximum de la performance financière (calculé sur base annuelle)
- Selon les modalités contractuelles définies au lancement du produit, le compte de PB est affecté au choix

SOLDE POSITIF

Revalorisation de la valeur de part de PD

Performance identique pour tous les assurés

Création de parts de PD

Permet une différenciation discrétionnaire de l'affectation de PB

Dotation à la réserve de lissage (PCDD)

Réserve de lissage Permet un meilleur contrôle des risques

SOLDE NEGATIF

Diminution de la valeur de part de PD

Reflet de la diminution de l'actif

Reprise de PCDD

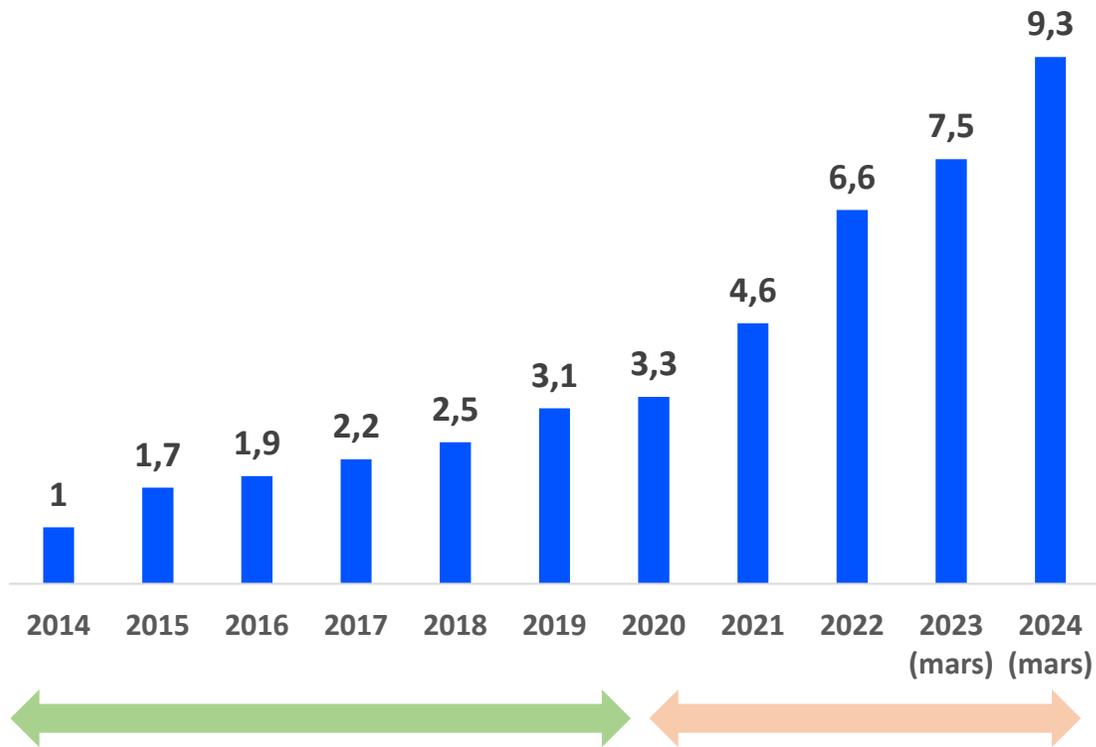
Permet de lisser les performances et d'atténuer la diminution de valeur

Apport de fonds propres

Financement de la garantie

II. Les points clés du produit croissance

Evolution de l'encours en Mds€



Source : France Assureurs

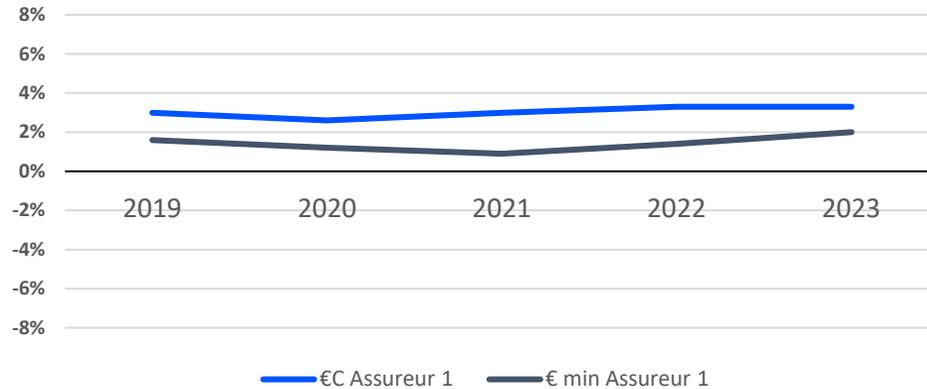
Principaux acteurs sur le marché (en version post PACTE)

	AXA	GENERALI	SPIRICA	PREPAR VIE	CNP Assurances
Garantie à terme	100 %	80 %	80 %	80 % / 90 % / 100 %	100%
Terme	10 ans	8 à 30 ans (au choix)	8 ans	8 à 30 ans (au choix)	10 ans
Date de lancement	2014 (*)	2015 (*)	2020	2015 (*)	2015 (*)

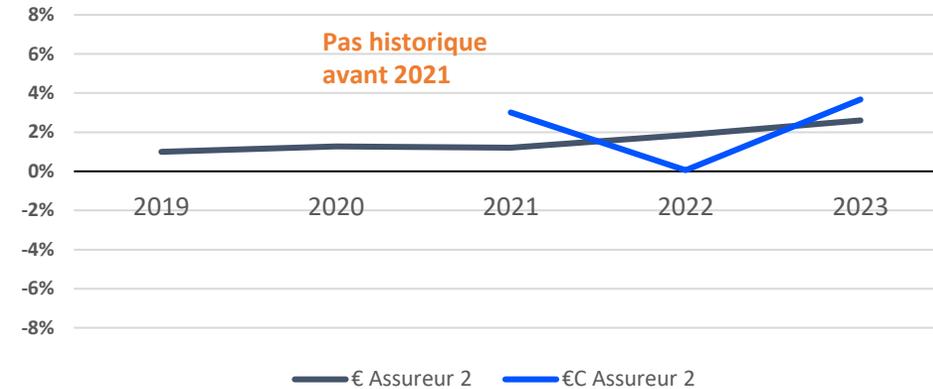
(*) Lancement du fonds croissance dans sa version avant loi PACTE

II. Les points clés du produit croissance

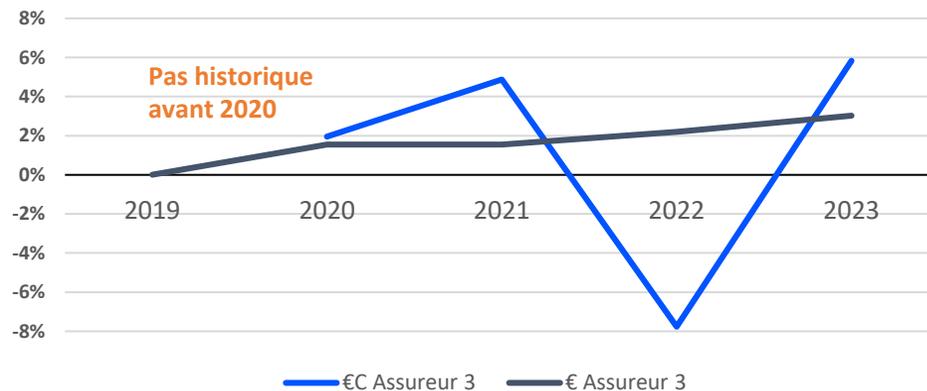
Comparaison Assureur 1



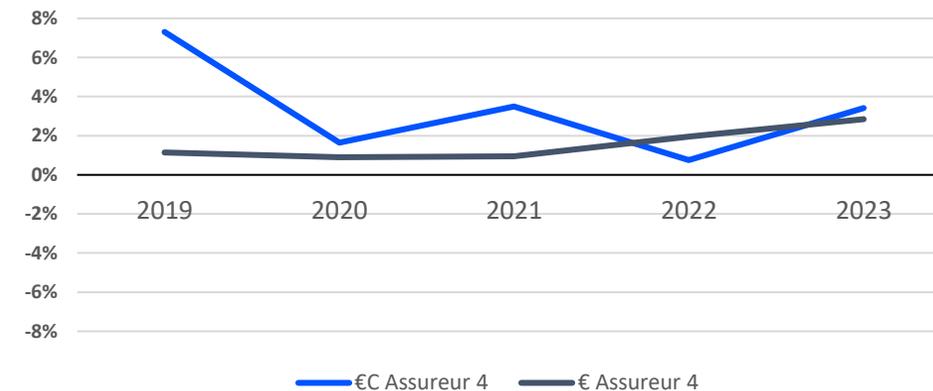
Comparaison Assureur 2



Comparaison Assureur 3

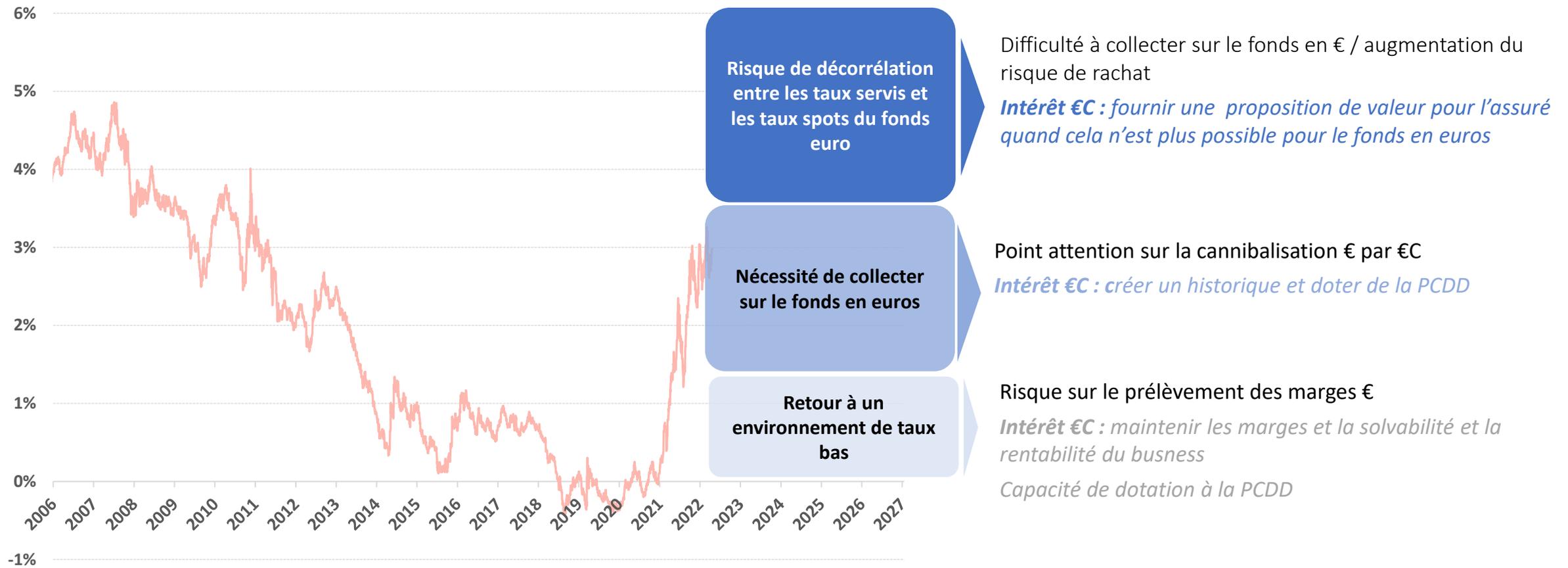


Comparaison Assureur 4



- I. Rappel du contexte économique
- II. Les points clés du produit croissance
- III. Un outil de pilotage du business épargne ?**
- IV. Les grands défis de la mise en place opérationnelle
- V. Synthèse et questions

III. Un outil de pilotage du business épargne ?



III. Un outil de pilotage du business épargne ?

Méthodologie

Étude du **positionnement** fonds euros / fonds croissance :

- Analyse du **rendement prospectif** pour un **assuré**

Utilisation de projection monde réelle

Calcul de performance nette de chargement d'un fonds euros déjà constitué, d'un fonds euro lancé aujourd'hui et d'un fonds croissance

- Etude du positionnement avec des **métriques simplifiées rentabilité / risque assureur**

Utilisation de projection type SCR projeté

Axe rentabilité : Analyse simplifiée de la variation des fonds propres prudentielles à 5 ans

Axe risque : Analyse simplifiée de la variation de taux de couverture à 5 ans

Les hypothèses de projection et de modélisation utilisées sont simplifiées afin de donner des ordres de grandeur d'impacts.

Simulations réalisées à partir d'un portefeuille fictif avec des hypothèses de modélisation et de projection simplifiées.

Utilisation du modèle ALM et scénarios économiques Forsides.

III. Un outil de pilotage du business épargne ?

Hypothèses simplifiées €/UC

- Construction d'un portefeuille fictif avec données moyennes de marché
- Actifs :
 - 80% obligations (MVL -10%)
 - 20 % diversifiés (dont 7% action set 7% immobilier et tx PVL 35%)
- Passifs:
 - 5% PPE
 - 2% Réserve Capi
 - Mix produit € / UC : stock UC 30%
- Marge sur encours :
 - Chargements : 0,8%%
 - Frais : 0,5%
- Prélèvements sur produit financier sur le support en euros : 15% (PB mini)
- Règle de taux cible simplifiée
- Lois comportementales
 - Taux de rachat structurels : 4%
 - Loi de rachats conjoncturels : Dyn.moy ONC
 - Table de décès : TH0002

Hypothèses simplifiées FC

- Fonds croissance Garantie 100% / durée 10 ans
- Encours du fonds croissance non réinvesti après 10 ans
- Actifs
 - Réallocation dynamique selon la part de PD – VAP avec effet multiple de diversification 1,5
 - Composition poche diversifiée : 100% actions
 - Composition poche sécurisée : OPCVM obligataires : 50% souverain / 50% Corporate BBB
- Passifs
 - Revalorisation de la PD uniquement
 - Pas d'utilisation de mécanisme de lissage PCDD
- Marge sur encours :
 - Chargements : 0,8%%
 - Frais : 0,5%
- Chargements de 15% sur compte de PB
- Lois comportementales
 - Taux de rachat structurels : 4%
 - Pas de loi de rachats conjoncturels

III. Un outil de pilotage du business épargne ?



Intérêt Assuré

Perf. Nette annualisée sur 10 ans	€ stock	New €	€C
Espérance	1,9% (*)	2,2%	3,4%
Ecart type	0,4%	0,5%	2,8%



Performance intrinsèque du stock : la non-intégration de collecte ne permet pas de capter l'effet relatif du stock € et la capacité à servir un taux plus important sur l'euro.

- Taux de rendement moyen fonds € 2023 : 2,6% (estimation ACPR)
- Une **surperformance** attendue par rapport au support en euro
- Une **volatilité** plus importante

Hypothèses clés

Hypothèses de projection

Projection en vision standalone – **distribution monde réelle**

Courbe des taux EIOPA

- Taux 10 ans avec VA au 31/12/2023 : 2,59%

Hypothèses monde réel :

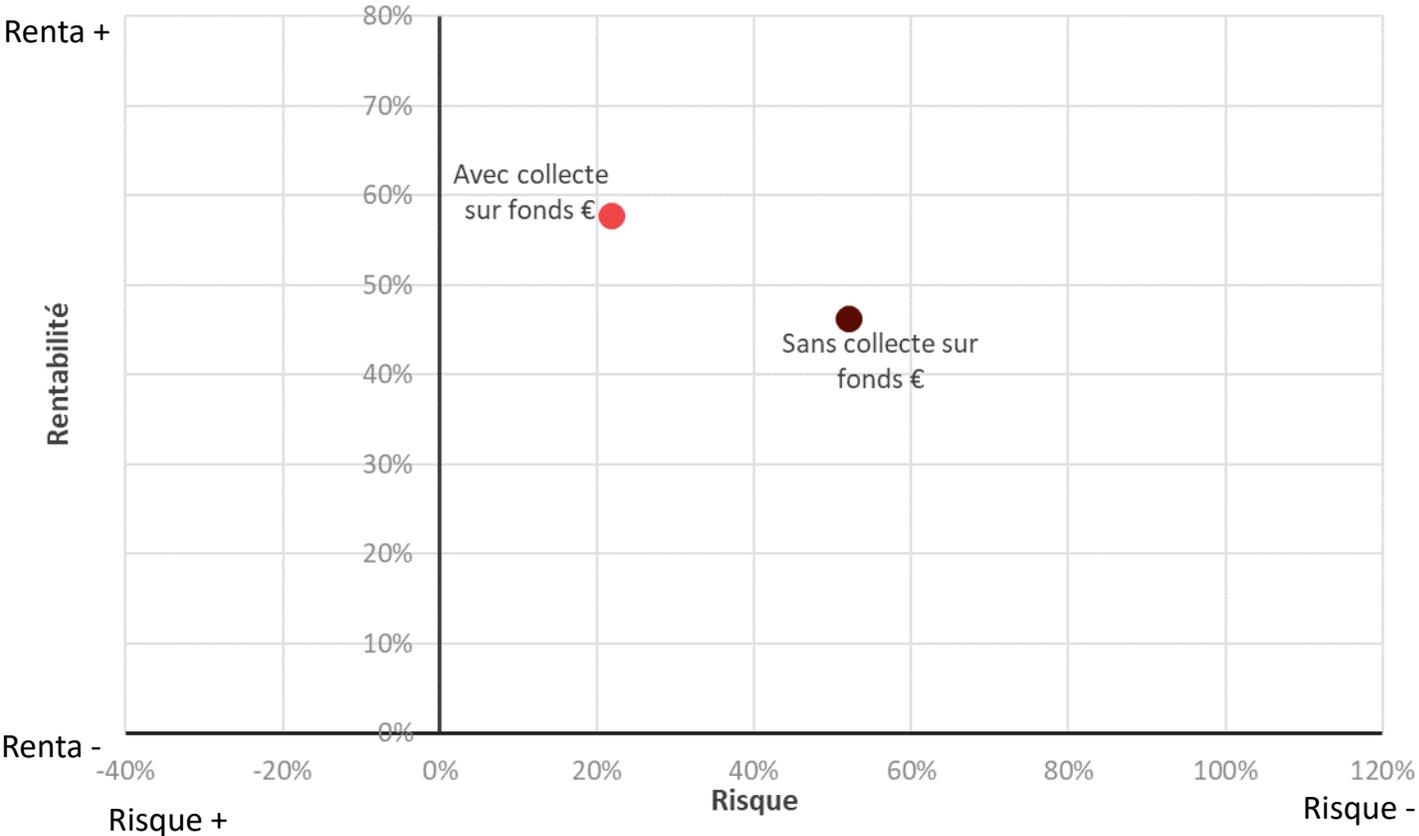
- Actions : primes de risque de 5%
- OPCVM obligataires : taux 10 ans (spread 1% sur corporate)

Pas d'intégration de collecte complémentaire

III. Un outil de pilotage du business épargne ?



Intérêt assureur



Scénario central - cristallisation taux 31/12/23

Positionnement d'un fonds euro dans un axe rendement

/ risque

- Indicateur de risque : évolution à 5 ans du taux de couverture
- Indicateur de rentabilité : évolution fonds propres prudentiels à 5 ans

Scénario central – taux à ~2,6%

Illustration portefeuille fictif

III. Un outil de pilotage du business épargne ?

Les chargements – points saillants

- Possibilité de prélèvements complémentaires aux chargements sur encours avec différence d’assiette et de taux:
 - Produits financiers - *au maximum 10%*
 - Compte de PB (produits financiers diminués des chargements si ils sont prélevés sur la valeur de part) - *au maximum 15%*
- Chargements plus volatiles que sur un support avec une part variable à piloter
- Impact sur la rentabilité assureur en contrepartie d’une diminution de la performance assuré

1^{er} cas : taux de revalorisation des actifs : +10%

Marge sur encours	0,5
Chargements sur encours	1
Frais sur encours	-0,5
Compte de PB	
Production financière	10
Chargements	-1
Solde du compte de PB	9
Prélèvements sur compte de PB	1,35
Résultat	1,85

2^{ème} cas : taux de revalorisation des actifs : -10%

Marge sur encours	0,5
Chargements sur encours	1
Frais sur encours	0,5
Compte de PB	
Production financière	-10
Chargements	-1
Solde du compte de PB	-11
Prélèvements sur compte de PB	0
Résultat	0,5

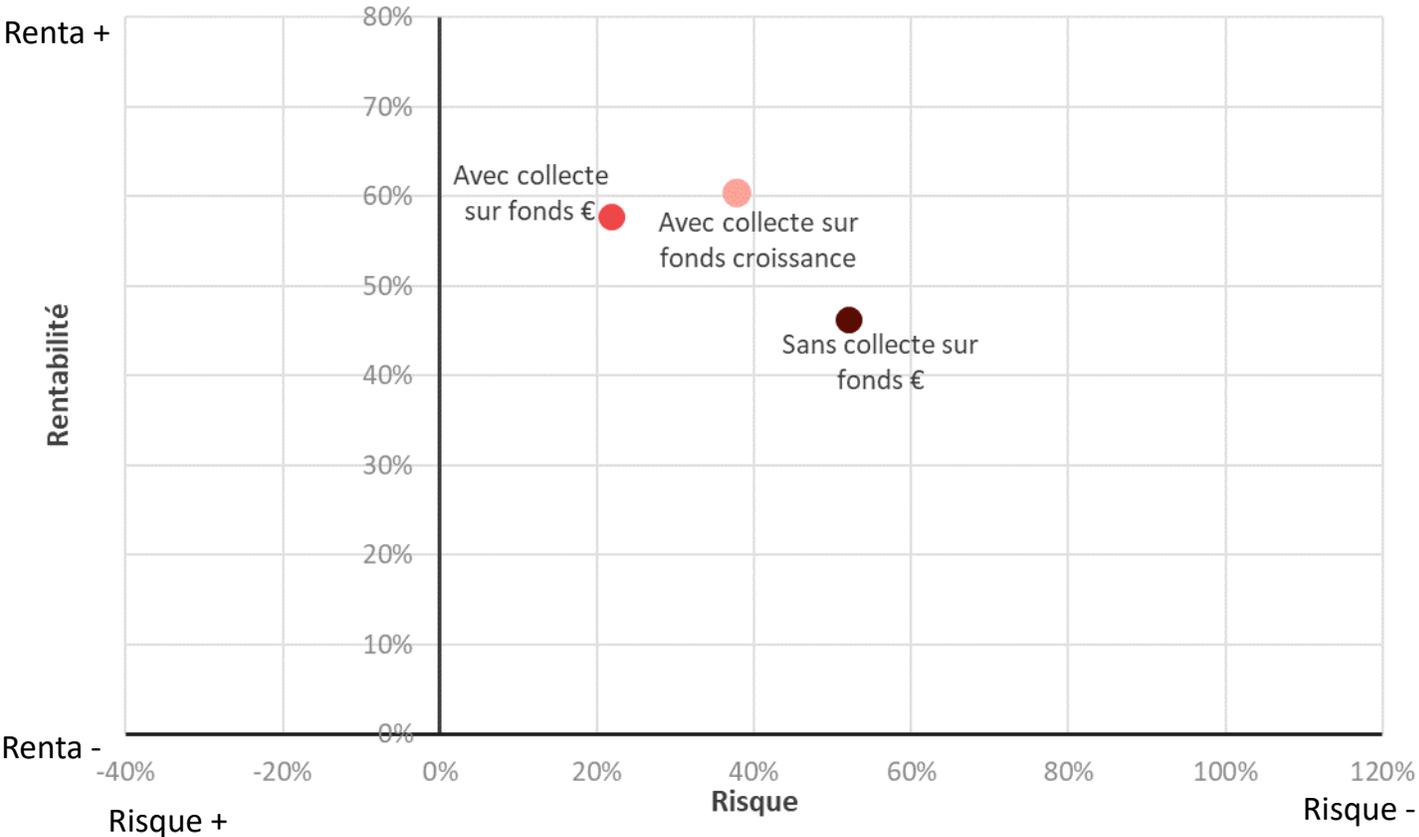
Hypothèses :

- Actif initial : 100
- PD initiale: 100
- Taux de chargements sur encours : 1%
- Taux de frais sur encours : 0,5%
- Prélèvements de 15% sur compte de PB

III. Un outil de pilotage du business épargne ?



Intérêt assureur



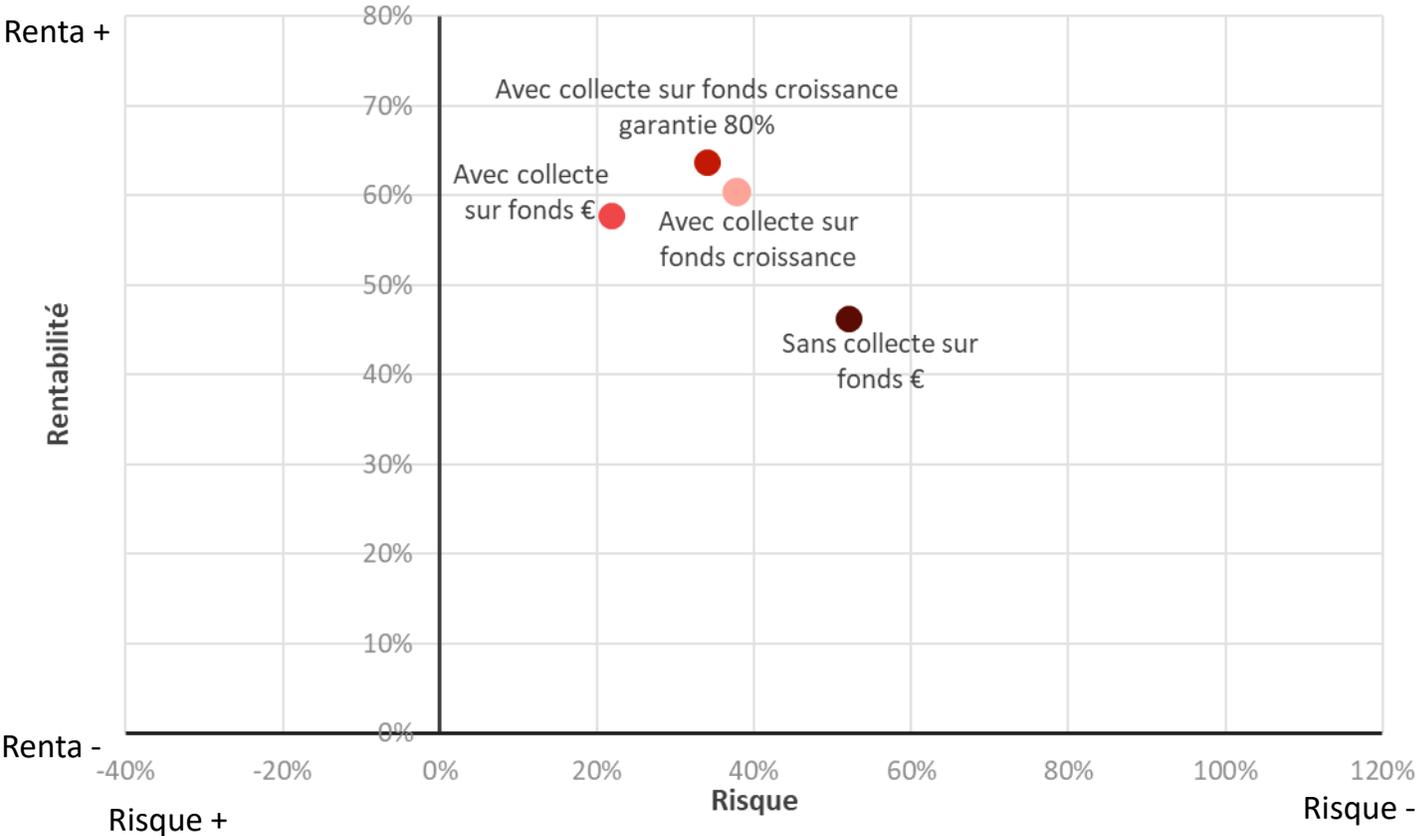
Intégration du fonds croissance dans central

- **Un euro** de collecte sur le **croissance** est **plus profitable** qu'un euro de collecte sur le **fonds euros** en termes de rentabilité et risque.
- **Atténuation du risque** : pas de garantie de cheminement et garantie au terme
- **Augmentation de la rentabilité** : capacité à prélever des marges « financières » plus importantes

III. Un outil de pilotage du business épargne ?



Intérêt assureur



Sensibilité garantie fonds croissance dans central

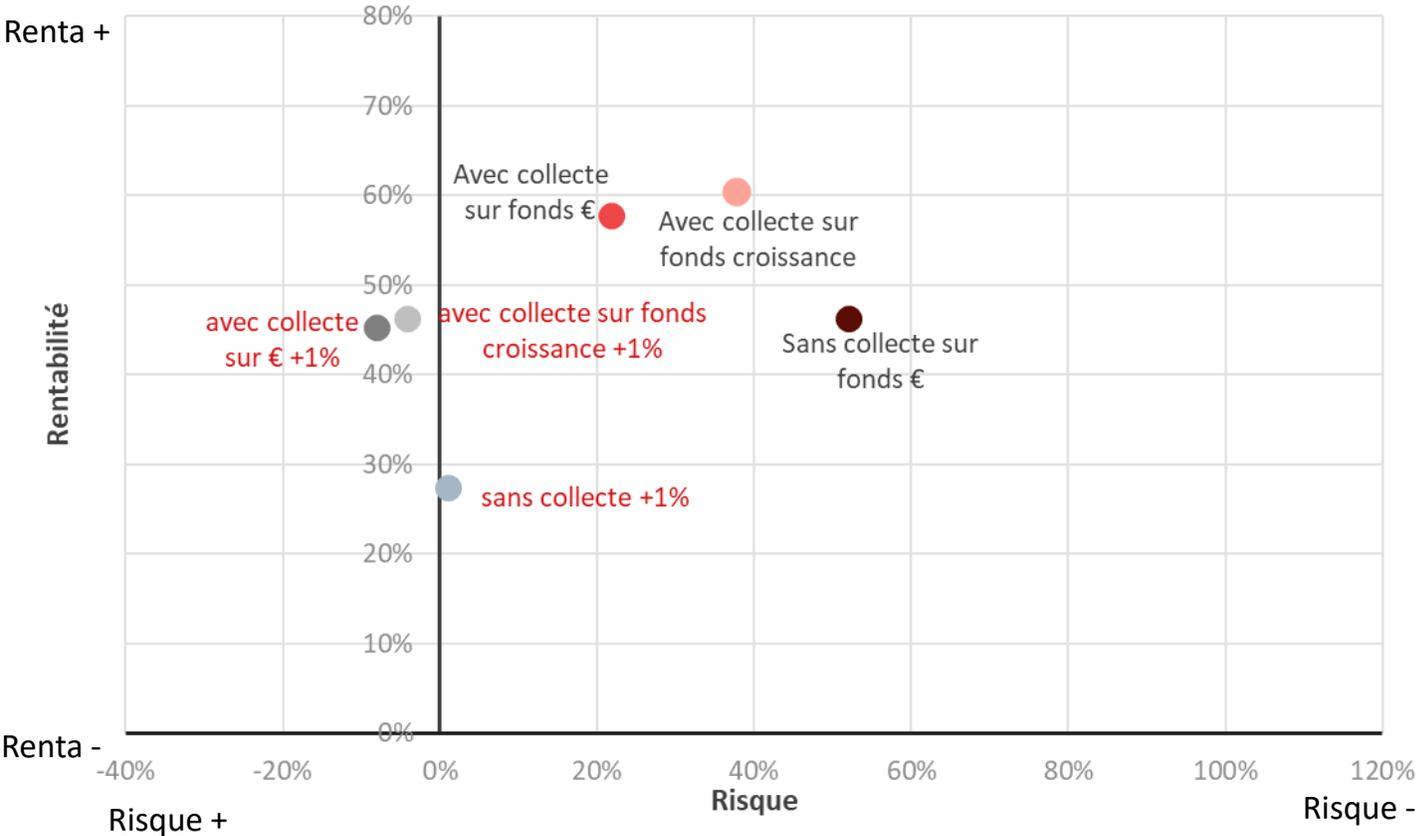
Intégration du fonds croissance garantie 80%

- Diminuer la garantie du fonds croissance permet une **meilleure rentabilité** pour l'assureur, mais avec un **risque légèrement plus important** (risque lié au SCR de marché qui augmente).
- Marge plus importante du fait de la diversification de l'actif.

III. Un outil de pilotage du business épargne ?



Intérêt assureur



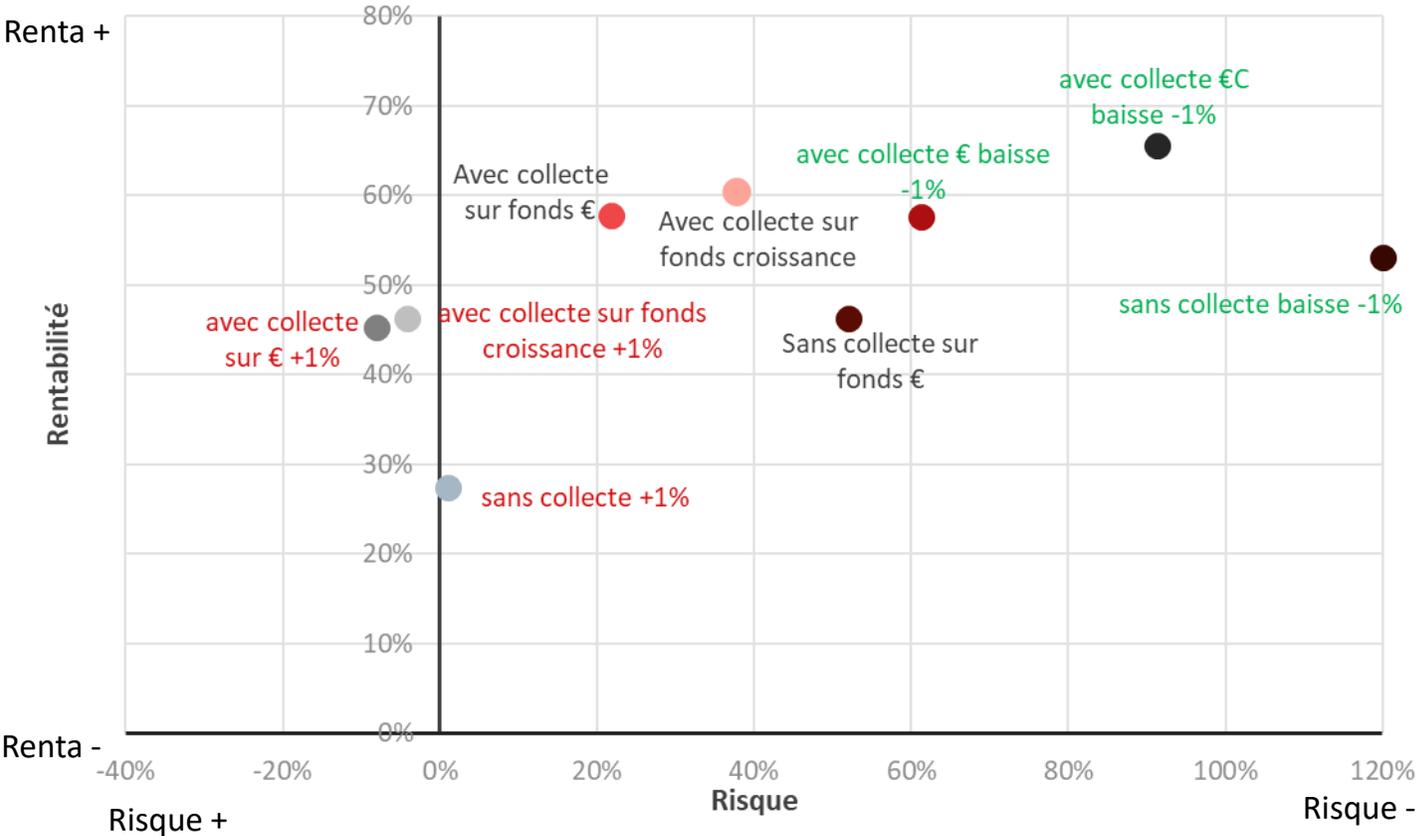
Hausse taux +1 % (translation de la courbe)

- **Impact négatif** sur le risque et la rentabilité de l'assureur pour le fonds euro : coût de l'option de rachat
- Ecart plus important en termes de rentabilité entre la vision avec et sans collecte
- **Le fonds croissance agit néanmoins comme un outil de création de valeur et compense l'impact** de ne pas collecter sur €
- Ecart qui serait d'autant plus fort que la hausse est importante

III. Un outil de pilotage du business épargne ?



Intérêt assureur



Baisse taux -1 % (translation de la courbe)

- En terme de rentabilité, niveau avec et sans collecte sur euro assez proche (coût de l'option de rachat qui diminue)
- Le fonds croissance permet toujours une création de valeur d'autant plus importante qu'il n'y a pas besoin de compenser l'absence de collecte.

illustration

- I. Rappel du contexte économique
- II. Les points clés du produit croissance
- III. Un outil de pilotage du business épargne ?
- IV. Les grands défis de la mise en place opérationnelle**
- V. Synthèse et questions

IV. Les grands défis de la mise en place opérationnelle

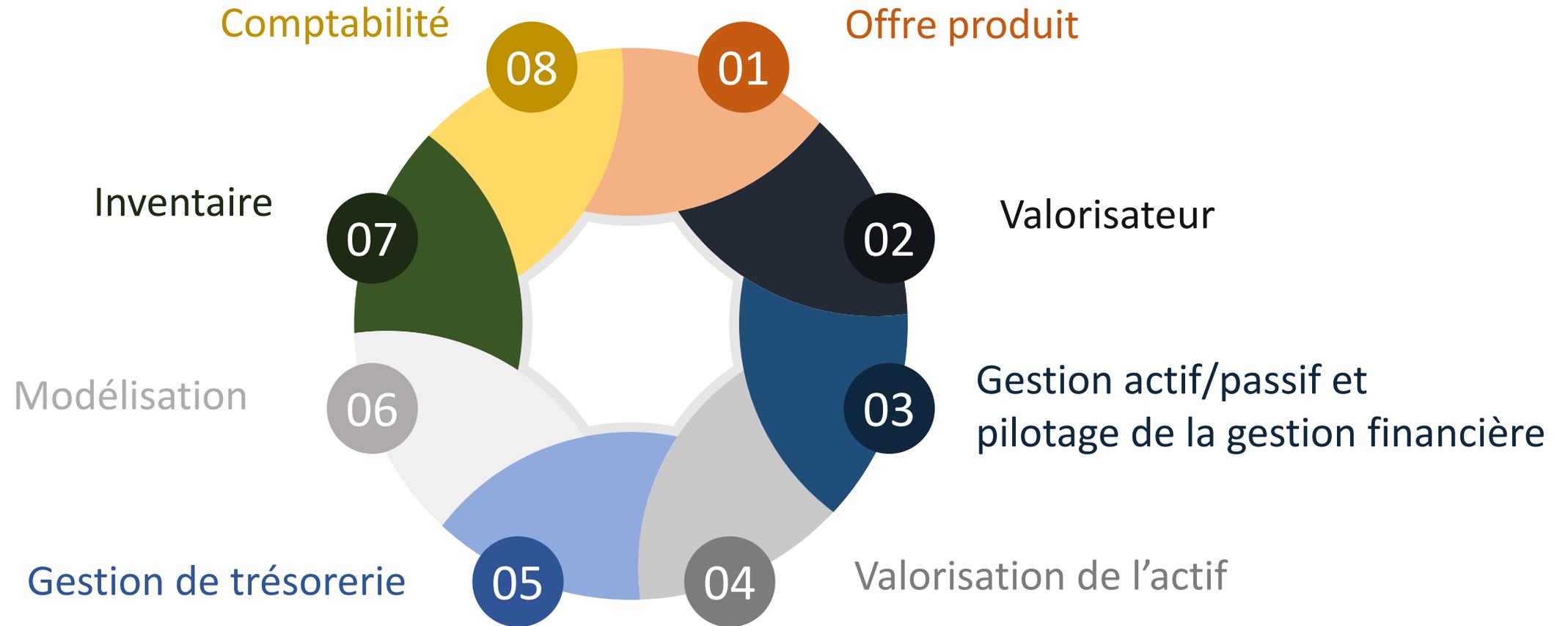
Des conditions plus favorables....

- **Hausse des taux et market timing:** une poche de diversification, moteur de performance du Fonds Croissance, mécaniquement plus importante avec des taux plus élevés et un potentiel de rendement à priori supérieur au fonds en euro classique
- **Simplification du mécanisme post loi PACTE :** une offre plus attractive aussi bien pour les assurés que pour les assureurs
- **Diversification des actifs :** permet de financer l'économie réelle avec une part de diversification plus importante que le fonds en euros

..... mais de enjeux opérationnels forts

- Problématiques de **mise en œuvre opérationnelle**
- Coexistence avec le **fonds en euros**
- **Coût financier**

IV. Les grands défis de la mise en place opérationnelle



Chiffrage

coût de mise en place et coût en run

IV. Les grands défis de la mise en place opérationnelle

Positionnement et design produit

Objectifs	Définition de l'offre et intégration dans un mix produit existant
<p>Exemple d'actions</p> <ul style="list-style-type: none"> Analyse du périmètre d'intégration dans la gamme existant et définition d'une stratégie produit Définition des caractéristiques du produits en lien avec le périmètre d'intégration (garantie, terme, actes de gestions,...) Analyse de l'interaction avec les supports existants Analyse de la cible de pilotage du produit (gestion financière, gestion de la volatilité du support et pilotage de la PCDD, pilotage des marges) Cadrage des informations contractuelles 	<p>Les points saillants</p> <ul style="list-style-type: none"> Pilotage et équilibre rentabilité assureur, rendement assuré, niveau de risque acceptable et volatilité → adhérence ALM, gestion financière, risque, produit Définition du positionnement par rapport à l'euro Impact des options de traitement/application des garanties complémentaires optionnelles Adhérence des règles de gestion avec le mix produit existants (exemple fréquence de valorisation)

IV. Les grands défis de la mise en place opérationnelle

Valorisation du support

Objectifs

Capacité à valoriser la valeur de part de diversification en lien avec l'évaluation de l'actif et la politique de pilotage du produit

Exemple d'actions

- Identification du processus et de la cinématique de valorisation (fréquence, date,...).
- Analyse de l'interaction avec les outils de gestion : identification des macro-processus
- Rédaction d'expression de besoin
- Définition d'un modèle miroir et développements
- Définition de la gouvernance et comitologie

Les points saillants

- Intégration dans l'existant actif / passif : lien avec les SI, tuyauterie,...
- Adhérence
 - Intégration de contrôles sur les comptes de PB
 - Intégration des éléments liés au pilotage de la PCDD
 - Intégration des règles de pilotage / reporting ALM
- Garant du respect de l'adossement actif passif

IV. Les grands défis de la mise en place opérationnelle

Cantonnement du produit

Objectifs

Gestion du cantonnement et de la politique de trésorerie

Exemple d'actions

- Lien entre processus de valorisation et déversement en comptabilité et dans les SI / carnet d'ordre
- Gestion et mise en place d'une cinématique trésorerie pour garantir l'adossage actif passif
- Mise en place des schémas comptables

Les points saillants

- Produit cantonné réglementairement : cantonnement d'un support dont le produit est présent sur l'actif général
- Bâtir un processus pour limiter les risques de désadossage actif / passif
- Intégration dans la gouvernance existante

- I. Rappel du contexte économique
- II. Les points clés du produit croissance
- III. Un outil de pilotage du business épargne ?
- IV. Les grands défis de la mise en place opérationnelle
- V. Synthèse et questions**

V. Synthèse



FORCES

- Un outil de pilotage de la réduction du risque systémique attaché aux fonds € (produit en valeur de marché qui supprime l'option de rachat)
- Une convergence d'intérêt :
 - Capacité à générer des marges et les piloter quelque soit le contexte de taux
 - Une allocation d'actifs qui peut être très diversifiée dans des actifs du moment → espérance de rendement plus importante que celle du fonds euro
- Un support simple à comprendre



OPPORTUNITÉS

- Attractivité au produit et un avantage concurrentiel par rapport à l'euro
- Effet relatif sur les portefeuilles euro très lent

Risque à ne pas faire

- Absence de capacité de réaction et de proposition de valeur en cas de poursuite de la hausse des taux
- Perte de part de marché en lien avec compétiteurs qui possèdent le support ou acteurs qui y réfléchissent



FAIBLESSES

- Coûts de développement et délai de mise en œuvre
- Intégration dans les systèmes actuels des assureurs
- Gestion opérationnelle, pilotage et gouvernance autour du fonds
- Volatilité du support



MENACES

- Pas de capacité d'utilisation du transfert de richesse € vers eurocroissance actuellement
- Market timing de lancement : Crise boursière / retour à des taux 0 si produit avec une garantie à 100%

Risques « à faire »

- Ne pas rentabiliser le coût
- Risques techniques et financiers du produit

**23^e CONGRÈS DES
ACTUAIRES**

Questions ?

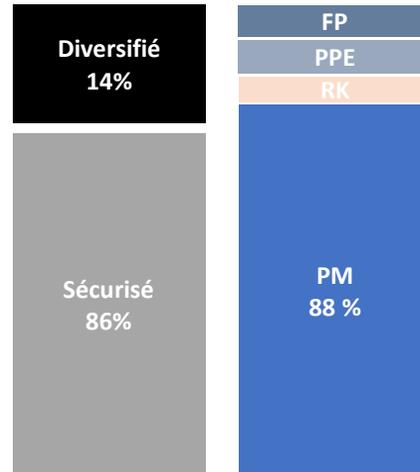
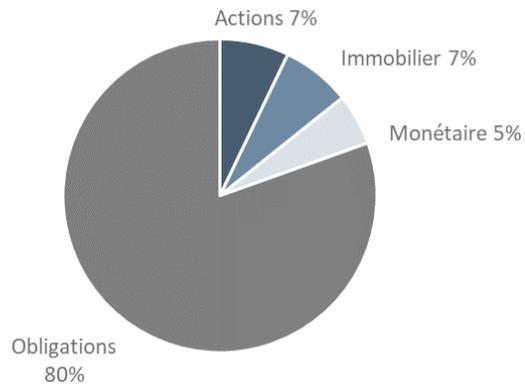


Annexes

Hypothèses de projection utilisées

III. Un outil de pilotage du business épargne ?

Euro



PPE (%PM€): 5%

Réserve de capitalisation(%PM€) : 2%

Fonds propres (%PM€) : 7%

Taux de PVL global(%PM€) : 0%

PMVL Action : 35%

PMVL Immobilier : 35%

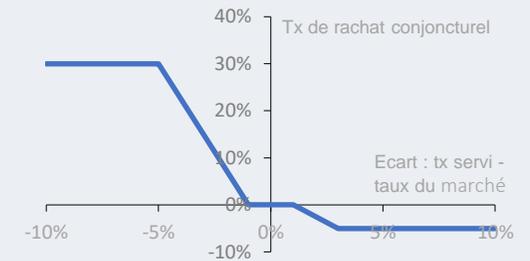
PMVL Taux : -10%

Lois comportementales

Taux de rachat structurels : 4%

Loi de rachats conjoncturels : Dyn.moy

Table de décès : TH0002



Frais et chargements

Marge sur encours : 0,3%

- Chargements : 0,8%
- Frais : 0,5%

Participation aux bénéfices

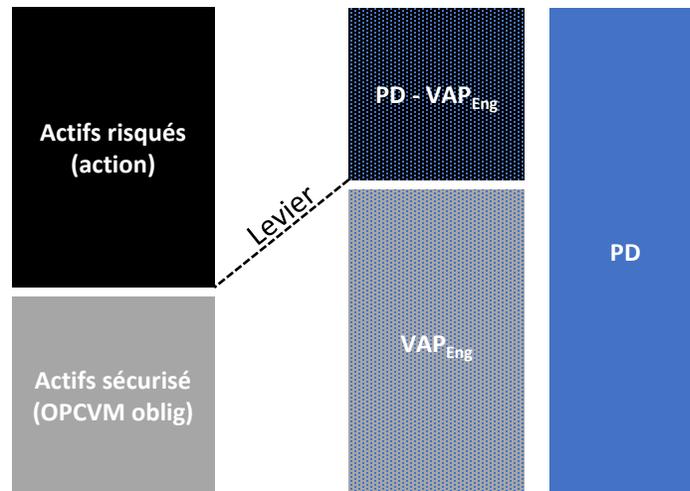
TMG moyen : 0,1%

Taux de distribution PB : 85%

Taux de PB Cible = taux 10 ans spot net

III. Un outil de pilotage du business épargne ?

Croissance



Provisions

Valeur initiale de la PD : 100€

Valeur min de la part de PD : 10€

PCDD : non dotée

Lever du Croissance G100% : 1,5

Hypothèses clés

Lois comportementales

Table de décès : TH0002

Frais et chargements

Marge sur encours : 0,3%

- Chargements : 0,8%
- Frais : 0,5%

Prélèvements sur PB : 15%

Participation aux bénéfices

Taux de distribution PB : 85%

Revalorisation : uniquement par l'évolution de la part de PD



La VAP évolue au cours du temps donc l'allocation d'actif est dynamique