

Indicateurs de risque et indicateurs de performance: quels outils de pilotage dans un référentiel risque-rendement ?

Club ERM de l'Institut des Actuaires

Vladislav GRIGOROV
CRO Swiss Life France
17 mars 2016

Plan de la présentation

- 1) Introduction**
- 2) Risque vs Rentabilité : appétence au risque**
- 3) Une condition nécessaire: l'alignement stratégique du KPI Framework et du Risk management dans le cadre d'une gouvernance appropriée**
- 4) Des indicateurs de performance pilotés et économiques (KPI's)**
- 5) Des indicateurs de performance ajustés du risque (KRI's)**
- 6) Condition d'un pilotage efficace: un reporting cohérent, lisible et stable dans un environnement multi-normes**
- 7) Conclusion**

Des évolutions réglementaires et une hausse des exigences de reportings

Des produits de plus en plus complexes

→ évolution de la connaissances des risques

Exigences de reportings de plus en plus élevées :

- Marchés financiers
- Régulateurs
- Assurés
- Actionnaires
- Concurrents

Multiplication des normes qui reflètent la réalité de manière différente et permettent une meilleure compréhension de la création de valeur :

- IFRS (fidélité des comptes)
- Solvabilité 2 (protection des assurés)
- MCEV (point de vue actionnaire)
-

Montée en puissance progressive de :

- Méthodologies et outils pour mesurer la rentabilité ajustée au risque en assurance vie (MCEV)
- Cadres conceptuels permettant d'aborder la rentabilité et le risque de manière intégrée (ERM)
- Normes prudentielles reposant sur la valeur de marché (Solvabilité 2; SST)
- Vision prospective (budget, ORSA)

- Besoin d'une meilleure compréhension de la création de la valeur en assurance
- Parties prenantes aux profils et aux attentes différents (assurés, régulateurs, actionnaires, etc.)

- **Nécessite d'une meilleure gestion du couple rentabilité-risque...**
- **...dans un contexte économique et financier tendu**

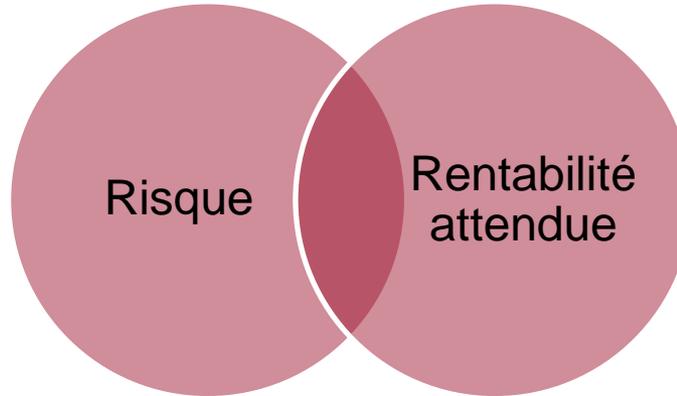
Plan de la présentation

- 1) Introduction
- 2) **Risque vs Rentabilité : appétence au risque**
- 3) Une condition nécessaire: l'alignement stratégique du KPI Framework et du Risk management dans le cadre d'une gouvernance appropriée
- 4) Des indicateurs de performance pilotés et économiques (KPI's)
- 5) Des indicateurs de performance ajustés du risque (KRI's)
- 6) Condition d'un pilotage efficace: un reporting cohérent, lisible et stable dans un environnement multi-normes
- 7) Conclusion

Dualité risque / rentabilité

- **Ratio entre**

- **Une richesse économique**
- Et une **mesure de risque** (« Value at Risk » à 99,5% dans Solvabilité 2; « Expected Shortfall » 99% ou autre)



- **Attentes futures de rendement**

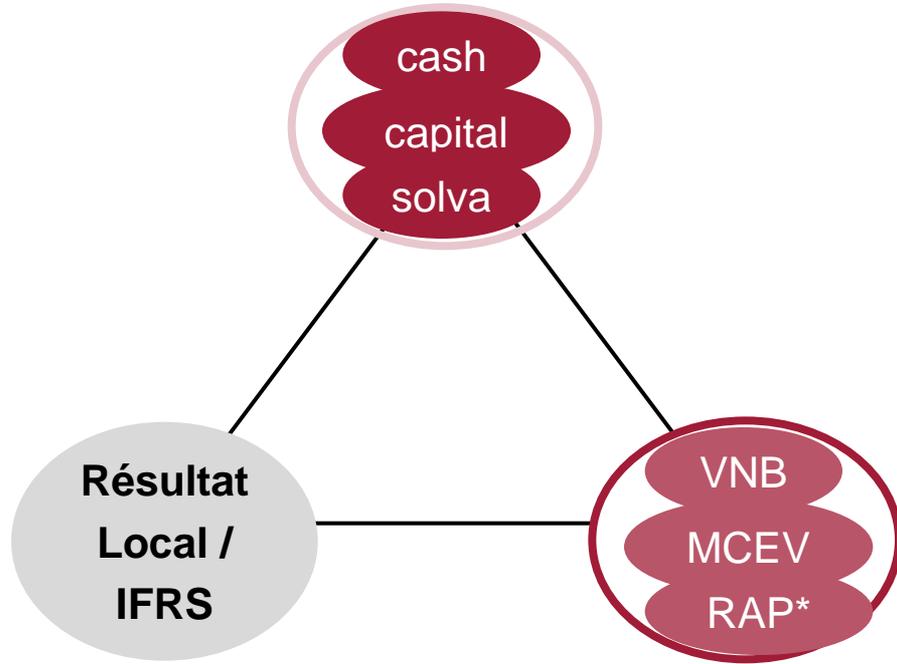
- Exemple : actif risqué à rendement attendu élevé et à volatilité élevée

▶ **Nécessité de trouver un compromis entre le risque et la rentabilité attendue**

▶ **Optimisation possible**

▶ **Nécessité de définir une appétence au risque: le risque que la société souhaite prendre afin d'atteindre ses objectifs stratégiques**

Les indicateurs de performance et de risque



▪ Seul l'ensemble de ces mesures donne une vision complète d'un groupe d'assurance:

- Le résultat IFRS donne une vision à un instant t (résultat)
- Le cash, le capital et la solvabilité permettent de mesurer la solidité et la liquidité financière
- La MCEV (Market Consistent EMBEDDED Value) permet de mesurer la valeur globale de l'entreprise pour les actionnaires, sur la base des contrats déjà souscrits
- La VNB (Value of New Business) ou le RAP (Risk Addjusted Profitability, rentabilité par produits ajustée du risque)* permettent de mesurer la valeur apportée par une année de production

Rappel: ratios de solvabilité et procyclicité

1

Economic worth (Fonds éligibles en SII, Risk Bearing Capital en SST*)

2

Required capital (SCR en SII, Target Capital en SST)

De manière structurelle, les ratios sont pro-cycliques car:

- ❑ La méthodologie de valorisation (« market consistency ») est **naturellement pro-cyclique**.

Certaines mécanismes en SII (Volatility adjustment, ...) permettent de réduire cet effet.

- ❑ L'exigence en capital (required capital, SCR), malgré certaines mesures (Equity dampener ...) reste également pro-cyclique.

Rappel: ratios de solvabilité et procyclicité

1

Economic worth (Fonds éligibles en SII, Risk Bearing Capital en SST*)

2

Required capital (SCR en SII, Target Capital en SST)

- Pour **les assureurs vie**, les interactions (pro-cycliques) entre le numérateur et le dénominateur du ratio de solvabilité sont :
 - les impôts différés du bilan SII
 - le test de recouvrabilité des impôts par des cash- flows non inclus dans le bilan
 - la capacité d'absorption des risques par les passifs via les mécanismes de participation aux bénéfices
- Pour **les assureurs non vie**, ces liens correspondent essentiellement aux impôts différées et le test de leur recouvrabilité.

Les compagnies doivent non seulement s'assurer d'un ratio de solvabilité >100% ou supérieur à leur appétence au risque en période de marchés financiers stables, **mais également intégrer cette pro-cyclicité dans leur gestion afin d'en atténuer les effets.**

Appétence au risque (« Risk appetite »)

- **Appétence au risque :**
 - N'est pas un concept nouveau
 - Ne doit pas être formalisée de manière excessivement complexe
 - Pas de définition standard...
- **...plusieurs définitions existantes mais des caractéristiques communes :**
 - Processus **périodique** et **itératif**
 - Détermination du **risque** que l'assureur (i.e. l'actionnaire) **souhaite** prendre afin d'atteindre ses **objectifs stratégiques**
 - Doit être fait dans le respect des **contraintes réglementaires** (solvabilité, protection des assurés, etc.) → définition d'un « **champ des possibles** »
- **Même si exigé par Solvabilité 2 (ORSA), le processus n'est pas nouveau :**
 - Fait déjà partie des composantes du référentiel de Risk management souhaité par les agences de notation
 - Fait partie des bonnes pratiques qui ont émergé il y a environ 10 ans dans le cadre de « l'Enterprise Risk Management »
 - Doit être créateur de valeur en rendant explicite le lien entre risque et rentabilité et permettre son suivi dans le temps
 - Permet d'éviter une prise de risques excessive par rapport aux souhaits des actionnaires ou inversement

Problématique

- **Appétence au risque de la firme (donc de l'actionnaire)**
 - Le Conseil d'Administration doit la traduire et la définir dans le cadre de ses attributions
 - Le CA donne l'orientation, le management propose l'expression technique, le CA la confirme/modifie
 - Le processus est itératif,...
- **Définir clairement les priorités:**
 - Exemple: le choix clair de privilégier la solvabilité
 - Exemple: profitabilité avant croissance
- **Assurer l'alignement stratégique**
 - Des priorités claires, une gouvernance forte, une exécution disciplinée –planification, contrôles, reportings)...
 - ...conditions clés du succès
- **Résister à la tentation de la complexité...**
 - *Etre compréhensible*
 - « *Mon appétence au risque correspond au capital nécessaire pour garantir une couverture de 150% SCR à horizon 5 ans avec un probabilité d'au moins 75%* » n'est peut-être pas une définition pragmatique
- **...mais aussi celle de la simplicité**
 - « *Ne pas investir en action car trop chargées en Solvabilité 2* » pourrait être destructeur de valeur
- **La problématique de la stabilité des ratios pour éviter les décisions pro-cycliques**

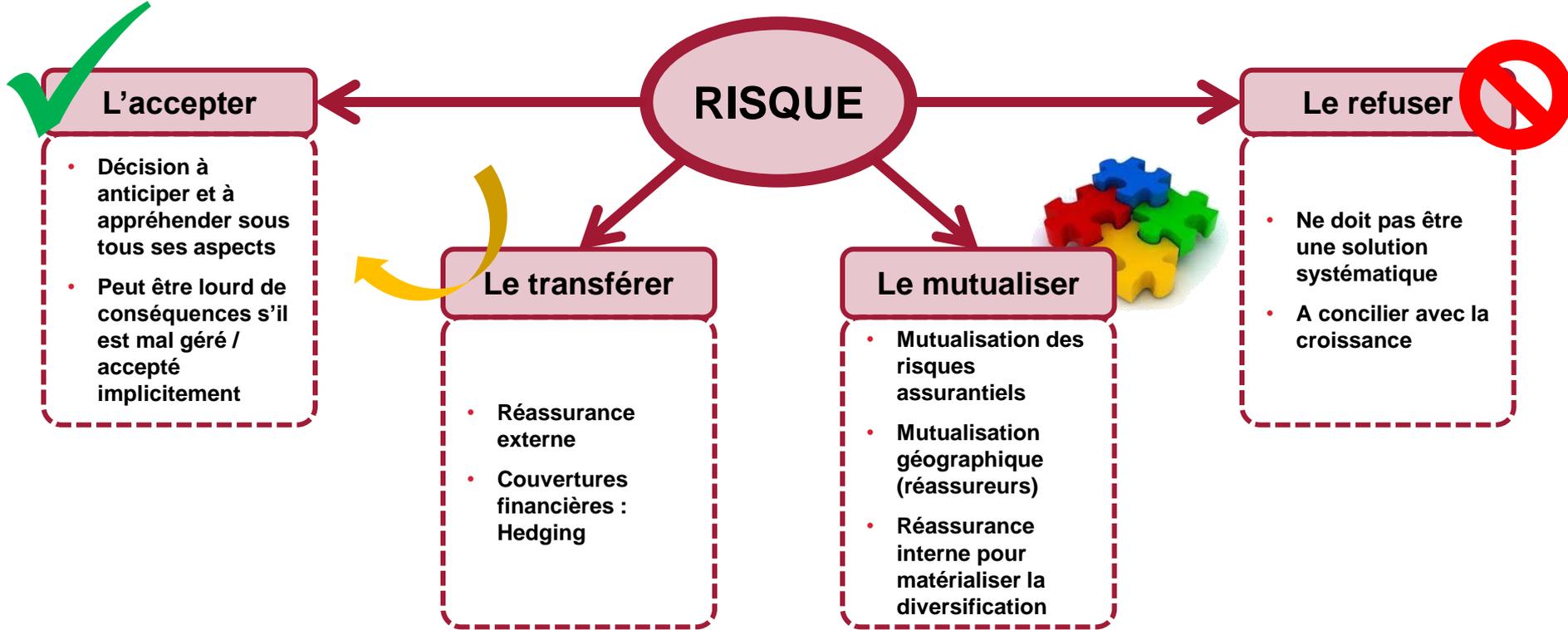
Déclinaison opérationnelle de l'appétence au risque

- **Il faut en définir une expression quantitative**
 - Quelques critères mais un nombre limité
 - Exemples :
 - Ratio de Solvabilité 2 > xxx%
 - RoC (Return on Capital) > xx%
 - NBM (New Business Margin) > xx%
 - Autres éléments comptables
- **Définir une gouvernance de risque**
 - Séparation des rôles et des responsabilités dans l'entreprise
 - Mettre en place des outils de suivi : limites de risque qui déclinent cette appétence par type de risque et par entité (exemple : limites d'exposition sur les actifs)
- **Définir des indicateurs de suivi**
 - KPI = Key Performance Indicators
 - KRI = Key Risk Indicators
- **La nécessité d'une exécution disciplinée** (en prévoyant des processus d'autorisation exceptionnels avec « escalade »)

Plan de la présentation

- 1) Introduction
- 2) Risque vs Rentabilité : appétence au risque
- 3) **Une condition nécessaire: l'alignement stratégique du KPI Framework et du Risk management dans le cadre d'une gouvernance appropriée**
- 4) Des indicateurs de performance pilotés et économiques (KPI's)
- 5) Des indicateurs de performance ajustés du risque (KRI's)
- 6) Condition d'un pilotage efficace: un reporting cohérent, lisible et stable dans un environnement multi-normes
- 7) Conclusion

4 manières de gérer le risque: les choix récurrents



- Se référer aux priorités stratégiques
- L'important est de se préparer et d'anticiper le risque → **explorer les scénarii**
- Objectif : être prêt face à des scénarios raisonnables
- Ne pas piloter la société uniquement sur un scénario central

Exemple : Détermination et suivi des limites de risque

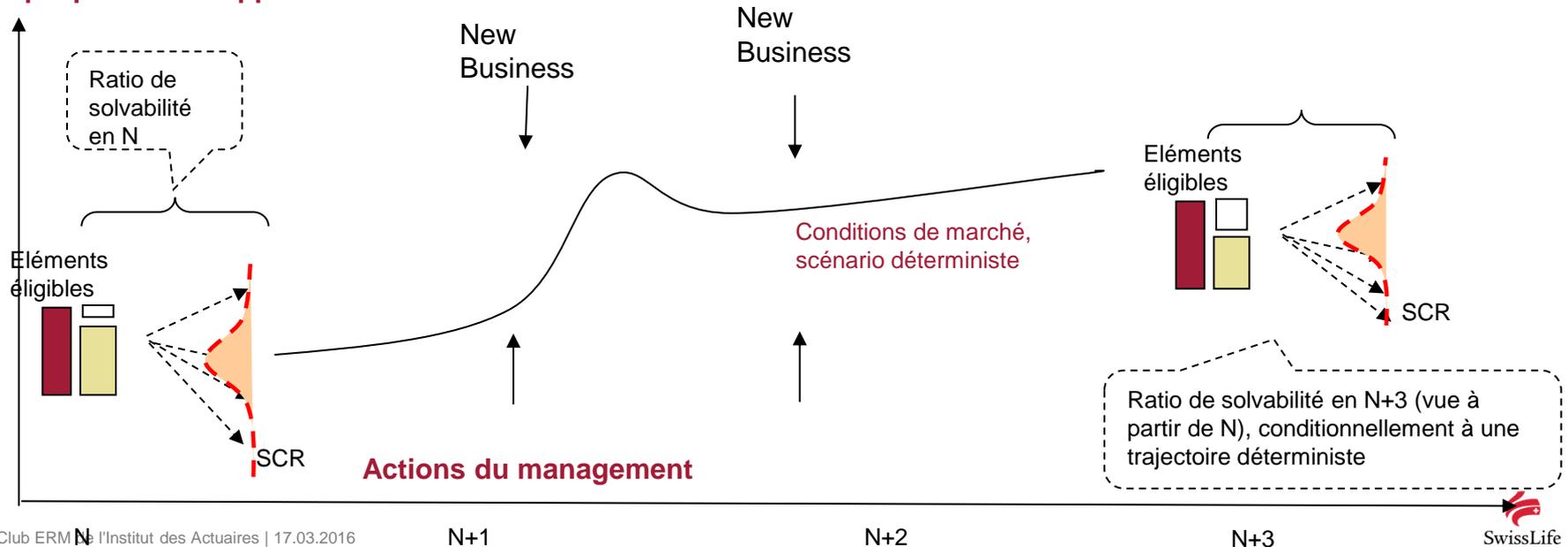


Pilier 2 et ORSA : gouvernance du risque

Une approche scénarii permettant au top management d'analyser les différents cas de figure doit être intégrée à la planification stratégique et budgétaire.

Réalisé ou non avec un modèle interne, il s'agit d'une exigence ORSA cohérent avec le plan budgétaire.

Exemple possible d'approche :



Quelques enseignements

- **Se fixer des règles stables et appliquées avec discipline**
- **L'appétence et le niveau des limites doivent être revus régulièrement**
- **Pas de « dogmatisme » car aucun système n'est parfait**
 - Prévoir et documenter un « processus d'escalade » pour permettre des exceptions (qui nécessiteraient toutefois l'approbation d'instances « supérieures » / séparations des rôles et responsabilités).
- **Ne doit pas être (trop) complexe**
 - Des indicateurs de variation de valeur plus que des indicateurs de valeur intrinsèque
- **Attention aux effets d' « incentives » et aux effets procycliques des limites (i.e. choc de marché, dépassement de limites, ventes d'actifs risqués)**
 - A anticiper en amont de la mise en place du système.
- **Attention aux éléments manquants (« trous dans la raquette »)**
 - Dangereux si le système est complet par ailleurs → risque que les « preneurs » de risque les exploitent

Plan de la présentation

- 1) Introduction
- 2) Risque vs Rentabilité : appétence au risque
- 3) Une condition nécessaire: l'alignement stratégique du KPI Framework et du Risk management dans le cadre d'une gouvernance appropriée
- 4) **Des indicateurs de performance pilotés et économiques (KPI's)**
- 5) Des indicateurs de performance ajustés du risque (KRI's)
- 6) Condition d'un pilotage efficace: un reporting cohérent, lisible et stable dans un environnement multi-normes
- 7) Conclusion

Des indicateurs de performance plus simples, économiques, priorisés et alignés sur la stratégie

- **Constats**

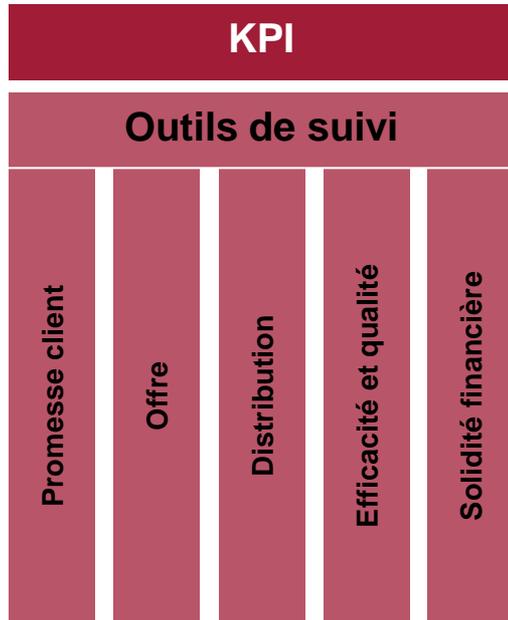
- Nombreuses divergences entre les normes French / IFRS / Solvabilité II
- Pour un tiers externe à une société → rapprochements difficiles entre les normes
- Normes comptables → référentiel pour présentation et comparabilité entre différents acteurs
- Inconvénient de ces normes → les sources de profit économiques ne sont pas directement identifiables

- **1^{ère} solution → calcul de ratios à partir de données comptables**

- Analyses de marges en vie (acquisition, administration, financière, etc.)
- Ratios de sinistralité en non-vie
- Décomposition des taux de rendement financier (revenus récurrents, plus-values, etc.)

- **Une autre solution → définition de formats de reportings plus économiques...**

Mesures de la performance et alignement stratégique



Key Performance Indicators (KPI)

- Indicateurs en lien avec les objectifs stratégiques
- KPIs et objectifs = éléments clés des processus budgétaires et de la mesure de performance

Outils de suivi

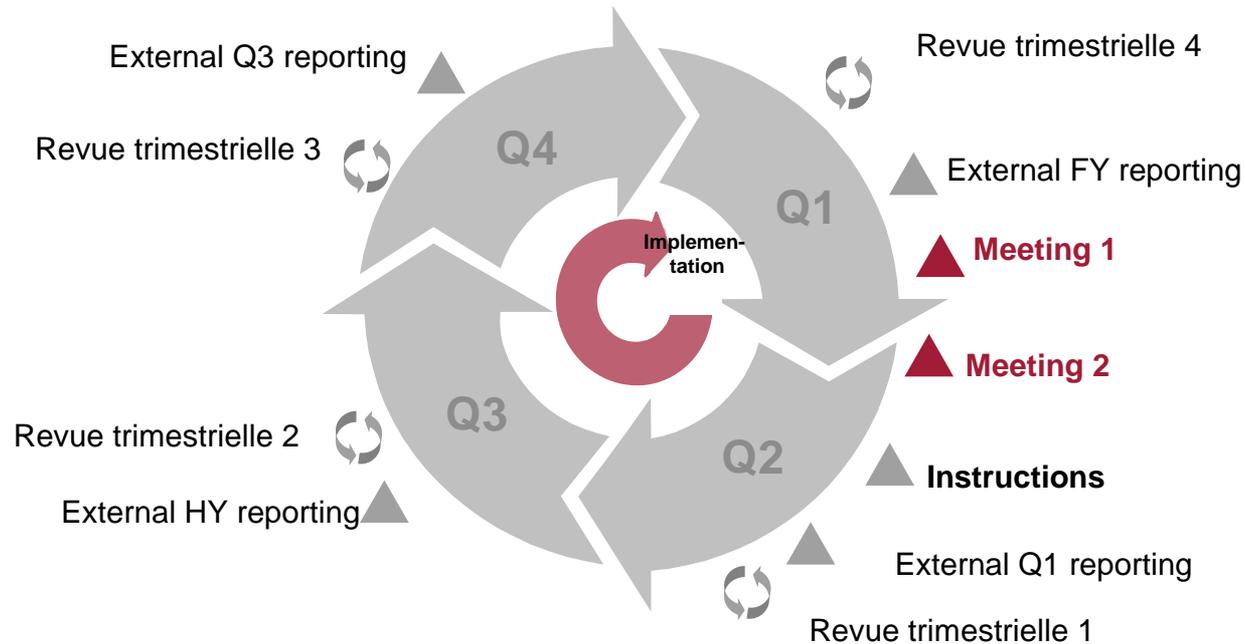
- Indicateurs complémentaires permettant une analyse détaillée de certains KPI
- Permettent d'appuyer les discussions avec le management et ses décisions

Exemple de KPI's (liste indicative)

	Offering	Distribution	Efficiency and quality	Financial strength
KPIs	<ul style="list-style-type: none"> ▪ VNB, New Business Margin ▪ Risk result 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ GWP incl. PHD and policy fees ▪ Fee and commission income ▪ Net insurance inflows ▪ Fee result 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Absolute costs adjusted ▪ Efficiency ratio ▪ Admin cost result 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Return on Equity (RoE) ▪ IFRS net profit ▪ Yield 3 IFRS absolute ▪ Dividend payout ratio ▪ Cash remittance ▪ Savings result ▪ SST ratio
Tracking figures	<ul style="list-style-type: none"> ▪ RAP (risk adjusted profitability) metrics ▪ New business composition ▪ Lapse rate ▪ Combined ratio (Health, P&C) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ New business production ▪ Assets under control ▪ Net new assets ▪ Number of financial advisors ▪ Service fee result 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Cost savings (operating and variable acquisition expenses) ▪ Non-sales force FTEs ▪ Employee engagement score 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Return on Capital (RoC) ▪ Solvency 1 (<i>Solvency 2 from 2016 onwards</i>) ▪ MCEV ▪ Yield 3 IFRS in % ▪ Interest rate margin

Des seuils et des limites s'inscrivent dans le dispositif de risk management

Gouvernance du KPI Framework et cycles de planification financière



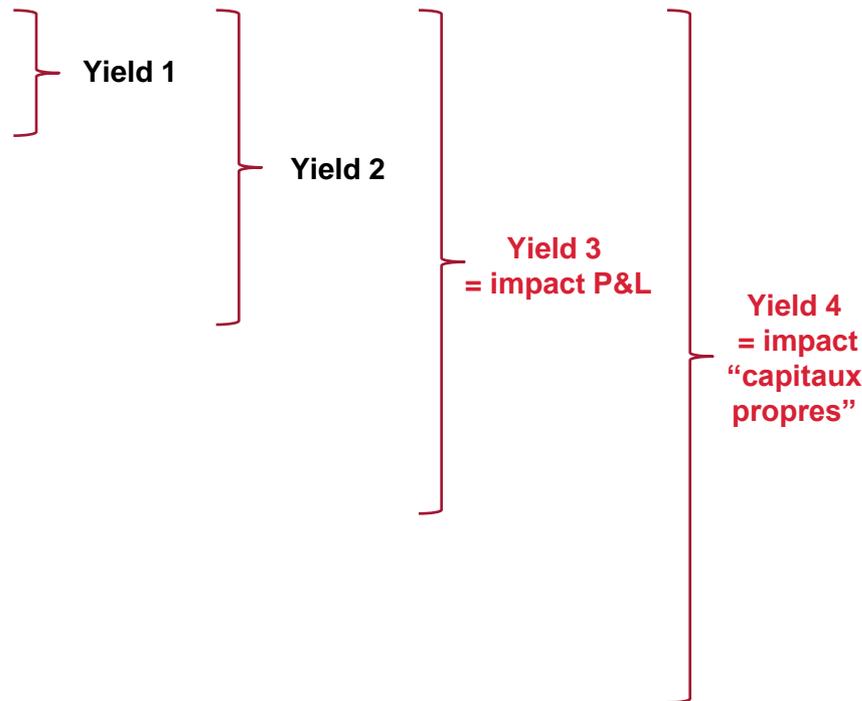
1^{er} exemple : ratios de rendement financier

Revenus courants : coupons des obligations, dividendes sur actions, loyers immobiliers, intérêts des emprunts

Frais de gestion des placements : asset managers, droits de garde, courtage

Revenus non-courants : plus et moins-values réalisées + variation de juste valeur par P&L

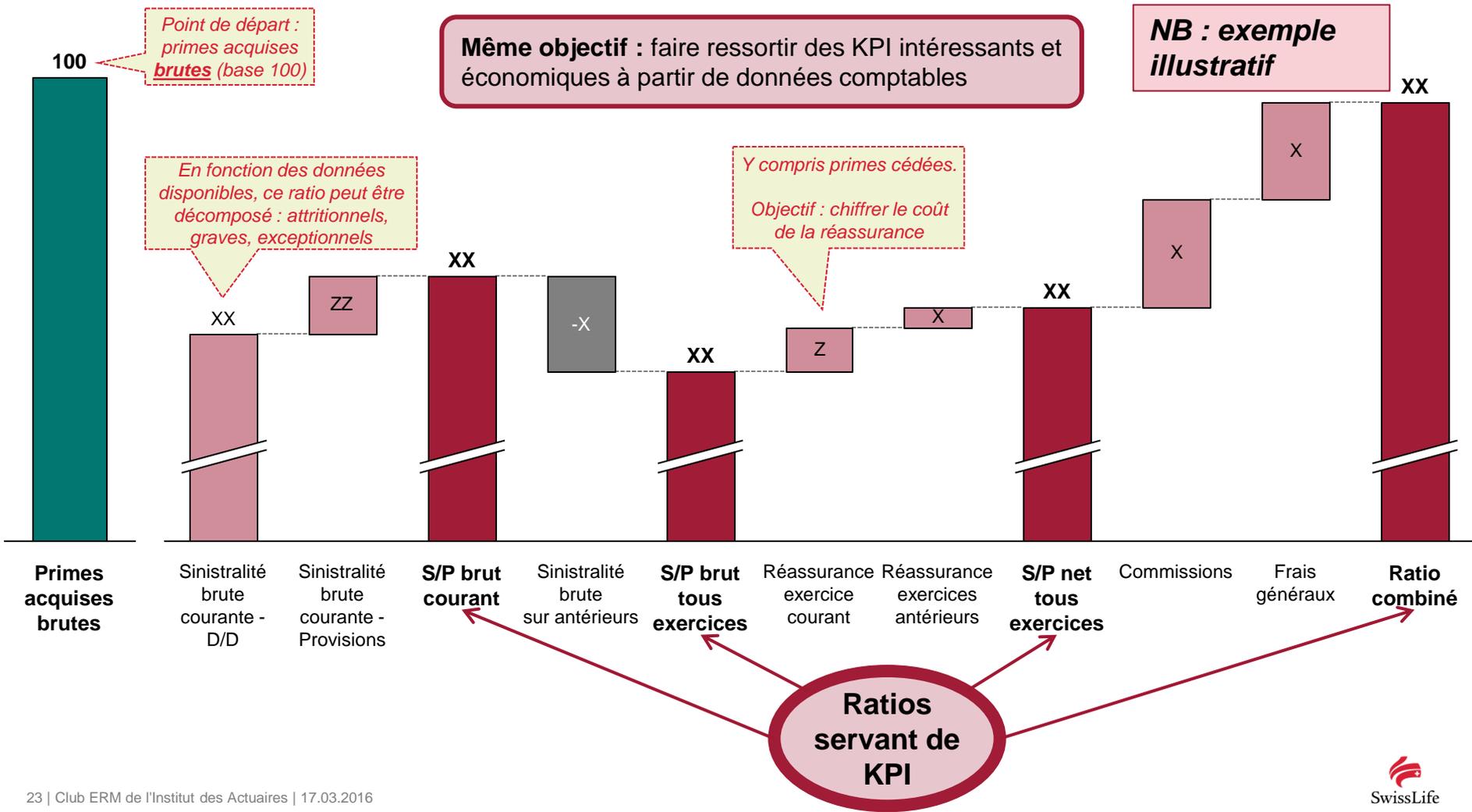
Instruments de capitaux propres : variation de juste valeur par capitaux propres (AFS)



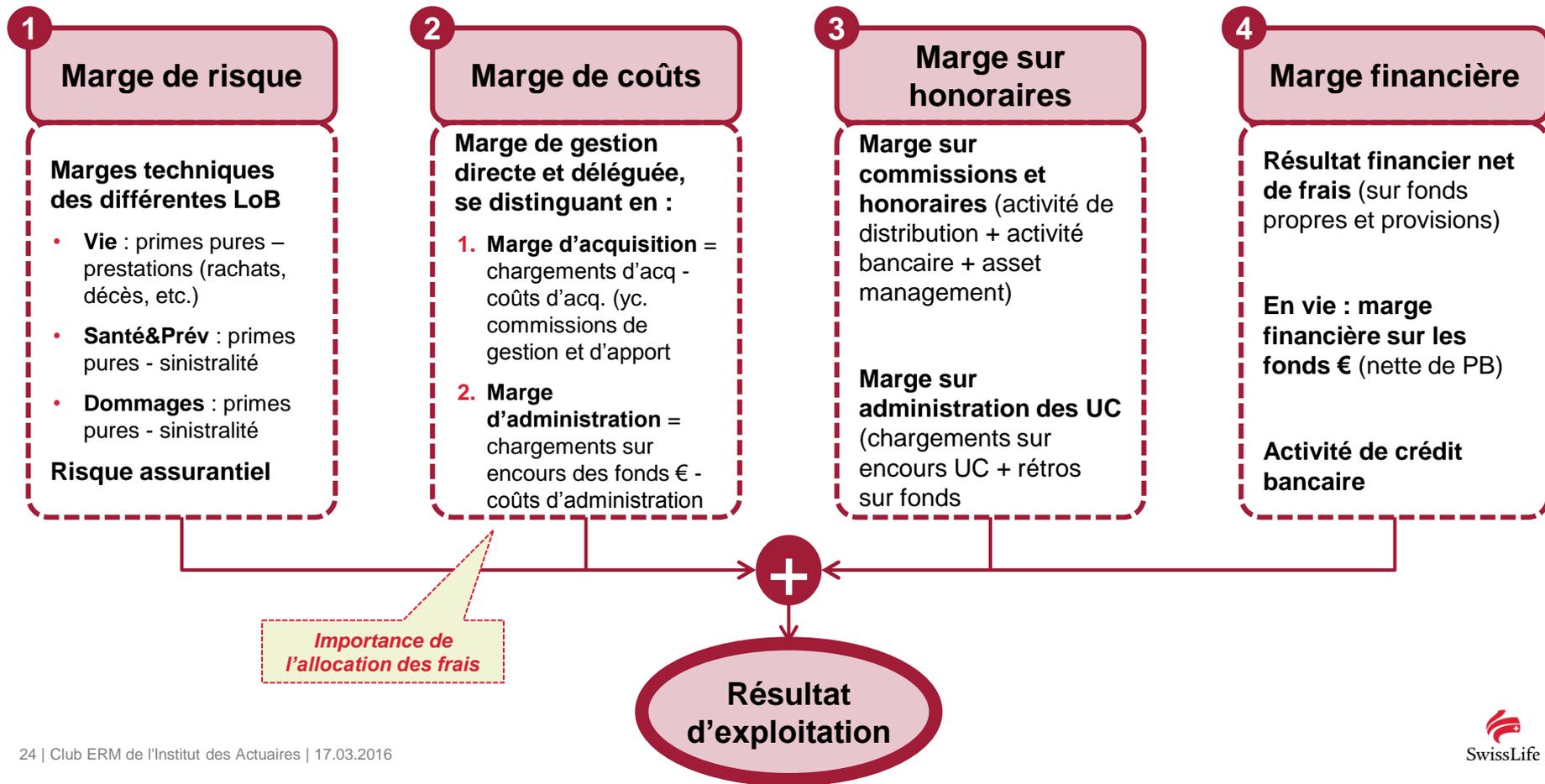
Objectif : à partir de données comptables, définir une maille de reporting qui permet d'identifier la source des revenus financiers :

- Contribution du récurrent ? Effet marché ? Impact du pilotage par la réalisation de plus-values ? Coût de la gestion des placements?

2^{ème} exemple : ratios de sinistralité en non-vie

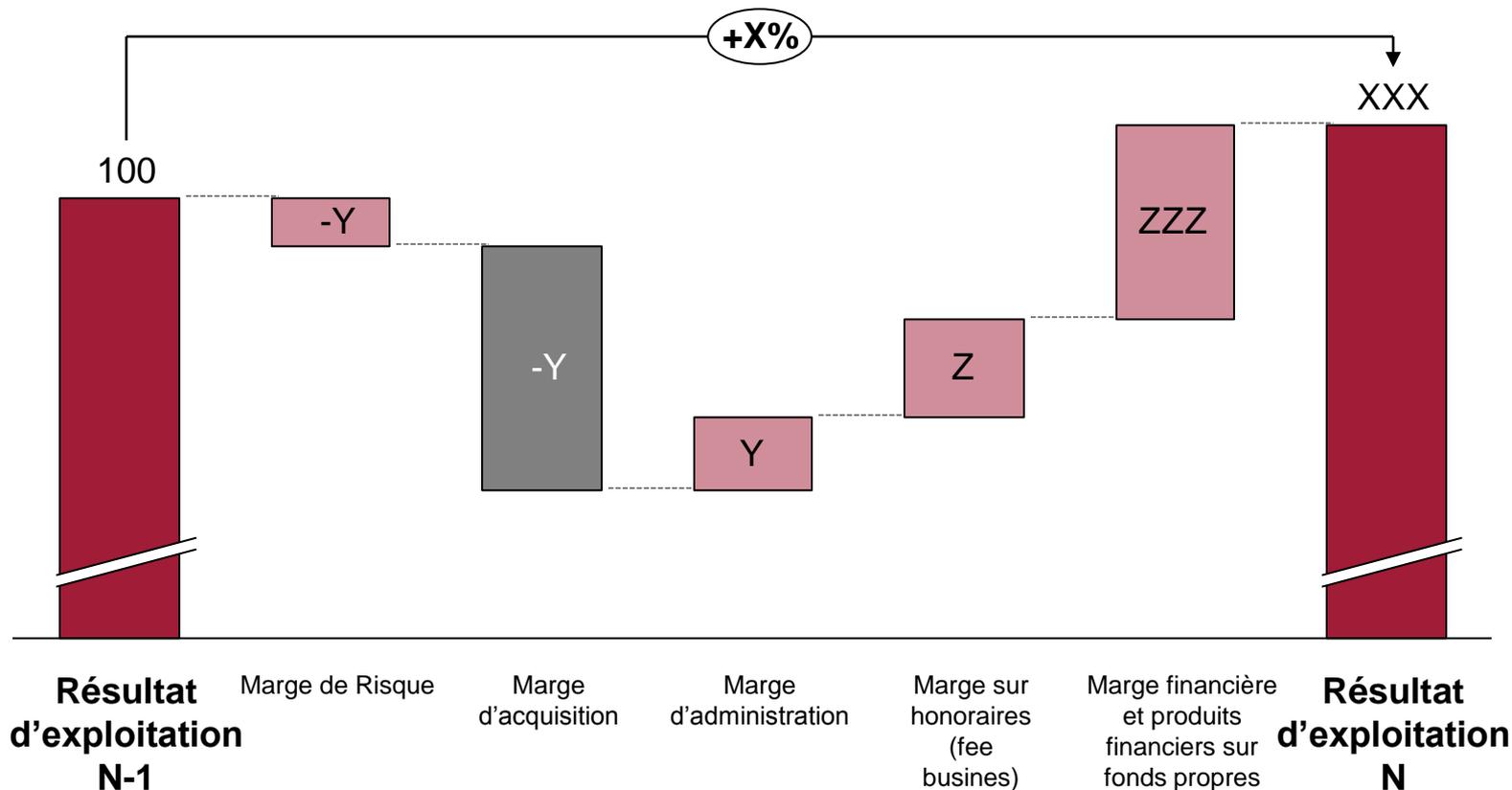


Définition d'un format plus économique : le « Profit by Sources »



Une manière élégante et compréhensible de présenter l'évolution des résultats d'une année à l'autre

NB : exemple illustratif



Plan de la présentation

- 1) Introduction
- 2) Risque vs Rentabilité : appétence au risque
- 3) Une condition nécessaire: l'alignement stratégique du KPI Framework et du Risk management dans le cadre d'une gouvernance appropriée
- 4) Des indicateurs de performance pilotés et économiques (KPI's)
- 5) **Des indicateurs de performance ajustés du risque (KRI's)**
- 6) Condition d'un pilotage efficace: un reporting cohérent, lisible et stable dans un environnement multi-normes
- 7) Conclusion

Des indicateurs (profitabilité, solvabilité) ajustés au risque

Profitabilité

VnB/ VnB margin

*Profitabilité ajustée
par produit*

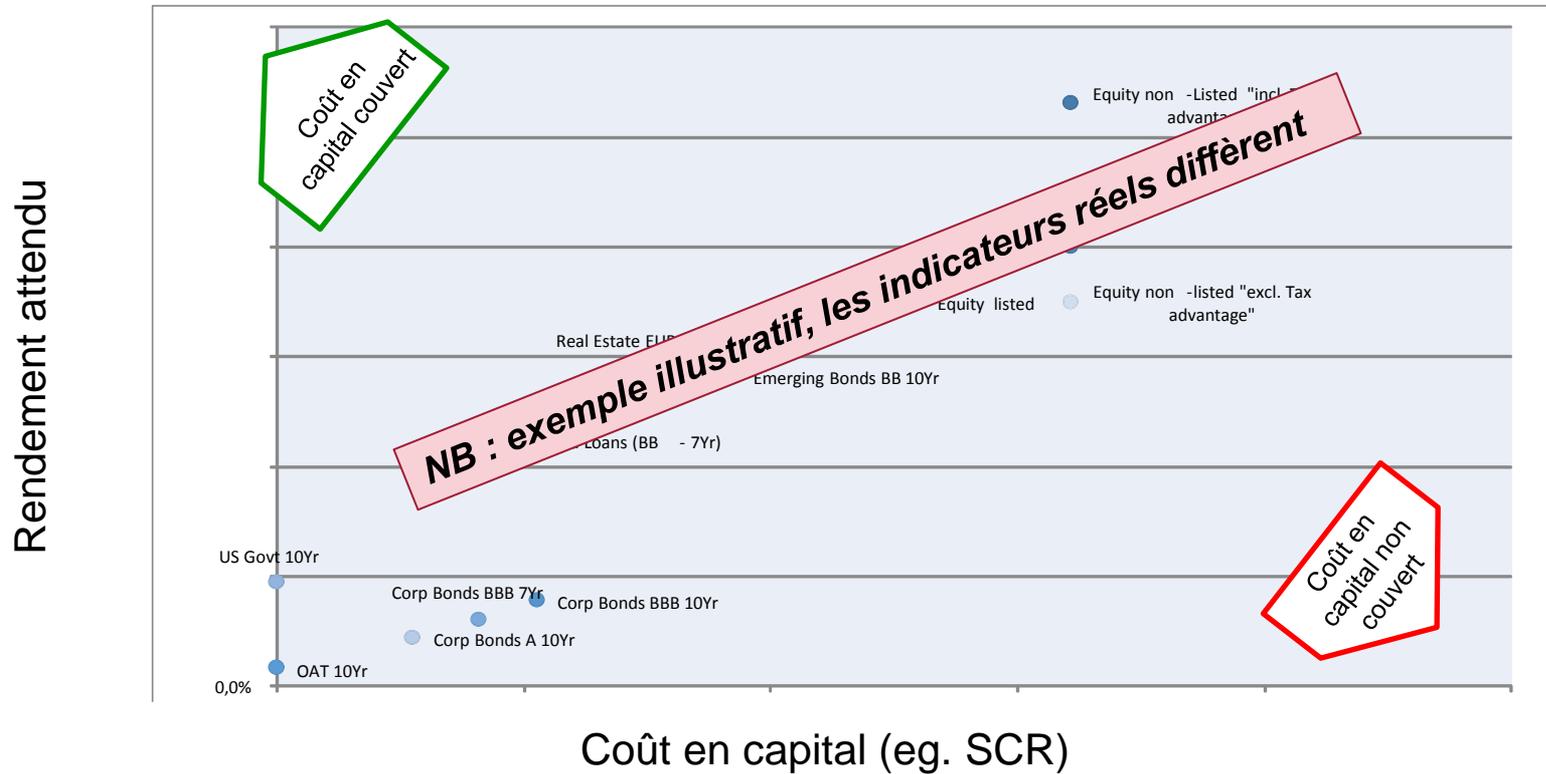
Solvabilité

*Ratio de solvabilité
(SII ou autre)*

*Ratios de solvabilité
prospectifs selon scenarios*

En combinant les 2 dimensions, l'efficacité des décisions en terme de consommation en capital peut être évaluée.

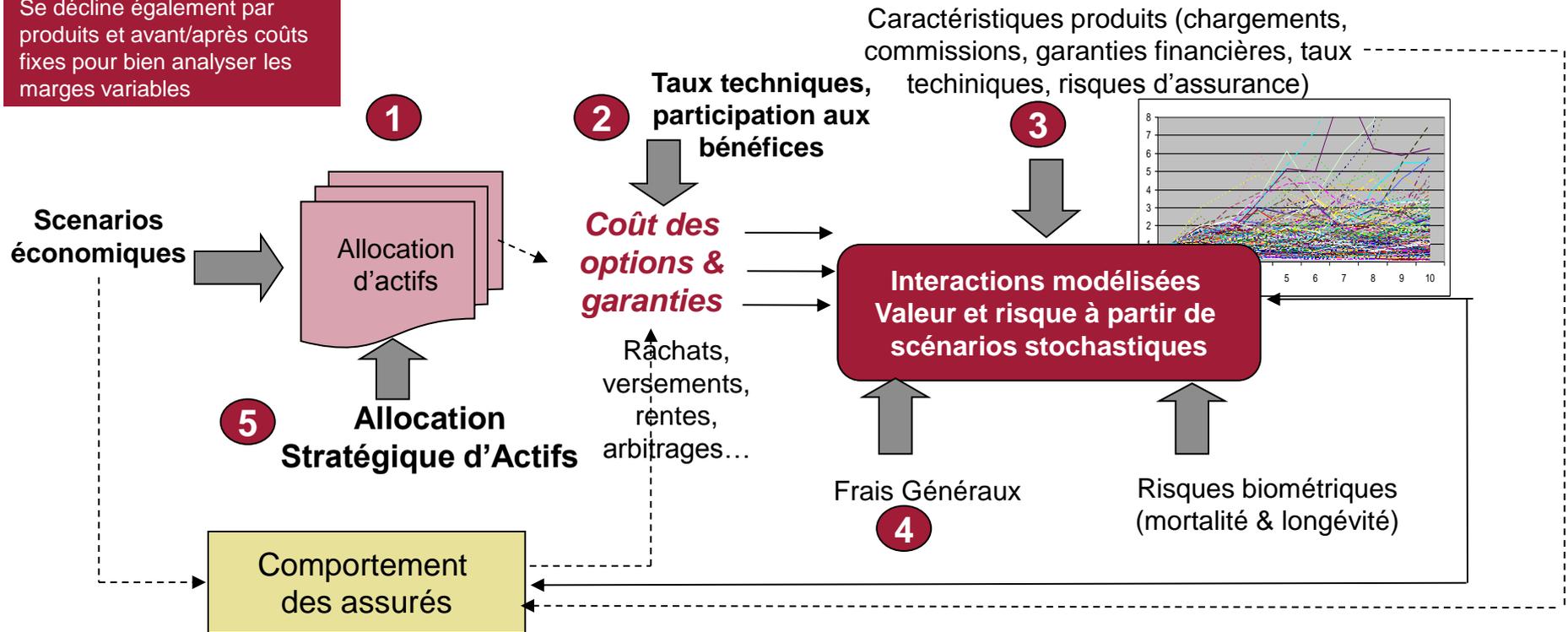
Process d'investissement: quelles classes d'actifs sont efficientes en capital?



- Peut être calculé en « marginal » ou en « stand-alone »

MCEV / VNB : mesure de création de richesse en tenant compte du coût des garanties et des risques → Rentabilité ajustée du risque

Se décline également par produits et avant/après coûts fixes pour bien analyser les marges variables



Ce schéma est valable pour la plupart des produits d'épargne et de retraite européens



Le management pilote les interactions entre 1) 2) 3) 4) et 5)

Ratios Performance/Risque: la profitabilité ajustée du risque

- Vision comptable

$$RoE = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres } y\text{c Goodwill}}$$

Ne tient pas compte du profil de risque

- Return on Risk Adjusted Capital

$$RoRAC = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Solvabilité cible} * SCR}$$

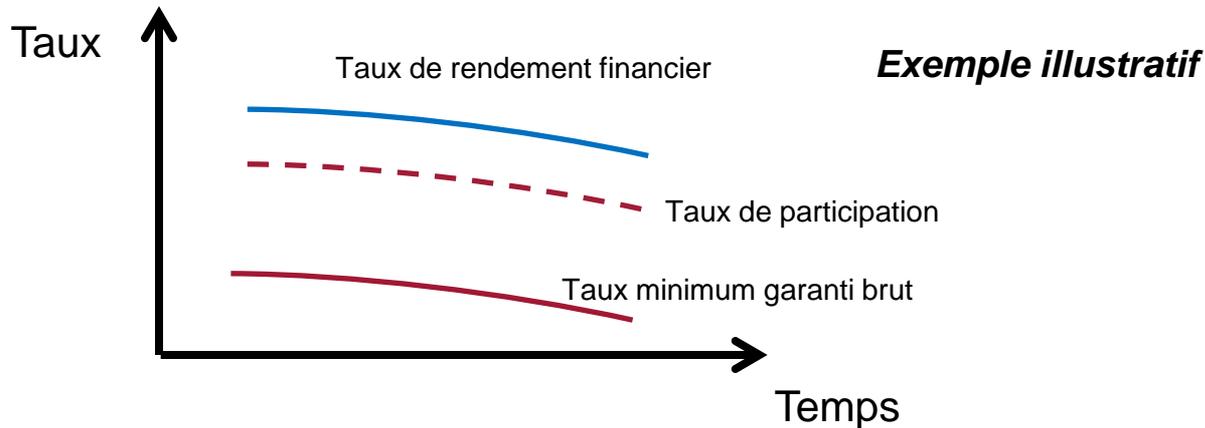
A comparer au coût du capital

$$RoRAC = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Solvabilité cible} * (SCR - VIF)}$$

- Attention : chaque indicateur a ses avantages et ses inconvénients et le choix de l'indicateur a une importance stratégique

Indicateurs « ad hoc » en fonction du contexte

- Projection jusqu'à extinction des garanties du passif et comparaison avec l'évolution des taux de rendement de l'actif à « iso »- conditions de marché et sensibilités
- Sensibilités



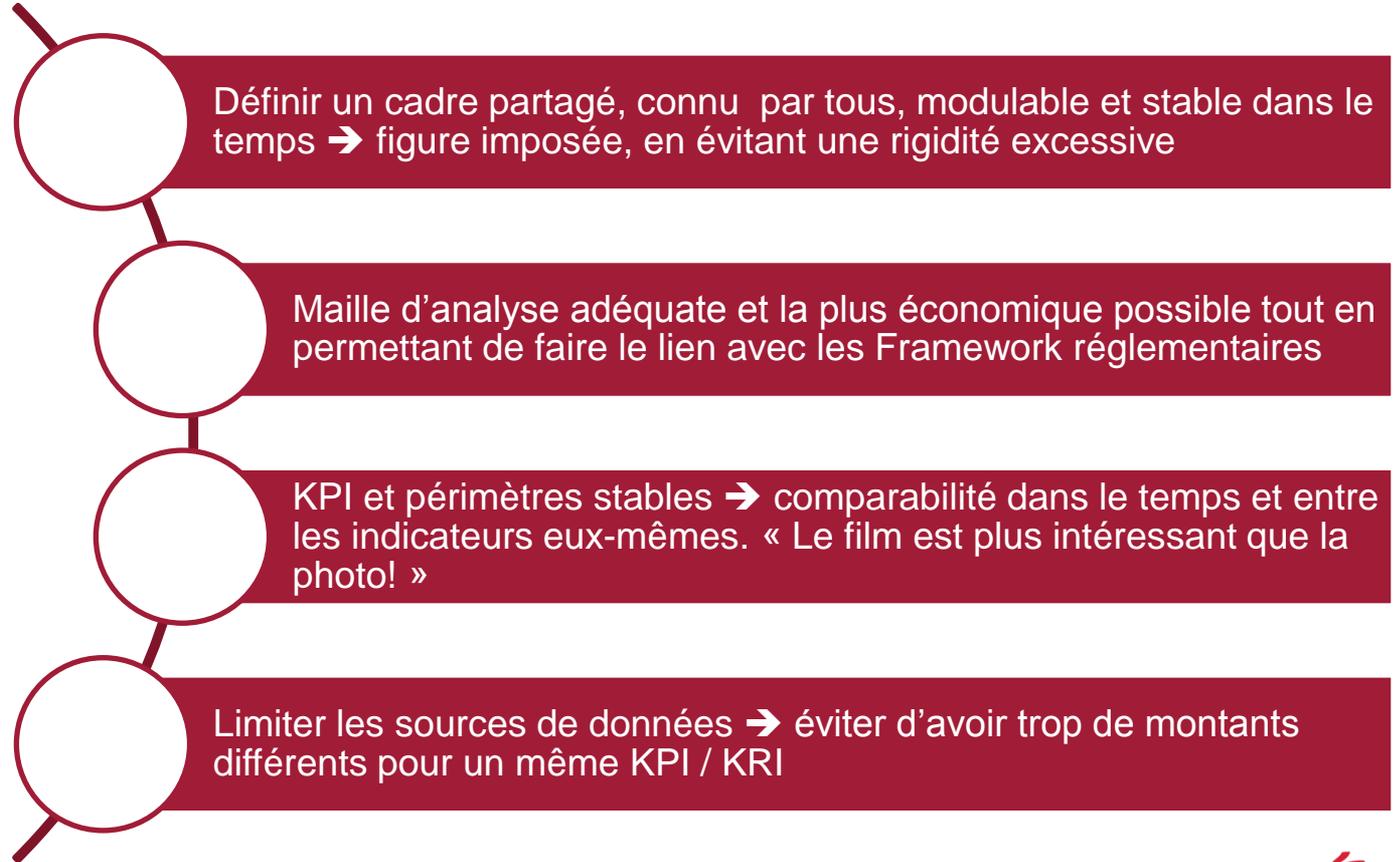
→ Analyser la soutenabilité long-terme de la marge financière dans un environnement de taux bas

Plan de la présentation

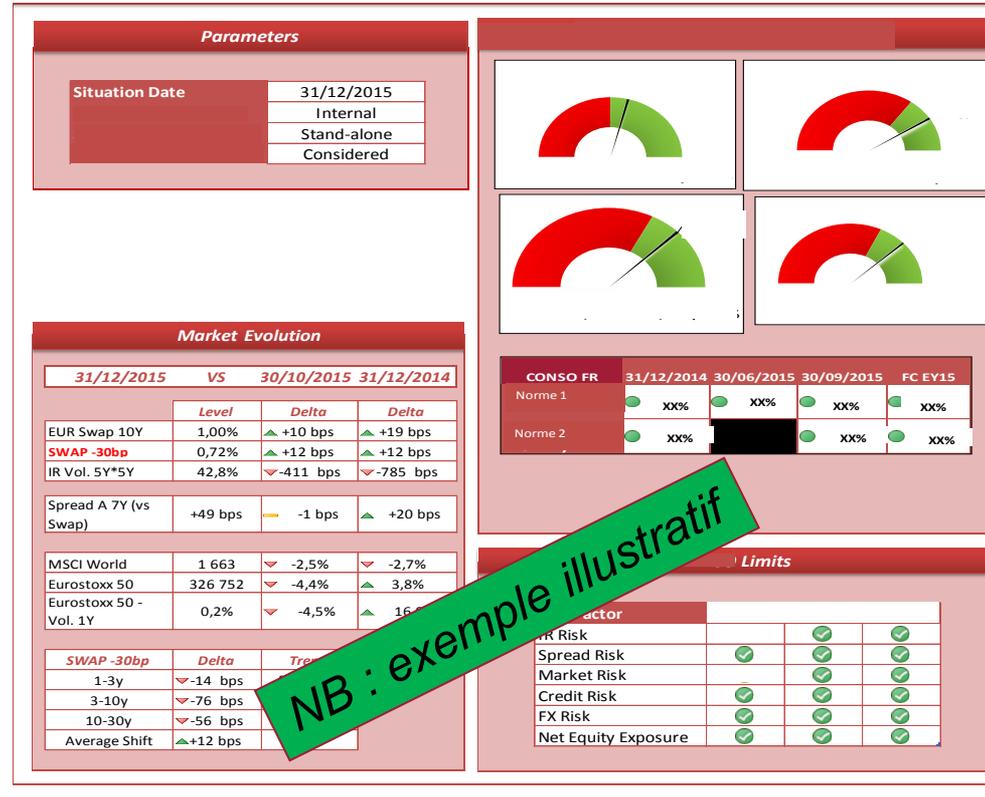
- 1) Introduction
- 2) Risque vs Rentabilité : appétence au risque
- 3) Une condition nécessaire: l'alignement stratégique du KPI Framework et du Risk management dans le cadre d'une gouvernance appropriée
- 4) Des indicateurs de performance pilotés et économiques (KPI's)
- 5) Des indicateurs de performance ajustés du risque (KRI's)
- 6) **Condition d'un pilotage efficace: un reporting cohérent, lisible et stable dans un environnement multi-normes**
- 7) Conclusion

Des règles essentielles pour un reporting et un pilotage efficaces

Un exercice indispensable pour le pilotage d'une société



Autre exemple : dashboard Risques



Environnement multinormes

- **Par construction, une norme (exemple : comptables, valeur, solvabilité...) ne reflète que partiellement la réalité de l'entreprise**
- **Les objectifs des normes diffèrent**
- **En conséquence, elles présentent des avantages et des inconvénients**



Environnement multinormes

- **Multiplication des normes qui reflètent la réalité dans des degrés différents et permettent une meilleure compréhension de la création de valeur :**
 - IFRS = fidélité des comptes
 - Solvabilité 2 = protection de la solvabilité et des assurés .
 - MCEV = le point de vue de l'actionnaire et la création de valeur
- **Exemple pour SwissLife : Solvabilité 2 et SST**
 - ➔ **En pratique, cela nécessite d'anticiper les impacts sur tous les environnements à la fois.**
- **Il faut essayer de transformer les contraintes réglementaire en avantage compétitif dans le cadre de la stratégie d'entreprise**

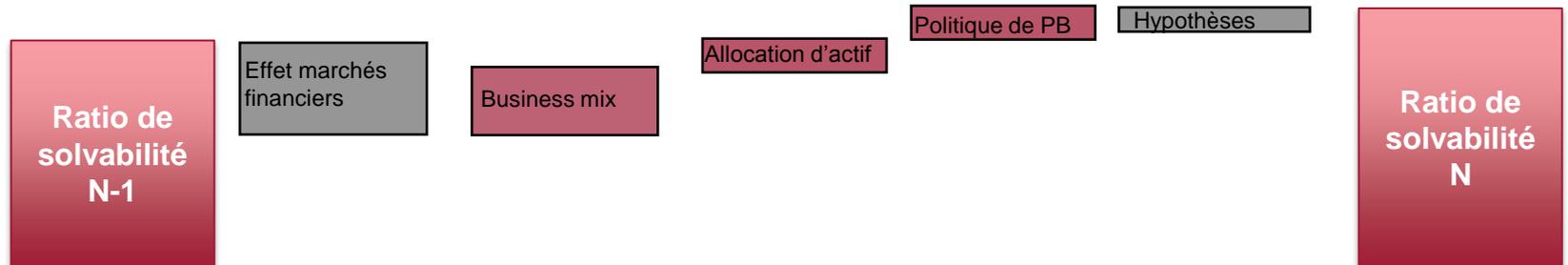
Environnement multinormes

- **Comprendre les liens et interdépendances (parfois complexes) entre les normes . Exemples:**
 - en terme de référentiel probabiliste (ex: risque-neutre vs réelle),
 - rythme d'émergence des profits (ex : normes comptables vs Solvabilité II)
 - reconnaissance ex ante vs ex post de certaines sources de marges (ex: problématique de frontière des contrats vs vision MCEV)
- **S'assurer que cette compréhension est partagée par les « utilisateurs » finaux (internes et éventuellement externes)**
- **Le cas échéant, accepter qu'une décision de gestion n'améliore pas (ou dégrade) un indicateur donné si le rationnel économique de la décision permet d'expliquer cet effet**
- **La question des « incentives »**

« Analysis of change » : un outil de communication

- L'analyse rétrospective des variations entre deux dates (« analysis of change ») est particulièrement utile en tant qu'outil de communication :
 - les effets des marchés financiers
 - les écarts (« experience variances ») entre les projections du modèle vues en N-1 et les résultats en N, et notamment les impacts des décisions du management
 - les écarts (« assumptions variance ») dues aux changements d'hypothèses

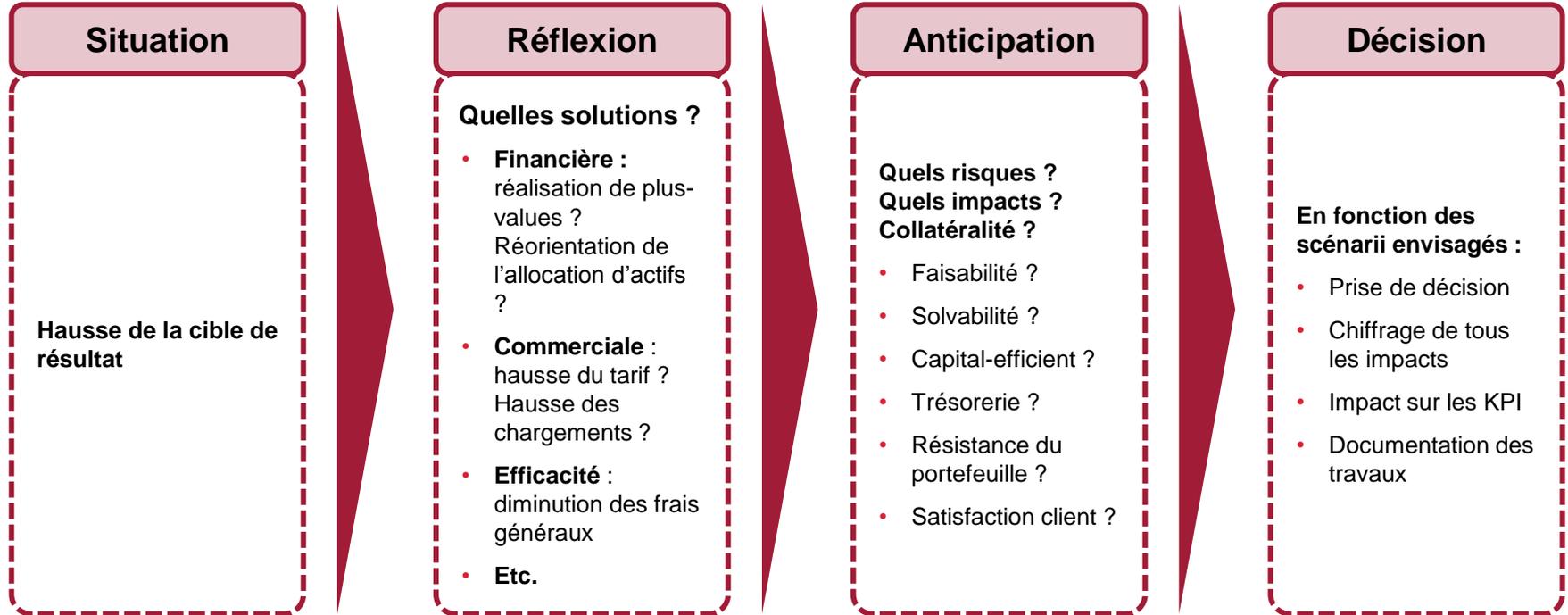
Exemple théorique :



Quelques exemples théoriques de situations soumises aux contraintes multinormes

	Résultat IFRS	VNB	Solvabilité II	ORSA
Hausse du risque à l'actif	+/-	-	-	+
Acquisition avec Goodwill	?	+?	-	+?
Mise en run-off	+	-	+	+?
Baisse taux d'intérêt	+!	-	-	-

Exemple : hausse du résultat



Conclusion

1

La dualité risque/rentabilité et son pilotage sont au cœur de la création de valeur. Ce pilotage doit tenir compte des opportunités d'optimisation mais également de l'appétence au risque de l'actionnaire, c'est-à-dire du risque qu'il est prêt à prendre pour atteindre ses objectifs stratégiques.

2

Afin de réussir ce défi, il est nécessaire de se doter d'un système de gouvernance, d'un système de contrôle (limites) et d'outils de suivi et d'aide à la décision (reporting, ORSA), tant rétrospectifs que prospectifs.

3

Les outils de pilotages doivent trouver l'équilibre entre stabilité et flexibilité, simplicité et complexité, respect des principes et pragmatisme. La stabilité du référentiel et des ratios dans le temps est essentielle .

4

De nombreuses normes coexistent avec des objectifs et des périmètres différenciés. Il faut définir ses priorités, en cohérence avec les objectifs stratégiques.