

# AllianzGI Focus

## Assurance : Survivre au bilan économique

fr.allianzgi.com

Réservé aux investisseurs professionnels.



**Dr. Florian Ueltzhöfer**  
Actuaire DAV/IVS

Dans notre dernier article, nous avons évoqué les « gagnants » de la crise du Covid, l'effet d'« overshooting » du VA (volatility adjustment) et les raisons pour lesquelles l'Italie n'en a pas bénéficié. Aujourd'hui, nous nous intéressons aux grands perdants et examinons le rôle déterminant de la mesure transitoire portant sur les provisions techniques (TTP) pour eux.

*Qu'est-ce que la TTP et pourquoi n'est-elle utilisée que par certains pays ?* Le recours à la TTP est principalement motivé par l'existence d'engagements à très long terme associés à des garanties existantes élevées, comme c'est le cas notamment pour l'Allemagne. Étant donné qu'il s'agit d'une « mesure transitoire », son impact est temporaire. La TTP permet aux compagnies d'assurance d'absorber progressivement l'impact qu'a eu la directive Solvabilité 2 sur le passif lors de son introduction. Globalement, la valeur de la réserve statutaire (avant S2) est augmentée d'un seizième chaque année jusqu'à ce que la valeur économique « réelle » des provisions techniques soit atteinte en 2032.

*Mais pourquoi cela conduit-il à un tel écart dans le résultat du T1/2020 ?* Une première raison transparait déjà dans le graphique de notre troisième article, à savoir que l'impact de la TTP en Allemagne, en Autriche et en France est largement supérieur à l'effet du VA. Comme nous pouvons le voir dans le graphique d'aujourd'hui, des augmentations relativement faibles des provisions techniques entraînent des diminutions massives des fonds propres éligibles et (généralement) de fortes hausses du SCR.

Les pertes constatées dans le cadre du premier article pourraient alors être imputables à un deuxième facteur, moins évident et plus technique. Rappelons que 1/16<sup>e</sup> de la TTP initiale est ajouté chaque année aux provisions techniques en raison du concept décrit ci-dessus, une opération effectuée au premier trimestre de chaque année. En pratique, il est probable que les pertes du premier trimestre 2020 se soient, pour l'essentiel, produites dès le 1<sup>er</sup> janvier, bien avant les turbulences du marché observées en mars.

Mais les « pertes par construction » prévisibles sont encore plus parlantes : étant donné que nous examinons des pays affichant une durée du passif plutôt longue, un autre effet doit être pris en compte. Comme vous le savez tous, le taux ultime (UFR) n'est pas aussi « ultime » que dans sa définition initiale. Actuellement, l'UFR baisse de 15 pb par an. Par conséquent, les taux d'actualisation du passif à long terme diminuent systématiquement. En y associant la dépréciation des actifs durant la crise, cela entraîne une baisse du ratio de solvabilité.

Ces effets ont peut-être été encore plus marqués en Norvège, comme nous le verrons également dans la prochaine édition.

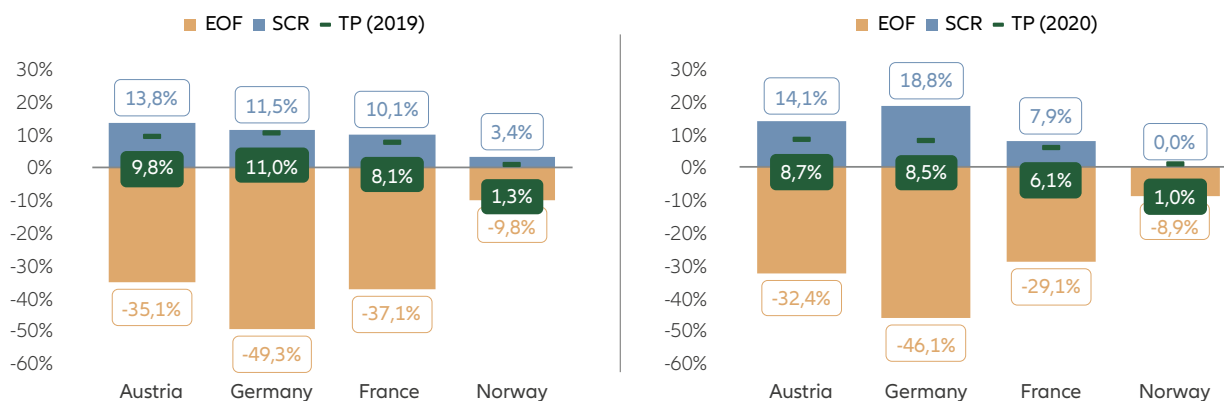
Encore une fois, cette brève analyse n'explique pas toutes les raisons à l'origine des fortes variations observées au niveau du ratio de solvabilité, mais devrait être considérée comme une base pour une réflexion plus approfondie.

**NOUS NOUS RÉJOUISSONS DES DISCUSSIONS À VENIR !**



**Teoman Kaplan**  
Actuaire DAV

Impact de la suppression de la TTP sur les provisions techniques, ainsi que sur les fonds propres et le SCR, en déc. 2019 et déc. 2020



Source : EIOPA, Report on long-term guarantees measures and measures on equity risk 2019 and 2020.

\*La comparaison avec l'impact restant de la TTP à la fin de l'année 2020 donne une bonne indication de l'impact annuel.

**Tout investissement comporte des risques.** La valeur et le revenu d'un investissement peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et l'investisseur n'est dès lors pas assuré de récupérer le capital investi. Les avis et opinions exprimés dans la présente communication reflètent le jugement de la société de gestion à la date de publication et sont susceptibles d'être modifiés à tout moment et sans préavis. Certaines des données fournies dans le présent document proviennent de diverses sources et sont réputées correctes et fiables à la date de publication. Les conditions de toute offre ou contrat sous-jacent, passé, présent ou à venir, sont celles qui prévalent. La reproduction, publication ou transmission du contenu, sous quelque forme que ce soit, est interdite; excepté dans les cas d'autorisation express d'Allianz Global Investors GmbH.

**Pour les investisseurs en Europe (hors de la Suisse)**

Ceci est une communication publicitaire éditée par Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.com](http://www.allianzgi.com), une société à responsabilité limitée enregistrée en Allemagne, dont le siège social se situe Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francfort/M, enregistrée au tribunal local de Francfort/M sous le numéro HRB 9340 et agréée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). Allianz Global Investors GmbH a constitué une succursale en Grande Bretagne, France, Italie, Espagne, Luxembourg, Suède, Belgique et aux Pays-Bas. Contacts et informations sur la réglementation locale sont disponibles ici ([www.allianzgi.com/Info](http://www.allianzgi.com/Info)).

**Pour les investisseurs en Suisse**

Il s'agit d'une communication marketing d'Allianz Global Investors (Suisse) AG, succursale à 100% d'Allianz Global Investors GmbH.