

Rapport de projet présenté devant un Jury de Soutenance

**Expert ERM**

**Expert(e) Management des Risques Financiers et Assurantiels**

Le : 14 novembre 2019

**Par : Sébastien HOUSSEAU et Aurélien MESNARD**

**Titre : ORPS : QUELS IMPACTS SUR LE SUIVI DES RISQUES D'UN ASSUREUR VIE ?**

**Confidentialité :  NON  OUI (Durée :  1an  2 ans)**

*La durée de confidentialité expire aux 31 décembre N+1 (1 an) ou N+2 (2 ans)*

*Les stagiaires s'engagent à ce que les données de l'Entreprise présentées dans le cadre des travaux de la formation (rapport de projet & présentation) respectent les règles relatives à la protection des données à caractère personnel conformément aux dispositions de la Loi informatiques et Liberté n°78-17 du 6 janvier 1978 modifiée par la Loi du 6 août 2004.*

**Membres présents du jury :**

---

---

---

**Par ma signature, j'autorise la publication sur un site de diffusion de documents actuariels du rapport de projet (après expiration de l'éventuel délai de confidentialité).**

**Nom : Mesnard  
Prénom : Aurélien**

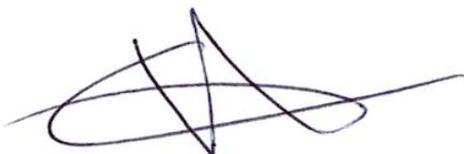
**Signature du stagiaire :**



**Si binôme :**

**Nom : Housseau  
Prénom : Sébastien**

**Signature du stagiaire :**



*Ce rapport a été réalisé au sein de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), indépendamment de toute mission de contrôle de l'Autorité. Il n'engage que les auteurs, en aucun cas l'Autorité, et ne constitue pas une communication de l'ACPR. Les méthodologies retenues ont été choisies par les auteurs et ne sont pas à considérer comme une recommandation de l'ACPR.*

## Sommaire

Synthèse.....	1
<b>1 Introduction.....</b>	<b>2</b>
1.1 Contexte.....	2
1.2 Problématique.....	3
<b>2 Présentation de l'organisme d'assurance.....</b>	<b>4</b>
2.1 Dispositif de gouvernance.....	4
2.2 Objectifs stratégiques.....	4
2.3 Profil de risque.....	4
2.4 Données comptables.....	5
2.5 Données prudentielles.....	6
2.6 Cadre d'appétence au risque.....	7
2.7 Évolution de la situation comptable et prudentielle.....	8
<b>3 Conditions du transfert.....</b>	<b>9</b>
<b>4 Situation de l'organisme d'assurance après transfert.....</b>	<b>10</b>
4.1 Objectifs stratégiques.....	10
4.2 Données comptables.....	10
4.3 Données prudentielles.....	11
4.4 Cadre d'appétence au risque.....	12
<b>5 Situation de l'ORPS.....</b>	<b>14</b>
5.1 Objectifs stratégiques.....	14
5.2 Données comptables.....	14
5.3 Données prudentielles.....	15
5.4 Système de gestion des risques.....	16
5.4.1 Gouvernance des risques.....	16
5.4.2 Cadre d'appétence au risque.....	16
<b>6 Résultats et éclairages à apporter à la gouvernance.....</b>	<b>22</b>
6.1 Résultats : synthèse.....	22
6.2 Éclairages à apporter à la gouvernance.....	22
<b>7 Conclusion.....</b>	<b>24</b>

## Synthèse

Alors qu'AVIVA<sup>1</sup>, MM Retraite Supplémentaire<sup>2</sup> et SACRA<sup>3</sup> ont été agréés en 2018 pour gérer leurs engagements de retraite professionnelle supplémentaire (« RPS ») au sein d'organismes dédiés (dits « ORPS »), de nombreux engagements de type RPS restent aujourd'hui encore logés au sein d'organismes d'assurance, que ce soit *via* des cantons dédiés (soumis transitoirement à Solvabilité I) ou non.

Les organismes d'assurance sont alors confrontés à une décision stratégique : procéder ou non à une demande d'agrément/transfert ORPS. La prise d'une telle décision par le Conseil d'administration ou de surveillance doit s'appuyer sur de nombreux axes d'analyse. A titre non exhaustif, on peut citer les aspects liés à la politique des placements, à la gestion du capital, aux ressources mobilisées et aux moyens matériels à mettre en place qui, de fait, conduisent à examiner l'impact en termes de rendement/risque de la création d'un ORPS, *i.e.* les conséquences de la création d'un ORPS sur les objectifs stratégiques de l'organisme d'assurance, ainsi que sur la définition et le respect de son cadre d'appétence au risque.

L'objectif de ce rapport consiste à répondre à ces différentes questions, au travers d'une analyse multifactorielle et *via* différents indicateurs de suivi des risques (ratios de solvabilité, analyse des potentiels écarts par rapport au cadre stratégique fixé, etc.) réalisés sur un organisme d'assurance fictif.

Les résultats montreront que, au regard du profil de risque de l'organisme d'assurance fictif considéré :

- Le transfert d'engagements de retraite dans une structure ORPS donne en première lecture un confort de solvabilité non négligeable pour l'organisme d'assurance et sa filiale ORPS mais que, au regard de ce dispositif (qui présente beaucoup plus d'inertie que le régime Solvabilité II), il n'existe aucune assurance quant à la viabilité à long terme du régime ORPS sans que des décisions de gestion ne soient entreprises en amont par l'organisme d'assurance. À défaut, des mesures spécifiques devront être prises sur le moyen et le long-terme afin que l'ORPS puisse rester solvable ;
- Le cadre d'appétence aux risques doit être géré de façon concomitante au niveau de la société d'assurance et de l'ORPS, comme si un groupe de fait était constitué. L'ORPS doit donc gérer ses risques en retenant, *inter alii*, des indicateurs de type Solvabilité II. En ne retenant qu'un cadre d'appétence au risque basé sur une couverture de l'exigence de marge de solvabilité (de type Solvabilité I), l'ORPS ne serait pas en mesure d'adapter suffisamment rapidement sa prise de décision de manière à éviter une insuffisance de couverture à moyen/long terme.

Enfin, il est important de préciser que la méthodologie et les types d'outils évoqués dans ce rapport doivent être adaptés aux spécificités des profils de risque des organismes d'assurance, les résultats présentés dans le présent rapport étant intrinsèquement liés aux données propres au portefeuille fictif considéré, ainsi qu'aux hypothèses retenues.

**MOTS CLES** : fonds de pension, FRPS, ORPS, appétence au risque, ORSA.

---

<sup>1</sup> Décision ACPR n° 2018-C-60 du 25 octobre 2018

<sup>2</sup> Décision ACPR n° 2018-C-58 du 25 octobre 2018

<sup>3</sup> Décision ACPR n° 2018-C-93 du 18 décembre 2018

# 1 Introduction

## 1.1 Contexte

Instaurée au niveau européen en 2003<sup>4</sup>, la retraite professionnelle supplémentaire (« RPS ») a bénéficié d'un cadre prudentiel *sui generis*, se rapprochant de « Solvabilité I ». La France a alors fait le choix d'appliquer cette réglementation européenne en gérant la RPS dans le cadre de l'assurance, au sein de cantons RPS dédiés faisant l'objet d'un agrément spécifique.

Toutefois, la mise en œuvre en 2016 de Solvabilité II a conduit à un durcissement des règles prudentielles applicables aux organismes d'assurance et, en particulier, des règles relatives à leurs engagements de type RPS<sup>5</sup> qui, lorsqu'ils disposent de taux élevés garantis sur des durées longues, peuvent, dans un environnement de taux bas, consommer beaucoup de capital.

Afin de ne pas introduire de désavantage concurrentiel potentiel de la RPS en norme française eu égard à la RPS européenne et afin de pouvoir soutenir et relancer l'économie et les investissements pour les entreprises, un régime prudentiel (de type « Solvabilité I » avec intégration de trois tests de résistance) spécifique à la RPS française a été créé en 2018<sup>6</sup>, anticipant sur l'entrée en vigueur de la directive européenne IORP2. Ce régime est applicable à des organismes d'assurance qui souhaitent gérer dans des entités légales dites « ORPS »<sup>7</sup> leurs engagements RPS :

- retraite collective d'entreprise : article 39<sup>8</sup>, article 83<sup>9</sup>, article 82<sup>10</sup> ;
- retraite individuelle (souscrits par une association souscriptrice, et réservés aux travailleurs indépendants ou non) : Madelin et Madelin agricole, PERP ;
- branche 26<sup>11</sup> souscrits dans le cadre d'une convention d'entreprise ou d'une association (PREFON, CRH) ;
- indemnités de fin de carrière liées à la RPS ;
- PER ;
- autres régimes (tels que prévus au 3° du R. 381-1 du Code des assurances)

**L'intérêt d'une telle filialisation est multiple :**

- alléger la charge en capital des engagements de passif concernés, de manière à desserrer les contraintes pesant sur le respect du cadre d'appétence au risque de l'organisme d'assurance ;
- assouplir la politique d'investissement ;
- revoir et simplifier les méthodologies de calculs prudentiels inhérents à ce type d'engagements spécifiques ;
- alléger le *reporting* Solvabilité II relatif à ces postes, avec en contrepartie un remplissage d'états dédiés et adaptés à ce type de régime.

Tous les organismes d'assurance n'ont toutefois pas intérêt à basculer en régime ORPS, **les désavantages pouvant être identifiés** comme liés aux points suivants :

---

<sup>4</sup> Directive 2003/41/CE du 3 juin 2003.

<sup>5</sup> L'application de SII aux engagements RPS est concomitante à celle des organismes d'assurance concernés (donc au 1/1/2016), sauf en ce qui concerne les cantons RPS, dont l'application de SII est différée au 1<sup>er</sup> janvier 2023 (article 4 de la directive 2016/2341/UE du 14 décembre 2016).

<sup>6</sup> Loi dite « Sapin II » adoptée en novembre 2016, habilitant le gouvernement à légiférer par ordonnance pour créer des organismes RPS.

<sup>7</sup> Organismes de retraite professionnelle supplémentaire.

<sup>8</sup> En référence au Code général des impôts ; Également appelés aussi « retraite chapeau » ; à prestations définies ; à adhésion obligatoire pour les membres adhérents.

<sup>9</sup> Également appelés PERE ; à cotisations définies ; à adhésion obligatoire pour les membres adhérents.

<sup>10</sup> Également appelés « en sursalaire » ; à cotisations définies ; à adhésion facultative pour les membres adhérents.

<sup>11</sup> Régimes à cotisation définies.

- suppression de la prise en compte des bénéficiaires de diversification d'une gestion mutualisée épargne et retraite ;
- coûts et aléas afférents à la mise en place d'un tel régime :
  - o frais engagés dans le processus de demande d'agrément / transfert ;
  - o frais liés au maintien d'une entité légale supplémentaire : gouvernance, comptabilité, *reporting* spécifiques ; coûts associés tant sur les aspects « outils » que « humains » ;
  - o contraintes de dispersion pesant sur la nature des actifs transférés en représentation des engagements ORPS (ex-état « C5 ») ;
  - o admissibilité des plus-values latentes à la couverture de l'exigence de marge de solvabilité, soumise à autorisation ;
  - o agrément fiscal devant être obtenu pour que ne soient pas fiscalisées à l'impôt sur les sociétés (IS) les plus-values latentes transférées ;
  - o respect de dispositions contractuelles que le transfert peut rendre plus contraignantes<sup>12</sup> ;
  - o éventuelle exigence du maintien d'une valorisation prudentielle de la participation de l'ORPS dans le bilan de l'organisme d'assurance<sup>13</sup> ;
  - o mise en place d'un cadre d'appétence au risque propre à l'ORPS ;
  - o risque d'image en lien avec les souscripteurs qui pourraient avoir certaines craintes au regard de la demande de transfert des engagements en ORPS qu'opérerait la société.

## 1.2 Problématique

Comment un organisme d'assurance soumis à Solvabilité II et disposant dans son portefeuille d'engagements de type RPS peut-il évaluer son intérêt, et les risques associés, à gérer ces engagements au sein d'une entité ORPS dédiée ?

Dans le cas d'un organisme construit spécifiquement pour l'étude, il s'agit ainsi de mener une réflexion sur cette opportunité, en se posant les questions suivantes :

- Comment ce transfert s'intègre-t-il dans les objectifs stratégiques (les fait-il évoluer) ?
- Quels sont les nouveaux profils de risque ?
- Quels sont les conséquences sur le système de gestion des risques :
  - o cadres d'appétence ;
  - o cartographie, gouvernance ?
- Quels types de résultats peut fournir l'analyse de ce nouvel environnement *via* une approche par scénarios ?
- Enfin, quelle forme d'éclairage final devrait être communiquée au Conseil d'administration : quelle proposition lui faire et comment la lui présenter ?

Pour y répondre, nous proposons une démarche permettant d'objectiver les critères de décision, pour un organisme d'assurance fictif, de filialiser ses engagements RPS :

- Des projections de type ORSA sont réalisées *via* un outil interne<sup>14</sup> avec intégration d'indicateurs de performance (KPI) et risque (KRI) ;
- L'approche étudiée évalue également qualitativement les impacts sur le dispositif de gestion des risques construit sous Solvabilité II et évaluera son devenir, notamment au titre du système de gouvernance et des moyens déjà mis en place.

<sup>12</sup> Exemples : maintien sur deux entités (au lieu d'une) de clauses de participation aux bénéfices.

<sup>13</sup> De manière à disposer d'une valorisation des titres de participation de l'ORPS dans le bilan prudentiel de sa société mère d'assurance qui soit conforme aux dispositions des articles 75 à 85 de la directive 2009/138/CE, ainsi qu'au 5 de l'article 13 du Règlement délégué (UE) n° 2015/35.

<sup>14</sup> L'outil retenu permet d'effectuer des calculs de valorisation prudentielle et de SCR, en vision instantanée et projetée (ORSA).

## 2 Présentation de l'organisme d'assurance

Un organisme d'assurance fictif, de type mutualiste<sup>15</sup> n'appartenant pas à un groupe, a été défini. L'organisme est agréé en branche 20 (Vie) et porte des engagements épargne et retraite.

### 2.1 Dispositif de gouvernance

Le dispositif de gouvernance repose sur un Conseil d'administration dont les membres sont élus parmi les membres participants de la mutuelle, de deux dirigeants effectifs (le président et le dirigeant opérationnel), ainsi que de quatre responsables de fonctions clé internes à l'organisme et tous rattachés hiérarchiquement au dirigeant opérationnel.

Dans le cadre de son système de gestion des risques, l'organisme dispose notamment d'une cartographie des risques revue annuellement, ainsi que d'un dispositif de contrôle interne à trois lignes de défense, entièrement intégré dans l'organisme. L'organisme s'appuie par ailleurs sur un comité de gestion des risques enclavé au sein du Conseil d'administration et travaillant en relation étroite avec le responsable de la fonction clé gestion des risques.

En outre, l'organisme ne fait pas appel à l'externalisation, et toutes les fonctions métiers (directions) sont déclinées dans l'entreprise.

### 2.2 Objectifs stratégiques

La stratégie globale adoptée par le Conseil d'administration de la mutuelle considérée consiste essentiellement à :

- **Ne pas perdre d'adhérents** : dans un environnement fortement concurrentiel, la cible est de fidéliser les adhérents en portefeuille ;
- **Assurer son indépendance** : ne pas être contraint de devoir s'associer à une structure prudentielle, capitalistique ou non capitalistique (SGAM, UMG, SGAPS, etc.), se faire réassurer, voire substituer ; être dans une position favorable en cas de négociation d'un projet de rapprochement de ce type ;
- **Avoir un résultat annuel net comptable positif ou nul** et en ayant maîtrisé les coûts ;
- **Réduire la sensibilité à l'environnement de taux bas**, afin de diminuer les contraintes de solvabilité associées.

Cette stratégie est quantitativement déclinée en un plan stratégique quinquennal, avec un suivi *via* des indicateurs de performance (nombre de contrat en stocks, chiffre d'affaires associé, âge du portefeuille, etc.) et des seuils d'alerte prédéfinis.

### 2.3 Profil de risque

L'organisme mutualiste propose les produits suivants<sup>16</sup> :

---

<sup>15</sup> Les références réglementaires précisées dans le corps de ce rapport se réfèrent au Code des assurances, certaines dispositions du Code de la mutualité étant en effet renvoyées dans le Code des assurances notamment au titre des éléments d'actifs financiers.

<sup>16</sup> Les fonds en unités de compte ont été négligés, de même que les engagements de type prévoyance.

- un portefeuille dit «€ hors RPS » : il s'agit d'un portefeuille de contrats d'épargne fonctionnant par capitalisation, portant un engagement de taux technique viager net de chargements sur encours de 1,34% ;
- un portefeuille RPS composé uniquement de contrats de rentes viagères de type « article 83 », présentant un taux technique moyen de passif de 2,80%, ainsi qu'une durée de 16,73 années.

La répartition de l'activité entre l'épargne et la retraite est forfaitairement fixée à 50-50.

Une base d'actifs a également été construite *via* l'outil Bloomberg en vue d'obtenir un portefeuille pouvant être adossé aux portefeuilles épargne-retraite de passif et reflétant certaines caractéristiques propres au marché français de l'assurance vie (pondération d'obligations souveraines, durée obligataire<sup>17</sup>, maturités et taux faciaux distincts, etc.). Le taux de plus ou moins-value latentes des actifs considérés est de +12,5% (R. 343-9) et +13,4% (R. 343-10 du Code des assurances).

L'organisme est supposé n'avoir doté aucune provision pour participation aux bénéficiaires, aucune réserve de capitalisation, ni aucune provision pour aléa financier.

Ainsi, les portefeuilles de passif et d'actif construits sont, sur certains aspects, en cohérence avec le marché moyen, mais présentent toutefois des spécificités (répartition des engagements d'épargne vs. retraite, importance des taux techniques, décisions futures de gestion, typologie des personnes assurées, niveau des plus-values latentes, typologie de provisions techniques constituées, etc.).

## 2.4 Données comptables

**Tableau 1 : Bilan comptable de l'organisme d'assurance au 31/12/2018**

Actif		Passif	
Poste	Montants (en M€)	Poste	Montants (en M€)
Obligations	690,9	Fonds propres	172,2
Actions et OPCVM	314,9	<i>Dont RC</i>	0
Immobilier	24,1	PM hors RPS	516,4
Monétaire et liquidités	175,0	PM des RPS	516,4
		PPB	0
<b>TOTAL</b>	<b>1 205,0</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1 205,0</b>

*Source : auteurs*

<sup>17</sup> 6,60 années.

## 2.5 Données prudentielles

Soumis à la formule standard de Solvabilité II, l'organisme est principalement exposé aux risques de marché (en particulier au risque action et au risque de taux) et son profil de risque à fin 2018, en termes de bilan et de décomposition du SCR<sup>18</sup>, est le suivant<sup>19</sup> :

**Tableau 2 : Bilan prudentiel de l'organisme d'assurance au 31/12/2018**

Actif		Passif	
Poste	Montant (en M€)	Poste	Montant (en M€)
Obligations	777,5	Actif net	128,6
Actions et OPCVM	353,0	Meilleure estimation	1 188,9
Immobilier	31,4		
Monétaire et liquidités	175,0	Marge de risque	38,1
IDA nets recouvrables	18,7	IDP nets	0
<b>TOTAL</b>	<b>1 355,6</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1 355,6</b>

Source : auteurs

**Tableau 3 : SCR à fin 2018, après diversification et mécanismes d'absorption, calculé en formule standard (M€)**

SCR marché (net de l'ajustement par les provisions techniques)		SCR souscription vie (net de l'ajustement par les provisions techniques)		Ajustements	
Baisse des taux	32,5	Rachat	3,5		
Hausse des taux	0	Longévité	40,3		
Spread	9,6	Frais	6,5		
Action	78,9	Mortalité	1,4		
Immobilier	2,9			Ajust. ID et PT	-36,7
Diversif. Marché	-19,8	Diversif. Vie	-8,2	Diversif. Marché / Vie	-25,1
<b>TOTAL</b>	<b>104,0</b>	<b>TOTAL</b>	<b>43,4</b>	<b>TOTAL</b>	<b>-61,8</b>

Source : auteurs

Le SCR (85,6 M€, soit la sommation de 104,0, de 43,4 et de -61,8) est couvert (128,6 M€) à hauteur de 150 % sans mesure transitoire.

<sup>18</sup> Par simplicité et en raison des faibles montants obtenus, les SCR de contrepartie (5,8 M€) et opérationnel (1,4 M€) n'ont pas été repris dans la suite de cette étude. Il est également utile de préciser que l'organisme est supposé être en mesure de démontrer la recouvrabilité des impôts différés actifs (notionnels ou pas) calculés, le choix ayant été pris de ne pas les fixer à zéro (ce qui aurait pourtant constitué une vision prudente).

<sup>19</sup> La seule mesure appliquée par l'organisme considéré est la correction pour volatilité.

Il est à relever que certaines caractéristiques comptables et prudentielles correspondent à des tendances observées sur le marché de l'assurance vie et consultables sur les sites de l'ACPR, de la DREES mais également des sites internet des organismes (SFCR) au titre des activités d'épargne et de retraite<sup>20</sup> (ex. taux de couverture du SCR, proportions des fonds propres et provisions par rapport au total bilan).

## 2.6 Cadre d'appétence au risque

Avant d'établir le cadre d'appétence au risque applicable, il convient d'établir la cartographie des risques (bruts et nets de mesures d'atténuation). Les risques identifiés pour notre mutuelle se déclinent en cinq grandes composantes : risque de taux, risque action, risque de longévité, risque opérationnel et risque d'environnement à la pratique d'assurance.

Les risques sont réputés gérés conformément au **cadre d'appétence au risque** suivant, à respecter sur l'horizon du plan stratégique (qui, pour rappel, est fixé à 5 ans) :

- **risques de solvabilité de la formule standard** : couverture minimale du SCR à 125% hors transitoire sur les provisions techniques (le seuil retenu résultant de pertes bicentennaires complétées d'une marge de prudence définie à partir de scénarios préétablis)<sup>21</sup> ;
- **risque de liquidité** : les liquidités entrantes sur 12 mois sont suffisantes pour couvrir les liquidités sortantes ;
- **risque de devoir constituer une provision pour aléas financiers (PAF)** : compte-tenu des taux techniques moyens garantis (2,1%), l'organisme cherche à ne pas constituer de PAF, signe de mauvaise gestion ;
- **autres risques** (ex. volatilité taux et actions, réputation, conformité, environnement) : cadre non explicité.

Plusieurs indicateurs de suivi (KRI) sont mis en place afin de contrôler le respect de ce cadre d'appétence au risque et, ce faisant, de contrôler les risques et les gérer en continu, dont :

- Risque de **taux** : écart de duration actif/passif, anticipations des éventuelles impasses de trésorerie et écart entre taux de rendement et taux garantis;
- Risque **action** : PVL sur la poche actions rapportées aux provisions mathématiques ;
- Risque de **longévité** : indicateurs de type *standardized mortality rate* (SMR) ;
- Risque **opérationnel** : indicateurs de suivi des réclamations, pannes réseau et liés au système d'information ;
- Risque d'**environnement à la pratique d'assurance**, dont réglementaire<sup>22</sup>.

---

<sup>20</sup> Cf. « La situation des assureurs soumis à Solvabilité II en France à fin 2018 » (mars 2019), « La rentabilité technique des organismes d'assurance-vie et mixtes » (janvier 2019), « Assurance vie en France en environnement de taux bas » (mai 2017), conférence de l'ACPR – Juin 2018 – Défis et perspective du secteur de l'assurance dans un univers réglementaire en évolution, étude DREES sur la retraite supplémentaire (2018).

<sup>21</sup> En pratique, les organismes d'assurance définissent plutôt des paliers de seuils de couverture de SCR, avec des actions spécifiques prédéfinies en cas de franchissement d'un de ces seuils. De même, certains organismes peuvent également définir des cibles de taux de couverture du SCR, en plus de bornes inférieures.

<sup>22</sup> Évolutions de Solvabilité 2, loi Pacte, RGPD, DDA, suivi des contrats en déshérence, loi de transition-énergétique, etc.

## 2.7 Évolution de la situation comptable et prudentielle

Les prévisions de résultat comptable, ainsi que de couverture du SCR<sup>23</sup> de l'organisme d'assurance montrent, en scénario central<sup>24</sup> :

- une insuffisance des plus-values latentes R. 343-10 susceptibles de couvrir les engagements de taux technique (2,1% en moyenne) et capables d'éviter la constitution d'une PAF ;
- une situation prudentielle globalement stable sur l'horizon de projection.

**Tableau 4 : Principaux indicateurs de performance et de risque de l'organisme d'assurance**

Année	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Test de PAF	-	ok	ko								
Résultat comptable (en M€)	-	7,4	7,0	8,4	3,2	2,2	1,7	0,8	0,4	-0,5	-0,7
Ratio SCR	150%	131%	125%	127%	132%	137%	141%	145%	150%	155%	160%

Source : auteurs

<sup>23</sup> L'examen des autres indicateurs de risques tels que le suivi du risque de liquidité ne conduit pas, également, à constater des problèmes éventuels pour l'organisme d'assurance.

<sup>24</sup> Les projections présentées dans ce rapport prennent en compte un scénario déterministe en monde réel pour lequel des valorisations risque neutre sont réalisées à chaque pas de temps. Le scénario central déterministe tient compte des hypothèses suivantes : absence d'affaires nouvelles ; reconduction des conditions de taux observées en t=0 ; rendement annuel action et immobilier de 0,4% ; dividendes actions de 2% ; loyer immobilier de 2% ; allocations stratégiques des actifs à respecter en tout temps.

### 3 Conditions du transfert

Le transfert du portefeuille RPS de la mutuelle vers une filiale *ad hoc* de type ORPS<sup>25</sup> fait l'objet de plusieurs demandes, en particulier : une demande d'agrément et de transfert auprès de l'ACPR, (le cas échéant) une demande auprès de l'ACPR d'admissibilité des plus-values latentes à la couverture de l'exigence de marge de solvabilité de l'ORPS, une demande d'agrément fiscal visant à exempter de taxation à l'IS les plus-values latentes, ainsi qu'une validation du transfert par un commissaire aux apports.

Le transfert s'accompagne du transfert d'une quote-part :

- **des actifs détenus par l'organisme d'assurance.** Le choix des actifs transférés obéit à une logique multifactorielle : respect des cadres d'appétence au risque de l'organisme d'assurance et de l'ORPS, couverture réglementaire des engagements réglementés ORPS, politique de taux servis sur les engagements hors ORPS d'une part, et ORPS d'autre part, minimisation des écarts de duration, absence de constitution de PAF pour l'ORPS, etc. Pour les besoins du présent rapport, il a été considéré un transfert des actifs effectué de manière à conserver avant/après transfert une allocation des actifs stable (en valeur de marché)<sup>26</sup> ;
- **des provisions techniques,** notamment : réserve de capitalisation (RC) et provision pour participation aux bénéficiaires (PPB)<sup>27</sup>.

La nature précise des différents postes bilanciaux retenus pour le transfert fait l'objet d'échanges auprès de l'Autorité de contrôle, en charge d'étudier la demande de transfert des actifs et des passifs de manière, notamment, à ce que « *le transfert ne préjudicie pas aux intérêts des créanciers et des assurés* »<sup>28</sup>.

Les frais (supportés par l'organisme d'assurance et par l'ORPS) consécutifs à la mise en place du transfert, ainsi qu'au maintien d'une entité légale supplémentaire (mise en place d'un dispositif de gouvernance des risques similaire à celui existant pour l'organisme d'assurance) sont, pour les besoins du rapport, supposés nuls. **Dans la réalité, il sera nécessaire de budgéter les frais engendrés par la mise en place de l'ORPS, et de les prendre en compte dans l'analyse d'opportunité.**

De même, il a été supposé qu'aucun impôt sur les sociétés ne serait dû en raison du transfert des actifs portant des plus-values latentes. Pour prévenir ce risque, il pourra par exemple convenir de conditionner, dans la convention de transfert, sa réalisation effective à l'obtention de l'agrément fiscal idoine<sup>29</sup>.

En outre, une communication idoine devra être réalisée auprès des adhérents afin d'éliminer toute mauvaise interprétation liée à l'opération (potentielles modifications de clauses contractuelles, diminution des services, attente en contrepartie de nouveaux avantages, etc.). Aussi, la communication est primordiale et ce processus doit être complété dans la cartographie des risques afin de pouvoir atténuer le risque de résiliation ou de transferts des contrats concernés.

---

<sup>25</sup> Cette filiale ORPS (MRPS s'agissant d'une mutuelle) est donc réputée appartenir à la mutuelle ayant transféré ses engagements RPS.

<sup>26</sup> Ce choix constitue une hypothèse n'ayant pas vocation à être réaliste (toutefois retenue dans la mesure où l'étude n'a pas vocation à proposer une méthode de choix des actifs à transférer), non pertinente dans un cas réel.

<sup>27</sup> Pour rappel, ces deux réserves sont supposées nulles pour notre mutuelle. Plus généralement, la quote-part de la RC transférée pourrait, par exemple, être appréciée au regard de la valeur nette comptable obligatoire transférée, tandis que la PPB pourrait être transférée en fonction de la quote-part des PM euros.

<sup>28</sup> Article L. 324-1 du Code des assurances.

<sup>29</sup> En outre, lorsque l'organisme d'assurance et l'ORPS font partie du même périmètre d'intégration fiscale, les plus-values latentes transférées peuvent bénéficier d'un sursis d'imposition à l'IS (dans les conditions fixées à l'article 223-F du Code général des impôts).

## 4 Situation de l'organisme d'assurance après transfert

Après transfert, la mutuelle porte uniquement des engagements d'épargne.

### 4.1 Objectifs stratégiques

Il semble raisonnable d'affirmer que les orientations stratégiques « de base » fixées par le Conseil peuvent être conservées *post* transfert, à savoir la fidélisation des adhérents, la conservation pour l'entité de son indépendance, ainsi que la recherche d'un maintien de résultats comptables positifs et d'une désensibilisation aux taux bas ; le premier point constituant par ailleurs un axe stratégique sur lequel l'organisme doit rester vigilant notamment pour les assurés concernés par le potentiel transfert (*cf.* 2.2).

En pratique, dans la mesure où le transfert de ses engagements RPS conduirait à un desserrement de sa contrainte de solvabilité (*cf.* 4.3), l'organisme d'assurance pourrait alors, par exemple, choisir de financer de nouveaux projets *via* les fonds propres disponibles, dont le niveau est notamment conditionné, pour rappel, à la valeur du portefeuille d'actifs restant *post* transfert (*cf.* chapitre 3). **Aussi, il reviendra au Conseil d'administration de réorienter éventuellement sa stratégie, dans l'objectif par exemple de diversifier son activité.**

Le respect de ce plan stratégique est suivi au travers d'indicateurs de performance clés (*cf.* 2.2) et de seuils d'alerte prédéfinis.

### 4.2 Données comptables

**Tableau 5 : Bilan comptable de l'organisme d'assurance au 31/12/2018 (post-transfert)**

Actif		Passif	
Poste	Montant (en M€)	Poste	Montant (en M€)
Obligations	340,5	Fonds propres	124,6
Actions et OPCVM	154,8	<i>Dont RC</i>	0
<b>Participation ORPS</b>	47,6	PM hors RPS	516,4
Immobilier	11,9	PPB	0
Monétaire et liquidités	86,2		
<b>TOTAL</b>	<b>641,0</b>	<b>TOTAL</b>	<b>641,0</b>

*Source : auteurs*

Les actifs et passifs ont les caractéristiques principales suivantes :

- Le taux de plus-value latentes des actifs reste à +12,5% (R. 343-9), tandis qu'il s'élève à - 20,6%, soit des moins-values latentes pour les actifs R. 343-10 du Code des assurances<sup>30</sup> ;

<sup>30</sup> La présence de moins-values latentes globales sur le portefeuille R. 343-10 (qui nécessiterait la constitution d'une provision pour risque d'exigibilité) est uniquement liée aux moins-values latentes liées à la participation de l'organisme d'assurance dans l'ORPS. En effet :

- Le taux technique moyen garanti sur les fonds euros est de 1,34%.

Il est à relever que l'organisme pourrait décider de transférer une poche d'actifs plus conséquente en vue d'assurer une valorisation de la participation positive au sens de Solvabilité II<sup>31</sup>, l'obtention de l'agrément étant conditionnée à une autorisation de l'ACPR. L'autorité sera en effet amenée à juger le niveau des placements transférés afin que l'opération soit sécurisée tant pour l'ORPS que pour les assurés. En outre, retenir une valeur de réalisation négative de la participation constitue de fait un caractère de prudence. Ce principe, arrêté par les rédacteurs du présent rapport, devra toutefois être discuté avec les dirigeants, le Conseil d'administration mais également l'autorité de contrôle au regard des impacts et de l'information financière qui en découlent<sup>32</sup>.

### 4.3 Données prudentielles

L'organisme d'assurance est principalement exposé aux risques de marché et, dans une moindre mesure, de rachat/frais. Sa situation prudentielle à fin 2018, avec intégration de la participation ORPS, est la suivante :

**Tableau 6 : Bilan prudentiel de l'organisme d'assurance au 31/12/2018 (post transfert)**

Actif		Passif	
Poste	Montant (en M€)	Poste	Montant (en M€)
Obligations	383,2	Actif net	112,4
Actions, OPCVM et participation	154,7	Meilleure estimation	528,7
Immobilier	15,5		
Monétaire et liquidités	86,2	Marge de risque	3,7
IDA nets recouvrables	5,2	IDP nets	0
<b>TOTAL</b>	<b>644,8</b>	<b>TOTAL</b>	<b>644,8</b>

Source : auteurs

- L'organisme d'assurance va, lors du transfert, décider du niveau de fonds propres comptables qui devront être transférés à l'ORPS. La détermination de ce montant va faire l'objet d'une validation par le commissaire aux apports, ce dernier cherchant à s'assurer que le niveau de fonds propres comptables n'est pas surestimé. Pour effectuer cette démonstration, l'organisme d'assurance pourra par exemple chercher à s'appuyer sur une démonstration de type *Embedded Value*. Pour les besoins de la présente étude, nous avons déterminé le montant des fonds propres comptables affectés à l'ORPS (47,6 M€) à partir de données issues de portefeuille, sans toutefois chercher à vérifier que ce montant pourrait être validé dans le cadre d'une étude de type *Embedded Value* ;
- Le montant de fonds propres comptables (47,6 M€) ainsi retenu est fortement supérieur à la valeur SII de l'ORPS (-19,4 M€), qui est la valeur par défaut à retenir dans le bilan prudentiel de l'organisme d'assurance (1b et 5 de l'article 13 du Règlement délégué, considérant qu'une valorisation SII de l'ORPS est réalisable). La valorisation de l'ORPS est négative en raison d'une forte augmentation des provisions entre les normes sociales et Solvabilité II.

<sup>31</sup> Ce qui de fait conduirait à amoindrir le champ des latitudes et de diversification de nouvelles activités pour l'organisme d'assurance (cf. 4.1) que permettrait un transfert des actifs selon un mode « simplement proportionnel ».

<sup>32</sup> Il conviendrait notamment d'analyser la cohérence entre les obligations juridiques de la mutuelle vis-à-vis de sa société fille (l'ORPS) et la valeur prudentielle / de réalisation de la participation ORPS retenue *in fine*.

**Tableau 7 : SCR à fin 2018, après diversification et mécanismes d'absorption, calculé en formule standard (M€)**

SCR marché (net de l'ajustement par les provisions techniques)		SCR souscription vie (net de l'ajustement par les provisions techniques)		Ajustements	
Baisse des taux	11,1	Rachat	2,5		
Hausse des taux	0	Longévité	0		
Spread	5,1	Frais	2,6		
Action	29,8	Mortalité	1,1		
Immobilier	1,0			Ajust. ID	-12,3
Diversif. Marché	-7,3	Diversif. Vie	-1,5	Diversif. Marché / Vie	-3,2
<b>TOTAL</b>	<b>39,7</b>	<b>TOTAL</b>	<b>4,7</b>	<b>TOTAL</b>	<b>-15,6</b>

Source : auteurs

Le SCR (28,8 M€<sup>33</sup>) est couvert (112,4 M€) à hauteur de 390% au 31 décembre 2018. L'opération de transfert de 50% de l'activité (en termes d'encours) a donc permis d'améliorer le taux de couverture du SCR de 240 points. Si la mutuelle a pu diminuer les engagements de taux portés à son bilan, ceux-ci sont toutefois logés dans l'ORPS et comptabilisés au bilan de la mutuelle en tant que participation stratégique.

#### 4.4 Cadre d'appétence au risque

Le transfert des engagements de RPS a occasionné :

- Une détérioration de la situation comptable liée à la constitution d'une moins-value latente de la participation de l'ORPS dans le bilan de la mutuelle. En particulier, en dépit d'un taux technique moyen plus faible (de 2,1% à 1,3%), la contrainte de PAF apparaît plus forte en raison de moins-values latentes globalement constatées sur la poche R. 343-10 ;
- Une amélioration de la solvabilité de la mutuelle, les engagements transférés (portant des durations longues ainsi que des taux techniques élevés) étant plus coûteux en capital sous Solvabilité 2) :

<sup>33</sup> 39,7+4,7-15,6 = 28,8 M€.

**Tableau 8 : Principaux indicateurs de performance et de risque de l'organisme d'assurance post transfert**

Année	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Test de PAF	-	ko									
Résultat comptable (en M€)	-	4,6	3,7	3,4	3,3	3,1	2,8	1,4	0,7	1,0	1,1
Ratio SCR	390%	401%	422%	429%	444%	464%	454%	472%	480%	502%	518%

*Source : auteurs*

Le cadre d'appétence au risque défini au 2.6 apparaît donc moins contraignant pour l'organisme d'assurance. Sauf action spécifique entreprise par la mutuelle susceptible de dégrader à court terme sa solvabilité (ex. action destinée à diversifier son activité, cf. 4.1), il lui faudra redéfinir un cadre d'appétence au risque qui représente une contrainte suffisamment forte pour représenter un critère dans la prise de décisions.

## 5 Situation de l'ORPS

L'opération de transfert au 31 décembre 2018 dans les conditions stipulées *supra* conduit à la création d'une nouvelle entité légale (ORPS) dans les conditions précisées ci-après.

### 5.1 Objectifs stratégiques

En dépit des spécificités du profil de risque de l'ORPS par rapport à celui de sa société mère (l'organisme d'assurance mutualiste), le transfert du portefeuille RPS n'amène pas l'ORPS à redéfinir les indicateurs stratégiques adoptés par sa société mère (*cf.* 2.2), mais seulement à mettre à jour leur chiffrage afin de les adapter au profil de risque de l'ORPS.

Le suivi du plan stratégique réalisé par l'organisme d'assurance doit alors être dupliqué et adapté pour l'entité ORPS, *via* l'élaboration de tableaux de bord mensuel et d'indicateurs de performance associés. **De nouveaux outils sont donc constitués et des processus mis en place, mobilisant de fait des ressources supplémentaires et du temps à consacrer.** Une étude de coûts est en conséquence nécessaire avant toute décision de demande de transfert (*cf.* 3).

### 5.2 Données comptables

Tableau 9 : Bilan comptable de l'ORPS au 31/12/2018

Actif		Passif	
Poste	Montant (en M€)	Poste	Montant (en M€)
Obligations	371,1	Fonds propres	47,6
Actions et OPCVM	169,2	<i>Dont RC</i>	0
Immobilier	13,0	PM des RPS	516,4
Monétaire et liquidités	10,8	PPB	0
<b>TOTAL</b>	<b>564,0</b>	<b>TOTAL</b>	<b>564,0</b>

Source : auteurs

Les actifs et passifs ont les caractéristiques principales suivantes :

- Le taux de plus-value latentes des actifs est de 12,54% (R. 343-9) et 12,09% (R. 343-10 du Code des assurances) ;
- L'écart de duration s'élève à 10,13 : duration obligataire de 6,60 et duration des passifs de 16,73<sup>34</sup> ;
- Le taux technique moyen garanti sur les engagements retraite est de 2,80% (2,48% pour les encours en phase de constitution et 3,02% pour les provisions en phase de liquidation).

---

<sup>34</sup> Pour rappel, par simplicité, nous avons pris le choix, dans le cadre de cette étude, de transférer une quote-part uniforme des actifs de l'organisme d'assurance (*cf.* section 3). Ce cas de figure est toutefois purement fictif, dans la mesure où l'organisme d'assurance cherchera à choisir les actifs à transférer de manière à ce qu'ils couvrent au mieux les passifs à transférer. Cela passe notamment par le choix d'actifs portant des durations longues.

### 5.3 Données prudentielles

L'ORPS est principalement exposé aux risques de marché (écart de duration actif – passif de l'ordre de 10 ans en lien avec le taux moyen du passif considéré important) et au risque de longévité. Le profil de risque de l'ORPS à fin 2018, selon une métrique Solvabilité II, serait le suivant :

**Tableau 10 : « Bilan prudentiel type SII » de l'ORPS au 31/12/2018**

Actif		Passif	
Poste	Montant (en M€)	Poste	Montant (en M€)
Obligations	417,6	Actif net	-19,4
Actions et OPCVM	189,6	Meilleure estimation	643,3
Immobilier	16,9		
Monétaire et liquidités	10,8	Marge de risque	39,8
IDA nets recouvrables	28,7	IDP nets	0
<b>TOTAL</b>	<b>663,6</b>	<b>TOTAL</b>	<b>663,6</b>

Source : auteurs

**Tableau 11 : « SCR » à fin 2018, après diversification et mécanismes d'absorption, calculé en formule standard (M€)**

SCR marché		SCR souscription vie		Ajustements	
Baisse des taux	22,8	Rachat	0		
Hausse des taux	0	Longévité	40,6		
Spread	8,3	Frais	4,7		
Action	48,8	Mortalité	0		
Immobilier	2,3			Ajust. ID	-26,7
Diversif. Marché	-13,6	Diversif. Vie	-3,3	Diversif. Marché / Vie	-21,7
<b>TOTAL</b>	<b>68,6</b>	<b>TOTAL</b>	<b>42,0</b>	<b>TOTAL</b>	<b>-48,4</b>

Source : auteurs

S'il était soumis à Solvabilité II, l'ORPS disposant de fonds propres SII négatifs (-19,7 M€) ne couvrirait pas son SCR (62,3 M€<sup>35</sup>) au 31 décembre 2018 (-31% sans transitoire et 131% avec transitoire sur les provisions techniques). **N'étant toutefois pas soumis à cette réglementation, l'ORPS n'a pas l'obligation de couvrir le SCR, ni même d'obligation de disposer de fonds**

<sup>35</sup> 68,6+42,0-48,4 = 62,3 M€

**propres prudentiels positifs au sens de Solvabilité II.** Il doit ainsi s'assurer de couvrir l'exigence de marge de solvabilité (« EMS », d'inspiration Solvabilité I<sup>36</sup>) qui, en l'espèce, est couverte à hauteur de :

- 230% (sans tenir compte des PMVL) ;
- 574% (en tenant compte des PMVL).

Par ailleurs, **la couverture de l'EMS doit pouvoir être vérifiée sur un horizon de projection de 10 ans, sous un scénario de prolongement des conditions économiques, et sous 3 scénarii de stress (cf. 5.4.2.2).**

## 5.4 Système de gestion des risques

L'ORPS doit disposer d'un dispositif de gestion des risques similaire à celui d'un organisme d'assurance classique<sup>37</sup>.

### 5.4.1 Gouvernance des risques

L'ORPS doit disposer d'au moins deux dirigeants effectifs, ainsi que des quatre fonctions clés usuelles. L'organisme d'assurance disposant déjà d'un tel dispositif de gouvernance, il devra étendre les prérogatives du dispositif existant à la nouvelle entité (ORPS).

### 5.4.2 Cadre d'appétence au risque

L'ORPS doit disposer d'un cadre d'appétence au risque lui permettant de piloter ses risques de manière adéquate. La mesure de solvabilité du régime ORPS intégrant davantage d'inertie (c'est-à-dire moins « *risk based* »), il convient d'intégrer les facteurs de stress qui impactent l'organisme d'assurance mais également, de façon collatérale, l'ORPS.

De fait, il s'agit de pouvoir disposer d'outils et d'équipes totalement opérationnels pour pouvoir suivre le système de gestion des risques de l'ORPS, de l'organisme d'assurance et des deux entités, à l'image d'un groupe prudentiel censé pouvoir coordonner et apprécier les risques dans un giron étendu. L'objectif visé est de trouver un lien cohérent pour le responsable de la fonction clé de la gestion des risques lui permettant de présenter aux instances la situation prospective des deux structures (mutuelle et ORPS) en restant cohérent dans l'analyse. De même, le comité de gestion des risques doit travailler collégalement sur les deux environnements et opérer des travaux homogènes afin de bien considérer l'ensemble des risques. **La difficulté étant de fait pour l'organisme de disposer d'administrateurs formés et compétents afin de mener des réflexions sur des scénarios plus nombreux et conduisant à un nouveau degré de complexité. Le directeur des risques se voit confier des missions supplémentaires dont la charge de travail et la disponibilité nécessitent d'être appréhendées en amont.**

**À cet égard, conformément à l'opinion EIOPA-BoS-19-246 du 7 juillet 2019<sup>38</sup>, nous proposons de coupler la couverture réglementaire de l'exigence de marge de solvabilité (EMS) et la**

---

<sup>36</sup> EMS ≈ 4% des PM € + 1% des PM UC + x% des capitaux sous risque (avant prise en compte de la réassurance).

<sup>37</sup> L. 385-5 renvoyant au L. 354-2 du Code des assurances.

<sup>38</sup> L'opinion EIOPA précise aux autorités que la valorisation des risques faite par les entreprises doit se faire selon un cadre commun et qu'il est préconisé une valorisation de bilan *market consistent*, avec taux sans risque et l'utilisation de stress analogues à ceux de Solvabilité II mais pouvant faire appel à une méthodologie simplifiée.

**couverture des engagements réglementés par un pilotage de type SCR qui, bien que non contraignant réglementairement, est jugé plus pertinent pour le suivi des risques qu'un suivi reposant uniquement sur des indicateurs de couverture de l'EMS.** Le cadre d'appétence au risque retenu au titre des risques de solvabilité consiste donc à vérifier<sup>39</sup>, sur l'horizon de projection réglementaire (10 ans) et suivant les *scenarii* de stress réglementaires<sup>40</sup> :

- Une couverture d'au moins 150% de l'EMS ;
- Une couverture d'au moins 110% des engagements réglementés ;
- Une couverture d'au moins 100% du SCR de la formule standard, après transitoire pour provisions techniques<sup>41</sup> ;
- Les liquidités entrantes sur 12 mois sont suffisantes pour couvrir les liquidités sortantes ;
- L'entité n'est pas amenée à devoir doter de PAF.

#### 5.4.2.1 Évolution de la situation comptable et prudentielle : scénario central

En scénario central<sup>42</sup>, la présence de taux techniques élevés (2,8% en moyenne) au regard des plus-values latentes constitue une contrainte forte pour l'appréciation de la situation comptable (résultat, dotation de PAF) de l'ORPS, de même que pour sa situation prudentielle sous une vision Solvabilité II dont il n'est pas redevable (le SCR ne serait temporairement couvert qu'en présence d'une transitoire « provisions techniques »). À l'inverse, la couverture de l'EMS apparaît confortable, que les plus-values latentes soient réputées admissibles (574%) ou non (230%) :

**Tableau 12 : Principaux indicateurs de performance et de risque de l'ORPS (sc. central)**

Année	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Test de PAF	-	ko									
Résultat comptable (en M€)	-	3,8	3,7	3,7	3,7	1,6	-1,8	-2,3	-2,5	-2,8	-2,8
Ratio EMS (avec PVL)	574%	549%	528%	511%	493%	483%	474%	465%	456%	445%	434%
Ratio EMS (sans PVL)	230%	254%	278%	304%	332%	351%	353%	352%	350%	348%	345%
Ratio SCR (sans transitoire provisions techniques)	-31%	-28%	-25%	-23%	-20%	-18%	-19%	-20%	-20%	-21%	-23%
Ratio SCR (avec transitoire provisions techniques)	131%	109%	95%	83%	72%	62%	51%	40%	30%	19%	9%

Source : auteurs

<sup>39</sup> Les planchers précisés résultent de pertes définies à partir de *scenarii* préétablis.

<sup>40</sup> L'ORPS se sera au préalable assuré que ces *scenarii* de stress reflètent le degré de prudence dont souhaite se prévaloir la société.

<sup>41</sup> Nous verrons au paragraphe 5.4.2.1 qu'à fin 2018, la couverture du SCR ne peut être assurée qu'en supposant l'application d'une transitoire « provisions techniques ».

<sup>42</sup> Les principales hypothèses de ce scénario sont précisées en section 2.7 (note de bas de page).

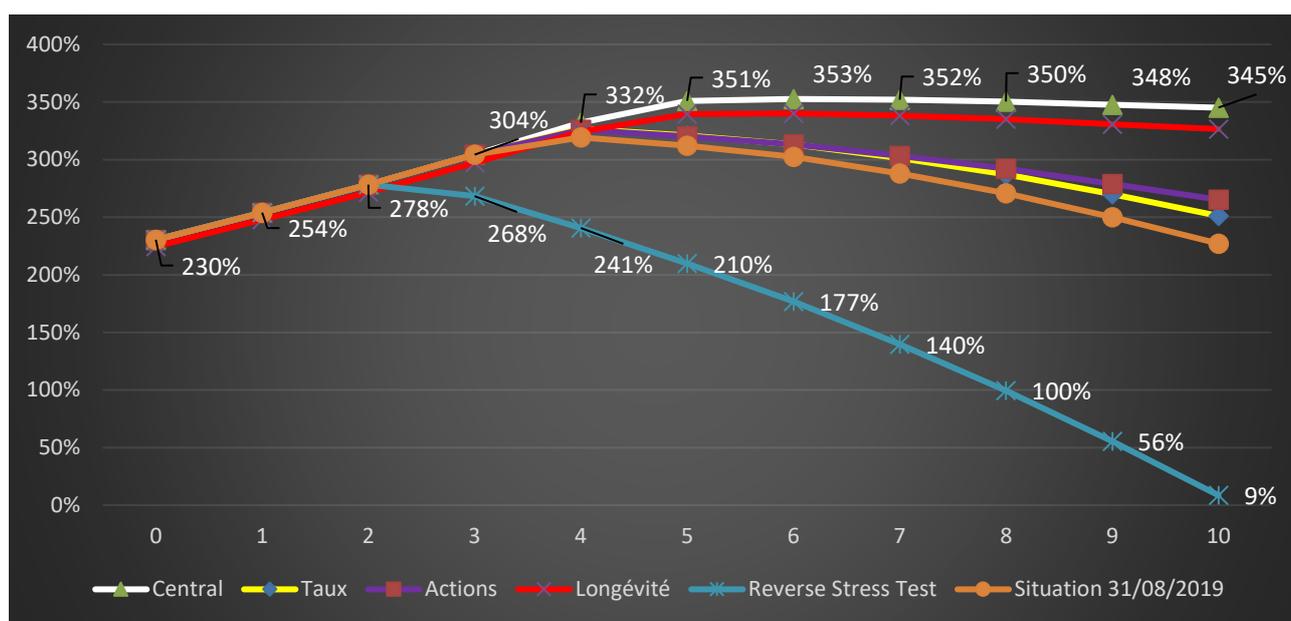
### 5.4.2.2 Évolution de la situation comptable et prudentielle : approche par scénarios

Nous nous interrogeons sur l'évolution des taux de couverture d'EMS et de SCR de l'ORPS à fin 2018 dans le cadre de différents scénarios :

- Scénario central (cf. 5.4.2.1);
- Scénario réglementaire de baisse relative de 30% du rendement des actions / immobiliers ;
- Scénario réglementaire de baisse (sous conditions) de 0,75% du niveau des taux d'intérêt ;
- Scénario réglementaire de baisse de 10% de la mortalité ;
- *Reverse stress test* conduisant à une baisse du rendement action / immobilier amenant à une couverture de l'EMS avec plus-values latentes inférieure à 100% en fin d'horizon de projection<sup>43</sup> ;
- Scénario correspondant à la situation de taux à fin août 2019<sup>44</sup>.

Même sans tenir compte de l'admissibilité des plus-values latentes, la couverture de l'exigence de marge de solvabilité est assurée. Elle présente toutefois des tendances baissières à horizon moyen terme :

**Graphique 1 : Taux de couverture de l'EMS (hors PVL) de l'ORPS**



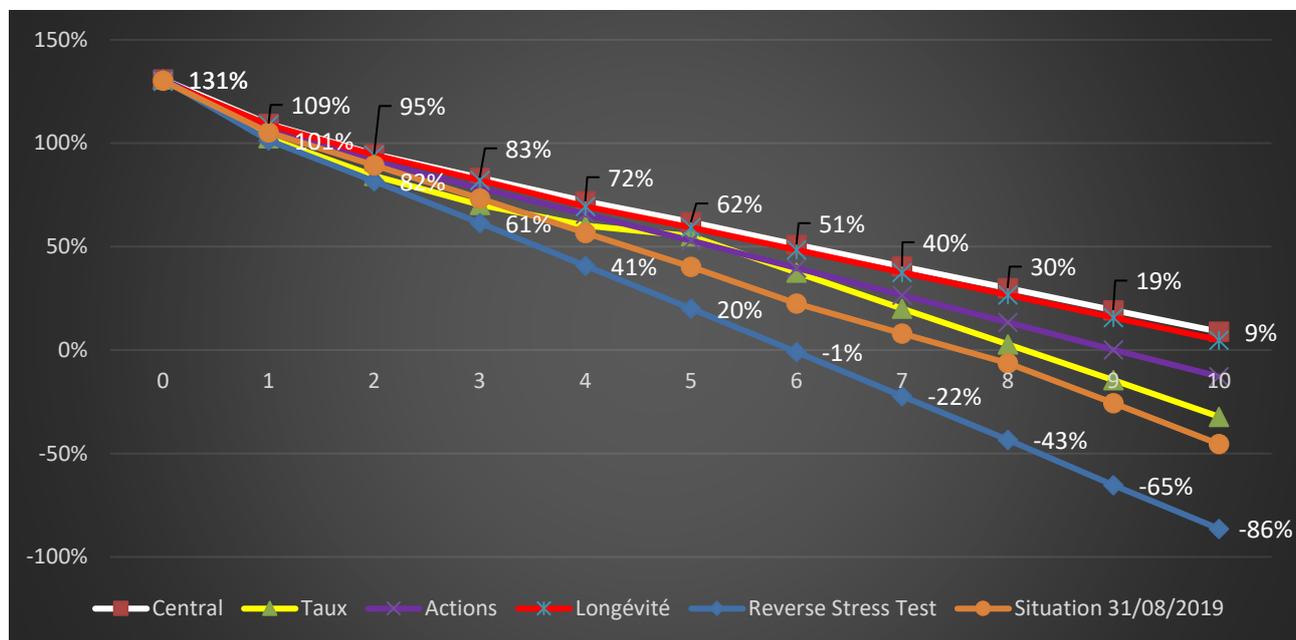
Source : auteurs

<sup>43</sup> Le taux de rendement (*total return*) passe de 2,4% (scénario central) à -0,6% (*reverse stress test*). Si l'insolvabilité cible est atteinte au terme des 10 ans, intégration des plus-values latentes comprise, il en ressort que sans utilisation de celles-ci, l'insolvabilité interviendrait après la 8<sup>ème</sup> année (cf. graphique ci-dessus).

<sup>44</sup> Soit une baisse de 1% des niveaux de taux, le TME ayant diminué de 1,01% entre fin 2018 (0,74%) et fin août 2019 (-0,27%).

En supposant l'application d'une transitoire « provisions techniques »<sup>45</sup>, la couverture du SCR de l'ORPS diminue progressivement, notamment dans le scénario supposant une diminution des niveaux de taux d'intérêt<sup>46</sup> :

**Graphique 2 : Taux de couverture du SCR de l'ORPS (avec transitoire)**



Source : auteurs

En outre, en tenant compte des plus-values latentes, une baisse du niveau de taux de 1%<sup>47</sup> occasionnerait une hausse des plus-values latentes obligataires, donc une amélioration de la couverture de l'EMS, qui augmenterait de 574% à 732% (+158%)<sup>48</sup>. Dans le même temps, l'ORPS connaîtrait une forte dégradation de sa solvabilité, la couverture de son SCR (sans transitoire) passant de -31% à -84%.

### 5.4.2.3 Approche monde réel alternative

Nous avons cherché à tester une seconde approche (réalisée au moyen d'un second outil), qui consiste à réaliser des projections déterministes selon une gestion « passive »<sup>49</sup> des placements et à opérer des projections déterministes et stochastiques selon différents scénarios.

Dans cette approche, la courbe des taux est, en moyenne, « plate » pendant 10 ans à hauteur de 0,25% et les rendements actions et OPCVM s'établissent à 3%, dividendes inclus. Le modèle ne tient compte d'aucune réalisation de plus-value latente, réalisant de fait un taux de rendement comptable des actifs minimum, insuffisant pour garantir les engagements de taux. De fait, les résultats comptables projetés

<sup>45</sup> Seule à même d'assurer la couverture de l'ORPS à fin 2018.

<sup>46</sup> La couverture du SCR à fin 2018 sans transitoire passerait de -31% en scénario central à -84% en supposant une baisse de 1% des niveaux de taux d'intérêt.

<sup>47</sup> Cette baisse vise à reproduire la diminution du TME de 1,01% entre fin 2018 (0,74%) et fin août 2019 (-0,27%).

<sup>48</sup> En fin d'horizon de projection, la couverture de l'EMS diminuerait toutefois, passant de 434% à 311% (soit -123%).

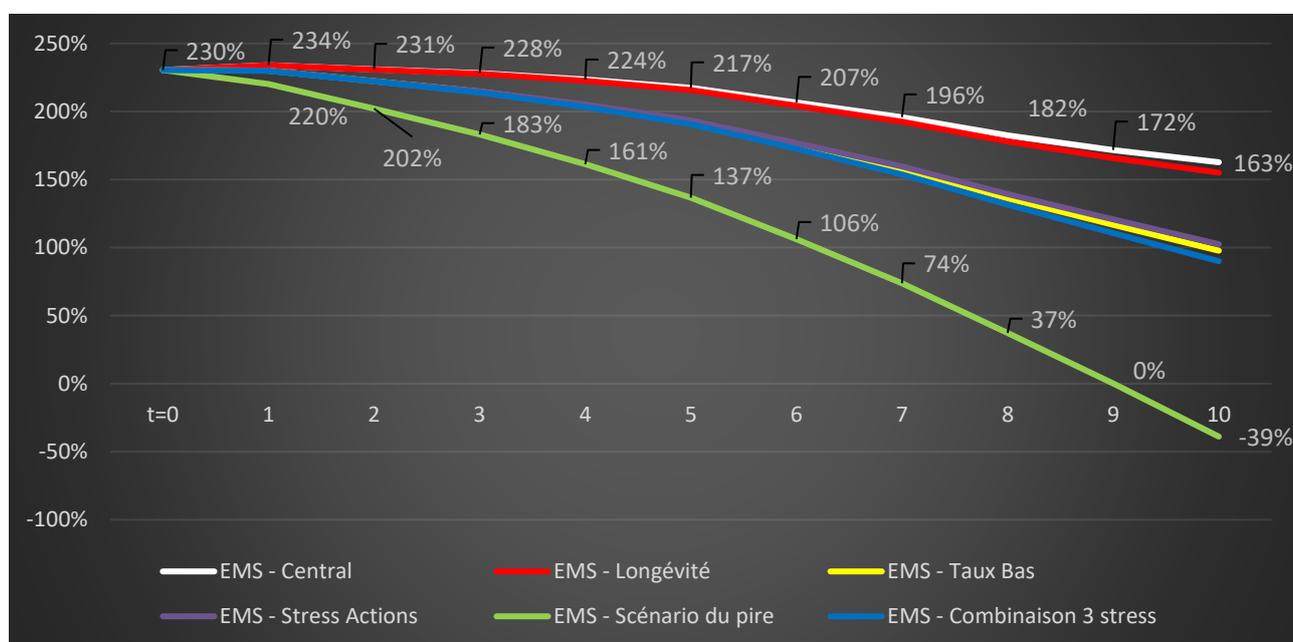
<sup>49</sup> Les coupons obligataires permettent de payer les rentes ; en cas d'insuffisance la poche actions puis la trésorerie sont utilisées. Dans cette approche, il n'y a pas de gestion « dynamique » de l'actif avec une allocation stratégique à respecter en tout temps. Les obligations sont conservées jusqu'à leur terme ; et les surplus de coupons après paiement des rentes sont placés en trésorerie. La gestion des placements est donc « passive ». Par mesure de prudence, aucune plus-value latente n'est intégrée à la couverture la marge de solvabilité.

sont systématiquement négatifs ce qui mécaniquement conduit à dégrader le taux de couverture de l'EMS. L'ORPS reste toutefois solvable, sans recours aux plus-values latentes, même dans les situations stressées (scénario de longévité, de baisse des rendements actions ou des taux de réinvestissement), à l'exception toutefois de la 10<sup>ème</sup> année (scénario taux bas et conjugaison des scénarios stressés ORPS en simultané sur la période).

Par ailleurs, il est important de noter que le taux de couverture de l'EMS diminue et que dans un scénario intitulé « scénario du pire » (c'est-à-dire que l'organisme ORPS n'enregistre plus aucun rendement financier si ce n'est le détachement des coupons obligataires des titres en portefeuille), l'organisme ne serait plus solvable au terme de la 7<sup>ème</sup> année de simulation (74% ; cf. courbe basse ci-dessous) avec une **prévision de ruine de l'entreprise ORPS en 9<sup>ème</sup> année** (cf. graphe ci-dessous).

Cette approche démontre que tout immobilisme ou moindre suivi des risques liés à l'ORPS, une fois l'agrément obtenu, s'avérerait préjudiciable.

**Graphique 3 : Taux de couverture de l'EMS (hors PVL) de l'ORPS - approche alternative**



Source : auteurs

Il est à relever que la situation précédente est vue au 31 décembre 2018 et que dans une situation dans laquelle est utilisée la courbe des taux EIOPA du 31 août 2019, la situation est également dégradée, les problèmes de couverture de l'EMS intervenant entre la 7<sup>ème</sup> année et la 8<sup>ème</sup> année, ce qui correspond, par exemple, à la situation anticipée avec une combinaison des trois stress réglementaires.

Par ailleurs, afin de rester cohérent avec notre approche du cadre d'appétence au risque « couplé » entre la mutuelle et l'ORPS, il s'agit d'identifier les interactions entre l'ORPS et la mutuelle, au titre notamment d'un stress généralisé qui concernerait les deux entités. Sous cette approche, la participation ORPS dans le bilan prudentiel de l'organisme d'assurance<sup>50</sup> n'est pas choquée au sens

<sup>50</sup> Par principe, il faudrait réaliser des stress similaires sur l'ensemble des facteurs de risques (ex. baisse des taux).

de la formule standard de Solvabilité II (22%) mais selon une approche du stress maximal constaté sur l'ORPS parmi les scénarios exposés ci-dessus<sup>51</sup>, i.e. en supposant un rendement financier nul.

Dans cette approche « couplée », le niveau de couverture du SCR de l'organisme n'augmente plus en raison de la situation « déclinante » de la filiale, le seuil de tolérance fonction du SCR (150%) n'étant toutefois pas franchi et les autres indicateurs de suivi des risques restant supérieurs aux seuils planchers (liquidité et volume de rachats) :

Année	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ratio SCR de l'organisme d'assurance en scénario central	390%	401%	422%	429%	444%	464%	454%	472%	480%	502%	518%
Ratio SCR de l'organisme d'assurance avec choc spécifique de la participation ORPS	390%	332%	354%	358%	371%	380%	369%	378%	379%	390%	397%
Impact de couverture	0%	-69%	-69%	-71%	-73%	-84%	-85%	-94%	-101%	-112%	-122%

Source : auteurs

---

<sup>51</sup> Cette approche peut conduire à dégrader de façon encore plus significative une participation déjà négative inscrite dans le bilan prudentiel de l'organisme d'assurance.

## 6 Résultats et éclairages à apporter à la gouvernance

### 6.1 Résultats : synthèse

Avant transfert, compte-tenu de l'importance des fonds propres comptables dont il dispose, l'organisme d'assurance bénéficie d'une couverture suffisante de son capital de solvabilité requis (SCR) à fin 2018 (150%) et à horizon 10 ans (entre 125 et 160%). Les plus-values latentes s'avérant toutefois insuffisantes au regard de l'importance du niveau de taux technique qu'il garantit (2,10% en moyenne), les résultats comptables s'avèrent rapidement déficitaires. L'organisme doit en outre faire face à un risque de devoir constituer une PAF (*cf.* 2.5).

Après transfert :

- La situation de solvabilité de l'organisme d'assurance s'améliore considérablement (la couverture du SCR évoluant en scénario central de 150% à 390%), dans la mesure où les passifs transférés sont ceux portant les garanties de taux les plus élevées, pour les durations les plus longues. Malgré une forte baisse du taux technique moyen de passif (de 2,1% à 1,3%), l'organisme d'assurance ne parvient pas à éliminer le risque de PAF, dans la mesure où la participation ORPS figurant dans son bilan porte de fortes moins-values latentes (*cf.* 4.3) ;
- S'agissant de l'ORPS :
  - o La présence de taux garantis élevés constitue une contrainte comptable importante (en termes de PAF et de résultat comptable) (*cf.* 5.4.2.1) ;
  - o L'ORPS est en mesure de couvrir son EMS dans les différents scénarios de stress réglementaires, avec ou sans prise en compte des plus-values latentes. Seuls des scénarios fortement adverses mettraient l'ORPS en difficulté de couverture, et encore sans tenir compte des plus-values latentes (*cf.* 5.4.2.2 et 5.4.2.3);
  - o L'indicateur de gestion du risque de solvabilité de type SCR ne pourrait être couvert à court terme qu'au moyen d'une transitoire « provisions techniques » (à moyen terme, il ne serait plus couvert) (*cf.* 5.4.2.2) ;
  - o Une baisse du niveau des taux engendre à court terme une amélioration instantanée de la couverture de l'EMS ainsi qu'une détérioration de la couverture de l'indicateur de SCR, à long terme une détérioration de cette couverture (*cf.* 5.4.2.2).

### 6.2 Éclairages à apporter à la gouvernance

Les aspects moyens, outils, formations et temps alloués doivent être identifiés et quantifiés en amont dans le cadre d'une demande de transfert en ORPS (*cf.* sections 1.1 et 3).

Il convient ensuite d'examiner le volet technique du dossier, en lien avec des approches par scénarios permettant d'éclairer la gouvernance sur le bien-fondé (ou non) d'une telle demande d'agrément à l'ACPR. Dans le cadre d'une démarche ERM visant à aider le Conseil d'administration dans sa prise de décisions, une approche reposant sur plusieurs faisceaux de scénarios est mise en place : l'idée étant de vérifier si, quand un élément doit être évalué ou qu'une décision doit être prise, des méthodologies distinctes conduisent à formuler des avis différents. Aussi, il est opportun de présenter au Conseil d'administration de la mutuelle qu'en cas de transfert :

- La situation prudentielle s'améliore, permettant à la mutuelle d'envisager d'éventuelles mesures exceptionnelles post transfert ;
- La situation sur le moyen terme de l'ORPS est assurée en norme Solvabilité I. Un dispositif de gestion des risques uniquement basé sur des indicateurs propres à ce régime prudentiel ne

peut toutefois suffire à lui seul pour constituer un suivi des risques de solvabilité pertinent, dans la mesure où il peut fournir à court/moyen terme de meilleurs résultats, quand bien même la situation se dégrade (exemple d'une baisse des taux d'intérêt). L'entité ORPS devra alors chercher à introduire dans sa propre gestion des risques, en plus d'éléments de type comptable et Solvabilité I (test de PAF, couverture de l'EMS), des critères d'appétence au risque de type Solvabilité II (couverture du SCR avec, le cas échéant, recours à des mesures transitoires), similaires à ceux retenus par la mutuelle ayant filialisé ses engagements ;

- Le respect d'un tel cadre d'appétence au risque, de manière prospective et suivant différents scénarios de stress (réglementaires ou non) pourrait ainsi conduire l'ORPS à devoir procéder à une ou plusieurs des actions suivantes : **l'émission de titres subordonnés ou certificats mutualistes, l'appel à la réassurance. L'organisme pourrait également être incitée à transférer une poche d'actifs plus conséquente en vue d'assurer une valorisation de la participation positive au sens de Solvabilité II**<sup>52</sup>.

De cette façon, les objectifs de l'entreprise pourraient être remplis et le cadre d'appétence au risque général respecté.

---

<sup>52</sup> Ce qui de fait conduirait à amoindrir le champ des latitudes et de diversification de nouvelles activités pour l'organisme d'assurance que permettraient un transfert des actifs selon un mode « simplement proportionnel » retenu dans le présent rapport (*cf.* 4.1).

## 7 Conclusion

La demande d'octroi en agrément ORPS doit amener un organisme à se poser des questions essentielles.

Si les gains en solvabilité semblent attractifs au moment du dépôt du dossier de transfert (tant pour l'ORPS que pour l'organisme d'assurance), l'organisme a-t-il :

- Les ressources, les outils et les compétences, y compris au titre de la gouvernance, pour suivre ce dispositif à part et qui doit être intégré également dans l'intérêt de l'entreprise ?
- La volonté et la capacité d'allouer un budget en vue de mettre en place le dispositif ORPS (développement des systèmes d'information, formations en interne, recrutements potentiels, etc.) ?
- La capacité à pouvoir élargir le cadre d'appétence au risque (et non pas le réduire) de l'ORPS selon un mode de « couplage » mutuelle/ORPS, avec toutes les nouvelles interactions qui se dessinent entre ces deux entités ?
- Une bonne vision à l'heure actuelle des mesures à mettre en œuvre afin de préserver la viabilité de la (des) structure(s) ?

Ainsi, un transfert d'engagements vers une entité ORPS autorise des latitudes et offre de nouvelles opportunités, les contraintes réglementaires étant relâchées. Un tel transfert exige toutefois un suivi des risques plus complet et robuste, au regard notamment de la situation de taux bas que rencontre l'industrie assurantielle actuellement.