



Révision de la directive Solvabilité II

Risque de liquidité

Sommaire

| | |
|--|----|
| Introduction | 1 |
| I. Sources du risque de liquidité | 2 |
| II. Éléments communiqués par les organismes d'assurance..... | 2 |
| III. Revue des exigences suite à la proposition de la Commission..... | 3 |
| IV. Conclusions intermédiaires et définition du risque de liquidité..... | 5 |
| V. Éléments issus du Stress-Test EIOPA 2021 | 5 |
| VI. Proposition d'un cadre d'étude du risque..... | 7 |
| VII. Mesures d'atténuation du risque de liquidité | 11 |
| Annexe : Éléments actuels communiqués par les organismes..... | 14 |



Introduction

Fort d'un constat de définitions multiples du risque de liquidité sur la place avec des considérations différentes notamment entre les différents acteurs de l'assurance, le sous-GT a souhaité étudier le sujet en recensant :

- Les principales causes de risque de liquidité chez les assureurs
- Les définitions existantes au sein de certaines compagnies organismes d'assurance
- Les références réglementaires en lien avec ce risque de liquidité
- Les caractérisations opérationnelles quantitatives et/ou qualitatives

Le but est de ce GT est de :

- Proposer un fil conducteur entre les différentes perceptions de la liquidité et la déclinaison opérationnelle de la gestion de ce risque
- Identifier les bonnes pratiques réalisables
- Apporter une vision harmonisée en identifiant les points de cohérence ou d'incohérence.

La déclinaison opérationnelle et les bonnes pratiques proposées dans ce document peuvent être intégrées en fonction des choix de gouvernance des entités dans un processus ORSA ou déclinée de façon indépendante dans le système de gestion des risques.

L'EIOPA a également publié un document¹ visant à présenter les principes et méthodologies applicables pour stresser la liquidité dans un cadre assurantiel. Dans ce document, elle définit de manière différente :

- La liquidité de l'actif : selon la définition du Basel Committee for Banking Supervision, un actif est liquide et de bonne qualité s'il peut être immédiatement échangé contre des liquidités avec pas ou peu de perte de valeur, même en période de stress ;
- La liquidité du passif d'assurance : dans ses travaux de 2019, l'EIOPA considère un passif comme illiquide sur une période s'il permet de détenir des actifs sur la période avec un faible risque de devoir les vendre. Cette liquidité provient notamment des options de rachat accordées aux assurés, principalement sur les contrats d'Épargne. De plus cette définition peut être étendue aux autres types de passifs que les engagements d'assurance, tels que les dettes et les fonds propres.

Ce risque est normalement faible pour une compagnie en conditions normales d'exploitation, les primes entrantes permettant de faire face aux sinistres. Toutefois un changement de comportement des assurés, l'occurrence d'événements assurés d'ampleurs exceptionnelles entraînant des hausses significatives des prestations à payer, ou une crise financière pourraient rendre ce risque critique.

Ces définitions introduisent deux concepts : la notion temporelle où la vente des actifs est réalisable au moment où les passifs sont exigibles ; et la notion de vente avec pas ou peu de perte. La suite de la note s'attachera à poser une définition claire et opérationnelle.

¹ Methodological principles of insurance stress testing – Liquidity Component, EIOPA, 13/01/2021, EIOPA-BoS-20/760



I. Sources du risque de liquidité

Le risque de liquidité peut, schématiquement, se matérialiser suite à une :

- Réduction des flux entrants ;
- Augmentation des flux sortants.

Les sources de risque peuvent provenir :

- Du passif : par exemple suite à une modification du comportement des assurés (ex : rachats en épargne) ou à des niveaux de sinistralité importants (ex : catastrophes naturelles).
- De l'actif : par exemple avec la réduction de la liquidité disponible sur le marché ou le défaut de contreparties.

On peut encore différencier les sources de risque en fonction de l'origine :

- Micro-prudentielle, spécifique à chaque compagnie ;
- Macro-prudentielle, ou systémique, affectant le marché.

II. Éléments communiqués par les organismes d'assurance

Le risque de liquidité est aujourd'hui appréhendé de façon hétérogène par les organismes d'assurance malgré des répercussions possibles à plusieurs niveaux :

- Microprudentiel : impossibilité pour un assureur de régler les prestations pour des problèmes de trésorerie/liquidité sans pertes²;
- Macroprudentiel : conséquences sur l'ensemble des acteurs suite à des effets de contagion possibles ou à un choc de liquidité global.

Cette partie synthétise les enseignements tirés de la lecture des rapports, sur la solvabilité et la situation financière (SFCR) publiés par les organismes d'assurance, concernant le risque de liquidité.

Le détail des données collectées est disponible en annexe (Eléments publics communiqués par les organismes).

Définition

Les définitions du risque de liquidité que donnent les organismes reflètent les ambiguïtés autour de ce concept. Le risque de liquidité ne fait pas toujours l'objet d'une politique écrite dédiée. Nous notons qu'une seule compagnie, en vie, a explicitement jugé que ce risque était critique, les autres compagnies le considérant faible ou ne se prononçant pas sur le sujet dans leur publication.

Certains organismes associent le risque de liquidité aux opérations habituelles de la compagnie tandis que d'autres l'associent à un contexte dégradé.

L'horizon temporel est limité soit au court terme dans certains cas, voire au très court terme, soit à la durée des engagements, le risque de liquidité étant alors identifié à un risque d'inadéquation actif-passif.

Un grand nombre d'acteurs associent le risque de liquidité à la difficulté de vendre des actifs financiers rapidement et sans réaliser de pertes pour faire face aux engagements. Cependant, certains acteurs ne lient pas explicitement la liquidité à un risque strictement financier.

² Le risque de liquidité peut se matérialiser sans remettre en cause la solvabilité, comme les autres risques auxquels sont exposés les assureurs.



Dispositif de gestion du risque

Le risque de liquidité est géré de manière hétérogène par les différents organismes d'assurance découlant logiquement de la diversité des définitions. Certaines compagnies font des calculs journaliers ou hebdomadaires quand d'autres traitent du risque de liquidité dans leur stratégie actif-passif. Les équipes impliquées dans le suivi de ce risque sont donc variées et plusieurs équipes ou comités peuvent suivre le risque simultanément avec des focus différents selon les horizons.

La stratégie d'allocation demeure un vecteur majeur de gestion et de contrôle du risque, que ce soit par des montants de trésorerie à conserver ou des limites sur les catégories d'actifs les moins liquides.

Plusieurs acteurs mettent en avant des indicateurs de liquidité mis en place et dont les définitions varient. Certains acteurs mentionnent des exercices de type stress-tests qu'ils soient calibrés sur les chocs de la formule standard ou que leurs calibrages ne soient pas explicités.

Enfin, un certain nombre de mesures d'urgence est évoqué, que ce soit au travers de la mutualisation au niveau du groupe ou au travers de plans de financement spécifiques à des situations dégradées.

III. Revue des exigences suite à la proposition de la Commission

Attendus de la Directive

Dans les attendus de la Directive proposée par la Commission en Septembre 2020, la Commission précise que :

(52) Recent economic and financial crises, in particular the crisis ensuing from the Covid-19 pandemic, have demonstrated that a sound liquidity management by insurance and reinsurance undertakings can prevent risks for the stability of the financial system. For this reason, insurance and reinsurance undertakings should be required to strengthen liquidity management and planning, especially in the context of adverse situations affecting a large part or the totality of the insurance and reinsurance market.

(53) Whenever undertakings with particularly vulnerable profiles, such as those having liquid liabilities or holding illiquid assets, or with liquidity vulnerabilities which can affect the overall financial stability, do not appropriately remedy the situation, national supervisory authorities should be able to intervene to reinforce their liquidity position.

(54) Supervisory authorities should have the necessary powers to preserve the solvency position of specific insurance or reinsurance undertakings during exceptional situations such as adverse economic or market events affecting a large part or the totality of the insurance and reinsurance market, in order to protect policyholders and preserve financial stability. Those powers should include the possibility to restrict or suspend distributions to shareholders and other subordinated lenders of a given insurance or reinsurance undertaking before an actual breach of the Solvency Capital Requirement occurs. Those powers should be applied on a case-by-case basis, respect common risk-based criteria and not undermine the functioning of the internal market.

Exigences sur le Volatility Adjustment (VA)

L'article 44 de la Directive S2 en vigueur sur la Gestion des Risques au paragraphe 2 mentionne l'exigence d'avoir une gestion des risques adressant les risques de liquidité et de concentration.

Un sous-paragraphe est introduit :

'Where insurance or reinsurance undertakings apply the volatility adjustment referred to in Article 77d, their liquidity plans shall take into account the use of the volatility adjustment and assess whether liquidity constraints may arise which are not consistent with the use of the volatility adjustment.'



La Commission suit sur ce point l'avis final de l'EIOPA du 17 Décembre 2020.

La définition du plan de liquidité est très vague que ce soit en termes d'actifs pris en compte ou en termes de scénario utilisés. En effet, les termes indiqués dans les actes délégués (articles 49 à 51) ainsi que les articles L.351-2, R351-6, R354-2, R354-2-1, R354-3-2, R355-7 du code des assurances ne précisent pas explicitement les éléments à prendre en compte pour l'élaboration du plan de liquidité.

Exigences sur le Long Term Equity Investment (LTEI)

La Commission n'a pas détaillé de positionnement sur le LTEI. L'EIOPA, dans son avis final, propose les modifications suivantes dans le paragraphe 1 de l'article 171a :

- g) Where undertakings can demonstrate that either
 - i. Particular homogeneous risk groups of the life insurance and reinsurance liabilities belongs to categories I or II as defined for the purpose of the calculation of the VA and the Macaulay duration of the liabilities in this HRG exceeds 10 years or
 - ii. A sufficient liquidity buffer is in place for the portfolio of non-life insurance and reinsurance liabilities and the assigned portfolio of assets;
- h) The risk management, asset-liability management and investment policies of the insurance or reinsurance undertaking reflects the undertaking's intention to hold the sub-set of equity investments for a period that is compatible with the requirement of point (e) and its ability to meet the requirement of point (g).

Those elements are reported in the ORSA of the undertakings

La position de l'Institut des actuaires privilégie les tests de liquidité³ pour l'utilisation du dispositif LTEI. Ces tests semblent plus à même de fournir une bonne appréciation des risques adaptée aux profils de risque des compagnies et à la diversité de leurs stratégies.

Le principe d'une projection centrale accompagnée de projections en situation de stress semble le plus adéquate. En revanche, la définition et la quantification de ces stress ne sont pas encore finalisées dans la position de l'Institut des actuaires.

Exigences macro-prudentielles

Le paragraphe 144b proposé par la Commission introduit de nouvelles mesures de « remédiation des vulnérabilités sur la liquidité dans des circonstances exceptionnelles » :

1. As part of the regular supervisory review, supervisory authorities shall monitor the liquidity position of insurance and reinsurance undertakings. Where they identify material liquidity risks, they shall inform the concerned insurance or reinsurance undertaking of this assessment. The insurance or reinsurance undertaking shall explain how it intends to address those liquidity risks.
2. Member States shall ensure that supervisory authorities have the necessary powers to require undertakings to reinforce their liquidity position when liquidity risks or deficiencies are identified. Such powers shall be applied where there is sufficient evidence regarding the existence of liquidity risk vulnerabilities and the absence of effective remedies taken by the insurance or reinsurance undertaking.

³ Dans une note publiée [ici](#), l'IA suggère que l'utilisation des situations stressées définies dans les ORSA devrait être en ligne avec les principes du critère prospectif de liquidité et solvabilité formulé dans l'article 171 bis paragraphe 1-g des Actes Délégués en vigueur (post Révision 2018).



The measures taken by supervisory authorities on the basis of this paragraph shall be reviewed at least once a year by the supervisory authority and be removed when the undertaking has taken effective remedies.

3. Member States shall ensure that supervisory authorities have the power to temporarily suspend redemption rights of policyholders on life insurance policies of undertakings facing significant liquidity risks that may cause a threat to the protection of policyholders or to the stability of the financial system⁴.

Définitions

Plusieurs définitions existent pour le risque de liquidité.

La Directive Solvabilité 2 définit ce risque comme « le risque, pour les entreprises d'assurance et de réassurance, de ne pas pouvoir réaliser leurs investissements et autres actifs en vue d'honorer leurs engagements financiers au moment où ceux-ci deviennent exigibles ».

Cette définition est très proche de celle de l'IAIS (International Association of Insurance Supervisors) : « The risk that an insurer is unable to realize its investments and other assets in a timely manner in order to meet its financial obligations, including collateral needs, as they fall due ». Par ailleurs l'IAIS définit⁵ les besoins en liquidités comme « les obligations de paiement apparaissant sur **un horizon d'un an ou moins** ».

Ces deux définitions lient bien le risque de liquidité avec la correspondance des sources (actifs, primes, etc...) et des besoins de liquidités (passifs, sinistres, etc...).

IV. Conclusions intermédiaires et définition du risque de liquidité

Des divergences dans la définition du risque de liquidité concernent aussi bien les régulateurs que les organismes d'assurance. Nous proposons la définition suivante :

Le risque de liquidité est l'incapacité d'une compagnie, pour honorer ses obligations financières, de vendre ses actifs dans un délai raisonnable et sans perte significative.

Le risque de liquidité est un risque de court-terme mais qui requiert une vision de long-terme. La suite du document s'attache à étudier la façon de gérer ce risque en commençant par les stress-tests demandés par le superviseur.

V. Éléments issus du Stress-Test EIOPA 2021

Le volet liquidité des stress-tests EIOPA reprend un certain nombre de points développés dans EIOPA-BoS-20/760 et apprécie la liquidité de deux façons :

- Vision flux, basée sur les flux du T1 2021
- Vision stock, basée sur les valeurs de marchés des actifs et les Best Estimates, les deux étant considérés comme un « stock » de flux futurs.

Ces deux visions étaient complétées par un scénario de stress (hausse de sinistralité, baisse des marchés...).

Ces deux visions peuvent être vues comme les deux extrêmes d'un même spectre. Alors que la vision « flux » est considérée sur une période restreinte (un trimestre) et ne permet pas nécessairement de voir l'effet sur

⁴ Il est rappelé que la France dispose déjà d'un mécanisme similaire introduit par la loi Sapin II.

⁵ "Development of Liquidity Metrics: Phase 2", Public consultation Document, 18 November 2021. Le texte original n'est pas en gras.



la liquidité après la concrétisation d'un stress, la vision « stock » néglige la dimension temporelle et ne permet pas de voir les éventuelles impasses de trésorerie.



Une vision intermédiaire, plus en ligne avec les pratiques de l'industrie, se baserait sur des échéanciers afin d'identifier des impasses éventuelles tout en laissant le temps à un choc de se matérialiser. A cet égard, il est regrettable que l'EIOPA n'ait pas essayé de construire une méthodologie basée sur son indicateur :

$$Liquid\ liability_t = t \times \frac{BE}{Duration\ BE}$$

Selon la valeur de t , inférieure ou supérieure à 1, cet indicateur constitue un ratio plus proche d'un ratio de liquidité ou d'un ratio ALM.

Par ailleurs, l'EIOPA a introduit la possibilité d'« actions de gestion réactives », c'est-à-dire la mise en place par les compagnies de mesures correctives suite à un événement ou une situation dégradée. Dans son rapport final, l'EIOPA relève que le risque de liquidité semble bien maîtrisé. Le risque de rachat est le plus prégnant, avec une fragilité plus particulière pour le dernier quartile de la distribution.

VI. Proposition d'un cadre d'étude du risque

Simplification et proportionnalité

La partie suivante propose un cadre d'étude pour effectuer des tests de liquidité en condition « normale » de marché et en condition stressée. Bien entendu, la complexité des tests effectués doit rester cohérente avec le niveau de risque encouru.

Les acteurs de petite taille ou avec des activités et des produits simples devraient pouvoir se contenter de peu d'éléments dans leur gestion du risque de liquidité, notamment

- Le suivi d'indicateurs clés montrant l'absence d'impasse de trésorerie à horizon court terme
- Le respect global des équilibres actif-passif à l'horizon du business plan.
- Des procédures garantissant des niveaux de prudence quant à la liquidité disponible pour les paiements prévisibles, ou des procédures d'alerte le cas échéant.

De façon similaire, les acteurs pour lesquels le risque de liquidité apparaît très faible devraient pouvoir limiter la complexité de leurs analyses. Par exemple une entité couvrant ses flux de passifs avec les seuls remboursements obligatoires pourrait légitimement se dispenser de tests sur les autres actifs et sur leurs possibles valeurs stressées.

Problématiques identifiées

Cette partie liste les questions qui se posent dans la construction d'un test de liquidité. La partie suivante répond à ces questions.

Scénario central ou adverse pour les exigences sur le VA et sur le LTEI

Comment la liquidité doit s'apprécier dans le cadre du VA et dans le cadre du LTEI ? Faut-il un scénario central ou adverse ? Est-il possible d'unifier l'approche LTEI et VA ?

L'expression "liquidity constraints not consistent with the use of the VA" (voir paragraphe « Exigences sur le Volatility Adjustment ») est comprise comme des contraintes de liquidité imposant à une compagnie de vendre des obligations avant leur maturité. Elle serait alors exposée aux variations de spreads qui ne pourraient pas légitimement être neutralisées dans le bilan au moyen du VA pour préserver la solvabilité de la compagnie. Mais le VA est utilisé pour actualiser les BE et n'a pas vocation à couvrir des déviations de sinistralité ou de marché, déjà captées dans les SCR.

Ainsi, un test de liquidité en scénario central suffit pour l'application du VA.



Quant au choc réduit LTEI, il est accordé aux compagnies pouvant justifier d'une détention de long-terme même lors de marchés adverses. Un test de liquidité en scénario dégradé doit être réalisé pour l'application du LTEI.

Remarques :

1. Le VA sert à amortir l'impact d'un écartement de spread, qui peut refléter une dégradation de la qualité de crédit, mais aussi une baisse de liquidité. L'écartement du spread reflète une baisse du prix dans un contexte de stress. Sauf situation de blocage systémique des marchés, il est, en principe, toujours possible de trouver un acheteur à ce prix dégradé mais pas forcément dans un délai acceptable.
2. En revanche, sur le LTEI, cette dégradation du prix (pouvant être significative en cas de situation complètement grippée) doit être quantifiée et testée à la différence de la VA où la réglementation n'impose pas d'évaluer une situation de stress.

Horizon temporel

La liquidité peut être vue comme une problématique essentiellement de court-terme, considérant qu'au-delà d'un certain délai (de quelques semaines à quelques mois) les acteurs ont la possibilité de rééquilibrer leur bilan ou de trouver des sources de financement. Pendant cette période, les sources de stress peuvent également être dissipées car des actions des banques centrales, des politiques ou des gouvernances des sociétés sont souvent réalisées pour faire retomber la tension des marchés qui sur-réagit souvent aux nouvelles non anticipées et/ou non intégrées dans les prix de marché.

Alternativement, le risque de liquidité est parfois vu comme un risque ALM à moyen terme voire même dans certains cas sur le long-terme. En effet, le suivi des indicateurs tels que les gaps actif-passif ou les prévisionnels de trésorerie/d'investissement projetés dans le cadre des plans stratégiques définis sur plusieurs années sont des éléments très suivis et donc anticipés, réduisant ainsi ce risque de liquidité.

La question se pose de savoir à quel horizon le risque de liquidité doit être géré, ou au-delà de quel horizon une impasse de liquidité n'est plus considérée comme problématique ?

Les deux horizons doivent être pris en compte dans les projections. En effet, si le risque de liquidité se matérialise à court terme, il doit être piloté à moyen et long-terme.

Prise en compte des primes futures

Quelles sont les hypothèses à retenir pour projeter les primes futures ?

A très court terme, les primes ne changent pas nécessairement le risque de la compagnie. Au-delà du très court terme, ne pas prendre en compte les primes futures soulève des questions :

- Des impasses de trésorerie peuvent être justifiées par les anticipations sur les primes futures
- Ne pas prendre en compte les primes futures conduit à une réduction du bilan et des ventes d'actifs pour conserver les équilibres du portefeuille.

Risque neutre vs monde réel

Quelles hypothèses de rendements des actifs retenir dans les projections : monde réel ou risque neutre ?

La problématique du risque neutre est l'écartement systématiques des actifs, non observés en réalité dans le portefeuille. Les impasses de trésorerie mesurées en risque neutre ne correspondent pas à une réalité économique.

En revanche, la projection en monde réel nécessite le calibrage de plusieurs hypothèses, notamment sur le rendement des actifs. Cependant, cette vision correspond aux flux réellement observés.



Prise en compte des transactions intra-groupes

Un sujet identifié pendant les Stress-Tests EIOPA 2021 (cf. §IV) portait sur la pertinence de traiter au niveau solo ou de consolider les problématiques de liquidité au niveau Groupe. Les compagnies, en fonction de leur structure juridique et de leurs modes de gouvernance peuvent gérer la liquidité de façon différente et potentiellement faire circuler la trésorerie entre les différentes entités du groupe.

En tout état de cause, il semble que l'approche la plus pertinente retenue lors des stress-tests consiste à effectuer les tests de liquidité selon le même niveau où le risque de liquidité est géré. Lorsque des flux intra-groupes sont utilisés pour gérer le risque de liquidité, des tests spécifiques devraient être menés sur ces flux. Par exemple, le traitement des flux provenant de la maison mère, en cas de crise de liquidité, peut être inclus dans un stress test.

Cette solidarité de liquidité entre mère et filiales est parfois limitée par les impacts en solvabilité lorsque des prêts subordonnés, reconnus en fonds propres, existent⁶.

Cette solidarité peut également être réduite dans le cadre de consolidation transfrontalière si les régulateurs locaux limitent la prise en compte des éléments transfrontaliers.

Principes retenus pour la mesure du risque de liquidité

Cette partie détaille les grands principes qui devraient sous-tendre un test de liquidité. Le respect de ces éléments devrait permettre d'approcher de façon cohérente les exigences en termes de gestion de liquidité pour l'application du VA, pour l'application de la mesure LTEI ou pour la supervision macro-prudentielle.

- Une projection simulée sur un horizon cohérent avec la gestion du risque de liquidité et avec le business plan ;
- Une projection réalisée en situation centrale et dégradée ;
- Le test doit permettre d'identifier et de quantifier les éléments déclenchant les impasses de trésorerie ;
- Le test doit permettre d'identifier les leviers disponibles pour remédier aux impasses de trésorerie y.c. les ventes d'actifs ;
- Le test se fait en continuité d'activité et les primes futures / renouvellement doivent être pris en compte lorsque cela est pertinent.

Déclinaison opérationnelle proposée

Horizon de projection et cadencement

Une vision stricte du risque de liquidité se limiterait à quelques mois. Le risque de liquidité serait clairement limité à l'impossibilité de faire face - ou avec perte significative - à des décaissements de trésorerie à court-terme. Cette vision de court-terme serait déclinée dans des projections de flux fines à horizon de temps proche et de pas resserré de projection.

Cependant, dans un cadre plus global de l'appréciation du risque de ventes forcées une méthodologie unifiée du risque de liquidité peut être proposée :

- Projection de flux à cadence ϑ sur horizon τ , où :

⁶ Par exemple, la concomitance d'un prêt de trésorerie de la filiale vers la maison mère, et d'une souscription de dette subordonnée de la maison mère vers la filiale peut être considérée par de l'auto-financement. Le régulateur peut imposer de ne plus reconnaître la dette subordonnée de la filiale comme un élément de fonds propres éligible à la couverture de la solvabilité.



- ϑ est une cadence de court terme correspondant au délai moyen de règlement des prestations : un mois par exemple.
- τ est l'horizon court terme où le risque de liquidité est géré, au-delà duquel la compagnie peut trouver des fonds dans le cadre d'une procédure « normale » (sans activer un financement d'urgence) ou procéder à des ventes ordonnées d'actifs : par exemple 6 mois
- Puis projection de flux à cadence Θ sur horizon T , où :
 - Θ est la cadence de projection utilisée dans le cadre de la gestion des équilibres actif-passif : typiquement 1 an
 - T est au minimum égal à 5 ans (durée d'engagement sur les LTEI) et peut couvrir un horizon allant jusqu'à échéance du portefeuille.

En synthèse, nous proposons une projection de flux avec un pas plus resserré en début de projection et plus espacé ensuite.

Éléments projetés

Tous les éléments donnant lieu à des flux de trésorerie doivent être projetés qu'ils proviennent de l'actif ou du passif en environnement monde réel :

- A l'actif
 - Repo
 - Appels de marge
 - Remboursements obligataires
 - Coupons
 - Dividendes
 - Loyers
 - Produits / Charges suite à des ventes / achats programmés
 - Transactions intra-groupes
 - ...
- Au passif
 - Primes y.c. contrats à tacite reconduction et nouveaux contrats
 - Rachats
 - Prestations
 - Frais
 - Avances sur contrats
 - Versements de dividendes / coupons
 - Remboursement ou projet d'émission de dettes
 - Transactions intra-groupes
 - ...

Dans la projection des éventuelles ventes d'actifs, la liquidité et la disponibilité des placements doivent être prise en compte (ex : pas de vente d'actif illiquide dans la projection à horizon court terme).

Les réinvestissements se font suivant la stratégie d'allocation d'actifs, avec des hypothèses cohérentes avec les politiques d'investissements et les conditions de marché.

Scénarios central et stressé

Un premier scénario de projection, basé sur des hypothèses « moyennes », est utilisé. Ces hypothèses, définies en monde réel, sont cohérentes au passif avec le business plan et l'expérience de la compagnie et à l'actif avec des hypothèses de développement moyennes de l'environnement économique.

Un second scénario aggrave les sorties de trésorerie en se basant sur des chocs adverses (cohérents avec ceux des SCR) du point de vue de la trésorerie et sur l'horizon considéré. Par exemple un choc de mortalité



peut détériorer la trésorerie quand un choc de longévité l'améliore. Le choc de mortalité ne correspond pas à une sortie immédiate de trésorerie mais à une augmentation année après année des montants payés au titre des décès.

Ce second scénario doit également être réalisé avec des hypothèses de marché défavorables (stress de liquidité et/ou baisse des marchés) pour quantifier l'éventuel coût de cette hausse des prestations en période défavorable.

Pour les compagnies où la production nouvelle est un élément structurant dans la gestion de la liquidité, un choc sur cette production peut être effectué. En fonction du type d'entité (vie/non vie), le calibrage du choc sera différent.

Succès et échec du test

Si les scénarios ne font pas apparaître d'impasse de trésorerie ou que les impasses de trésorerie peuvent être adressées sans vendre d'actifs de manière contrainte, le test est passé avec succès.

Dans le cadre du scénario central, si la contrainte de vente porte sur :

- Des titres obligataires avec création d'impasse de trésorerie : le test de liquidité de la VA peut être remis en cause⁷;
- Des actions LTEI : le dispositif LTEI ne peut pas être utilisé.

Dans le cadre du scénario stressé, si la contrainte de vente porte sur des actions LTEI : le dispositif LTEI ne peut pas être utilisé.

Une autre manière d'appréhender le risque est d'identifier le « point mort » à partir duquel la compagnie atteint une impasse de trésorerie. Ce « point mort » doit être utilisé comme un indicateur d'alerte avant lequel des actions correctrices doivent être mises en œuvre. Exemple de points morts :

- Quelle baisse de sa production une compagnie peut supporter sans se mettre en difficulté ?
- Quelle hausse de rachats une compagnie peut supporter sans se mettre en difficulté ? Cette hausse de prestations peut ensuite être éventuellement déclinée sur les principales lignes d'activité ou réduite aux principaux risques (typiquement les rachats en vie et les catastrophes naturelles en non vie).

VII. Mesures d'atténuation du risque de liquidité

Cette partie donne des indications sur les mesures d'atténuation et les mesures de suivi qui peuvent être mises en œuvre pour la gestion du risque de liquidité.

A noter qu'aujourd'hui, en plus d'être une perte d'opportunité, disposer de liquidité est coûteux en raison des taux négatifs appliqués à la détention de trésorerie.

Suivi et gestion au niveau micro-prudentiel

Éléments pour la gestion court terme de la liquidité

Afin de limiter les événements générant des impasses de trésorerie, une gestion court terme de la trésorerie disponible et des entrées/sorties attendues doit être réalisée. Les éléments suivants peuvent aider à cette gestion du risque de liquidité :

- Une trésorerie de précaution est maintenue et définie notamment dans les allocations stratégiques et tactiques. Une alternative à la trésorerie de précaution est la définition de seuils de liquidité minimum.

⁷ Si la réglementation demandait l'utilisation du Dynamic VA, il serait pertinent de tester les ventes obligataires dans le cadre d'un scénario stressé.



- Que ce soit pour la trésorerie de précaution ou la définition de seuils minimum, le calibrage doit prendre en compte le type d'activité au passif et l'expérience sur les besoins récurrents de trésorerie (calibrage par exemple à l'aide de statistiques historiques de soldes nets quotidiens des flux de trésoreries).
- Ces éléments ne correspondent pas forcément à un objectif strict, mais constituent un indicateur automatique de pilotage : si la liquidité passe en dessous de la trésorerie de précaution, les actions correctrices sont engagées, par exemple l'arrêt des investissements jusqu'à atteindre le niveau de liquidité souhaité. La fréquence de calcul de ces seuils est élevée (quotidienne ou au moins hebdomadaire) ;
- Les projections à court terme (cf. § Déclinaison opérationnelle proposée) permettent d'identifier les insuffisances de trésorerie (ou les niveaux d'alerte) pour des actions correctrices tels que des transferts entre comptes bancaires, des ventes de titres ou des mises en pension d'actifs ;
- L'existence d'une procédure/surveillance renforcée en cas d'alerte sur besoin de liquidité ou stress de liquidité sur les marchés (ex : mars 2020) ;
- La définition des traités de réassurance propres à chaque entité en lien avec le risque identifié permet de limiter les impacts de flux sortants pouvant amener à des gaps de trésorerie. Mais cette mesure d'atténuation absorbe peu le risque de liquidité du fait du délai entre l'exigibilité des assurés et le remboursement par les réassureurs.

Suivi et gestion moyen-long terme

Même si le risque de liquidité est vu comme un risque à court terme, les suivis à moyen et long termes et l'anticipation des mesures d'atténuation font partie du dispositif de gestion du risque de liquidité.

- Les études de liquidité dans un scénario central et un scénario stressé (présenté en partie VI) font partie de ce dispositif de gestion du risque de liquidité. Elles permettent de quantifier les impacts financiers potentiels et de déterminer les niveaux d'alerte (notion de point mort) ;
- Les travaux ALM (cf. § Déclinaison opérationnelle proposée) sont des éléments essentiels dans ce dispositif, notamment la projection de flux et la mise en œuvre d'actions correctives pour réduire les écarts d'adossements des flux actif-passif ;
- Les allocations stratégiques et tactiques peuvent prévoir un niveau de monétaire plus ou moins important certaines années/trimestres, en fonction des besoins anticipés ou par prudence en cas de période avec incertitudes ;
- La diversification des supports de liquidité (OPC monétaires, comptes à termes, contrat de capitalisation, livrets, comptes bancaires, ...) et la diversification des contreparties bancaires permettent de réduire le risque de liquidité ;
- Sur la partie obligataire, des mécanismes classiques de swap de taux sont là également pour accompagner les fluctuations de marché et pouvoir ajuster, la temporalité des flux et la duration, à coût réduit si le besoin est identifié ;
- Des couvertures financières sont anticipées pour limiter les pertes en cas de ventes forcées d'actions par exemple. Ainsi, la vente sera faite mais à coût plus faible permettant de ne pas avoir à vendre trop d'actifs donc sans perte rédhibitoire et ainsi pouvoir garder la poche LTEI intacte avec l'utilisation des chocs réduits.
- Des actions et des suivis spécifiques sont à mettre en place en face de passifs particuliers. Par exemple :
 - Pour les passifs longs indexés, la partie inflation est un sujet sensible. L'investissements dans titres indexés sur l'inflation est un moyen de faire face à la fluctuation des prestations associées ;



- Pour les UC illiquides (notamment UC immobilières) des stress tests spécifiques sont à mettre en place. Les mesures d'atténuation peuvent consister à la définition de limites ou « enveloppe » des campagnes commerciales et à l'incitation à la diversification des supports illiquides proposés. La définition des enveloppes s'effectue à l'échelle du bilan et en fonction de la capacité de la compagnie d'absorber ce risque (mesures d'atténuation alternatives tel que le rachat par les fonds propres d'une partie de ces UC) ;

- La mise en place d'un suivi régulier d'indicateurs de liquidité : actifs liquidables en J, sous 2 jours, sous 1 semaine, sous 1 mois ou au-delà ... Ces indicateurs peuvent être attribués aux actifs en prenant en compte les volumes traités sur les marchés, la taille de la souche pour les obligations, la qualité du titre... Ils sont à intégrer dans les modélisations pour identifier les actifs cessibles en cas de besoin de liquidité. La définition de limites d'actifs « illiquides » peuvent être mise en place et suivies à l'aide de ces indicateurs. L'expérience sur le passif est à prendre en compte pour le calibrage des limites.

Management actions possibles

Les définitions de « point mort » et d'alerte peuvent être intégrées dans les politiques d'appétence au risque. Elles permettent d'identifier quand une management action doit être activée :

- Demande de prêt auprès d'une ou plusieurs contreparties bancaires par exemple. La mise en œuvre de cette action correctrice est facilitée si une ligne de crédit d'urgence permanente a été négociée en amont dont notamment la durée, les conditions financières etc. ;
- Déclenchement de la solidarité entre entités d'un Groupe ayant des liens capitalistiques. Cependant, en fonction des structures juridiques, des pratiques de gouvernance ainsi que de la présence de dettes croisées, des tests de faisabilité et des quantifications doivent être réalisés en amont ;

Surveillance macro-prudentielle

Nous proposons une collecte, dont les modalités opérationnelles précises doivent être clarifiées afin de ne pas alourdir les processus de production, de la première partie de projection, à horizon τ , dans le scénario aggravé. Ces données permettront à l'autorité de supervision de comparer les mesures prises par les acteurs et d'identifier les fragilités potentielles en cas de crise.

Blocage des rachats épargne Sapin 2 :

Depuis décembre 2016, la Loi Sapin 2 permet en cas de crise grave sur le marché de :

- Limiter l'exercice des versements de prestations ;
- Restreindre temporairement la libre disposition de tout ou partie des actifs ;
- Limiter temporairement pour tout ou partie, la faculté d'arbitrage ;
- Limiter temporairement la distribution de dividendes aux actionnaires.

Cette mesure peut être appliquée pour une durée de 3 mois renouvelable sans pouvoir dépasser 6 mois consécutifs.

C'est une mesure déclenchée par le Haut Conseil de Stabilité Financière, et donc en dehors du champ d'intervention des compagnies. Elle permet aux pouvoirs publics de limiter les flux sortants et donc le risque de liquidité du secteur de l'assurance vie, le temps que la crise se dissipe.



Annexe : Éléments actuels communiqués par les organismes

Remarque :

Les éléments proviennent uniquement de sources publiques (principalement SFCR au 31.12.2020).

| Compagnies | Activité | Définition | Criticité du risque | Dispositif de gestion du risque de liquidité | Stress-test/Sensibilité | Point COVID 19 | Référence aux primes futures dans la description du risque de liquidité | Politique dédiée |
|---------------|--|--|---------------------|--|--|---|---|------------------|
| APICIL | Prévoyance, Santé, Epargne et Retraite | Le risque de liquidité recouvre l'incapacité à honorer les règlements dans des conditions « habituelles » de fonctionnement (impasse de trésorerie, sinistres imprévus, incidents opérationnels, risque de contrepartie) ainsi que l'impact potentiel en termes de résultat en cas de nécessité de céder des placements dans des conditions défavorables | Non précisé | <ul style="list-style-type: none">- Matelas de trésorerie pour les règlements quotidiens- Investissements majoritairement liquides + limites de liquidité (pour investissements cessibles > 1 mois)- Estimations de pics de sinistralités et dérivés des dépenses- Suivi du risque liquidité sur les UC immobilières | <ul style="list-style-type: none">- Estimations de pics de sinistralités et dérivés des dépenses | Depuis 2020, les processus de suivi et de gestion de la trésorerie en période de crise ont été renforcés : <ul style="list-style-type: none">- Mise en place d'une surveillance quotidienne des liquidités disponibles en cas de stress de liquidité- Augmentation des limites de dépôt par banque permettant une hausse des liquidités immédiatement disponibles- Mise en place d'une ligne de crédit au niveau Groupe pour faire face à une baisse des liquidités attendues | Non | Non précisé |



| | | | | | | | | |
|--------------------------------|---|---|--|--|---|--|--|------------------------------|
| <p>AG2R La Mondiale</p> | <p>Prévoyance, Santé, Epargne et Retraite</p> | <p>La liquidité des placements d'une société d'assurance doit permettre une disponibilité permanente des placements sans risque de perte financière dans un contexte défavorable.</p> | <p>Non identifié comme majeur "Non significatif" pour toutes les entités</p> | <p>Un ensemble de dispositifs de suivi et de contrôles :</p> <ul style="list-style-type: none"> - gestion actif-passif pour les décaissements prévisibles - limites sur actifs peu liquides dans la politique des risques - réalisation de stress tests pour vérifier la liquidité dans un scénario défavorable - mutualisation de la trésorerie au niveau groupe - indicateur de liquidité sur les titres obligataires pour un suivi + évaluation de la proportion du portefeuille dont la liquidité < 1 mois et proportion dont la liquidité > 1 an | <p>Etude réalisée en 2019 : il faudrait une hausse de rachat de plus de 200% pour être confronté à un gap de trésorerie négatif et donc à un problème de liquidité ou de potentielles ventes en moins-value latente</p> | <p>La Covid19 et la baisse importante des marchés financiers n'a eu que très peu d'impact sur les rachats et les arbitrages. La période de confinement a eu un effet sur la collecte en épargne retraite. Cependant les indicateurs de suivi montrent que celle-ci reste parfaitement pilotée et en ligne avec les prévisionnels validés par les Conseils. Cela conforte la maîtrise du risque de liquidité.</p> | <p>Non</p> | <p>Politique des risques</p> |
| <p>Allianz Vie</p> | <p>Prévoyance, Santé, Epargne et Retraite</p> | <p>Ne pas faire face aux flux de trésorerie sortants au moment où ils sont dus et à un coût raisonnable</p> | <p>Non précisé</p> | <ul style="list-style-type: none"> - Projections de flux à différents horizons qui aboutissent à des ajustement du niveau de liquidité + négociation des niveaux de concours bancaires - Risque de liquidité porté par Allianz pour une UC immobilière - Analyse quotidienne par le service trésorerie des besoins et ressources à court terme | <p>Différents scénarios de stress (idiosyncratique et à l'échelle du marché)</p> | <p>Suivi renforcé avec reportings réguliers</p> | <p>Les profits sur primes futures sont calculés par groupe homogène et sont déterminés comme le maximum entre zéro et la différence entre le BEL sans primes et BE avec des primes pour chaque</p> | <p>Non précisé</p> |



| | | | | | | | | |
|------------|---|---|--------------------|--|--|--|--|----------------------------------|
| | | | | <ul style="list-style-type: none"> - stratégie d'allocation avec part importantes d'actifs liquides - limites de risque - gestion Actif-passif pour le moyen-long terme - indicateur : ratio de couverture de liquidité - plan de gestion du risque de liquidité + plan d'urgence pour obtenir des disponibilités nécessaires si les ressources internes sont insuffisantes | | | <p>groupe de contrat. Au 31/12/2020, la valorisation des EPIFP s'élève à 120 242k€</p> | |
| CNP | <p>Epargne et Retraite, Emprunteur, Prévoyance, Santé</p> | <p>Le risque de liquidité est défini comme le risque que CNP Assurances ne puisse pas régler ses débiteurs du fait d'une impossibilité effective de vendre ses actifs, notamment en cas de vague de rachats ou de prestations à payer très importantes.</p> | <p>Non précisé</p> | <ul style="list-style-type: none"> - Politique de norme de liquidité - ALM : suivi de la collecte prévue et réalisée + suivi des gaps de trésorerie - Indicateurs de liquidité - La sélection des UC proposées aux assurés prend en compte les critères de liquidité + la valeur des UC non cotées est encadrée par une série de critères et limites - Management actions identifiées en cas d'alerte (initiation de cession sur titres moins liquides + cessions des Obligations souveraines notées BBB+ ou moins, des obligations d'entreprises de maturité > 1 an, et des OPC | <p>L'indicateur de liquidité normatif constitue en lui-même une mesure de la sensibilité de CNP Assurances au risque de liquidité.</p> | <p>En 2020, les indicateurs de liquidité sont restés en deçà des seuils fixés par la norme CNP Assurances.</p> | <p>Non</p> | <p>Politique Norme Liquidité</p> |



| | | | | | | | | |
|---------------------------|--|--|-------------|---|--|--|--|-------------|
| | | | | actions + arrêt des investissements) | | | | |
| BNP Paribas Cardif | | <p>Le risque de liquidité est le risque de ne pas être en mesure d'honorer des demandes de liquidité futures prévues ou imprévues provenant d'engagements d'assurance envers les assurés, par l'impossibilité de vendre des actifs dans un calendrier adapté, pour un montant acceptable sans impact significatif sur les prix du marché, et/ou de disposer d'instruments de financement alternatifs dans un calendrier adapté</p> | Non précisé | <p>- Gestion de l'exposition à Horizon 1 an par la Direction de la Gestion d'Actifs + gestion à moyen terme au travers des études de la Direction de l'Actuariat portant sur la projection des flux de trésorerie attendus à l'actif et au passif des fonds généraux de BNP Paribas Cardif.</p> <p>- Le risque de liquidité est géré de manière centralisée sur la base d'études réalisées à une périodicité appropriée à l'exposition au risque.</p> | <p>Des stress tests sont conduits dans le cadre des études de gestion actif-passif. Ils permettent de vérifier la capacité de BNP Paribas Cardif à honorer ses engagements dans des situations de marchés financiers défavorables, en tenant compte de l'impact de ces situations sur le comportement des assurés.</p> | | | Non précisé |



| | | | | | | | | |
|--------------------------------|--|--|--------------------|---|--|--|---|--------------------|
| <p>Malakoff Humanis</p> | | <p>Le risque de liquidité se définit comme une impossibilité de respecter les engagements en raison d'une insuffisance de cash disponible. Compte tenu de son activité, le facteur de risque prédominant pour l'ensemble des entités du Groupe Malakoff Humanis pourrait être celui du niveau de cessibilité de ses placements. Il reste cependant limité par un choix d'actifs liquides pour chacune des entités.</p> | <p>Non précisé</p> | <p>- Facteurs de risque identifiés : rachats massifs + non cessibilité des actifs ou avec décote prohibitive + non renouvellement d'activité - Suivi de la liquidité des placements en fonction du type d'actifs (fonds cotés, obligations) ~ 16% de placements illiquides (immobilier, non coté)</p> | | | <p>- Non-renouvellement d'activité (besoin de cash net récurrent de l'activité d'assurance) identifié comme un facteur de risque de liquidité</p> | <p>Non précisé</p> |
| <p>PREDICA</p> | | <p>PREDICA doit être en mesure de couvrir les passifs exigibles (les rachats et les décès principalement). Le risque provient de l'éventualité d'avoir à concrétiser des moins-values pour y faire face</p> | <p>Non précisé</p> | <p>- Le pilotage des liquidités et des actifs taux cessibles avec un faible impact en plus ou moins-values - la liquidité est un critère de sélection des investissements : majorité de titres cotés sur des marchés réglementés, limitation des actifs par nature moins liquides - Long terme : suivi et</p> | <p>Stress visant à simuler une crise de confiance dans un environnement perturbé (choc de rachats sur les PM des contrats qualifiés de moins stables associé à une</p> | | <p>Au 31.12.20, le montant des bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) pour les activités vie s'élève à 1 505M€.</p> | <p>Non précisé</p> |



| | | | | | | | | |
|--|--|---|--|---|---|--|--|--|
| | | (conditions défavorables de marché, choc de prestations). | | limitation des gaps annuels de trésorerie, estimés sur le portefeuille en run-off - Moyen terme : indicateur dit « taux de réactivité à 2 ans », qui mesure la capacité à mobiliser des actifs courts ou à taux variable en limitant les impacts en termes de perte en capital + définition d'un seuil minimum absorbant une vague de rachats - Moyen terme : indicateur de surveillance de la liquidité (ISL), mesure en stress de la liquidité dont les hypothèses sur l'actif sont celles d'un scénario de crise systémique et globale et, sur le passif, correspondant aux paramètres de la formule standard (également utilisé en ORSA); - Court terme : en cas d'incertitude sur la collecte nette, fixation de montants minimum de liquidité à une semaine et à un mois, avec un suivi journalier des rachats | décote des actifs, fonction de la nature, du rating et de la maturité du titre, et un temps de liquéfaction compris entre 1 et 6 mois) et à appréhender alors la résilience en termes de liquidité. Celle-ci s'avère satisfaisante. | | | |
|--|--|---|--|---|---|--|--|--|



| | | | | | | | | |
|----------------------------|--|---|-------------|------------|--|--|--|---|
| BPCE assurances | | Risque de ne pouvoir faire face aux engagements de court terme (décaissements pour régler la sinistralité, les frais généraux ...). Risque de devoir vendre des actifs en moins-values et donc de générer des pertes en vue de faire face aux engagements (décaissements pour régler les sinistres, les frais généraux ...). | Non précisé | Non décrit | | | | La politique de liquidité décrit les règles permettant d'identifier, mesurer, gérer, contrôler le risque de liquidité afin qu'il demeure en adéquation avec l'appétit pour le risque. |
|----------------------------|--|---|-------------|------------|--|--|--|---|



| | | | | | | | | |
|-----------------------|--|---|--------------------|---|---|--|--|--------------------|
| <p>Axa Vie</p> | | <p>Le risque de liquidité est le risque que l'entreprise ne soit plus capable d'honorer ses obligations de paiement à leur échéance du fait d'incertitudes concernant les activités opérationnelles, les investissements ou le financement.</p> | <p>Non précisé</p> | <p>- Le dispositif ORSA inclut le reporting relatif au risque de liquidité - reporting trimestriel sur les positions de liquidité dans des conditions de marché stressé : Le risque de liquidité est mesuré à 1 semaine, 1 mois, 3 mois et 1 an, dans un scénario central et des scénarios de stress. - Le risque de liquidité est mesuré par l'indicateur appelé « excédent de liquidité ». Il correspond au plus petit excédent de liquidité sur l'ensemble des horizons de temps et des scénarios. => À fin 2020, AXA France Vie est en mesure de faire face à ses besoins de liquidité à 1 semaine, 1 mois, 3 mois et 1 an, dans le scénario central et dans les scénarios de stress.</p> | <p>- Reporting trimestriel sur les positions de liquidité dans des conditions de marché stressé - Pour chaque horizon de temps et chaque scénario : les ressources disponibles liquides post choc sont projetées ; les besoins de liquidité (nets) à payer post choc sont projetés ; l'excédent de liquidité est alors estimé. - Les conditions stressées considérées sont intenses (à la fois sur les cours et la liquidité) + une crise de confiance envers l'Entreprise (cessations anticipées de contrat, chute des primes encaissées, plus</p> | <p>Au 31 décembre 2020, le bénéfice attendu inclus dans les primes futures, calculé conformément à l'article 260, paragraphe 2 du règlement Solvabilité II, s'élevait à 507M€.</p> | | <p>Non précisé</p> |
|-----------------------|--|---|--------------------|---|---|--|--|--------------------|



| | | | | | | | | |
|--|--|--|--|--|--|--|--|--|
| | | | | | <p>d'affaires nouvelles) + des catastrophes naturelles</p> <p>- Les ressources liquides comprennent essentiellement le cash et les instruments du marché monétaire, les lignes de crédit, une proportion prudente des actifs considérés comme réalisables en période de crise, y compris des obligations souveraines de bonne qualité et des actions liquides.</p> | | | |
|--|--|--|--|--|--|--|--|--|



| | | | | | | | | |
|---|--|---|--|---|--|---|--|--|
| <p style="text-align: center;">Axa Non Vie</p> | | <p>Le risque de liquidité est le risque que l'Entreprise ne soit plus capable d'honorer ses obligations de paiement à leur échéance du fait d'incertitudes concernant les activités opérationnelles, les investissements ou le financement.</p> | <p style="text-align: center;">Non précisé</p> | <ul style="list-style-type: none"> - Le dispositif ORSA inclut le reporting relatif au risque de liquidité - reporting trimestriel sur les positions de liquidité dans des conditions de marché stressé : Le risque de liquidité est mesuré à 1 semaine, 1 mois, 3 mois et 1 an, dans un scénario central et des scénarios de stress. - Le risque de liquidité est mesuré par l'indicateur appelé « excédent de liquidité ». Il correspond au plus petit excédent de liquidité sur l'ensemble des horizons de temps et des scénarios. => À fin 2020, AXA France IARD est en mesure de faire face à ses besoins de liquidité à 1 semaine, 1 mois, 3 mois et 1 an, dans le scénario central et dans les scénarios de stress. | <ul style="list-style-type: none"> - Reporting trimestriel sur les positions de liquidité dans des conditions de marché stressé - Pour chaque horizon de temps et chaque scénario : les ressources disponibles liquides post choc sont projetées ; les besoins de liquidité (nets) à payer post choc sont projetés ; l'excédent de liquidité est alors estimé. - Les conditions stressées considérées sont intenses (à la fois sur les cours et la liquidité) + une crise de confiance envers l'Entreprise (cessations anticipées de contrat, chute des primes encaissées, plus | <p>Au 31 décembre 2020, le bénéfice attendu inclus dans les primes futures, calculé conformément à l'article 260, paragraphe 2, du règlement Solvabilité II, était nul.</p> | | <p style="text-align: center;">Non précisé</p> |
|---|--|---|--|---|--|---|--|--|



| | | | | | | | | |
|---------------------|--|---|--|---|--|--|--|---|
| | | | | | <p>d'affaires nouvelles) + des catastrophes naturelles</p> <p>- Les ressources liquides comprennent essentiellement le cash et les instruments du marché monétaire, les lignes de crédit, une proportion prudente des actifs considérés comme réalisables en période de crise, y compris des obligations souveraines de bonne qualité et des actions liquides.</p> | | | |
| Generali Vie | | <p>Le risque de liquidité est défini comme l'incertitude pour une entité d'avoir la capacité à faire face, dans l'immédiat et leur intégralité, à ses obligations de paiement nées de ses activités</p> | | <p>- Indicateur de contrôle : Company Liquidity Ratio + Company Investment Illiquidity Ratio</p> <p>- liquidité inclut dans l'appétence au risque (3 dimensions : capital, liquidité et résultat opérationnel)</p> <p>- Gouvernance : 3 activités pour la gestion du risque de liquidité : la</p> | <p>Afin de vérifier la capacité de l'Entreprise à faire face à ses engagements, y compris dans des situations extrêmes, le calcul du ratio de liquidité de l'Entreprise est soumis à un</p> | | | <p>Liquidity Risk Management Group Policy + Treasury Group Policy</p> |



| | | | | | | | | |
|-------------------------|--|--|--|--|---|--|--|--|
| | | commerciales, d'investissement et de financement, aussi bien dans l'environnement réel que sous des conditions de choc. | | gestion actif-passif et les investissements, le contrôle du niveau de risque de liquidité et la gestion opérationnelle de la trésorerie + comités ALM, Comité Finance et risques + Comité Exécutif - outils de pilotage de la trésorerie dédiés aux suivis à court et moyen termes des flux et de la position de trésorerie, -calcul du ratio de liquidité de l'Entreprise est soumis à un scénario de stress, en complément du scénario de base reprenant les chiffres d'activité réels et de planification stratégique effective de l'Entreprise au sein du Liquidity Risk Model + suivi d'un seuil d'alerte (soft limite) et limite stricte | scenarior de stress, en complément du scénario de base reprenant les chiffres d'activité réels et de planification stratégique effective de l'Entreprise au sein du Liquidity Risk Model. | | | |
| Generali Non Vie | | Le risque de liquidité est défini comme l'incertitude pour une entité d'avoir la capacité à faire face, dans l'immédiat et leur intégralité, à ses obligations de paiement nées de | | - Indicateur de contrôle : Company Liquidity Ratio + Company Investment Illiquidity Ratio - liquidité inclut dans l'appétence au risque (3 dimensions : capital, liquidité et résultat opérationnel) - Gouvernance : 3 activités pour la gestion | Afin de vérifier la capacité de l'Entreprise à faire face à ses engagements, y compris dans des situations extrêmes, le calcul du ratio de liquidité de l'Entreprise est | | | Liquidity Risk Management Group Policy + Treasury Group Policy |



| | | | | | | | | |
|--|--|---|--|--|--|--|--|--|
| | | ses activités commerciales, d'investissement et de financement, aussi bien dans l'environnement réel que sous des conditions de choc. | | du risque de liquidité : la gestion actif-passif et les investissements, le contrôle du niveau de risque de liquidité et la gestion opérationnelle de la trésorerie + comités ALM, Comité Finance et risques + Comité Exécutif - outils de pilotage de la trésorerie dédiés aux suivis à court et moyen termes des flux et de la position de trésorerie, -calcul du ratio de liquidité de l'Entreprise est soumis à un scenario de stress, en complément du scénario de base reprenant les chiffres d'activité réels et de planification stratégique effective de l'Entreprise au sein du Liquidity Risk Model + suivi d'un seuil d'alerte (soft limite) et limite stricte | soumis à un scenario de stress, en complément du scénario de base reprenant les chiffres d'activité réels et de planification stratégique effective de l'Entreprise au sein du Liquidity Risk Model. | | | |
|--|--|---|--|--|--|--|--|--|



| | | | | | | | | |
|--------------|--|--|--------------------|--|-------------------|--|------------|--------------------|
| COVEA | | <p>Le risque de liquidité résulte, pour une entité d'assurance, des pertes possibles qui seraient occasionnées par la vente rapide d'actifs investis en vue de disposer de la trésorerie nécessaire pour honorer des engagements au moment où ceux-ci deviennent exigibles</p> | <p>Non précisé</p> | <p>- L'atténuation du risque de liquidité du Groupe est en premier lieu assurée par les procédures de gestion actif-passif appliquées à ses entités, leur permettant de garantir un niveau de liquidité suffisant pour faire face en permanence aux engagements envers leurs assurés -> liquidité = un critère essentiel de l'allocation d'actifs et du choix des titres dans la politique d'investissement</p> <p>- Enfin une gestion appropriée de la trésorerie complète le dispositif de gestion du risque de liquidité.</p> <p>- Le niveau des liquidités (titres liquides d'échéance inférieure à 1 an) est suivi et analysé de manière permanente.</p> | <p>Non décrit</p> | | <p>Non</p> | <p>Non précisé</p> |
|--------------|--|--|--------------------|--|-------------------|--|------------|--------------------|



| | | | | | | | | |
|--|---|---|---|---|--|---|-----|-------------------------------------|
| Aéma Groupe (AESIO, MACIF, AVIVA) | Santé / Prévoyance, IARD, Retraite/Epargne | Le risque de liquidité est le risque de perte financière générée par une vente d'actifs financiers dans un marché défavorable mais contrainte par le besoin de faire face à des échéances de dettes, comme par exemple une augmentation non prévue des prestations à payer. | Sur Partie Vie Oui, Sur IARD, Santé/Prévoyance, Non | L'allocation stratégique d'actifs prévoit un plancher de trésorerie élevé qui permet de maintenir une liquidité suffisante. Les prévisionnels de trésorerie doivent permettre d'anticiper les actifs disponibles rapidement si besoin. | Oui, tests de sensibilité réalisés pour évaluer la significativité du risque | Suivi régulier de la liquidité dans toutes les entités avec mise en place de tableaux de bord de suivis réguliers | Non | Politique Risque de Liquidité |
|--|---|---|---|---|--|---|-----|-------------------------------------|