

Réassurance du risque de rachats

Filipe Gomes, Eléonore Haguet, François Lair

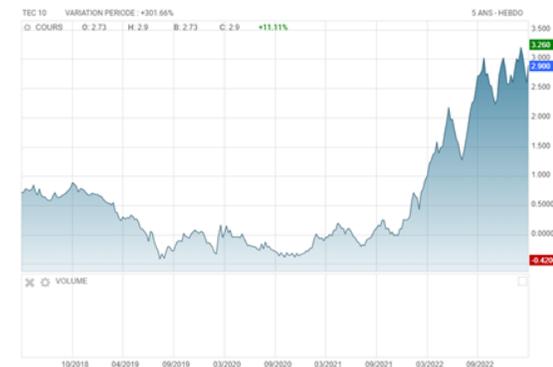
François-Xavier Négri, Eric Smutek, Laurent Somon

GT réassurance des rachats de la Commission Vie - Epargne

Un contexte économique inédit avec hausse des taux et inflation

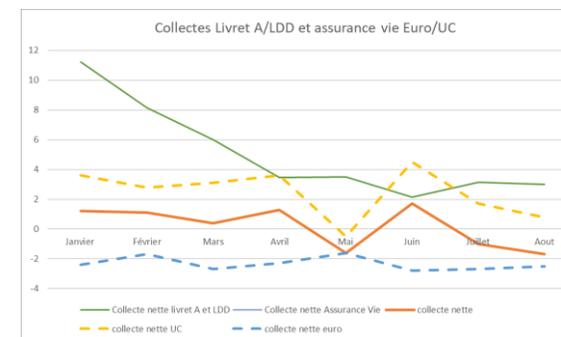
Une hausse des taux et une hausse de l'inflation inédites :

- Une hausse de l'inflation liée à la reprise post covid (forte demande et une offre contrainte), aux politiques monétaires et à la guerre en Ukraine.
- Des banques centrales qui augmentent les taux directeurs pour limiter la hausse de l'inflation.
 - Après 2 ans de taux très bas... Une hausse de 300 bps observée sur les marchés en 1 an.



Un des principaux risques de la hausse brutale des taux et de l'inflation est le risque de rachat. Ce risque peut être réel avec la baisse de la collecte en assurance vie, voire de la décollecte :

- Besoin de liquidité pour les ménages dans un environnement de durcissement des crédits et de hausse inflationniste
- Forte concurrence des livrets A/LDD et des dépôts à terme



Dans un tel contexte de taux, les fortes moins-values latentes obligataires pèsent sur le bilan économique des assureurs. En cas de rachat massif, ces moins-values latentes entraîneraient des pertes pour les assureurs. Ce risque se traduit de manière prudentielle avec la hausse des rachats massifs sous Solvabilité 2 :

Benchmark sur 5 acteurs vie (représentant 930M€ de total bilan) :

| | Evolution 2021/2022 |
|-----------------------------|---------------------|
| SCR Souscription Vie | 64% |

La réassurance de rachats est une solution pour gérer le risque de rachat.

MOTIVATIONS D'ACHAT

Transfert de risque

- Constat de hausse des rachats
- Compétition accrue des produits bancaires
- Moins values / illiquidité des investissements
- Pertes de revenus

**Protection du résultat /
bilan**

Pilotage du ratio de solvabilité

- Pression sur le ratio de solvabilité
- Forte hausse du SCR Rachat Massif
- Utilisation de la PPE

**Diminution du SCR Rachat
Massif**

Exemple d'un traité de réassurance de rachats

GRANDES LIGNES

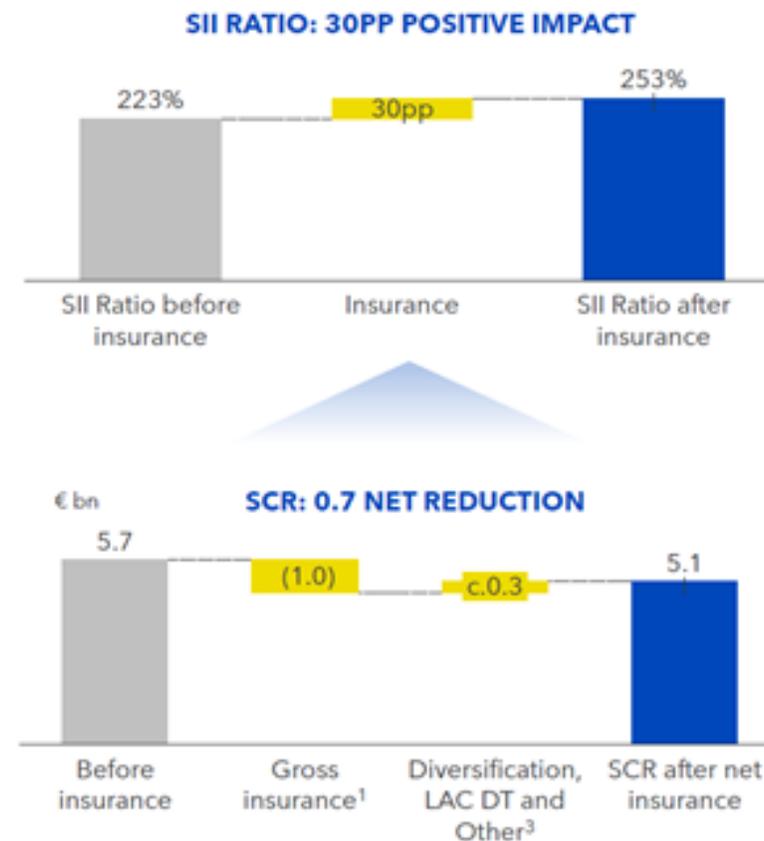


X

Capacité

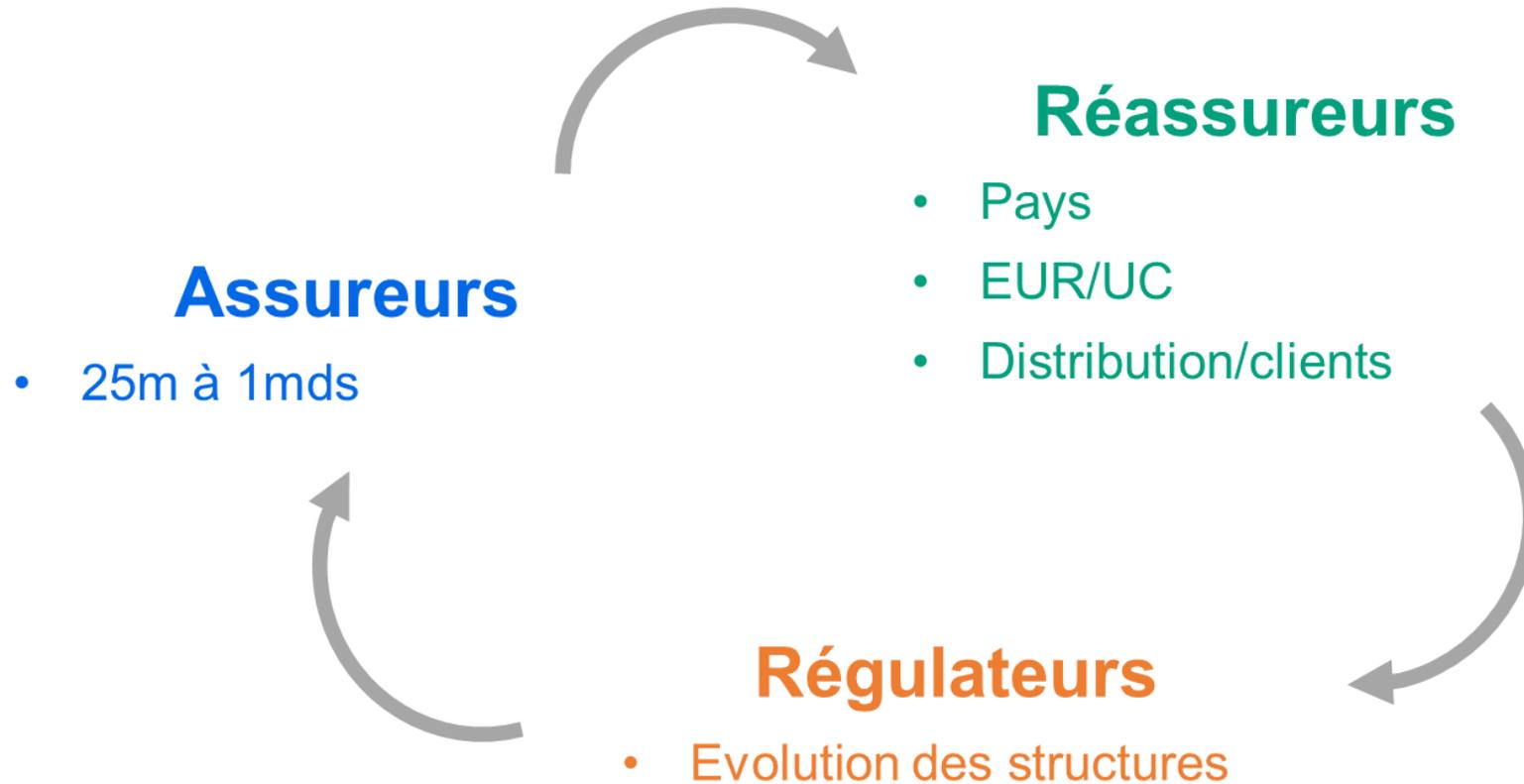
- Moins value latentes EUR en cas de rachat
- Pertes de PVFP en cas de rachat

Exemple de la poste italienne : traité avec un impact sur le ratio de solvabilité de 30 %.



Source: Poste Italiane, 2022 financial results

DYNAMIQUE DU MARCHE



Exemple de la mise en place d'un traité de réassurance

| | Avant Réassurance | Après Réassurance | Commentaires |
|--|-------------------|-------------------|---|
| Fonds Propres | 547 | 584 |  { Hausse des fonds propres liée à la baisse de la Risk Margin |
| RM | 133 | 79 |  { Baisse de la RM liée à la baisse du SCR de souscription |
| Variation des ID | | 16 |  Hausse des Impôts différés nets liée à la hausse des fonds propres |
| SCR | 304 | 254 |  { Baisse des SCR liée à la baisse du SCR de souscription |
| SCR de souscription | 177 | 106 |  { Baisse du SCR de souscription liée à la baisse du SCR Massif |
| SCR Rachat Massif | 150 | 75 |  { Baisse du SCR de rachat massif liée au traité de réassurance |
| Diversification | -79 | -57 |  Baisse de la diversification liée à la baisse du poids du SCR de souscription |
| Variation de la capacité d'absorption par les ID | | -15 |  Baisse de la capacité d'absorption par les impôts différés liée à la baisse du SCR |
| Ratio de solvabilité | 180% | 217% |  Hausse du ratio de solvabilité liée à la hausse des fonds propres et à la baisse du SCR |

Les effets de la prime de réassurance et l'augmentation du risque de contrepartie sont de second ordre par rapport aux impacts présentés ci-dessus.

Réassurance interne dans un groupe

- La réassurance interne est un outil de diversification des risques permettant une meilleure allocation du capital et une amélioration de la fongibilité de ce capital au sein d'un groupe de réassurance.
- Le Groupe AXA a mis en place ce type d'opération en 2022
 - *AXA annonce aujourd'hui avoir finalisé la transformation précédemment annoncée d'AXA S.A., la holding du Groupe AXA, en réassureur interne du Groupe, à l'issue de sa fusion en date du 30 juin 2022 avec sa captive de réassurance, AXA Global Re.*
 - *Conformément aux communications précédentes, AXA S.A. réassurera en 2022 certaines de ses entités européennes d'assurance dommages par le biais de traités de réassurance en quote-part à hauteur de 25%, avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2022.*
 - *La transformation d'AXA S.A. en réassureur interne du Groupe vise à améliorer la fongibilité du capital dans l'ensemble du Groupe**, conformément à la politique de gestion du capital d'AXA.*
 - *Le groupe prévoit d'obtenir 2 milliards d'euros de trésorerie supplémentaire de cette transformation d'ici 2026 (...).*
- La mise en place d'une réassurance interne peut permettre à un groupe d'assurance de diversifier au niveau de la captive de réassurance, un risque comme celui de rachats avec les autres risques et activités des autres entités de ce groupe.
- Cette approche n'est pas antinomique d'une réassurance externe car elle permet au groupe d'assurance d'externaliser les risques de pointe à un réassureur après un système d'auto-assurance sur les risques les moins importants de rachat de ses différentes sociétés.
- Obtention de l'agrément de réassurance pour la holding de BNP Paribas Cardif.

Mise en place au sein d'un groupe

| | Avant Réassurance | | |
|----------------------|-------------------|----------------|-------------|
| | Entité Vie | Entité Non Vie | Groupe |
| Fonds Propres | 547 | 1894 | 2441 |
| RM | 133 | 147 | 280 |
| Variation des ID | | | |

| | Après Réassurance | | |
|------------|-------------------|----------------|--------|
| | Entité Vie | Entité Non Vie | Groupe |
| 584 | 1893 | 2477 | |
| 79 | 149 | 228 | |
| -16 | 0 | -16 | |

| | | | |
|--|------------|-------------|-------------|
| SCR | 304 | 1052 | 1273 |
| SCR de souscription | 177 | 590 | 618 |
| Rachat Massif | 150 | 0 | 150 |
| Diversification | -79 | -285 | -433 |
| Variation de la capacité d'absorption par les ID | | | |

| | | |
|------------|-------------|-------------|
| 254 | 1066 | 1273 |
| 106 | 595 | 618 |
| 75 | 75 | 150 |
| -57 | -335 | -433 |
| 15 | -4 | |

| | | | |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Ratio de solvabilité | 180% | 180% | 192% |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|

| | | |
|-------------|-------------|-------------|
| 217% | 178% | 195% |
|-------------|-------------|-------------|

- Impact sur l'entité non-vie :
 - Apparition d'un SCR de rachat massif (+ 75m€)
 - Largement compensée par la hausse de la diversification (+61m€)
 - ⇒ Hausse de 14m€ du SCR de souscription
 - ⇒ Augmentation de la capacité d'absorption par les impôts différés de 4 m€
 - ⇒ Baisse du ratio de solvabilité de 2 points
- Impact sur le groupe :
 - Baisse de la Risk margin du groupe liée à la baisse de la risk margin de l'entité vie plus importante que la hausse de la risk margin de l'entité non-vie. Baisse de 52 m€
 - Hausse des impôts différés de 16m€
 - ⇒ Hausse des fonds propres de 36m€
 - ⇒ Hausse du ratio de solvabilité de 3 points