

Solvency 2 – Sapin 2

Fonds en euros : les nouveaux enjeux



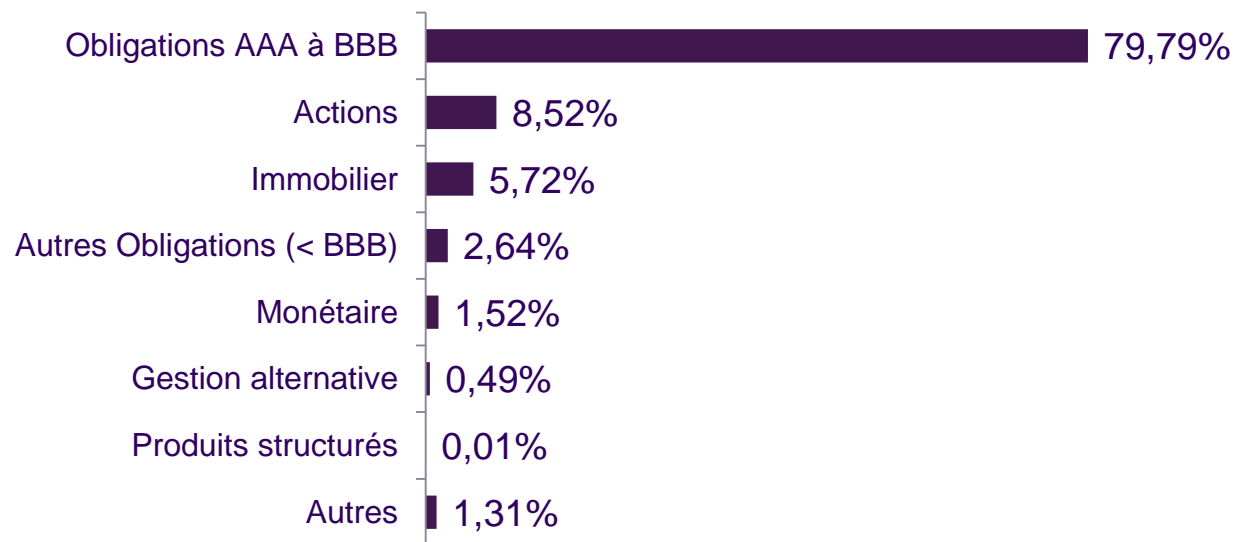
Solvency 2

SUNNY ASSET MANAGEMENT

- Avec Solvency 2, les fonds en euros n'ont jamais été aussi bien garantis. En contrepartie leurs rendements seront durablement faibles.
- De nouveaux enjeux réglementaires se profilent (Décret 2016-959 « Euro-Croissance » du 14/07/2016 et Loi Sapin 2).
- « Les contraintes comptables et les besoins de fonds propres impactent fortement la gestion des fonds en euros, obligeant à repenser leur utilisation. Cela ne remet pas en cause la pertinence du portage obligataire qui a fait le succès et la performance des fonds en euros. » J. Cadenat, Directeur de la Gestion de Sunny AM.

Conclusion : Il faut trouver un relais aux fonds en euros. Une des solutions consiste à répliquer leur gestion financière mais sans leurs contraintes réglementaires. Cela consiste simplement à acheter des obligations pour le rendement qu'elles procurent en les conservant jusqu'à leur échéance (portage obligataire).

L'alternative au fonds en euros n'existe pas.



Source : Good Value for Money, composition moyenne des fonds en euros au 31/12/2015

Rendements moyens des obligations émises en euros

Rating (S&P)	Rendement moyen	Durée moyenne
AAA	-0.21%	6.86 ans
AA	0.01%	8.05 ans
A	0.46%	6.10 ans
BBB	0.86%	7.53 ans

Source : Citi, Euro Broad Investment Grade Bond Index, au 30/06/2016

Année	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rendement moyen des fonds en euros (source FFSA)	4.36	4.28	3.57	3.46	3.40	3.18	3.05	2.90	2.80	2.50	2.30

Sapin 2

SUNNY ASSET MANAGEMENT

Sapin 2 c'est quoi et en quoi cela concerne-t-il l'assurance-vie ?

Cette loi relative à « la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique », a été adoptée en lecture définitive à l'Assemblée nationale le 8 novembre 2016.

L'article 21 bis du texte précise que « le Haut Conseil de Stabilité Financière (HCSF) pourra désormais prendre des mesures conservatoires pour préserver la stabilité du système financier ou prévenir des risques représentant une menace grave et caractérisée pour la situation financière » des assureurs. Ces évolutions réglementaires seront prises « en cas de crise grave et avérée mettant en cause la stabilité financière », dicit le ministre des Finances Michel Sapin (également Président du HCSF).

Les deux mesures principales concernant l'assurance-vie :

- possibilité de bloquer les rachats, arbitrages et avances sur les contrats d'assurance-vie
- Possibilité d'encadrer les rendements des fonds en euros

Objectif : éviter la faillite d'un assureur en cas d'explosion de la bulle sur les emprunts d'Etat et l'effet domino qui pourrait en découler

Le blocage des rachats

La loi Sapin 2 offre la possibilité au HCSF de « limiter temporairement, pour tout ou partie du portefeuille, le paiement des valeurs de rachat, retarder ou limiter temporairement, pour tout ou partie du portefeuille, la faculté d'arbitrages ou le versement d'avances sur contrat ».

Pourquoi ?

Il s'agit de préserver les assureurs en cas d'explosion de la bulle sur les emprunts d'Etat – c'est-à-dire une hausse brutale des taux obligataires – qui inciterait les assurés à retirer leurs économies pour se diriger vers des placements plus rémunérateurs. Dans ce scénario noir, les assureurs pourraient-ils faire face à une demande massive de retraits, étant obligés de vendre leurs obligations à perte pour payer les assurés sortants ? La défaillance d'une compagnie pourrait faire cascade, d'où la possibilité de blocage instituée.

Combien de temps ?

Les retraits d'argent sur les contrats seraient empêchés pendant 3 mois, une durée renouvelable dans la limite de 6 mois.

Quel changement vs aujourd'hui ?

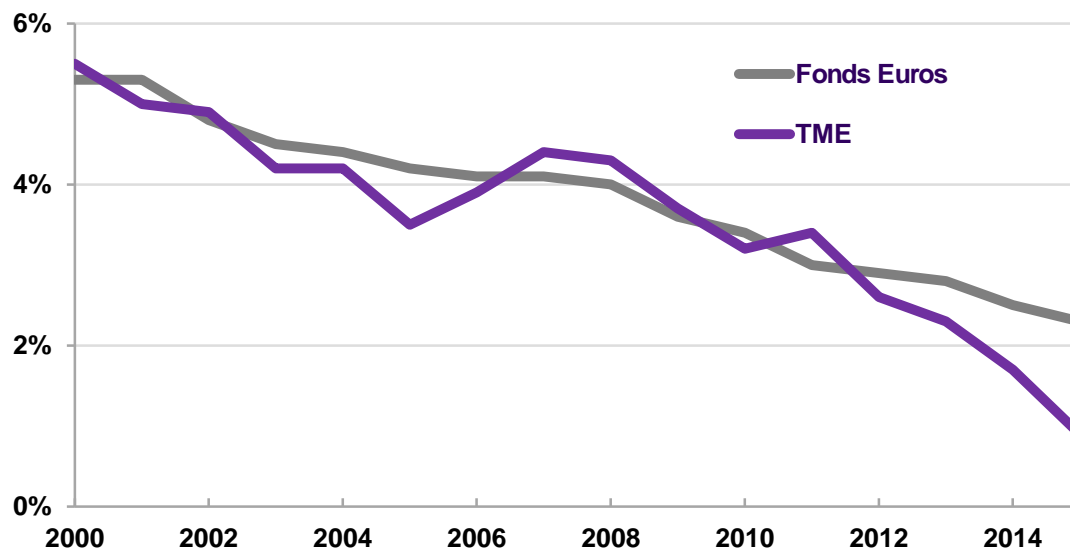
En réalité, cette solution existait déjà dans le Code monétaire et financier puisque l'ACPR, le régulateur des banques et des assureurs, pouvait déjà verrouiller les retraits pour une compagnie donnée. La loi Sapin 2 ne fait qu'étendre cette possibilité à l'ensemble des acteurs.

L'encadrement des rendements des fonds en euros

Le HCSF pourra « moduler les règles de constitution et de reprise de la provision pour participation aux bénéfices » (PPB).

Pourquoi cette mesure ?

Des rendements de fonds en euros qui ne baissent pas assez vite malgré les mises en garde du régulateur, compte tenu de la baisse du rendement des obligations d'Etat :



TME = moyenne mensuelle des emprunts d'Etat français > 7 ans

Ecart moyen fonds euro / TME sur la période :

2000-2010 = 0,08%

2011-2015 = 0,52%

x6,5

Quel changement vs aujourd'hui ?

Une ingérence dans la distribution de la PPB n'est pas à écarter...

Le rendement des fonds en euros devrait avoisiner 1,95 % en 2016 et continuer de perdre de 30 à 40 centimes par an à l'horizon 2020*.

*source Goodvalueformoney, 21/10/16

Pour plus d'informations :
www.sunny-am.com

SUNNY ASSET MANAGEMENT