



Lettre de la gestion Patrimoniale Assurantielle : Episode 1

Quelle politique financière à adopter dans un univers de taux négatifs ?

La généralisation progressive des taux négatifs en zone Euro constitue une situation inédite.

Alors que les scénarii de hausses des taux étaient privilégiés dans les simulations figurant dans les rapports ORSA, les assureurs mesurent actuellement l'impact des taux négatifs sur leur solvabilité et sur les résultats futurs. Les conséquences sont très sensibles.

En assurance-vie, elle provoque des baisses significatives du taux de couverture du SCR mais aussi des menaces sur la poursuite de la commercialisation des contrats en Euros.

En assurance IARD et santé, elle conduit à s'interroger sur la contribution des résultats financiers dans le résultat global. A ce jour, les produits financiers constituaient une variable d'ajustement importante.

Par ailleurs, de nombreux marchés à risques sont à leur plus haut historique alors que le contexte économique est de plus en plus incertain.

ACER Finance a décidé de partager auprès de vous sa connaissance et son expérience de la gestion patrimoniale assurantielle.

Elle a conçu une offre innovante et adaptée à ce contexte si particulier et inquiétant.

Après une rapide revue économique réalisée par Jean-Pierre Petit des « Cahiers Verts de l'Economie », nous vous exposerons les solutions et les services adaptés à vos attentes.



**ACER Finance
accompagne ses clients dans
la transformation de leur
politique des placements.**

**Dans ce contexte difficile du marché
de l'assurance, le montant des
produits financiers revêt un caractère
primordial.**

**C'est pourquoi ACER Finance
propose à ses clients mutuelles et
assureurs de taille intermédiaire
l'accès aux placements financiers les
plus adaptés afin d'améliorer leurs
produits financiers tout en gérant
d'une manière rigoureuse les risques
sous-jacents.**

I- Notre vision macroéconomique

La BCE fait le job : so what ?

La BCE a donc participé au puissant mouvement mondial d'assouplissement monétaire initié par la Fed en début d'année. Ses décisions d'aujourd'hui sont dans l'ensemble à peu près conformes à ce que nous avons envisagé :

- Baisse du taux de dépôt de 10pb à -0,5%,
- Taux au niveau actuel ou plus faible jusqu'à ce que l'inflation converge de manière robuste sur l'horizon de prévision et que cela se reflète dans la dynamique sous-jacente d'inflation,
- Système de taux différencié pour préserver les banques,
- Reprise de l'assouplissement quantitatif (Quantitative Easing) au rythme de 20Mds d'euros par mois dès le 1er novembre sans date de fin,
- Réinvestissement à la fin du QE pour une période longue,
- Conditions des TLTRO assouplies : baisse de 10pb et maturité de 3 ans (contre 2 ans actuellement).

Taux

La baisse des taux de 10pb valide les anticipations de marché. Avec cet assouplissement, l'environnement reste aussi favorable aux dettes souveraines européennes et en particulier celles des pays périphériques (Espagne, Portugal, Italie...). Les obligations du secteur privé resteront recherchées dans la mesure où elles ont des bilans et des comptes d'exploitation solides.

Actions

Parallèlement, toutes les périodes de QE aux USA et en zone euro (après les annonces) se sont traduites par une surperformance des valeurs cycliques sur les valeurs défensives. S'agissant des financières, leur surperformance a été plus lente et laborieuse. Nous pensons qu'ici, les

bancaires devraient d'autant plus bénéficier du redémarrage du QE que le système de taux différenciés et le niveau des spreads périphériques impliquent un re-rating notable. **Nous favorisons en particulier les valeurs bancaires italiennes comme françaises.**

Change

L'euro vs. USD et l'euro vs Sterling reste baissier compte tenu des difficultés politiques de Boris Johnson. Par ailleurs, le risque sur les devises refuges devient baissier (yen, franc-suisse).

II- Les propositions d'ACER Finance dans un univers de taux négatifs

a. La trésorerie financière

La Banque Centrale Européenne a décidé d'accentuer les taux négatifs en abaissant à -0,5% le taux de rémunération des dépôts et de procéder à nouveau aux achats d'obligations émises en zone Euro. Ces décisions vont provoquer une baisse de l'EONIA et un maintien des taux obligataires souverains en territoire négatif pour beaucoup.

Dans ce contexte, la rémunération des SICAV monétaires devrait être de plus en plus négative et celles des comptes à terme et livrets proches de 0.

Afin de permettre à ses clients assureurs et mutuelles d'avoir une espérance forte de rémunération positive de leur trésorerie financière à 5 ans, **ACER Finance a conclu un accord exceptionnel avec un grand assureur vie français lui permettant d'offrir une enveloppe de bons de capitalisation avec une part en euros de 80%.**

La partie en Unités de Compte peut être investie sur des actifs décorrélés, dynamiques ou monétaires.

b. La gestion obligataire

Comme chaque début d'année depuis 5 ans, en 2019 les investisseurs ont anticipé une hausse des taux liée aux relèvements programmés des taux directeurs aux États-Unis. Les effets de la guerre commerciale sino américaine sont tels que la croissance mondiale ralentit. Dans ce contexte, la Federal Reserve et la Banque Centrale Européenne ont profondément changé leurs discours et leur politique monétaire. L'heure est maintenant à la baisse des taux et aux mesures de soutien à l'économie. Les taux obligataires en zone Euro sont de plus en plus négatifs.

Fort de son expérience dans le secteur des valeurs moyennes, ACER Finance est en mesure de sélectionner des émetteurs solides.

L'approche des équipes est d'analyser et de retenir les émetteurs parfois délaissés ou mal connus qui présentent des fondamentaux sains au détriment des émetteurs traditionnels dont les niveaux de rémunération sont aujourd'hui négatifs ou faibles.

Cette méthodologie qualifiée de « buy and watch » est particulièrement adaptée aux acteurs assureurs ou mutuelles qui ont une vision à long terme de leur politique des placements.

c. La gestion action

Dans ce contexte de taux négatifs, beaucoup d'investisseurs restent à l'écart du marché des actions du fait du niveau actuel de valorisation.

Les équipes d'ACER Finance gèrent depuis près de 20 ans des portefeuilles composés de petites et moyennes valeurs. Contrairement aux grandes valeurs des principaux marchés d'actions, les petites et moyennes capitalisations connaissent une sous valorisation avec un fort potentiel de rattrapage.

Par ailleurs, sur moyenne périodes, ces actions ont toujours surperformé les grandes valeurs. **Grâce à une agilité et une souplesse de sa**

gestion, ACER Finance peut apporter une surperformance structurelle.

d. L'introduction de nouvelles classes d'actifs

Dans ce contexte d'incertitude, il est important aujourd'hui de combiner perspectives de rendements financiers positifs et capacité à optimiser le ratio rendement comptable/SCR. ACER Finance introduit en plus une gestion de la perte maximale de la valeur des placements.

C'est pourquoi, en fonction de leurs objectifs de SCR, **ACER Finance construit avec ses clients l'allocation stratégique adaptée en définissant des marges de risques adéquates.**

Ainsi, ACER Finance a la capacité de sélectionner et d'intégrer de nouvelles classes d'actifs (actifs décorrélés, dettes privées *corporate*, immobilière, infrastructure, *Private Equity*). Pour chacun de ces compartiments, ACER Finance met à la disposition de ses clients toutes les bases documentaires permettant aux administrateurs et dirigeants de bien comprendre ces instruments et les risques sous-jacents. Ces classes d'actifs aujourd'hui présentent parfois des niveaux de valorisation élevés qui nécessitent une expérience et une base de données importante.

Bien évidemment, Acer Finance est en mesure de communiquer à ses clients périodiquement à titre d'information les inventaires transparisés et les calculs de SCR.

Nous contacter :

Thomas Louis

Président Directeur général
tlouis@acerfinance.com

Barbara Wibaut

Directrice des investissements
bwibaut@acerfinance.com

01 44 55 02 10