

Cette note est complémentaire à la note "AG Insurance vous offre 5 garanties !" et se concentre à la fois sur le portefeuille Branche 21 et sur les techniques de gestion sous-jacentes.

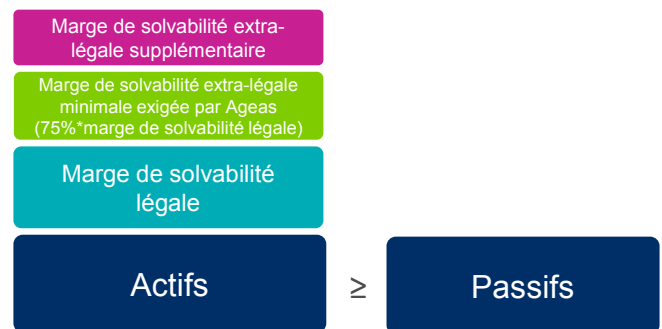
Les exigences en Branche 21

Pour leur portefeuille Branche 21, les assureurs doivent tenir compte non seulement des exigences légales pour les garanties minimales au niveau du contrat, mais aussi des exigences de capital de Solvency II au niveau de la gestion.

Les garanties contractuelles, fixées à la souscription du contrat, sont propres aux assurances de la Branche 21. Concrètement, les obligations d'un assureur pour la Branche 21 sont égales à la somme des primes payées [après déduction des taxes, des frais et des éventuelles primes pour couvrir le décès et l'invalidité] majorée des intérêts et des participations bénéficiaires acquises, pour toute la durée du contrat. C'est aussi le cas pour les anciens contrats avec un taux garanti de 4,75%.

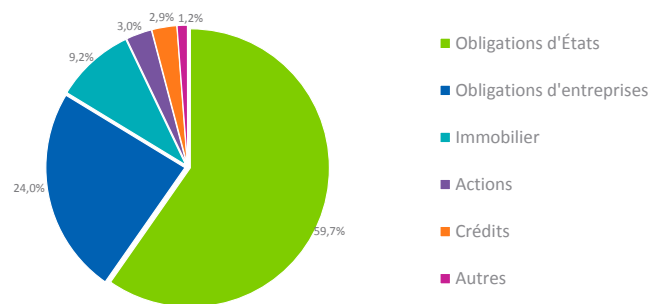
En outre, le Solvency Capital Requirement et le Minimum Capital Requirement, les deux exigences de fonds propres imposées par Solvency II, influencent la manière de gérer le portefeuille global de la Branche 21.

L'assureur doit disposer d'une solvabilité suffisante afin de pouvoir respecter ses obligations tant à court qu'à long terme.



La composition du portefeuille global

Le portefeuille total



Situation au 30/06/2017 *

visant la sécurité et la diversification. La diversification se traduit en différentes classes d'actifs financiers, comprenant des obligations et des actions, ainsi que de l'immobilier, des investissements directs et du cash. Cette répartition solide veille à une réduction du risque.

Dans les rubriques suivantes, ces classes d'actifs sont détaillées.

Le portefeuille global investit en fonction de ces obligations. Il se compose de toutes les primes investies en Branche 21. Cela inclut aussi bien les primes investies via les courtiers, BNP Paribas Fortis et Employee Benefits. Le Main Fund Broker Channel fait donc partie intégrante du portefeuille global et donc aussi de la gestion globale.

Le premier objectif d'AG Insurance vise la nécessité de respecter les obligations envers le client. Le deuxième objectif consiste à maintenir un rendement stable sur le moyen et le long terme, en faisant usage de toutes les possibilités des marchés financiers. Les techniques d'investissement utilisées peuvent être ajustées à tout moment, selon l'évolution du contexte réglementaire, financier, fiscal et économique.

Toutes les primes issues de la Branche 21 sont gérées dans le portefeuille global selon le principe d'Asset & Liability Management (voir ci-dessous). Les actifs sont investis selon une stratégie à long terme

* Bien que AG Insurance ne soit pas elle-même une entreprise cotée en bourse, les résultats du fonds global sont partiellement représentatifs des chiffres du holding Ageas (propriétaire à 75 % de AG Insurance). Avoir connaissance de la composition du Main Fund peut constituer un délit d'initié sur l'action Ageas, ce qui est interdit par la loi. C'est pourquoi ces chiffres ne sont communiqués publiquement qu'en même temps que les chiffres trimestriels ou annuels du holding, et uniquement dans le cadre de cette publication.

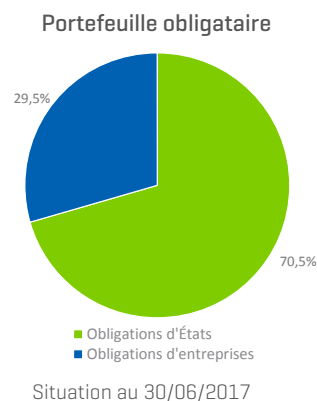
Asset & Liability Management

Pour satisfaire aux obligations contractuelles et légales, nous nous basons sur le principe d'Asset & Liability Management. Il faut toujours garder un équilibre entre les deux côtés du bilan : les actifs du côté de l'actif d'une part et d'autre part les différents engagements du côté du passif. Dans ce cadre, une politique de gestion des risques très prudente est appliquée, en mettant l'accent sur la sécurité, la diversification et la liquidité, avec une vision à long terme. Le cashflow matching [voir page suivante] en est le résultat.

Le portefeuille obligataire: 83,7% du portefeuille total

Logiquement, la majeure partie du portefeuille global, 83,7%, est composée d'obligations, dont 59,7% d'obligations d'État. Dans le contexte actuel de faibles taux d'intérêt, le rendement en est cependant réduit. Grâce à l'Asset & Liability Management nous sommes en mesure de poursuivre la diversification au sein de cette classe d'actifs. Les obligations d'État sont encore bien présentes, mais la part des obligations d'entreprises a été élargie.

Grâce à l'utilisation du principe du cashflow matching, AG Insurance est capable de couvrir la totalité des engagements relatifs aux preneurs d'assurance de la Branche 21 avec son portefeuille obligataire et le portefeuille de la Branche 21 est bien protégé contre d'éventuelles variations des taux d'intérêts.



Cashflow matching

L'objectif premier d'AG Insurance est de garantir en priorité les obligations déjà mentionnées précédemment. Les échéances sont une arme très puissante pour les assureurs par rapport à leur portefeuille de Branche 21. Elles offrent la possibilité de connaître le futur, et de réaliser des calculs actuariels pour l'avenir. En d'autres termes: les flux financiers peuvent être adaptés aux échéances, c'est le cashflow matching.

Ce principe va une étape plus loin que la stratégie classique du buy and hold, qui consiste en la création d'un flux stable de revenus en achetant des obligations, en recueillant les coupons et en recevant la valeur nominale à l'échéance. Via le cashflow matching, non seulement un flux soutenu de revenus est prévu, mais il est aussi prévu que ces flux de revenus auront une certaine valeur à un moment précis dans le futur pour faire face à des dépenses futures spécifiques. Dans le portefeuille global, toutes les primes de la Branche 21 sont gérées, y compris les primes versées en assurances de groupe et pour lesquelles nous savons qu'elles y resteront pour les 10, 20 ou même encore les 30 prochaines années. Ces longues durées constituent un avantage phénoménal pour la composition et la gestion du portefeuille.

Le portefeuille d'actions: 3,0% du portefeuille total

Seule une petite partie du portefeuille global est composée d'actions, et principalement d'actions individuelles. Une diversification internationale est respectée lors de la sélection et la préférence est donnée aux actions à haut dividende d'entreprises leaders de marché. Le portefeuille d'actions est alors complété par quelques jeunes entreprises à haut potentiel. Cette classe d'actifs est activement gérée et sert essentiellement à créer des plus-values.

Suite à Solvency II, les assureurs sont tenus à une série de nouvelles dispositions administratives d'exigences de capitaux. Dans Solvency I, la composition des actifs bilanciaires des assureurs n'était absolument pas contrôlée, seuls le passif et les engagements des assureurs étaient pris en compte. En préparation à Solvency II et aux nouvelles exigences de capitaux qui sont applicables à partir du 01/01/2016, la plupart des assureurs ont réduit ces dernières années leurs investissements en actions. Ainsi, le pourcentage d'actions dans le portefeuille d'AG Insurance est passé de 9% en 2007 à 2,8% à la fin de l'année 2015. Ceci constitue aussi de la maîtrise de risque.

Les investissements directs: 2,9% du portefeuille total

La partie de crédits dans le portefeuille total s'élève à 2,9%, dont environ la moitié de prêts directs, mais ceci évolue de manière croissante. La raison est simple: les durées longues correspondent parfaitement avec les longs délais d'investissements au sein du portefeuille et, de plus, permettent de dégager des rendements plus élevés.

Alors que les règles Solvency II sont applicables aux assureurs, les règles de Bâle II sont applicables aux banques*. Bâle II fixe des exigences très strictes quant aux capitaux et aux liquidités, des calculs de capitaux plus sévères pour les contreparties des risques crédit et des définitions contraignantes pour les calculs de liquidité. Ceci a pour conséquence que les banques belges sont moins disposées, en fonction de leurs marges de liquidité et au moment de la demande, à accorder des crédits à long terme. Pour les assureurs, le raisonnement est différent car ce sont les règles de solvabilités de Solvency II qui sont applicables.

Depuis 2012, AG Insurance a consacré plus de 3,2 milliards EUR à des prêts directs. Ces crédits long terme sont accordés à des entreprises, des autorités publiques (habitations sociales, épuration des eaux, distribution des eaux,...) et des projets d'infrastructure, comme les chemins de fer, les autoroutes et les écoles. De pareils projets ont souvent des longues durées (proches de 30 ans), correspondant aux investissements à long terme que le client réalise. Pensez ici notamment à l'épargne pension ou l'épargne à long terme. La prime qu'un jeune de 25 ans investit dans un contrat d'épargne pension peut rester investie pendant une durée de 40 ans !

Le très faible risque de crédit, combiné au rendement plus élevé obtenu grâce aux longues durées, fait de ce type de crédit une alternative d'investissement très intéressante pour les assureurs.

* A ce moment, ce sont les règles Bâle II qui sont applicables, mais en 2009, le comité Bâle avait rédigé de nouvelles propositions suite à la crise des crédits. Ces propositions, connues sous le nom de Bâle III sont implémentées progressivement depuis 2012, afin de l'être totalement en 2019.

Exemple: projet d'écoles 'Scholen van Morgen'

Le projet 'Scholen van Morgen' ['Écoles de Demain'], est un partenariat public-privé entre AG Real Estate, BNP Paribas Fortis et l'autorité Flamande. Le programme s'occupe de la conception, de la construction, du financement et de l'entretien durant 30 ans de 200 bâtiments scolaires, via la société DBFM Scholen van Morgen sa. Pour AG Insurance, « investir dans l'avenir » prend un sens particulièrement concret.



Le portefeuille immobilier: 9,2% du portefeuille total

L'immobilier forme une classe d'actifs dans laquelle AG Insurance occupe traditionnellement une forte position via sa filiale AG Real Estate et qui représente grosso modo 9,2% de son portefeuille total. L'immobilier est une classe d'actifs intéressante pour la bonne diversification du portefeuille total. Il s'agit ici d'un portefeuille immobilier matériel composé de différents types d'immobilier, allant de bâtiments de bureaux et de parking souterrains, à des maisons de repos dont les revenus locatifs apportent des rentrées financières stables.



En fonction des évolutions des différents contextes réglementaire, financier, fiscal, économique mais aussi démographique et sociétal, des ajouts et adaptations peuvent avoir lieu au niveau de ce portefeuille immobilier. Un exemple récent à ce niveau: la part dans Interparking a été réduite de 39% et en échange, des investissements ont été réalisés dans le centre de soin et d'habitation Eureka.

Le portefeuille immobilier, tout comme les investissements directs, s'inscrivent dans une politique de plus-values et une stratégie à long terme.

Conclusion

AG Insurance réfléchit depuis 2001 déjà à la possibilité d'un scénario Japonais en Europe et à ses impacts possibles, et s'y est préparé. Les taux sont actuellement à un niveau plus faible que celui que nous n'aurions jamais pu envisager il y a 10 ans. Grâce aux mesures prises, AG Insurance dispose d'un portefeuille sain, même dans les conditions de marchés actuelles, et est toujours en mesure de proposer des solutions de la branche 21 qualitatives dans les prochaines années à venir. Les obligations dans notre portefeuille sont gérées de telle manière qu'elles couvrent nos engagements futurs sans craindre d'éventuelles fluctuations brusques de taux d'intérêt.

"Avec 80 milliards d'euros d'actifs financiers, AG Insurance est le plus grand investisseur institutionnel de Belgique."

Wim Vermeir, CIO AG Insurance, L'Écho, 12/01/2017.

Août 2017 - Attention! Ce document est seulement destiné à usage interne. Interdiction de le transmettre au client final.