

La lettre de Prevaal Finance

N°3 • Janvier 2024

Réduire le SCR de marché de votre portefeuille obligataire investi en titres vifs

L'analyse des rapports SFCR nous indiquent que le taux de couverture du SCR s'est détérioré, parfois de manière sensible chez certains acteurs. La dégradation des fonds propres et des risques techniques en sont les principales explications.

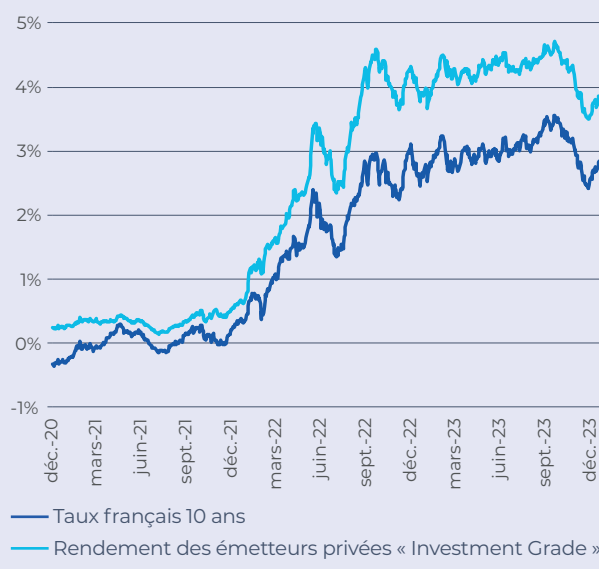
À la fin des années 2010, l'environnement peu porteur des marchés obligataires a contraint les investisseurs institutionnels à accroître le risque de crédit ou de liquidité de leurs portefeuilles afin d'investir dans des obligations avec une notation de qualité moyenne offrant des rendements certes faibles mais positifs, contrairement aux obligations d'Etat ou d'entreprises de qualité. La poche d'obligations « haut rendement » a profité de l'assouplissement des contraintes de notation et de granularité par émetteur. C'est ainsi que la gestion dite « cross over » s'est développée avec l'introduction de titres notés BB et la création de fonds dédiés à échéance.

Cette stratégie s'est avérée pertinente dans la phase de remontée des taux depuis la fin 2021. Les titres notés BB ont bénéficié d'une stabilité voire d'une réduction de l'écart de crédit (le spread de crédit) et de leur durée relativement courte. De ce fait, leur performance financière bien que négative, a été largement supérieure à celles catastrophiques des obligations d'Etat à 10 ans (dont le SCR de crédit est égal à 0).

Le contexte de normalisation du marché obligataire actuel, c'est-à-dire un retour à une rémunération cohérente et conséquente des obligations bien notées, nous semble constituer un élément propice aux arbitrages obligataires permettant ainsi **d'accroître sensiblement et durablement les taux de rendement comptable futurs tout en réduisant significativement le SCR de marché de votre institution.**

En effet, la phase de très forte hausse des taux arrive sans doute à son terme, alors que les écarts de crédit pourraient de nouveau s'écarter compte tenu de l'impact de la dégradation de l'environnement économique sur les entreprises les plus fragiles financièrement, dont la dette est la moins bien notée. Ainsi il nous semble opportun d'arbitrer les obligations d'entreprise notées BBB ou moins au profit des emprunts d'Etat.

Evolution des taux souverains français et des émetteurs privés « Investment Grade » depuis 2021



Source : Bloomberg au 31/01/2024

Cette stratégie permet **de réduire sensiblement le SCR de crédit (vente de titres à SCR de crédit élevé et achat de titres à SCR de crédit égal à 0) mais aussi d'accroître sensiblement le taux de rendement de votre portefeuille obligataire.**

Prevaal Finance à travers le pôle Prevaal Mandats propose des solutions et se tient à votre disposition pour effectuer une analyse de votre portefeuille de placements dans ce sens.

Les solutions de Prevaal Finance mises en place par le pôle Prevaal Mandats

Les solutions sont différentes en fonction de la nature même de votre activité

Les clients non soumis à la réserve de capitalisation

Les entités dont les provisions techniques « vie » représentent moins de 10% du total des provisions techniques ne sont plus soumises à la réserve de capitalisation depuis le 1er janvier 2016.

Dans une approche globale, Prevaal Finance peut vous aider à détecter les sources de plus-values sur les valeurs non amortissables en vous présentant différentes simulations.

Fort de ces éléments transmis, nous pourrions définir ensemble :

- **Un budget de plus-values à réaliser sur les valeurs non amortissables**
- **Un budget de moins-values à réaliser sur votre portefeuille obligataire permettant d'accroître rapidement son taux actuariel acheteur**
- L'objectif de réduction de SCR de crédit et de hausse du taux actuariel acheteur de vos obligations et ainsi définir l'impact sur les taux de rendement comptable futurs

Prevaal Finance appliquera et optimisera ces données afin que l'impact positif sur le rendement de vos placements soit le plus sensible possible tout en réduisant le SCR de crédit de vos titres grâce au renforcement des investissements en emprunts d'Etat ainsi qu'en entreprises de qualité au détriment des obligations notées BBB ou moins.

Le budget de plus-values à réaliser doit être au moins équivalent à celui des moins-values obligataires. Il peut être

supérieur en fonction de vos besoins de produits financiers supplémentaires pour piloter le résultat global de votre entité.

La mise en place d'une telle stratégie qui intégrerait tout ou partie de ces différents paramètres, permet d'envisager dans les conditions de marché actuelles d'accroître jusqu'à 1% le rendement de vos actifs obligataires

Les clients soumis à la réserve de capitalisation

Prevaal Finance gère également des mandats assurantiels soumis à la réserve de capitalisation.

En fonction des objectifs de fonds propres définis, Prevaal Finance vous aide à **déterminer un budget de reprise de la réserve de capitalisation et à en mesurer les conséquences sur la hausse du taux actuariel de votre portefeuille obligataire.**

Cela permettra d'arbitrer pour votre compte des titres obligataires peu rémunérateurs et en moins-values au profit d'obligations de qualité offrant aujourd'hui des rendements supérieurs à 3%. La hausse du taux de rendement comptable du portefeuille est ainsi significative et immédiate. Dans l'hypothèse où votre stock de réserve de capitalisation serait nul, vous pouvez continuer à procéder aux arbitrages permettant de rehausser le taux de rendement comptable d'une manière similaire aux entités non soumises à la réserve de capitalisation depuis fin 2015.

Prevaal Finance intègre dans sa gestion et dans son pilotage l'ensemble de vos contraintes comptables, de solvabilité ainsi que vos critères extra financiers.



« Le contexte de marché actuel nous semble particulièrement propice aux arbitrages obligataires afin d'offrir un profil de rendement/risque plus attractif tout en réduisant significativement le SCR de marché de votre institution. »

Charlotte Suberchicot

Gérante de portefeuilles assurantiels et multigestion

Tour ALTO - 4 Place des Saisons - 92400 Courbevoie - www.prevaalfinance.fr
PREVAAL FINANCE – SAS au capital de 1 148 000 euros – Immatriculée sous le n°751 247 719 RCS Nanterre
Adresse postale : TSA 50004 - 92926 La Défense Cedex – Agrément AMF : GP-12000013

Ces informations sont destinées exclusivement aux investisseurs « Professionnels » au sens de la Directive MIF 2004/39/CE du 21 avril 2004 et aux articles 314-4 et suivants du Règlement général de l'AMF. Elles ne s'adressent pas au grand public ou aux investisseurs particuliers non-professionnels au sens de toute réglementation locale. Ces informations non-contractuelles ne constituent en aucun cas une offre d'achat, une sollicitation de vente, un conseil en investissement dans des instruments financiers, ou un conseil juridique. Prevaal Finance n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, résultant de l'utilisation de l'une quelconque des informations contenues dans ce document, et ne saurait en aucun cas être tenue responsable des décisions prises sur la base de ces informations. Ces informations ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites ni distribuées sans l'accord écrit préalable de Prevaal Finance, au profit de toute personne ou entité tierce dans un pays ou une juridiction qui soumettrait Prevaal Finance ou l'un de ses produits à des obligations d'enregistrement dans ces juridictions ou lorsque cela pourrait être considéré comme contraire à la loi. Ces informations vous sont fournies à partir de sources que Prevaal Finance considère comme fiables et peuvent être modifiées sans préavis. 75_29022024