

Optimiser les rendements pour les assureurs en 2025

L'année à venir devrait être marquée par une forte volatilité dans certaines classes d'actifs. Pour les assureurs désireux d'adopter une approche sophistiquée en matière de SCR (Solvency Capital Requirements) ce sera l'occasion de sécuriser et de booster leurs rendements.



Xavier Audoli

Responsable Assurance Multi-actifs
Ostrum Asset Management



Rémi Lamaud

Expert en solutions d'assurance
Ostrum Asset Management

Points clés

- En ce début d'année 2025, les assureurs sont confrontés à une volatilité et à des incertitudes importantes sur les marchés, notamment à d'éventuels changements politiques aux États-Unis et en Europe, ainsi qu'aux mesures de relance économique de la Chine. Pour relever ces défis, les assureurs devront faire preuve d'agilité dans leurs stratégies d'allocations d'actifs.
- Ostrum Asset Management (Ostrum AM) plaide en faveur d'une approche équilibrée en matière de gestion du capital de solvabilité requis (Solvency Capital Requirement - SCR), soulignant que si le SCR est essentiel, se concentrer uniquement sur sa réduction peut conduire à une baisse des rendements. Au lieu de cela, ils proposent d'utiliser le SCR comme ligne directrice pour optimiser les rendements des investissements, tout en restant conforme à la réglementation.
- L'année 2025 présente diverses opportunités dans toutes les classes d'actifs, notamment une baisse des taux de la Banque centrale qui pourrait favoriser les investissements à plus long terme, une volatilité potentielle de la dette souveraine européenne et une augmentation attendue des dividendes des actions européennes. Les assureurs sont encouragés à capitaliser sur les fluctuations du marché pour améliorer leurs rendements globaux.

Les assureurs entament l'année 2025 en faisant face à plusieurs inconnues importantes. Pour naviguer dans cet environnement, il faudra être capable de réagir avec agilité et de transformer la volatilité des marchés en opportunité.

Parmi les incertitudes à venir, citons l'arrivée de Donald Trump en tant que 47^e président des États-Unis. Trump a clairement indiqué que les tarifs douaniers seraient un pilier de sa politique commerciale, mais la nature précise de ces tarifs n'est pas claire. Bien que la Chine soit au centre de ses préoccupations, il y aura des impacts sur l'ensemble des économies mondiales, y compris pour les entreprises européennes qui exportent vers les États-Unis.

L'Europe, quant à elle, est confrontée à ses propres défis, la France étant confrontée à l'instabilité politique et l'Allemagne organisant des élections au premier trimestre de l'année. La Chine elle-même prépare un plan de relance pour son économie nationale. La nature exacte et l'ampleur de ces mesures de relance sont également inconnues, mais compte tenu de l'ampleur de l'économie chinoise, les effets pourraient être significatifs.

Pour les assureurs, la question de l'allocation d'actifs dans cet environnement incertain et potentiellement volatil est primordiale.

SCR – comment la norme affecte les allocations d'actifs

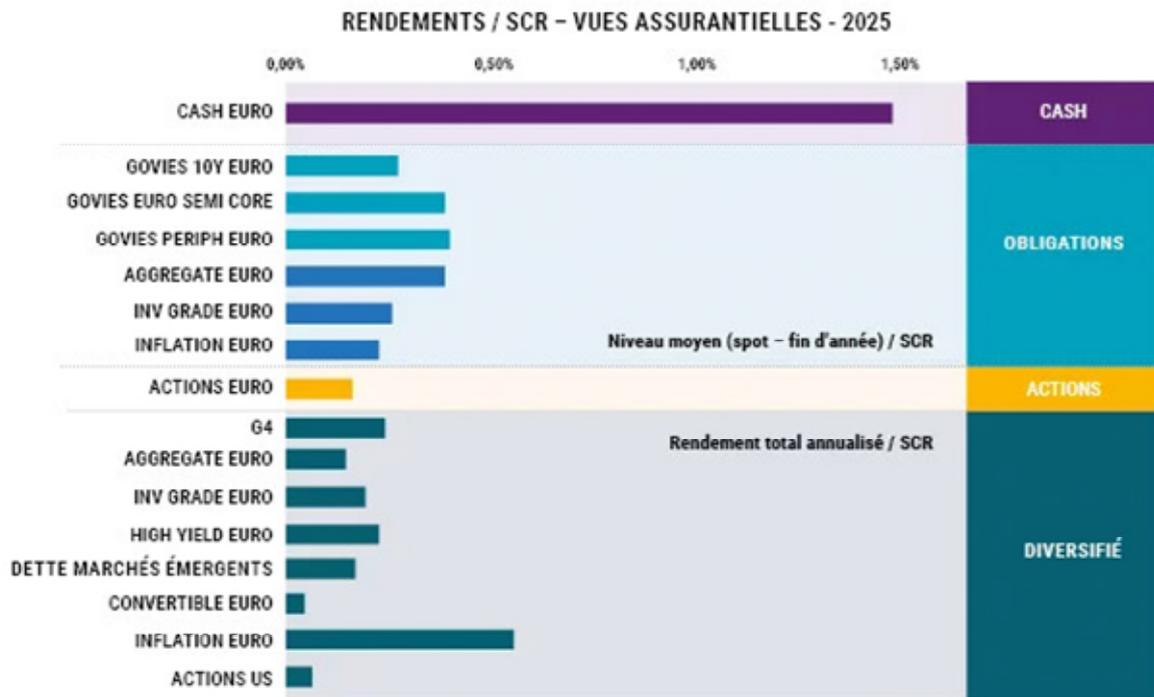
Compte tenu de l'importance de la régulation, de nombreux assureurs et consultants peuvent être tentés de faire du SCR leur principale préoccupation et de tenter d'emblée d'optimiser leur SCR. Ostrum AM, affilié du groupe Natixis, estime qu'il ne s'agit que d'une première étape.

« Faire de l'optimisation du SCR l'objectif principal d'une stratégie d'allocation tend dans une seule direction : réduire le SCR. Cela aura tendance à réduire les rendements, ce qui est contraire à l'objectif fondamental de la gestion d'un portefeuille d'investissement dans n'importe quelle entreprise », explique Rémi Lamaud, expert en solutions assurances chez Ostrum AM. Le SCR est bien sûr une contrainte fondamentale sur les allocations, mais elle ne devrait pas être le principal facteur directeur.

« Chaque client d'assurance qui fait appel à Ostrum AM dispose d'un SCR établi avec lequel il est globalement à l'aise. Mais la stratégie la plus efficace n'est pas de tenter d'optimiser (généralement de réduire) ce SCR, mais de l'utiliser comme paramètre et de viser ensuite à optimiser les rendements. En d'autres termes, l'analyse de la consommation de SCR n'est qu'une première étape dans le processus d'Ostrum AM pour construire des allocations pour ses clients assureurs », explique Lamaud.

Il n'y a pas une allocation qui conviendra à tous les assureurs, mais il est important de se demander si la réduction du SCR pour elle-même est souhaitable si elle entraîne une réduction des rendements. « La question essentielle que nous nous posons est de savoir s'il est possible d'obtenir de meilleurs rendements dans le cadre des paramètres SCR adaptés à l'assureur », précise Audoli.

Ostrum AM suit toutes les classes d'actifs, des obligations souveraines aux obligations Investment Grade et High Yield, en passant par les actions et les actifs illiquides, et avec cela, construit une perspective Rendement / SCR. Cette grille est ensuite soumise à des simulations selon les vues d'Ostrum AM afin d'évaluer comment rendement et SCR pourraient évoluer. En alignant ces données sur les paramètres SCR de l'assureur, l'équipe crée une carte mondiale des opportunités, en identifiant les endroits où les allocations peuvent être ajustées, restant ainsi dans la fourchette de SCR appropriée pour l'assureur tout en garantissant des rendements optimisés.



Source: Ostrum AM, Décembre 2024

Le résultat est adapté à chaque assureur, à son point de départ SCR et à sa méthodologie comptable. L'attribution exacte variera donc d'un client à l'autre.

Si les détails varient, Ostrum AM voit toutefois plusieurs grandes opportunités en 2025 qui devraient être prises en compte dans le cadre d'une stratégie d'allocation.

Opportunités en 2025

Le facteur le plus important sur les titres obligataires au cours des 12 prochains mois sera naturellement la trajectoire des taux d'intérêt. « D'ici la fin de 2025, nous prévoyons que le taux de dépôt de la Banque centrale européenne sera tombé à 2,25 % et que le taux de la Réserve fédérale américaine sera réduit à 3,5 %. Cette baisse des taux fera de 2025 une bonne période pour déployer de la trésorerie dans des investissements à plus long terme », anticipe Xavier-André Audoli, responsable assurance multi-actifs chez Ostrum AM.

Mais dans le cadre de cette tendance générale, les assureurs peuvent être confrontés à une volatilité importante sur les obligations, notamment en Europe et particulièrement dans la dette souveraine française. Il pourrait également y avoir des opportunités dans la dette souveraine européenne périphérique.

« En ce qui concerne la dette d'entreprise Investment Grade, nous nous attendons à ce que 2025 ne change guère. En revanche, nous nous attendons à une hausse des spreads sur le High Yield, mais pas suffisamment pour compenser l'effet de portage », ajoute Audoli. Compte tenu de la volatilité attendue dans l'espace obligataire, le « market timing » sera crucial pour améliorer le rendement comptable tout en optimisant le SCR et en accélérant la relation du portefeuille.

« Enfin, nous prévoyons une augmentation, de moins de 10 %, du rendement total (dividendes compris) des actions européennes et nous ne voyons aucune raison de s'inquiéter des valorisations des actions. La saison des dividendes en Europe se concentre sur le T2 et le timing et la volatilité du marché seront donc un facteur. Les pertes dans les marchés des actions début 2025 devraient être l'occasion d'acheter et de sécuriser des niveaux potentiellement attractifs sur les dividendes à venir », explique M. Lamaud.

Selon l'équipe d'Ostrum AM, l'environnement devrait changer au second semestre et il devrait y avoir des opportunités d'ajustement des allocations entre les actions américaines et européennes. Il est probable qu'il y aura moins d'incertitude en Europe si les bouleversements politiques potentiels en France et en Allemagne ont été résolus. Dans le même temps, les mesures de relance de la Chine et la réalité pratique de la présidence Trump seront beaucoup plus claires.

Une année pour se concentrer sur les rendements

Optimiser les rendements en 2025 impliquera de rechercher les opportunités potentielles créées par la volatilité et de rechercher des rendements attractifs tant sur les obligations que sur les actions. Dans ce contexte, plus que jamais, se concentrer sur la simple optimisation du SCR n'est peut-être pas la stratégie la plus efficace.

L'approche d'Ostrum AM, qui consiste à cartographier le potentiel de rendement par rapport aux exigences de fonds propres, vise plutôt à optimiser la performance dans les limites du SCR. « Cette distinction peut sembler anodine, mais c'est celle qui, selon nous, sera la plus efficace dans les mois volatils à venir et qui pourrait faire une différence significative sur les rendements », conclut Audoli.

Mentions légales

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 50 938 997 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA – FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management. Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix, un label ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Veillez lire attentivement le prospectus et le Document d'Information Clé avant d'investir. Si le fonds est enregistré dans votre juridiction, ces documents sont également disponibles gratuitement et dans la langue officielle du pays d'enregistrement sur le site Internet de Natixis Investment Managers (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents).

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents).

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société par actions simplifiée –SAS immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International, Luxembourg BRANCH (Numéro d'immatriculation: B283713), 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International, Belgian BRANCH (Numéro d'immatriculation: 1006.931.462), Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique.

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl (Numéro d'immatriculation: CHE-114.271.882), Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les analyses, les opinions et certains des thèmes et processus mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur(s) référencé(s) à la date indiquée. Celles-ci, ainsi que les valeurs mobilières en portefeuille et les caractéristiques présentées, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Il n'y a aucune garantie que les développements se produiront comme cela peut être prévu dans ce matériel. Les analyses et opinions exprimées par des tiers externes sont indépendantes et ne reflètent pas nécessairement celles de Natixis Investment Managers. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis Investment Managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable.



www.ostrum.com

Un affilié de