

Rapport de projet présenté devant un Jury de Soutenance

Expert ERM

Expert(e) Management des Risques Financiers et Assurantiels

Le 28 octobre 2024

Par : Romain Bernard et Ivan Bavard

Titre : Approche ERM dans le cadre d'une croissance externe pour une mutuelle d'épargne retraite

Confidentialité : NON OUI (Durée : 1an 2 ans)

Les stagiaires s'engagent à ce que les données de l'Entreprise présentées dans le cadre des travaux de la formation (rapport de projet & présentation) respectent les règles relatives à la protection des données à caractère personnel conformément aux dispositions de la Loi informatiques et Liberté n°78-17 du 6 janvier 1978 modifiée par la Loi du 6 août 2004 ainsi que par la loi n° 2018-493 du 20 juin 2018 (RGPD)

Membres présents du jury :

Pierre AURELLY

Stéphane LOISEL

Etienne VARLOOT

Vladislav GRIGOROV

Par ma signature j'autorise la publication sur un site de diffusion de documents actuariels du rapport de projet

(après expiration de l'éventuel délai de confidentialité)

Nom : Bavard

Prénom : Ivan

Signature du stagiaire

Ivan Bavard

Si binôme :

Nom : Bernard

Prénom : Romain

Signature du stagiaire

Romain Bernard

Table des matières

Table des matières	2
Introduction	3
I. Cas d'affaire.....	3
1. Introduction de la mutuelle.....	3
1.1. Présentation générale.....	3
1.2. Gouvernance	4
1.3. Système de gestion des risques	5
1.4. Objectifs stratégiques	5
1.5. Appétence au risque initiale et déclinaison	6
1.6. Complément sur l'appétence au risque	6
1.7. Profil de risque initial.....	7
2. Opportunités de développement.....	9
2.1. La croissance externe pour atteindre l'objectif	9
2.2. Démarche ERM et méthodologie proposées.....	10
II. Approche ERM appliquée aux opportunités	10
1. Rachat d'un portefeuille d'assurance-vie	10
1.1. Conséquences de l'opération sur le profil de risque.....	10
1.2. Propositions de dispositifs de maîtrise de risque	12
1.3. Suivi des risques résiduels.....	15
2. Acquisition d'un courtier d'assurance (<i>fintech</i>).....	15
2.1. Conséquences de l'opération sur le profil de risque.....	15
2.2. Propositions de dispositifs de maîtrise de risque	18
2.3. Suivi des risques résiduels.....	20
Conclusion	21
Annexe 1 – Scénario de baisse des taux d'intérêt	22
Annexe 2 – Scénario de krach boursier	23
Annexe 3 – Cartographies des risques par étape	24

Introduction

Ce mémoire se propose d'examiner l'application d'une approche ERM (*Enterprise Risk Management*) dans un contexte de croissance externe d'une mutuelle d'épargne retraite de taille modeste. Cette étude, fondée sur un acteur fictif inspiré d'une mutuelle réelle, inclut diverses composantes pour comprendre l'environnement et les défis de l'entité analysée.

Avec des fonds propres solides et un ratio de solvabilité confortable de 245%, la mutuelle fait face à des défis quant à sa stratégie commerciale, avec une activité en retrait par rapport à ses concurrents. La mutuelle vise à renforcer sa présence sur le marché français et à assurer sa viabilité à long terme. Le Conseil d'administration a donc défini l'objectif stratégique d'atteindre la taille critique (définie par une étude interne à 5,5 milliards d'euros d'encours) à horizon de la durée du plan d'affaires.

Dans cette optique, deux opportunités de développement externe sont explorées : le rachat d'un portefeuille d'épargne fermé à la souscription et l'acquisition d'un courtier en assurance (*fintech* spécialisée en épargne proposant une plateforme technologique). Ces options sont envisagées comme moyens potentiels pour atteindre l'objectif stratégique de la mutuelle.

Ce mémoire appliquera une approche ERM pour analyser comment chacune des deux opportunités de croissance externe influencerait le profil de risque de la compagnie, compte tenu du cadre d'appétence défini par le Conseil d'administration de la mutuelle. Le mémoire vise également à mettre en lumière les ajustements nécessaires pour maintenir un équilibre entre les objectifs stratégiques et les limites de tolérance aux risques.

À travers cette analyse, nous visons à fournir une vision détaillée des implications des choix de développement externe, en identifiant les risques associés et en proposant des dispositifs de maîtrise adaptés. L'objectif final est de permettre au Conseil d'administration de prendre une décision éclairée, basée sur une évaluation complète des impacts sur la solvabilité et les risques de la mutuelle.

I. Cas d'affaire

1. Introduction de la mutuelle

1.1. Présentation générale

Ce mémoire décrit l'étude d'un acteur fictif. Il s'agit d'une mutuelle d'épargne retraite soumise aux dispositions du Livre II du Code de la mutualité. L'acteur étudié est librement inspiré d'une mutuelle réelle, il possède plusieurs filiales, et l'une d'entre-elles est un fonds de retraite professionnelle supplémentaire (FRPS) relevant quant à elle du Code des assurances.

Le total de bilan de la mutuelle est proche de 3 milliards d'euros (« Mds€ » dans la suite). Le portefeuille d'actif est principalement composé des placements du fonds général, la part des placements en face des unités de compte étant anecdotique. Les provisions techniques sont composées essentiellement d'engagements en épargne et marginalement d'engagements en prévoyance. Les produits historiques de la mutuelle représentent l'essentielle des provisions techniques. Les postes principaux du bilan sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Actifs	(M€)	Passif	(M€)
Actifs incorporels	24	Fonds propres sociaux	377
Placements hors FRPS	2584	Réserve de Capitalisation (RC)	58
FRPS	172	Provisions d'assurance vie (PM €)	2334
Placements UC	67	Provisions pour sinistre à payer (PSAP)	14
Autres actifs	69	Provision pour participation aux excédents (PPE)	12
		Provisions d'assurance UC (PM UC)	67
		Autres dettes	55
Total Actif	2 916	Total Passif	2 916

Tableau 1: Bilan Social au 31/12/2023

La mutuelle dispose des fonds propres comptables solides à 377 millions d’euros (« M€ » dans la suite), soit 13% du bilan, ainsi que de plus-values latentes confortables (616 M€, soit +22% des placements). Aussi, la mutuelle dispose d’une solvabilité confortable à 245%, pourtant atténuée par un SCR concentration important et résultant de sa participation dans le FRPS.

Au niveau du bilan prudentiel, notre mutuelle possède une assise importante avec un actif net à hauteur de 815 M€, pour un total de bilan prudentiel de 3,5 Mds€.

Actifs	(M€)	Passif	(M€)
Actifs incorporels	-	Actif net	815
Placements	3 372	Meilleure Estimation	2 508
Placements UC	67	Marge pour Risque	72
IDA bruts	40	IDP bruts	98
Autres actifs	69	Autres dettes	55
Total Actif	3 548	Total Passif	3 548

Tableau 2: Bilan Prudentiel au 31/12/2023

L’activité commerciale de la mutuelle est en retrait par rapport à ses concurrents. Le chiffre d’affaires s’élève à environ 8% des encours sur les dernières années. La distribution est essentiellement portée par le réseau commercial interne de la mutuelle. Les produits proposés sont un produit d’assurance-vie multisupports, un produit d’épargne retraite individuel (via le FRPS) et une gamme prévoyance (obsèques et temporaires décès).

Enfin la mutuelle possède un fort niveau de plus ou moins-values latentes (« PMVL » dans la suite).

Plus ou moins-values latentes	(M€)
Obligataires	116
Actifs diversifiés (y.c. participations Stratégiques)	500
Total PMVL	616
Taux de PMVL	22,3%

Tableau 3: Plus ou moins-values latentes au 31/12/2023

1.2. Gouvernance

La gouvernance de la mutuelle est fondée sur la complémentarité entre :

- L’Assemblée générale (« AG » par la suite) composée de délégués élus par les membres de la mutuelle ;
- Le Conseil d’Administration (« CA » par la suite) composé d’administrateurs élus par les délégués ;
- Le Président du Conseil d’Administration, dirigeant effectif, élu par les administrateurs ;
- Le Dirigeant opérationnel, dirigeant effectif ayant le titre de Directeur général, nommé par le Conseil d’Administration ;
- Les responsables des Fonctions clés en charge de prérogatives spécifiques (actuariat, gestion des risques, conformité et audit interne).

La gouvernance opérationnelle s’appuie sur un Comité Exécutif (« COMEX » par la suite) composé de 4 membres. Etant donné la taille modeste de la mutuelle, les responsables de fonctions clés (« RFC » par la suite) ont des périmètres élargis par rapport à leur fonctions clés :

- Le RFC Risques est le directeur des départements Risques et Modélisation au sein de la Direction Technique et Finance ;
- Le RFC Actuariat est le responsable du département Actuariat au sein de la Direction Technique et Finance ;
- Le RFC Vérification de la Conformité est le directeur des affaires juridiques et de la gouvernance.
- Le RFC Audit Interne a également la charge de sujets de qualité.

1.3. Système de gestion des risques

Le système de gestion des risques mis en place dans la mutuelle comprend les stratégies, processus et procédures d'information nécessaires pour détecter, mesurer, contrôler, gérer et déclarer, en permanence, les risques, aux niveaux individuel et agrégé, à laquelle la mutuelle est ou pourrait être exposée ainsi que les interdépendances entre ces risques.

Dans ce système, la fonction gestion des risques a 2 dimensions complémentaires :

- **Encadrer** la prise de risques ;
- **Apporter un éclairage** par les risques à la prise de décision.

Ainsi, les missions de la fonction de gestion des risques sont de :

- **Rendre compte et éclairer** le Conseil d'administration et la direction général en matière de risque ;
- **Aider la mise en œuvre** du système de gestion des risques ;
- Assurer le **suivi du système de gestion des risques** ;
- Assurer le **suivi du profil de risque** général de l'entreprise dans son ensemble ;
- Rendre compte des **expositions au risque** de manière détaillée ;
- Conseiller le CA et la DG sur les questions **stratégiques** telles que la **stratégie de l'entreprise**, les **opérations de fusion-acquisition** et les projets et investissements de grande ampleur ;
- Identifier et évaluer les **risques émergents**.

Le système de gestion des risques est intégré à la structure organisationnelle et aux procédures de prise de décision. Le Conseil d'administration s'appuie sur deux comités spécialisés. En amont, c'est le Comité opérationnel des risques (CORIS), présidé par la FC Risques qui est utilisé pour valider les sujets avant leur passage en comités spécialisés. La validation passe par l'émission d'avis des fonctions clés idoines.



Un autre comité opérationnel est utilisé lors du lancement de nouvelles offres : le Comité Produits. Là encore, les avis des fonctions clés sont sollicités en amont de la validation du lancement.

1.4. Objectifs stratégiques

La mutuelle vise à renforcer sa présence sur le marché français et à assurer sa viabilité à long terme. Le Conseil d'administration a donc défini l'objectif stratégique suivant :

« Atteindre la taille critique à horizon de la durée du plan d'affaires »

L'atteinte de la « taille critique » telle que mentionné dans l'objectif stratégique désigne la capacité de la mutuelle à augmenter l'encours sous gestion. Une étude interne a déterminé la taille critique à 5,5 milliards d'euros de provisions mathématiques. La réussite de l'objectif stratégique pourra donc être mesurée, notamment, par l'évolution de ces grandeurs. Cet objectif doit permettre, à l'horizon du plan d'affaires, de bénéficier d'économies d'échelle, d'améliorer la gestion des contrats et des sinistres et d'optimiser le coût de la gestion des risques. Ces éléments doivent permettre à l'horizon du plan d'affaires d'accroître la compétitivité de la mutuelle, et de mieux répondre aux besoins des clients tout en renforçant sa capacité d'innovation.

La mutuelle bénéficie depuis plusieurs années d'un accroissement de ses richesses latentes reflétant une répartition pertinente des rôles entre la direction financière et des risques de la mutuelle (stratégie d'allocation d'actifs et contraintes d'investissements) et sa filiale de gestion d'actifs (allocation tactique). Aussi, la mise en place d'un FRPS a libéré d'important capitaux réglementaires dans le cadre prudentiel Solvabilité 2 (« S2 » par la suite). Le niveau des fonds propres comptables (377 M€, soit 13% du bilan social) est conséquent au regard du besoin de couverture.

L'objectif stratégique décrit dans ce paragraphe bénéficie donc de moyens financiers conséquents et de trésorerie à disposition à court terme. Afin d'accélérer le développement, il est donc décidé de s'orienter vers une solution de croissance externe.

1.5. Appétence au risque initiale et déclinaison

L'appétence au risque est définie comme le niveau de risque que la mutuelle est disposée à assumer compte tenu de sa capacité globale à supporter des risques. L'appétence au risque prend en compte la stratégie de la mutuelle et son profil de risque.

Le Conseil d'administration distingue dans sa déclaration d'appétence pour le risque :

- D'une part, des objectifs en matière de solvabilité ;
- D'autre part, la non-appétence c'est-à-dire la volonté de s'efforcer de maîtriser le risque opérationnel (y compris de non-conformité).

A partir de ces considérations, le Conseil d'administration a fixé des limites de tolérance par nature de risque. Nous présentons ci-dessous les limites de tolérance aux risques considérés comme pertinentes dans le cadre de ce mémoire.

Eu égard à la taille modeste de la mutuelle, et à la réglementation Solvabilité 2, la mutuelle a choisi la formule standard pour calculer son capital de solvabilité requis (« SCR » par la suite). Les évaluations liées à la détermination de l'exposition aux différents risques quantitatifs sont donc assises sur ces calculs de SCR.

Concernant les risques de marché et d'assurance (mesurés de manière quantitative), le Conseil d'administration considère que le ratio de solvabilité doit être supérieur à 200% (en date initial et à horizon 5 ans dans le scénario central du plan d'affaires).

Concernant les risques opérationnels mesurés par la cartographie des risques, le Conseil d'administration considère que les risques bruts d'un niveau **significatif** ou **majeur** doivent donner lieu à un dispositif de maîtrise des risques suffisamment efficace (cotation ≥ 3) afin d'atteindre un risque net de niveau au plus **significatif**.

1.6. Complément sur l'appétence au risque

Nous proposons au Conseil d'administration un renforcement du cadre d'appétence au risque. Concernant les risques de marché et d'assurance (mesurés de manière quantitative), nous proposons de vérifier (en date initial et à horizon 5 ans dans le scénario central du plan d'affaires) :

1. Le SCR de marché ne consomme pas plus de 40% des fonds propres S2 ;
2. Le SCR de souscription ne consomme pas plus de 10% des fonds propres S2 ;
3. Les SCR sous-modulaires de marché ne consomment pas plus de 20% des fonds propres S2 ;
4. Les SCR sous-modulaires de souscription ne consomment pas plus de 5% des fonds propres S2.

Ces seuils de consommation des fonds propres S2 doivent permettre de limiter l'impact de l'acquisition dans le profil de risque et assurer une appétence équilibrée.

Aussi, nous proposons que ces seuils, s'ils devaient être franchis sur la durée du plan d'affaires (nous nous limiterons aux pas de temps 0 et 5 dans cette étude), doivent faire l'objet de dispositif de maîtrise des risques afin d'assurer une remontée des indicateurs au-dessus des seuils du cadre d'appétence. La liste non-exhaustive de ces dispositifs de maîtrise de risque quantitatifs ou d'augmentation de la surface des éléments éligibles de couverture est précisée dans le cadre d'appétence :

- Ajustement de la Stratégie d'allocation d'Actif (cas 1 et 3),
- Achat de produits dérivés de couverture financière (call, put, swap, etc) (cas 1 et 3),
- Réassurance (principalement les cas 2 et 4),
- Emission de dettes subordonnées (effet fond propres impactant tous les cas),
- Certificats mutualisés (effet fond propres impactant tous les cas).

Nous considérons dans l'étude que ce cadre d'appétence a été validé par le Conseil d'administration.

1.7. Profil de risque initial

Risques opérationnels (approche qualitative)

Le profil de risque qualitatif s'appuie sur la cartographie des principaux risques opérationnels. Dans le cadre de l'étude présentée dans ce mémoire, nous présenterons les 10 risques les plus importants identifiés par la mutuelle.

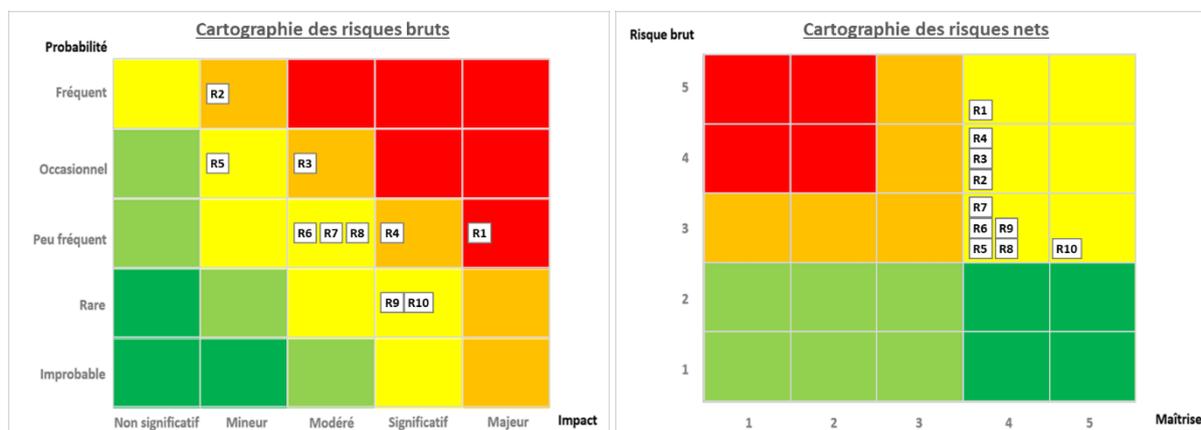


Figure 1: Cartographie initiale des risques bruts (à gauche) et nets (à droite)

Le risque brut **R1** lié à la défaillance du système d'information est identifié comme le risque **majeur** pour la mutuelle. Cela recouvre des risques de cybersécurité pouvant stopper ou perturber les opérations, voire engendrer une fuite de données sensibles. Il inclut également les risques de pannes de systèmes critiques, l'obsolescence technologique et la dépendance à des tiers pour les services IT. Le risque net est **modéré** du fait de dispositifs de maîtrise des risques (« DMR » par la suite) en place (gouvernance, plan de continuité d'activité, tests d'intrusion, sensibilisation, accords de niveaux de service...).

Plusieurs risques bruts sont identifiés comme **significatifs** pour la mutuelle :

Risques bruts significatifs	DMR en place
R2 : Risques liés au manque d'attractivité et de fidélisation des ressources humaines. Ces risques incluent des difficultés de recrutement, un taux de rotation élevé et une perte de connaissances ainsi qu'une réduction de la motivation et de l'engagement.	Le risque net est modéré du fait des DMR en place (renforcement de la marque employeur, politique de rémunération, développement compétences, QVT, baromètres sociaux).
R3 : Risques liés à la gestion des demandes et des réclamations des clients. Ces risques incluent des délais de traitement trop longs, qui peuvent entraîner une insatisfaction des clients, une détérioration de la réputation de l'entreprise voire un risque de litiges et de sanctions.	Le risque net est modéré du fait des DMR en place (politique de formation, programmes d'automatisation).
R4 : Risques de non-conformité aux exigences réglementaires. Ces risques sont en lien avec les réglementations actuelles et futures (DORA, CSRD, Revue S2...). Ils incluent les amendes et sanctions financières ainsi que les audits renforcés et les obligations de remédiation coûteuses.	Le risque net est modéré du fait des DMR en place (veille réglementaire, formations, audits réguliers, budgets dédiés...).

Tableau 4: Détail des risques significatifs identifiés

Parmi les principaux risques, les risques bruts (et nets) suivants sont identifiés comme **modérés**.

Risques bruts modérés	DMR en place
R5 : Risques liés aux délais de développement et de mise en production des produits. Ces risques incluent les retards qui peuvent entraîner un décalage par rapport aux attentes du marché, une perte de compétitivité, une insatisfaction des clients et un impact financier négatif. Ces retards peuvent conduire à une augmentation des coûts de développement, réduisant ainsi la rentabilité du produit.	Gestion de projet en méthodes agiles, intégration de marges de sécurité dans les plannings, suivi et contrôle par des indicateurs, communication entre parties prenantes.
R6 : Risques liés à la qualité des données du système d'information. Ces risques comprennent la possibilité d'erreurs ou d'incohérences dans les données, qui peuvent entraîner des décisions erronées et des	Gouvernance des données (politiques et procédures de gouvernance des données incluant la définition des responsabilités, des standards de qualité, et des contrôles internes), contrôles de

problèmes de conformité réglementaire. Une mauvaise qualité des données affecte également la précision des analyses.	qualité, formation et sensibilisation du personnel, audit régulier.
Risques R7 liés à l'insuffisance du pilotage financier. Ces risques incluent une prise de décision stratégique erronée, des décisions financières mal informées et une gestion inefficace des coûts et des investissements.	Établissement de tableaux de bord financiers (budgets, écarts...), analyse et prévisions, audit interne (pour détecter les éventuelles inefficacités), formation et développement des compétences
Risques R8 liés à la connaissance des besoins des clients et prospects. Ces risques incluent une compréhension insuffisante ou erronée des attentes des clients, ce qui peut conduire à des offres mal adaptées et à une perte de compétitivité.	Analyse de marché, renforcement des données par les équipes commerciales et de la gestion, feedback des clients, veille concurrentielle
Risques R9 liés à une allocation stratégique d'actifs inadaptée. Ces risques incluent une sous-performance des investissements, une exposition excessive à des risques financiers ou une incapacité à atteindre les objectifs de rentabilité et de solvabilité.	Politique d'investissement (critères de sélection, et limites de risque), seconds regards indépendants, benchmarks, plans de contrôles internes, suivi et révision
Risques R10 liés à la gouvernance politique et opérationnelle. Ces risques incluent des décisions stratégiques mal alignées avec les objectifs de l'entreprise, ce qui peut nuire à sa performance et à sa cohérence globale. Le système de gouvernance politique des mutuelles peut accentuer ce risque.	Définition claire des rôles, comités de gouvernance, transparence et communication, revues périodiques des politiques de gouvernance.

Tableau 5: Détail des risques modérés identifiés

Conformément au cadre d'appétence au risque, les risques bruts d'un niveau **significatif (4)** ou **majeur (5)** se voient atténués par des dispositifs de maîtrise des risques suffisamment efficaces (cotation ≥ 3).

Risques de marché et d'assurance (approche quantitative)

Le profil de risque quantitatif de la mutuelle s'appuie sur un ensemble d'indicateurs à date et à l'horizon du plan d'affaires. Au-delà du ratio de solvabilité robuste de la mutuelle (245% initialement), le profil de risque quantitatif met en exergue la prédominance du risque de marché (36% des FP S2). Celui-ci provient du risque sur les actions (12% des FP S2) et du risque de concentration lié à la participation dans le FRPS (17% des FP S2). **Les seuils de tolérance aux risques provenant de l'appétence au risque sont respectés.**

Consommations des Fonds Propres S2	Situation initiale	
	Année 0	Année 5
Fonds Propres S2	819.0	1 167.7
SCR	333.9	406.5
Ratio de solvabilité	245.3%	287.2%
Consommation modulaire en FP S2		
SCR Marché	36%	31%
SCR Défaut	0.1%	0.0%
SCR Souscription Vie	3.8%	2.6%
SCR Opérationnel	1.3%	0.9%
Consommation sous-modulaire en FP S2		
Mortalité	0.0%	0.0%
Longévité	1.9%	0.5%
Rachat	0.6%	1.6%
Dépenses	1.2%	0.5%
Catastrophe	0.0%	0.0%
Taux	0%	0%
Actions	12%	16%
Immobilier	2%	1%
Spread	4%	2%
Devises	1%	1%
Concentration	17%	12%
SCR Défaut	0.1%	0.0%
SCR Opérationnel	1.3%	0.9%
Critères d'appétence aux risques		
Ratio S2 > 200%	TRUE	TRUE
SCR mod. marché < 40% des FP S2	TRUE	TRUE
SCR mod. souscription < 10% des FP S2	TRUE	TRUE
SCR sous-mod. marché < 20% des FP S2	TRUE	TRUE
SCR sous-modulaire Souscr. < 5% des FP S2	TRUE	TRUE

Tableau 6: Tableau de bord des risques quantitatifs – situation initiale

2. Opportunités de développement

L'objectif stratégique étant fixé, nous étudions dans ce mémoire deux opportunités de développement qui se présentent à notre mutuelle. Les deux opportunités sont des acquisitions externes permettant d'atteindre la taille critique à l'horizon du plan d'affaires, et elles sont disponibles à l'acquisition sur le marché français.

2.1. La croissance externe pour atteindre l'objectif

Deux solutions sont identifiées comme pouvant permettre d'atteindre l'objectif stratégique :

- **Rachat d'un portefeuille d'assurance-vie fermé à la souscription** : un portefeuille d'épargne euros / UC est mis sur le marché par une société anonyme régie par le Code des assurances. Le rachat par la mutuelle de ce portefeuille serait matérialisé par un transfert des engagements et des placements représentatifs. La gestion des contrats serait assurée par les équipes de la mutuelle. Aucun traité de réassurance ni accords de distribution ne couvre le portefeuille cédé. Le rachat des engagements ne s'accompagne d'aucun transfert de salariés. Les engagements rachetés sont des contrats d'assurance vie multisupports (la part des unités de compte dans les engagements est de 25%). Le portefeuille a les caractéristiques suivantes :

Valeur d'achat	80 M€
PM Epargne €	1500 M€
PM Epargne UC	500 M€
Taux techniques moyens	0,5%
Taux de PMVL actifs diversifiés	10%
Taux de PPE ¹	5%
Evolution annuelle attendue du portefeuille	-5%

Tableau 7: Caractéristiques du portefeuille externe disponible

Enfin les caractéristiques des assurés présents dans le portefeuille sont similaires à ceux présents dans le portefeuille initial de la mutuelle. Le rachat de ce portefeuille permettrait à la mutuelle étudiée de diversifier les supports des contrats (augmentation de la part UC moyenne) et profiter d'un effet volume à la hausse. En revanche, les taux de PMVL est plus faible que sur le portefeuille initial.

- **Acquisition d'une *fintech* (courtier en assurance)** : la seconde option envisagée est d'acheter une *fintech* spécialisée en épargne proposant une plateforme technologique. La *fintech* est un intermédiaire d'assurance immatriculé à l'ORIAS. Il s'agit pour notre mutuelle d'investir sur le développement d'un nouveau canal de distribution (par internet et par une application) qui n'est que trop peu présent dans les canaux traditionnels de distribution de la mutuelle. La gamme du courtier ne présente pour l'instant qu'un produit d'assurance vie multi-supports d'un assureur concurrent. L'acquisition permettra à la mutuelle de remplacer ce partenaire (sans transfert des engagements). Ce courtier possède une base réduite de clients mais a fait preuve d'une traction importante et d'un modèle de distribution novateur et efficace, sur lequel la mutuelle pourra s'appuyer pour augmenter la collecte.

Valeur d'achat	5 M€
Actifs gérés par la plateforme :	
PM Epargne €	50 M€
PM Epargne UC	50 M€
Clients	5 000
Evolution annuelle attendue du portefeuille	73%

Enfin les caractéristiques des assurés et des prospects diffèrent de celles du portefeuille initial de la mutuelle : il s'agit d'une population digitale plus jeune, adepte d'une gestion plus fluide de ses placements

¹ Taux de PPE sur Provisions Mathématiques

et donc fortement soumise au rachat. Le principal avantage de cette solution est une croissance rapide portée par le digital.

Ces deux options de croissance externe permettent d'atteindre, selon les hypothèses d'évolution retenue, une taille similaire à horizon 5 ans. Le 1^{er} cas est une augmentation d'un coup des engagements (le portefeuille racheté étant fermé à la souscription) et le 2^{ème} cas accélèrera le développement commercial sur la durée du plan d'affaires. Ces deux options permettraient à la mutuelle d'atteindre la taille critique de 5,5 milliards d'euros de provisions mathématiques.

2.2. Démarche ERM et méthodologie proposées

Nous utiliserons dans ce mémoire l'approche ERM afin de créer un cadre de comparaison des ces deux solutions de croissance externes, sur la base d'une approche « marginale » et via l'identification et, le cas échéant, la mesure de la déformation de la cartographie des risques de la mutuelle et du profil de risque.

La partie suivante détaille donc l'évolution de la cartographie des risques, et l'évolution du profil des risques, et l'étude de solution d'atténuation des risques liés à chacune des deux solutions, l'objectif étant de proposer une cartographie des risques et un profil de risque net afin de proposer au Conseil d'Administration une vision ERM de chacune des possibilités de croissance externe.

Ce mémoire présente une étude des deux cas présentés plus haut. Elle a été réalisée :

- Sur la base des chiffres ORSA d'une mutuelle fictive, inspiré des chiffres réels calculés dans le cadre du respect permanent des travaux ORSA d'un acteur réel,
- En utilisant une maquette Excel développée pour les besoins de l'étude,
- En projetant les différents indicateurs à une maille suffisamment fine,
- En utilisant des drivers de risques sélectionnés selon les indicateurs à projeter.

Cette méthodologie d'étude qui pourrait être mise en place par tout acteur se présentant avec une problématique similaire. Elle est utile pour capter les grandes tendances mais ne remplacerait pas en revanche une étude plus poussée, effectuée avec un recalcul complet et exact des différents indicateurs.

II. Approche ERM appliquée aux opportunités

Les deux opportunités de croissance externe sont étudiées dans la suite de ce mémoire. Afin de s'assurer de la faisabilité de chacune des deux options en amont de l'exécution, une étude est menée à la date du dernier arrêté comptable et prudentiel : le 31/12/2023 (ou « année 0 » dans la suite de ce mémoire). Ensuite, afin de juger de la pertinence de chacune des deux opérations « à l'horizon du plan d'affaires » (comme le stipule l'objectif stratégique), les arrêtés au 31/12/2028 (ou « année 5 » par la suite) seront étudiés.

1. Rachat d'un portefeuille d'assurance-vie

1.1. Conséquences de l'opération sur le profil de risque

Risques de marché et d'assurance (approche quantitative)

Le rachat du portefeuille fermé à la souscription pour 80 M€ dégrade le ratio de solvabilité de -58pts. Cela résulte d'une baisse des fonds propres (le *goodwill* ou écart d'acquisition relatif au rachat étant annulé dans le bilan prudentiel) et d'une hausse du SCR (effet volume). Pour rappel, le portefeuille racheté ne contient pas de taux technique élevé (moyenne à 0,5%).

Plusieurs seuils de tolérance provenant de l'appétence au risque seraient dépassés :

- Le ratio S2 en année 0 (188%) serait inférieur à 200% ;
- La part du SCR marché dans les FP S2 en année 0 (46%) serait supérieur à 40% ;
- La part du SCR actions dans les FP S2 en année 0 (22%) et en année 5 (22%) serait supérieur à 20%.

Consommations des Fonds Propres S2	Situation initiale		Rachat portefeuille (avant DMR)	
	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5
Fonds Propres S2	819.0	1 167.7	814.5	1 236.4
SCR	333.9	406.5	436.1	475.4
Ratio de solvabilité	245.3%	287.2%	186.8%	260.1%
Consommation modulaire en FP S2				
SCR Marché	36%	31%	45%	34%
SCR Défaut	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%
SCR Souscription Vie	3.8%	2.6%	6.6%	3.5%
SCR Opérationnel	1.3%	0.9%	2.2%	1.1%
Consommation sous-modulaire en FP S2				
Mortalité	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Longévité	1.9%	0.5%	1.5%	0.4%
Rachat	0.6%	1.6%	2.7%	2.5%
Dépenses	1.2%	0.5%	2.5%	0.7%
Catastrophe	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Taux	0%	0%	0%	0%
Actions	12%	16%	22%	21%
Immobilier	2%	1%	4%	2%
Spread	4%	2%	8%	3%
Devises	1%	1%	1%	1%
Concentration	17%	12%	10%	8%
SCR Défaut	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%
SCR Opérationnel	1.3%	0.9%	2.2%	1.1%
Critères d'appétence aux risques				
Ratio S2 > 200%	TRUE	TRUE	FALSE	TRUE
SCR mod. marché < 40% des FP S2	TRUE	TRUE	FALSE	TRUE
SCR mod. souscription < 10% des FP S2	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
SCR sous-mod. marché < 20% des FP S2	TRUE	TRUE	FALSE	FALSE
SCR sous-modulaire Souscr. < 5% des FP S2	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE

Tableau 8: Tableau de bord des risques quantitatifs – Rachat de portefeuille avant DMR

Risques opérationnels (approche qualitative)

Le rachat du portefeuille fermé à la souscription affecte les risques opérationnels. L'opération de rachat de portefeuille accroît un certain nombre de risques :

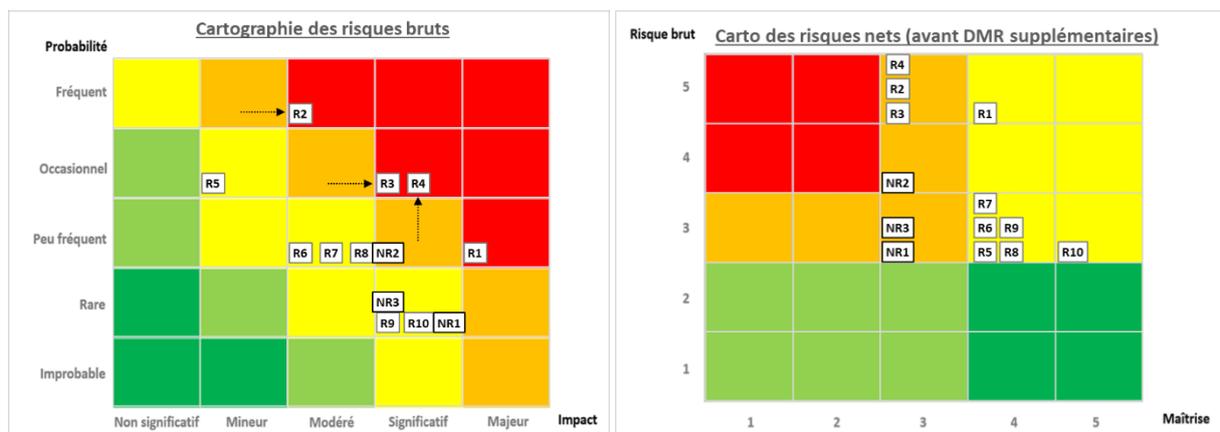


Figure 2: Cartographie des risques bruts (à gauche) et nets avant DMR (à droite) après rachat d'un portefeuille externe

Risques bruts affectés	Effet de l'opération
R2 : Risques liés au manque d'attractivité et de fidélisation des ressources humaines.	Impact (+1) : La croissance externe devrait s'accompagner de recrutements à court terme (en gestion notamment), ce qui accroît l'impact du risque déjà identifié.
R3 : Risques liés à la gestion des demandes et des réclamations des clients	Impact (+1) : La hausse du nombre de clients en portefeuille et l'intégration de nouveaux contrats devraient rehausser le nombre de demandes et de réclamation.
R4 : Risques de non-conformité aux exigences réglementaires	Probabilité (+1) : Risque de blocage du transfert de portefeuille par l'ACPR (par exemple en raison des différences entre le code de la mutualité et le code des assurances).
NR1 : Risques liés à la valorisation (<i>goodwill</i> ou écart d'acquisition)	Probabilité (2) / Impact (4) : Risque lié au prix d'achat du portefeuille, ce qui pourrait conduire à des ajustements de prix après l'acquisition (dépréciation <i>goodwill</i>).
NR2 : Risque d'Intégration aux processus	Probabilité (3) / Impact (4) : Difficulté à intégrer les systèmes d'information et de gérer les migrations de données (Back office, CRM, ERP...).
NR3 : Risque juridique de l'opération	Probabilité (2) / Impact (4) : Risque de contentieux (litiges en cours avec le précédent assureur).

Tableau 9: Détail des risques opérationnels identifiés, et des impacts de l'opération

1.2. Propositions de dispositifs de maîtrise de risque

Risques de marché et d'assurance (approche quantitative)

Les dispositifs de maîtrise de risque proposés ici visent à respecter les limites de tolérance de l'appétence au risque.

La déformation du profil de risque et le dépassement de plusieurs seuils mettent en lumière un SCR actions trop important au regard de l'appétence au risque.

Afin de respecter les limites de tolérance fixées, une réduction de 55 M€ du SCR actions² ou une hausse de 100 M€ des fonds propres S2 est nécessaire.

Le renforcement des fonds propres prudentiels peut être envisagées par de la réassurance (d'une partie des engagements), de l'émission de dettes subordonnées ou de certificats mutualistes, de la dotation de provision pour participation aux excédents. Dans le plan d'action et de maîtrise des risques qui est lié à cette croissance externe, la réduction du SCR action a été privilégiée en raison de la très forte exposition de la mutuelle à ce risque et des éléments suivants :

- Pour les certificats mutualistes : en raison de la volonté de la mutuelle de rester indépendant de toute problématique de communication financière supplémentaire afin d'appuyer la mise en vente de certificats mutualistes,
- Pour l'émission de dettes subordonnée : solution qui aurait pu convenir pour financer un développement, mais écartée en raison de la nécessaire validation de l'ACPR qui n'aurait pas permis une gestion agile et flexible du sujet par la mutuelle,

Pour la dotation de PPE : solution qui n'est pas en phase avec les pratiques historiques de la mutuelle et pourrait mettre une pression supplémentaire sur le commercial (la mutuelle assure un taux servi au-dessus de la concurrence et c'est un argument marketing très fort. Une contrainte sur la dotation de PPE pourrait remettre en question ce fonctionnement).

² SCR Action brut, avant réallocation des effets diversification et absorption par les Impôt Différés)

Nous présentons ci-dessous deux solutions de manière détaillée permettant la baisse du SCR actions :

- **DMR 1 : Achat de puts (options de vente)** équivalents à une exposition (delta) en actions de 140 M€, ce qui permet de réduire le SCR actions type 1 de 55 M€. Pour l'étude, nous estimons le coût de ces instruments financiers à 5% de la valeur de marché couverte.

La proposition de couverture par les *puts* est supposée admissible dans les calculs S2. Il n'y a pas de risque de base entre le sous-jacent du *puts* et l'exposition en actions du portefeuille d'actifs (par exemple ETF sur EURO STOXX 50). Aussi, un programme de roulement (*rolling*) des *puts* est formalisé et acté en interne. L'évaluation de la proposition de couverture par les *puts* tient compte du SCR de défaut associé à l'opération.

- **DMR 2 : Baisse de l'exposition en actions** (type 1) de 140 M€ en réallouant 4,7% des placements en actions type 1 vers des titres obligataires (par exemple). Cette mesure a l'avantage de ne pas supporter de coût direct. Néanmoins, elle entraîne une réduction de la rentabilité économique du portefeuille d'actif du fait de primes de risque moins élevées et donc de la capacité de couverture à moyen / long terme.

	Situation initiale		Rachat portefeuille (avant DMR)		Rachat portefeuille (après DMR 1)		Rachat portefeuille (après DMR 2)	
	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5
Consommations des Fonds Propres S2								
Fonds Propres S2	819.0	1 167.7	814.5	1 236.4	807.5	1 207.6	814.5	1 242.1
SCR	333.9	406.5	436.1	475.4	393.3	431.6	397.8	435.2
Ratio de solvabilité	245.3%	287.2%	186.8%	260.1%	205.3%	279.8%	204.8%	285.4%
Consommation modulaire en FP S2								
SCR Marché	36%	31%	45%	34%	40%	31%	40%	30%
SCR Défaut	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.3%	0.1%	0.1%	0.2%
SCR Souscription Vie	3.8%	2.6%	6.6%	3.5%	6.7%	3.6%	6.6%	3.5%
SCR Opérationnel	1.3%	0.9%	2.2%	1.1%	2.1%	1.1%	2.1%	1.0%
Consommation sous-modulaire en FP S2								
Mortalité	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Longévité	1.9%	0.5%	1.5%	0.4%	1.5%	0.4%	1.5%	0.4%
Rachat	0.6%	1.6%	2.7%	2.5%	2.7%	2.5%	2.7%	2.5%
Dépenses	1.2%	0.5%	2.5%	0.7%	2.5%	0.7%	2.5%	0.7%
Catastrophe	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Taux	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Actions	12%	16%	22%	21%	17%	17%	17%	17%
Immobilier	2%	1%	4%	2%	3%	2%	3%	2%
Spread	4%	2%	8%	3%	8%	3%	8%	3%
Devises	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Concentration	17%	12%	10%	8%	10%	9%	10%	8%
SCR Défaut	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.3%	0.1%	0.1%	0.2%
SCR Opérationnel	1.3%	0.9%	2.2%	1.1%	2.1%	1.1%	2.1%	1.0%
Critères d'appétence aux risques								
Ratio S2 > 200%	TRUE	TRUE	FALSE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
SCR mod. marché < 40% des FP S2	TRUE	TRUE	FALSE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
SCR mod. souscription < 10% des FP S2	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
SCR sous-mod. marché < 20% des FP S2	TRUE	TRUE	FALSE	FALSE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE
SCR sous-modulaire Souscr. < 5% des FP S2	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE	TRUE

Tableau 10: Tableau de bord des risques quantitatifs – Rachat de portefeuille avec DMR

Risques opérationnels (approche qualitative)

Les dispositifs de maîtrise de risque proposés ici visent à respecter les limites de tolérance de l'appétence au risque.

En lien avec le rachat de portefeuille, certains risques bruts deviennent **significatifs** ou **majeurs**. Un dispositif de maîtrise des risques suffisamment efficace (cotation ≥ 3) doit donc être mis en place en face de ces risques bruts.

Les dispositifs décrits dans le tableau ci-dessous permettent d'obtenir la cartographie des risques nets suivante :

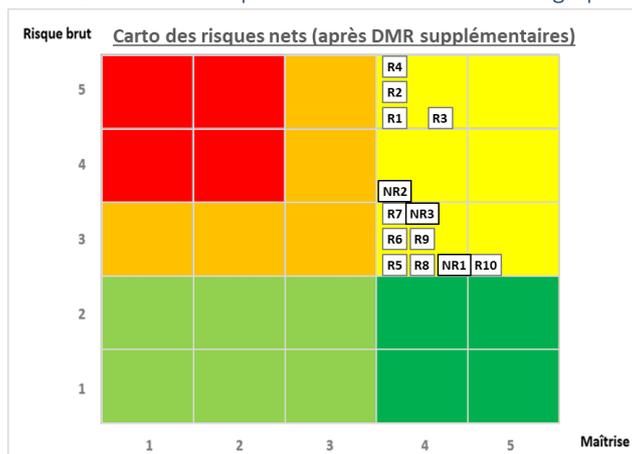


Figure 3: Cartographie des risques nets après DMR

Les risques concernés et les DMR proposés sont :

Accroissement du risques bruts à adresser	DMR proposés
R2 : La croissance externe devra s'accompagner de recrutements à court terme (en gestion notamment), ce qui accroît l'impact du risque déjà identifié.	<ul style="list-style-type: none"> • Ouverture d'un site dans un bassin d'emploi, • Adaptation de la politique RH (programme de développement des talents, rémunérations compétitives, plan de fidélisation, amélioration de la qualité de vie au travail, renforcement de la marque employeur).
R3 : La hausse du nombre de clients en portefeuille et l'intégration de nouveaux contrats vont rehausser le nombre de demandes et de réclamation.	<ul style="list-style-type: none"> • Mise en Place d'un service dédié de gestion des Réclamations et de procédures standardisées. • Formation du personnel (formation continue des équipes en contact avec la clientèle sur la gestion des plaintes et la communication efficace),
R4 : Risque de blocage du transfert de portefeuille par l'ACPR (par exemple en raison des différences entre le code de la mutualité et le code des assurances).	<ul style="list-style-type: none"> • Communication précoce avec l'ACPR (consultation pré-transactionnelle, Plan de communication), • Vérification diligente (<i>due diligence</i>) renforcée (Analyse du portefeuille, vérification conformité, audit des passifs), • Veiller à la continuité des garanties et services pour les assurés (équité envers les assurés).
NR1 : Risque lié au prix d'achat du portefeuille, ce qui pourrait conduire à des ajustements de prix après l'acquisition (dépréciation <i>goodwill</i> ou écart d'acquisition).	<ul style="list-style-type: none"> • Vérification diligente (<i>due diligence</i>) financière et actuarielle, sur la qualité des données, juridiques..., • Stress tests et scénarios (analyse de scénarios économiques et sur les des hypothèses clés), • Clause contractuelles de révision du prix (permettant un ajustement du prix d'achat en fonction de la performance réelle du portefeuille).
NR2 : Difficulté à intégrer les systèmes d'information et de gérer les migrations de données (Back office, CRM, ERP...).	<ul style="list-style-type: none"> • Planification rigoureuse de la migration (évaluation préliminaire, feuille de route détaillée, tests et validation), • Utilisation de solutions logiciels spécialisés (outils de migration et de gestion de données pour réduire les risques techniques).
NR3 : Risque de contentieux (litiges en cours avec le précédent assureur).	<ul style="list-style-type: none"> • Vérification diligente (<i>due diligence</i>) juridique et opérationnelle (analyse des litiges en cours, revues contractuelles, évaluation des provisions), • Clauses de garantie (contre les litiges antérieurs, limitation de responsabilité).

Tableau 11: DMR proposés sur les risques opérationnels en cas de rachat de portefeuille

1.3. Suivi des risques résiduels

L'achat d'un portefeuille externe fermé à la souscription modifie le profil de risque de la mutuelle. L'opération de rachat, si elle a lieu, demande de mettre en place un suivi particulier des risques résiduels.

Risques résiduels	Contrôles associés	Indicateurs	Instances	Responsable
Absence de mise en place des dispositifs de maîtrise des risques	Mise à jour des contrôles internes pour vérifier l'effectivité des DMR	Taux de réalisation et de validation des contrôles.	CORIS (trim)	Resp. CI
	Ajouter un audit interne dédié au sujet après quelques mois.		Comité spécialisé du CA (annuel)	Resp. CI
Risque de pilotage de l'intégration (SI, Données du Back office)	Mise en place de comités dédiés (pilotage et opérationnels)	Tenue des comités et indicateurs d'avancée du projet	CORIS (trim)	FC Risques
Dégradation technique du portefeuille racheté	Mise à jour de la politique de souscription pour intégrer un suivi	PM moyenne, Age moyen, taux de rachats, Taux d'arbitrage, taux de mortalité...	CORIS (trim)	Resp. Actuariat
	Suivi d'un ensemble d'indicateurs techniques sur le portefeuille		Comité spécialisé du CA (annuel)	FC Actuariat
Risque de base lié à la couverture par des produits dérivés	Mise à jour de la politique d'atténuation du risque pour intégrer un suivi	Ratio entre l'exposition (delta) couverte par le dérivé et celle dans le portefeuille d'actif	CORIS (trim)	Resp. Investissements
	Suivi de la présence dans le portefeuille d'actifs de l'exposition à couvrir		Comité spécialisé du CA (annuel)	FC Risques
Risques liés aux imprévus	Sanctuarisation d'un budget dédié aux imprévus de l'opération de rachat	-	CA	DG

2. Acquisition d'un courtier d'assurance (*fintech*)

2.1. Conséquences de l'opération sur le profil de risque

Risques de marché et d'assurance (approche quantitative)

L'acquisition du courtier dégrade le ratio de solvabilité de -1pt en année 0 et -50pts en année 5. Cela résulte d'une baisse des fonds propres (le *goodwill* relatif au rachat étant annulé dans le bilan prudentiel) et d'une hausse du SCR en année 5 (accroissement des engagements et des placements).

A horizon 5 ans, les seuils de tolérance sur le SCR souscription vie (10,3% vs un seuil à 10%) et sur le SCR Rachat (9,1% vs un seuil à 5%) sont dépassés. Cela résulte à la fois d'un mix produit différent (part UC à 50% sur le courtage) et à un rajeunissement du portefeuille (hausse de la sensibilité aux rachats).

	Situation initiale		Achat courtier (avant DMR)	
	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5
Consommations des Fonds Propres S2				
Fonds Propres S2	819,0	1 167,7	814,0	1 255,9
SCR	333,9	406,5	334,0	529,0
Ratio de solvabilité	245,3%	287,2%	243,7%	237,4%
Consommation modulaire en FP S2				
<i>SCR Marché</i>	36%	31%	36%	31%
<i>SCR Défaut</i>	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%
<i>SCR Souscription Vie</i>	3,8%	2,6%	3,8%	10,3%
<i>SCR Opérationnel</i>	1,3%	0,9%	1,3%	1,1%
Consommation sous-modulaire en FP S2				
<i>Mortalité</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<i>Longévité</i>	1,9%	0,5%	1,9%	0,4%
<i>Rachat</i>	0,6%	1,6%	0,6%	9,1%
<i>Dépenses</i>	1,2%	0,5%	1,2%	0,8%
<i>Catastrophe</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<i>Taux</i>	0%	0%	0%	0%
<i>Actions</i>	12%	16%	12%	18%
<i>Immobilier</i>	2%	1%	2%	1%
<i>Spread</i>	4%	2%	4%	2%
<i>Devises</i>	1%	1%	1%	1%
<i>Concentration</i>	17%	12%	17%	8%
<i>SCR Défaut</i>	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%
<i>SCR Opérationnel</i>	1,3%	0,9%	1,3%	1,1%
Critères d'appétence aux risques				
Ratio S2 > 200%	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI
SCR mod. marché < 40% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI
SCR mod. souscription < 10% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	FAUX
SCR sous-mod. marché < 20% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI
SCR sous-modulaire Souscr. < 5% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	FAUX

Tableau 12: Tableau de bord des risques quantitatifs – Achat d'un courtier, avant DMR

Risques opérationnels (approche qualitative)

L'acquisition d'un courtier affecte les risques opérationnels. L'opération affecte ainsi un certain nombre de risques :

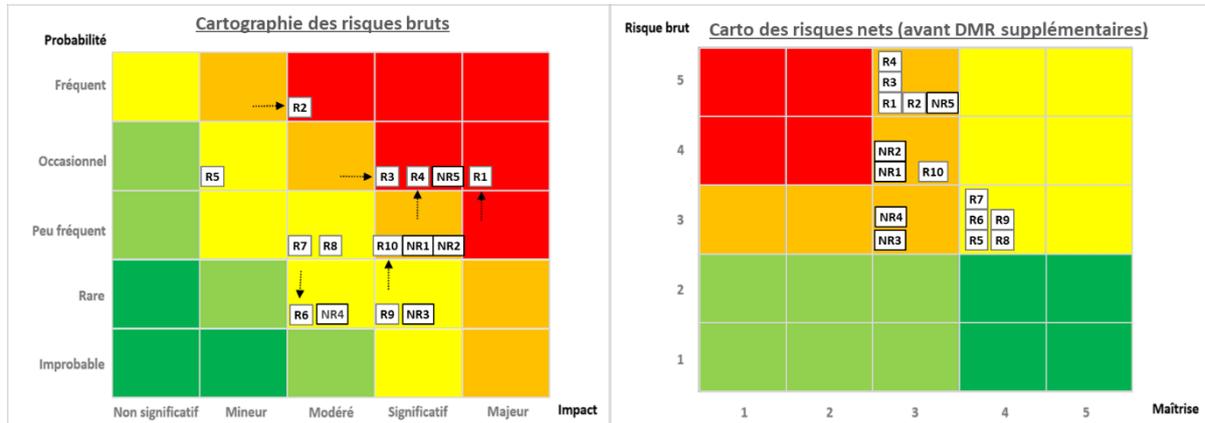


Figure 4: Cartographie des risques bruts (à gauche) et nets (à droite) après l'acquisition d'un courtier

L'analyse des risques affectés est détaillée dans le tableau ci-dessous.

Risques bruts affectés	Effet de l'opération
R1 : Risques liés à la défaillance du système d'information.	Probabilité (+1) : L'investissement dans un courtier digital va entrainer une plus forte dépendance dans le système d'information et une part plus grande de la chaine de valeur dépendant du système d'information car la distribution du courtier est également soumise à ces risques.
R2 : Risques liés au manque d'attractivité et de fidélisation des ressources humaines.	Impact (+1) : Le marché du travail manque de ressources dans le secteur technologique. L'acquisition d'un courtier digital entraine une dépendance plus large à ces profils.
R3 : Risques liés à la gestion des demandes et des réclamations des clients	Impact (+1) : L'augmentation de la taille du portefeuille, avec une population plus jeune et attentive à la qualité du service client digital peut accroître l'impact du risque.
R4 : Risques de non-conformité aux exigences réglementaires	Probabilité (+1) : L'acquisition d'un courtier entraine une situation nouvelle pour la mutuelle (schéma de distribution différent). Le risque augmente donc en probabilité.
R6 : Risques liés à la qualité des données du SI	Probabilité (-1) : L'achat d'un courtier digital va permettre d'avoir à disposition un SI mis en place avec des technologies récentes et robustes. Cela permet de diversifier les risques de qualité des données du SI à l'échelle de la mutuelle.
R10 : Risques liés à la gouvernance politique et opérationnelle	Impact (+1) : L'entrée dans la mutuelle d'un nouveau canal de distribution fort va nécessiter une période d'adaptation, tant dans la gestion (équilibre du conseil d'administration) qu'opérationnel (mise à jour des politiques).
NR1 : Risques liés à la fin du monopole des commerciaux internes	Probabilité (3) / Impact (4) : Risque lié à l'intégration d'un nouveau canal de distribution dans un modèle historiquement axé sur les commerciaux internes.
NR2 : Risque d'Intégration aux processus	Probabilité (3) / Impact (4) : Risque lié aux difficultés éventuelles lié à l'intégration du courtier (politiques, système d'Information, gestion des risques).
NR3 : Risque juridique de l'opération	Probabilité (2) / Impact (4) : Problèmes potentiels liés à des litiges en cours associés aux contrats rachetés ou à des contentieux futurs.
NR4 : Risques de croissance de la structure	Probabilité (3) / Impact (1) : Le plan d'affaires établi dans le cas d'un rachat d'un courtier est grandement lié à la réussite du scale-up du courtier (augmentation rapide du chiffre d'affaires, sur la base d'une traction importante mais à petite échelle). L'impact n'est pas élevé car le modèle d'affaires est équilibré.
NR5 : Risques Cyber	Probabilité (3) / Impact (4) : Le positionnement digital du courtier (notamment dans son schéma de distribution) entraine une augmentation importante du risque Cyber.

Tableau 13: Détail des risques opérationnels identifiés, et des impacts de l'opération d'acquisition d'un courtier

2.2. Propositions de dispositifs de maitrise de risque

Risques de marché et d'assurance (approche quantitative)

Les dispositifs de maitrise de risque proposés ici visent à respecter les limites de tolérance de l'appétence au risque. La déformation du profil de risque et le dépassement des seuils mettent en lumière un SCR de rachat trop important au regard de l'appétence au risque.

Afin de respecter les limites de tolérance fixées, une **réduction du SCR rachat** de 111 M€ est nécessaire à horizon 5 ans. Nous présentons ci-dessous une solution permettant cette baisse :

- **Réassurance du risque de hausse des rachats** permettant d'atténuer le SCR rachat massif. Le contrat de réassurance porte sur la perte de valeur économique (ou prudentielle) du portefeuille en cas de rachat. L'indicateur retenu pour le déclenchement de la réassurance est le taux annuel de rachats. La priorité (seuil de déclenchement) se situe à 19% de rachats annuels et la limite à 40% de rachats. Cela permet à l'assureur de diminuer de moitié le SCR rachat massif. La proposition de couverture par la réassurance tient compte du SCR de défaut associé. La prime de réassurance a été estimée par un pourcentage du gain en SCR (10%).

	Situation initiale		Achat courtier (avant DMR)		Achat courtier (après DMR)	
	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5
Consommations des Fonds Propres S2						
Fonds Propres S2	819,0	1 167,7	814,0	1 255,9	814,0	1 251,3
SCR	333,9	406,5	334,0	529,0	334,0	480,5
Ratio de solvabilité	245,3%	287,2%	243,7%	237,4%	243,7%	260,4%
Consommation modulaire en FP S2						
SCR Marché	36%	31%	36%	31%	36%	31%
SCR Défaut	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,3%
SCR Souscription Vie	3,8%	2,6%	3,8%	10,3%	3,8%	6,1%
SCR Opérationnel	1,3%	0,9%	1,3%	1,1%	1,3%	1,1%
Consommation sous-modulaire en FP S2						
Mortalité	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Longévité	1,9%	0,5%	1,9%	0,4%	1,9%	0,4%
Rachat	0,6%	1,6%	0,6%	9,1%	0,6%	5,0%
Dépenses	1,2%	0,5%	1,2%	0,8%	1,2%	0,7%
Catastrophe	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Taux	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Actions	12%	16%	12%	18%	12%	18%
Immobilier	2%	1%	2%	1%	2%	1%
Spread	4%	2%	4%	2%	4%	2%
Devises	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Concentration	17%	12%	17%	8%	17%	8%
SCR Défaut	0,1%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,3%
SCR Opérationnel	1,3%	0,9%	1,3%	1,1%	1,3%	1,1%
Critères d'appétence aux risques						
Ratio S2 > 200%	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI
SCR mod. marché < 40% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI
SCR mod. souscription < 10% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	FAUX	VRAI	VRAI
SCR sous-mod. marché < 20% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI
SCR sous-modulaire Souscr. < 5% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	FAUX	VRAI	VRAI

Tableau 14: Tableau de bord des risques quantitatifs – Achat d'un courtier, après DMR

D'autres pistes auraient pu être explorées, notamment pour agir sur les fonds propres S2 : réassurance d'une partie des engagements rachetés, émission de dettes subordonnées ou de certificats mutualistes, dotation de provision pour participation aux excédents ou réassurance.

Risques opérationnels (approche qualitative)

Les dispositifs de maîtrise de risque proposés ici visent à respecter les limites de tolérance de l'appétence au risque.

En lien avec le rachat de portefeuille, certains risques bruts deviennent **significatifs** ou **majeurs**. Un dispositif de maîtrise des risques suffisamment efficace (cotation ≥ 3) doit donc être mis en place en face de ces risques bruts.

Les dispositifs décrits dans le tableau ci-dessous permettent d'obtenir la cartographie des risques nets suivante :

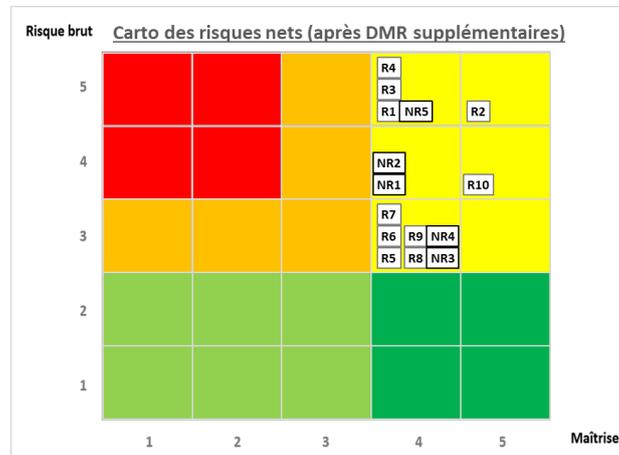


Figure 5: Cartographie des risques nets après DMR

Les risques concernés et les DMR proposés sont :

Accroissement du risques bruts à adresser	DMR proposés
R1 : Risques liés à la défaillance du système d'information.	<ul style="list-style-type: none"> Mise en place d'un système d'information unifié : plan d'action sur 24 mois (définition d'un cahier des charges, implémentation, recette et mise en production), Application de stress tests.
R2 : Risques liés au manque d'attractivité et de fidélisation des ressources humaines .	<ul style="list-style-type: none"> Ouverture d'un site dans un bassin d'emploi, avec une composante liée à la Tech, notamment pour assurer le développement des capacités de gestion. Adaptation de la politique RH (programme de développement des talents, rémunérations compétitives, plan de fidélisation, amélioration de la qualité de vie au travail, renforcement de la marque employeur).
R3 : Risques liés à la gestion des demandes et des réclamations des clients	<ul style="list-style-type: none"> Mise en Place d'un service dédié (réclamations) Formation du Personnel (Formation continue des équipes en contact avec la clientèle sur la gestion des plaintes et la communication efficace), Adaptation aux attentes du portefeuille nouveau, Élaboration de Procédures Standardisées (mise en place de Chartes / Politiques internes).
R4 : Risques de non-conformité aux exigences réglementaires	<ul style="list-style-type: none"> Communication précoce avec l'ACPR (consultation pré-transactionnelle, Plan de communication), <i>Due Diligence Renforcée</i> (Analyse du portefeuille du courtier), vérification de la conformité (DDA, gestion).
R6 : Risques liés à la qualité des données (« DDQ ») du SI	<ul style="list-style-type: none"> Mise à jour de la Politique de QDD afin de s'assurer que la qualité des données est respectée dans le schéma du SI unifié (mise à jour du dictionnaire des données, ajustement des processus), revue des rôles et responsabilités liées à la QDD.
R10 : Risques liés à la gouvernance politique et opérationnelle	<ul style="list-style-type: none"> Revue de l'ensemble des politiques et chartes groupe Formation des administrateurs quant au schéma de distribution digital et sensibilisation sur la structure cible du nouveau portefeuille
NR1 : Risques liés à la fin du monopole des commerciaux internes	<ul style="list-style-type: none"> Mise en place d'objectifs partagés entre segments,

	<ul style="list-style-type: none"> • Propositions de parcours mixte intégrant les commerciaux interne (formation à l'acquisition client sur le segment digital), • Séminaire de Team Building.
NR2 : Risque d'Intégration aux processus	<ul style="list-style-type: none"> • Revue de l'ensemble des politiques et chartes de la mutuelle (en lien avec le R10), • Ouverture de chantier d'intégration thématiques.
NR3 : Risque juridique de l'opération	<ul style="list-style-type: none"> • Suivi de l'opération par un spécialiste juridique, • Suivi particulier du diagnostic (<i>due diligence</i>), • Revue approfondie des process et documents contractuels du courtier, • Mise à jour des documents contractuels post opération.
NR4 : Risques de croissance de la structure	<ul style="list-style-type: none"> • Mise en place d'un comité de suivi dédié à l'évolution du portefeuille du segment digital, • Mise en place de KPI / KRI de suivi.
NR5 : Risque Cyber	<ul style="list-style-type: none"> • Recrutement de spécialiste de Cybersécurité, en complément de l'équipe présente chez le Courtier. • Etude de solutions d'assurance Cyber pour garantir l'impact financier d'une attaque cyber.

Tableau 15: DMR proposés sur les risques opérationnels en cas de rachat d'un courtier

2.3. Suivi des risques résiduels

L'achat d'un courtier externe modifie le profil de risque de la mutuelle. L'opération, si elle a lieu, demande de mettre en place un suivi particulier des risques résiduels.

Risques résiduels	Contrôles associés	Indicateurs	Instances	Responsable
Absence de mise en place des dispositifs de maîtrise des risques	Mise à jour des contrôles internes pour vérifier l'effectivité des DMR Ajouter un audit interne dédié au sujet après quelques mois.	Taux de réalisation et de validation des contrôles.	CORIS (trim) Comité spécialisé du CA (annuel)	Resp. CI Resp. CI
Risque de pilotage de l'intégration et de l'unification du SI	Mise en place de comités dédiés (pilotage et opérationnels) a minima mensuels	Tenue des comités et indicateurs d'avancée du projet	CORIS (trim)	FC Risques
Dégradation du risque technique lié aux engagements tirés du courtier	Mise à jour de la politique de souscription pour intégrer un suivi dédié Suivi d'un ensemble d'indicateurs techniques sur le portefeuille	PM moyenne, Age moyen, taux de rachats, Taux d'arbitrage, taux de mortalité...	CORIS (trim) Comité spécialisé du CA (annuel)	Resp. actuariat FC Actuariat
Dégradation du risque de contrepartie lié au réassureur	Suivi de la notation du réassureur ou ratio S2 s'il n'est pas noté	Notations et Ratio S2 réassureur	CORIS (trim) Comité spécialisé du CA (annuel)	FC Risques FC Risques
Risques liés aux imprévus	Sanctuarisation d'un budget dédié aux imprévus de l'opération d'acquisition	-	CA	DG

Conclusion

L'approche ERM (*Enterprise Risk Management*) est appliquée aux deux opérations de croissance externe :

- Le rachat d'un portefeuille d'assurance-vie fermé à la souscription
- L'acquisition d'une *fintech* spécialisée en épargne proposant une plateforme technologique (courtier en assurance)

Ces deux opérations de croissance externe permettent d'atteindre la taille critique à horizon 5 ans selon les hypothèses retenue, à savoir à 5,5 milliards d'euros de provisions mathématiques.

Le rachat du portefeuille d'assurance-vie fermé à la souscription dégraderait le ratio de solvabilité initial de -58pts et celui à 5 ans de -27pts. Quatre seuils de tolérance des risques de marché et d'assurance seraient dépassés du fait de l'opération. Les risques opérationnels seraient également accrus. Le nombre de risques bruts d'un niveau significatif ou majeur (nécessitant donc un dispositif de maîtrise des risques) passerait de 4 à 5.

L'acquisition d'un courtier d'assurance (*fintech*) dégraderait peu le ratio de solvabilité initial (-1,5pt) mais davantage celui à 5 ans de (-50pts). Deux seuils de tolérance des risques de marché et d'assurance seraient dépassés. Les risques opérationnels seraient également accrus. Le nombre de risques bruts d'un niveau significatif ou majeur (nécessitant donc un dispositif de maîtrise des risques) passerait de 4 à 8.

Pour les deux opérations, des dispositifs de maîtrise des risques sont proposés pour rendre les risques (nets) acceptables au regard du cadre d'appétence de la mutuelle. Pour les risques quantitatifs, les dispositifs proposés reposent sur une couverture par les marchés financiers, par de la réassurance ou par une baisse de l'exposition. Des propositions de maîtrise des risques opérationnels sont également faites, de manière spécifique à chacun des risques.

Finalement, notre avis de fonction clé gestion des risques, préconise de privilégier l'opération d'acquisition de la *fintech* (courtier en assurance). Bien qu'il soit plus incertain dans sa réalisation, cet achat nous semble plus pérenne, principalement en raison de son effet de diversification. Diversification du portefeuille car il permet de viser un rajeunissement du portefeuille de clients, ce qui est un des objectifs stratégiques de la mutuelle. Mais aussi diversification des canaux de distribution, l'acquisition permettra d'accélérer sur le nouveau canal de distribution (par internet et par une application) qui n'est que peu présent.

Dans le cadre de cette acquisition de *fintech*, les risques opérationnels devront absolument être adressés (défaillance du système d'information, risques d'attractivité et de fidélisation des ressources humaines, risques liés aux demandes et réclamations clients, risque de conformité). Les dispositifs de maîtrise des risques devront absolument être mis en place et efficaces. La vérification de la mise en place (en mettant à jour le plan de contrôles internes) est d'ailleurs proposée à la suite de l'opération. Nous proposons également de sanctuariser un budget pour les imprévus de l'opération d'acquisition.

De notre point de vue, l'acquisition du courtier en assurance compromet la possibilité de rachat du portefeuille d'assurance. Le cumul des deux opérations ne nous semble pas acceptable au regard du cadre d'appétence au risque et surtout de la capacité d'intégration de la mutuelle.

Cependant, une fois passés les premiers mois de l'intégration du courtier d'assurance, nous préconisons de rester en veille active concernant les possibilités de rachats de portefeuille de taille plus modeste. L'opération pourrait également porter sur des risques de prévoyance, ce qui permettrait de diversifier les sources de risques de la mutuelle.

Annexe 1 – Scénario de baisse des taux d'intérêt

Le scénario adverse retenu est une baisse des taux d'intérêt de -2% par rapport au scénario du plan d'affaire. Les taux d'intérêt dans risque se situent ainsi aux alentours de 0,5% à 10 ans.

Avant même les opérations de croissance externe, le seuil de tolérance du risque sur les actions est dépassé à horizon 5 ans (23% pour une limite à 20%), il ne respecte pas le cadre d'appétence.

Dans ce scénario, les dispositifs de maîtrise des risques proposés dans le cadre de la croissance externe ne suffisent pas pour respecter le cadre d'appétence. De nouveaux dispositifs de maîtrise des risques pourraient être mis en œuvre si ce scénario devenait le scénario du plan d'affaires.

	Situation initiale		Rachat portefeuille (avant DMR)		Rachat portefeuille (après DMR 1)		Rachat portefeuille (après DMR 2)		Achat courtier (avant DMR)		Achat courtier (après DMR)	
	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5
Consommations des Fonds Propres S2												
Fonds Propres S2	819,0	894,7	814,5	839,7	807,5	804,5	814,5	834,4	814,0	898,3	814,0	895,8
SCR	333,9	347,7	436,1	454,0	393,3	455,6	397,8	486,5	334,0	494,7	334,0	443,0
Ratio de solvabilité	245,3%	257,3%	186,8%	184,9%	205,3%	176,6%	204,8%	171,5%	243,7%	181,6%	243,7%	202,2%
Consommation modulaire en FP S2												
SCR Marché	36%	35%	45%	47%	40%	44%	40%	43%	36%	38%	36%	39%
SCR Défait	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,1%	0,4%
SCR Souscription Vie	3,8%	2,7%	6,6%	3,8%	6,7%	4,2%	6,6%	4,1%	3,8%	14,4%	3,8%	8,2%
SCR Opérationnel	1,3%	1,2%	2,2%	1,7%	2,1%	1,8%	2,1%	1,7%	1,3%	1,6%	1,3%	1,6%
Consommation sous-modulaire en FP S2												
Mortalité	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Longévité	1,9%	1,2%	1,5%	1,1%	1,5%	1,2%	1,5%	1,1%	1,9%	1,0%	1,9%	1,0%
Rachat	0,6%	0,9%	2,7%	1,8%	2,7%	2,0%	2,7%	1,9%	0,6%	12,3%	0,6%	6,2%
Dépenses	1,2%	0,6%	2,5%	0,9%	2,5%	1,0%	2,5%	1,0%	1,2%	1,1%	1,2%	1,0%
Catastrophe	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Taux	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Actions	12%	23%	22%	34%	17%	30%	17%	29%	12%	27%	12%	28%
Immobilier	2%	2%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	2%	2%	2%	2%
Spread	4%	3%	8%	5%	8%	5%	8%	5%	4%	4%	4%	4%
Devises	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Concentration	17%	6%	10%	4%	10%	5%	10%	5%	17%	4%	17%	4%
SCR Défait	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,1%	0,4%
SCR Opérationnel	1,3%	1,2%	2,2%	1,7%	2,1%	1,8%	2,1%	1,7%	1,3%	1,6%	1,3%	1,6%
Critères d'appétence aux risques												
Ratio S2 > 200%	VRAI	VRAI	FAUX	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	VRAI
SCR mod. marché < 40% des FP S2	VRAI	VRAI	FAUX	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI
SCR mod. souscription < 10% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	FAUX	VRAI	VRAI
SCR sous-mod. marché < 20% des FP S2	VRAI	FAUX	FAUX	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX
SCR sous-modulaire Souscr. < 5% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX

Annexe 2 – Scénario de krach boursier

Le scénario adverse retenu est une baisse des marchés actions de -20% et -30% en années 2 et 3. Les taux d'intérêt sans risque restent inchangés.

Avant même les opérations de croissance externe, les seuils de tolérance du risque sur les actions (27% pour une limite à 20%) et du risque de marché (40,2% pour une limite à 40%) ne respectent pas le cadre d'appétence.

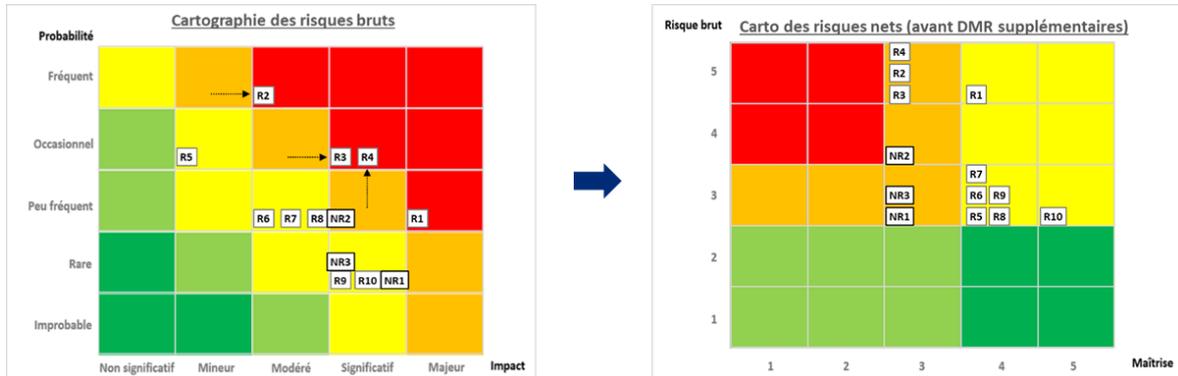
Dans ce scénario, les dispositifs de maîtrise des risques proposés dans le cadre de la croissance externe ne suffisent pas pour respecter le cadre d'appétence. De nouveaux dispositifs de maîtrise des risques pourraient être mis en œuvre si ce scénario devenait le scénario du plan d'affaires.

	Situation initiale		Rachat portefeuille (avant DMR)		Rachat portefeuille (après DMR 1)		Rachat portefeuille (après DMR 2)		Achat courtier (avant DMR)		Achat courtier (après DMR)	
	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5	Année 0	Année 5
Consommations des Fonds Propres S2												
Fonds Propres S2	819,0	859,6	814,5	929,7	807,5	902,2	814,5	932,9	814,0	944,7	814,0	939,6
SCR	333,9	393,4	436,1	499,5	393,3	451,5	397,8	479,2	334,0	554,6	334,0	494,4
Ratio de solvabilité	245,3%	218,5%	186,8%	186,1%	205,3%	199,8%	204,8%	194,7%	243,7%	170,3%	243,7%	190,0%
Consommation modulaire en FP S2												
SCR Marché	36%	40,2%	45%	46%	39,6%	42%	40,0%	42%	36%	40,3%	36%	41%
SCR Défaut	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,1%	0,4%
SCR Souscription Vie	3,8%	4,3%	6,6%	5,8%	6,7%	6,1%	6,6%	5,9%	3,8%	16,5%	3,8%	9,5%
SCR Opérationnel	1,3%	1,2%	2,2%	1,6%	2,1%	1,6%	2,1%	1,6%	1,3%	1,6%	1,3%	1,6%
Consommation sous-modulaire en FP S2												
Mortalité	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Longévité	1,9%	0,9%	1,5%	0,7%	1,5%	0,7%	1,5%	0,7%	1,9%	0,8%	1,9%	0,7%
Rachat	0,6%	2,6%	2,7%	4,0%	2,7%	4,2%	2,7%	4,1%	0,6%	14,4%	0,6%	7,6%
Dépenses	1,2%	0,8%	2,5%	1,1%	2,5%	1,1%	2,5%	1,1%	1,2%	1,3%	1,2%	1,1%
Catastrophe	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Taux	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Actions	12%	27%	22%	34%	17%	29%	17%	29%	12%	29%	12%	30%
Immobilier	2%	2%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	2%	2%	2%	2%
Spread	4%	3%	8%	4%	8%	4%	8%	4%	4%	4%	4%	4%
Devises	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Concentration	17%	7%	10%	5%	10%	5%	10%	5%	17%	5%	17%	5%
SCR Défaut	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%	0,1%	0,4%
SCR Opérationnel	1,3%	1,2%	2,2%	1,6%	2,1%	1,6%	2,1%	1,6%	1,3%	1,6%	1,3%	1,6%
Critères d'appétence aux risques												
Ratio S2 > 200%	VRAI	VRAI	FAUX	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX
SCR mod. marché < 40% des FP S2	VRAI	FAUX	FAUX	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX
SCR mod. souscription < 10% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	FAUX	VRAI	VRAI
SCR sous-mod. marché < 20% des FP S2	VRAI	FAUX	FAUX	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX
SCR sous-modulaire Souscr. < 5% des FP S2	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	VRAI	FAUX	VRAI	FAUX

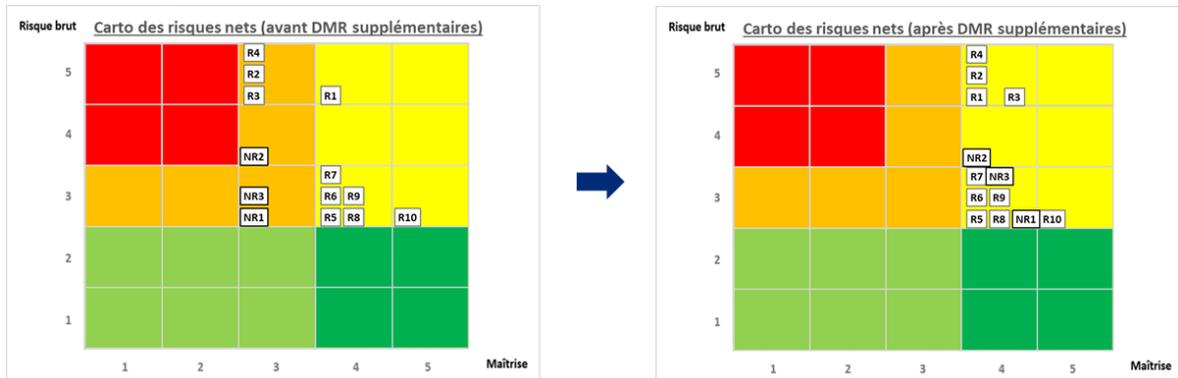
Annexe 3 – Cartographies des risques par étape

Opération de rachat de portefeuille d'assurance-vie

Etape 1 : Cartographie des risques (avant DMR supplémentaires)

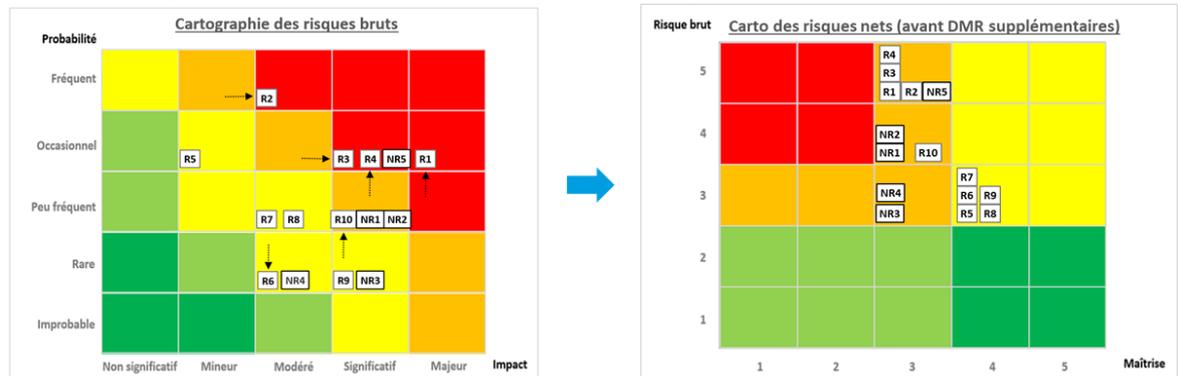


Etape 2 : Cartographie des risques (après DMR supplémentaires)



Opération d'acquisition de la fintech

Etape 1 : Cartographie des risques (avant DMR supplémentaires)



Etape 2 : Cartographie des risques (après DMR supplémentaires)

