

La proposition de la Commission Européenne pour la révision de Solvabilité 2

Solvabilité 2

La Commission a publié sa proposition d'amendement de la Directive 2009/138, dite Directive Solvabilité 2, le 22 septembre.

Cette réforme vise surtout à inciter les assureurs à accroître leur participation au financement à long terme d'une économie durable et à permettre aux organismes d'assurance qui présentent un profil peu risqué de bénéficier de règles allégées. Mais de nouvelles dispositions sont aussi ajoutées afin de mieux prendre en compte les risques systémiques du secteur de l'assurance et d'autres évolutions visent à renforcer la qualité de la supervision et la coordination entre pays dans l'optique d'une meilleure protection des assurés.

Bien qu'elle retienne l'essentiel des préconisations formulées par l'EIOPA en décembre 2020, la Commission apporte des modifications favorables aux assureurs, notamment dans le calcul de la marge de risque et de la correction pour volatilité (VA).

Certaines évolutions visent à réduire la volatilité du ratio de solvabilité

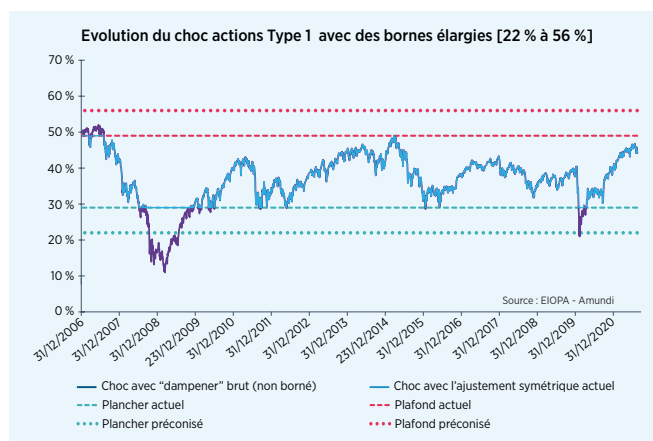
Élargissement du corridor d'ajustement symétrique du choc actions

L'ajustement symétrique (ou "dampener") a une vocation contra-cyclique.

Son calcul est fondé sur l'écart entre le niveau d'un indice composite¹ observé à la date considérée et la moyenne historique de cet indice sur les 3 dernières années. Il vient donc moduler le choc actions central², en l'augmentant après une phase de hausse des marchés actions et en le diminuant après une phase de baisse. Dans la réglementation actuelle, la réduction et l'augmentation du choc sont bornées par un minimum à -10% et maximum à +10 %.

La Commission retient la préconisation de l'EIOPA de renforcer l'efficacité de cet ajustement symétrique en élargissant l'intervalle dans lequel il évolue à [-17% ; +17%]. Le choc actions type 1 évoluera donc alors dans le corridor [22% ; 56%] au lieu de [29% ; 49%].

On peut constater sur le graphique qu'en mars 2020, la réduction du choc actions a été limitée par la borne basse actuelle et qu'en l'absence de bornes le calcul du "dampener" aurait porté le choc actions en-dessous de 22 % pendant une brève période. En 2008-2009, le bénéfice de l'élargissement du corridor aurait été beaucoup plus important, puisqu'il aurait abaissé le choc actions au dernier trimestre 2008 et pendant presque toute l'année 2009.



Dispositif de correction pour volatilité (Volatility Adjustment ou VA)

Le VA est un ajustement de la courbe de taux sans risque qui peut être appliqué pour calculer le Best Estimate du passif.

Il vise à compenser partiellement l'impact, sur le ratio de solvabilité, de la volatilité du portefeuille obligataire induite par la volatilité des "spread".

Ce dispositif du "paquet branches longues" est largement utilisé. Fin 2019, 631 entités réparties dans 21 pays et dont les provisions techniques représentaient 79 % du total des provisions techniques de l'EEE l'appliquaient³. En effet, contrairement à l'ajustement égalisateur (MA), son application n'est pas subordonnée à une stricte adéquation actif-passif.

1. L'indice a été construit pour être représentatif des investissements des assureurs européens.

2. 39 % pour le actions type 1 (ce sont les actions listées dans un pays de l'EEE ou de l'OCDE) et 49% pour les actions listées dans d'autres pays ou non listées.

3. Source : EIOPA REPORT ON LONG-TERM GUARANTEES MEASURES AND MEASURES ON EQUITY RISK 2020 - 3 December 2020.

La proposition de la Commission Européenne pour la révision de Solvabilité 2

Dans sa définition actuelle, le VA est jugé insuffisamment réactif et son calcul n'est pas adapté aux spécificités des assureurs qui l'appliquent. Il est calculé par devise et pour les assureurs d'un pays membre de l'EMU, un "VA pays" peut être ajouté au "VA euro" dans des circonstances de stress particulières.

La Commission retient les principes proposés par l'EIOPA pour améliorer le dispositif et notamment l'introduction d'un facteur répercutant l'inadéquation de durée et/ou de volume entre les placements en titres à revenu fixe et les provisions couvertes par ces placements. Le facteur d'application général est porté de 65% à 85%, ce qui permet ainsi d'accroître l'efficacité du VA, mais contrairement à l'EIOPA, la Commission ne souhaite pas prendre en compte de facteur relatif à la liquidité des engagements.

Le VA est toujours calculé par devise. Pour l'euro, la composante pays est remplacée par une composante macro-économique qui vient s'ajouter à la composante devise.

VA Devise :

$$VA_{Currency} = 85 \% * CSSR_{Currency} * RCS_{Currency}$$

- Le facteur $CSSR_{Currency}$ est propre à l'assureur. Il prend en compte la sensibilité au spread de crédit des investissements en produits de taux et la sensibilité au VA du "best estimate" du passif. Il est compris entre 0 à 1 et son calcul sera précisé dans le règlement délégué.

Ce facteur a pour objet d'éviter qu'un assureur bénéficie d'un VA élevé (basé sur l'allocation d'actifs moyenne des assureurs de l'UE) et qui aurait une forte incidence sur l'estimation de ses provisions, alors que son portefeuille d'actifs est peu exposé aux variations de spread (car il contient une moindre proportion d'actifs à taux fixe que le portefeuille de référence et/ou la durée de ce portefeuille est beaucoup plus faible que celle du portefeuille de référence).

- Le facteur $RCS_{Currency}$ est le spread ajusté du risque du portefeuille de référence devise.

VA Euro-Macro

Calculé par pays, le VA Euro-Macro est une amélioration du VA pays actuel.

Pour prendre en compte la particularité de chaque pays, le VA Euro-Macro est fonction de l'écart entre le spread ajusté du risque du portefeuille représentatif du pays considéré et 1,3 fois le spread ajusté du risque du portefeuille représentatif global euro.

Il intègre également un facteur $CSSR_e$, propre à l'assureur, calculé pour l'euro selon le principe décrit pour le $CSSR_{Currency}$ ainsi qu'un coefficient pays, évoluant entre 0 et 1, conçu pour assurer une activation progressive et sans heurts de la composante Euro-Macro. La définition proposée vise notamment à éviter les effets de seuils générés par la formulation actuelle du VA.

L'utilisation du nouveau VA sera soumise à l'approbation du régulateur mais les entités appliquant le dispositif actuel seront exonérées de cette demande d'autorisation.

Les modifications apportées aux dispositions du pilier 1 devraient libérer du capital et favoriser les investissements à long terme en actions

Méthode d'extrapolation des courbes de taux d'intérêt

La Commission retient la méthode préconisée par l'EIOPA qui s'appuie sur des points de lissage.

La nouvelle démarche consiste à extrapoler les taux à terme avec une fonction s'appuyant sur l'Ultimate Forward Rate⁴ et les taux à terme calculés sur un ensemble de points de lissage qui correspondent à des maturités pour lesquelles il existe des instruments de marché respectant les critères DLT (marché profond, liquide et transparent)⁵.

Par rapport aux dispositions en vigueur, dans un contexte de taux euro très bas, la méthode d'extrapolation proposée conduit à abaisser légèrement la partie longue de la courbe utilisée pour d'actualisation des engagements. C'est pourquoi la Commission prévoit une période de transition se terminant en 2032. Le paramétrage initial de la fonction doit garantir un impact très limité lors de la première application et une évolution progressive est prévue pour converger lentement vers la méthode cible.

Calcul du capital requis pour le risque de marché

Le détail du calcul n'est pas précisé dans la proposition de modification de la Directive car il relève du règlement d'application mais l'EIOPA a préconisé plusieurs modifications.

• Risque de taux d'intérêt : une exigence de capital accrue pour beaucoup d'assureurs vie

Dans son rapport de décembre 2020, l'EIOPA a présenté un nouveau paramétrage des stress utilisés pour évaluer le risque de taux d'intérêt en formule standard. L'EIOPA a proposé une nouvelle formule de calcul des taux stressés. Le choc minimum de +1% dans le scénario de hausse de taux est supprimé et les taux négatifs sont stressés dans le scénario de baisse des taux. Le paramétrage préconisé par l'EIOPA a été présenté dans la lettre "Révision 2020 : préconisations de l'EIOPA" publiée en janvier 2021 mais ces éléments relevant des textes de niveau 2, ils ne sont pas, à ce stade, entérinées par la Commission.

Par rapport au calibrage en vigueur, ces modifications augmenteraient le montant du capital requis pour les entités ayant des engagements à long terme et possédant un portefeuille d'actifs de durée nettement inférieure à celle de leur passif. Afin de permettre aux assureurs de s'adapter progressivement, il est prévu une période de transition de 5 ans pour appliquer pleinement la nouvelle définition des chocs.

4. Depuis 2017, l'Ultimate Forward Rate est déterminé chaque année, à partir de deux composantes, le taux réel attendu et le taux d'inflation attendu tout en variant d'au plus 15 points de base d'une année à l'autre. Ainsi, pour l'euro, l'UFR a été fixé à 3,45% pour l'année 2022.

5. En 2019, pour l'euro les maturités de swap satisfaisant le critère DLT sont les maturités inférieures ou égales à 12 ans puis 15, 20, 25, 30, 40 et 50 ans.

• Assouplissement des conditions d'application des investissements en actions à long terme (LTEI)

L'EIOPA a préconisé de nouveaux critères pour définir le cadre d'application du sous-module "Investissements en actions à long terme". Elle a recommandé de remplacer la condition générale garantissant que le sous-portefeuille d'actions ne fera pas l'objet de ventes forcées pendant au moins 10 ans, par des critères spécifiques selon la nature des engagements de l'assureur : assurance vie ou assurance non-vie :

- Dans le cadre de l'assurance vie, les LTEI doivent couvrir des engagements présentant un caractère d'illiquidité avéré et leur duration doit être supérieure à 10 ans.
- Dans le cadre de l'assurance non-vie, l'éligibilité d'un portefeuille d'actions en tant que LTEI est conditionnée à l'existence d'actifs liquides et de haute qualité (HQLA) dont le montant est supérieur à la meilleure estimation ("best estimate") du passif net de réassurance.

Le montant des actifs éligibles au régime des LTEI pourrait être multiplié par 6 grâce à la révision des conditions d'applications et le secteur de l'assurance pourrait plus aisément contribuer au renforcement du capital d'entreprises européennes (cotées ou non).

Prise en compte du risque de durabilité

À ce stade pas de paramétrage spécifique, pour le calcul du SCR mais la Commission commande un rapport à l'EIOPA.

La Commission demande à l'EIOPA d'examiner si des expositions liées à des actifs ou activités essentiellement associés à des objectifs environnementaux ou sociaux justifieraient un traitement prudentiel spécifique.

Si le rapport conclut qu'il est pertinent d'établir une différenciation entre les investissements durables et les autres, l'EIOPA devra également préconiser un traitement prudentiel plus approprié et produire une évaluation de l'impact des modifications envisagées sur les entités d'assurance et de réassurance. La date limite de remise du rapport est fixée au 28 juin 2023.

Vigilante à l'égard d'une prise en compte adéquate du risque de catastrophes naturelles, la Commission charge aussi l'EIOPA de réexaminer, au moins tous les 3 ans, le calibrage des paramètres du sous-module catastrophe non-vie utilisé pour le calcul du capital requis selon la formule standard.

• Matrice de corrélation utilisée pour le calcul du SCR marché plus favorable pour les assureurs ayant des passifs longs

L'EIOPA a recommandé d'abaisser le coefficient de corrélation entre le risque de taux et le risque de crédit de 50 % à 25 %, si le scénario qui prévaut est celui de la baisse des taux. Cette évolution est globalement positive pour les assureurs vie, car leurs engagements à long terme les conduisent le plus souvent à prendre en compte le scénario de baisse des taux.

Dans l'hypothèse où l'assureur doit prendre en compte le scénario de hausse de taux, la corrélation nulle entre risque de taux et risque de crédit n'a pas été remise en cause.

Marge de risque : la Commission souhaite aller au-delà des préconisations de l'EIOPA

La Commission envisage d'abaisser à 5 % le coût du capital et d'appliquer un facteur λ^t au montant de SCR estimé pour l'année t.

Le coût du capital a été fixé à 6 % en 2014, dans un contexte de taux d'intérêt beaucoup plus élevés et, dans l'environnement actuel, il jugé pertinent de réduire ce coût. λ étant inférieur à 1, le facteur λ^t permet d'alléger la charge des risques les plus éloignés dans le temps.

Dans son rapport de décembre, l'EIOPA a recommandé d'imposer à λ^t , un plancher à 50 % mais la Commission n'y est pas favorable.

La Commission estime que cet ensemble de modifications devrait être globalement favorable aux assureurs. L'étude d'impact conclut à une augmentation du surplus de capital du secteur de l'assurance de 90 milliards d'euros lors de leur application initiale.

La mise en œuvre graduelle, jusqu'en 2032, des dispositions sur les taux d'intérêt diminuerait peu à peu cette libération de capital, qui est évaluée à long terme à 16 milliards d'euros, (estimations faites pour des conditions économiques équivalentes à celles de mi-2020).

Autres évolutions du "paquet branches longues"

Diversification des risques entre les portefeuilles sous ajustement égalisateur (Matching Adjustment ou MA) et les autres activités de l'assureur

Fin 2019, le MA n'était plus utilisé que par des entités espagnoles. Le MA ne peut s'appliquer qu'à un portefeuille d'engagements géré séparément des autres activités et auquel est assigné un portefeuille d'actifs dont les flux de trésorerie coïncident avec ceux du passif. Il permet de prendre en compte le taux de rendement des investissements obligataires pour déterminer le taux d'actualisation des engagements.

Actuellement, en cas d'existence de fonds cantonnés ou de portefeuilles sous MA, le calcul de SCR doit exclure toute diversification des risques entre ces fonds cantonnés ou portefeuilles sous MA et les parties restantes de l'entreprise d'assurance. La Commission retient la proposition de l'EIOPA de supprimer cette restriction pour les portefeuilles sous MA.

Suppression du dispositif spécifique "Risque sur actions fondées sur la durée"

Ce dispositif concerne les actions détenues pour faire face à des engagements liés à la retraite professionnelle.

L'entreprise d'assurance peut appliquer un SCR actions de 22 % après avoir obtenu la validation de son autorité de contrôle.

La proposition de la Commission Européenne pour la révision de Solvabilité 2

Mais les conditions d'application de ce régime sont très contraignantes et il n'est que très peu utilisé (une durée moyenne des engagements supérieure à douze ans est notamment requise).

Le classement en LTEI institué en 2019 permettant aussi d'appliquer un choc actions de 22 %, le maintien du dispositif propre aux engagements liés à la retraite n'est pas nécessaire.

Piliers 2 et 3 : l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA) est étendue au risque de changement climatique, les délais de certaines déclarations sont allongés et le Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière est modifié

Des scénarios macro-économiques, financiers et de réchauffement climatique

L'assureur doit prendre en compte des scénarios macro-économiques et des hypothèses plausibles d'évolution défavorables des marchés financiers.

La Commission fournit une longue liste de paramètres à intégrer : évolution des taux d'intérêt, des spreads, des indices de marché, de l'inflation, interconnexion avec d'autres acteurs des marchés financiers, changement climatique, pandémies et autres événements de grande ampleur.

Les entités qui ont une exposition matérielle au risque de changement climatique doivent évaluer régulièrement leur solvabilité dans au moins 2 scénarios à long terme : une augmentation de la température inférieure à 2°C et une augmentation supérieure à 2°C.

Les acteurs de l'assurance doivent aussi évaluer si leur activité peut être une source de risque systémique.

La Commission précise toutefois que les analyses doivent rester proportionnées à l'ampleur et à la nature des risques, ainsi qu'à la complexité des activités de l'assureur.

Déclarations quantitatives et rapport à l'autorité de surveillance

Le délai pour le reporting annuel est porté à 16 semaines au lieu de 14, mais le délai de remise des états trimestriels reste très serré puisqu'il est maintenu à 5 semaines pour les entités individuelles. Il est toutefois prévu qu'en cas de situation exceptionnelle (urgence sanitaire, catastrophe naturelle, ...), la Commission puisse allonger ces délais.

Pour éviter la production, par le secteur de l'assurance, de données redondantes avec celles déjà fournies par d'autres acteurs régulés, la Commission demande à l'EIOPA de lui transmettre, dans les 2 ans, un rapport sur les dispositions à prendre, pour organiser le partage d'informations entre les autorités de surveillance nationales et européennes des différentes catégories d'acteurs (banques, assurances, sociétés de gestion...).

Dans ses recommandations, l'EIOPA avait déjà mentionné deux thématiques qui pourraient permettre des simplifications pour les assureurs : les informations relatives aux produits dérivés et les informations en transparence des OPC. La Commission demande à examiner ces deux sujets en priorité.

Le contenu détaillé du reporting quantitatif n'est pas précisé dans le document de la Commission car il relève de règlements d'application.

Le délai pour transmettre le rapport régulier au contrôleur (RSR) est fixé à 18 semaines.

Evolution du rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (SFCR)

La Commission retient la proposition de l'EIOPA de modifier la forme et le contenu du SFCR. Le SFCR est divisé en deux parties : la première partie est destinée aux assurés et elle doit leur apporter une vision globale des risques, tandis que la seconde partie, à l'usage des professionnels, a une structure assez similaire à celle du SFCR actuel.

La **partie destinée aux assurés** doit notamment contenir des informations synthétiques sur l'activité de l'entité, ses performances et les risques matériels auxquels elle est exposée.

La **partie destinée aux professionnels** doit comprendre une description du système de gouvernance, les méthodes d'évaluation des actifs et des provisions techniques ainsi que les montants du MCR et du SCR. Le profil de risques et la gestion des fonds propres doivent également y être décrits.

De plus, pour les entités considérées comme importantes pour la stabilité financière de l'Union Européenne, des informations sur la sensibilité aux variations de marchés sont requises.

La seconde évolution retenue par la Commission est l'**obligation de faire auditer le bilan Solvabilité 2**. Cette exigence est requise à la fois sur le périmètre entité et sur le périmètre groupe⁶ et le rapport de l'auditeur doit être transmis à l'autorité de contrôle.

Les délais de publication sont allongés. La date limite pour la publication du SFCR d'une entité individuelle est fixée à 18 semaines après la date de fin de l'exercice.

Plusieurs dispositions étendent le principe de proportionnalité

Relèvement des seuils d'exclusion de Solvabilité 2

Les seuils permettant d'exclure les petites entreprises d'assurance du champ d'application de la Directive Solvabilité 2 sont relevés :

- le seuil sur les primes annuelles est triplé : il est porté de 5 à 15 millions d'euros.
- le seuil sur les provisions techniques est doublé : il est porté de 25 à 50 millions d'euros.

6. Les captives d'assurance et de réassurance et les entités identifiées comme ayant un Profil peu risqué en sont exonérées.

Distinction d'entités à "Profil peu risqué" qui bénéficient de nombreuses simplifications

La Commission retient les préconisations de l'EIOPA de discerner des entités à "Profil peu risqué".

Les entités estimant satisfaire les critères caractérisant ce profil et qui souhaitent, à ce titre, bénéficier du principe de proportionnalité doivent le notifier à leur autorité de contrôle.

Les critères dépendent du type d'activité :

Assurance vie	Assurance non-vie
Le capital de solvabilité requis de base relatif au risque de taux d'intérêt est inférieur à 5 % des provisions techniques (brutes de réassurance)	Le ratio combiné des 3 dernières années est inférieur à 100 %
Les primes émises dans des États membres hors du pays de résidence représentent moins de 5 % du total des primes émises	
Les provisions techniques (brutes de réassurance) sont inférieures à 1 milliard d'euros	Le montant annuel de primes brutes est inférieur à 100 millions d'euros. Le montant annuel des primes brutes relatives à l'assurance de corps de véhicules terrestres, ferroviaires, aériens, maritimes, marchandises transportées, à l'assurance-crédit et aux cautions représentent globalement moins de 30% des primes annuelles
Les investissements non traditionnels représentent moins de 20 % du total des investissements	
Moins de 50 % des primes donnent lieu à réassurance	

Si l'autorité de contrôle ne s'oppose pas à la qualification de profil peu risqué, l'entité peut :

- effectuer une évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA) seulement tous les 2 ans,
- se dispenser d'inclure des scénarios de changement climatique dans son ORSA,
- se dispenser d'établir un plan de gestion du risque de liquidité,
- s'exonérer de l'audit de son bilan Solvabilité 2,
- si les options et garanties sont immatérielles, effectuer une évaluation déterministe prudente des engagements vie,
- réviser ses politiques écrites seulement tous les 3 ans (en l'absence de changements significatifs dans l'entreprise d'assurance),
- attribuer à une même personne plusieurs fonctions clé, à l'exception de l'audit interne, à condition de prendre en compte les potentiels conflits d'intérêts.

La Commission prévoit également que des entités qui ne sont pas identifiées en tant que "Profil peu risqué" peuvent formuler une demande auprès de leur autorité de contrôle pour bénéficier de certaines mesures de proportionnalité. Elles doivent exposer le motif de leur demande et la justifier en exposant la nature, la taille et la complexité des risques inhérents à leur activité.

Calcul simplifié du Capital de Solvabilité Requis de Base (BSCR) pour les risques immatériels

Une nouvelle approche simplifiée est autorisée pour évaluer le capital requis lorsque le risque est immatériel. Elle évite à l'assureur d'avoir à effectuer chaque année, le calcul complet d'un module de risque, si cette composante ne représente qu'une fraction très marginale de l'ensemble du BSCR.

Si un risque est immatériel, pendant une période de 3 ans suivant un calcul "classique" du capital requis afférent à ce risque, la charge en capital peut être estimée par une évolution proportionnelle à la variation de l'exposition à ce risque.

Pour être considéré comme immatériel, un risque ne doit pas représenter plus de 5 % du capital requis de base (BSCR) et l'exigence de capital relative à l'ensemble des risques faisant l'objet d'un calcul simplifié ne doit pas dépasser 10 % du BSCR.

La Commission ajoute un nouveau chapitre regroupant des dispositions visant à mieux maîtriser le risque de liquidité

Le risque de liquidité est intégré depuis longtemps dans la réglementation bancaire, au travers notamment le respect de ratios de liquidité (LCR et NSFR) et dans la gestion d'actifs avec l'obligation de réaliser des stress-test de liquidité et la possibilité de mettre en place certains mécanismes comme le "swing pricing", un délai de préavis ou un plafonnement des rachats.

Le nouveau chapitre vise d'une part, à inciter les assureurs améliorer leur gestion du risque de liquidité et d'autre part, à donner aux autorités de contrôle des Etats membres, la faculté d'intervenir en cas de risques susceptibles de menacer la protection des assurés ou la stabilité du système financier.

Les entités d'assurance devront transmettre, à leur autorité de contrôle, un plan de gestion du risque de liquidité prévoyant les flux de trésorerie générés par leurs actifs et leurs passifs. Elles devront établir des indicateurs afin d'identifier d'éventuelles tensions sur la liquidité.

La Commission souhaite que, lorsque des insuffisances de liquidité sont identifiées, les autorités de contrôle puissent exiger des entités d'assurance qu'elles renforcent leur position de liquidité et que, dans des circonstances exceptionnelles, les autorités de contrôle aient le pouvoir de suspendre temporairement les droits de rachat sur les contrats d'assurance-vie.

L'EIOPA est chargée de rédiger des orientations, notamment pour préciser les circonstances exceptionnelles.

La Commission inclut de nombreuses mesures visant à renforcer la protection des assurés, y compris en cas de défaillance d'une entité d'assurance

La Commission ajoute plusieurs dispositions pour étendre la définition des groupes d'assurance, clarifier les règles de calcul du ratio de solvabilité des groupes et globalement améliorer la supervision des groupes.

Elle propose également plusieurs amendements pour accroître les échanges d'informations et la coopération entre l'autorité de contrôle du pays d'origine et l'autorité du pays d'accueil, en cas d'activité transfrontalière.

Et ensuite et en plus ...

La phase de discussion des propositions avec le Parlement Européen et le Conseil peut donc commencer. Même si les travaux sur les textes de niveau 2 vont avancer parallèlement aux négociations sur la directive, le processus de révision va se poursuivre pendant plusieurs années.



Par ailleurs, simultanément à sa proposition pour la réforme de Solvabilité 2, la Commission a présenté un projet de Directive relative au redressement et à la résolution des compagnies d'assurance et de réassurance.

Contacts

Sylvie Nonnon

Spécialiste Insurance Advisory
+33 1 76 33 83 02
sylvie.nonnon@amundi.com

Jean-Renaud Viala

Responsable Insurance Advisory
+33 1 76 32 18 83
jean-renaud.viala@amundi.com

Document réservé aux investisseurs professionnels uniquement.

Dans l'Union européenne, ce document s'adresse uniquement aux investisseurs "professionnels" tels que définis dans la Directive 2004/1939/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers ("MIF"), et le cas échéant, dans la réglementation locale de chaque pays-membre. En ce qui concerne l'offre en Suisse, il s'adresse aux "investisseurs qualifiés" selon la définition fournie dans les dispositions de la loi suisse du 23 juin 2006 sur les placements collectifs (LPCC), de l'ordonnance suisse du 22 novembre 2006 sur les placements collectifs (OPCC) telle qu'amendée, et de la Circulaire FINMA 13 septembre "Distribution au sens de la législation sur les placements collectifs de capitaux" du 28 août 2013. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non "professionnels" au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'"investisseurs qualifiés" au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document ne doit en aucun cas être diffusé auprès du grand public, des clients particuliers ou des investisseurs privés dans quelque juridiction que ce soit, ni aux "ressortissants américains".

Le présent document est communiqué à titre purement informatif et ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'achat d'un produit et ne doit pas être assimilé à une sollicitation pouvant être considérée comme illégale ou à un conseil en investissement. Amundi Asset Management décline toute responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toute information contenue dans ce document. Amundi Asset Management ne peut en aucun cas être tenu pour responsable de toute décision prise ou investissement effectué sur la base de ces informations. Les informations figurant dans le présent document sont fournies à votre demande; elles sont communiquées à titre confidentiel exclusivement et sont réservées au seul usage de leurs destinataires. Ces informations ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi Asset Management, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi Asset Management ou à ses produits de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Ce document est communiqué sans prendre en considération les objectifs d'investissement particuliers, la situation financière ou le besoin particulier d'aucun investisseur spécifique, et ne doit pas être utilisé comme l'unique fondement d'une prise de décision d'investissement ou d'évaluation d'un produit d'Amundi Asset Management. Il ne constitue pas non plus une offre d'achat, un conseil d'investissement, ni une sollicitation de vente, et ne doit pas s'entendre comme une indication des décisions relatives aux instruments financiers mentionnés dans ce document à prendre par Amundi en tant que gérant de portefeuille.

Toutes projections, évaluations et analyses statistiques contenues dans ce document sont fournies pour aider le destinataire dans son évaluation des sujets décrits ici. De telles projections, évaluations, et analyses peuvent être fondées sur des évaluations subjectives et des hypothèses et utilisent une méthodologie parmi d'autres, pouvant produire d'autres résultats. Par conséquent, de telles projections, évaluations, et analyses ne doivent pas être considérées comme des faits, ni comme une estimation précise des événements futurs. Il n'y a aucune garantie que les performances visées seront atteintes. Il convient de rappeler que l'investissement implique des risques. La valeur d'un investissement, et tous les revenus qui en proviennent, peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter. Les performances passées ne sont pas une garantie ou un indicateur fiable des performances et rendements actuels et futurs.

Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes au mois de septembre 2021. Les chiffres, opinions et estimations sont susceptibles d'être modifiées sans préavis.

Amundi Asset Management, Société par actions Simplifiée - SAS au capital de 1086262605 € - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 04000036 - Siège social: 90 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437574452 RCS Paris

Conception et réalisation: Studio Graphique Amundi - Direction de la Communication - Novembre 2021