

Université Paris II Panthéon Assas

**Magistère de Juriste d'Affaires-DJCE**

Master II Droit des Affaires

2009-2010

**Enjeux et modernisation de la réglementation  
prudentielle applicable aux sociétés d'assurance : vers  
Solvabilité II**

Marie-Gabrielle du Bourblanc

Mémoire sous la direction de Monsieur François Barrière

L'Université **PARIS II PANTHEON-ASSAS** de droit, économie, et sciences sociales, n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans ce mémoire. Ces opinions doivent être considérées comme propres à son auteur.

*« Ce qui est le meilleur dans une idée nouvelle  
est ce qui répond à un désir ancien »*

**Paul Valéry**

## Sommaire :

<i>Introduction</i>	5
<i>Première partie : Une réglementation prudentielle nécessaire mais aujourd'hui dépassée</i>	9
<b>I. Défis et légitimité de la réglementation prudentielle</b>	<b>10</b>
<b>A. Un enjeu juridique : le rôle de la règle de droit en matière financière</b>	10
1. <i>Une incompatibilité de la règle de droit dépassée</i>	10
2. <i>Les facteurs de légitimité de la règle de droit</i>	12
<b>B. Un enjeu de dimension européenne : vers un marché unique de l'assurance</b>	17
1. <i>Une nécessaire réglementation de niveau européen</i>	17
2. <i>Une avancée européenne à l'œuvre</i>	19
<b>II. Les bases d'une réglementation dépassée : Solvabilité I</b>	<b>23</b>
<b>A. Objectifs et finalités de Solvabilité I</b>	23
1. <i>Présentation du régime financier</i>	23
2. <i>Présentation du régime de supervision</i>	27
<b>B. Solvabilité I à l'épreuve de la crise</b>	31
1. <i>Le constat : les assureurs épargnés</i>	31
2. <i>Le paradoxe : la mise en lumière d'une nécessaire refonte de la réglementation prudentielle</i>	34
<i>Seconde partie : Une réglementation prudentielle modernisée mais encore critiquée</i>	38
<b>I. Une solidité financière renforcée</b>	<b>39</b>
<b>A. Une exigence de solvabilité fondée sur les risques</b>	39
1. <i>Un capital réglementaire aux contours redéfinis</i>	39
2. <i>Avantages/inconvénients : l'avis des professionnels</i>	43
<b>B. Une évaluation des actifs et passifs en valeur de marché</b>	46
1. <i>La disparition des exigences qualitatives et quantitatives pesant sur l'actif</i>	46
2. <i>Enjeux de la fair value et conséquences en matière d'investissement</i>	49
<b>II. Un contrôle prudentiel plus étroit</b>	<b>53</b>
<b>A. Un contrôle prudentiel externe coordonné</b>	53
1. <i>La modernisation de la supervision : une réflexion de grande ampleur au sein du secteur financier</i>	53
2. <i>Les applications concrètes de cette refonte de la supervision au sein du secteur des assurances</i>	55
<b>B. Un contrôle prudentiel interne amélioré</b>	60
1. <i>L'instauration d'un système de gouvernance</i>	60
2. <i>L'exigence d'une communication financière à destination du public</i>	62
<i>Conclusion</i>	66
<i>Bibliographie :</i>	67
<i>Questionnaire d'enquête :</i>	70

## **Introduction**

Le 22 avril 2009 le Parlement européen a approuvé la proposition de directive sur l'accès aux activités de l'assurance directe et de la réassurance et leur exercice, dite Solvabilité II. Le 10 novembre 2009, ce fut au tour du Conseil de voter le texte définitif<sup>1</sup>. Tous les acteurs de l'assurance, peu importe leur forme sociale ou leur statut juridique, sont concernés. Seuls les fonds de pension et les petites entreprises encaissant moins de cinq millions d'euros de primes brutes ne sont pas régis par la présente directive.

S'inscrivant au sein du programme « Mieux légiférer », la Commission européenne et de nombreux acteurs économiques et institutionnels ont travaillé sur cette réforme depuis 2001. Ainsi, sous l'égide de la Commission, des papiers de consultation et quatre études quantitatives d'impacts ont été réalisés par le Comité Européen des Contrôleurs des Assurances et des Pensions Professionnelles<sup>2</sup>. Ce comité de niveau trois, mis en place en 2004 et composé des commissaires contrôleurs de l'assurance et des fonds de pensions des Etats membres, est un acteur important dans le processus Lamfalussy en ce qu'il conseille sur les aspects techniques de la réglementation. Ces études ont permis d'examiner les conséquences théoriques de nouvelles formes de solvabilité en associant les sujets de la future règle prudentielle à son élaboration. Ainsi, les assureurs européens ont pu se prononcer sur les différents aspects du nouveau système de solvabilité envisagé.

---

<sup>1</sup> Directive 2009/138/CE

<sup>2</sup> En anglais CEIOPS

L'objectif très clair de cette directive est d'établir un cadre européen modernisé, sûr pour le consommateur et pérenne pour que l'assurance continue d'être un vecteur de croissance et de stabilité économique dans un monde globalisé et compétitif. En effet, les directives sur la solvabilité des compagnies d'assurance sont anciennes, elles datent de 1973<sup>3</sup> pour l'assurance non-vie et de 1979<sup>4</sup> pour l'assurance-vie. Certes elles ont été modifiées à de nombreuses reprises amenant ainsi un durcissement de la marge de solvabilité grâce aux deux directives de 2002<sup>5</sup>, dispositif appelé Solvabilité I. Cependant, elles reposent sur un même schéma traditionnel de l'assurance qui n'est plus adapté aux évolutions économiques, techniques et financières actuelles telles que l'aggravation des sinistres, la diversité des outils financiers et le désengagement de l'Etat s'agissant de la protection sociale.

Traditionnellement, la marge de solvabilité est calculée forfaitairement en fonction soit des primes reçues s'agissant de l'assurance non-vie, soit du capital terme<sup>6</sup> appelé réserve en matière d'assurance-vie. Ce calcul est relativement grossier en ce qu'il ne prend pas en compte la spécificité et le profil de chaque entreprise. De même les engagements de l'assureur ainsi que ses actifs sont évalués au coût historique, ce qui ne permet pas de prendre en compte la réalité à la hausse ou à la baisse du marché.

Cette directive-cadre n'est que la première étape d'un processus normatif européen mis en place en matière financière en 2003 et appelé Lamfalussy qui en compte quatre. La directive Solvabilité II est la première directive en assurance à bénéficier du processus législatif Lamfalussy. Sont à suivre l'adoption de mesures d'exécution (niveau deux), la mise en place de la coopération entre les régulateurs nationaux pour garantir l'application cohérente de la législation-cadre (niveau trois) à laquelle les Etats membres devront se conformer sous la surveillance de la Commission européenne (niveau quatre).

Sur la forme ce texte unique reprend treize anciennes directives régissant le régime administratif (accès à l'activité d'assurance, c'est-à-dire octroi d'agrément et retrait d'agrément/liquidation et assainissement de l'entreprise d'assurance) ainsi que la

---

<sup>3</sup> Directive 73/239/CEE

<sup>4</sup> Directive 77/267/CEE

<sup>5</sup> Directive 2002/83/CE en vie et directive 2002/13/CE en non-vie

<sup>6</sup> Le capital à verser à l'assuré en cas de réalisation de l'évènement identifié

réglementation prudentielle applicable aux sociétés d'assurance européennes. Ainsi, selon l'expression de Mr Pierre-Grégoire Marly, « il s'agit moins d'une réécriture que d'un toilettage<sup>7</sup> ».

Toutefois, il y a bien une réforme majeure. Celle-ci réside dans la refonte et la modernisation de la réglementation prudentielle applicable aux sociétés d'assurance. Il faut entendre par réglementation prudentielle des sociétés d'assurance, leur régime financier, c'est-à-dire leur régime de solvabilité, celle-ci étant définie comme la capacité de l'assureur à faire face à ses engagements, ainsi que leurs règles de gouvernance et leurs modes de surveillance.

A l'instar de Bâle II pour le secteur bancaire, le volet prudentiel de la directive Solvabilité II s'organise également autour de trois piliers. Le premier pilier (articles 75 à 135) définit les exigences quantitatives auxquelles les assureurs européens devront se conformer d'ici 2012. Ainsi, un régime de solvabilité nouveau est mis en place. Il est directement dépendant du profil de risque de l'entreprise et pourra être déterminé selon un modèle standard ou un modèle interne que l'entreprise aura mis en place. Par ailleurs, et pour être des plus conforme au marché, les actifs et passifs sont évalués en valeur de marché (« fair value »).

Le deuxième pilier (articles 27 à 39, 41 à 50, 64 à 71, 212 à 217) traite du processus de contrôle prudentiel et des exigences qualitatives. Les compétences des autorités de contrôle sont définies, ainsi que leurs méthodes de coopération et de convergence en matière de surveillance. La réalité économique du groupe est reconnue pour la première fois en matière d'assurance car un contrôle de groupe est mis en place avec un régulateur unique. S'agissant des exigences qualitatives applicables aux assureurs, la directive renforce leur système de gouvernance, de gestion des risques et de contrôle interne.

Enfin le troisième pilier (articles 35, 51 à 56) concerne les informations prudentielles à transmettre aux régulateurs et vise à renforcer la discipline de marché, c'est-à-dire améliorer et harmoniser la communication financière auprès du public.

La crise financière actuelle a révélé une défaillance de la réglementation financière et a mis en lumière l'importance de normes solides de solvabilité et de contrôle prudentiel. Le projet de refonte de la réglementation prudentielle applicable aux sociétés d'assurance

---

<sup>7</sup> « Directive Solvabilité II », Pierre-Grégoire Marly, *Revue Banque et droit*, 01/07/2009, p.39/40

n'en a été que renforcé, accéléré, et même adapté aux considérations nouvelles que la crise a illustré, comme le danger d'une réglementation trop contraignante.

Cependant, parmi les assureurs européens, des voix se sont élevées pour contester cette nouvelle directive<sup>8</sup>. Alors que la crise les a épargnés, ils voient en Solvabilité II une sanction inappropriée. Ils accusent la généralisation de la « fair value » comme méthode d'évaluation de leurs actifs et de leurs passifs, en ce qu'elle serait contraire à leur situation de long terme et ne ferait qu'aggraver les crises en les forçant à se débarrasser d'actifs, tels que les actions, qui sont fortement volatiles. De même ils désapprouvent la complexité du système et la lourdeur de sa mise en place pour les petites compagnies.

L'intensité du débat est la preuve que l'enjeu est de taille. Si la légitimité de la règle de droit en matière financière n'est plus remise en cause, ni même la nécessité d'une modernisation du régime de solvabilité en vigueur en Europe (**Première partie**), le grand défi reste le positionnement du curseur entre efficacité économique et stabilité systémique. En effet, les assureurs et réassureurs européens investissent 6.500 milliards d'euros dans l'économie européenne<sup>9</sup>. Le taux de croissance du secteur des assurances dépasse la plupart du temps celui de l'économie dans son ensemble. Des objectifs aussi nobles soient-ils tels que la protection des assurés ou le désir de stabilité du secteur ne doivent pas faire oublier que le moindre durcissement de la réglementation prudentielle peut entraîner des secousses au sein du secteur des assurances et donc de graves conséquences pour l'économie en son entier. La réglementation prudentielle implique celle de la prise de risque. Or la prise de risque et le pari constituent le cœur de l'activité économique. Avec une réglementation trop prudente, l'assurance européenne ne pourra pas remplir le rôle qui est le sien d'investisseur institutionnel et de protecteur de l'individu et de la collectivité. La grande question est donc de savoir si la directive Solvabilité II s'approche de cet équilibre recherché entre efficacité économique et stabilité systémique (**Seconde partie**).

---

<sup>8</sup> Source [www.stopsolvabilite2.com](http://www.stopsolvabilite2.com)

<sup>9</sup> Source [www.europa.fr](http://www.europa.fr)

**Première partie :**  
**Une réglementation prudentielle nécessaire mais aujourd'hui**  
**dépassée**

En matière financière, et plus particulièrement dans le secteur des assurances, la réglementation prudentielle est perçue à présent comme une nécessité, même si la question de sa légitimité a pu être l'objet de vifs débats **(I)**. Toutefois, dans un contexte économique et financier en constante évolution, le dispositif actuel intitulé Solvabilité I qui date des années 70, est apparu comme étant dépassé **(II)**.

## **I. Défis et légitimité de la réglementation prudentielle**

La réglementation prudentielle est confrontée à deux enjeux, le premier, traditionnel, le second, plus moderne. L'enjeu est d'abord juridique et s'exprime en terme de légitimité (A). L'enjeu est également européen, ce qui pose la question du niveau de la réglementation (B).

### **A. Un enjeu juridique : le rôle de la règle de droit en matière financière**

Longtemps controversée, la légitimité de la règle de droit est aujourd'hui affirmée (1) en raison de multiples facteurs économiques, juridiques et sociaux (2).

#### ***1. Une incompatibilité de la règle de droit dépassée***

La règle de droit, outil d'intervention étatique par excellence, a une fonction normative et sociale en ce qu'elle régit les comportements humains et fixe un cadre dans lequel tout à chacun peut évoluer et s'épanouir dans un climat apaisé.

La règle de droit a longtemps été vue comme un obstacle au développement économique voir même comme incompatible avec le marché. Ainsi, Adam Smith, précurseur et chef de file des premiers libéraux, était très hostile à l'intervention de l'Etat dans le domaine économique, c'est-à-dire au sein de l'activité qui consiste en la production, la distribution, l'échange et la consommation de biens et de services. Dans son livre *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations* (1776), il développe la théorie selon laquelle la poursuite de l'intérêt individuel – ou « la tendance de chaque homme pour améliorer sans cesse son sort »- entraîne pour chacun un comportement qui a pour effet d'aboutir au niveau de la nation à la meilleure organisation économique. L'intérêt général est dès lors réalisé par la simple expression des égoïsmes, comme si les hommes étaient conduits à leur insu par une « main invisible ».

De la même manière, les tenants du non interventionnisme étatique considèrent que les agents économiques (ménages ou entreprises) adoptent obligatoirement des politiques de long terme afin de développer au mieux leurs activités. Comme ils agissent aux mieux de

leurs intérêts, le marché est équilibré et efficient. Toute intervention politique au moyen d'une réglementation entraînerait des déséquilibres. Toute réglementation, en ce qu'elle influe sur les comportements et change les paramètres qui ont pu être étudiés, retire aux sciences économiques toute possibilité de prévoir des phénomènes tels que les crises, qui se reproduisent<sup>10</sup>. Dans cette approche, les agents économiques sont supposés être rationnels, c'est-à-dire disposer de capacités cognitives et d'informations suffisantes en ce qu'ils sont capables de faire des choix fondés sur une analyse des contraintes extérieures et des intérêts propres à satisfaire<sup>11</sup>. L'agent économique optimise ainsi sa situation.

De la même manière, le marché est efficient. La théorie de l'efficience du marché, développée en 1950 par Eugène Fama, économiste américain, pose l'idée selon laquelle dans un marché où l'information circule instantanément, les opérateurs réagissent correctement à l'information et en toute indépendance, dès lors le prix qui en résulte est juste. Dans le contexte actuel de crise financière qui a pourtant démontré les limites de pareil raisonnement, les tenants du libéralisme économique, alors même qu'ils admettent le rôle de l'État en dernier ressort en cas de crise systémique, affirment que la crise n'a pas été provoquée par un excès de laisser-faire mais par un excès d'interventionnisme étatique, ce qui a entraîné des distorsions au sein du marché. Ils prennent notamment comme exemple la politique monétaire expansionniste menée par le président de la Réserve Fédérale américaine Alan Greenspan pendant les années 2002-2006, mais aussi la politique d'octroi de crédits immobiliers à une population toujours plus pauvre. Enfin selon l'avocat et essayiste français Nicolas Baverez, la cause de la crise ne réside pas dans une déficience du marché mais dans une déconnection des profits et des risques : « Le capitalisme (...) est un mode de production fondé sur l'esprit d'entreprise et la rémunération du risque. Dans sa forme mondialisée dont la finance était la pointe avancée, il s'est écarté de ces principes en déconnectant les profits et les rémunérations des performances et des risques réels. »<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup> « L'idée est qu'une régularité statistique tend à s'atténuer voire à disparaître dès lors qu'elle est exploitée à des fins de réglementation », extrait de « L'articulation entre régulation et crise dans le secteur bancaire et financier », Christian de Boissieu reprenant la théorie développée par Charles Goodhart, Professeur à la London School of Economics

<sup>11</sup> Notion d' « Homo oeconomicus » rattachée au courant économique des néo-classiques

<sup>12</sup> Nicolas Baverez, « Le libéralisme, remède à la crise », *Le Monde*, mercredi 15 octobre 2008, page 30

Cependant, les crises économique-financières ont démontré que l'agent économique n'est pas rationnel. Que l'on se souvienne des ventes massives de titres financiers à la veille de la crise de 1929 qui ont provoqué la chute de la bourse new-yorkaise, ou bien que l'on observe la perte de confiance actuelle dans les produits titrisés qui ne contiennent pas forcément de prêts « subprimes », le constat est le même : l'agent économique peut céder au mouvement général de panique et ne pas agir de manière indépendante.

Par ailleurs, le marché n'est pas non plus efficient, l'absence de conditions de concurrence parfaite, la possible manipulation des cours, l'asymétrie de l'information, et l'existence de monopoles naturels<sup>13</sup> sont autant d'anomalie de marché. L'intervention de l'Etat est donc apparue nécessaire, et aujourd'hui en Europe, l'heure est à la réglementation et non pas au laisser-faire. Plus particulièrement, l'heure est à la réglementation prudentielle ; d'abord du secteur bancaire avec Bâle II<sup>14</sup> puis du secteur des assurances avec Solvabilité II.

## ***2. Les facteurs de légitimité de la règle de droit***

L'objectif premier de la réglementation prudentielle est de garantir la bonne exécution des engagements que les assureurs ont envers leurs assurés. La légitimité d'une telle réglementation repose sur différents éléments tenant à l'importance de l'assureur en Europe, et à l'inégalité de la relation qui l'unit à son client, voir même au danger que l'activité d'assurance peut représenter.

L'assurance est « l'opération par laquelle un assureur organise en mutualité une multitude d'assurés exposés à la réalisation de certains risques, et indemnise ceux d'entre eux qui subissent un sinistre grâce à la masse commune des primes collectées »<sup>15</sup>. Quant au contrat d'assurance, il est une convention par laquelle un souscripteur se fait promettre une prestation, pour lui ou pour un tiers, en cas de sinistre, moyennant le paiement d'une prime. Ce contrat est synallagmatique dans la mesure où les engagements sont

---

<sup>13</sup> « Il y a monopole naturel sur un marché quand le coût minimal du bien est obtenu lorsque la totalité de la production est assurée par une seule firme. Cette situation se rencontre dans des activités industrielles telles que la distribution de gaz et d'électricité qui présentent des coûts fixes très élevés empêchant l'activité d'être entable sauf si elle n'est exercée qu'en monopole », « Economie de la réglementation », François Lévêque, *Editions La découverte* 1998, p.51

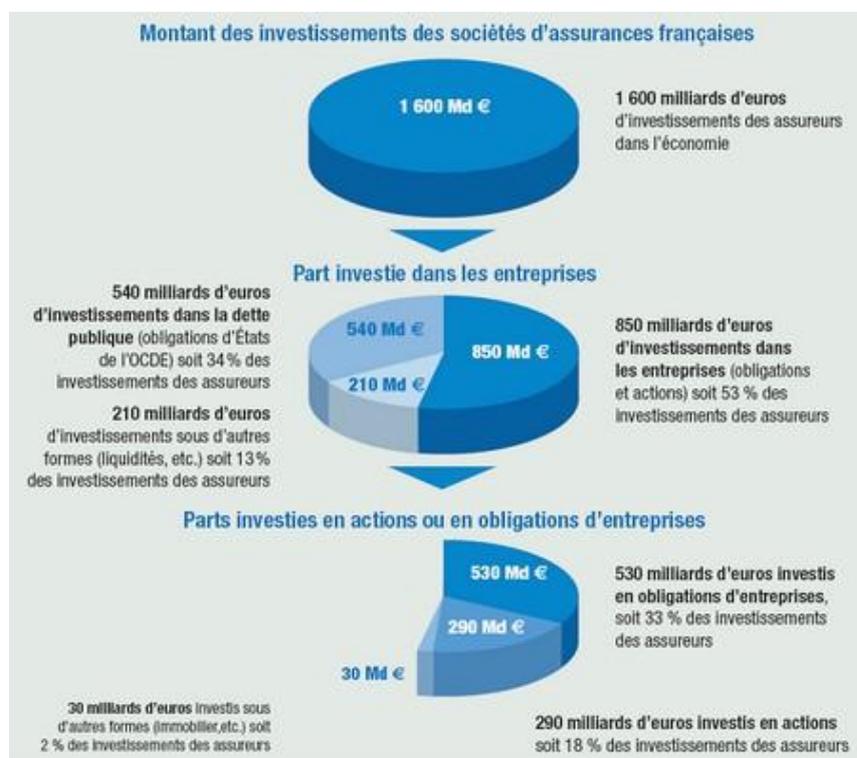
<sup>14</sup> Directive 2008/23/CE

<sup>15</sup> « Droit des assurances », Y. Lambert-Faivre et L. Leveneur, *Précis Dalloz* 2005

réciroques, il est aléatoire car seul un risque lié au hasard peut être l'objet d'un contrat d'assurance, il est aussi à titre onéreux puisque l'assuré paie le prix de la sécurité vendue par l'assureur. Enfin, ce contrat est successif car l'engagement pris par l'assureur s'échelonne dans le temps.

Ces deux définitions révèlent le rôle crucial de l'assureur en matière économique et sociale. Tout d'abord, l'activité de l'assureur repose sur un phénomène particulier : l'inversion du cycle de production, cela signifie que le prix de revient (coût du sinistre) n'est connu que postérieurement au prix de vente (primes). En effet, l'assureur perçoit d'abord les primes avant d'exécuter ses engagements, sachant qu'entre ces deux moments, une durée assez longue peut s'être écoulée. L'assureur est dès lors un des investisseurs institutionnels les plus importants. Il reçoit les fonds financiers de ses assurés (versés sous forme de primes) et les investit sur les marchés de capitaux, ce qui a pour effet de financer l'économie productive en maintenant la consommation courante et le lancement de projet. Les Etats ont également intérêt à ce que les compagnies d'assurance se portent bien car celles-ci investissent une part importante de leurs ressources dans les obligations d'Etat.

### Les investissements des sociétés françaises d'assurances dans l'économie,



(Source : Fédération française des sociétés d'assurance 2009)

Par ailleurs l'assureur a une fonction d'intermédiaire financier parce qu'il établit un lien entre les capacités de financement de certains agents et les besoins de financement d'autres agents. Cette fonction permet de rééquilibrer les situations de pénurie de prêts ou « credit crunch ».

Les assureurs contribuent aussi à la stabilisation des marchés financiers dans la mesure où ils sont assez sollicités par les politiques publiques afin d'investir dans certaines sociétés et constituer un noyau dur d'actionnaires (par exemple dans les anciennes entreprises publiques qui ont été privatisées).

De même, les assureurs participent grandement à l'épargne européenne en ce qu'ils proposent des produits toujours plus diversifiés et qui sont de plus en plus popularisés. Ainsi le contrat d'assurance-vie a été consacré le placement préféré des français.

Enfin, le phénomène de bancassurance qui s'accroît depuis quelques années entraîne une concentration du secteur financier, qui peut s'avérer dangereuse sans norme prudentielle adéquate.

En matière sociale, l'Europe est touchée ces dernières années par un désengagement de l'Etat qui cherche à mieux se concentrer sur les domaines strictement régaliens. Ce phénomène de « crise de l'Etat Providence » investit les assureurs d'une fonction de relais, que cela soit en matière de retraite ou de santé. En vingt ans l'assurance s'est d'ailleurs imposée comme un acteur incontournable du financement de la protection sociale. De la même manière, nos sociétés développées cherchent de plus en plus à se protéger contre des risques toujours plus nouveaux et plus importants, tels le risque de terrorisme ou les risques écologiques. Pèse donc sur l'assureur aujourd'hui des responsabilités encore plus grandes, ce qui donne à son activité une dimension d'utilité publique.

L'Etat peut aussi être poussé à intervenir en raison de l'existence d'externalités. François Lévêque dans son livre *Economie de la réglementation* définit les externalités comme étant des défauts de marché. Les externalités « correspondent à une situation où une personne, alors qu'elle est en train de rendre un certain service contre paiement à une autre personne, affecte incidemment, en bien ou en mal, d'autres personnes (non productrices de services similaires), et cela de telle manière qu'un paiement ne puisse être imposé à ceux qui en bénéficient, ni une compensation prélevée au profit de ceux qui en souffrent ». Les externalités sont soit positives (diffusion d'informations sincères),

lorsque l'effet procure une amélioration du bien-être de l'autre agent, soit négatives quand cet agent voit son bien être diminué (à cause de risques systémiques).

Le rôle de l'Etat en matière d'externalités est de forcer les agents à prendre en compte les effets externes qu'elles produisent.

En matière d'assurance, le risque systémique, c'est-à-dire les défaillances en chaînes causées par la contagion d'un secteur, est peu probable en raison de l'absence de risque de liquidité, entendu comme la capacité de faire face à ses obligations de trésorerie selon leurs échéances. Cette absence de risque de liquidité a deux explications. D'abord, en raison de l'inversion du cycle de production qui permet à l'assureur de collecter les primes avant de régler un sinistre. Enfin, parce qu'il est improbable, comme le démontre les statistiques, que tous les sinistres se réalisent en même temps. Cette caractéristique distingue très nettement le secteur des assurances à l'activité bancaire, sujette en permanence au problème de liquidité. En effet, une crise de confiance peut entraîner une « ruée sur les guichets » ou « run bank » des déposants afin de retirer leur épargne.

Enfin, la réglementation prudentielle tire la plus grande part de sa légitimité du particularisme de la relation unissant assureur/assuré. Deux dangers découlent de cette relation: l'asymétrie d'information et l'aléa moral. Il est tout à fait compréhensible de vouloir surveiller l'activité d'assurance lorsque l'on sait que le client ne dispose pas des informations pertinentes que détient l'assureur. S'agissant de la notion d'aléa moral, c'est la peur qu'un agent, isolé d'un risque, se comporte différemment que s'il était totalement exposé au risque. S'agissant de l'assureur c'est le danger qu'il disparaisse avec les cotisations encaissées sachant qu'il reçoit les primes bien avant de payer le sinistre.

S'il ne fait pas de doute que la réglementation prudentielle est belle et bien essentielle, la question est plus délicate s'agissant du choix de son intensité et de sa méthode. L'objectif est de trouver un équilibre entre efficacité économique et protection de l'assuré mais également d'adapter la règle de droit à la spécificité du secteur des assurances et à son importance.

Différents choix doivent être faits. Par exemple, vaut-il mieux une autorégulation à une régulation externe<sup>16</sup> ? La régulation externe, comprenant l'ensemble de la réglementation

---

<sup>16</sup> « La défaillance de la régulation financière » Emmanuelle Bouretz, Revue de droit bancaire et financier n°5, septembre 2009, dossier 26

publique, déconnecte le régulé de l'auteur de la norme. L'autorégulation est, quant à elle, issue d'initiatives privées relevant d'opérateurs du marché. Il y a un risque certain de privatisation de la règle de droit, ce qui peut s'avérer dangereux du fait des conflits d'intérêts.

De la même manière, est-il préférable d'adopter une approche « Rules based » ou plutôt une approche « Principles based »<sup>17</sup>? Adopter une approche fondée sur un corpus de règles précises a pour avantage la sécurité mais pour inconvénient la rigidité. A l'inverse, adopter une approche fondée sur des principes directeurs permet de fixer uniquement des objectifs à atteindre et de laisser les opérateurs de marché se fixer des règles précises dans le cadre de ces lignes directrices. Cela a pour avantage la flexibilité et une meilleure prise en compte de la spécificité du secteur économique mais cela a pour inconvénient d'amener à une déréglementation d'un secteur.

---

<sup>17</sup> « La défaillance de la régulation financière » Emmanuelle Bouretz, Revue de droit bancaire et financier n°5, septembre 2009, dossier 26

## **B. Un enjeu de dimension européenne : vers un marché unique de l'assurance**

Dans une économie mondialisée, concurrence et unité du secteur financier rendent nécessaire une réglementation prudentielle de niveau européen (1), c'est chose faite grâce aux actions menées par les politiques publiques européennes (2).

### ***1. Une nécessaire réglementation de niveau européen***

Le secteur financier comprend trois secteurs distincts d'activités : le secteur bancaire, le secteur des assurances et le secteur des services d'investissement. Malgré la diversité de ces activités, la logique en la matière est celle d'une double unité : unité du secteur et unité européenne. La raison en est que ces trois domaines participent ensemble au financement de l'économie. Un des grands défis de la réglementation prudentielle est bel et bien de déterminer le niveau auquel il convient de réglementer. Une réglementation purement nationale entraverait l'expansion d'un secteur économique et l'empêcherait d'être compétitif, dans un monde toujours plus globalisé.

L'activité d'assurance ne peut donc échapper à cette logique d'unité. Mieux encore, l'activité d'assurance tire sa force de cette logique d'unité. En effet, d'un point de vue économique, l'assurance ne peut se contenter d'une dimension purement nationale, et ceci pour deux raisons. D'abord parce qu'il est nécessaire de disperser géographiquement les risques ensuite parce que le recours à la réassurance est primordial.

La dispersion géographique des risques participe de la notion de mutualisation des risques. Derrière cette expression se cache l'idée de compensation des risques : l'idée est que dans un même portefeuille, tous les risques ne se réaliseront pas simultanément. L'assureur pourra ainsi payer les sinistres qui se sont réalisés avec les primes provenant de la totalité du portefeuille, sachant que l'objectif est de diversifier les risques et de les compenser entre eux. Aussi, les deux critères importants de la mutualisation des risques sont l'importance du portefeuille et la dispersion. La dispersion se dédouble en fonction de la branche d'assurance. En assurance de personne, le facteur de dispersion est l'âge, en

assurance climatique, le facteur de dispersion est géographique. Par exemple, les tables de mortalité nous indiquent qu'il est fort peu probable qu'un homme ou une femme de 25 ans ne meurt. A l'inverse, il est beaucoup plus probable que cette même personne meurt passé 70 ans. Deux enseignements en découlent : il ne faut pas assurer contre le décès après un certain âge et il faut compenser les risques de décès forts (l'homme ou la femme de 70 ans) par des risques de décès faibles (l'homme ou la femme de 25 ans). De la même manière, en assurance climatique, il est dangereux d'assurer uniquement un même territoire qui présente un profil de risque identique. Il faut donc disperser géographiquement le risque en assurant différents territoires et en compensant entre eux leur profil de risque. Face à cette nécessité structurelle, il est indispensable d'avoir une réglementation prudentielle d'un niveau au minimum européen car le marché d'action des assureurs doit être des plus large.

La deuxième raison de l'unité européenne en matière de réglementation des assurances réside dans le recours nécessaire à la technique de réassurance. « La réassurance est l'opération par laquelle un assureur cède une partie de ses risques à un réassureur qui en accepte la charge, dans des conditions fixées par un contrat »<sup>18</sup>. Pour simplifier la réassurance est l'assurance de l'assureur. La réassurance est devenue aujourd'hui une nécessité pour les compagnies d'assurance, et ceci pour plusieurs raisons. D'abord, la réassurance permet de faire face aux pics de sinistralité exceptionnels du type attentats du World Trade Center. La réassurance aide donc à empêcher la faillite d'un assureur qui n'a pas les fonds disponibles en cas de très grande catastrophe. De même, en se réassurant, l'assureur dispose d'une plus grande capacité financière et peut ainsi souscrire plus d'affaires qu'il ne l'aurait pu s'il ne disposait que de ses fonds propres. Enfin, la pression des autorités réglementaires, des agences de rating ou même des actionnaires pousse les sociétés d'assurance à se réassurer. Or la réassurance éprouve d'autant plus le besoin de disperser ses risques géographiquement et par branches. Sans réglementation européenne, il faudrait sans cesse une coopération transfrontalière pour régler les questions de divergences de réglementation, ce qui représenterait un coût trop lourd pour ces entreprises et donc une diminution de cette activité, pourtant essentielle aujourd'hui.

---

<sup>18</sup> Définition issue du dictionnaire de la finance vernimmen

## *2. Une avancée européenne à l'œuvre*

L'Europe des assurances s'est construite plus lentement que d'autres secteurs comme l'agriculture ou les transports.

Sur le fondement du Traité de Rome de 1957, une première génération de directives<sup>19</sup> consacra la liberté d'établissement en harmonisant le régime administratif et financier des assureurs européens. Dès lors, une entreprise d'assurance agréée dans un Etat membre pouvait s'établir au moyen d'une succursale dans un autre Etat membre et selon les mêmes conditions que les entreprises ressortissantes, c'est-à-dire sans discrimination.

Les directives de seconde génération ont, quand à elles, consacré la libre prestation de service permettant ainsi à une entreprise d'assurance agréée dans un Etat membre d'exercer son activité dans un autre Etat membre et sans avoir recours à l'établissement d'une succursale<sup>20</sup>.

La construction d'un marché unique de l'assurance fut achevée par les directives de troisième génération<sup>21</sup> qui ont consacré le principe du pays d'origine en matière de délivrance d'agrément et de surveillance prudentielle.

Enfin, le régime financier initial des années 1973 et 1979 a été revu et corrigé. Le dispositif Solvabilité I<sup>22</sup> visait à renforcer la protection des assurés par un relèvement de la marge de solvabilité -c'est-à-dire la réserve de capital supplémentaire que les entreprises d'assurance doivent détenir pour pouvoir faire face à des événements inattendus-. La directive Solvabilité II permet de réunir en un texte tout le régime administratif et financier des entreprises d'assurance-vie et non-vie auparavant éparpillé.

Cette harmonisation en matière d'assurance s'inscrit plus globalement au sein du plan d'action pour les services financiers (PASF), lancé par une Communication de la

---

<sup>19</sup> Directive 73/239/CEE pour l'assurance non-vie et directive 79/267/CEE pour l'assurance-vie

<sup>20</sup> Directive 88/357/CEE pour l'assurance non-vie et directive 90/619/CEE pour l'assurance-vie

<sup>21</sup> Directive 92/49/CEE en assurance non-vie et directive 92/96/CEE en assurance-vie

<sup>22</sup> Directive 2002/13/CE pour l'assurance non-vie et directive 2002/83/CE concernant l'assurance-vie

Commission du 11 mai 1999. Ce plan d'action avait pour objectif la réalisation d'un espace financier européen et concernait donc l'harmonisation des législations régissant le secteur de la banque, des assurances et des services financiers. La Commission s'était fixée comme date butoir de réalisation mi-2004. Ce plan de grande ampleur avait l'objectif de faire de l'économie européenne « l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde »<sup>23</sup>. La dernière pierre de l'édifice a été posée quand la directive Solvabilité II a été adoptée.

L'unité européenne du secteur financier et en particulier du secteur des assurances tient également au fait de l'architecture organisationnelle mise en avant par la Commission, c'est-à-dire l'application de ce qu'il est convenu d'appeler le processus Lamfalussy. Ce processus porte le nom d'Alexandre Lamfalussy qui présidait le Comité consultatif qui l'a mis au point en 2001 à la demande du ministre de l'économie et des finances de l'Union européenne<sup>24</sup>. Initialement utilisé dans le secteur des valeurs mobilières, ce processus a été étendu au secteur de la banque et de l'assurance en 2004<sup>25</sup>.

Ce processus de comitologie est propre à l'adoption de la réglementation dans le secteur financier et a voulu répondre à différentes carences du système législatif traditionnel. Les critiques étaient nombreuses : bureaucratisation, lenteur et rigidité du processus d'adoption de la norme etc. En effet, l'article 251 du Traité de Maastricht instituant une communauté européenne impose la procédure de co-décision entre le Conseil et le Parlement. Cette procédure allonge les délais d'adoption des normes européennes à deux ans en moyenne. Mais la principale révolution de cette procédure réside dans la participation des agents économiques au processus d'adoption de la norme. L'objectif du processus Lamfalussy est d'assurer un dialogue permanent et transparent entre le législateur et les acteurs du marché, notamment par le biais de consultations publiques à chaque niveau de la procédure.

---

<sup>23</sup> Décision du Conseil européen de Lisbonne de mars 2000

<sup>24</sup> Conseil ECOFIN

<sup>25</sup> Par une décision 2004/6/CE et 2004/9/CE de la Commission

Est mis en place un cadre réglementaire à quatre niveaux. Le niveau 1 constitue la législation-cadre (on parle de directive-cadre) adoptée selon la procédure de co-décision Parlement/Conseil, elle vise l'adoption des grands principes politiques en la matière.

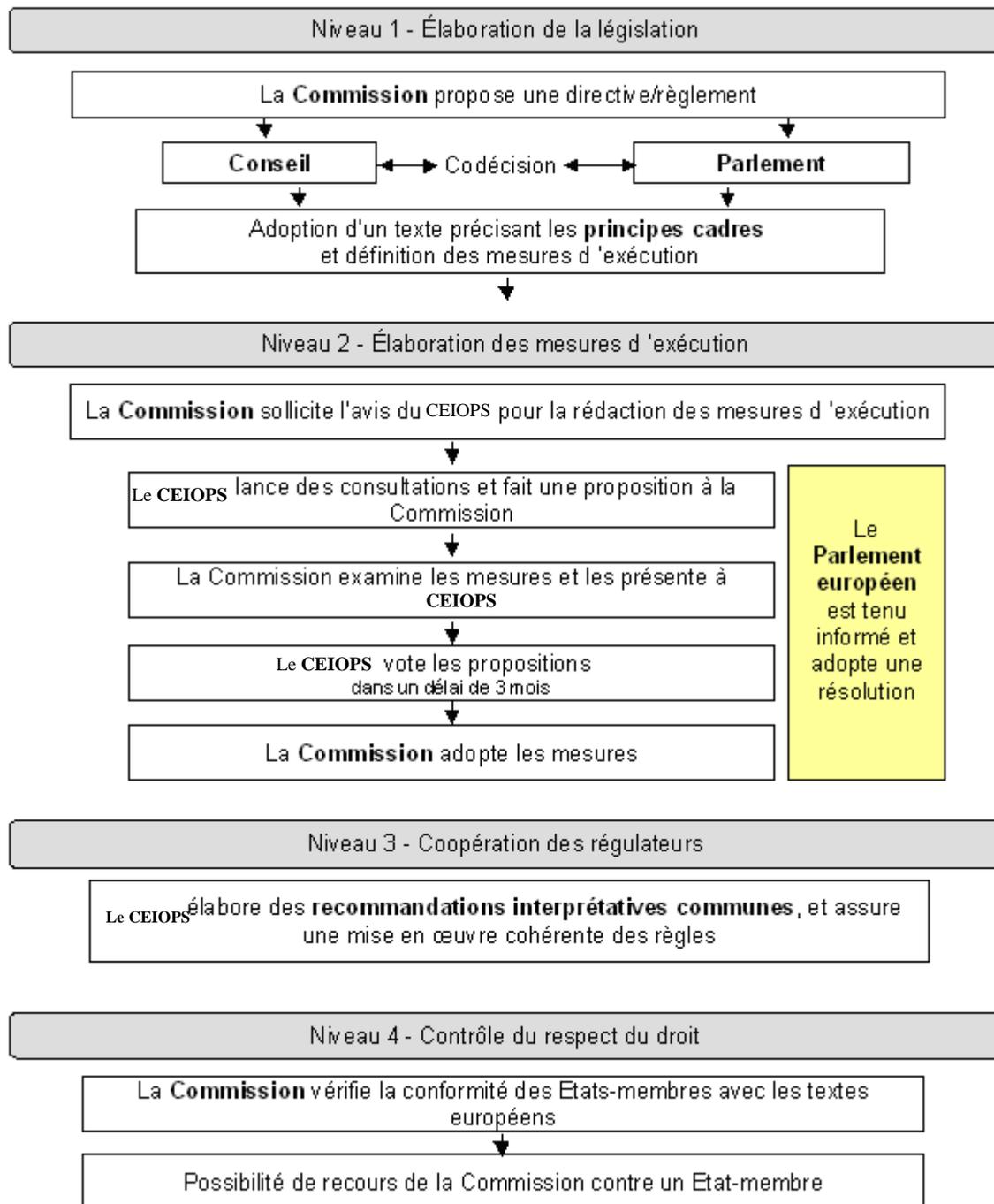
Le deuxième niveau concerne l'adoption par la Commission de mesures d'exécution de la législation de niveau 1 dans un cadre de comitologie. A cet effet des comités ont été créés, par exemple dans le secteur des assurances, l'ancien Comité des assurances est remplacé par le Comité européen des assurances et des pensions de retraite, il a pour mission d'assister la Commission et de maintenir le dialogue entre celle-ci et les différents agents économiques.

Le niveau 3 est constitué par une coordination quotidienne renforcée entre les régulateurs nationaux visant à garantir la cohérence de la mise en œuvre et du contrôle des mesures d'exécution. Les textes adoptés sont des recommandations non contraignantes. Dans le secteur de l'assurance, le Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles (CEIOPS en anglais), auquel participe activement l'Autorité de Contrôle Prudentiel est le comité de niveau 3 de cette procédure. Le CEIOPS conseille la Commission européenne sur les aspects techniques contenus dans les textes de niveaux 1 et 2. Afin d'assurer une convergence des pratiques prudentielles et accroître la coopération entre les différentes autorités de contrôle, le CEIOPS élaborera des recommandations de niveau 3.

Enfin, le niveau 4 vise à garantir une plus grande efficacité de l'application du droit communautaire au niveau des Etats membres et sous la surveillance de la Commission. Assurant une certaine cohérence à l'ensemble, le niveau 4 porte sur le contrôle renforcé des infractions potentielles par la Commission européenne ; ce point est très souvent laissé de côté peut-être en partie parce qu'il implique un nécessaire renforcement des effectifs européens.

Ce mode d'élaboration de la loi européenne modifie le rôle des acteurs et leur place dans le processus normatif. Dialogue, efficacité, transparence et adaptation à la spécificité du secteur financier sont quatre mots qui résument le processus Lamfalussy.

## Le processus Lamfalussy



(Source : Fédération Bancaire Française)

## **II. Les bases d'une réglementation dépassée : Solvabilité I**

Le dispositif Solvabilité I, mis en place dans les années 70 et fondé sur une vision traditionnelle de l'activité d'assurance (A), s'est révélé désuet (B).

### **A. Objectifs et finalités de Solvabilité I**

La réglementation prudentielle actuellement en vigueur date de 2002<sup>26</sup>. Les directives de 2002 n'ont rien changé au système initial mis en place dans les années 70, si ce n'est relever la marge de solvabilité. Toute la philosophie du système repose sur des règles minimales et harmonisées de solvabilité (1) et de contrôle prudentiel (2). Dès lors, comme tout standard minimum, le dispositif Solvabilité I laisse une marge de manœuvre aux Etats membres et aux superviseurs nationaux qui peuvent compléter les exigences à leur discrétion, faire des ajouts de normes supplémentaires, et accorder des dérogations. Il existe donc des divergences dans l'application nationale de la législation communautaire.

#### ***1. Présentation du régime financier***

Le pan financier de la réglementation prudentielle européenne s'organise principalement autour de trois obligations : provisionner suffisamment les engagements des assureurs envers leurs assurés, représenter ceux-ci en permanence par des actifs de même valeur, et disposer d'un niveau de fonds propres garantissant une marge de solvabilité calculée forfaitairement<sup>27</sup>.

Dans le bilan d'une entreprise d'assurance, l'actif représente l'emploi des cotisations versées par les assurés alors qu'au passif figurent les dettes de l'assureur envers ses assurés. Ces dettes sont appelées provisions techniques<sup>28</sup>. La difficulté principale réside

---

<sup>26</sup> Directive 92/49/CEE et 2002/13/CE pour l'assurance non-vie et directive 2002/83/CE concernant l'assurance-vie

<sup>27</sup> Fascicule 504-60 : entreprises d'assurance, Pierre-Grégoire Marly, *Jurisclasseur Responsabilité Civile et Assurances*, 2009

<sup>28</sup> Le terme provision est trompeur car les provisions techniques ne sont pas des anticipations de charges mais sont des dettes

dans leur évaluation, les provisions techniques ne pouvant être enregistrées du montant des cotisations versées par l'assuré. En effet, l'activité d'assurance a une nature incertaine, elle repose sur les statistiques et les probabilités et l'objet du contrat d'assurance est de s'engager à prendre en charge un risque si celui-ci survient. Deux situations peuvent donc se produire : un assuré a versé des cotisations toute sa vie pour s'assurer contre un risque d'invalidité mais ce risque ne s'est jamais produit, auquel cas l'assureur n'a aucune dette envers son assuré. Inversement, ce même risque d'invalidité peut survenir quelques jours après la signature du contrat d'assurance, l'assureur est donc obligé de régler les dommages en résultant alors même qu'il n'a touché aucune cotisation. Dès lors comptabiliser les provisions techniques pour le montant des cotisations serait aberrant.

Le calcul des provisions techniques fait l'objet de divergences entre les législations des Etats membres. En effet le dispositif Solvabilité I impose seulement<sup>29</sup> de constituer des provisions techniques suffisantes et de les calculer de manière prudente selon une méthode actuarielle en tenant compte de toutes les obligations futures.

La législation française a dès lors ses propres règles de calcul. Les provisions techniques sont enregistrées pour un montant estimatif, ce montant devant être suffisant pour couvrir les obligations juridiques envers les assurés<sup>30</sup>. Le calcul se fait différemment en matière d'assurance-vie (assurance de personnes) et d'assurance non-vie (assurances des biens).

En assurance-vie, différentes provisions techniques existent<sup>31</sup>, celles correspondant aux engagements envers les assurés sont appelées provisions mathématiques. Celles-ci sont égales à la valeur actuelle probable des engagements de l'assureur diminuée de la valeur actuelle probable des engagements des souscripteurs. En d'autres termes, la valeur de l'engagement au bilan est égale au montant contractuellement prévu (rente ou capital) multiplié par la probabilité de survenance du risque assuré, tel que calculé selon les tables de mortalité, le tout diminué des cotisations futures que doit verser l'assuré. Par ailleurs, la provision mathématique est calculée net de réassurance. Cela signifie que si un

---

<sup>29</sup> Article 20 de la directive 2002/83/CE concernant l'assurance-vie

<sup>30</sup> R.331-1 du code des assurances

<sup>31</sup> R 331-3 du Code des assurances

réassureur prend en charge la moitié du sinistre assuré, la provision mathématique en sera diminuée d'autant.

D'autres provisions techniques existent, par exemple les provisions pour aléas financiers permettant à l'assureur de compenser la baisse du rendement de son actif par rapport aux engagements à taux garanti. Ces engagements à taux garanti sont par exemple les contrats de retraite en sortie rente dont le capital versé par l'assuré est rémunéré à un taux garanti.

Une autre provision technique très importante pour les assureurs est la provision pour risque d'exigibilité. Celle-ci est relative aux placements non amortissables tels que les actions qui peuvent connaître des dépréciations massives et durables.

En matière d'assurance non-vie, les provisions techniques sont énumérées à l'article R 331-6 du Code des assurances. Les provisions propres aux engagements de l'assureur envers l'assuré se composent des provisions avant sinistres, fondées sur les primes reçues et des provisions après sinistres, calculées à partir des dépenses qui découlent du sinistre.

S'agissant de l'actif, il est composé des cotisations perçues auprès des assurés. L'actif d'une entreprise d'assurance comporte deux volets : l'actif représentatif se compose de biens destinés à couvrir les engagements réglementés, l'actif excédentaire est constitué d'investissements librement choisis au moyen des liquidités encore disponibles. Les actifs doivent en permanence être de valeur comptable égale à la valeur des engagements, par ailleurs ils doivent être localisés dans la Communauté européenne.

Le dispositif Solvabilité I impose uniquement une comptabilisation prudente des actifs. Ceci entraîne la liberté pour les Etats membres d'appliquer leur propre régime comptable. Ainsi, en France, les actifs sont comptabilisés au coût historique, c'est-à-dire pour leur valeur d'achat (valeur brute) diminuée des amortissements s'il y a lieu d'en pratiquer, et des provisions pour dépréciation si la valeur nette comptable de l'actif se trouve être supérieure à celle du marché.

Les assureurs sont également soumis à des règles d'admission et de ventilation de l'actif représentatif. Tout placement ne peut pas être réalisé.<sup>32</sup> Les catégories de placements qui sont éligibles à l'actif représentatif suivent des critères de sécurité, de liquidité et de rentabilité. Viennent en premier lieu les valeurs mobilières et titres

---

<sup>32</sup> Article 23 et suivant de la directive 2002/83/CE et article R 332-3 du Code des assurances

assimilés ( obligations émises par l'Etat ou les collectivités territoriales, obligations ou parts émises par des véhicules de titrisation, titres de créances négociables, bons à moyen terme négociable, actions de SICAV ou de FCP, actions ou autres valeurs mobilières négociées sur un marché reconnu, actions de sociétés d'assurance et de réassurance situées dans l'OCDE, actions de sociétés commerciales non négociées sur un marché reconnu...), viennent ensuite les actifs immobiliers, les prêts et dépôts et certains instruments financiers à terme.

Par ailleurs, les actifs éligibles sont soumis à des règles de ventilation<sup>33</sup>. Cela signifie que les actifs éligibles ne sont admis que sous un certain plafond. Dès lors l'actif représentatif d'une entreprise d'assurance ne peut être composé à 100% d'immeubles, ou d'actions.

Enfin, les entreprises d'assurance étant autorisées à titriser leurs risques assuranciers, lorsqu'une entreprise cédante investit dans des parts ou titres émanant de véhicules supportant les risques qu'elle lui a transférés, cet investissement est déduit des actifs admis en couverture des engagements réglementés.

Le dernier volet du régime financier est constitué de la marge de solvabilité<sup>34</sup>. Celle-ci correspond au ratio fonds propres + plus-values latentes / provisions mathématiques de l'assureur. Elle est classiquement définie comme un montant de ressource non engagé que les entreprises d'assurance doivent détenir pour pouvoir faire face à des événements inattendus, c'est-à-dire des risques sous évalués ou non pris en compte. La marge de solvabilité se calcule forfaitairement, peu importe le profil de risque de l'entreprise concerné.

Chaque année, la marge de solvabilité doit être égale en assurance non-vie au maximum des deux montants suivants :

-par rapport aux primes de l'année en cours, la marge doit être égale à 18% sur la première tranche de 50 millions d'euros de primes encaissées et à 16% au-delà

---

<sup>33</sup> Article 24 de la directive 2002/83/CE

<sup>34</sup> Article 27 et 28 directive 2002/83/CE

-ou par rapport aux sinistres, à 26% sur la première tranche de 35 millions d'euros et à 23% au-delà.

En assurance-vie, la marge de solvabilité doit être de 1% des réserves pour les contrats en unité de compte et 4% pour les contrats en euro. Au sein de cette marge de solvabilité, un plancher est institué, en dessous duquel s'imposerait des mesures de sauvegarde. Ce plancher est appelé fonds de garanti, il doit être au minimum de 3 millions d'euros en assurance-vie, et de 2 millions ou 3 millions d'euros en assurance non-vie. .

Les ressources composant la marge de solvabilité sont<sup>35</sup> en premier lieu, les fonds propres de l'assureur, les réserves, les quasi-fonds propres tels que les titres et emprunts subordonnés émis par l'assureur, et enfin les plus-values latentes résultant de la sous-estimation d'actifs ou de la sur estimation de passifs.

## ***2. Présentation du régime de supervision***

La supervision constitue le deuxième volet nécessaire de la réglementation prudentielle. En effet, en présence d'une inversion du cycle de production et d'une asymétrie d'information, la solvabilité des entreprises d'assurance ne peut pas se concevoir sans un contrôle prudentiel, c'est-à-dire sans une surveillance financière étroite permettant de garantir une gestion saine de l'entreprise dans le respect des intérêts des assurés.

Ce contrôle prend la forme d'une autorisation de pratiquer l'activité d'assurance (agrément), et se poursuit tout au long de la vie de l'entreprise. La mission des superviseurs est de veiller au respect de la réglementation financière en vigueur et de vérifier que les entreprises d'assurance disposent d'une bonne organisation administrative et comptable et de procédures de contrôle interne adéquates. Pour se faire, les entreprises d'assurance doivent remettre chaque année différents documents financiers précisés par les textes communautaires<sup>36</sup>. De même, les autorités de contrôle sont dotées d'un pouvoir

---

<sup>35</sup> Article R. 334-3 pour les sociétés d'assurance non-vie et R. 334-11 pour les sociétés d'assurance-vie

<sup>36</sup> Article 13.2 de la directive 2002/83/CE « Les États membres exigent des entreprises d'assurance ayant leur siège social sur leur territoire la fourniture périodique des documents qui sont nécessaires à l'exercice du contrôle, ainsi que des documents statistiques », par exemple le compte rendu de solvabilité, des opérations financières, des montants des primes, sinistres et commissions.

d'investigation sur place, leur permettant d'avoir accès à des informations complémentaires.

La philosophie du système est la même que cela soit pour la branche assurance-vie et assurance non-vie. Deux traits essentiels caractérisent la portée et la méthode du contrôle prudentiel : l'absence d'un système européen de supervision et l'absence d'une adaptation du contrôle à la situation financière de l'entreprise et à la situation économique du pays en question.

Il y a absence de supervision européenne parce que le principe est celui du « Home country control », corollaire de la licence unique.<sup>37</sup> Cela signifie que le contrôle d'une entreprise d'assurance relève exclusivement des régulateurs du pays d'origine<sup>38</sup>, même s'il est prévu que s'ajoute une compétence résiduelle du pays d'accueil, et un contrôle complémentaire assuré par le régulateur dont dépend la tête d'un groupe de sociétés d'assurance<sup>39</sup>.

Ainsi, une entreprise d'assurance désirant s'établir dans un autre Etat membre par l'intermédiaire d'une succursale ou par le biais de prestations de service doit notifier ce projet à son régulateur, ce dernier est le seul habilité à contrôler « l'adéquation des structures administratives ou de la situation financière ainsi que l'honorabilité et la compétence des dirigeants »<sup>40</sup>, il est également le seul à pouvoir refuser la réalisation de ce projet en cas de défaut de respect des conditions. Toutefois, en cas de projet d'établissement d'une succursale, les autorités du pays d'accueil se voient communiquer ce projet, elles disposeront de deux mois pour indiquer « les conditions dans lesquelles, pour des raisons d'intérêt général, ces activités doivent être exercées » sur son territoire. Il leur est donc impossible de s'opposer au projet mais elles ne peuvent que l'orienter. De la même manière, si les autorités compétentes du pays d'accueil ont des raisons de

---

<sup>37</sup> Permettant à toute entreprise d'assurance dûment agréée dans son pays d'origine d'exercer son activité partout dans l'Union européenne.

<sup>38</sup> C'est-à-dire du pays du siège social qui a délivré l'agrément

<sup>39</sup> « La surveillance financière d'une entreprise d'assurance, y compris celle des activités qu'elle exerce par le biais de succursales et en prestation de services, relève de la compétence exclusive de l'État membre d'origine » article 9 de la directive 2002/83/CE

<sup>40</sup> Article 40 de la directive 2002/83/CE

considérer que les activités d'une entreprise d'assurance pourraient porter atteinte à sa solidité financière, elles en informent les autorités compétentes de l'État membre d'origine de ladite entreprise. Et ce n'est qu'en cas de carence qu'elles peuvent intervenir<sup>41</sup>.

Par ailleurs, un contrôle de groupe a été mis en place<sup>42</sup>. Mais ce contrôle n'est que le complément de celui réalisé par les autorités locales auprès des différentes entités du groupe. Son unique objectif est d'évaluer l'impact des relations de groupe sur l'entreprise prise individuellement.

Cette segmentation du contrôle, entraînant une absence de supervision globale européenne, est atténuée par des pratiques de coordination entre régulateurs au sein du secteur des assurances et au sein même du secteur financier<sup>43</sup>, prenant la forme d'un échange d'informations et d'un dialogue continu.<sup>44</sup> Toutefois, aucune adaptation du contrôle à la situation financière des entreprises n'est envisagée. Dès lors, une entreprise d'assurance qui est en bonne santé se verra autant contrôler qu'une société d'assurance défaillante. De la même manière, l'intensité du contrôle ne prend pas en considération le contexte économique. Même en période de crise, les exigences restent les mêmes.

Le dispositif Solvabilité I est muet quant au terme de gouvernement d'entreprise, traduction du concept anglo-saxon de « corporate governance ». Il s'agit de l'ensemble des mécanismes assurant l'équilibre des pouvoirs au sein d'une entreprise. Si ce n'est l'obligation de disposer d'un contrôle interne adéquat et d'une correcte organisation administrative et comptable, rien n'est précisé sur l'étendue de cette obligation. Rien n'est dit sur la communication financière auprès du public. Une seule exigence toutefois est de mettre à la disposition du public « les bases et les méthodes utilisées pour l'évaluation des provisions techniques »<sup>45</sup>. Il appartient donc aux Etats membres d'explicitier ce que

---

<sup>41</sup> Article 46 de la directive 2002/83/CE

<sup>42</sup> Directive 98/78/CE

<sup>43</sup> Entre autorités chargées du contrôle des assurances et chargées du contrôle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement

<sup>44</sup> Différents protocoles ont été signés entre les régulateurs afin d'instaurer un dialogue continu

<sup>45</sup> Article 20 de la directive 2002/83/CE

ces obligations recouvrent. Ainsi, la France s'est dotée d'une législation relative à la gouvernance d'entreprise. Dans ce cadre, les assureurs français sont contraints de mettre en place un dispositif permanent de contrôle interne, c'est-à-dire un ensemble de mesures lui permettant de vérifier le bon fonctionnement de ses services et la bonne conduite de ses opérations<sup>46</sup>. Sont dès lors contrôlés la qualité de l'information comptable et financière, la bonne communication entre les services, la protection des intérêts des assurés et la réalisation des objectifs fixés par les dirigeants. De même, des règles de transparence imposent aux assureurs français de communiquer leur compte annuel à toute personne qui en fait la demande, moyennant le paiement d'une somme plafonnée par décret ministériel<sup>47</sup>.

---

<sup>46</sup> L 310-7 et R 336-1 du Code des assurances

<sup>47</sup> R 341-8 du Code des assurances

## **B. Solvabilité I à l'épreuve de la crise**

Alors même que les assureurs européens ont résisté à la crise financière de ces dernières années qui a ébranlé le secteur bancaire (1), l'adoption du projet Solvabilité II, certes né en 2001, en a été accélérée et sa légitimité renforcée (2).

### ***1. Le constat : les assureurs épargnés***

Afin de comprendre comment les assureurs ont pu résisté à la crise financière de ces dernières années, un bref rappel de celle-ci est nécessaire.

La politique d'abaissement du taux directeur pratiquée depuis 2001 par la Réserve fédérale aux Etats-Unis, combinée à une politique d'accession à la propriété incitant les banques à accorder des prêts hypothécaires à des catégories pauvres de la population américaine<sup>48</sup>, a provoqué une création monétaire importante et une bulle immobilière. Parallèlement, les banques américaines ont eu recours au mécanisme de titrisation afin de financer ces prêts à risques tout en respectant leur ratio de solvabilité. Ces prêts hypothécaires à risque (« subprimes ») ont donc été sortis du bilan des banques pour être transformés, via un véhicule de titrisation, en titre financier pouvant être souscrit par n'importe quel investisseur. Le sous-jacent du titre étant très risqué, la promesse de rendement en était d'autant plus importante, ce qui a intéressé bon nombre d'investisseurs soucieux de cette rentabilité (dont les fonds de pensions et les banques européennes).

Aussi, lorsque la Réserve fédérale américaine a augmenté en 2006 son taux directeur de 1% à 5,25% afin de contrer l'inflation, les emprunteurs les plus fragiles endettés à taux variable se sont retrouvés dans l'incapacité de rembourser les mensualités et ont vu leur bien saisi, ce qui a provoqué l'éclatement de la bulle immobilière. Cet événement a été suivi de réactions en chaînes. La baisse de valeur des immeubles a entraîné la faillite des établissements hypothécaires américains, une crise de confiance s'est installée, poussant les investisseurs à vendre massivement les produits issus de la

---

<sup>48</sup> Community Reinvestment Act de 1977 et modifié sous Clinton en 1997

titrisation sans faire de distinction entre les sous-jacents, ce qui a provoqué la chute de leur cours. Les créances titrisées sont ainsi devenues illiquides, et les établissements bancaires, par peur du risque de réputation, ont réintégré dans leur bilan les prêts hypothécaires. Cette réintégration a entraîné une tension sur leur fonds propres, de même que l'ignorance de l'exposition réelle au risque des « subprimes », a provoqué une crise de liquidité sur les marchés interbancaires et un arrêt du crédit. La crise financière s'est donc muée en crise économique.

Le bilan de la crise financière qui a secoué la plupart des pays du monde est élevé : de nombreuses banques ont fait faillite, l'économie mondiale a été ralentie. Sans l'intervention concertée des Etats (plan de relance, recapitalisation des banques...), l'ampleur de la crise aurait été bien plus grande.

Alors que la crise financière a ébranlé le secteur bancaire, un constat doit être fait : les assureurs ont été épargnés. Si certains assureurs (AIG aux Etats-Unis, Swiss Re) se sont trouvés dans des situations financières délicates c'est parce qu'ils ont développé une activité de rehausseur de crédit dont l'objet est, entre autre, de garantir la valeur nominale des titres financiers issus de la titrisation, tels que les « collateralized debt obligations » (CDO) et les « Credit default swaps » (CDS). Leur perte de valeur en chaîne a entraîné le jeu des garanties, ce qui les a fortement affaibli. Mais le rehaussement de crédit n'est pas une activité d'assurance mais bel est bien une activité bancaire. En effet, n'est assuré que le risque d'une catégorie donnée, alors qu'en matière d'assurance, est assuré un risque aléatoire qui statistiquement peut arriver à n'importe qui.

Le particularisme du métier d'assureur, combiné à une réglementation prudentielle assez sévère expliquent cette résistance des sociétés d'assurance aux deux phénomènes principaux issus de la crise : la dépréciation des produits titrisés et l'assèchement de la liquidité sur les marchés.

Le cœur du métier de l'assureur est soit de gérer un aléa, soit de gérer un placement effectué par un assuré dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie. Se faisant, l'entreprise d'assurance se doit d'avoir une politique de placement prudente, privilégiant les instruments dont elle maîtrise les performances et les risques. De plus, la réglementation prudentielle pose des règles de ventilation et de dispersion des actifs interdisant à un

assureur d'avoir des positions trop importantes sur certains actifs. C'est pourquoi les assureurs européens se sont trouvés faiblement exposés aux risques des produits financiers issus de la titrisation, même si ceux-ci présentent un intérêt dans la mesure où ils ont un couple risque/rendement plus important. Ainsi, les expositions directes sont assez faibles, elles varient selon les assureurs européens entre 0 à 1,9% des placements. Reste les expositions indirectes (via la détention de parts de fonds d'investissement) qui peuvent être importantes mais qui n'ont d'incidence que sur le fonds lui-même. L'impact de la dépréciation de ces titres a donc pu être facilement absorbé par les assureurs européens.

Enfin, s'agissant plus globalement de la baisse des cours sur les marchés financiers, leur position d'investisseur long terme, combinée à une comptabilisation des actifs au coût historique (pour les législations la pratiquant, telle que la France) ne les a pas obligé à les vendre. Ils n'ont donc pas connu de moins values et n'en connaîtront peut être pas si les cours remontent. Et même si ces actifs doivent être dépréciés comptablement, la qualité de long-terme des assureurs leur permet de gérer cette volatilité intrinsèque aux actions. Il reste que les assureurs ont tout de même besoin d'une certaine rentabilité de leur placement par exemple dans le cadre du contrat d'assurance-vie à taux garanti.

Les problèmes de liquidité que connaissent les marchés n'affectent pas non plus les assureurs qui ont, bien au contraire, une trésorerie positive. En effet, l'inversion du cycle de production a une conséquence importante en la matière : les assureurs perçoivent d'abord les cotisations avant de régler un sinistre. Dès lors, ils bénéficient toujours de liquidité à investir. C'est ce qu'a souligné de façon humoristique Denis Kessler, « chacun sait ce qu'est une banqueroute, mais on a jamais entendu parler d'assuroute ».<sup>49</sup>

Pourtant, malgré cette résistance du secteur, les réflexions sur la modernisation de la réglementation prudentielle des institutions financières ne l'a pas épargné.

---

<sup>49</sup> Président du groupe Scor

## ***2. Le paradoxe : la mise en lumière d'une nécessaire refonte de la réglementation prudentielle***

La crise financière de ces trois dernières années a mis l'accent sur une nécessaire modernisation de la réglementation prudentielle applicable aux institutions financières. Hommes politiques et juristes ont souligné la vétusté, l'inadaptation et les carences de la réglementation actuelle, à tel point qu'on a pu entendre parler de « crise de la réglementation ». A l'échelle mondiale, européenne et française, différentes tables rondes se sont tenues, des rapports ont été rendus et des projets ont vu le jour. Le secteur des assurances n'a pas échappé à cette prise de conscience. Même si le projet Solvabilité II est en discussion depuis 2001, il est certain que la crise en a accéléré l'adoption.

La crise a d'abord révélé un changement de contexte. Quatre évolutions fondamentales ont eu lieu : une internationalisation des compagnies d'assurance, un développement rapide de nouveaux risques, une sophistication croissante des instruments financiers, et une technicité accrue des sciences actuarielles.

Dans un contexte de mondialisation de l'économie, les risques à assurer et les capitaux à investir s'envisagent désormais à l'échelle planétaire. C'est pourquoi les entreprises d'assurances se sont lancées ces dernières années dans des projets d'adaptation, de réorganisation de leurs structures et de concentration afin de conquérir d'autres marchés et d'être les plus compétitifs. L'harmonisation minimale de la réglementation prudentielle constitue plus que jamais un frein à leur développement.

Par ailleurs, l'innovation financière a été rapide et peut entraîner des risques importants. L'éventail des produits dans lesquels les compagnies d'assurance peuvent investir s'est considérablement élargi, et des systèmes alternatifs de transfert de risque se sont développés. En effet, si l'on connaît bien la titrisation des engagements bancaires pour les vicissitudes qu'elle a rencontré, les assureurs aussi peuvent titriser les engagements qu'ils ont envers leurs assurés. Les avantages de la titrisation sont, il est vrai, multiples : accès à une nouvelle source de financement, transfert de risques, gestion de bilan, alternative à la réassurance. Le danger est quand même présent dans la mesure où le risque assurantiel, auparavant confiné au secteur des assurances, se propage parmi tous les investisseurs sur les marchés.

Le désengagement de l'Etat-Providence entraîne une prise en charge par les sociétés d'assurance de risques nouveaux tels que la retraite ou la santé. De plus, les bouleversements climatiques actuels et leur développement imprévu viennent perturber les statistiques et donc l'équilibre financier des compagnies d'assurance. Les entreprises comme les particuliers recherchent toujours plus de protection et de sécurité. Les assureurs sont donc sollicités pour couvrir des risques toujours plus étendus. Gardons toutefois à l'esprit que l'activité d'assurance a ses limites. Les actuaires considèrent en effet que la limite de l'assurabilité se situe au niveau de la loi des grands nombres. On ne peut pas assurer de manière traditionnelle des risques qui ont une probabilité de survenance très faible mais une taille excessive, comme c'est le cas pour les catastrophes naturelles et les actes de terrorisme. Tous les risques ne peuvent pas reposer uniquement sur les assureurs, il faut également une prise en charge par des fonds publics d'indemnisation.

Enfin, les techniques mathématiques et informatiques ont connu un développement important depuis les années 70. La science actuarielle a progressé et a permis la mise en œuvre de modèles mathématiques toujours plus performants. Ainsi, les calculs grossiers car forfaitaires de marge de solvabilité n'ont plus de raison d'être, mais vont pouvoir être remplacés par des modèles sophistiqués permettant l'adaptation de la norme au profil de chaque entreprise prise individuellement.

La crise a également mis en lumière les lacunes du dispositif Solvabilité I, même si celui-ci n'a pas véritablement faibli dans les tourmentes de ces dernières années.

S'agissant du volet financier, le principal reproche qui est fait au calcul de la solvabilité est celui de son absence de sensibilité aux risques et de sa déconnection de la réalité économique. En effet, un certain nombre de risques fondamentaux, et notamment le risque de marché, le risque de crédit et le risque opérationnel, ne sont pas adéquatement pris en compte dans le cadre du régime actuel.

Par ailleurs, l'absence d'obligation de comptabiliser les actifs et passifs en valeur de marché entraîne des disparités parmi les entreprises relevant d'Etats membres différents<sup>50</sup> et reste loin de la réalité économique.

---

<sup>50</sup> Les règlements sur l'application des normes IFRS aux comptes consolidés laissent les Etats membres opter pour cette norme même s'agissant des comptes individuels

En outre, la réglementation a un effet procyclique puisque les exigences de solvabilité sont les mêmes que le contexte économique soit bon ou mauvais, mais également en raison des différentes applications nationales de la directive. Par exemple en France, la provision pour risque d'exigibilité, amène durant les périodes de baisse significative des marchés boursiers, une obligation pour les assureurs français de vendre leurs actions. Cet effet procyclique inhérent à l'existence de cette singularité française a tenté d'être évité grâce à l'autorisation du régulateur national de différer un pourcentage important de ces provisions.

Enfin, le dispositif solvabilité II formule très peu d'exigences qualitatives en ce qui concerne la gestion des risques et la gouvernance et il n'impose pas aux autorités de contrôle de vérifier régulièrement si ces exigences qualitatives sont bien respectées.

S'agissant du contrôle prudentiel, deux lacunes sont soulevées : l'absence de vision macro-prudentielle dans les perspectives de contrôle, et l'absence de coordination entre les régulateurs surtout s'agissant du contrôle des groupes.

Certains défendent l'idée selon laquelle la crise a pu avoir lieu en raison de l'absence de vision macro-prudentielle dans la mise en œuvre de la supervision<sup>51</sup>. En effet, dans la plupart des pays européens, chaque secteur financier a son superviseur attribué, de même que le contrôle se fait entité par entité, sans vision d'ensemble. Il y a également absence de coordination réelle entre les régulateurs, et absence de communication pertinente et de prise en compte de ces informations dans une politique européenne d'action pour la sauvegarde du système.

Par ailleurs, le dispositif Solvabilité I ne prend pas en considération l'impact économique de la notion de groupe. Le contrôle de groupe n'est que complémentaire et ne sert qu'à analyser ses incidences sur une entité prise individuellement. Cette vision est de plus en plus déconnectée de la façon dont les groupes sont structurés et organisés dans la réalité. L'introduction de systèmes de gestion des risques étendus à l'ensemble du groupe et la concentration de fonctions-clés ont, en effet, induit une organisation de plus en plus centralisée. Or cet écart entre la façon dont les groupes d'assurance sont gérés et celle dont leur contrôle prudentiel est organisé augmente non seulement les coûts qu'ils doivent

---

<sup>51</sup> Rapport de la Rosière

supporter, mais aussi le danger de passer à côté de risques fondamentaux qui les menacent dans leur ensemble.

Enfin, comme le contrôle prudentiel actuel est de même intensité que l'entreprise d'assurance soit en bonne ou en mauvaise santé financière, il y a une mauvaise allocation des ressources de la part des autorités mais aussi des entreprises. En effet, d'un côté les services de contrôle passent trop de temps et utilisent trop de moyens pour contrôler des entreprises d'assurance saines, de l'autre côté, les entreprises elles-mêmes consacrent du temps et des ressources à respecter les règles de prudence et les demandes d'information qui n'ont de sens que lorsque la situation financière est fragile.

**Seconde partie :**  
**Une réglementation prudentielle modernisée mais encore**  
**critiquée**

La directive Solvabilité II modernise la réglementation prudentielle en renforçant la solidité financière des entreprises d'assurance et de réassurance **(I)** et en mettant en place, tant une supervision externe, qu'un contrôle interne amélioré **(II)**.

## **I. Une solidité financière renforcée**

Le volet financier mis en place par la directive Solvabilité II repose sur une exigence de solvabilité fondée sur les risques **(A)** et sur une évaluation des actifs et passifs des entreprises d'assurance et de réassurance en valeur de marché **(B)**.

### **A. Une exigence de solvabilité fondée sur les risques**

L'ancienne marge forfaitaire de solvabilité laisse la place à un capital réglementaire aux contours redéfinis **(1)**, ce qui n'est pas sans susciter de vives critiques de la part des assureurs européens **(2)**.

#### ***1. Un capital réglementaire aux contours redéfinis***

La solvabilité se définit comme étant la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements en cas de liquidation, c'est-à-dire en cas d'arrêt de l'exploitation et de mise en vente des actifs. Une entreprise est donc considérée comme insolvable dès lors que ses capitaux propres sont négatifs : elle doit en effet plus qu'elle ne possède. L'intérêt de la marge de solvabilité est donc de pouvoir faire face à l'intégralité de ses engagements tout en conservant des actifs excédentaires permettant dès lors une poursuite d'activité.

En matière d'assurance, la probabilité de réalisation en un trait de temps de tous les engagements contenus au bilan est minime puisque ces engagements sont aléatoires, mais il n'en demeure pas moins que l'exigence d'une marge de solvabilité permet de garantir l'existence de l'entreprise d'assurance dans le paysage économique. Les premières dispositions prudentielles européennes ont donc posé l'impérative nécessité d'une marge de solvabilité. Celle-ci, en plus de contenir un seuil minimal de départ, doit être approvisionnée chaque année d'un montant calculé forfaitairement en fonction des cotisations reçues, c'est-à-dire en fonction d'un chiffre d'affaire en assurance non-vie, et en fonction des engagements, c'est-à-dire en fonction des dettes en assurance-vie.

Pareil calcul est insensible aux risques individuels que subit tout agent économique. Il y a tout d'abord les risques propres à l'activité d'assurance, ce sont les risques liés à une sous-tarification pour mieux capter la clientèle, ou alors parce que les probabilités et

statistiques n'ont pas permis de prévoir, en assurance-vie, une surmortalité et en assurance non-vie, une recrudescence des accidents ou des intempéries. Viennent ensuite les risques de marché qui sont liés aux instruments financiers et dont les cours sont susceptibles de varier. On peut citer, le risque de taux d'intérêt, le risque actions, le risque immobilier, le risque de spread<sup>52</sup> et de change. Il faut aussi prendre en compte les risques de contrepartie définis comme étant le risque de défaut des réassureurs et des contreparties sur produits dérivés ou tout simplement, le risque qu'un débiteur n'honore pas ses engagements dans les conditions initialement prévues. Enfin les assureurs subissent également des risques opérationnels. « Le risque opérationnel est le risque d'une perte provenant de processus inadéquats ou défectueux, de personnes, de systèmes ou d'un événement externe »<sup>53</sup>. Il recouvre donc les erreurs humaines, les fraudes et malveillances, les défaillances des systèmes d'information, les problèmes liés à la gestion du personnel, les litiges commerciaux...

La révolution opérée par la directive Solvabilité II réside dans un calcul d'exigence de solvabilité fondé sur les risques. Deux notions nouvelles voient le jour et remplacent la marge forfaitaire de solvabilité : le Minimum de Capital Requis ou MCR<sup>54</sup> et le Capital de Solvabilité Requis ou SCR<sup>55</sup>. Ces deux exigences de capital réglementaire ont des fonctions différentes, ce qui impacte leur méthode de calcul.

Le MCR correspond au seuil de fonds propres éligibles, en deçà duquel l'entreprise d'assurance ne peut fonctionner normalement<sup>56</sup>, c'est-à-dire en deçà duquel il est trop dangereux de poursuivre l'activité d'assurance. Aussi, il est logique que la directive prévoie un retrait d'agrément si les entreprises d'assurance tombent en dessous de ce montant.

---

<sup>52</sup> Ou écart de crédit qui correspond à l'écart de taux actuariel entre une obligation émise par une entreprise, une collectivité territoriale ou un organisme et un emprunt d'État théorique qui aurait les mêmes flux financiers, définition donnée par le dictionnaire vernimmen

<sup>53</sup> Comité de Bâle

<sup>54</sup> En anglais Minimum Capital Requirement

<sup>55</sup> En anglais Solvency Capital Requirement

<sup>56</sup> Article 129 directive 2009/138/CE

Ce MCR comprend un double niveau : un plancher minimal fixe égal à deux millions deux cent mille euros pour la branche assurance non-vie, trois millions deux cent mille euros pour la branche assurance-vie et pour les entreprises de réassurance, et un niveau supplémentaire à calculer selon le profil de risque de l'entreprise concernée.

Le montant total du MCR, à calculer trimestriellement, est égal à la value at risk<sup>57</sup> des fonds propres de base de l'entreprise pour un niveau de confiance de 85% sur un an. En d'autres termes, le MCR doit permettre de couvrir le maximum de pertes attendues avec un niveau de confiance de 85% et sur une période d'une année. Les risques suivants sont à prendre en compte : provisions techniques souscrites, capital sous risque, impôts différés et dépenses administratives. Dans tous les cas, le minimum de capital requis ne peut descendre en dessous d'un plancher égal à 25% et ne dépasse pas 45% du capital de solvabilité requis (SCR). Des mesures d'exécution de niveau 2 dans le processus Lamfalussy sont nécessaires pour déterminer le calcul exact permettant de répondre à cette exigence.

Le Capital de Solvabilité Requis constitue une seconde exigence de capital réglementaire qui se surajoute au MCR et en dessous duquel les interventions prudentielles seront renforcées. Ce capital cible correspond au niveau de fonds de propre permettant à l'entreprise d'assurance d'absorber des pertes imprévues significatives, c'est-à-dire des pertes se situant au-delà des pertes moyennes prévues par les provisions techniques, en limitant la probabilité de ruine de l'entreprise à 0,5% à l'horizon d'un an. Il correspond donc à la value at risk des fonds propres de base avec un niveau de confiance de 99,5% à l'horizon d'un an. En d'autres termes, ce capital cible doit être calibré d'une telle manière que si tous les risques se réalisent, seulement 0,5% d'entre eux ne pourront être honorés. Ce capital doit donc être égal à 99,5% du montant total des risques encourus et tous confondus. Sur ce point, la directive précise que les risques qui doivent être couverts sont ceux quantifiables c'est-à-dire le risque de souscription, de marché, de crédit et le risque opérationnel.

---

<sup>57</sup> La value at risk est une méthode statistique qui permet de calculer le capital optimal en fonction d'un niveau donné de risque que l'entreprise accepte de prendre sur un horizon de temps donné

Le calcul du SCR, à effectuer au moins une fois par an,<sup>58</sup> peut se faire selon deux modèles : un modèle standard (modèle par défaut) dont les grands principes sont donnés par la directive mais qui nécessitera lui aussi des mesures d'exécution de niveau 2 et un modèle interne élaboré par l'entreprise elle-même et approuvé par les autorités de contrôle. Selon la formule standard le SCR est égal à la somme d'un « SCR de base composé de différents modules de risques (risque de souscription, de contrepartie et de marché), de l'exigence de fonds propres pour risque opérationnel et d'un ajustement réalisé en vue de tenir compte de la capacité d'absorption des pertes des provisions techniques et des impôts différés »<sup>59</sup>.

Ainsi, le dispositif mis en place par la directive Solvabilité II introduit un « rapprochement entre capital réglementaire et capital économique »<sup>60</sup> dans la mesure où les exigences de capital réglementaires sont fonction des risques pris par l'entreprise. Cependant, ces deux notions sont différentes. Le capital réglementaire est une garantie de la solvabilité d'une entreprise, alors que le capital économique sert à piloter et optimiser le rendement attendu pour une activité donnée qui comporte des risques.

MCR et SCR ne pourront être couverts que par certains éléments de fonds propres eux-mêmes plafonnés. Aussi, la directive classe en trois niveaux les fonds propres des entreprises d'assurances, selon leur capacité d'absorption des pertes. Une première distinction est faite entre les « fonds propres de base » et les « fonds propres auxiliaires ». Les fonds propres de base sont composés (i) de l'excédent des actifs par rapport aux passifs et (ii) des passifs subordonnés. Cette définition tient compte de la spécificité juridique de certaines entreprises d'assurance appelées mutuelles d'assurance et qui n'ont pas d'actionnaires donc pas de capital social.<sup>61</sup> Les fonds propres auxiliaires comprennent divers éléments, autres que les fonds propres de base, qui peuvent être

---

<sup>58</sup> Article 102 de la directive 2009/138/CE

<sup>59</sup> Article 103 de la directive 2009/138/CE

<sup>60</sup> « Une nécessaire évolution de la législation de la solvabilité des institutions financières ? », Jean-Damien Létourneau, *Revue JCPE semaine juridique édition entreprise* 2009

<sup>61</sup> L 111-1 alinéa 1 du Code de la mutualité, une mutuelle d'assurance est une personne morale de droit privé à but non lucratif qui a pour particularité de ne pas avoir d'actionnaires mais des sociétaires qui ont cette qualité parce qu'ils sont clients, c'est-à-dire assurés

appelés pour absorber les pertes, comme par exemple la partie non versée du capital ou, dans le système mutualiste, les rappels de cotisations.

Le classement en trois niveaux des fonds propres s'opère en fonction des caractéristiques suivantes, outre le fait qu'ils doivent avoir une durée suffisante:

- Niveau 1: il s'agit de la partie des fonds propres de base dont la caractéristique est qu'ils sont disponibles de façon permanente pour absorber des pertes tant en cas de liquidation qu'en « going concern » (poursuite d'activité) ils sont admis pour l'intégralité de leur montant et doivent constituer plus du 1/3 des fonds propres admis en couverture du SCR et la moitié en couverture du MCR.
- Niveau 2: il s'agit des fonds propres de base ou auxiliaires dont la caractéristique est qu'ils sont capables d'absorber des pertes en cas de liquidation de l'entreprise (situation typique des prêts subordonnés classiques) mais pas en « going concern ». Ils ne peuvent pas constituer plus de 2/3 des fonds propres admis en couverture du SCR, et plus de la moitié en couverture du MCR.
- Niveau 3: il s'agit de fonds propres qui ne répondent pas aux caractéristiques des deux premiers niveaux. Le montant éligible des éléments de niveau 3 doit représenter moins du 1/3 du montant total des fonds propres.

## ***2. Avantages/inconvénients : l'avis des professionnels***

La directive Solvabilité II a été saluée par bon nombre de professionnels qui voient en elle une approche modernisée, réaliste et prudente de la façon dont doit être menée l'activité d'assurance. Parmi tous ses éléments novateurs, capital réglementaire et modèle interne constituent une avancée majeure, et même pour certains une « révolution culturelle et managériale »<sup>62</sup>. En effet, la culture du risque et de l'anticipation est au cœur de cette nouvelle réglementation prudentielle. Mieux encore, l'entreprise d'assurance est incitée à développer sa propre mesure du risque par l'intermédiaire du modèle interne qui servira à calculer le capital de solvabilité requis.

---

<sup>62</sup> « L'assurance française est-elle prête pour Solvabilité II ? » Jean-Luc de Boissieu, *Revue banque septembre 2007*, p.30 et suivants

Le modèle interne a pour fonction l'anticipation d'évènements pouvant altérer la valeur ou l'utilité de chaque actif ou passif de l'entreprise, de telle sorte que celle-ci puisse couvrir avec ses fonds propres n'importe quelle évolution défavorable. Il est vrai que par rapport au modèle standard, la mise en place d'un modèle interne est lourde pour une entreprise, mais elle a pour avantage d'être moins coûteuse en fonds propres puisque plus fine en évaluation des risques. Cette conséquence incitera certainement les assureurs à élaborer leur modèle interne.

Cependant, certains acteurs du monde des assurances<sup>63</sup> s'inquiètent de la lourdeur et de la complexité d'une mise en place du modèle interne. Selon eux, ce modèle ne pourrait être adopté que chez les grandes entreprises qui disposent de moyens financiers et humains suffisants pour collecter toutes les informations nécessaires et les utiliser. Dès lors, le traitement préférentiel applicable aux sociétés qui adoptent le modèle interne ne bénéficierait qu'aux compagnies importantes, laissant dès lors de côté les petites entités. D'autres acteurs<sup>64</sup> voient même ce nouveau système comme nocif pour la démocratie car son extrême complexité, rendant les résultats totalement tributaires des valeurs retenues pour le paramétrage des modèles, rendrait impossible de vérifier que le contrôle des compagnies, et en particulier des compagnies transfrontières, a été correctement effectué.

A l'inverse, les tenants du modèle interne critiquent l'évaluation des risques poste par poste en ce que cette vision n'est pas la plus proche de la réalité. Selon eux, le risque global n'est pas la simple addition des risques mais leur dépendance, ils proposent donc d'inclure la méthode de « stress testing », c'est-à-dire simuler à intervalles réguliers les conséquences du pire scénario possible : la baisse des valeurs de placements et des cotisations combinée à la hausse de sinistres<sup>65</sup>.

Par ailleurs, la validation des modèles internes par le régulateur aura pour conséquence l'aggravation de leur responsabilité, responsabilité très peu engagée jusqu'à

---

<sup>63</sup> Source [www.stopsolvabilite2.com/](http://www.stopsolvabilite2.com/)

<sup>64</sup> Source [www.stopsolvabilite2.com/](http://www.stopsolvabilite2.com/)

<sup>65</sup> « Risques économique et réglementation de l'assurance » Daniel Zajdenweber, *Revue Risques* n°54, 06/2003, p.23

présent. En effet, pareille validation fait peser sur les régulateurs la responsabilité de leur fiabilité. Dès lors, si un modèle interne validé par les autorités prudentielles se révèle non approprié et entraîne des conséquences fâcheuses en terme de solvabilité, il ne serait pas étonnant que des plaignants saisissent cet argument aux fins d'obtenir réparation de leur éventuel préjudice. Il aurait peut-être fallu laisser le soin à des experts indépendants de valider ces modèles. Si l'on transposait ce qui vient d'être décidé au domaine du droit des sociétés et plus particulièrement à la certification des comptes, cela reviendrait à rendre responsable un régulateur pour une tâche incombant actuellement au commissaire aux comptes. On voit l'absurde de la situation dans la mesure où les commissaires aux comptes engagent très souvent leur responsabilité et ont dès lors une assurance professionnelle adéquate.

Reste encore une critique que beaucoup soulèvent : « l'hyperprudence a aussi un hypercoût. »<sup>66</sup>. Lorsque les entreprises devront se soumettre aux nouvelles dispositions réglementaires, il est certain qu'elles verront leur exigence de fonds propres à la hausse et elles devront dès lors trouver les moyens de se recapitaliser. En effet, alors que sous l'ancienne réglementation les risques pesaient sur les résultats (la dépréciation des actifs, la sous estimation des provisions techniques etc. constituent des charges venant en diminution du résultat), avec la directive Solvabilité II la variable d'ajustement est le capital réglementaire, c'est-à-dire les fonds propres. Cette nouvelle perspective a un coût beaucoup plus important.

Cependant, cette critique est à relativiser car compte tenu de la complexité des exigences quantitatives requises dans le pilier 1, la directive pose un principe de proportionnalité dans leur mise en œuvre. Cette disposition accentue la volonté de disposer d'une solvabilité au plus proche de la réalité économique à laquelle l'entreprise d'assurance doit faire face. Ainsi, une petite entreprise qui a un profil de risque mineur ne se verra pas soumettre à des exigences quantitatives qu'elle ne pourrait pas assumer, et qui d'ailleurs lui coûterait trop cher en fonds propres.

---

<sup>66</sup> Le président de la Fédération française des sociétés d'assurance (FFSA), Bernard Spitz au cours d'un colloque organisé en octobre 2009 à l'ENA

## **B. Une évaluation des actifs et passifs en valeur de marché**

L'adéquation du bilan comptable de l'assureur à la réalité économique et financière constitue un des objectifs de la réforme. Dès lors, les anciennes exigences qualitatives et quantitatives pesant sur l'actif représentatif des assureurs (1) laissent place à une généralisation de la « fair value » (2).

### ***1. La disparition des exigences qualitatives et quantitatives pesant sur l'actif***

L'ancien volet financier de la réglementation prudentielle applicable aux entreprises d'assurance soumettait l'actif représentatif à des exigences qualitatives et quantitatives. En effet, les cotisations versées par les assurés ne pouvaient être librement investies par les assureurs en raison des règles de dispersion, de ventilation et de localisation. Ces règles trouvaient leur justification dans la comptabilisation des actifs et passifs en valeur comptable. La directive Solvabilité II met en place une toute autre approche posant l'obligation de « valoriser les actifs et passifs au montant pour lequel ils pourraient être échangés dans le cadre d'une transaction conclue dans des conditions de concurrence normale entre des parties informées et consentantes ». Cette disposition renvoie explicitement à la notion de juste valeur ou « fair value ». Il est donc logique que les règles de dispersion, de ventilation et de localisation aient disparu. Elles ont seulement été remplacées par le principe de la « personne prudente »<sup>67</sup> qui oblige les assureurs à prendre des décisions d'investissement raisonnables et prudentes au regard de l'activité qui est la leur. Les risques connexes aux actifs et passifs seront couverts par les fonds propres.

La juste valeur est une méthode de valorisation des actifs et des passifs appliquée par les normes comptables internationales IFRS<sup>68</sup>. La mondialisation, ainsi que les scandales financiers des années 2000 (affaire Enron entre autres) ont entraîné la volonté en Europe d'harmoniser les règles comptables et de garantir la sincérité des comptes.

---

<sup>67</sup> Article 132 prudent person principle

<sup>68</sup> International Financial Reporting Standards ou IFRS sont des normes comptables, élaborées par le Bureau des standards comptables internationaux (International Accounting Standards Board ou IASB en anglais) destinées aux entreprises cotées ou faisant appel à des investisseurs afin d'harmoniser la présentation et la clarté de leurs états financiers

En matière d'assurance et depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005, les sociétés d'assurance cotées ou faisant une offre au public ont l'obligation d'établir leurs comptes consolidés<sup>69</sup> en conformité avec les normes comptables internationales, telles que décidées par l'IASB, en application du règlement 1601/2002/CE du Parlement européen. Les Etats membres sont toutefois restés libre de décider que les comptes annuels individuels des sociétés d'assurance présentes sur leur territoire soient en norme IFRS. Cette liberté n'a pas été saisie par la France qui a conservé les normes françaises de comptabilité.

Toutefois des projets européens sont en cours afin de généraliser ces normes à toutes les sociétés d'assurance, tout en les adaptant à la spécificité du secteur<sup>70</sup>.

Par ailleurs, et suite à la crise financière, une refonte de la norme comptable IAS 39 relative à la comptabilisation et l'évaluation des instruments financiers est en discussion. Cette refonte intéresse les assureurs européens qui sont soumis aux normes IFRS. Selon la norme IAS 39, la juste valeur s'applique aux instruments financiers qui n'ont pas vocation à être conservés jusqu'à l'échéance par l'entreprise (les titres concernés sont les actifs disponibles à la vente (titres de participation et titres de placement sans vision stratégique) et les actifs et passifs détenus à des fins de transaction (produits dérivés, produits de couverture). S'agissant des autres éléments d'actif et passif, ils sont comptabilisés au coût amorti (variante du coût historique). La refonte de la norme IAS 39 entraîne une simplification de la classification des actifs et une méthode d'évaluation fondée, non plus, sur l'horizon de détention des instruments financiers mais sur le « business model » de la gestion de l'actif considéré. Si l'entreprise détient des actifs à des fins stratégiques ou à des fins de transaction, ceux-ci seront évalués à la juste valeur. A l'inverse, si l'entreprise détient des actifs dans le but d'avoir une rentabilité contractuelle, ils seront inscrits en comptabilité au coût amorti.

Ce projet a différentes phases. La première partie sous le nom d'IFRS 9 a été publiée le 12 novembre 2009 par l'IASB, elle concerne la classification et l'évaluation des actifs. Les deuxième et troisième phases en discussion sont relatives à la dépréciation et à la

---

<sup>69</sup> La consolidation résulte de l'obligation légale faite à toute entreprise détenant le contrôle d'autres entreprises ou exerçant sur elles une influence notable d'établir des comptes consolidés et un rapport sur la gestion du groupe. L'objet des comptes consolidés est de présenter la situation financière d'un groupe de sociétés comme si celles-ci ne formaient qu'une seule et même entité, définition donnée par vernimmen.

<sup>70</sup> Projet IFRS 4 sur les contrats d'assurance, il généralise la juste valeur et l'adapte aux engagements techniques des assureurs

couverture de ces actifs. La date effective pour l'entrée en application de cette mesure sera le premier janvier 2013.

Afin d'être cohérent avec cette réforme comptable, la directive Solvabilité II a donc pris en compte certains de ses aspects, tel que la juste valeur, pour définir le nouveau régime de solvabilité.

La directive s'attache à préciser la méthode de calcul en juste valeur du passif propre à l'activité d'assurance, c'est-à-dire des provisions techniques. La valeur des provisions techniques doit être égale à la somme de la meilleure estimation (« best estimate ») et d'une marge de risque (« risk margin »). La meilleure estimation est la valeur actuelle probable des flux de trésorerie futurs liés aux droits et obligations concernant les engagements. La marge de risque représente le coût additionnel nécessaire pour garantir que la valeur des provisions techniques soit égale à la somme que lèverait un assureur tiers qui reprendrait le portefeuille de contrats<sup>71</sup>. En d'autres termes, la valeur au bilan d'une provision technique doit correspondre à tous les avantages qui en sont attendus, diminués des frais engagés pour conserver le contrat d'assurance, le tout ajusté d'une marge correspondant à la valeur de reprise par un tiers de ce contrat.

S'agissant des actifs ou des passifs (autre que les provisions techniques), l'obligation est de les évaluer selon la juste valeur. Dès lors, les actifs et passifs seront évalués à la clôture de chaque bilan en valeur de marché (« mark to market ») si un marché existe, ou en ayant recours à un modèle mathématique (« mark to model ») en cas de défaut ou d'absurdité de la valeur de marché. Ce mark to model a l'inconvénient de n'être qu'une vision théorique d'un marché que certains vont jusqu'à qualifier de mythe. Pour Warren Buffet, il s'agit plutôt d'un « mark to myth »<sup>72</sup>. Des mesures d'exécution de niveau 2 sont attendues afin de mettre en place cette évaluation des actifs et passifs en juste valeur. Il faut espérer une convergence entre ces mesures d'exécution et les normes comptables internationales IFRS.

---

<sup>71</sup> Situation de run-off définie comme l'arrêt de toute souscription d'affaires nouvelles sur un portefeuille, ce qui entraîne la liquidation progressive du stock de provisions techniques jusqu'à l'extinction complète de celle-ci

<sup>72</sup> Warren Buffet, Président de Berkshire Hattaway a souligné ce risque dans ses déclarations lors de l'assemblée générale de février 2003 de son groupe

## ***2. Enjeux de la fair value et conséquences en matière d'investissement***

Comptabilité et économie sont deux matières intimement liées, en ce que la première doit pouvoir objectivement refléter la seconde. Cependant deux approches qui pourtant partagent cet objectif commun, s'opposent.

La première approche, dite statique, repose sur une comptabilisation fondée sur les coûts historiques. Cette approche considère que les éléments du bilan d'une entreprise n'ont pas de valeur en eux-mêmes mais en ce qu'ils participent à l'activité déployée par l'entreprise qui les possède. Dès lors, ces éléments de bilan doivent être enregistrés à leur coût d'achat puis amortis.

Dans une seconde approche, dite dynamique, l'accent est mis sur les créanciers. L'entreprise est un instrument de valorisation du patrimoine des créanciers, les actifs inscrits au bilan ne valent pas tant pour l'activité déployée que pour leur valeur liquidable permettant de rembourser les dettes au bilan. La valeur d'un bien n'est rien d'autre que sa valeur de marché.

Si l'on veut résumer, le principe de la comptabilité au coût historique fonde la valeur d'un bien sur des transactions passées, alors que la juste valeur fonde le prix d'un actif sur des transactions actuelles. D'un côté nous avons une information obsolète, de l'autre une information plus actuelle, or la comptabilité a pour objectif de donner une image fidèle de l'entreprise, c'est ce qui a entraîné ce vaste désaveu du coût historique.

Les deux approches présentent intérêts et lacunes. La comptabilité au coût historique a l'avantage d'être simple à mettre en œuvre et constante par rapport aux variations des marchés mais elle reste déconnectée d'une certaine réalité économique. En effet, cela peut paraître aberrant qu'un immeuble acheté 100 par une entreprise et presque totalement amorti ne soit pas valorisé au bilan alors même que cet immeuble vaut en réalité bien plus que le montant pour lequel il est inscrit. Il y a là un problème de bonne allocation actif/passif.

A l'inverse, la juste valeur présente l'avantage d'être beaucoup plus proche de la réalité économique, mais le bilan s'en trouve être beaucoup plus instable. Par ailleurs, comme la notion de juste valeur se fonde sur la valeur du marché (« mark to market », à défaut de marché sur un modèle mathématique), adopter pareille comptabilité, c'est partir du postulat que les marchés sont efficaces et fixent un prix juste, ou en tout cas fixent un prix qui reflète la vraie valeur de l'actif (rendement, risque etc.).

Les crises financières ont pourtant démontré l'inexactitude de ce postulat. Les ordres massifs à la vente font chuter les prix des actifs, ce qui entraîne une rupture entre prix et vraie valeur. Est-ce à dire que l'actif déprécié ne vaut plus rien ? Il est évident que la réponse dépend du référentiel. Et toute la question est là. La valeur d'un actif doit-elle être donnée par référence au marché ? Ou doit-elle être donnée en fonction de son utilité attendue ?

En instaurant une comptabilisation des actifs et passifs en valeur de marché, le dispositif Solvabilité II opte pour une comptabilité des entreprises d'assurance plus réaliste parce que plus proche de la réalité des marchés. Cependant, la juste valeur accroît la volatilité du bilan et entraîne le pilotage à court terme de l'entreprise pour s'adapter aux fluctuations de valeur qu'elle entraîne. De plus, tous les risques en corrélation avec les actifs et les passifs de l'entreprise d'assurance seront dorénavant couverts par les fonds propres. Ainsi, investir dans des actifs présentant un fort profil de volatilité, tel que les actions se révélera plus coûteux en fonds propres.

Ce constat a fait donc dire à certains acteurs du monde des assurances que la juste valeur, combinée à la double exigence de capital réglementaire n'est pas adaptée à leur qualité d'investisseur long terme<sup>73</sup>. La grande question est donc « les sociétés d'assurance européennes pourront-elles encore détenir des actions ? »<sup>74</sup>. L'assureur a la qualité d'investisseur long-terme en raison de l'inversion du cycle de production. En effet, il perçoit d'abord les cotisations avant de régler les sinistres, sachant qu'une période de temps assez longue sépare ces deux moments. Il doit donc investir les sommes perçues et veiller au minimum, à ce que ces sommes ne se déprécient pas, et au mieux, à ce qu'elles lui apportent un certain rendement, lui permettant de garantir les engagements souscrits. En matière d'assurance-vie, le rendement des actifs est une nécessité pour l'assureur qui contracte l'engagement de rémunérer à un taux minimum le capital versé par l'assuré. L'investissement en action se révèle être un des placements le plus à même de remplir cette mission. A court et moyen terme, l'investissement en action est volatile mais à long terme il est en réalité stable.

---

<sup>73</sup> « Les assureurs face à la crise : quels enseignements? », Jean Azéma, *Revue d'économie financière* 2009, p.347/350

<sup>74</sup> Denis Duverne, membre du directoire d'Axa de 2003 à 2009

Evaluer les actifs en valeur de marché entraîne une volatilité du bilan qui impose à l'assureur de se séparer de son investissement en actions car trop coûteux en fonds propres alors même que sa fonction lui permet au contraire de ne pas être victime de ces fluctuations. La directive Solvabilité II a donc elle aussi un effet procyclique. En contraignant les assureurs à couvrir la perte de valeur de leur portefeuille d'actions par une exigence supplémentaire de fonds propres, ceux-ci se retrouvent obligés de vendre leurs actions dont les cours baissent, ce qui a pour effet, vu leur qualité d'investisseur institutionnel, d'aggraver la tendance baissière. L'investissement en actions sera certainement désaffecté au profit d'investissement moins risqué, comme l'investissement en obligation, et pénalisera donc l'économie, c'est-à-dire les entreprises en besoin de financement.

Les critiques quant à la généralisation de la « fair value » doivent être toutefois relativisées. En effet, depuis 2005, les normes IFRS s'appliquent aux comptes consolidés des compagnies d'assurance européennes cotées ou faisant une offre au public. L'impact de la « fair value » a donc déjà eu lieu, les assureurs ne pouvant se permettre de présenter à leurs actionnaires un bilan avec des éléments d'actifs dont la tendance est à la baisse. Par ailleurs, on remarque dans l'analyse des comptes des compagnies d'assurance<sup>75</sup> que depuis quelques années, les bénéfices ne se font plus sur les résultats techniques (sinistres+frais généraux/cotisations), mais sur les résultats financiers, qui prennent en compte la réévaluation des titres financiers (IAS 39). En réalité ce que critiquent les assureurs, c'est la couverture en fonds propres des risques de marché, c'est-à-dire des risques de dépréciation des instruments financiers et non l'évaluation en juste valeur.

Par ailleurs, la directive Solvabilité II met en œuvre à l'article 28 une disposition permettant aux régulateurs nationaux d'adapter leur contrôle et les exigences de solvabilité au contexte économique, afin d'éviter les effets procycliques et l'instabilité économique pouvant résulter de leur décision<sup>76</sup>

---

<sup>75</sup> Source Fédération française des sociétés d'assurance (FFSA)

<sup>76</sup> « Les Etats membres veillent à ce que les autorités de contrôle (...) prennent dûment en considération les possibles effets de leurs décisions sur la stabilité des systèmes financiers (...). Dans les périodes d'extrême instabilité des marchés financiers, les autorités de contrôle prennent en compte les éventuels effets procycliques de leurs actions » article 28 de la directive 2009/138/CE

Différentes options s'offrent aux assureurs afin de respecter la future réglementation prudentielle qui entraînera des tensions sur les fonds propres.

Ils pourraient réduire leurs engagements dont les risques liés sont coûteux en fonds propres. Cependant pareille solution est contraire à un nécessaire développement dans la mesure où cela signifie une baisse d'activité et donc une décroissance du chiffre d'affaires.

Ils pourraient également orienter leurs investissements sur des actifs peu risqués mais deux problèmes se poseront : leur faible rentabilité et l'impact que cela aurait sur l'économie.

Les assureurs devront dès lors orienter leur démarche sur les fonds propres et tenter de se recapitaliser au moyen d'une émission d'obligations, d'une augmentation de capital ou encore d'une entrée en bourse (comme s'y prépare actuellement la compagnie d'assurance Groupama). Cependant cette voie présente également des inconvénients dans un contexte économique de faiblesse des marchés.

Il leur reste donc le recours à la titrisation de leurs risques assurantiels (c'est à dire de leurs engagements). Cette technique financière permet de « transférer un ensemble de droits sur des revenus industriels du bilan de l'entreprise vers des investisseurs, en échange d'un financement »<sup>77</sup>. La technique de titrisation permettrait aux assureurs de respecter leurs contraintes de solvabilité dans la mesure où le transfert de risques entraîne une diminution de leur couverture en fonds propres. Cette technique est utilisée depuis quelques années par les assureurs<sup>78</sup> mais le rôle qu'a eu la titrisation en matière bancaire dans la crise actuelle permet de douter de son futur recours en matière d'assurance. Sauf si paradoxalement, les investisseurs voient dans la comparaison crise des subprime et absence de problèmes posés par la titrisation des risques assurantiels, une confirmation des conditions de succès de cette dernière.<sup>79</sup>

---

<sup>77</sup> « L'assurance et la titrisation face aux turbulences financières » Didier Folus et Daniel Zajdenweber, *Revue d'économie financière* 2003, p. 321 et s.

<sup>78</sup> La directive 2005/68/CE sur la réassurance, permet aux organismes d'assurance de se réassurer, non plus seulement auprès des réassureurs, mais aussi auprès des marchés financiers en transférant leur risque d'assurance à des véhicules de titrisation. Même si la France n'a transposé cette directive que le 13 juin 2008 (ordonnance n°2008-556), les assureurs français avaient déjà recours à la titrisation mais dans un cadre complexe dérogeant au droit commun des contrats de garantie financière.

<sup>79</sup> « La fin des titrisations d'assurance ? », Guillaume Gorge, *Revue d'économie financière* 2008, p.337

## **II. Un contrôle prudentiel plus étroit**

Sans supervision, il n'y a pas de réglementation prudentielle capable de remplir ses objectifs. Le dispositif Solvabilité II renforce le contrôle des autorités prudentielles en améliorant la coordination de leurs actions (A) et instaure un véritable contrôle prudentiel interne en créant l'obligation de mettre en place un système de gouvernance efficace et en obligeant les entreprises d'assurance à communiquer au public leurs informations financières (B).

### **A. Un contrôle prudentiel externe coordonné**

La modernisation du contrôle prudentiel exercé sur les entreprises d'assurance et de réassurance (2) s'inscrit au sein d'une réflexion plus globale sur la modernisation de la supervision en matière financière (1).

#### ***1. La modernisation de la supervision : une réflexion de grande ampleur au sein du secteur financier***

Suite à la crise financière de ces trois dernières années, une réflexion sur la supervision des entreprises du secteur financier a été menée en Europe et en France. Le secteur des assurances n'a pas été épargné par ce vaste mouvement de remise en question et le dispositif Solvabilité II, tel que voté par le Parlement européen et le Conseil, participe à cette réflexion globale.

Mr de La Rosière, mandaté par la Commission européenne pour effectuer des recommandations sur une amélioration du cadre institutionnel de la réglementation financière en Europe, a formulé dans son rapport remis en février 2009, des observations relatives aux lacunes de la supervision.

Durant la crise, l'Europe a manqué de mécanismes de surveillance macro-prudentielle allant au-delà de la simple supervision de l'assujéti mais portant un regard global sur un secteur économique. Mr de La Rosière fait également remarquer que même s'il y avait eu une surveillance macro-prudentielle, l'absence de mécanismes précoces d'alerte aurait

empêché la mise en œuvre d'actions concrètes. Ici se pose la question délicate des compétences des régulateurs nationaux au sein de l'Union européenne. En effet, derrière le réflexe nationaliste des régulateurs qui ont protégé durant la crise leur secteur financier et leur marché, se cache en réalité un manque de compétence technique des autorités pour apprécier en profondeur les événements financiers. Il faut également soulever l'absence de remise en question des pratiques de surveillance sur une base transfrontière octroyant une compétence exclusive au pays d'origine et ne permettant pas aux régulateurs de coordonner leurs actions et de prendre des décisions communes.

De ce constat, découle la nécessité de mettre en place un Conseil européen des risques systémiques<sup>80</sup> qui s'appuierait sur les ressources de la Banque Centrale Européenne et qui aurait en charge la supervision macro-prudentielle en Europe. Mr de la Rosière recommande également la mise en place d'un système européen des superviseurs financiers en remplaçant les comités Lamfalusy actuels (comité européen des contrôleurs bancaires, comité européen des régulateurs des marchés de valeurs mobilières, Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions européennes) par des Autorités européennes pouvant arbitrer en cas de désaccords entre les différents régulateurs nationaux et pouvant coordonner des actions communes.

Le 27 mai 2009, la commission européenne a adopté une communication présentant les actions qu'elle envisage de mettre en œuvre pour donner suite aux recommandations du rapport de la Rosière. Les 18 et 19 juin, le Conseil européen en a adopté les principes et en septembre une proposition législative a été élaborée reprenant les deux principales innovations recommandées par Mr de La Rosière.

Certainement pour anticiper la refonte de la supervision financière européenne, la France a également revu son architecture institutionnelle. L'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) instituée le 21 janvier 2010<sup>81</sup>, est issue de la fusion de la Commission bancaire, de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM), du comité des entreprises d'assurance et du comité des établissements de crédit et des entreprises

---

<sup>80</sup> Recommandation n°16

<sup>81</sup> Par l'ordonnance n°2010-76

d'investissement. Cette nouvelle autorité forme avec l'Autorité des marchés financiers (AMF) les deux piliers du modèle « twin peaks » de supervision financière<sup>82</sup>, l'AMF ayant en charge la supervision des marchés alors que l'ACP se chargerait des acteurs.

Cette nouvelle autorité a la charge de la surveillance prudentielle des établissements de crédit, des entreprises d'investissement (autres que les sociétés de gestion de portefeuille dont l'AMF conserve la surveillance), des entreprises de marché, des entreprises d'assurance et de réassurance. L'idée très claire derrière cette réforme est la prévisibilité des risques systémiques grâce à une supervision macro-prudentielle. Il est également certain que la France a voulu préparer la voie vers la supervision européenne en concentrant toutes les autorités du secteur financier au sein d'une seule et même entité. Ceci permet en effet de renforcer l'influence de la France sur la scène internationale pour peser dans les réformes de la régulation financière.

## ***2. Les applications concrètes de cette refonte de la supervision au sein du secteur des assurances***

La directive Solvabilité II comporte un volet relatif au contrôle prudentiel, c'est-à-dire à la surveillance financière des entreprises d'assurance. Ce volet n'est pas nouveau puisque le dispositif antérieur prévoyait déjà l'existence d'un tel contrôle. Cependant, des changements significatifs ont vu le jour au travers de règles qualitatives nouvelles destinées à améliorer et harmoniser la surveillance des assureurs. Concrètement, les autorités de régulation se voient dotées de pouvoirs accrus et diversifiés, mais sont également soumises à des règles de transparence et de coordination plus importantes.

Le dispositif de supervision prudentielle s'ouvre par une disposition novatrice imposant aux régulateurs nationaux de prendre en compte les effets procycliques de leurs décisions<sup>83</sup> et d'éviter que leurs actions n'accroissent une instabilité financière issue d'un contexte économique défavorable. Il est également requis de la part des autorités de mettre en œuvre la supervision prudentielle de manière proportionnée, « eu égard à la

---

<sup>82</sup> Ou modèle bicéphale, littéralement modèle à « deux sommets »

<sup>83</sup> Article 28 de la directive 2009/138/CE

nature, à l'ampleur et à la complexité des risques inhérents à l'activité d'une entreprise d'assurance »<sup>84</sup>. Enfin, la directive prévoit l'obligation pour les autorités de contrôle d'exercer leur fonction de manière transparente tout en rendant compte de leur action et de publier leurs critères généraux de méthode, ainsi que les objectifs de leur mission<sup>85</sup>. Cet encadrement des régulateurs est nécessaire étant donné l'accroissement de leurs pouvoirs.

Sensible aux critiques d'absence de cohérence et de coordination des actions de contrôle, la directive<sup>86</sup> instaure une convergence du contrôle en obligeant les autorités à participer aux activités du Comité européen des contrôleurs de assurances et des pensions professionnelles et en les invitant à suivre ses recommandations, non contraignantes juridiquement. Enfin, un rapport doit être fait tous les deux ans au Parlement européen, au Conseil et à la Commission sur les progrès réalisés quant à la convergence du contrôle au sein de la Communauté.

Comme sous l'empire du dispositif Solvabilité I, il appartient au régulateur du pays d'origine de contrôler les entreprises d'assurance qu'il a agréé ainsi que les succursales de ces dernières. Ce contrôle porte sur la solvabilité, les provisions techniques, les actifs et les fonds propres de ces entreprises. Les autorités de contrôle disposent du pouvoir de prendre des mesures préventives et correctives en vue de garantir le respect par les entreprises d'assurance des obligations qui sont à leur charge. Elles peuvent effectuer des contrôles sur pièce et sur place et ont donc un droit d'accès aux informations nécessaires à leur mission.

Elles doivent également informer de la survenance d'un événement majeur qui a une incidence sur la véracité des informations précédemment fournies<sup>87</sup>, et également les prises de participation qualifiées ou les ventes de participations qualifiées<sup>88</sup> Enfin, les

---

<sup>84</sup> Article 29 de la directive 2009/138/CE

<sup>85</sup> Article 31 de la directive 2009/138/CE

<sup>86</sup> Article 71 de la directive 2009/138/CE

<sup>87</sup> Article 54 de la directive

<sup>88</sup> Article 57 de la directive

régulateurs nationaux doivent retransmettre certaines informations au Comité européen des Contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles, c'est à dire le montant et la répartition des fonds propres supplémentaires qu'elles ont pu exiger des entités qu'elles supervisent. Ces informations seront publiées et communiquées à la Commission européenne.<sup>89</sup> Cette procédure inédite de reporting par les contrôleurs européens doit aboutir à la constitution d'un dossier annuel prudentiel communautaire.

Ajoutant à cette vision traditionnelle du contrôle prudentiel, la directive innove en mettant en place une relation individualisée entre le régulateur et le régulé. D'abord parce que l'autorité de contrôle se voit confier des missions toujours plus fines, ensuite parce qu'elle peut exiger un montant supplémentaire de capital sur sa seule interprétation du profil de risque de l'assujetti.

Les missions du régulateur sont toujours plus proches de son régulé. En effet, le contrôle est aligné sur la vision interne de l'entreprise que celle-ci a dévoilé en terme de risques et de management. L'intervention graduelle<sup>90</sup> des autorités de contrôle est la preuve de la volonté d'instaurer un dialogue permanent. Par ailleurs, la directive confie aux régulateurs le soin de valider les modèles internes permettant de calculer l'exigence de solvabilité. Elle leur donne également la mission de veiller à ce que le système de gouvernance mis en place par l'entreprise soit satisfaisant. Ceux-ci doivent aussi évaluer les stratégies, les processus et les procédures de communication d'information établies par les entreprises en vue de se conformer aux dispositions législatives et réglementaires. Cette finesse des missions va très certainement entraîner une responsabilité accrue des régulateurs alors même que les tribunaux sont actuellement réticents à engager leur responsabilité. Par exemple en France, le Conseil d'Etat demande la preuve d'une faute lourde pour engager la responsabilité des régulateurs, décidant dès lors que l'activité de contrôle des marchés est une activité difficile. Cette jurisprudence va certainement évoluer.

---

<sup>89</sup> Article 52 de la directive

<sup>90</sup> En effet, la directive distingue entre un MCR non respecté, auquel cas, les autorités doivent retirer l'agrément de l'entreprise d'assurance et un SCR non conforme et dès lors, les autorités ont le choix de la méthode d'intervention (programme de rétablissement...) article 138 et suivants de la directive 2009/138/CE

Par ailleurs, les autorités de contrôle se voient doter du pouvoir de requérir une augmentation du capital réglementaire lorsque le système de gouvernance de l'entreprise s'est révélé être inapte à détecter les risques, lorsque le recours au modèle interne ou standard s'est révélé inapproprié, ou bien en raison de l'existence de risques non quantifiables qui pèsent sur l'assujetti (risque de liquidité par exemple).<sup>91</sup>

Cette individualisation de la relation régulateur/régulé pose des problèmes juridiques en terme de recours. En effet, la demande d'augmentation du capital réglementaire, même si elle doit être motivée, repose sur une certaine subjectivité, ce qui rend des plus difficile l'exercice d'un recours contre pareille décision. Le seul grief qui semble invocable pour fonder le recours est la disproportion de la mesure. Cependant, sauf à démontrer une disproportion manifeste, il semblerait quasiment impossible de faire annuler une décision d'augmentation du capital réglementaire. Cette disposition fait dire à certains acteurs des assurances françaises qu'il y a là une «regulatory capture»<sup>92</sup> et une présence d'arbitraire certaine. De même, cet accroissement des pouvoirs de contrôle, combiné à une complexité des calculs de solvabilité, va rendre impossible l'appréciation sur la réalité des contrôles et introduit donc un risque d'opacité et d'arbitraire de la mesure.

Enfin, il faut saluer la reconnaissance économique du groupe de sociétés qu'opère la directive.<sup>93</sup> Certes, le dispositif Solvabilité I avait mis en place un contrôle de groupe, dont avait la charge le régulateur de la société mère, mais ce contrôle présentait la faiblesse de n'être qu'une juxtaposition au contrôle «solo» et dont l'unique objectif était de permettre aux régulateurs des différentes sociétés de mesurer l'impact du groupe sur ces dernières. Ce dispositif ne prenait pas en considération le groupe dans son ensemble et refusait d'admettre que la gestion des risques, ainsi que la solvabilité pouvait être menée au niveau du groupe et non au niveau des entités prises individuellement.

---

<sup>91</sup> Article 37 de la directive 2009/138/CE

<sup>92</sup> Littéralement, « capture réglementaire », terme que l'on doit à l'école américaine des choix publics (courant économique du 20<sup>ème</sup> siècle) et désignant une situation dans laquelle les agences de régulation agissent d'une telle manière qu'elles incitent les entreprises à créer des externalités négatives. Ce terme insiste sur la notion de défaillance de l'autorité de régulation dans sa mission d'intérêt public.

<sup>93</sup> Titre III, article 212 et suivants de la directive 2009/138/CE

Ainsi, la directive introduit un véritable contrôle de groupe sous l'égide d'un supra-régulateur (appelé Lead Supervisor) nommé parmi les superviseurs nationaux des entités composant le groupe concerné et d'un collège de contrôleurs. Celui-ci se verra confier la responsabilité des aspects inhérents au contrôle de groupe. Ces aspects portent sur la solvabilité du groupe calculée selon le modèle standard ou le modèle interne du groupe et fondée sur les comptes consolidés, sur les transactions intragroupe, sur la gestion des risques mise en œuvre et sur le contrôle interne. Ce supra-régulateur devra cependant coordonner son action avec celle des régulateurs solo, sachant que la directive pose un principe de prééminence du contrôle du groupe sur le contrôle des entités.

Il est regrettable toutefois que le régime de soutien de groupe qui figurait dans la proposition de directive de 2007 ait été supprimé du texte final. Il était prévu dans la première bouture que ce régime, qui s'appliquait sur option du groupe et après autorisation du contrôleur, permettait à la société mère de couvrir une certaine partie du SCR (et pas du MCR) de ses filiales par une déclaration de soutien de groupe. Cette déclaration était un engagement juridique ferme et définitif de transférer les actifs nécessaires aux filiales en cas de besoin. Cependant, sous la pression de certains Etats dont les assureurs sont en grande partie des filiales et qui refusaient que leurs sociétés soient tributaires d'une solvabilité située dans un autre pays de l'Union européenne, ce régime a été retiré de la directive finale. Toutefois, l'article 242 de la directive prévoit que la Commission présente au plus tard le 31 octobre 2015 des mesures visant à évaluer et renforcer le contrôle de groupe, ce qui lui permettrait de resoumettre au Parlement la question du régime de soutien de groupe<sup>94</sup>.

---

<sup>94</sup> « Entreprise d'assurance-Réforme du régime prudentiel-Projet Solvabilité II », Pierre-Grégoire Marly, Nathalie Peterka, Sylvestre Gossou, Revue Banque et droit 2009, p.39/40

## **B. Un contrôle prudentiel interne amélioré**

L'amélioration du contrôle prudentiel interne repose sur deux piliers : la mise en place d'un système de gouvernance (1) et l'instauration d'une communication financière à destination du public (2).

### ***1. L'instauration d'un système de gouvernance***

Le dispositif Solvabilité I est muet quant au terme de gouvernement d'entreprise, traduction du concept anglo-saxon de « corporate governance ». La gouvernance est « une forme de pilotage multi parties prenantes (« stakeholders »<sup>95</sup>) au sein duquel les décisions ne sont plus le fruit d'un unique décideur omnipotent mais le fruit de la concertation »<sup>96</sup>, une concertation qui prend en compte les avis d'experts indépendants et de contrôleurs. L'innovation majeure de la directive Solvabilité II est donc d'exiger de la part des entreprises d'assurance et de réassurance européennes la mise en place d'un système de gouvernance efficace, garantissant une gestion saine et prudente de leur activité.<sup>97</sup> Une telle obligation est la preuve de l'avènement de la gouvernance d'entreprise en Europe, concept né Outre-manche.

Suite à certains scandales financiers des années 2000<sup>98</sup>, les pouvoirs publics américains ont réagi en voulant restaurer la confiance des investisseurs. La loi Sarbanes-Oxley adoptée en 2002 a permis d'imposer aux entreprises cotées aux Etats-Unis de présenter à l'autorité de régulation des marchés boursiers américains (Security Exchange Commission ou SEC), des comptes certifiés personnellement par leurs dirigeants, ceux-ci devenant dès lors responsables pénalement en cas de faux. Grâce à cette loi, ont également été rendus obligatoire la nomination d'administrateurs indépendants dans les Comités d'audit, la mise en place d'un contrôle interne, et l'encadrement des avantages servis aux dirigeants. L'Union européenne, sensible à l'approche américaine, s'est

---

<sup>95</sup> Le terme « stakeholders » signifiant littéralement « parties prenantes » est plus large que celui de « stockholder », signifiant actionnaire. En effet, il regroupe toutes les personnes intéressées à la gestion d'une entreprise, tels que les actionnaires, les dirigeants, les salariés, et les clients.

<sup>96</sup> « Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise », Peter Wirtz, édition La découverte

<sup>97</sup> Section 2, article 41 et suivants de la directive 2009/138/CE

<sup>98</sup> Par exemple, l'affaire Enron en 2001 ou Andersen en 2002

engagée dans la même voie par une Communication de la Commission du 21 mai 2003 intitulée « Modernisation du droit des sociétés et renforcement du gouvernement d'entreprise : un plan pour avancer »<sup>99</sup>. La Commission y définit les objectifs qui devraient inspirer toute future action européenne. Pour l'aider, un forum européen du gouvernement d'entreprise a été mis en place fin 2004, il réalise des études en évaluant l'efficacité des pratiques de contrôle et d'application des règles de gouvernance parmi les Etats membres, celles-ci servant de base à l'action de la Commission.

La directive Solvabilité II s'inscrit donc pleinement dans cette prise de conscience européenne en obligeant les entreprises d'assurance et de réassurance à se doter d'un système de gouvernance.

Un tel système doit comporter une structure organisationnelle et doit obéir à des règles de transparence et à une séparation claire des fonctions de gestion et de contrôle. Il comporte nécessairement un mécanisme efficace de gestion des risques, un contrôle interne, un contrôle d'audit et de fonction actuarielle. Le management du risque est une fois encore au cœur des préoccupations, mais il ne fait pas ici l'objet d'une évaluation quantitative en termes de solvabilité mais d'une évaluation qualitative.

Dans le cadre de la gestion des risques, il est prévu de mettre en place un mécanisme d'évaluation interne du profil de risque de l'entreprise, appelé « Own Risk and Solvency Assessment » (ORSA). Les risques concernés ici sont ceux non quantifiables, c'est-à-dire ceux qui ne sont pas couverts par le pilier 1 et donc qui ne rentrent pas dans le calcul de solvabilité. Ce système de gestion des risques permet de mesurer la capacité de l'entreprise d'assurance à gérer une situation de crise. Il complète les exigences quantitatives du pilier 1 et doit être partie intégrante des décisions stratégiques de l'entreprise.

Quant au contrôle interne, il s'agit de mesures destinées à contrôler la qualité de l'information comptable et financière, la réalisation des objectifs fixés par les instances dirigeantes, l'évaluation des risques et la conformité des opérations aux normes qui leur sont applicables.

Afin de contrôler l'adéquation du système de gouvernance et du contrôle interne mis en place par l'entreprise, celle-ci doit également se soumettre à un audit interne.

---

<sup>99</sup> COM/2003/084final du 21 mai 2003

L'audit interne est une activité indépendante mais menée par l'entreprise elle-même qui se dote d'une structure adéquate pour la réaliser. L'audit interne permet de garantir à l'entreprise une maîtrise de ses opérations, tout en l'aidant à atteindre ses objectifs en évaluant, par une approche systématique et méthodique, ses processus de management des risques, de contrôle, et de gouvernance d'entreprise, et en faisant des propositions pour renforcer leur efficacité<sup>100</sup>.

Enfin, il est exigé des compagnies d'assurance de veiller à ce que leurs dirigeants remplissent des conditions d'honorabilité et de compétence. Par ailleurs, leur responsabilité est sensiblement alourdie. En effet, la directive prévoit que l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle assume la responsabilité finale du respect par l'entreprise concernée de l'intégralité des dispositions législatives et réglementaires qui découlent du dispositif Solvabilité II.<sup>101</sup> Ils ont également la responsabilité de mettre en place un modèle interne adéquat et un contrôle interne de qualité.<sup>102</sup>

## ***2. L'exigence d'une communication financière à destination du public***

Transparence et fourniture d'informations au public ont pour objet de renforcer la discipline de marché, celle-ci constituant le pilier 3 de la directive Solvabilité II. Par discipline de marché, il faut entendre l'ensemble de la communication financière à destination des régulateurs et du public, ce qui permet l'avènement progressif d'une auto-régulation du secteur. En effet, l'efficacité d'un marché est fondée sur la transmission et la circulation de l'information assurant les investisseurs et partenaires d'être suffisamment avertis et d'avoir une meilleure visibilité de la société et de ses projets.

La directive Solvabilité II s'inscrit au sein d'un mouvement plus vaste de réflexion qui porte des exigences nouvelles de transmission d'une information claire et crédible.

Dans les premières pratiques de communication financière, les sociétés se contentaient de fournir une information strictement comptable fondée sur la publication

---

<sup>100</sup> Définition approuvée le 21 mars 2000 par le Conseil d'Administration de l'Institut français des Auditeurs et Contrôleurs Internes (IFACI)

<sup>101</sup> Article 40 de la directive 2009/138/CE

<sup>102</sup> Par exemple, les dirigeants assument la responsabilité de la mise en place du modèle interne article 116 de la directive 2009/138/CE et du contrôle interne article 40 de la directive

de leur compte sociaux et de leur bilan. L'analyse prospective de leurs résultats et l'information quant à leurs objectifs financiers n'étaient pas dévoilés. De la même manière, l'établissement de comptes consolidés par les compagnies d'assurance françaises n'était pas requis avant la loi du 31 décembre 1989 qui a porté adaptation du Code des assurances à l'ouverture du marché européen.

Cependant, différents événements se sont produits à partir des années 80, tels que la libéralisation des économies, le développement et la mondialisation des marchés financiers qui ont été facteur d'évolution en la matière. Les décideurs ont vu dans la communication financière un moyen de se maintenir dans le paysage économique en captant de nouveaux investisseurs et en les rassurant, ceci ayant pour conséquence directe la réduction de la volatilité du titre et l'avènement des possibilités de financement par les marchés. Les pouvoirs publics ont vu, quant à eux, le moyen de réduire l'asymétrie d'information et ainsi de protéger les clients de ces entreprises. Tous ont donc perçus les véritables enjeux de la communication financière qui ne peuvent être uniquement matérialisés par la seule publication des données comptables mais qui doivent être remplis par un processus visant à informer tout ce qui est susceptible d'avoir un impact sur la valeur de l'entreprise. Les instances européennes ont pris conscience qu'il ne suffisait pas d'instaurer une liberté de circulation des personnes, marchandises et capitaux pour s'assurer de la réussite du marché unique, mais qu'il fallait également pour le parachever l'avènement de la transparence, c'est-à-dire l'avènement d'une communication financière exacte, précise, sincère et prospective. Différentes réglementations européennes ont donc vu le jour, par exemple, la directive Transparence 2004/109/CE qui traite des informations que les sociétés cotées sur un marché réglementé doivent fournir, ou encore en matière d'harmonisation comptable, la directive 2002/1906/CE imposant aux sociétés européennes cotées l'établissement de leurs comptes consolidés en normes IFRS .

Le pilier III de la directive Solvabilité s'inscrit donc pleinement dans ce mouvement d'amélioration de la communication financière. Ce qui est novateur, c'est l'avènement d'une communication financière destinée au public et qui concerne toutes les entreprises d'assurances et de réassurance en Europe, cotées ou non, établissant des comptes consolidés ou seulement des comptes sociaux.

En vertu des articles 51 et suivants de la directive, les entreprises d'assurance et de réassurance doivent publier annuellement un rapport sur la solvabilité et sur leur situation

financière. Ce rapport contient « une description de l'activité et des résultats de l'entreprise, une description du système de gouvernance, et une appréciation de son adéquation au profil de risque, une description pour chaque catégorie de risques, de l'exposition au risque, des concentrations de risque, de l'atténuation du risque, une description de la façon dont le capital est géré, une analyse de tout changement important survenu par rapport à la période précédemment analysée, une explication de toute différence significative dans les états financiers ».

Etant donnée l'importance et l'étendue des informations à fournir, la conciliation entre confidentialité et communication financière est un enjeu majeur. Aussi, la directive prévoit différentes dispositions autorisant dans certaines circonstances, la possibilité pour les entreprises d'assurance et de réassurance de déroger à leurs obligations. Ainsi les entreprises peuvent être autorisées par les autorités de contrôle à ne pas publier une information lorsque celle-ci conférerait aux concurrents un avantage indu important, ou bien lorsque l'information en question doit être tenue secrète en raison d'obligations à l'égard des personnes avec qui elles entretiennent des relations. Il est précisé que cette dérogation ne peut en aucun cas concerner les informations à fournir quant à la composition du capital.<sup>103</sup> Le caractère subjectif des cas d'ouverture à une dérogation peut faire craindre un certain arbitraire de la part des autorités de contrôle lorsqu'elles décident de refuser la dispense de communication financière.

Les exigences accrues de communication financière révèlent que la page du libéralisme traditionnel a été tournée afin de laisser la place à la démocratie libérale. Il n'est plus question de justifier une non-délivrance d'informations par l'incompréhension supposée du public. Cet esprit paternaliste et archaïque octroyant à certains la possibilité de décider à la place d'autres, tout en se gratifiant de faire leur bien, est révolu.

Il n'en demeure pas moins que le flot d'informations financières peut constituer une entrave à sa bonne compréhension si n'est pas exigé de la part des entreprises la délivrance d'une information lisible et accessible. Ce pas ne semble pas avoir été franchi par la directive. Pourtant, les entreprises, amenées à fournir une information toujours plus étendue à un public toujours plus divers, peuvent être tentées de dissimuler sous un flot d'informations secondaires, celles essentielles. Dès lors l'objectif de la communication

---

<sup>103</sup> Article 53 de la directive 2009/138/CE

financière résidant principalement dans la restauration de la confiance de l'investisseur ne peut plus être rempli. Il faudrait donc exiger de la part des entreprises non seulement une information exacte, précise et sincère mais aussi une information compréhensible et accessible.

La marche vers la transparence est donc ouverte, mais ce n'est qu'un début, et il faut espérer que tous les dirigeants adoptent comme ligne de conduite, celle prononcée par Warren Buffet : « nous serons honnêtes dans les informations que nous vous donnerons, en soulignant les points positifs et négatifs importants pour l'estimation de notre valeur. Notre ligne de conduite consiste à vous dire ce que nous voudrions savoir si nous étions à votre place. »<sup>104</sup>

Les exigences de communication financière posées par la directive Solvabilité II sont lourdes dans la mesure où toutes les entreprises d'assurance et de réassurance sont concernées et parce que les informations à donner au public sont quantitativement plus importantes. La qualité et la modernisation du système d'information sont donc les pièces maîtresses du dispositif que les entreprises vont devoir mettre en place, si ce n'est pas déjà fait.

---

<sup>104</sup> « Les nouvelles attentes de la communication financière » Pricewaterhouse Coopers, 2003

## **Conclusion**

Michel Barnier, Commissaire au Marché intérieur, a déclaré cette semaine que l'entrée en vigueur de la directive Solvabilité II, prévue initialement pour octobre 2012, serait repoussée à janvier 2013<sup>105</sup>. Bien qu'arguant qu'« il serait plus judicieux de faire coïncider sa date d'entrée en vigueur avec le terme habituel de l'année financière », certains voient dans cette décision la victoire des contestataires. Plus encore, pourrait-on dire qu'à l'instar du dispositif Bâle II dans le secteur bancaire, certains pensent déjà à Solvabilité III ? Il est vrai que des acteurs du monde des assurances se sont mobilisés contre le vote de la directive-cadre, et à présent qu'elle est adoptée, se mobilisent pour faire entendre leur voix s'agissant de la mise en place des mesures d'exécution de niveau deux. En effet, le dispositif Solvabilité II ne sera complet qu'une fois ces mesures adoptées, et de celles-ci dépendra l'impact réel de la réforme.

Pourtant, la directive Solvabilité II constitue une avancée majeure dans le secteur européen des assurances en permettant une harmonisation à maxima de la réglementation prudentielle et en modernisant les principes. Les préoccupations de gestion et de maîtrise du risque sont au cœur de ce dispositif organisé en trois piliers. Le volet financier garanti au secteur une solvabilité à toute épreuve, les autorités de contrôle sont plus proches de leur régulé, enfin, l'obligation de mettre en place un système de gouvernance efficace et de qualité instaure une véritable transparence du secteur.

Si des enseignements peuvent être tirés de la crise, ils ont été pleinement pris en compte par la directive Solvabilité II. Et même si les assureurs européens craignent principalement que la mise en place du dispositif soit coûteuse en fonds propres et dès lors impacte leur politique d'investissement, ce qui pourrait avoir de lourdes conséquences sur l'économie, il n'en demeure pas moins que toute réforme à un prix, et que l'Europe est prête à en accepter le montant.

---

<sup>105</sup> [www.latribune.fr](http://www.latribune.fr), 04/05/2010

## **Bibliographie :**

### **Ouvrages et rapports :**

- « Economie de la réglementation », François Lévêque, *Editions La découverte* 1998
- « Le monde a-t-il encore besoin de la finance ? » Le cercle des économistes, *Editions PUF* 2009
- « Introduction à la macroéconomie », Anne Epaulard et Aude Pommeret, *Editions La découverte* 2008
- « La procyclicité, ce qu'elle signifie et comment la limiter », Jean-Pierre Landau, *Dossier Banque de France* 2009
- « La crise financière », documents et débats n°2, *Dossier Banque de France*, février 2009
- « De la crise financière à la crise économique », documents et débats n°3, *Dossier Banque de France*, janvier 2010
- Rapport Sharma (Prudential Supervision of Insurance undertakings), février 2002
- Rapport de la Rosière (The high-level group on financial supervision in the UE), février 2009

### **Articles :**

- « Directive Solvabilité II », Pierre-Grégoire Marly, *Revue Banque et droit*, 01/07/2009, p.39/40
- « Le Parlement européen approuve la directive Solvabilité II », Pierre Mattera, *Revue du droit de l'Union européenne* 01/07/2009, p.311/312
- « Solvabilité quoi de neuf », Christian Abonneau, *Revue Banque magazine* 01/09/2008, p.72/73
- « Les assureurs européens face à la crise » Olivier Mareux, *Revue d'économie financière* 01/06/2008, p.301/304
- « La titrisation, vers un cadre juridique plus moderne et plus sûr », Gilles Saint Marc, *Revue Banque magazine* 01/09/2008, p.75/78
- « L'espace financier européen, fin du 1<sup>er</sup> acte », Arnaud Raynouard, *Revue de jurisprudence commerciale* 01/03/2005, p.155/165

Fascicule 504-60 : entreprises d'assurance, Pierre-Grégoire Marly, *Jurisclasseur Responsabilité Civile et Assurances*, 2009

- « La gestion de crise en Europe », Gérard de la Martinière, *Revue d'économie financière* 01/06/2008, p19/26
- « Crise financière, un an après, le droit peut-il rétablir la confiance ? », Anne Lebescond, *Lexbase Hebdo*, n° 367, 2009
- « Une cause de la crise financière : un défaut de réglementation ? » François Barrière, *Revue JCPE semaine juridique édition entreprise*, 04/06/2009,
- « La défaillance de la régulation financière » Emmanuelle Bouretz, *Revue de droit bancaire et financier* n°5, septembre 2009, dossier 26
- « L'Autorité de contrôle prudentiel : nouveau vaisseau amiral », Alexandre Bordenave, *Lexbase Hebdo*, n°384, 25/02/2010
- « Les relations avec le régulateur » ; Philippe Trainar, *Revue d'économie financière* 01/02/2007, p.143/150
- « Normes et solvabilité : évolution et enjeux », Philippe Thourot, *Revue Risques* 06/2003, p.27
- « La réforme de la solvabilité des assureurs européens, l'exercice Solvency II », Philippe Trainar, *Revue Risques* 06/2003, p.30
- « Une nécessaire évolution de la législation de la solvabilité des institutions financières ? », Jean-Damien Létoquart, *Revue JCPE semaine juridique édition entreprise* 04/06/2009, p.48/51
- « La construction d'un marché financier intégré : le rôle du Parlement européen » Pervenche Beres, *Revue d'économie financière* 01/02/2007, p.23/41
- « Solvabilité II : une approche risquée », Karen Van Hulle, *Revue d'économie financière* 01/08/2005, p.243/252
- « Solvabilité II, impact majeur pour le marché de l'assurance », Pierre Miehe, *Tribune de l'assurance*, n°108, 2007, p.25
- « Les assureurs face à la crise : quels enseignements°? », Jean Azéma, *Revue d'économie financière* 2009, p.347/350
- « L'assurance et la titrisation face aux turbulences financières », Didier Folus, *Revue d'économie financière* 2009, p.321/333
- « La généralisation du contrôle interne dans les sociétés d'assurance », Pierre-Grégoire Marly, *Revue de droit bancaire et financier* 2008, p.69

- « IFRS : les normes comptables sont-elles un accélérateur de crise ? » Pierre-Jean Gaudel et Jérôme Deforge, *Revue JCPE semaine juridique édition entreprise* 04/06/2009, p.52/54

### **Sites internet :**

- Europa, marché intérieur, Solvabilité II,  
[http://ec.europa.eu/internal\\_market/insurance/solvency/index\\_fr.html](http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/solvency/index_fr.html)
- ACAM (devenue ACP)  
<http://www.acam-france.fr/solvabiliteII/>
- Fédération Française des Sociétés d'Assurances  
<http://www.ffsa.fr/>
- Banque de France  
<http://www.banque-france.fr/>
- Comité européen des contrôleurs des assurances et des pensions professionnelles (CEIOPS)  
<http://www.ceiops.org/>
- Groupama SA  
<http://www.corporate.groupama.com/groupe/mutualisme-et-gouvernance/groupama-s-a>
- AXA groupe  
<http://www.axa.com/fr/>

## **Questionnaire d'enquête :**

ENJEUX ET MODERNISATION DE LA REGLEMENTATION PRUDENTIELLE  
APPLICABLE AUX SOCIETES D'ASSURANCE : VERS SOLVABILITE II

1. Suite à la crise financière qui a secoué ces derniers mois l'économie européenne, un constat peut être fait : les assureurs ont été épargnés. **Partagez-vous ce constat ?**
2. Si vous partagez ce constat, **pourquoi dès lors changer une réglementation prudentielle qui a pourtant correctement fonctionné face à la récente crise financière ?**
3. La comptabilisation en valeur de marché (fair value) des actifs et passifs des assureurs provoque une levée des boucliers parmi certains assureurs français. Ces derniers considèrent que la fair value est contraire à leur position d'investisseur long terme sur les marchés. **Êtes-vous d'accord ou pensez-vous que c'est une évolution positive ?**
4. **Pensez-vous que le passage à la fair value pourrait entraîner un recours à la titrisation des risques d'assurance plus important qu'auparavant ?**
5. **Quels en seraient les dangers ?**
6. Alors même que les compagnies d'assurance européennes doivent depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005 présenter leurs comptes consolidés en normes IAS/IFRS, **pourquoi critiquer la généralisation de la fair value ?**
7. Les compagnies d'assurance l'ayant déjà prise en compte, **n'ont-elles pas déjà modifié leur gestion actif/passif ?**
8. Afin de répondre à l'exigence de capital requis (SCR) **quelles sont les possibilités offertes à une compagnie d'assurance ?**
9. Dans le cas d'un besoin d'augmentation des fonds propres, **comment peut-elle procéder ?**

10. **Peut-on établir un rapport avec la future entrée en bourse de Groupama ?**
11. Certains assureurs craignent que la mise en place de la directive Solvabilité II n'entraîne des coûts trop importants pour les petites structures. Pourtant l'article 29.3 de la directive pose en matière de contrôle un principe de proportionnalité. Ce même principe est de vigueur s'agissant du système de gouvernance à mettre en place (article 41.2). Par ailleurs, la solvabilité est fondée sur le profil de risque que présente chaque entreprise, ce qui prouve encore une certaine proportionnalité. Je ne comprends donc pas cette critique. **Pourriez-vous me l'expliquer/me la justifier ?**
12. **Quels sont les problèmes juridiques qui peuvent se poser lors de la mise en place et lors de l'application de la directive ?**
13. Les pouvoirs des régulateurs sont accrus dans la mesure où le maître mot en matière de contrôle est à présent l'individualisation dans la relation régulateur/régulé. **Comment fonder juridiquement un recours contre une décision du régulateur ?**
14. **Vous semble t-il réalisable d'établir la violation du principe de proportionnalité ?**
15. Ne craignez-vous pas que la conséquence d'une telle individualisation du contrôle ne soit dans les faits la cause de la **disparition des recours** ?
16. Par ailleurs, jusqu'à présent la responsabilité des régulateurs n'a été que trop rarement engagée, pensez-vous qu'une augmentation de leur pouvoir va entraîner corrélativement **une augmentation de leur responsabilité et dès lors des recours facilités** ?
17. **Quelles sont selon vous les conséquences de l'article 42 de la directive (exigence de compétence et d'honorabilité) sur la responsabilité des dirigeants ?**
18. Dans le cadre de l'application de l'article 41 (système de gouvernance permettant une gestion saine et prudente) **les missions confiées aux services d'audit pourraient-elles être complétées par un comité ad hoc du Conseil d'administration (CF comité des rémunérations ou des nominations) ?**

19. **Le titre 3 de la directive reconnaît l'existence économique du groupe et met au point un contrôle unique coordonné (Société holding en lieu et place des filiales étrangères consolidées), en quoi est-ce selon vous une avancée ?**
20. La directive autorise au sein d'un groupe que la société mère donne une garantie afin que ses filiales puissent avoir un SCR inférieur à leur profil de risque. **Selon vous, quelle forme juridique prendra cette garantie ?**
21. **Comment percevez-vous les obligations accrues en matière de communication financière précisées par le pilier 3 ?**
22. **Quels en sont les avantages et les inconvénients ?**