

Les Dérivés Climatiques : des Parapluies Financiers ?

Mémoire réalisé par **Rodrigue de Paiva e Pona**, sous la direction de Hubert de Vauplane

Introduction

I - La couverture du risque par le transfert du risque

A/ Exposé descriptif des deux techniques

1. Les couvertures climatiques

2. Le contrat d'assurance

B/ Les similitudes

1. Les éléments factuels communs

2. Les éléments contractuels communs

C/ Les liens étroits entre les deux couvertures

1. La qualification en IFT

2. La bancassurance

II - La limite floue entre ces deux couvertures et l'existence d'un critère de distinction fiable

A/ L'objet du transfert

1. La notion de risque

2. Le risque dans les contrats d'assurance et dans les couvertures climatiques

B/ L'étendue du transfert de risque

1. Le principe indemnitaire fondement du contrat d'assurance

2. L'autonomie entre l'existence de pertes et l'obligation de paiement dans les couvertures climatiques

C/ La nature des parties cocontractantes

1. Le concept de mutualisation

2. L'assureur comme cocontractant ou l'*essentialia* du contrat d'assurance

Conclusion

Références bibliographiques

Introduction :

Les aléas climatiques peuvent parfois influencer de façon tout à fait significative les résultats des entreprises quel que soit leur secteur d'activité : financier, industriel ou commercial. Pour ne citer qu'un chiffre, d'après les estimatives quasi-définitives de Denis Kessler président de la Fédération Française des Sociétés d'Assurance (FFSA), les tempêtes de décembre 1999 auront coûté 44,5 milliards de francs aux compagnies d'assurance. Des études sur le sujet ont d'ailleurs été menées récemment aux Etats-Unis ; selon le Département d'Etat américain de l'Energie les risques météorologiques affectent entre \$1,000 Milliard et \$2,000 Milliards de l'économie U.S., soit environ 20% du P.N.B.

Pour illustrer la diversité des situations où le commerce est influencé par des événements météorologiques on peut citer :

- le tourisme et les loisirs, pour lesquels des précipitations neigeuses faibles en hiver vont raccourcir la période des sports d'hiver et de ce fait impacter considérablement sur le chiffre d'affaire des stations de ski (s'il neige moins la saison sera plus courte et donc il y aura moins de clients) ;
- le domaine du BTP, où des périodes de froids extrêmes peuvent engendrer des délais supplémentaires, dans cette hypothèse les ouvriers ne peuvent plus travailler sur les chantiers ce qui retarde la livraison de la construction et donc entraîne une augmentation des coûts, par ailleurs, des événements comme le gel peuvent causer des dommages à l'ouvrage ;
- les états et les collectivités locales qui sont également affectés car il est de leur responsabilité d'entretenir les voiries, or, le coût du salage et du déblaiement des routes peut atteindre très rapidement des sommes considérables ;
- les agriculteurs qui peuvent vouloir se protéger des températures trop élevées ou trop basses, le manque de soleil, le gel, la pluie et tous les autres aléas climatiques qui peuvent ruiner une récolte.

Ce phénomène affecte particulièrement les compagnies qui distribuent de l'énergie. En effet, les chiffres d'affaire de celles-ci sont liés à l'augmentation ou la baisse d'activité de leurs clients (influencée directement par les conditions météorologiques) et aussi à la demande d'énergie conditionnée par la nécessité de chauffage en hiver et éventuellement de refroidissement en été (air conditionné ou certaines industries). Dans le cadre d'un marché libéralisé et ouvert à la concurrence, le prix de l'énergie (défini par la loi de l'offre et la demande) est donc directement influencé par les évolutions météorologiques. Or, lors d'un phénomène climatique exceptionnel, comme l'a été " El Niño ", cela peut amener à des hausses de prix importantes pouvant faire courir aux acteurs de ce marché des risques de contrepartie ou de liquidité. C'est précisément ce qui est arrivé aux Etats-Unis en juin 1998 où certaines compagnies d'électricité n'ont pas été en mesure de respecter leurs engagements (elles ne trouvaient plus de fournisseurs et se sont trouvées en situation de défaut). Un rapport de la FERC est d'ailleurs venu exactement démontrer le lien entre cette hausse des prix et les fortes températures qui se sont fait sentir dans le Midwest à cette période.

Ce sont donc, à l'origine, les entreprises américaines d'énergie (Enron, Koch, Aquila et Southern Energy principalement) qui se sont intéressées au développement d'un produit financier, négocié de gré à gré, qui puisse les protéger des aléas climatiques. Les premières opérations de ce type ont été réalisées en 1997. Par la suite, le marché ayant acquis une profondeur suffisante, des produits sont apparus sur les marchés réglementés : Le 4 février 1999 sur le " Chicago Mercantile Exchange " ; plus récemment le " Liffe " londonien a également envisagé la commercialisation de produits similaires en automne 2000. Actuellement, c'est à dire dans sa quatrième saison, le marché est évalué à plus de

6 milliards de francs et selon un des acteurs du marché " Il présente de fortes perspectives de croissance " .

En France, même si l'éventualité d'émettre un tel produit a sûrement déjà été envisagé, il n'existe pas encore de produit financier similaire qui soit négocié sur un marché réglementé. En revanche, l'année 2000 a vu apparaître les premières opérations de ce type sur le marché de gré à gré. Pour ne citer que quelques exemples de l'intérêt suscité par le produit on peut mentionner l'opération réalisée par la société de réassurance Sorema du groupe d'assurance Groupama (la couverture a pris la forme d'un emprunt obligataire émis semble-t-il par un véhicule des Pays-Bas) ; ou une autre opération conclue entre un distributeur de mazout parisien SOCCRAM et la Société Générale (le contrat sous forme d'option définit l'indemnisation éventuelle selon la valeur d'un indice) ; et dernièrement, celui du fond fermé de droit irlandais lié à la Société Générale (dénommé Azur) qui a levé 38 millions de dollars dont la moitié en options climatiques.

Progressivement, le marché semble s'être organisé sur deux niveaux, un peu à l'image de n'importe quel marché financier ou comme pourrait également l'être un marché d'assurance. Il existe ainsi un marché primaire ou marché d'acceptation (dans lequel sont émises ou conclues les couvertures climatiques) et un marché secondaire qui est un marché de récession. Sur le premier marché se retrouvent les utilisateurs des couvertures climatiques, ceux qui cherchent à se protéger directement contre les aléas climatiques. En général, du moins aux Etats unis, se sont les teneurs de marché, salle des marchés des groupes d'énergie américains, qui offrent ces services financiers. Ce marché est caractérisé par des engagements importants et des transactions pluriannuelles (pour reprendre notre comparaison ci-dessus se serait donc un marché d'assurance) Dans un deuxième temps, les teneurs de marché échangent entre eux leurs risques climatiques afin d'équilibrer leur portefeuille de risque. C'est ce marché qui se rapproche d'un marché d'échanges que l'on pourrait qualifier de secondaire, les transactions y sont de plus faible capacité et sur des périodes plus courtes. Les réassureurs sont alors des acteurs majeurs de ce marché, avec l'aide active de leurs courtiers, et on peut donc comparer ce marché à un marché de réassurance.

La très grande majorité des contrats conclus sur ces marchés non-réglementés, le sont grâce aux documentations juridiques mises au point par les organismes de place tels que l'ISDA avec le " Master Agreement " de 1992, (qui régit essentiellement les opérations effectuées entre des contreparties internationales), l'AFB et sa convention-cadre portant sur les instruments financiers à terme dont la particularité est de régir les opérations entre des contreparties françaises, et également le " Rahmenvertrag " pour l'Allemagne. Les conventions-cadre de l'ISDA et de l'AFB peuvent être utilisées pour n'importe quel

produit dérivé peu importe sa forme (swap, option...) Pour l'instant, les dérivés climatiques n'ont fait de la part de ces organismes de place l'objet d'aucune publication spécifique, mais les acteurs intervenant sur ces produits attendent que des travaux de place soient publiés tant par l'ISDA au niveau international que par l'AFB au niveau national. En attendant, le " Master Agreement " de l'ISDA peut être utilisé pour toutes les transactions. Cette définition suffisamment large permet d'englober tous les types d'opérations pouvant être effectués sur les marchés de gré à gré. Il en va de même au niveau de l'AFB puisque le terme utilisé par la convention-cadre franchise est celui d'opération de marché. Les dérivés climatiques sont donc couverts par ces deux conventions-cadre malgré la spécificité des opérations qu'ils recouvrent.

Pour étudier un quelconque dérivé climatique, il faut donc prendre comme document de base une convention-cadre. Nous allons donc écarter dès à présent les dérivés climatiques qui pourraient prendre la forme d'un titre. Plusieurs opérations de ce type ont été réalisées, néanmoins, pour les besoins de cette étude nous nous limiterons à l'étude des produits dérivés. Lorsqu'il est structuré comme un instrument financier le dérivé climatique donne lieu, comme tous les autres produits dérivés, à un règlement en espèces qui sera fonction d'un indice. Alors que dans un dérivé classique, cet indice sera un taux de change, un taux d'intérêt ou un indice qui sera fonction de la performance d'un actif sous-jacent ; dans une couverture climatique l'indice sera météorologique. Autrement, le mode de fonctionnement des deux produits financiers sera le même, les obligations de paiement de chacune des parties seront donc calculées en multipliant un montant notionnel par un écart constaté entre une valeur de l'indice choisie lors de la conclusion du contrat et la valeur réelle de l'indice lors du terme du contrat.

Excepté le cas où deux contreparties concluent un dérivé pour des raisons spéculatives, cet indice est une matérialisation des craintes de l'acheteur du dérivé. Ce dernier sait que si l'indice dépasse un niveau plafond ou atteint un plancher, alors sa société pourrait subir des revers financiers liés à l'évolution de l'indice choisi. Ceci explique les motivations de chacune des contreparties d'un dérivé climatique : le vendeur du dérivé reçoit de l'argent pour acquérir un risque (évolution défavorable de l'indice), il le fait donc dans une optique de placement, de diversification de son portefeuille de risque ; quant à l'acheteur du dérivé climatique il va devoir payer pour transférer son risque pour que quelqu'un assume le risque à sa place, pour lui l'opération est une opération de couverture ou de financement de son risque. La finalité d'un acheteur d'un dérivé climatique est donc de se protéger des conséquences de la réalisation d'un événement incertain, son mobile est le même que celui de l'acquéreur d'une police d'assurance.

C'est à ce moment qu'apparaît une des problématiques des couvertures climatiques : Quelle est la nature juridique d'un dérivé climatique ? Quelle est la qualification juridique que l'on peut retenir pour un tel produit financier ? Est-ce qu'il y a un risque de requalification en contrat d'assurance ?

L'intérêt de ces questions est évident. En étudiant la nature juridique d'un dérivé climatique, on sera aussi amené à en déterminer le régime juridique. Ainsi, si la qualification d'instrument financier à terme est retenue alors la loi n° 96-597 du 2 juillet 1996 sera applicable. De même, si la qualification d'opération de banque est envisageable alors la loi bancaire n° 84-46 du 24 janvier 1984 sera applicable et si les dérivés climatiques sont des contrats ou des opérations d'assurance alors les articles L. 121-1 et s. du Code des Assurances régiront un tel contrat. Ce sont, d'ailleurs, ces mêmes interrogations que la doctrine a soulevées lors de l'apparition des dérivés de crédit en France comme partout ailleurs dans le monde.

Compte tenu du fait que les dérivés de crédit et les dérivés climatiques appartiennent à la même famille de produits financiers : celle des produits dérivés ; nous allons reprendre les travaux qui ont déjà été publiés sur les dérivés de crédit afin de savoir si l'on peut aboutir aux mêmes conclusions pour les couvertures climatiques.

Dans le cadre de cette étude nous nous limiterons, néanmoins, au risque de requalification en contrat ou opération d'assurance. Certes il existe aussi un risque de requalification en jeu ou en pari et peut être même en opération de banque, mais ce risque nous semble bien moindre et le risque de la requalification en assurance mérite qu'on lui consacre une étude complète.

Pour savoir si ce risque de requalification est réel nous commencerons par étudier les similitudes entre un dérivé climatique et un contrat d'assurance. Nous verrons qu'il s'agit tous les deux de contrats qui assurent une couverture du risque par le transfert de celui-ci, ce qui suffit pour introduire une certaine confusion entre les deux institutions. Par la suite, nous nous efforcerons de rechercher des critères qui permettent de différencier les couvertures climatiques de l'assurance afin que la limite floue qui existe entre les produits puisse être plus claire.

I - La couverture du risque par le transfert du risque

Comme nous l'avons vu précédemment, aussi bien les dérivés climatiques (lorsqu'ils ne sont pas utilisés dans leur fonction spéculative) que les contrats d'assurance organisent une couverture du risque par le biais du transfert de celui-

ci de l'acheteur vers le vendeur. C'est d'ailleurs ce que nous verrons plus en détail dans un bref exposé descriptif des deux techniques (A), puis dans la mise en parallèle des deux contrats (B). Dans un troisième temps, nous verrons qu'il existe également d'autres sujets où le droit financier et droit des assurances se rencontrent (C).

A/ Exposé descriptif des deux techniques

1. Les couvertures climatiques

Une opération de couverture climatique peut prendre plusieurs formes telles que des caps, des floors, des collars, et des swaps. Mais dans la plupart des cas, elles prennent la forme d'un cap ou d'un floor.

Le cap correspond à *"l'opération par laquelle le Vendeur s'engage contre le paiement d'une Prime par l'Acheteur, à verser à celui-ci un Différentiel à la Date ou aux Dates de paiement du Différentiel indiquées dans la confirmation si le Taux variable est supérieur au Taux plafond"*. Le cap permet donc à l'emprunteur (c'est à dire l'acheteur) à taux variable de s'assurer par avance du taux d'intérêt maximum de son emprunt. Appliqué aux dérivés climatiques, le vendeur doit payer l'acheteur quand l'indice climatologique est supérieur au niveau du plafond prédéfini, quant à l'acheteur il verse une prime lors de la conclusion de l'opération. Dans cette hypothèse, le cap permet d'indemniser l'acheteur lorsque les données météorologiques dépassent un seuil prédéterminé. Par exemple, un transporteur aérien peut souhaiter acheter un cap basé sur le nombre de jours où la moyenne de la vitesse du vent constatée est supérieure à certain seuil. Cela permet d'indemniser le transporteur aérien de ses pertes de revenus durant les jours de vent fort lorsque ses avions ne sont pas en mesure de voler. S'il n'y a pas de jours de fort vent, le transporteur n'aura perdu que le montant de sa prime.

A l'inverse du cap, le floor est *" l'opération par laquelle le Vendeur s'engage contre le paiement d'une prime par l'acheteur à verser à celui-ci un Différentiel à la Date ou aux Dates de paiement du Différentiel indiquées dans la Confirmation, si le Taux variable est supérieur au Taux plancher "*. Il permet à l'investisseur de se garantir un rendement minimum pour un placement à taux variable. L'intérêt du floor pour l'acheteur du dérivé climatique est l'indemnisation lorsque l'indice météorologique tombe en dessous du seuil défini. Dans cette hypothèse, le vendeur paie l'acheteur lorsque l'indice climatique retenu est inférieur au niveau du seuil plancher, quant à l'acheteur, il verse une prime au vendeur pour conclure

la transaction. Pour illustrer l'intérêt d'une telle opération on peut citer l'exemple d'une station de ski. Il est possible d'imaginer qu'elle souhaite acheter un floor basé sur le niveau d'enneigement pendant la saison de ski. Le but de cette option étant évidemment d'indemniser la station dans l'hypothèse où les chutes de neige constatées seraient inférieures à la moyenne, ce qui aurait comme conséquence directe une baisse du nombre de clients. Par contre, si le niveau d'enneigement constaté est supérieur aux prévisions, alors la station de ski perd le montant de la prime qu'elle aura versé

Les collars sont la combinaison d'un cap et d'un floor. Ils consistent en l'achat et la vente simultanés d'un cap et d'un floor par la même personne. Cette technique permet de réduire le coût d'une couverture par un cap ou un floor en vendant une opération en sens inverse, la prime perçue à cette occasion servant à réduire le coût de la couverture. Ils permettent donc de limiter les risques climatiques et par la même occasion de réduire la prime.

Les swaps sont des contrats par lesquels les parties décident de s'échanger des flux d'intérêts ou de devises. Bien entendu, ces sous-jacents sont propres aux produits dérivés plus traditionnels, et ne sauraient s'appliquer dans le cas des dérivés climatiques. Il faut donc nécessairement adapter la technique du swap aux instruments financiers à terme gérant le risque climatique. En réalité, comme un swap est un collar où les seuils de cap et de floor sont les mêmes, cela ne présente pas de difficultés majeures. La solution consiste à choisir un seuil pour un indice climatique précis, par exemple une température moyenne mensuelle pour une période future prédéterminée. Si cette température moyenne s'avère être supérieure dans la réalité, une des parties versera une somme à son cocontractant (exemple : A payera B) et si la température est inférieure à ce qui a été prévu c'est l'autre partie qui payera son cocontractant (Dans notre exemple : B payera A). Aucune prime ne sera donc versée. Ce contrat est intéressant lorsque les deux cocontractants ont des intérêts divergents, par exemple : Une station de ski pourra souhaiter qu'il neige beaucoup pour que la saison dure plus longtemps, alors que les autorités du département dans lequel elle se trouve préféreront qu'il ne neige pas trop pour réduire les coûts de salage et d'entretien des routes ; les autorités départementales pourront alors avoir intérêt à conclure un swap dans lequel le département payera une somme à la station si l'enneigement reste en dessous d'un certain seuil (le département aura économisé sur ses frais et la station perdu des clients) et au contraire la station de ski paiera une somme au département si l'enneigement dépasse le seuil (elle aura augmenté son chiffre d'affaire et lui aura des coûts plus élevés). Les deux parties mettent donc leurs risques en commun et les répartissent entre elles.

Une fois les différents contrats décrits, il nous reste encore à donner quelques détails supplémentaires sur les indices utilisés dans les dérivés climatiques. Comme il a été dit précédemment, il existe plusieurs indices envisageables. Il suffit de définir une donnée climatique quantifiable ou mesurable, un lieu de prélèvement et l'organisme détenteur des informations météorologiques en question.

Sur le choix de l'indice nous ne donnerons pas une liste limitative des indices possibles, en revanche nous allons décrire plus précisément l'un d'entre eux. Il s'agit des HDD qui est, avec le CDD, l'indice le plus utilisé en pratique.

Le HDD qui nous servira de référence est celui utilisé par le " Chicago Mercantile Exchange " (CME). D'après la brochure de référence du contrat, le HDD mesure la baisse de température journalière par rapport à un standard de 65° Fahrenheit. La formule utilisée est la suivante :

$$HDD = 65^{\circ} \text{ Fahrenheit} - \text{Température moyenne quotidienne}$$

Ainsi, si la température moyenne est de 40° F alors le HDD est 25, si la température moyenne est de 75° F le HDD est 0.

L'index HDD du CME est une accumulation de HDD pendant un mois, avec une valeur de \$100 attachée à chaque HDD lors de l'échéance du contrat. Par exemple, si le HDD moyen pour une ville pendant le mois de novembre est de 25 ; le mois de novembre ayant 30 jours, l'index HDD sera de 750 (25 x 30). Avec un index HDD de 750 pour le mois de novembre, la valeur nominale du contrat HDD correspondant à cette ville sera de \$75,000 (750 index HDD x \$100).

Après avoir étudié plus en détail le fonctionnement du dérivé climatique, il est maintenant important de s'intéresser au contrat d'assurance. Le fonctionnement de celui-ci est en général connu, en revanche la définition même de ce contrat (qui permet de le distinguer des autres contrats qui s'en rapprochent) est plus problématique.

2. Le contrat d'assurance

Alors qu'il existe de nombreuses définitions historiques ou économiques de l'assurance, on ne dispose pas en droit français de définition juridique précise de l'assurance. En effet, la loi du 13 juillet 1930 ne définit pas cette notion, pas plus d'ailleurs que ne le fait le code civil. Selon certains auteurs, cet oubli n'en est pas un et il s'agirait en réalité d'un choix du législateur de ne pas "donner une

définition générale de l'assurance qui prêterait à des controverses doctrinales insolubles et qui ne serait d'ailleurs d'aucune utilité pratique".

Ce vide a amené beaucoup d'auteurs à donner leur propre définition du contrat d'assurance. Ces définitions doctrinales nous seront utiles pour étudier le risque de requalification du dérivé climatique en contrat d'assurance. Par ailleurs, certains droits nationaux ont également donné leur propre définition. Dans le cadre de cette étude nous ne rentrerons pas dans ce débat, nous nous limiterons donc à donner quelques exemples de définitions afin de nourrir notre argumentation.

Une des sources les plus anciennes que nous ayons est celle d'un juriste portugais, Pedro de Santarem, qui en 1522 définissait l'assurance comme une "conventio qua unus infortunium alterius in se suscipit, pretio periculi convento".

Dans un style plus économique ou plus humoristique, Warren Buffett, parle de l'assurance en ces termes : "c'est un métier qui consiste à encaisser les primes tout de suite et à régler des dettes plus tard. Dans une opération d'assurance, un décalage apparaît du fait que les primes sont reçues avant que les charges soient payées, cet intervalle pouvant parfois durer un grand nombre d'années. Pendant ce temps l'assureur investit l'argent"; reprenant cette distinction entre la banque et l'assurance Maurice Lauré va même jusqu'à affirmer que le métier d'assureur est un bien beau métier puisque dans l'assurance on encaisse l'argent tout de suite et on s'efforce de pas le rendre, tandis que dans la banque on donne l'argent tout de suite et l'on n'est jamais sûr d'être remboursé.

Un exemple de définition donnée par un législateur pourrait être celle du droit belge qui dispose dans la loi du 25 juin 1992 qu'un contrat d'assurance est "un contrat en vertu duquel, moyennant le paiement d'une prime fixe ou variable, une partie, l'assureur, s'engage envers une autre partie, le preneur d'assurance, à fournir une prestation stipulée dans le contrat au cas où surviendrait un événement incertain que, selon le cas, l'assuré ou le bénéficiaire, a intérêt à ne pas voir se réaliser"

A titre de définition doctrinale on peut citer celle de MM. Picard et Besson : "Dans une formule simplifiée, on peut définir l'assurance par une opération par laquelle une partie, l'assuré, se fait promettre moyennant une rémunération, La prime, une prestation par une autre partie, l'assureur, en cas de réalisation d'un risque".

De ces définitions diverses (économiques et juridiques), nous retiendrons qu'il existe plusieurs approches pour définir l'assurance. Dans une perspective strictement juridique, les définitions sont beaucoup plus proches les unes des autres. Certes ils existent des divergences et chacune présente des avantages et

des inconvénients, mais il semble que trois éléments sont unanimement présents dans les définitions juridiques proposées : il s'agit de l'existence d'une prime, d'un sinistre (ou risque) et d'une indemnisation. Un quatrième élément est également proposé : le regroupement des assurés en une mutualité. Néanmoins, il subsiste encore des doutes quant à son inclusion dans la définition de l'assurance.

B/ Les similitudes

Maintenant que nous avons étudié séparément les deux contrats, il convient de les mettre en parallèle afin de pouvoir les comparer et connaître le risque réel de requalification du dérivé climatique en contrat d'assurance. Cette mise en perspective peut être faite de deux façons : en comparant le fonctionnement économique des deux contrats ou en analysant simultanément leurs caractéristiques juridiques.

1. Les éléments factuels communs

Le premier élément qu'un contrat d'assurance et un dérivé climatique ont en commun est une motivation identique des parties.

Dans un dérivé climatique, l'acheteur du produit financier chercherait à protéger les résultats de son entreprises des effets que pourrait avoir le climat sur ceux-ci. Dans le jargon juridico-financier on parle de couverture, cette recherche de couverture est d'ailleurs une des motivations des intervenants sur les marchés de contrats à terme financiers.

Dans un contrat d'assurance la motivation est similaire. Celui qui conclut un tel contrat avec un assureur cherche à se protéger des conséquences néfastes de la réalisation d'un évènement incertain. On distinguera les différents types de contrats d'assurance en fonction des risques qui pourraient avoir des effets contre lesquels l'assuré cherche à se prémunir.

Ainsi, pour une police d'assurance qui couvrirait les pertes d'un exploitant agricoles dues aux aléas climatiques la motivation de l'agriculteur serait bien de se couvrir des éventuelles conséquences néfastes d'un événement climatique déterminé. De même, si cette agriculteur achetait un dérivé climatique il poursuivrait exactement le même objectif que lors de l'achat d'une police d'assurance. Il y a bien une identité de motif des parties lors de la conclusion d'un contrat d'assurance ou d'un dérivé climatique.

Il convient maintenant de mettre en parallèle le fonctionnement d'un dérivé climatique et celui d'un contrat d'assurance. On remarquera alors que les circuits des paiements sont très proches pour les deux contrats et qu'ils sont donc économiquement très similaires.

Le cas le plus évident est celui d'une option de cap ou de floor. Dans cette hypothèse, l'acheteur du dérivé climatique verse une prime au vendeur du dérivé afin que ce dernier lui verse une somme d'argent si l'indice dépasse un certain seuil (plafond ou plancher selon s'il s'agit d'un cap ou d'un floor).

On retrouve alors les mêmes obligations de paiement que dans un contrat d'assurance. En effet, dans ce dernier l'acheteur de la police d'assurance (l'assuré) verse à l'assureur une prime afin que le vendeur de la police d'assurance (l'assureur) l'indemnise si postérieurement il subit un préjudice du fait de la réalisation d'un événement prévu au contrat (vol, incendie, dégât des eaux...).

Le circuit des paiements : prime et versement éventuel d'une somme d'argent en fonction de la réalisation d'un événement indépendant de la volonté des parties ; est donc identique dans les deux contrats. C'est d'ailleurs pour cette raison, que la plupart des dérivés climatiques conclus sous cette forme aux Etats Unis sont comptabilisés comme des produits d'assurance.

Le cas du swap est plus complexe. Comme nous l'avons étudié, dans un swap climatique chaque cocontractant possède une chance de gain et une chance de perte et il n'existe en général pas de prime à verser *ab initio*. Il y a uniquement une obligation de paiement à la date ou aux dates de paiement prévues contractuellement en fonction de l'évolution de l'indice (il s'agit alors de verser un différentiel). Par conséquent chacune des parties conserve un risque, ce qui diffère de l'assurance.

Pour pouvoir rapprocher un tel dérivé climatique de l'assurance, il faudrait alors affirmer que chacune des contreparties sert d'assureur à l'autre, le paiement d'une prime serait alors compensée avec le reste des obligations de paiement. Mais selon nous, cette thèse ne doit pas être retenue. Elle supposerait qu'il y ait deux contrats d'assurance dans un même document contractuel, chacune des parties jouant successivement le rôle d'assuré et d'assureur. Or, nous sommes ici très loin de la logique d'un contrat d'assurance tel que le législateur l'a conçu dans le code des assurances.

Le raisonnement à suivre est identique aux swaps en matière de collars puisque chacune des parties conserve un risque et peut être amenée à verser une somme d'argent à son cocontractant et qu'aucune prime n'est versée.

Après une approche comparative fonctionnelle et économique, il faut maintenant passer à une analyse plus juridique.

2. Les éléments contractuels communs

On retrouve des éléments contractuels communs aussi bien dans le contenu des deux contrats (c'est à dire cause et objet) que dans les caractères des ces contrats.

La cause peut être entendue de deux façons : cause objective ou cause subjective.

La cause subjective est la raison pour laquelle les cocontractants ont conclu un contrat (leur mobile). Nous avons vu précédemment que la motivation des parties pouvait être similaire dans un dérivé climatique et dans un contrat d'assurance. Juridiquement cela signifiera qu'ils auront la même cause subjective.

La cause objective est pour chacun des cocontractants la contrepartie attendue ou reçue de l'autre. Or, nous avons vu que les obligations de paiement (qui sont les obligations essentielles aussi bien pour un dérivé climatique que pour un contrat d'assurance) sont les mêmes pour un contrat d'assurance ou pour un dérivé climatique. Par conséquent, la cause objective sera bien identique dans les deux contrats.

Sur l'objet des contrats on peut affirmer que "l'objet du contrat d'assurance est la prestation de l'assureur, la réparation du dommage n'est que le mobile des parties"

L'objet des contrats de dérivés climatique est peut être plus difficile à cerner car il en existe une multitude. Mais il semble qu'il existe un objet commun à tous ces contrats, il s'agit du versement d'une somme d'argent par l'une des parties en fonction de la réalisation d'un événement aléatoire.

Le versement d'une somme d'argent est donc l'objet du contrat d'assurance et du dérivé climatique.

Outre un contenu juridique qui peut être similaire sur plusieurs points, nous allons passer maintenant à l'étude des caractéristiques de ces deux contrats. Nous verrons que bien souvent elles sont communes.

Les contrats de dérivés climatiques, à l'instar des contrats de produits dérivés traditionnels, sont des contrats consensuels, en ce que leur conclusion n'est pas subordonnée à un quelconque formalisme et que les parties sont liées entre elles

dès l'échange des consentements. De même, les contrats d'assurance sont considérés par la doctrine comme des contrats consensuels.

On peut également affirmer que les dérivés climatiques peuvent être qualifiés de contrats synallagmatiques, dont la particularité est d'obliger réciproquement les contreparties les unes envers les autres. Néanmoins, l'affirmation doit être nuancée dans le cas de certaines options climatiques car dans sa forme la plus simple l'option doit être requalifiée en promesse unilatérale. On retrouve exactement cette même qualification de contrat synallagmatique pour les contrats d'assurance.

Les dérivés climatiques sont également des contrats à titre onéreux, puisque les parties ont entre elles des obligations qui constituent la contrepartie de leurs engagements. Ce caractère onéreux se retrouve également dans les contrats d'assurance.

De même, les deux contrats sont à durée déterminée, aussi bien le contrat d'assurance que les dérivés climatiques. La durée du contrat est essentielle, les deux contrats sont liés à un futur incertain. C'est cette notion de futur inconnu qui constitue l'essence de ces contrats.

Enfin, les dérivés climatiques sont aussi des contrats aléatoires au sens des articles 1964 et 1104 du code civil. Le caractère aléatoire du contrat est lié au fait que les obligations des parties soient dépendantes de la réalisation d'un événement incertain (caractérisé par l'indice), c'est à dire qu'un contrat est aléatoire lorsque au moment de sa formation les parties ne peuvent pas apprécier l'avantage qu'elles en retireront. Quant aux contrats d'assurance, ils font partie de la liste des contrats aléatoires du Code Civil et partagent donc cette caractéristique avec les dérivés climatiques.

C/ Les liens étroits entre les deux couvertures

Les dérivés climatiques sont donc des produits financiers proche de l'assurance. Nous allons maintenant voir plus en détail leur qualification en instrument financier (1) pour ensuite voir qu'il existe d'autres contrats pour lesquels le même problème existe (2).

1. La qualification en IFT

Avant tout, il faut savoir si la qualification d'instrument financier à terme doit être retenue. Une telle qualification semble effectivement s'imposer. Le raisonnement à suivre est analogue à celui qui est utilisable pour les dérivés de crédit.

En l'absence de définition conceptuelle de l'instrument financier, il faut que les dérivés climatiques puissent appartenir à une des catégories prévues dans les articles 1 à 3 de la loi du 2 juillet 1996. La plus adéquate est celle des "*contrats financiers à terme [...] sur indice*". En effet, les dérivés climatiques sont bien des contrats à terme dont les obligations de règlement en espèces varient en fonction d'un indice.

Reste donc à déterminer s'il s'agit bien d'un contrat financier. Depuis les dérivés de crédit, il est admis que cette nature financière n'est plus liée à l'actif sous-jacent auquel le dérivé est adossé, il est également admis qu'il n'est plus nécessaire qu'il y ait un sous-jacent lui-même soumis au risque, le dérivé pouvant être adossé directement au risque mesuré par l'instrument financier.

Pour le dérivé climatique, comme pour le dérivé de crédit, le risque est celui de pertes financières. Pour le premier ce risque est lié aux aléas climatiques, pour le second il s'agit du risque de contrepartie. Nous ne voyons pas comment la solution retenue pourrait être différente selon la cause du risque, alors que la nature de l'instrument financier est liée au risque même (qui dans les deux cas est financier) et pas à son élément déclencheur. La solution doit donc être la même pour le dérivé de crédit et pour le dérivé climatique, c'est à dire la qualification d'IFT est envisageable pour les deux produits.

De plus, il apparaît clairement que les dérivés climatiques sont financiers par leur forme (ils sont conclus à l'aide d'une convention cadre sous la forme de swap, option, cap, floor...) et ils donnent lieu à un règlement en espèces ; mais aussi par leur fond : l'acheteur du risque le fait bien dans une optique de placement et le vendeur dans une optique de financement (il s'agit d'un financement du risque que l'on peut aussi appeler couverture), ce qui constitue l'objectif de tous les acteurs sur les marchés financiers.

2. La bancassurance

Comme il a été souligné dans plusieurs rapports officiels, il y a de plus en plus d'imbrications entre l'activité des banques et celles des sociétés d'assurance. La partie la plus visible de ce phénomène est la commercialisation de produits d'assurance vie aux guichets des banques. Pour les juristes, ce phénomène se

traduit aussi par un rapprochement entre les produits bancaires et les produits d'assurance.

En effet, dans une perspective idéale il y aurait des produits financiers dont la commercialisation est réservée aux prestataires de services d'investissement et des produits d'assurance dont la commercialisation est réservée aux assureurs. Néanmoins, la limite entre ces deux types de produits tend à s'estomper comme le montre ce passage tiré de la thèse de Véronique Nicolas :

"Savoir si tel produit peut être diffusé par les assureurs ou par les financiers est un choix économique et politique que les développements ultérieurs ne prétendent pas résoudre. En revanche, il est difficile de nier que, si les pouvoirs publics autorisent la diffusion de certains contrats par deux catégories de professionnels, des confusions soient à craindre pour les consommateurs. Le juriste lui-même, trompé par les apparences, n'est pas à l'abri de certaines erreurs. Une distinction juridique claire et précise semble donc indispensable entre les opérations d'assurance " pures " et celles appartenant au domaine bancaire. Et une pareille exigence ne doit pas être comprise comme une interdiction faite à tel professionnel de pratiquer une activité, en quelque sorte, périphérique par rapport à la sienne propre. Il convient seulement de bannir toute ambiguïté sur la nature juridique de l'opération. Cette dernière préoccupation est générale en doctrine. Chacun s'interroge sur la frontière existant entre les produits d'assurance et les produits bancaires"

Le fait de savoir si tel produit dérivé relève de la réglementation bancaire ou de l'assurance n'est pas une question d'un type nouveau. Elle s'était déjà posée pour d'autres types de produits dérivés : les dérivés de crédit et certains swaps. Cependant, il n'y a eu sur ces questions que des pistes de réflexion que les auteurs sus-mentionnés ont bien voulu nous donner, jusqu'à aujourd'hui aucun tribunal ne s'est prononcé sur le sujet et ni le législateur, ni les autorités de contrôle ont pris une position sur le problème. On ne peut donc pas, à priori, donner de solution pour distinguer ces deux types de produits financiers, mais on peut en revanche citer quelques cas similaires (qui ont été résolus) afin de les comparer et en tirer quelques enseignements.

Nous pouvons d'ores et déjà citer deux débats qui présentent un intérêt pour notre étude : L'assurance vie et l'assurance caution. Même si dans ces hypothèses nous sommes loin de notre problématique d'origine, ce sont tout de même des questions qui relèvent de la nature bancaire ou assurantielle d'un contrat et qui ont été tranchées par le législateur. Ces deux exemples pourront illustrer comment le problème de la qualification d'un produit à mi-chemin entre la banque et l'assurance peut être réglé par le législateur.

Sur l'assurance-vie, de nombreux articles de doctrine ont pu s'interroger sur la nature véritable de ces contrats. Sans entrer dans le débat, on peut mentionner le fait que ces contrats ressemblent bien plus dans leur mode de fonctionnement à un contrat d'épargne de type bancaire qu'à une police d'assurance (même si l'objectif poursuivi par les parties est bien de se protéger contre la réalisation d'un événement incertain) Dans ce cas, c'est le législateur qui a tranché la question. On retiendra donc de cet exemple que la nature véritable d'un contrat est parfois bien difficile à trouver et que l'intervention du législateur est essentielle pour que chacun puisse connaître la réglementation applicable sans toutefois apporter une réponse satisfaisante quant à la nature véritable de celui-ci (réponse qui peut ne pas exister).

Sur l'assurance caution, depuis la directive du 22 juin 1987 sur les garanties financières (Dir. Cons. CE n° 87/343, 22 juin 1987, JOCE 4 juillet 1987, n° L 185, p. 72, RGAT 1988, p. 209) ce type d'opération est pratiqué par les banques et par les compagnies d'assurances. Il n'y aura donc contrat d'assurance que dans la mesure où l'opération est conclue par une compagnie d'assurance légalement habilitée à le faire et relevant du code des assurances. On peut donc conclure que certains contrats, à la limite du contrat d'assurance et du contrat bancaire, peuvent parfois être soumis à des réglementations différentes selon la nature des cocontractants.

Il existerait donc plusieurs solutions pour que les dérivés climatiques, comme les autres produits de bancassurance, puisse poser moins de difficultés en matière de qualification juridique. Mais pour le moment aucune solution de ce genre ne semble être envisagée.

Au terme de cette première partie nous pouvons conclure que certains dérivés climatiques (les caps et les floors) sont très proches des contrats d'assurance, à la fois juridiquement et économiquement. Par ailleurs, le fait qu'ils puissent être qualifiés en IFT, permet de les classer parmi les contrats relevant de la bancassurance (c'est à dire des contrats qui peuvent relever de la qualification d'opération de banque ou d'assurance). Les principaux intervenants sur les marchés des dérivés climatiques (compagnies d'assurance, banques...) ne pourront pas se satisfaire de cette incertitude. Il est donc nécessaire de reprendre la définition du contrat d'assurance, ainsi que les éléments qui la composent afin de cerner ce qui pourrait différencier les deux produits.

II - La limite floue entre ces deux couvertures et l'existence d'un critère de distinction fiable

Si l'on reprend les quatre éléments qui composent la définition de la notion d'assurance (une prime, un risque, une prestation éventuelle de l'assureur et la technique de l'assurance) on parvient rapidement à la conclusion que seulement trois d'entre eux pourront être utilisés pour distinguer assurance et couverture climatique. En effet, la notion de prime est juridiquement la contrepartie de la sécurité vendue par l'assureur ; on ne peut pas la distinguer de la contrepartie de l'obligation éventuelle de paiement proposée par un vendeur de dérivé climatique. Nous avons vu que les deux produits organisaient un transfert de risque ; pour les différencier (afin de déterminer plus précisément le régime de chaque produit) nous pouvons retenir trois critères : l'objet de ce transfert (A), l'étendue du transfert (B) ou la nature des parties cocontractantes (C).

A/ L'objet du transfert

Nous venons de voir qu'aussi bien les dérivés climatiques que les contrats d'assurance sont susceptibles d'organiser un transfert du risque. Mais encore faut-il pouvoir définir cette notion de risque (1) afin de savoir si l'on peut les différencier par le biais de ce qui fait l'objet d'un transfert (2).

1. La notion de risque

Pour reprendre une expression de Y. Lambert-Faivre le risque est une notion "protéiforme", cela signifie donc qu'il existe plusieurs conceptions du risque. Cela viendra considérablement compliquer notre étude. En effet, selon la définition du risque qui est adoptée, on pourra retrouver cet élément du contrat d'assurance dans un dérivé climatique ou alors il fera défaut.

La première définition possible du risque est celle de la réalisation de l'événement prévu dans le contrat d'assurance.

"Le risque est d'abord l'éventualité d'un événement aléatoire (...) c'est l'événement fait générateur du sinistre"

On retrouve cette conception du risque dans les termes parfois employés dans les polices. Ainsi, un contrat " multirisque habitation " désigne un contrat qui protège une habitation personnelle d'une série d'événements (incendie, vol, dégât des eaux...)

Le risque peut aussi être défini comme la conséquence néfaste de l'événement aléatoire.

La première conception qui a été proposée se fonde sur une ambiguïté : la différence entre l'événement et ses conséquences. L'événement en soi importe peu aux parties, ce qui les amène à conclure un contrat ce sont les conséquences néfastes de cet événement. Il est donc parfois affirmé qu'une distinction est indispensable entre le risque et l'événement, même si, dans certaines hypothèses, ils apparaissent très proche l'un et l'autre.

Prétendre que l'incendie, le vol, le décès... constituent le risque, reviendrait à prétendre que le contrat d'assurance - qui a pour vocation d'éviter la réalisation d'un risque - permet d'empêcher l'incendie, le vol ou le décès ; ce qui est absurde

Il peut aussi y avoir la réalisation de l'événement prévu au contrat sans qu'il en découle une obligation de paiement pour l'assureur (par exemple, un bien volé puis restitué n'est pas indemnisable). Dans ce cas, la seule chose qui puisse justifier qu'il n'y ait pas d'obligation de paiement à la charge de l'assureur est la non-réalisation du risque.

La dernière conception possible est celle du risque comme objet du contrat d'assurance.

L'objet peut alors être envisagé comme le bien que l'on souhaite protéger, mais il semble qu'il y ait alors confusion entre le risque et le siège du risque. L'objet peut aussi être entendu au sens des articles 1108 et 1129 du Code Civil, dans cette hypothèse le risque correspond ni à l'événement ni à ses conséquences, mais aux obligations de paiement qu'ils feront éventuellement naître.

2. Le risque dans les contrats d'assurance et dans les couvertures climatiques

Même s'il existe plusieurs utilisations possibles du mot risque dans le contrat d'assurance, la doctrine semble malgré tout être d'accord sur une définition

globale. Le risque consiste, dans cette hypothèse, dans la possibilité qu'un événement se réalise et engendre certaines conséquences se traduisant par un *damnu emergens* ou un *lucrum cessans*.

C'est ce qu'affirme d'ailleurs la Cour de Cassation dans sa jurisprudence : *"la décision judiciaire condamnant l'assuré à raison de sa responsabilité constituée pour l'assureur qui a garanti cette responsabilité, dans ses rapports avec la réalisation, tant dans son principe que dans son étendue, du risque couvert et lui est, dès lors, à ce titre, opposable lorsque ladite victime exerce son action directe"*.

Comme nous venons de le voir, la notion de risque occupe une place essentielle dans la définition du contrat d'assurance. Tel ne semble pas être le cas dans les dérivés climatique.

Comme pour les dérivés de crédit, dans un dérivé climatique peu importe que l'événement climatique prévu au contrat ait pu avoir des conséquences néfastes pour l'acheteur du produit financier (ces conséquences néfastes n'influencent pas le fonctionnement du contrat). Seul compte le fait que l'événement se soit réalisé et que cette réalisation ait pu être matérialisée par l'évolution d'un indice tel que le contrat le prévoyait.

Il y a donc une totale indépendance entre l'existence de l'obligation de paiement du vendeur du dérivé climatique et l'existence d'un préjudice pour l'acheteur.

A titre d'exemple, on peut citer les termes de la confirmation de ENRON : dans ce contrat, l'obligation de paiement du vendeur du dérivé climatique, correspond à la somme des HDD en accord avec la procédure décrite dans la confirmation. Cette procédure qui décrit précisément l'indice, la station météorologique de référence, l'organisme qui détient les informations et autres détails matériels ne parlent jamais de dommage, ni de risque.

Par conséquent, il n'est pas certain que la notion de risque, essentielle au contrat d'assurance, soit présente dans un dérivé climatique. Dans ce cas, la notion de risque permettrait de distinguer une opération d'assurance d'une opération de couverture climatique. Il faut néanmoins prendre des précautions avec cette conclusion, car comme nous l'avons vu la définition du risque est controversée.

B/ L'étendue du transfert de risque

Une des principales règles du contrat d'assurance est qu'il est régi par le principe indemnitaire (1). Tel n'est peut être pas le cas pour les dérivés climatiques (2).

1. Le principe indemnitaire fondement du contrat d'assurance

"L'assurance est un contrat d'indemnité". Telle est dans son expression la plus elliptique la formulation de la règle. Dans ses conséquences cela signifie qu'assureur ne pourra exécuter sa prestation et ne devra le faire que si l'assuré a subi un dommage.

La doctrine reconnaît au caractère indemnitaire de l'assurance un double fondement, la crainte des paris et le danger des sinistres volontaires.

On retrouve ce même principe dans la jurisprudence de la Cour de Cassation : L'assureur ne saurait être tenu à indemniser l'assuré au-delà du préjudice subi par l'assuré.

Nous ne discuterons pas de l'importance de ce principe d'ordre public en droit des assurances. Cependant on peut s'interroger sur le fait de savoir s'il est lié au contenu du contrat (il ferait alors partie de ses éléments essentiels) ou aux effets du contrat (il ne régirait pas l'existence et la validité d'un contrat d'assurance mais le fonctionnement de ce dernier).

Pour certains auteurs, certes l'assurance a souvent pour but de compenser une perte, un besoin futur, mais il s'agit là d'un mobile et non d'un élément juridique du contrat. "Le but moral et extrinsèque est de réparer le préjudice, de combler le vide fait dans la fortune de l'assuré. Mais le but juridique est différent. L'assureur ne doit pas la réparation d'un préjudice dont il n'est pas l'auteur, dont il n'est pas responsable, dont il n'a point profité, il doit l'équivalent des primes qu'il a touchées et des chances qu'il a courues".

H. Capitant ne va cependant pas aussi loin que cet auteur, mais il affirme tout de même que le principe indemnitaire joue en matière d'assurance de choses pour des raisons d'ordre public, mais n'est pas un élément essentiel du contrat sur le plan juridique.

Nous partageons l'opinion de cet auteur sur la place du principe indemnitaire dans le contrat d'assurance. Nous émettrons toutefois une réserve, si pris isolément le principe indemnitaire ne participe pas de la définition du contrat, il fait néanmoins partie des caractéristiques de la prestation de l'assureur (qui elle appartient certainement aux éléments essentiels de la définition). Ainsi, pour qu'il y ait

assurance il faut que le vendeur de la protection soit éventuellement amené à exécuter une prestation pécuniaire. Mais cela ne suffit pas, il faut aussi que cette prestation se limite à indemniser le préjudice subi par l'assuré.

Le principe indemnitaire est donc essentiel au contrat d'assurance, non pas en tant que tel, mais parce qu'il participe de la définition de la prestation de l'assureur.

2. L'autonomie entre l'existence de pertes et l'obligation de paiement dans les couvertures climatiques

Dans un dérivé climatique on retrouve l'idée que le vendeur de la protection pourra être amené à exécuter sa prestation au cas où l'événement prévu contractuellement se réaliserait. C'est pour cette raison que nous avons affirmé qu'il existait un transfert de risque dans un tel contrat et que la prestation du vendeur est essentielle à sa définition.

Néanmoins, cette prestation du vendeur ne réunit pas les caractéristiques de celles du vendeur d'une police d'assurance. En effet, nous avons étudié dans le paragraphe précédent l'importance du principe indemnitaire, or celui-ci est totalement absent dans un contrat de dérivé climatique.

L'obligation de paiement du vendeur du dérivé climatique est autonome par rapport aux pertes éventuelles, que ce soit dans son existence ou son montant. Il n'y a généralement pas de déclaration de sinistre, ni de nécessité de prouver un dommage. La simple évolution de l'indice permet de faire naître et calculer la prestation du vendeur de protection.

Par conséquent, en dehors d'un mécanisme contractuel qui pourrait prévoir un lien entre les obligations de paiement des parties et l'existence de pertes, il y a bien prestation éventuelle du vendeur de dérivé climatique mais celle-ci est différente de celle d'un assureur.

C'est donc à travers la différence des caractéristiques de la protection offerte par chacun des deux contrats qu'il sera possible de les distinguer.

C/ La nature des parties cocontractantes

Nous avons affirmé précédemment que certains auteurs pensaient qu'il fallait qu'il y ait une mutualisation du risque pour qu'il soit possible de retenir la qualification

d'assurance. Nous allons donc essayer de définir cette notion (1). Pour ensuite essayer de l'utiliser dans le cadre de notre étude comparative (2).

1. Le concept de mutualisation

"L'assurance est la compensation des effets du hasard sur le patrimoine de l'homme par la mutualité organisée suivant les lois de la statistique".

Selon Chaufton, il y a donc un élément qu'il faut ajouter à la définition de l'assurance : l'organisation des assurés en mutualité et l'utilisation de la statistique pour gérer cette organisation. Cet élément est la mutualisation des risques, il s'agit de grouper les risques en une mutualité gérée par la statistique.

Cet élément que l'on peut ajouter à la définition de l'assurance est, d'après certains auteurs, ce qui fait la différence entre un contrat d'assurance (qui ne requiert que les éléments mentionnés précédemment) et la notion d'assurance (qui lui nécessite la prise en compte de ce nouveau paramètre).

Il s'agit là d'une des grandes controverses relatives à la définition juridique de l'assurance. Faut-il qu'il y ait mutualisation pour que la réglementation de l'assurance soit applicable ?

Souvent, le fait que le risque ne soit pas géré à travers une mutualité a été utilisé comme argument pour écarter la qualification de contrat d'assurance. Mais il n'est pas certain que cet argument soit décisif pour éviter la qualification.

En effet, pour illustrer notre propos nous pouvons citer deux exemples où il y a bien assurance sans qu'il y ait mutualisation du risque : Lorsqu'une nouvelle compagnie d'assurance commence à fonctionner n'est-elle pas en train de conclure des contrats d'assurance sans pouvoir encore les gérer à travers une mutualité de clients ? Les contrats conclus par les Lloyd's à l'état isolé ne sont-ils pas de véritables contrats d'assurance ?

Au sujet de cette controverse du contrat isolé, il est intéressant de remarquer le malaise de certains auteurs sur le sujet.

En réalité il existe des arguments en faveur de l'inclusion de l'élément technique et des arguments contre.

Les arguments qui sont généralement invoqués pour défendre la thèse de l'élément technique comme *essentia* du contrat d'assurance sont au nombre de trois.

- Les arguments de texte : le législateur n'ayant pas donné de définition juridique de l'assurance rien n'empêche les auteurs d'y inclure l'élément technique ;
- La réglementation de contrôle : le code des assurances a mis en place une réglementation de contrôle pour les compagnies d'assurance et elle leur a donné le monopole dans la capacité de conclure des contrats d'assurance. Dès lors, c'est que le législateur ne souhaitait pas qu'une société, autre qu'une compagnie d'assurance (qui mutualise ses risques), ne puisse conclure des contrats d'assurance.
- Le but du contrat et la volonté des parties : Un assuré s'adresse à un assureur car cela lui offre une certaine sécurité liée à la mutualisation, de même la technique de la statistique et de la mutualité sont la garantie d'une solvabilité pour l'assureur.

Les détracteurs de cette thèse opposent respectivement à ces trois arguments les trois contre-raisons suivantes :

- La France figure parmi le peu de pays européens qui n'a pas consacré de définition juridique de l'assurance, or tous ceux qui l'ont fait n'y ont pas inclus l'élément technique, il serait étrange que la France confrontée au même problème soit la seule à le faire ;
- La réglementation de contrôle a un objectif économique (garantir la sécurité du commerce de l'assurance) mais sûrement pas juridique ;
- Sur le but du contrat et la volonté des parties, certains affirment qu'un assuré souhaite uniquement que l'assureur exécute ses obligations (il s'agit là de la cause du contrat et de la cause de l'obligation de l'assuré). Le fait que ce dernier soit organisé en mutualité gérée selon les lois de la statistique lui importe peu.

2. L'assureur comme cocontractant ou l'*essentia* du contrat d'assurance

Deux auteurs ont tenté développer des thèses qui permettrait de concilier les deux points de vue précédents.

Il y a tout d'abord la distinction de J. Hémard. Selon lui, il faut distinguer le contrat d'assurance (sans élément technique dans sa définition) et la notion d'assurance (où l'élément technique est essentiel), cette position a ensuite été reprise par de nombreux auteurs. Mais il n'est pas certain que cette théorie, intéressante par ailleurs, nous aide à résoudre notre problématique. En effet, d'après la lettre du code des assurances il suffit qu'il y ait contrat d'assurance pour que la réglementation des assurances s'applique. Exiger qu'il faille une opération d'assurance, et donc une mutualisation du risque, pour appliquer ces règles serait donc *contra legem*.

Ensuite, il y a la doctrine de V. Nicolas. D'après, cet auteur "*Seul un assureur peut être partie à un contrat d'assurance. Toute autre personne conclut un accord proche du contrat d'assurance mais ne pouvant recevoir ce label*". Après avoir étudié différents contrats proche de l'assurance sans en faire partie, et en prenant en compte l'assurance vie et l'assurance dommage, l'auteur parvient à la conclusion que seul un assureur peut conclure un contrat d'assurance. Mais il pourrait y avoir des contrats qui en serait proche sans que la réglementation des assurances s'applique.

Dans ce cas, la présence de l'assureur permet de qualifier un contrat d'assurance. Sans lui, le contrat est nul s'il s'agit d'un empiétement sur le monopole des assurances, mais il peut y avoir des contrats très similaires sans que la réglementation s'applique (donc pas de nullité).

Pour être plus clair, l'argument de l'élément technique serait donc un élément subsidiaire. Lorsqu'il y a des doutes sur la qualification juridique d'un contrat, il permet de déterminer la réglementation applicable. En revanche, il ne peut pas être utilisé dans le cadre d'une violation du monopole des assurances (la jurisprudence ne l'utilise pas comme tel), dans cette dernière hypothèse la violation doit être suffisamment caractérisée par les seuls éléments de prime, risque et prestation de l'assureur.

Appliqué aux dérivés climatiques, cela signifierait que lorsqu'ils sont vendus comme des polices d'assurance par des assureurs, alors la réglementation des assurances est applicable. S'il est commercialisé par un prestataire de services d'investissement, seule la réglementation des services d'investissement est applicable. Ce qui ferait la nature d'un dérivé climatique ce ne serait donc pas seulement ses caractéristiques, mais la nature des parties qui les commercialisent.

Conclusion

Le risque de requalification des dérivés climatiques en contrat d'assurance est réel. Les deux contrats sont proches l'un de l'autre et le juge a déjà eu l'occasion d'opérer une requalification lorsqu'il estimait qu'un contrat donné réunissait les éléments du contrat d'assurance.

En l'espèce, ce risque existe essentiellement pour les options climatiques qui prennent la forme d'un cap ou d'un floor. En effet, leur fonctionnement est identique à un contrat d'assurance ; économiquement ils sont identiques. En réalité, les contrats d'assurance protégeaient déjà des aléas climatiques exceptionnels, les dérivés climatiques ont été inventés pour offrir une protection en cas d'événement climatique relativement fréquent mais malgré tout ayant des conséquences financières négatives.

Néanmoins, il convient de savoir si ces dérivés appartiennent au monopole des assureurs ou des prestataires des services d'investissement. Pour le savoir nous avons évoqué trois critères envisageables.

Le risque est un critère satisfaisant mais compte tenu du flou de sa définition il est difficilement utilisable en pratique.

Le principe indemnitaire est aussi un critère de distinction. Mais il est bon, si l'on souhaite échapper à la requalification, d'inscrire dans le contrat l'autonomie des obligations de paiement par rapport à l'existence de pertes. Par ailleurs, si l'indice est étroitement corrélé avec le risque de pertes il peut-être difficile à mettre en œuvre. Il faut alors utiliser le troisième et dernier critère.

Le troisième critère est subsidiaire, il ne s'utilise que si le principe indemnitaire est insuffisant. Il s'agit d'utiliser la nature des parties cocontractantes (compagnie d'assurance ou prestataire de services d'investissements) comme critère de détermination de la réglementation applicable. Lorsqu'il trouve à s'appliquer, il est très efficace.

Références bibliographiques :

1.Ouvrages Généraux, thèses et monographies :

- Le rapport de la FERC sur le site <<http://www.ferc.fed.us/electric/mastback.pdf>>
- C. Ancey et L. Sicot, La loi sur le contrat d'assurance- Loi du 13 juillet 1930, LGDJ, 2ème Ed. 1931

- Picard et Besson, Les assurances terrestres, 5 ème Ed., LGDJ, 1982
- H. Groutel, le contrat d'assurance, Dalloz, connaissance du droit, 1997
- Y. Lambert-Faivre, droit des assurances, Précis Dalloz, 9ème Ed., 1995
- Lamy droit des assurances
- M. Fontaine, droit des assurances, Larcier, 1996
- C. Ancey et L. sicot, la loi sur le contrat d'assurance - Loi du 13 juillet 1930, LGDJ, 2 ème Ed. 1931
- V. Nicolas, essai d'une nouvelle analyse du contrat d'assurance, LGDJ, 1996
- Rapports du Sénateur Lambert de 1998 et 1999 disponibles sur le site internet du sénat : <http://www.senat.fr/rapsen.html>
- " La nouvelle gestion du risque financier " Alain Gauvin, L.G.D.J., Ed. 2000
- Droit Civil, Les Obligations, 6 Ed. 1996, François Terré

2. Articles et notes :

- Article de Peter Gakos, Août 1999, " Risk " magazine et " Energy & Power Risk management "
- " Hart Energy Markets ", Juillet 1999, article intitulé " Taxing Mother Nature " écrit par Andrea S. Kramer et William R. Pomersky
- Numéro 44 de septembre 1999 de la revue Assurer
- Argus, décembre 1999
- " Les Caps, les Floors et collars à l'épreuve d'une qualification en contrat d'assurance " Séna Agbayissah et Marie-Annick Lepage dans la Revue de Droit Bancaire n° 58 de novembre-décembre 1996
- " A futur for Swap-Assurance ? An inquiry into the border areas of swaps and insurance " Paul Goris, RDAI/IBLJ, n° 4 & 5, 1994

- " Licéité des dérivés de crédit en droit français " Antonin Besse, Alain Gauvin dans la Revue de Droit Bancaire n°72 mars-avril 1999
- " Credit derivatives are not insurance products " David Benton, Patrick Devine Philip Jarvis dans International Financial Law Review, November 1997
- Article P. Brewer et D. Foster publié dans la revue FOW de juillet 2000
- Dr. Alan Punter, " New Solutions for the Financing of Risk " disponible sur le site internet de Aon Group Limited : <http://www.aon.com>
- F. Couilbaut, " le caractère consensuel du contrat d'assurance ", Ass. Fr. 1991.1310
- Cass. Civ. 1, 8 juillet 1994, R.G.A.T. 1994, n° 4, pp. 1089 et s., note J. Kullmann
- J. Bigot, " clair-obscur sur l'assurance-vie. De l'arrêt Pelletier à l'arrêt Praslicka " J.C.P. 1993, ed. G., n° 3718
- M. Grimaldi, " réflexions sur l'assurance-vie et le droit patrimonial de la famille " Rep. Défr., 1994, Art. 35841, pp. 737 et s.
- Cass. 1^{ère} civ, 8 octobre, RGAT, 1990, p. 76, note H. Margeat et J. Landel
- Cass. 1^{ère} civ., 9 décembre 1986 RGAT 1987, p.474
- Cass. 1^{ère} Civ., 12 juin 1968,, D. 1969, p. 249, note A. Besson
- J. Labbé, note sous cass. Fr., 19 janvier 1880, Sir. 1880, 1, p. 441