

### ASSURANCE

# SOLVABILITÉ II : VERS UN MONDE PLUS SÛR ? (1/2)



**Tanguy Faroult**

Direction finance  
et risques  
**Groupama**

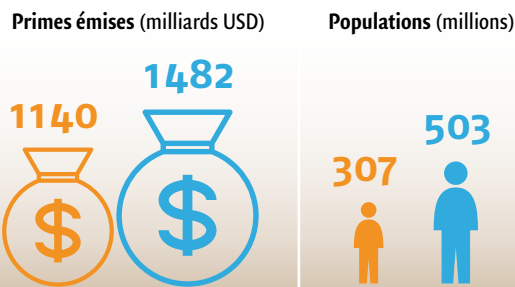
Membre de la  
Société française des  
évaluateurs (SFEV)

Solvabilité II correspond à une remise à niveau des conditions de pilotage des risques dans les entreprises d'assurance, en s'appuyant sur la constitution d'un capital réglementaire fondée sur une mesure économique des risques.

La crise actuelle a souligné, pour certaines activités financières la nécessité à la fois de réguler les activités à fort effet de levier, et les effets pervers d'intéressements appuyés sur des indicateurs comptables ou boursiers externalisant

### I. COMPARAISON ÉTATS-UNIS/EUROPE DES 27

États-Unis / Europe (données 2009)



La France au sein de l'Europe des 27 est le 2<sup>e</sup> pays par la population (64,5 millions d'habitants contre 82 millions pour l'Allemagne) et le 2<sup>e</sup> en terme de primes émises brutes (280 milliards de dollars contre 310 pour le Royaume-Uni).

#### 1. MARCHÉS MONDIAUX DE L'ASSURANCE

**Le poids de l'Europe** (En milliards de dollars US)

	2009	2008	Croissance
<b>Amériques</b>	1 349	1 450	-7 %
dont États-Unis	1 140	1 240	-8,1 %
<b>Europe</b>	1 611	1 704	-5,5 %
dont Europe des 27	1 482	1 572	-5,7 %
<b>Asie</b>	989	935	5,9 %
<b>Afrique</b>	49	53	-6,7 %
<b>Océanie</b>	67	79	-14,4 %
<b>Total monde</b>	4 066	4 220	-3,6 %

Source : Swiss Re, Economic Research & Consulting, sigma n° 2/2010.

des profits potentiels sans prendre en compte de manière appropriée le risque. La réforme Solvabilité II a pour objectif de mettre le risque et son pilotage au cœur de la gestion des sociétés et groupe d'assurance européens. Elle a été amorcée il y a plus de 10 ans et arrive dans une phase cruciale de son implantation (les 5<sup>es</sup> études quantitatives d'impact) en plein cœur de ces débats.

#### UNE RÉFORME À LA CONFLUENCE DE 3 COURANTS

■ **Le marché européen.** Le premier courant, élément moteur de la réforme, est l'intégration européenne. Le projet Solvabilité II doit substituer à des régulations nationales, fondées sur de multiples interdictions administratives, un système européen commun adapté à un marché ouvert. Son objectif est d'offrir aux sociétés un champ d'action plus

large par la suppression des obstacles aux prestations transfrontalières de services financiers, tout en protégeant les consommateurs. Cette ambition est forte : l'Europe des 27 constituerait le 1<sup>er</sup> marché assurantiel mondial, bien avant les États-Unis, qui reste un marché linguistiquement unifié mais réglementairement cloisonné (voir Tableau 1 et Graphique 1).

■ **Adapter un référentiel réglementaire trop ancien.** Le deuxième courant est la réflexion de la profession sur la nécessaire adaptation d'un référentiel ancien à l'évolution du secteur et des risques. Le rapport Müller [1] en avril 1997 puis le rapport Sharma [2]

[1] Müller Report 1997, « Solvency of Insurance Undertakings » : [http://www.ceiops.eu/media/files/publications/reports/report\\_dt\\_9704.pdf](http://www.ceiops.eu/media/files/publications/reports/report_dt_9704.pdf)  
[2] Sharma report 2002, « Prudential supervision of insurance undertakings » : <http://ec.europa>.

**TABLE 2 – ÉVALUATION QUANTITATIVE : DIFFÉRENCE ENTRE SOLVABILITÉ 2 ET LA RÉGULATION AUX ÉTATS-UNIS**

Caractéristiques de solvabilité II	Régulation américaine assurance
Une mesure des besoins de capital appuyée sur les risques. Formule de base dans sa sophistication proche d'un modèle interne.	Même principe mais sur base très simple. Coefficients appliqués aux classes d'actifs et type de passif.
Une évaluation économique des actifs/passifs ( <i>fair IFRS value</i> des placements, évaluation d'une valeur économique des passifs en anticipation IFRS 4 phase 2).	Pas de <i>market consistent valuation</i> mais un bilan prudentiel préparé par le régulateur sur lequel sont appliqués les coefficients.
Calcul modulaire de Valeur en Risque avec nombreuses matrices variance covariance. Possibilité d'introduire des paramètres (écarts type, corrélation) différents de la formule standard avec accord superviseur ( <i>entity/unit specific parameters</i> ).	Approche simplifiée de type plancher applicable à tous les acteurs ( <i>factor based approach</i> ) avec matrices simples variance covariance (0 risque non corrélé ou 1 risque parfaitement corrélé).
Un encouragement des modèles internes en substitution de la formule standard (horizon temporel/mesure du risque peuvent être différents de la formule standard mais aboutissant à un niveau de protection équivalent) pour mieux adapter le besoin de capital au profil de risque.	Aux États-Unis les modèles internes introduits progressivement sont obligatoires sur certaines branches et amène à ajouter du capital par rapport à la formule standard. Modèles en général en <i>Tail Value at Risk</i> (introduction chargement pour queues de distribution).
Introduction d'un niveau avancé d'intervention ( <i>Solvency Capital Requirement – Var 99.5 % à un an</i> ) et niveau plancher ( <i>Minimum Capital Requirement – Var 85 % à un an</i> ). Aménagement d'un délai de remise en conformité (SCR) en cas de crise exceptionnelle.	4 niveaux d'interventions : <i>Company Action Level, Regulatory Action Level, Authorized Control Level, and Mandatory Control Level</i> .
Retrait des contraintes quantitatives sur les actifs face aux engagements techniques (système « <i>principle based</i> »). Introduction du principe de la « <i>personne prudente</i> ».	Système conservant interdits quantitatifs sur placements (approche « <i>rules based</i> » : liberté sur un montant faible des actifs « <i>the basket</i> »).

Source : pour USA the Implications of Solvency II for US Insurance Regulation, Therese Vaughan, February 2009.

en décembre 2002, s'appuyant sur l'analyse des causes de défaillances d'entreprises d'assurance, constituent des étapes importantes d'une réflexion qui a nourri nombre d'éléments qualitatifs figurant dans le texte de la directive. Le sujet de l'adaptation du cadre réglementaire et de la gouvernance est rendu nécessaire tant par l'augmentation des risques financiers et techniques que la nécessité de contrôler des groupes diversifiés sectoriellement et géographiquement. L'expansion des grands groupes européens a été motivée par la recherche de relais de croissance par rapport à des marchés nationaux saturés, d'opportunités de valoriser leurs savoirs et de mutualiser les charges à l'échelle régionale ou mondiale (voir Graphique 2).

[ec.europa.eu/internal\\_market/insurance/docs/solvency/solvency2-conference-report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/solvency/solvency2-conference-report_en.pdf)

#### ■ Adopter les meilleures pratiques.

Enfin, le troisième courant concerne les paradigmes dominants au cours des 20 dernières années sur ce que doivent être les meilleures pratiques de valorisation (normes IFRS et juste valeur), de mesures de risque et de régulation. En mai 2002, KPMG remet à la Commission européenne un rapport recommandant une organisation en trois piliers de la réforme calquée sur Bâle II [3]. De nombreux traits, tant qualitatifs que quantitatifs, de la réforme (position centrale de la valeur en risque, rôle des modèles

[3] Étude KPMG, « The overall financial position of an insurance undertaking from the perspective of prudential supervision », mai 2002: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/insurance/docs/solvency/solvency2-study-kpmg\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/insurance/docs/solvency/solvency2-study-kpmg_en.pdf). Sur le thème, voir également « The solvency II process: overview and critical analysis » de M. Eling, H. Schmeiser et J. Schmit : <http://www.alexandria.unisg.ch/Publications/21140/L-it>

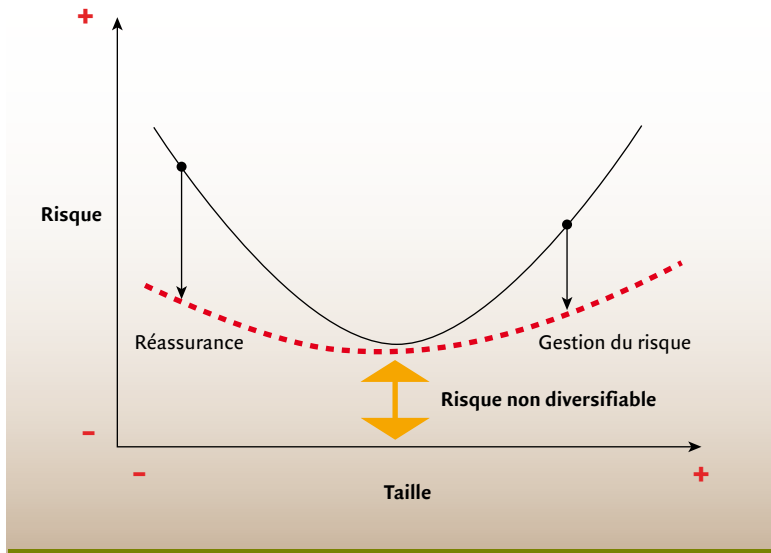
internes, réglementation fondée sur des principes et non des règles) sont inspirés de la pratique bancaire, tant parce que le régulateur souhaitait éviter les arbitrages sectoriels entre les deux secteurs fortement imbriqués dans le contexte des groupes européens, que parce que cette pratique apparaissait la meilleure avant la crise de juin 2007.

#### REPRÉSENTER LE RISQUE PAR LE CAPITAL

Par son ambition, le projet Solvabilité II doit substituer à des réglementations nationales un système européen commun, fondé sur la juste représentation des risques pris par le capital immobilisé. Il s'inscrit à la fois contre des environnements réglementaires morcelés et contre un système dérégulé sans contraintes appréciant mal la réalité des risques et pouvant mena-

## 2. LA CROISSANCE DES GROUPES D'ASSURANCE

Elle renforce la nécessité d'une bonne gestion des risques



cer la stabilité du marché et la protection des assurés.

Solvabilité II a pour objectif d'appuyer les mécanismes obligatoires de recapitalisation, non pas sur des agrégats forfaitaires simples en non-vie (pourcentage des primes ou de la charge de sinistre en un pourcentage des provisions comme dans Solvabilité I) mais sur la base d'approches différenciées reposant sur des calculs de Valeur en risque à un an (VaR) calculée au travers d'une formule standard (article 101 de la directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil du 25 novembre 2009) ou d'un modèle interne validé par le régulateur (article 122). Parallèlement à la mise en place de ce cadre de contrôle, la directive préconise le démantèlement des contraintes quantitatives pesant sur les valeurs de placements désormais régis par le principe de la « personne prudente » (article 132).

Solvabilité II se distingue donc de Solvabilité I qui n'était pas un système de gestion par le capital dans

la mesure où les marges de sécurité étaient localisées dans les normes d'évaluation des actifs et passifs, plus ou moins conservatrices selon les pays. La réforme va donc réintégrer les marges de manœuvre implicites à un actif net évalué de manière identique à l'échelle européenne à partir d'actifs et de passifs réévalués à leur « valeur économique » qui seront « choqués » pour évaluer le capital de solvabilité requis en sus des actifs déjà existants face aux engagements techniques. En contrepartie de la prise en valeur économique du bilan, il y aura élévation du niveau de capital nécessaire, longtemps jugé trop bas pour inciter les entreprises à piloter leurs risques, et une différenciation du calcul sur la base des risques acceptés, pour que ce pilotage ait un sens économique.

Solvabilité II se distingue également du système de régulation « risk based » américain (mis en place en 1994 après la crise des junk bonds des années 1990) qui s'appuie sur une formule standard simplifiée avec des ratios

de représentation différenciés par risques s'appliquant aux données d'un bilan prudentiel, un recours aux modèles internes par exception (sur certaines branches vie et pour aboutir à un chargement par rapport à la formule standard) et des restrictions sur les investissements.

### SOLVABILITÉ II : UNE RÉFORME RATTRAPÉE PAR LA CRISE

Le rapport Turner, du nom du responsable de la tutelle britannique de la banque et de l'assurance, publié le 18 mars 2009 fait un bilan sans concession de cette période qui a imprégné le texte de la directive assurance. La philosophie du contrôle d'avant-crise reposait notamment sur la croyance dans les mécanismes autocorrecteurs du marché et la confiance faite aux entreprises elles-mêmes pour comprendre, analyser, piloter leurs risques sur la base de modèles mathématiques sophistiqués. Le régulateur britannique [4] annonce ainsi un changement radical de doctrine pour s'orienter vers un contrôle des compagnies plus intense et intrusif [5].

De son côté, le superviseur fédéral américain a tiré également un certain nombre d'enseignements de la crise [6] : tout d'abord, la discipline de marché ne peut se substituer à la

[4] « But the FSA's regulatory and supervisory approach, before the current crisis, was based on a [...] philosophy which believed that : markets are in general self correcting [...] senior management and boards [...] are better placed to assess business model risk than bank regulators. »

(Turner Review 2009, « The Turner Review - A regulatory response to the global banking crisis ». Le rapport évoque également la misplaced reliance on : sophisticated maths et les défaillances du « passeport européen » (Lehman, Landsbanki) : [http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner\\_review.pdf](http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf) page 87)

[5] Our Approach to Insurance Supervision Speech by Jon Pain, 18 March 2010 : « As a consequence, the FSA has evolved and has introduced a radical new approach : intensive & intrusive supervision. » [http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2010/0318\\_jp.shtml](http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2010/0318_jp.shtml)

[6] The Implications of Solvency II for U.S. Insurance Regulation Therese Vaughan, February 2009 : [http://www.naic.org/Releases/2009\\_docs/090305\\_vaughan\\_presentation.pdf](http://www.naic.org/Releases/2009_docs/090305_vaughan_presentation.pdf)

régulation et la supervision. Ensuite, la régulation par le capital est un des outils importants du superviseur mais pas l'outil unique (inspections sur place, contacts, analyses financières [7]). Enfin, les modèles internes sont importants mais leur usage doit être approprié en reconnaissant leurs limites. Le régulateur américain comme le superviseur européen souligne également la nécessité d'introduire un réel contrôle de groupes en particulier des filiales et activités dans la mouvance du monde bancaire (contrats d'assurance CDS, assureurs hypothécaires, rehausseurs de crédit).

Les superviseurs européens réunis au sein de CEIOPS initièrent également une réflexion sur les leçons à tirer de la crise dont le rapport [8] fut publié en mars 2009. La directive avait été votée sur la base de chiffrages d'impacts (QIS4) élaborés sur des bilans (31 déc. 2007) et des paramétrages d'avant-crise. Le rapport juge la structure globale de la réforme saine et souligne la nécessité de l'adopter dans un contexte de crise où plus que jamais une information harmonisée sur le risque est nécessaire. Le principe de la personne prudente sur les investissements est confirmé : « La perception est que si des limites quantitatives devaient être maintenues ce serait non incitatif pour certains assureurs à une évaluation appropriée de leurs risques et à la mise en place d'une politique complète d'investissement ». Il confirme également l'intérêt des modèles internes mais avec des contraintes de validation

renforcées (qualité des données, gouvernance, intégration opérationnelle).

La résultante de cette réflexion fut également un alourdissement systématique des paramètres de la formule standard (chocs et coefficient de corrélation augmentés) et des contraintes accrues sur la qualité des éléments admissibles, qui entraînent une protestation unanime de la profession. Le CRO Forum [9] a évalué ainsi sur la base des préspecifications du calibrage QIS5 proposées par le CEIOPS que la marge de solvabilité du secteur (210 % avec le QIS4 au 31 déc. 2007) serait ainsi passée à 75 % au 31 déc. 2009 (pour un estimé QIS4 sur base bilan 31 déc. 2008 de 160 %) créant un choc réglementaire brutal sur la profession, dont le CEIOPS lui-même (stress tests européens publiés le 16 mars 2010) soulignait la forte résilience pendant la crise financière et le recours très limité aux capitaux publics... La Commission européenne adopta une approche intermédiaire pour le QIS5 entre la calibration du QIS4 et la proposition des superviseurs dont les impacts viennent d'être rendus publics courant mars.

## SOLVABILITÉ II : LES POINTS D'INTERROGATION

Indépendamment de l'impact des discussions en cours sur le paramétrage de la formule standard et la définition des éléments éligibles, 4 aspects majeurs nous semblent devoir être relevés dans le cadre proposé par la directive :

- La VaR est un outil de contrôle imparfait, car pouvant être aisément contourné, et adapté pour les actifs aux placements financiers de court terme.
- Les métriques privées de type

« En contrepartie de la prise en valeur économique du bilan, il y aura élévation du niveau de capital nécessaire, longtemps jugé trop bas pour inciter les entreprises à piloter leurs risques. »

modèle interne, nécessitant des investissements coûteux pour une issue (validation par le superviseur) aléatoire, et rendent le travail de supervision complexe et potentiellement hétérogène à l'échelle européenne.

- Les interdits et contraintes quantitatives apparaissent comme un outil nécessaire et complémentaire de supervision.
- La généralisation d'une valorisation du bilan sur la base des évaluations de marché (base du calcul du capital nécessaire) est source de volatilité sans fondement économique et de complexité, s'attirant la défiance d'un marché qu'elle était censée satisfaire et rassurer.

## UN ACTE POLITIQUE MAJEUR

Ces points et leurs conséquences sur l'activité des assureurs doivent être mieux cernés. Ce sera l'objectif de la deuxième partie de cette analyse, à paraître dans le prochain numéro de *Revue Banque* (mai 2011).

Une régulation de ce type, parce qu'elle influe directement sur le comportement des acteurs, reste un acte politique majeur. Un mauvais paramétrage d'entrée ou un mauvais encadrement de ses conditions d'utilisation pourraient se révéler particulièrement dommageables à la profession. ■

[7] Ce constat rejoint un article récent de Jacques de Larosière : « Les contre effets de la régulation bancaire », *Le Figaro* du 14 oct. 2010 : « Sans une surveillance compétente et efficace sur le terrain, la régulation est condamnée à être faible ou contournée ».

[8] CEIOPS « Lessons learned from the crisis : solvency 2 and beyond », 19 mars 2010 : [https://www.ceiops.eu/fileadmin/tx\\_dam/files/publications/reports/CEIOPS-SEC-107-08-Lessons-learned-from-the-crisis-SII-and-beyond.pdf](https://www.ceiops.eu/fileadmin/tx_dam/files/publications/reports/CEIOPS-SEC-107-08-Lessons-learned-from-the-crisis-SII-and-beyond.pdf)

[9] Ratios tirés de l'étude SIGMA, n° 3/2010 : « Les questions réglementaires dans l'assurance » (graphique 6) [http://media.swissre.com/documents/sigma3\\_2010\\_fr2.pdf](http://media.swissre.com/documents/sigma3_2010_fr2.pdf)