

Solvency 2 : le report de la mise en œuvre de la réforme et ses conséquences

La mise en place de Solvency 2 vient d'être repoussée au 1^{er} janvier 2013. À quelques semaines du lancement de la cinquième étude d'impact, qui se déroulera entre août et novembre 2010, la mobilisation est forte au sein du secteur de l'assurance. D'autant que se profile parallèlement pour les banques l'arrivée imminente de Bâle 3, qui repose la question sensible du rapport entre risques et exigences en fonds propres.

à

l'heure où la crise financière, économique et monétaire résonne particulièrement fort dans le secteur bancaire et où arrive une nouvelle réglementation Bâle 3 – dont l'étude d'impact quantitative (QIS) est en cours –, la Commission européenne a fait savoir, le 4 mai dernier, qu'elle repoussait au 1^{er} janvier 2013 la mise en place de nouvelles règles de fonds propres pour les assureurs. « Je pense qu'il est judicieux de fixer la date d'entrée en vigueur de Solvency 2 de telle façon qu'elle coïncide avec le terme habituel de l'année financière », a précisé le commissaire au Marché intérieur, Michel Barnier.

Ce décalage de trois mois n'est pas pour déplaire aux assureurs européens, français en tête, qui en ont profité pour réaffirmer leur souhait de voir évoluer certaines mesures d'application de cette directive et pour réclamer des modifications dans les spécifications de la cinquième étude d'impact, qui seront arrêtées le 1^{er} juillet 2010.

En effet, même si la Commission européenne prétend avoir pris en compte les soucis du secteur et ne pas rechercher une prudence excessive, mais plutôt nécessaire et suffisante, le Comité européen des assureurs (CEA) évoque, de son côté, des mesures trop conservatrices dans de nombreux domaines et craint encore que les nouvelles dispositions ne soient trop onéreuses en termes de fonds propres.

La directive cadre européenne Solvency 2 a pourtant été adoptée le 22 avril 2009, après quatre ses-

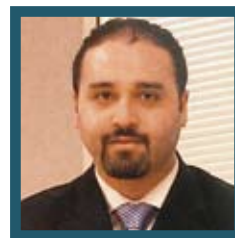
sions d'études d'impacts quantitatives et d'innombrables consultations, questionnaires et échanges d'opinions entre les régulateurs, les organismes rattachés à la Commission européenne ainsi que les autorités nationales, et les organismes d'assurance des 27 états membres. Trois séries de consultations (*consultation papers*) ont ensuite été menées jusqu'en novembre 2009 afin de tenir compte, une fois encore, des remarques émanant des organismes d'assurance et pour mieux calibrer les exigences

Le Comité européen des assureurs estime que, dans de nombreux domaines, les mesures sont trop conservatrices et craint que les nouvelles dispositions ne soient trop onéreuses en termes de fonds propres.



FRANCK GRENIER, PRINCIPAL CHEZ HEADLINK PARTNERS.

Après une expérience de cinq ans dans le contrôle financier en entreprise, Franck rejoint le secteur du conseil en stratégie et management en 1998 en entrant chez Gemini Consulting (Groupe Cap Gemini). Il profite de l'ère Internet pour faire ses premières armes dans les secteurs de la banque et de l'assurance, en se spécialisant dans la création de start-ups telles que les places de marché électroniques. En 2004, il rejoint Headlink Partners, où il est en charge du développement des secteurs banque et assurance auprès des directions financières et des risques, et pilote des projets de transformation stratégiques (Bâle 2, Solvency 2...)



HICHAM DADI, SENIOR MANAGER CHEZ HEADLINK PARTNERS,

dispose d'une expérience de onze années de conseil auprès des grands acteurs de l'assurance et de la protection sociale. Spécialiste des projets stratégiques, de la mise en conformité réglementaire, des dispositifs de gestion des risques opérationnels, il a déjà piloté plusieurs projets Bâle 2 dans les secteurs de la banque et mène actuellement plusieurs projets Solvency 2 auprès de grands groupes d'assurance.

► de la directive cadre. Enfin, lors de la dernière session de consultations, de novembre à décembre 2009, seize *consultation papers* ont été soumis à discussion.

MOBILISATION CROISSANTE DES PROFESSIONNELS

Ces derniers échanges devaient permettre au régulateur d'ajuster au mieux les obligations de niveau 2 (mesures d'exécution) à la pratique effective de l'activité d'assurance. Le bilan prudentiel ressorti de ces discussions (sur base de volontariat) laisse apparaître d'abord une participation accrue des assureurs (151 réponses traitées, dont 41 nouveaux participants n'ayant pas pris part à la QIS 4), des réponses diversifiées, par activité, forme sociale et taille, ne facilitant d'ailleurs pas la consolidation des réponses, et une couverture substantielle du marché assurantiel en terme de valorisation du risque (63% des provisions techniques, 52% des primes). À l'issue de ces consultations, certaines questions ont été tranchées ; à titre d'exemples, le calcul des risques à horizon d'un an ou encore l'absence de régime de soutien de groupe. Néanmoins, d'autres questions restent ouvertes à ce jour, comme le calibrage de la charge en capital sur les actions ou encore le traitement des participations.

À quelques mois du lancement du QIS 5, les relations entre le Comité des instances de régulation européennes (CEIOPS) et le CEA restent très tendues. Les assureurs européens avaient soutenu, en avril 2009, le vote de la directive européenne sur les futures normes pru-

dentielles du secteur, qui mettait notamment l'accent sur la gestion des risques et la transparence.

Mais depuis, le CEIOPS a durci ses critères et les assureurs bataillent contre des mesures d'exigence en capital qu'ils jugent excessives et susceptibles d'avoir des répercussions négatives sur leur secteur d'activité et sur l'économie en général. Après une vigoureuse montée au créneau en mars dernier, la Commission européenne a modifié quelque peu les calibrages de certaines mesures, mais les assureurs restent globalement insatisfaits et estiment que seule la moitié du chemin a été parcourue.

2010, L'ANNÉE DES MESURES D'EXÉCUTION ET DES RECOMMANDATIONS

Bruxelles a bien tenté de calmer le jeu en avril, lors de la publication des présélections du QIS 5 qui se déroulera d'août à novembre prochains, mais les assureurs européens restent arc-boutés sur encore au moins trois points :

- ils plaident tout d'abord en faveur d'une **conception moins restrictive des fonds propres prudentiels** ;
- ils espèrent un **assouplissement des calibrages des exigences en capital** sur des risques techniques tels que le risque de marché ;
- ils souhaitent l'**adoption de mesures évitant toute procyclicité et toute distorsion de concurrence**.

L'année 2010 devra en tout cas permettre à la Commission européenne d'élaborer les mesures d'exécution (niveau 2 de la directive) et au CEIOPS d'élaborer les

Les exigences relatives au pilier 2 de la réglementation, notamment la mise en place d'un dispositif avancé de contrôle interne et de gestion des risques opérationnels, sont loin d'être satisfaites.

recommandations (niveau 3 de la directive), sachant que les années 2011 et 2012 seront respectivement consacrées à l'adoption des niveaux 2 et 3 de la directive (publication du rapport européen sur le QIS 5 en avril 2011) puis à la transposition de la directive dans les réglementations nationales (2012). D'ici là, le niveau de sensibilisation des acteurs français de l'assurance et de la protection sociale à la directive européenne doit encore progresser. Le niveau de maturité quant à la capacité d'intégrer les exigences des piliers 1 et 3 de la réglementation est fort chez les grands groupes assurantiers (en taille, en volume de primes collectées et en diversité des produits d'assurance) et les acteurs déjà dotés d'une activité actuarielle avancée.

En revanche, les exigences relatives au pilier 2, visant notamment la mise en place d'un dispositif avancé de contrôle interne et de gestion des risques opérationnels, sont loin d'être satisfaites à ce stade. Ceci dit, la mise en œuvre de ce pilier devrait être assez rapide, dans la mesure où les textes réglementaires visent avant tout à renforcer l'organisation et la gouvernance des entreprises, ce qui suscite d'ores et déjà un large consensus. Au-delà du respect de la réglementation, les premiers projets réalisés sur le pilier 2 démontrent que la prise en compte des aspects stratégiques, métiers, organisationnels et informatiques constitue un apport significatif de valeur ajoutée pour l'entreprise et permet d'améliorer sa performance interne grâce à une meilleure maîtrise des risques.

Il faut en tout cas souhaiter que les

mesures définitives d'application de la directive européenne intègrent notamment l'expérience acquise dans le secteur bancaire depuis le déclenchement de la crise financière, économique et monétaire. Rappelons en effet que les exigences en fonds propres relatives à la réglementation Bâle 2 étaient, elles aussi, perçues comme excessives avant leur mise en œuvre, alors qu'elles se sont avérées insuffisantes pour supporter les effets de la crise internationale, avec l'intervention nécessaire des États et des banques centrales. D'un autre côté, la pertinence de la réglementation Bâle 2 est également remise en question sur plusieurs points (définition des fonds propres, couverture du risque de marché, réduction de l'effet de levier, gestion de la cyclabilité et du risque de liquidité...), avec l'arrivée imminente de la réglementation Bâle 3, uniquement deux ans après l'entrée en vigueur des accords Bâle 2.

Espérons donc que la Commission européenne trouvera le juste milieu qui permettra au secteur assurantiel de se développer en toute quiétude, dans le cadre d'une réglementation pertinente et relativement stable à court et moyen terme. ■

La révision de la directive MIF sera-t-elle à la hauteur ?

La crise financière que nous venons de traverser a mis sur le devant de la scène le fonctionnement de la finance au niveau mondial. La mise en place de la directive MIF, en novembre 2007, avait pour objectif de poser les bases d'un marché européen unifié devant assurer une meilleure transparence de l'information et une meilleure protection des investisseurs finaux. Force est de constater que cette première version a laissé des zones d'ombres qu'il convient de combler. Pour ce faire, le régulateur a entrepris de réviser le texte dans le courant de l'année 2010 avec l'appui de l'ensemble de la profession.

La mise en place de la directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (MIF) visait à supprimer le monopole des entreprises de marchés sur l'exécution des ordres afin d'en améliorer le coût et la transparence. L'essence même du texte était de s'assurer de la bonne prise en compte des intérêts des clients finaux en termes de rapidité, de sécurité, de transparence et de prix.

AMÉLIORER LA TRANSPARENCE PRÉNÉGOCIATION...

Le succès des MTF (Multilateral Trading Facilities ou systèmes multilatéraux de négociation, gérés à la fois par les marchés réglementaires, MR, et les prestataires de services d'investissement, PSI), initié par la mise en place de la MIF, se concrétise aujourd'hui avec une part de marché de 40 % sur les valeurs du LSE et de 30 % sur le CAC 40. Cette montée en puissance des MTF s'est accompagnée d'un essor grandissant des *dark pools* (plateformes opaques de négociation adossées à un MR

La montée en puissance des systèmes multilatéraux de négociation s'est accompagnée d'un essor grandissant des dark pools, qui proposent à leurs membres une totale confidentialité dans l'exécution de leurs ordres de grande quantité.

ou à un MTF), qui proposent à leurs membres une totale confidentialité dans l'exécution de leurs ordres de grande quantité (blocs de titres). En effet, aucune transparence prénégociation n'est fournie et la rencontre de l'offre et de la demande se fait de manière anonyme, sans aucune publication de prix ni de quantité. Les *dark pools* fonctionnent selon une dérogation prévue par le texte qui vise à limiter l'impact sur le marché de la transaction de blocs d'actions. Cette dernière avait vocation à ramener certains flux OTC vers un marché réglementé. Aussi, sans remettre en question ces lieux d'échanges qui ont leur légitimité, il convient de redéfinir le niveau des dérogations. Le régulateur ne doit pas permettre le développement d'une trop grande opacité captant de plus en plus de flux au détriment de la fixation d'un prix transparent intégrant l'ensemble des ordres d'achat et de vente d'une valeur donnée.

... ET POST-NÉGOCIATION

Contrairement à la précédente, la transparence post-négociation est ►