

## Solvabilité II, le nœud gordien du « niveau 2 »

Au départ, en 2006, tout se présentait bien pour Solvabilité II : mise au point avec les acteurs de l'assurance, la réforme du régime de solvabilité des assureurs allait mieux prendre en compte les évolutions de l'économie et des risques auxquels sont confrontés les assureurs en vérifiant qu'ils disposent du capital nécessaire pour honorer en toutes circonstances leurs engagements auprès des assurés. Cette réforme allait bâtir le marché unique de l'assurance et mieux protéger les assurés en donnant à l'UE l'opportunité d'être à l'avant garde.

Non seulement ce qui aurait pu être un vrai « big bang » de l'assurance a fait long feu, les Etats membres n'y étant pas étrangers, mais le cheminement de la directive a été plus complexe que prévu. Il a fallu par exemple prendre en compte les spécificités des mutuelles. En outre, la crise financière a renchéri significativement les exigences prudentielles et donc les exigences en capital, accru la charge en capital liée à la détention des actions, compte tenu de la volatilité des marchés. Elle a donc fait courir un risque majeur au rôle d'investisseur institutionnel de long terme joué par l'assurance.

L'aversion au risque a bien entendu pesé sur les avis techniques rendus par le CEIOPS sur les futures dispositions dites « de niveau 2 », c'est-à-dire des mesures d'exécution permettant d'appliquer, de façon concrète et précise, des principes de niveau 1 de la directive. Or ces mesures de niveau 2 ont fait se dresser vent debout l'Europe des assurances pour les dénoncer.

Rien n'empêche les assureurs de les faire bouger, c'est la vertu du processus Lamfalussy. On ne peut que les inviter à participer activement à QIS5 (cinquième étude quantitative d'impact), dont le coup d'envoi a été donné le 23 août. Sauf à laisser le champ libre au seul superviseur pour nourrir les options qu'il présentera, faute de données fournies par le terrain.

**Marie-France Baud,**  
Confrontations Europe

*Les travaux sur Solvabilité 2 se poursuivent, comme l'atteste le lancement d'une nouvelle étude d'impact (voir l'article de colonne). Confrontations Europe participe au débat, par le groupe de travail qu'il réunit régulièrement et par un récent « position paper » (voir notre site). Interface ouvre ses colonnes à une explication sur l'impact de la VAR (value at risk) à un an. O.L.*

## Pourquoi la formule standard de Solvabilité II pénalise les actions

Les objectifs politiques de Solvabilité II, meilleure protection des consommateurs et meilleure compétitivité des assureurs européens, ont été traduits principalement en un objectif chiffré : Solvabilité II doit déterminer le capital nécessaire à une compagnie d'assurance (caractérisée par son activité et ses placements) pour que cette compagnie ait une probabilité de faillite à un an inférieure à 0,5% ou, dit autrement, une probabilité de survie à un an de 99,5% (= VaR 99,5).

Pour ce faire la directive SII a tenté de décomposer les causes de perte, de les quantifier et de prendre en compte leur probabilité de survenance conjointe. Evidemment ces calculs sont très théoriques – c'est-à-dire assez éloignés de la réalité – compte-tenu de notre faible connaissance de la réalité et surtout du fait qu'une partie de l'incertitude future ne peut pas se modéliser statistiquement.

Ces réserves fondamentales faites, voyons comment derrière de simples choix de formule mathématiques se dessine un modèle économique qui est en contradiction avec la réalité économique de l'assurance :

- **Un premier choix simplificateur, fait a priori, impose de traiter séparément les actifs et les passifs** comme si la nature des passifs n'avait pas d'incidence sur les actifs.

- Ensuite à l'intérieur des formules de calcul, pour rester apparemment cohérent avec l'horizon d'un an de l'objectif, **les concepteurs ont utilisé des volatilités à un an** c'est-à-dire des risques statistiques de pertes à un an.

**La combinaison de ces deux décisions dans la conception de la formule standard oblige « logiquement » à prendre en compte la volatilité à un an de chaque type d'actif même si ces actifs n'ont pas vocation à être cédés au bout d'un an mais pourront l'être d'une manière plus optimale compte tenu des passifs qu'ils couvrent.**

Or la volatilité de certains actifs<sup>1</sup> comme les actions par exemple ne croît pas proportionnellement avec le temps. Ainsi le risque de ce type d'actifs à un horizon de 10 ans, par exemple, peut être inférieur à celui d'un autre actif qui aurait une volatilité mesurée annuellement plus faible mais proportionnellement croissante avec le temps. Tous les dirigeants et superviseurs expérimentés savent que la situation naturellement créditrice des assureurs et la nature des passifs autorisent une diversification des actifs qui a été hautement profitable aux assureurs car contra-cyclique. Les retombées macro-économiques en termes de stabilité qui en découlent n'ont sans doute pas été perçues tant elles semblaient naturelles.

Ce que les concepteurs de Solvabilité II n'ont pas vu (ou pas explicité) c'est que le **choix, purement arbitraire, dans le modèle simplifié que représente la formule standard, de séparer totalement l'analyse des actifs de celle des passifs conduit à ne pas prendre en compte la durée des passifs dans l'analyse des actifs.** Il est proposé de réintroduire cette durée des passifs par un mécanisme additif que les puristes de Solvabilité II récusent car cela détruit l'harmonie de la formule.

Certes les trajectoires des planètes de Copernic avaient la perfection du cercle mais elles étaient suffisamment fausses pour être inutilisables. Restons le plus simple possible mais corrigeons les conséquences les plus dangereuses de cette simplicité.

**Jean-François Allard, Directeur Général, MAF Assurances**

<sup>1</sup> La VaR 99,5 à un an des actions cotées a été fixée à 39%. Cela veut dire que les rédacteurs des mesures d'application de la directive estiment qu'un paquet de 100€ d'actions a 99,5% de chances de valoir plus de 61€ au bout d'un an (et 0,5% de chance de valoir moins de 61€).