



**Bernard DELAS**

Vice-Président de l'ACPR

**Septembre**

**2018**

***Retranscription de l'intervention de Monsieur Bernard Delas, Vice-Président de l'ACPR, le 21 mars 2018, au Cercle de l'Union Interalliée, devant 120 personnes, lors d'un petit-déjeuner débat organisé par le Centre des Professions Financières sur le thème : La régulation de la banque et de l'assurance en Europe : Effets comparés de Bâle III et de Solvabilité 2.***

« Monsieur le Président, Mesdames et Messieurs, je voulais tout d'abord vous dire que j'étais très heureux d'être parmi vous ce matin. Je voudrais remercier le Président Pébereau pour son accueil et ses propos trop aimables à mon endroit. Il a raison de souligner dans ma carrière que je suis d'abord un assureur, un praticien, et c'est donc à ce titre et pas du tout comme régulateur, d'ailleurs je ne suis régulateur que depuis deux ans et c'est un peu par hasard que j'occupe cette fonction à laquelle je n'étais pas du tout préparé. Donc c'est plus comme un praticien de l'assurance que je viens m'exprimer ce matin et mes propos ne seront en aucun cas ceux d'un expert de solvabilité II et encore moins de Bale III. Je vais me livrer à cet exercice avec vous en disant ce que m'inspire la régulation de la banque et de l'assurance en Europe. Je le ferai en respectant 3 grandes parties dans mon propos. La première pour vous donner quelques points de repères sans entrer dans les détails techniques de solvabilité 2 et Bale 3. Dans une deuxième partie, j'essaierai de décrire sommairement les grandes caractéristiques de l'architecture de la régulation de la banque et de l'assurance en Europe. Et puis je vous dirai quels sont selon moi les principaux acquis de Bale 3 et solvabilité 2 et j'insisterai plus particulièrement sur les domaines dans lesquels des améliorations pourraient être apportées à notre système de régulation.

## **Première partie**

Quelques points de repère sur Bale 3 et Solvabilité 2. Je m'en tiendrai à la régulation après la crise de 2008. Dans les deux cas, il s'agit d'un produit direct ou indirect de la crise de 2008. Pour Bale 3 c'est une réaction directe à la crise de 2008 et on peut dire qu'on est dans la continuité du renforcement de la régulation des banques après Bâle 1 et 2. Pour Solvabilité 2 c'est aussi une réaction mais peut-être plus indirecte à la crise de 2008 puisque les assureurs et les régulateurs travaillaient depuis le début des années 2000 à la rénovation du cadre réglementaire de l'assurance qui prévalait alors (Solvabilité 1) et qui était considéré à juste titre comme simpliste.

Il a fallu plusieurs années pour jeter les bases de ce que Solvabilité 2 est devenu et au moment où la crise de 2008 est intervenue, Solvabilité 2 était déjà très largement dessiné et d'ailleurs, la directive a été adoptée dès 2009. Mais c'est quand même un effet indirect de la crise que cette directive particulièrement complexe ait vu le jour car il est probable que, sans la crise, on aurait reporté encore l'application de ce corps réglementaire plutôt complexe. Voilà pour les origines de ces deux cadres réglementaires.

Alors bien sûr depuis 2008 de nombreux événements se sont produits. Pour caractériser très grossièrement ces deux cadres réglementaires je dirais que dans les deux cas il s'agit d'une réglementation qui est plus sensible aux risques auxquels banquiers et assureurs sont exposés.

Dans les deux cas ce sont des réglementations, notamment Solvabilité 2, qui sont basées sur des principes plus que sur l'application de règles. Et dans les deux cas elles sont construites sur trois piliers. Un premier qui permet de déterminer les exigences de fonds propres pour les banquiers et les assureurs.

Un deuxième qui porte sur les aspects de gestion des risques, de contrôle interne et de gouvernance. Et un troisième qui traite du reporting (Il s'est considérablement renforcé aussi bien dans la banque que dans les assurances ces dernières années). Il s'agit du reporting au superviseur mais aussi de la transparence vis à vis des marchés et des clients de la banque et de l'assurance. Sur les piliers 2 et 3, même s'il y a des différences entre la banque et l'assurance on peut dire que la philosophie est la même dans les deux cas et donc je n'y insisterai pas. Par contre, sur le pilier 1 qui touche aux exigences de fonds propres dans chacun des deux métiers il y a des différences assez profondes.

D'abord parce que le capital dans le métier de la banque et dans celui de l'assurance ne joue pas totalement le même rôle. C'est un premier rempart dans la banque. Quand il y a une crise bancaire le capital est là pour combler immédiatement les pertes. Dans l'assurance, c'est un dernier rempart. C'est le rôle des assureurs de payer des sinistres. Les provisions techniques doivent permettre de régler la totalité des engagements des assureurs en matière de sinistre déjà intervenus ou à intervenir. Ce n'est qu'en dernier ressort que l'on fait appel au capital. C'est une différence d'approche qui va se traduire dans la réglementation.

Dans la banque l'approche est simple à exprimer (même si elle est particulièrement complexe dans le détail et pas toujours extrêmement lisible dans l'identification des différents coussins de capital qui s'ajoutent les uns aux autres). La formule est toujours la même. Il s'agit de rapporter les capitaux propres de l'entreprise aux actifs pondérés par les risques. Cela donne un ratio qui est le ratio de capital sur les actifs pondérés par les risques, la réglementation fixant un minimum plus ou moins élevé. Ce minimum a beaucoup cru avec le temps. Ce ratio de capital doit être respecté en permanence par les banques.

Dans Solvabilité 2, on est dans un monde plus difficile à approcher simplement. Pourquoi ? Le principe de Solvabilité 2 c'est une valorisation des actifs et des passifs de la compagnie d'assurance en valeur de marché. Les fonds propres réglementaires sont une différence entre les actifs et les passifs.

Le montant de capitaux propres ainsi déterminé peut être mis en face de l'exigence minimale de capital qui est extrêmement volatile et variable puisqu'elle est fondée sur des éléments calculés en valeur de marché. Ces fonds propres que l'on met en face de l'exigence de capital sont eux aussi variables car évalués en valeur de marché. Il en résulte une difficulté à appréhender simplement ce qu'est l'exigence minimale de capital d'un assureur.

Ce sont deux philosophies particulièrement contrastées. Pour quel résultat ? Parce que vous allez me dire qu'est-ce que ça donne quand on regarde rétrospectivement ce qui s'est passé dans la banque et dans l'assurance. On observe que depuis 2008, l'effet de Bâle 3 a été de contribuer à une augmentation extrêmement forte des capitaux propres des banquiers. C'est probablement en valeur absolue un peu plus qu'un doublement depuis 2008. Lorsqu'on rapporte ces capitaux propres aux actifs pondérés par les risques nous avons une augmentation du ratio qui est d'un peu plus de 60%. Quand on s'en tient au ratio de levier qui rapporte les capitaux propres aux actifs totaux non pondérés par les risques, on passe je crois d'un ratio de 3,4 à un

ratio de 5,4. Donc du côté de la banque, nous avons incontestablement un renforcement des capitaux propres des banquiers. Du côté de l'assurance, rien de tel ne saute aux yeux.

En tout cas rien de tel qui soit lié directement à la mise en place de Solvabilité 2 au 1er janvier 2016. Quand on prend les fonds propres statutaires en valeur historique comptable, nous avons, sur longue période, une extraordinaire stabilité du ratio des capitaux propres rapportés aux actifs. On est dans l'ordre de grandeur de 7,5% avec peu de variations d'une année sur l'autre. Et si on remontait plus loin, avant 2008, on observerait aussi cette grande stabilité du ratio de capitaux propres comptable. Il s'agit là de la vision que nous avons des comptes sociaux. Mais comme je vous le disais tout à l'heure le ratio qui est utilisé dans le cadre de Solvabilité 2 est un ratio qui prend en compte des valeurs de marché à l'actif comme au passif et c'est un ratio qui est de l'ordre de 200%. 200% ça veut dire qu'en moyenne de marché nous avons un capital réglementaire, le SCR qui est couvert 2 fois ce qui est évidemment difficile à comparer à ce qui peut se passer dans la banque.

Imaginez que le minimum de ratio de capital de solvabilité dans la banque soit couvert 2 fois, nous serions dans une situation, dans le monde bancaire, très différente de celle dans laquelle on est aujourd'hui. C'est ainsi pour ce qui est de l'évolution de ces ratios respectivement dans la banque et dans l'assurance. Nous avons deux réglementations qui, sur ce pilier 1 de la solvabilité, sont des réglementations qui donnent, même si la présentation et la mise en œuvre sont complexes, une certaine lisibilité côté banque. Et du côté de l'assurance, une grande difficulté à prédire ce que seront les ratios car ils sont extrêmement volatiles et que dans le monde compliqué des valeurs de marché à l'actif et au passif de Solvabilité 2, il n'est pas toujours très évident et intuitif de déterminer quels sont les effets d'une action de gestion sur ces ratios de solvabilité.

Je voulais ainsi très brièvement rappeler les caractéristiques de ces deux mondes de la régulation prudentielle et j'en viens maintenant à ma deuxième partie.

Elle est consacrée à un rapide rappel, simplement pour vous en faire ressentir la complexité, de l'architecture de la régulation tant internationale qu'européenne.

## Deuxième partie

En Europe, les régulateurs mettent en œuvre des orientations qui sont définies au niveau international. L'impulsion est donnée depuis 2008 par le G20 et son bras armé le FSB qui fixe des orientations auxquelles, le Comité de Bâle dans la banque et l'IAIS dans l'assurance se réfèrent pour proposer les standards internationaux à respecter dans chacun des deux métiers. Le Comité de Bâle et l'association internationale des superviseurs d'assurances (IAIS) sont deux institutions chargées des travaux préparatoires à l'adoption des normes internationales applicables en matière de régulation des secteurs de la banque et de l'assurance. S'agissant du Comité de Bâle vous connaissez ses travaux. C'est lui qui a produit Bâle 3.

Les discussions et négociations entre les différents pays présents dans ce Comité ont été longues et compliquées notamment entre les Européens et les Américains. Elles ont finalement débouché sur un compromis qui a permis de finaliser Bâle 3 fin 2017.

Je retiendrai de ces négociations que les Américains apparaissent plus vertueux que les européens. Les niveaux de solvabilité qu'ils exigent de leurs banques sont, au moins facialement, supérieurs à ceux exigés par les superviseurs européens. En effet, les américains sont hostiles aux modèles internes très utilisés en Europe pour déterminer le niveau des actifs pondérés par les risques.

Voilà ce qui se passe pour les banques. Du côté de l'assurance, nous avons des discussions nourries et souvent inutilement techniques au sein de l'association internationale des superviseurs de l'assurance où 150 pays sont représentés.

Ils ont beaucoup de difficultés à converger sur ce qui serait dans l'assurance l'équivalent de Bâle 3, c'est à dire un standard international en matière de régulation prudentielle assurance.

Les dates auxquelles nous pourrions déboucher sur un accord sur ce qu'on appelle l' « International Capital Standard (ICS) », ont été repoussées plusieurs fois. Aujourd'hui on parle d'une finalisation en 2024, mais il n'est pas sûr que nous parvenions à quelque chose de crédible à cette date. Ce qu'il est intéressant de noter, c'est que nous sommes dans les discussions avec les Américains au sein de l'IAIS un peu à front renversé par rapport à ce qui se passe dans le monde bancaire puisque Solvabilité 2, et c'est bien une de ses caractéristiques que nous vivons au quotidien, est perçu, au moins en première analyse, comme une norme plus exigeante que la norme américaine.

Donc nous avons d'un côté dans l'assurance une norme européenne perçue comme exigeante et dans la banque une norme européenne perçue comme l'étant moins. Une fois défini le cadre international, examinons ce qui se passe en Europe. En Europe, un travail législatif intense permet d'introduire les standards internationaux dans la réglementation financière applicable dans tous les États membres. Lorsqu'il s'agit de directives, elles doivent être transposées en droit national. Les règlements sont eux d'application directe.

Pour Bâle 3, l'intégration dans le corpus réglementaire et législatif européen a donné lieu à la directive CRD4 et au règlement CRR. Pour l'assurance dont la régulation au niveau européen ne résulte pas de la transposition directe d'un standard international, le nouveau cadre réglementaire est défini par la directive Solvabilité 2 ainsi que par son règlement délégué. L'accouchement de Solvabilité 2 a été long et compliqué. Cela s'explique par les ambitions du texte et par sa complexité. Il touche à tous les aspects du fonctionnement du secteur de l'assurance et remplace les 13 directives qui étaient jusque-là applicables. C'est dire à quel point Solvabilité 2 entend traiter de tous les sujets de la régulation de l'assurance. Vous connaissez le système européen et la lourdeur de son processus de décision. Les travaux de la Commission sont soumis au Conseil européen et au Parlement. Ces travaux s'appuient sur les propositions des Autorités de régulation européennes qui disposent de l'expertise et sont chargées de préparer les projets de textes soumis au législateur européen.

Il s'agit de l'EBA dans la banque et de l'EIOPA dans l'assurance. Je n'insiste pas sur la régulation nationale dont vous connaissez le fonctionnement. Il reste en effet, même si l'essentiel des textes législatifs et réglementaires est d'origine européenne, un certain nombre de sujets qui restent de la compétence nationale. Passons maintenant de la régulation à la supervision. nous avons deux types de supervision en Europe. La supervision macro prudentielle qui est là pour prendre toutes les dispositions qui seraient nécessaires pour prévenir les crises financières. C'est le rôle d'organismes nationaux comme le HCSF (Haut Conseil de Stabilité Financière)

en France. Il existe là aussi un organisme européen qui réunit les banquiers centraux et les superviseurs européens. Il s'agit de l' ESRB.

C'est ainsi pour la supervision macro prudentielle. Il faut ensuite évoquer la supervision micro-prudentielle qui s'appuie sur 28 superviseurs nationaux chargés de superviser les organismes de la banque et de l'assurance dans chacun des États membres. Ces superviseurs nationaux sont soit spécialisés par métier (la banque, l'assurance et quelquefois les marchés comme c'est le cas en France avec l'AMF), soit chargés de la supervision de la banque et de l'assurance, situation que nous connaissons en France avec l'ACPR. Dans l'assurance, la supervision reste une prérogative exclusivement nationale mais dans la banque, une distinction majeure pour la suite de l'histoire est introduite en 2014 avec l'apparition de l'Union bancaire. Ses deux premiers piliers sont en place. Le premier concerne la supervision bancaire avec la création du MSU qui concentre à Francfort toutes les prérogatives de supervision des 130 plus grandes banques de la zone Euro. Étant entendu que les superviseurs nationaux sont toujours responsables pour les banques d'importance moindre. (À noter que cette responsabilité résulte d'une délégation de la banque centrale européenne). Cette novation dans l'architecture de supervision vient interférer avec la logique précédente car nous avons un superviseur qui agit sur l'ensemble des 19 pays de la zone euro et qui concentre désormais de très nombreuses prérogatives. Dans l'assurance, cette évolution ne s'est pas produite. Je ne sais pas si elle se produira à moyen terme mais pour en arriver là de nombreux obstacles resteraient à franchir. Le dispositif de supervision est par conséquent celui qui prévalait dans la banque jusqu'en 2014 avec 28 autorités nationales qui sont responsables de la supervision de l'ensemble des secteurs assuranciers de chacun des États membres. Voilà pour ce qui est de la supervision. Un mot maintenant du deuxième pilier de l'Union bancaire qui touche à la résolution bancaire. Du point des objectifs et de la philosophie de la régulation financière c'est, en tout cas pour le secteur bancaire, un élément fondamental. Il est à noter que la loi Sapin II a introduit en France une disposition qui met en place, alors que ça n'existe pas encore en Europe, un système particulier et propre à notre pays de résolution dans le monde de l'assurance. Enfin, le dernier pilier qui tarde à voir le jour est le Fonds Européen de garantie des dépôts. Le projet suscite de fortes oppositions entre les pays du Nord et les pays du Sud car il suppose des mécanismes de solidarité financière sur lesquels les compromis politiques sont traditionnellement très difficiles à trouver. Voilà très rapidement brossé comment s'organise la régulation en Europe et au niveau national.

## Troisième partie

Enfin quels sont les acquis ? Ils sont incontestables si l'on se réfère à l'évolution des capitaux propres des banques. De grands progrès ont aussi été réalisés chez les superviseurs car ils disposent d'une compréhension meilleure des risques auxquels banquiers et assureurs sont soumis. Il en va de même des banquiers et des assureurs qui donnent aujourd'hui une plus grande priorité à la gestion des risques. C'est tout particulièrement vrai des assureurs. Solvabilité 2 les a conduits à se doter de toute une série d'outils très utiles et bienvenus qu'ils utilisent pour améliorer leurs performances individuelles d'entreprise.

L'arsenal de Solvabilité 2 est un référentiel très complet qui est quotidiennement utilisé par les assureurs pour leur pilotage et cela je pense qu'il faut le mettre au crédit de cette nouvelle réglementation. Ben sûr, et j'insisterai peut-être plus sur cet aspect, il n'y a pas que des choses à mettre au crédit de ces nouvelles réglementations. Je vais insister maintenant sur 5 points, parmi tous ceux que j'aurais pu évoquer, sur lesquels, aussi bien du côté de la banque que de l'assurance, on pourrait progresser pour améliorer le fonctionnement de notre système de régulation et en définitive pour améliorer la résilience des métiers de la banque et de l'assurance en Europe.

Le premier touche au fonctionnement de l'Europe, et au fameux « Level playing field » Rappelons que le postulat de principe dans tous les textes européens et notamment dans ceux qui touchent à la régulation de la banque et de l'assurance, c'est que nous sommes dans un marché unique et que toutes les initiatives européennes visent à le faire fonctionner de façon harmonieuse.

Or, force est de constater que ce marché unique est un présupposé dans tous les textes européens mais dans le monde de la banque de retail et encore plus dans celui de l'assurance, ce marché unique n'existe pas.

Il y a 28 marchés nationaux car les métiers de la banque et encore plus ceux de l'assurance sont des métiers dans lesquels une grande partie de l'offre de produits et de services aux clients est fondée sur un corpus juridique qui est national, ou sur les systèmes fiscaux qui restent aussi nationaux.

Comme il faut l'unanimité en Europe pour faire évoluer les systèmes juridiques et fiscaux, ce sont des sujets auxquels l'Europe ne s'attaque pas et ne veut pas s'attaquer. Elle a probablement raison de ne pas le faire, ce serait sûrement courir à l'échec mais la conséquence c'est qu' en n'évoquant jamais ces sujets, on produit des textes européens qui sont extrêmement complexes, touffus et très souvent inapplicables car ayant été soit imaginés pour s'appliquer à un marché unique qui n'existe pas, soit complexifié car du fait de l'absence d'un marché unique, chacune des parties prenantes nationales a multiplié les initiatives pour essayer de protéger ses pratiques nationales. Cela conduit à la complexité des textes que nous déplorons souvent. C'est un point sur lequel je voulais insister parce que si nous voulons progresser, il me semble qu'il n'y a que deux voies possibles entre lesquelles, il ne m'appartient évidemment pas de choisir. Ou bien on accepte qu'harmoniser les systèmes juridiques et fiscaux nationaux est, à court ou moyen terme, une ambition à laquelle les Européens doivent renoncer et il faut en tirer les conséquences en prenant le parti de textes européens qui s'en tiennent aux principes et respectent la subsidiarité pour leur mise en œuvre dans chacun des États membres.

Ou bien, on veut construire le marché unique et il faut faire sauter les derniers obstacles, majeurs, qui continuent d'empêcher la finalisation de ce marché unique. On pourra alors avoir des directives ou des textes européens qui vont plus dans l'opérationnel et le détail et qui deviendront plus simples et plus faciles à appliquer. C'est la première remarque que je voulais faire.

La deuxième porte sur les indicateurs avec lesquels nous travaillons dans ce marché unique. Ils constituent notre référentiel. Évidemment, ce sont les ratios de solvabilité des banques et le fameux ratio de couverture du capital requis dans l'assurance. Le taux de couverture du SCR. Je vous disais tout à l'heure qu'il se situait en moyenne européenne et française autour de 200%. Par rapport à ces ratios, il y a un sujet qu'il est important de gérer aussi bien à court terme que dans la

durée, c'est celui de leur crédibilité. Je parle surtout du monde de l'assurance. Et pour que ces ratios soient crédibles, il faut que la manière dont ils ont été calculés soit non seulement transparente mais démontre que nous parlons de la même chose lorsque l'on compare les performances des différents marchés européens ou les acteurs entre eux. Je voudrais attirer votre attention sur ce point essentiel car on est très loin d'avoir vérifié cette homogénéité des méthodes de calcul à travers toute l'Europe ou même pour comparer les acteurs entre eux. Il est absolument vital de progresser dans ce sens et de converger vers des ratios qui aient une signification commune et reconnue, faute de quoi, la crédibilité de solvabilité II dans sa globalité en sera affectée. Pour illustrer mon propos je prendrai trois exemples. Je disais tout à l'heure que nous évaluons dans l'assurance les passifs en valeur de marché et donc le passif des assureurs c'est principalement leurs engagements vis à vis des clients.

Il y a un élément clé dans le bilan prudentiel qu'on appelle le « best estimate » c'est l'évaluation des engagements de l'assureur vis à vis de ses clients. Les modalités d'évaluation de ces provisions techniques sont tellement complexes qu'il est extrêmement difficile de garantir que nous les calculons de la même façon à travers toute l'Europe. C'est un premier exemple.

La deuxième porte sur quelque chose qu'on connaît aussi bien dans la banque que dans l'assurance mais qui a pris des proportions, insoupçonnables de l'extérieur, dans l'assurance. Il s'agit de la problématique des modèles internes. Comme dans la banque, les assureurs ont le choix entre une formule standard et un modèle interne. Le modèle interne des assureurs est quelque chose d'effroyablement complexe qui entend appréhender tous les aspects du fonctionnement de l'entreprise et la totalité des risques auxquels l'entreprise est soumise. L'avantage de cette approche c'est que certains grands assureurs sont rentrés dans cette mécanique du modèle interne et en ont fait un outil de pilotage qui peut être, s'ils ont travaillé correctement, particulièrement efficace et performant pour la gestion de leur entreprise. Mais plus ce modèle interne est performant pour la gestion d'une entreprise, moins il est comparable avec le modèle de l'entreprise concurrente, ou avec le modèle approuvé par le superviseur d'un autre pays membre. Et donc le risque de dérives que je voudrais souligner c'est un écart qui ne ferait que s'accroître entre les résultats des modèles internes et les résultats de la formule standard. Il s'ensuit un risque majeur. Celui d'avoir à faire face, plus vite et plus fortement encore dans l'assurance que ça n'a été le cas dans la banque, à un débat avec les Américains qui contestent l'utilisation des modèles bancaires par les banquiers européens car il conduiraient à une sous-estimation flagrante des risques et donc des capitaux propres à mettre en face.

Ce risque est donc extrêmement fort. Enfin dernier exemple que je voudrais vous donner pour vous montrer que ces questions de ratios sont et seront de plus en plus centrales si nous n'arrivons pas à converger, c'est la multiplication des mesures transitoires de toute nature qui sont prévues par solvabilité II. Elles ont permis d'éviter que le passage de solvabilité I à solvabilité II ne soit trop douloureux en calibrant les exigences de capital à un niveau qui pendant la transition était suffisamment proche des pratiques de chacun des marchés sous solvabilité 1. C'est la raison pour laquelle, comme je vous le disais tout à l'heure, aucune évolution spectaculaire des besoins en capitaux propres des assureurs n'a été constatée avec le passage à solvabilité II. Ces mesures transitoires ont par conséquent rendu indolores le passage d'un système à l'autre, mais elles auront une fin (Dans 16 ans pour l'une d'entre elles !).



Il faut souligner aussi qu'elles contribuent à la complexité du dispositif et qu'elles sont utilisées de manière différente d'un État membre à l'autre. Comme vous le voyez, c'est un troisième facteur de risques de divergences entre les ratios que nous utilisons pour comparer les acteurs entre eux. Ce qui est en cause, c'est l'évolution de la métrique qui sert à mesurer la solvabilité des assureurs. Il est impératif d'arriver à converger et ce sera un de nos chantiers majeurs pour les années qui viennent.

Troisième point d'attention, je serai très bref car il pourrait nous entraîner loin. C'est un constat que je fais à partir de ma courte expérience de superviseur confronté à ces problèmes dans la banque et dans l'assurance. Les régulateurs comme les superviseurs ont tendance à considérer qu'il y a en toute chose un parfait parallélisme entre les problématiques de la banque et celles de l'assurance. Je prendrai deux exemples : le premier, celui des groupes systémiques mondiaux. Dans la banque après la crise de 2008, nous avons dressé la liste (c'est le FSB qui l'approuve chaque année) des banquiers qui sont considérés comme des banquiers systémiques mondiaux. Il y en a une trentaine dans la banque. On peut débattre à l'infini de la question de savoir si cette mesure était adaptée mais il est certain qu'une surveillance accrue des banques les plus importantes à l'échelle mondiale était nécessaire et qu'il fallait veiller à ce que ces grandes banques ne continuent pas de croître sans avoir à augmenter leurs capitaux propres. Mais il s'agissait là de la problématique bancaire. Il y a malheureusement eu la faillite d'AIG et on s'est dit qu'il fallait adopter des dispositions identiques dans l'assurance.

Les sujets de préoccupation ne manquent pas dans l'assurance. Mais penser que l'on peut adopter la même méthode dans les deux métiers pour limiter les risques de crise systémiques ne résiste pas à l'analyse. Dès lors, établir une liste de neuf assureurs systémiques mondiaux, n'a pas d'autre effet que de permettre une communication politique simplifiée mettant l'accent sur des contraintes identiques imposées aux banquiers et assureurs responsables de la crise de 2008. Cela n'est pas pertinent d'un point de vue technique. Je vais vous en donner une illustration. nous avons un acteur systémique mondial français, c'est AXA.

Dans le groupe AXA il y a des activités qui sont systémiques et risquées, je pense notamment à l'assurance-vie rachetable, mais AXA n'est pas le leader de l'assurance-vie rachetable en Europe. C'est un leader mondial de l'assurance mais ce n'est pas le leader de l'assurance-vie rachetable en Europe ou dans le monde car l'assurance-vie rachetable ça n'existe qu'en France ou presque. Par contre, la CNP, par exemple, est un leader de l'assurance-vie rachetable en France et elle est naturellement beaucoup plus systémique s'il y a un risque lié à l'assurance-vie rachetable que ne l'est AXA qui bénéficie d'un effet majeur de diversification de ses activités mondiales car il exerce des métiers qui n'ont aucune chance d'être soumis au même risque le même jour à la même heure partout dans le monde. L'activité mondiale d'AXA est une activité qui, au contraire, protège, par rapport à des acteurs nationaux, le groupe AXA de ce type de risques systémiques.

On dit ensuite, comme dans la banque, il faut que les acteurs systémiques mondiaux « too big to fail » soient soumis à des exigences de capital plus élevées. Mais là on tombe sur une nouvelle différence entre la réglementation assurance et celle de la banque. Dans l'assurance, plus un groupe est diversifié, que ce soit dans ses activités ou géographiquement, moins il a, proportionnellement, besoin de capital. Ainsi, le groupe AXA a besoin de moins de capital qu'un groupe national qui exercerait dans une seule activité. C'est d'autant plus vrai pour un groupe comme AXA qu'il utilise un modèle interne qui lui permet d'économiser du capital. Ainsi d'un

côté la réglementation pousse à la diversification - donc à la taille - et à l'utilisation de modèles internes afin d'économiser du capital, de l'autre, on devrait renforcer les exigences de capital des acteurs considérés comme systémiques au niveau mondial. On va par exemple exiger de ce groupe d'augmenter son capital de 10% alors que celui-ci l'a déjà été réduit dans une proportion bien supérieure par tous les effets que je viens d'évoquer. Ceci simplement pour dire, non pas qu'il ne faille rien faire vis-à-vis des acteurs de grande taille qui peuvent présenter des risques spécifiques, mais il ne faut pas le faire avec les mêmes outils que ceux utilisés dans la banque.

Autre exemple de risque de parallélisme excessif entre les deux métiers : la résolution. Je ne suis pas en train de vous dire qu'on n'a pas à se préoccuper dans l'assurance des risques de défaillances. Il y en a dans l'assurance aussi. Ils sont en général heureusement le fait d'entités de toute petite taille et nous arrivons le plus souvent à liquider ces sociétés d'assurance sans que les assurés aient à en pâtir car il reste en général assez d'argent pour payer tous les sinistres.

C'est en tout cas ce qu'on constate en moyenne dans les liquidations auxquelles on a dû faire face. Il y en aura peut-être d'autres demain. De là à dire qu'il faille monter une usine à gaz aussi complexe que celle qui a été mise en place dans la banque pour faire face à de possibles défaillances dans le monde de l'assurance, personnellement, je n'en suis pas convaincu et je pense que l'énergie des acteurs concernés pour établir leur plan de rétablissement ou de prévention de la résolution serait plus utilement consacrée à des défis que les assureurs ont à relever pour améliorer encore leur résilience au risque. Voilà ce que je voulais vous dire sur ce troisième point.

Un point très rapide maintenant concernant la convergence des méthodes de supervision. En Europe, dans la banque coexistent d'une part le MSU et d'autre part, dans les pays non-euro, les autorités nationales.

Dans l'assurance nous avons 28 superviseurs nationaux et il est malheureusement clair, mais c'est lié à mon constat de tout à l'heure sur le fait qu'il n'existe pas de marché unique, que les méthodes de supervision ne sont pas équivalentes d'un pays à l'autre et ça c'est un défi majeur. Il n'est pas simple de progresser sur ce front. J'aurais envie de dire qu'il y a au moins trois pistes pour améliorer la situation. La première, c'est de simplifier les textes car plus ils seront simples plus les méthodes de supervision auront des chances de converger.

La deuxième, c'est d'être prêts à accepter plus de subsidiarité. Nous avons des problématiques qui sont nationales et ça ne sert à rien de nier leur existence. Et puis la troisième, c'est de pousser les superviseurs à coordonner leurs méthodes d'action et à regarder en face, sans que personne ne s'en offusque, le fait que les superviseurs de Malte, Gibraltar ou Chypre n'ont pas les mêmes moyens que le superviseur allemand ou français. Il faut traiter le problème, on ne peut pas continuer de penser que, sous prétexte de marché unique, la libre prestation de service y pourvoira. Nous avons malheureusement à faire face à un certain nombre d'exemples de défaillances. Il ne s'agit pas d'acteurs majeurs heureusement mais la proportion d'entre eux qui agissent en LPS sur le marché européen est absolument colossale. Je pense que 5 défaillances sur 6 d'assureurs sont des défaillances d'acteurs qui travaillent en LPS sous le contrôle du superviseur du pays d'origine. C'est objectivement difficilement supportable. Quand on met en place des machines de guerre pour organiser la résolution ordonnée des banques, on ne peut pas admettre que, sous prétexte de marché unique européen et de respect du sacrosaint fonctionnement de la LPS, on ne sache pas traiter le cas de figure de ces assureurs « border line » qui s'installent chez des superviseurs supposés complaisants pour

inonder le marché européen de produits d'assurance mal fabriqués, mal conçus, qui n'ont pas les capitaux propres nécessaires et qui font faillite. Cela au détriment des consommateurs de chacun des États nationaux sans que nous n'ayons aucun moyen d'agir ou de réagir au niveau national par rapport à ces pratiques. Voilà les pistes que je suggère.

Cinquième point qui sera le dernier, je voudrais parler des aspects de gouvernance. Pourquoi ? Parce que depuis 2008 et parce qu'il y avait un lien très clair entre les dérives de gouvernance d'un certain nombre des grands acteurs qui ont fait faillite au moment de la crise de 2008 et les origines de la crise, et bien les régulateurs et superviseurs se sont emparés des problématiques de gouvernance. Ils ont édicté des normes et s'emploient aujourd'hui à les faire respecter. Cela se traduit par une régulation et une supervision qui est, sur ces aspects de gouvernance, de plus en plus exigeante et de plus en plus intrusive. L'objectif est évidemment raisonnable et il y a toutes les raisons d'insister sur l'importance d'une bonne gouvernance pour gérer les risques auxquels banques et assurances sont confrontées. Mais si je veux vous en parler c'est qu'il faut essayer de prévenir le risque de pousser le balancier trop loin en termes d'exigence par rapport à la bonne gouvernance.

Nous avons désormais des exigences supplémentaires par rapport au fonctionnement des conseils d'administration qui doivent s'impliquer plus dans la surveillance des risques ainsi qu'à celui de la direction effective de l'entreprise. Cela a notamment été une forte évolution dans l'assurance. Les assureurs doivent avoir au moins deux dirigeants effectifs pour respecter la règle des 4 yeux. Et puis nous avons mis en place toute une série de fonctions de contrôle qui ont pris au fil des dernières années une importance déterminante au point qu'on peut se demander aujourd'hui si l'importance de ces fonctions de contrôle ne fait pas oublier aux superviseurs, mais aussi à certains acteurs de la banque ou de l'assurance, que pour qu'il y ait des risques à surveiller et à contrôler, il faut aussi qu'il y ait des entrepreneurs. Il faut aussi qu'il y ait des entreprises qui prennent des risques. Il faut que dans l'entreprise, il y ait une direction commerciale qui s'occupe des clients, une direction de la production, de l'informatique etc. Tout ne peut pas se résoudre à 4 fonctions clés pour expliquer comment une entreprise fonctionne.

Et puis s'agissant des conseils d'administration, on détermine à travers ces règles de bonne gouvernance un profil type de l'administrateur sur lequel il faut aussi réfléchir. Bien sûr il faut que les conseils d'administration, plus qu'ils ne le faisaient traditionnellement, s'intéressent à la gestion des risques, mais est-ce que pour autant cela doit conduire à passer sous silence qu'un bon administrateur c'est quelqu'un qui a de la personnalité, du courage, qui au sein du CA dans lequel il se trouve, il contribue à éclairer différemment les choix de l'entreprise et à faire contrepoids par rapport à la direction effective pour la challenger, la remettre en cause.

Et ça ce n'est pas nécessairement écrit dans les rapports ou les politiques écrites qui sont soumises au CA. Donc il y a un équilibre à trouver entre nos exigences formelles en matière de régulation et puis les questions de fond et de bon sens qui doivent prévaloir à la fois au niveau des opérationnels et des conseils d'administration.

Voilà les différentes remarques et commentaires que je voulais faire. Je conclurai en vous disant deux choses : je pense qu'incontestablement depuis 2008 et cela va dans le bon sens, nous avons au niveau de la régulation et de la supervision mis en place des dispositifs qui permettent aujourd'hui au système bancaire et assurantiel d'être plus résilient qu'il ne l'était en 2008. Cela ne signifie pas malheureusement qu'on ait tout prévu et que nous sachions dire aujourd'hui quelle sera l'origine de la

prochaine crise. Probablement elle viendra du seul point de vulnérabilité que malgré des contrôles multiples, nous n'avons pas identifié.

Et d'ailleurs, à cet égard, je voudrais dire qu'il y a, et c'est souvent frustrant dans le monde de la régulation, deux énormes risques qui continuent de croître, depuis 2008, sans que nous ayons trouvé, ni les uns ni les autres, les moyens de les appréhender ou de les gérer. C'est d'abord l'endettement public et privé mondial qui ne cesse de croître depuis 2008 et qui représente je crois autour de 220% du PB mondial. Et puis c'est la croissance du « shadow banking » c'est-à-dire de l'activité financière non-réglée qui croît à un rythme particulièrement élevé et représente aujourd'hui en milliard de dollars pas très loin du total des actifs bancaires de la banque régulée et déjà trois fois, au niveau mondial, les actifs des sociétés d'assurance.

Merci beaucoup de votre attention. »

***Suite à l'intervention de Monsieur Delas, les participants ont pu échanger avec l'invité et poser des questions. La première question fut posée par Monsieur Pébereau, Président du Centre des Professions Financière.***

**Michel Pébereau :** « Je crois que ce que nous venons d'entendre était vraiment passionnant parce qu'on se rend compte à quel point nos régulateurs en France sont prudents et à quel point nos superviseurs sont professionnels. Donc nous avons dans ce domaine une chance que tout le monde n'a pas, parmi les pays européens nous sommes certainement parmi ceux dans lesquels régulateurs et superviseurs sont les plus proches du monde professionnel. Et de ce fait c'est avec beaucoup de réalisme que les problèmes auxquels nous sommes confrontés sont abordés. Je voulais poser une première question à monsieur Delas qui est assez simple mais correspond à ce qui nous a été dit. En matière de risque, la division des risques est le plus vieux principe de l'assurance. Vous avez expliqué que du fait de la division des risques, envisager que certains établissements puissent être systémiques était irrationnel. Il se trouve qu'en matière de banque, les régulateurs ont fait le raisonnement inverse, c'est à dire qu'ils ont considéré que la multiplicité des activités qui est une des spécialités des grandes banques françaises, était facteur de risque au lieu d'être réducteur. Et donc la complexité des établissements était facteur de risque. Je voulais donc tout simplement vous demander ce que vous pensez de cette situation et si elle est évolutive.

**Bernard Delas :** Je ne sais pas si elle est évolutive mais mon réflexe par rapport à ce que vous dites, c'est qu'il y a effectivement des aspects qui tiennent au métier proprement dit et je pense que vous serez d'accord avec moi pour dire qu'ils sont difficilement contestables ; le métier de l'assurance c'est de diviser les risques et c'est son cœur de métier et dans l'assurance on n'a pas les problèmes de liquidité ou de run, de panique bancaire que nous avons dans le secteur de la banque. Et donc dire à un moment donné qu'un établissement est systémique ça n'a pas la même signification, parce que les métiers sont différents. Par contre, je vous rejoins tout à fait sur votre deuxième point qui touche au poids du risque opérationnel. Ce qui caractérise une entreprise globale et mondiale, c'est sa complexité et ça c'est vrai dans la banque comme dans l'assurance. Personnellement je ne serais pas du tout choqué qu'on prenne en compte le facteur de complexité et son impact sur le risque opérationnel. Ce que je soulignais simplement dans les approches respectives de la

systemicité de la banque et des assurances c'est l'approche à mes yeux simpliste qui veut que si c'est vrai dans la banque, ça l'est dans l'assurance sans se poser la question des ressemblances mais aussi des différences.

**Pierre-Yves Le Corre** : Sur les aspects de liquidité, qui n'ont pas les mêmes effets, pouvez-vous nous faire quelques commentaires là-dessus ?

**Bernard Delas** : Effectivement, et cela rejoint le point de monsieur Pébereau, les assurances sont en principe liquides alors que le grand sujet pour les banquiers c'est la liquidité qui est à l'origine de toutes les grandes crises. Pour beaucoup de banques qui par ailleurs ont des capitaux propres suffisants c'est l'assèchement de la liquidité qui déclenche les difficultés. Il y a effectivement une grande différence à ce niveau-là entre les deux métiers.

### **Un participant : quel investissement pour les projets d'infrastructures ?**

**Bernard Delas** : Sur la question de l'investissement dans les projets d'infrastructures que vous évoquiez à l'instant, je dirai que ce n'est pas tout à fait la même chose pour une entreprise d'être en position d'investisseur ou de prêteur. Le rôle du banquier est de transformer la maturité de ses ressources en prenant des ressources courtes pour faire des prêts longs. Du côté de l'assurance on est au contraire en position d'investisseur. Nous avons des ressources qui sont l'épargne des clients et cette épargne est placée avec des termes qui dépendent de la nature des risques assurés. Mais si on prend l'exemple d'un assureur retraite, ses engagements sont à 20,30, 40 ans, et donc il y a aucune difficulté, au contraire, à ce qu'on mette en face d'engagements aussi longs des investissements peu liquides. D'où l'intérêt qu'il y a à pousser les assureurs à investir dans des projets d'infrastructure.

**Bertrand Labillois** : N'étant ni banquier ni assureur je vais me permettre de poser une question qui fâche et qui fait le lien entre réglementation bancaire et réglementation assureur. Vous avez parlé de l'harmonisation de la métrique et il y a un sujet qui divise certains pays européens et peut-être même au sein de certains pays les différentes professions, qui est le sujet du compromis de Bale. Qu'en est-il ?

**Bernard Delas** : Le compromis danois permet aux « bancassureurs » (il se trouve qu'ils sont majoritairement français) de bénéficier d'un avantage relatif au niveau du calcul de leur ratio de solvabilité bancaire. C'est un sujet qui est une bonne illustration de la difficulté dans laquelle nous nous trouvons en Europe. Nous sommes très fiers et à juste titre des spécificités du marché français et du fait qu'en France se soient développés des groupes de bancassurance extrêmement puissants et tellement puissants qu'il représentent en assurance-vie plus de 60% du marché de l'assurance-vie. Mais cette spécificité repose sur un modèle qu'aujourd'hui on ne trouve organisé de cette façon qu'en France. Cela a conduit les négociateurs français à obtenir ce compromis danois. Je ne veux pas porter de jugement, ce n'est pas le sujet, sur ces modalités de calcul de la solvabilité bancaire qui permettent l'exercice de cette activité en France.

J'observe seulement que nous sommes totalement sûrs de notre bon droit lorsque l'on défend cette exception française au niveau européen. Mais on n'est pas pour autant convaincant. En effet, les grandes banques françaises relèvent toutes du mécanisme de supervision unique de Francfort. Et pour que ce mécanisme fonctionne de manière simple et harmonieuse, il faut que le marché de l'eurozone, je

ne parle même pas de l'Union Européenne, soit véritablement unique. Or il ne l'est pas, ni par les aspects juridiques et fiscaux déjà évoqués, ni par les cultures de marché. Ils pourront progressivement s'harmoniser mais cela prendra beaucoup de temps. Nous avons donc un choix : soit nous voulons un marché unique, au niveau de l'eurozone ou de l'Union Européenne, soit nous considérons que les choses ne sont pas mûres et qu'il faut s'organiser pour avoir des marges de manœuvre nationales pour apprécier les choses selon notre histoire, notre culture et nos normes. Et c'est un peu ce qui a été fait avec ce compromis danois. Mais nos discours sont en permanence contradictoires, on dit ce serait bien pour gérer les risques en Europe que les banquiers français qui sont déjà des leaders en Europe, du seul fait de leur activité nationale, deviennent des leaders de l'eurozone, mais pour qu'ils deviennent des leaders de l'eurozone il faudrait qu'ils deviennent encore plus gros et qu'ils aient un modèle de fonctionnement qui ne soit pas un modèle de fonctionnement plurinationnel mais unique dans la zone euro. Et il faudrait que dans la zone euro on cesse de considérer que chacun des États membres continue d'être une juridiction nationale. La juridiction ça devrait être la zone euro mais on n'est pas encore prêt à ça.

**Bruno de Saint-Florent :** Ma question porte sur le risque de taux. Nous avons tous en tête la sensibilité du système financier à des évolutions rapides ou inhabituelles des taux d'intérêt. Vous avez évoqué le fait que la réglementation du domaine de la banque et de l'assurance se sont développées de façon distinctes. Et nous venons de rappeler que nous sommes dans un pays de bancassurance, même s'il y en a d'autres en eurozone, en Finlande, Belgique, Portugal. Aujourd'hui la réglementation pose des questions par rapport aux risques de taux, je prends en exemple la réglementation bancaire est très développée, elle montre, si besoin était, qu'on ne s'immunise pas contre le risque de taux à la fois sur son compte de résultat, son bilan statique ou son bilan dynamique, et en même temps elle traite de façon assez simple ou simpliste la question de la bancassurance car la participation d'un groupe bancaire dans un groupe d'assurance est traitée comme une participation alors qu'on voit bien que le risque de taux d'une compagnie d'assurance est bien plus complexe que cela. Comment voyez-vous ce sujet ? Est-ce que les réponses à apporter sont réglementaires nationales, européennes ? Ou au contraire vue la complexité du sujet c'est surtout une question de supervision circonstanciée ?

**Bernard Delas :** C'est une question difficile qui a beaucoup d'aspects. Je pense que dans l'approche technique et prudentielle de la régulation bancaire et de l'assurance cette question du traitement du risque de taux doit faire partie du corpus commun européen. Quand je parlais de subsidiarité, ce n'était pas sur des éléments de cette nature. Deuxième élément de réponse, sur les questions de risque de taux, nous avons une approche qui dans la banque et dans l'assurance est assez différente. Dans la banque, on considère que les ressources n'ont pas un niveau de volatilité qui dépend directement du niveau des taux. Par exemple au niveau des dépôts on ne fait pas l'hypothèse dans la banque, ou peu, que si les taux venaient à augmenter brutalement, les banquiers pourraient, ou pas d'ailleurs, voir le montant de leurs dépôts évoluer dans des proportions très différentes et brutales. Dans l'assurance, et de là vient la complexité des problématiques d'évolution des provisions techniques, on utilise des modèles et des générateurs de scénario économiques particulièrement complexes qui permettent de décrire toutes sorte d'états du monde, et de façon probabiliste, de mesurer l'impact de l'évolution des taux, que ce soit à la hausse ou à

la baisse. L'évolution des taux agit ainsi sur tous les compartiments du bilan, que ce soit à l'actif ou au passif. Et cette problématique de l'évolution des taux, qui est majeure pour les assureurs, s'ils venaient à augmenter brutalement, elle est modélisée. Ce qui signifie que dans chaque bilan des assureurs, nous avons déterminé ce qui se passerait si les taux augmentaient brutalement en terme de comportement des assurés, c'est à dire quelle proportion d'entre eux rachèterait leurs contrats parce que, à un moment donné, un placement chez un banquier par exemple, pourrait s'avérer plus avantageux que de maintenir le contrat d'assurance. Tout cela est modélisé à partir d'hypothèses multiples qui nécessairement donnent lieu à débat. D'où les difficultés que j'évoquais sur la métrique. Alors je réponds sans doute qu'imparfaitement à votre question mais voilà ce qu'elle m'inspire.

**Edmond Alphandéry :** Bravo et merci pour cet exposé. Je voudrais revenir sur la zone euro, vous avez évoqué le problème des assurances dans la zone euro, ça me semble être un problème central. La zone euro est actuellement en très profond déséquilibre financier. Il y a des excédents d'épargne colossaux en Allemagne et dans les pays du Nord qui devraient être recyclés en partie vers les pays qui en ont le plus besoin c'est à dire le Sud. Et là il y a un problème majeur de dysfonctionnement des marchés financiers dans la zone euro qui est extraordinairement important pour la pérennité et le bon fonctionnement de la monnaie européenne. Dans ce mouvement d'épargne qui devrait avoir lieu, les assureurs ont un rôle absolument majeur et il faut bien reconnaître que la crise de la zone euro nous a malheureusement ramenés à une fragmentation des marchés financiers qui dans une première partie de la période de la création de la monnaie européenne avaient non pas disparues mais s'étaient largement atténuées. D'après vous quelles sont la ou les mesures qui vous sembleraient absolument utiles à mettre en place pour améliorer la fluidité de l'épargne dans la zone euro au niveau des assurances ?

**Bernard Delas :** Merci pour cette question que je n'avais pas évoquée mais qu'on avait probablement tous en tête car on parle des problèmes posés par le cadre réglementaire sur le financement de l'économie quand il s'agit du crédit bancaire, et sur l'investissement en fonds propres et notamment en action pour mobiliser l'épargne lorsqu'il s'agit d'assurance. Évidemment ce sont des sujets difficiles car le rôle du cadre prudentiel c'est d'adopter une métrique qui permet de vérifier que le système est résilient, ce n'est pas de prendre parti sur les orientations à donner sur la politique économique. Et pourtant... C'est quand même ce qu'implicitement nous faisons. Dans les systèmes tant bancaires qu'assuranciers, il y a un excès de confiance dans ce que représente le risque souverain, et probablement, mais c'est la contrepartie, une pénalisation excessive de l'investissement en actions. Et donc de ce fait, implicitement, y a un choix derrière ces modèles règlementaires de la banque et de l'assurance. Et c'est assez difficile d'en sortir puisque les États se sont habitués à ce que leurs émissions obligataires trouvent preneur. C'est commode pour les banquiers et assureurs car ça ne coûte pas cher en capital, mais du coup est-ce que ça freine ou pas la propension des assureurs à investir en actions et donc à mobiliser cette épargne pour le financement à long terme de l'économie... Là encore les statistiques ne nous aident pas beaucoup car quand on essaie de regarder sur le long terme quelle est la part des investissements des assureurs en action, on observe qu'elle est relativement stable. Même si les assureurs soulignent, mais c'est

de bonne guerre, l'impact de solvabilité II et disent que c'est à cause de solvabilité II qu'ils n'investissent pas plus en action. Évidemment, on ne sait pas ce qui se passerait si solvabilité II était plus favorable aux actions, peut-être qu'ils investiraient plus. C'est une des données du problème mais ce n'est pas la seule car si les statistiques que nous avons sur la stabilité ou relative stabilité de l'investissement en actions des assureurs donne ce résultat c'est aussi parce que le vrai choix pour un assureur dépend, peut-être heureusement, de façon secondaire de la réglementation. Il dépend d'abord de la longueur de ses passifs donc de la nature des produits qu'il offre. Et donc la vraie réponse, monsieur Alphantéry à votre question, ce serait un coup de projecteur très fort dans tous les pays européens et notamment en France, sur l'épargne retraite. Il n'y a que ça avec des sorties en rente et donc des investissements de très longue durée et sans découplage, pour parler technique, de la phase d'accumulation et de la phase de service de la rente. Il n'y a que ça qui pourrait booster les investissements des assureurs en actions. Et de manière cette fois extrêmement significative si le pari commercial consistant à vendre de la rente aux Français était gagné. Voilà un élément de réponse ou de réflexion.

**Hugues Gruska** : Pourriez-vous nous apporter votre point de vue sur la cohérence de l'évolution de la réglementation et des normes comptables ? Je pense à IFRS 9. Et voyez-vous des asymétries dans un même portefeuille d'actif détenu par des banques ou des assureurs ?

**Bernard Delas** : Je ne suis pas un spécialiste des normes comptables mais ce que je constate c'est qu'avec IFRS 9 dans la banque et IFRS 17 qui s'annonce dans l'assurance, c'est qu'au bout de la mise en place de ce référentiel comptable, on aura une philosophie du système comptable qui est assez proche de celle que j'ai décrite pour solvabilité II. Mais il ne s'agira que d'une philosophie. Cela signifie que mécaniquement, la comptabilité IFRS ne recouvrira pas l'approche prudentielle de solvabilité II. On aura des concepts qui se ressemblent mais il faudra développer une approche comptable d'un côté et une prudentielle de l'autre. Alors est-ce que c'est de nature à favoriser des arbitrages en termes d'investissements qui favoriseraient plus les banquiers ou plus les assureurs ? Je ne sais pas répondre à la question mais cela ne paraît pas sauter aux yeux.

**Monsieur Besançon** : Vous avez bien retracé les problématiques conceptuelles de la réglementation, il y en a une qui pour nous les acteurs est très concrète, c'est que depuis un certain nombre d'années, les directives sont prises sur une base minimale. C'est des choses qui peuvent paraître complètement obscures et opaques, mais dans le passé, les directives européennes étaient prises sur une base maximale et du coup tout le monde était obligé de respecter la règle. Depuis qu'elles sont sur une base minimale et notamment une des toutes dernières DDA, c'est écrit noir sur blanc elle est minimale, ça veut dire que les États font un peu comme ils veulent. D'ailleurs ils sont incités à faire comme ils veulent, on leur dit «on fait ça, mais faites donc un peu comme vous le sentez si vous voulez faire autre chose». Et surtout pour développer certaines règles... Et du coup de fil en aiguille, nous les opérateurs, dans le marché, on se retrouve avec un problème de dysharmonie dans les différents pays où on opère les choses sont complètement différentes, et du coup on se retrouve concrètement maintenant à avoir l'émergence d'une *soft law* qui pour nous n'est ni soft ni law. C'est pas nécessairement soft car c'est au bon vouloir des contrôleurs de chaque pays de faire telle ou telle chose qui est différente d'un autre pays ; et puis



c'est pas la loi donc il y a un défaut de base légale. Et ça c'est un des vrais problèmes conceptuels que pose la réglementation aujourd'hui, j'aimerais votre avis là-dessus.

**Bernard Delas :** Merci Marc. C'est effectivement le point que j'évoquais tout à l'heure en évoquant le fonctionnement européen. Avec les règles d'harmonisation minimale, on est au milieu du gué. nous avons à la fois une réglementation qui va jusque dans le détail de l'application. Elle y va d'autant plus que la directive est, elle, transposée en droit national alors que le règlement est d'application directe. Donc ça c'est ce qui nous vient de l'Europe. Comme on a conscience quand même des différences qui existent entre marchés nationaux, on donne une liberté au-dessus de ce texte, pourtant très précis et très opérationnel, à chaque État national. Cela ajoute une couche supplémentaire de complexité. Et donc, la question pour moi, si on n'a pas mis en œuvre, plus que cela n'est le cas aujourd'hui, un vrai marché unique, la question n'est pas d'avoir des directives d'harmonisation minimale, pas au sens où on les met en place en Europe. Il faut que ces directives s'en tiennent à quelques principes. Sinon on n'y arrivera pas. Au lieu de simplifier on ajoute des couches de complexité. La base est déjà extrêmement complexe et on dit par-delà cette base vous pouvez éventuellement rajouter des différences.

**Yves Miliardet :** Une question propre au fonctionnement de l'ACPR. En 2015, le régulateur des assurances a utilisé mot à mot un article de la CRR pour reconnaître aux expositions sur les collectivités publiques en France le même régime que celles sur l'État central. Et ce régime est appliqué dans quasiment toute l'Europe. Aujourd'hui, le régulateur des banques n'a toujours pas fait ce chemin et je voudrais savoir comment vous vous y prendriez pour faire coexister le même système et la même reconnaissance en utilisant le même article.

**Bernard Delas :** Comme je l'ai dit, je ne suis pas un spécialiste du règlement CRR. Vous m'ouvrez des horizons car j'étais persuadé que nous appliquions sur ce point les mêmes règles dans la banque et dans l'assurance.. Je vous propose de vérifier et de vous revenir mais je ne sais pas aller plus loin. Peut-être que quelqu'un dans la salle sait répondre mais pas moi ?

**Question d'un participant :** J'ai un doute sémantique sur le terme de fonds propres, il me semble que ces réglementations assurancielles ou bancaires portent des exigences de fonds propres supplémentaires mais ces fonds propres supplémentaires ont plus les caractéristiques de provisions pour risques que de fonds propres réellement. Les actionnaires ne peuvent pas en disposer, c'est des fonds qui sont des provisions pour risques comme ça existe dans certaines branches d'assurance comme les IBNR qu'on trouve en transports, ou les provisions qu'on trouvera dans les IFRS 9. Donc en fait ma question est, pourquoi est-ce que ces fonds propres ne sont pas constitués avant impôts, ce qui aurait au moins l'avantage de réduire le coût du côté prudentiel ?

**Bernard Delas :** Sur la première partie de votre question, je ne peux qu'être d'accord avec vous, les fonds propres n'ont pas tous les mêmes caractéristiques et dans tous les cas, même une fois qu'on les a classés, ce qui occupe une grande place dans les textes réglementaires, il reste une question conceptuelle.

Par ailleurs, il aurait fallu ajouter dans mon exposé que non seulement on a plutôt assisté, au moins dans la banque, à une tendance à l'augmentation des fonds propres, mais encore on en a amélioré leur qualité. C'est vrai aussi, même s'ils sont restés plutôt constants, dans l'assurance où la qualité des fonds propres s'est améliorée. Et vous avez aussi tout à fait raison de dire qu'il ne s'agit que de variantes de provisions pour risques et c'est vrai aussi qu'il y a un système de vases communicants. Si on ajoute les provisions supplémentaires d'IFRS 9, cela augmentera d'autant, si on ne les réduit pas par ailleurs, les exigences de fonds propres. Sur tout ça je suis complètement d'accord. Sur la question des impôts, je ne me sens pas compétent. Je comprends la question mais j'utilise mon joker.

**Florence Picard :** Vous avez évoqué deux points d'inquiétude, l'endettement et le shadow banking. Sur l'endettement ça dépend de beaucoup de facteurs, mais sur l'autre partie, est-ce qu'il n'y a pas quand même quelque chose d'étonnant avec d'une part les autorités européennes qui favorisent quand même par certains côtés les nouvelles technologies et leurs outils, et du côté de la banque on voit quand même plus qu'une menace, un développement, une disruption complète sur les moyens de paiement. Il y a une situation contradictoire où on veut être moderne et lancer des ICO et être les rois des ICO et en même temps est-ce qu'il n'y a pas un danger avec une difficulté à contrôler ces nouveaux développements.

**Bernard Delas :** Ce que cela m'inspire mais cela ne répond sûrement qu'imparfaitement à votre question, c'est que l'on a, effectivement, dans le secteur régulé, des exigences de fonds propres qui vont croissantes mais il ne faut probablement pas exagérer leur importance. Je pense que ce qui caractérise surtout ce qui s'est passé depuis 2008 c'est une complexification exponentielle de tous les textes qui s'appliquent au secteur financier. Et là la croissance, ce n'est pas un doublement, c'est plutôt le quadruple ou plus de ce qui préexistait en 2008 ! Cela part dans tous les sens et c'est foisonnant. Peut-être encore plus que le coût du capital supplémentaire, il y a un risque, pour l'efficacité des banquiers et des assureurs, à faire peser sur eux cette bureaucratie née de la réglementation sans que l'on sache véritablement s'y opposer ou en tout cas la challenger. Premier élément de réflexion. Deuxième élément, peut-être que les taux bas et les nouvelles technologies, les fintechs, quel que soit la forme d'ailleurs que ces évolutions pourraient prendre, ont, de mon point de vue mais c'est intuitif, un impact bien supérieur sur l'avenir des métiers de banquier et d'assureur que nos modestes exigences de capital supplémentaire.

**Xavier Cogna :** J'aurais une question sur le Brexit. Quel impact et quelles opportunités voyez-vous pour la place de Paris et par ailleurs, nos amis britanniques développent l'argument qu'au premier jour, la réglementation sera la même que celle de l'Union Européenne, évidemment. Dans la durée pour le coup, comment voyez-vous l'évolution potentielle des règles britanniques par rapport aux règles continentales, la nécessité éventuelle de mettre des cordes de rappel, ce qui n'est pas sans lien avec les sujets de LPS que vous aviez évoqués.

**Bernard Delas :** Il reste beaucoup d'inconnues sur les conséquences du Brexit. Techniquement elles sont connues, là où les acteurs travaillaient à partir de Londres, il faudra qu'ils travaillent à partir d'un établissement de l'Union Européenne et cela a un impact sur la place de Paris. Il y a une concurrence entre les différentes places

possibles. C'est probablement assez difficile de faire le bilan aujourd'hui. On a beaucoup communiqué sur certaines décisions un peu emblématiques mais la réalité des déplacements de Londres vers telle ou telle capitale européenne, on ne l'observera qu'avec le temps. Et ce n'est pas parce que le siège est à Bruxelles ou à Francfort que l'ensemble des services qui seraient (parce qu'ils ne le seront pas nécessairement) réimplantés sur le continent, le seront dans la même capitale. Je pense que c'est très difficile aujourd'hui de faire un bilan et d'être certains de nos affirmations. Par ailleurs, sur ce qui concerne la LPS, je voudrais corriger mon propos si j'ai mal été compris. Ce qui se passe depuis Londres aujourd'hui dans la banque et dans l'assurance notamment, c'est que beaucoup d'acteurs du marché londonien interviennent en Europe, donc dans les 27 États membres, sur des problématiques de grands risques. Et là, je retire toutes mes critiques sur la LPS car elles ne s'appliquent pas aux grands risques. Le marché unique européen, il existe pour les grands risques, il existe pour la banque d'investissement, il préexistait pour la réassurance, il préexistait même à l'Europe. Le sujet que j'ai évoqué tout à l'heure concerne assez peu Londres. C'est celui d'acteurs de retail en LPS, qui exploitent des failles du marché unique européen. S'agit-il de failles, peut-être, peut-être pas, en tout cas les spécificités des marchés locaux pour y introduire une offre d'assurance qui est une offre un peu « border line » d'acteurs peu scrupuleux qui exploitent des différences entre pays européens pour s'implanter à moindre coût et au risque du consommateur final qui ne peut plus être protégé du fait de la LPS et de ses principes par son superviseur national. »

# CONTACTS

## Centre des Professions Financières

6 Avenue Mac Mahon

75017 Paris

[contact@professionsfinancieres.com](mailto:contact@professionsfinancieres.com)

01 44 94 02 55