

SE CF
HD **La crise financière est une bénédiction**

BY Eric Pompen
WC 1,951 words
PD 9 October 2008
SN Trends-Cash
SC TCASHF
PG 30
LA French
CY Copyright 2008 Cash. All Rights Reserved.

LP Eric Pompen

A présent que la crise des crédits embrase le système financier dans son ensemble, les investisseurs s'inquiètent également de la solvabilité des compagnies d'assurances et des fonds de pension. L'Europe ouvre pourtant à un nouveau système de contrôle, qui tiendra compte de tous les risques : Solvabilité II (Solvency II). Le consommateur sera-t-il pour autant suffisamment protégé ?

TD «A toute chose malheur est bon, et c'est également le cas des crises financières, déclare d'emblée Karel Van Hulle, qui dirige l'unité "assurances et pensions" (DG Marché intérieur et Services) à la Commission européenne. Grâce à l'effondrement du système et à l'opération de sauvetage mise en œuvre par les pouvoirs publics, l'idée d'un contrôle au niveau européen refait surface. Après des négociations difficiles, nous espérons obtenir l'approbation des nouvelles normes de solvabilité pour les compagnies d'assurances d'ici la fin de l'année. Ce qui semblait encore difficile hier deviendra réalité demain. » En ce sens, la crise financière constitue une bénédiction, car elle va accélérer la modernisation du système.

Selon **Georges Ugeux**, ancien président du New York Stock Exchange et actuel directeur du bureau de consultance Galileo Global Advisors, le système actuel a failli, et une intervention des pouvoirs publics était nécessaire pour rétablir le calme sur les marchés financiers. Dans le sillage du plan de sauvetage élaboré par Henry Paulson, ministre américain des Finances, le président de la Commission européenne José Manuel Barroso a annoncé la semaine dernière de nouvelles mesures pour combattre la crise des crédits. Une surveillance améliorée des banques et compagnies d'assurances multinationales constitue le fil rouge du projet.

Après l'approbation, en novembre 2007, de la Mifid, la directive sur les marchés d'instruments financiers destinée à protéger les intérêts des Européens qui investissent dans les produits bancaires, l'Europe met à présent la dernière main à une directive spécifique pour le secteur des assurances : Solvabilité II (lire encadré p. 34). L'actuel régime de solvabilité se basait en effet beaucoup trop sur les statistiques des sinistres du passé.

La crise actuelle n'est-elle pas une crise de liquidités davantage qu'une crise de solvabilité ?

Karel Van Hulle : Effectivement. Les dispositifs de contrôle des banques ont jusqu'à présent porté trop peu d'attention à cet aspect. Après diverses crises boursières - consécutives à des scandales comptables, comme Enron -, nous connaissons aujourd'hui la première véritable crise bancaire depuis la Seconde Guerre mondiale. A la suite de l'effondrement du marché immobilier et des crédits hypothécaires à haut risque aux Etats-Unis, les organismes financiers ont subitement été confrontés à des problèmes de liquidités. La débandade de la grande banque d'investissement Lehman Brothers a entraîné une réaction en chaîne sans égale. La banque d'affaires Merrill Lynch a cherché refuge auprès de la Bank of America, l'administration américaine a nationalisé le géant des assurances AIG. Toutefois, ce groupe n'est pas un pur assureur, mais un holding. AIG doit en effet ses difficultés financières à ses activités bancaires et non à son portefeuille d'assurances traditionnelles. Ainsi, le groupe a vendu des produits dotés d'une notation AAA. Lorsqu'il s'est avéré que les titres des monolines (assureurs crédits) se composaient essentiellement de crédits hypothécaires à haut risque (subprimes), leurs cours se sont subitement effondrés - avec toutes les conséquences que cela impliquait pour AIG, qui en était garant.

Les compagnies d'assurances européennes sont-elles également proches de la noyade ?

Non. La surveillance des entreprises d'assurances en Europe est moins morcelée, et plus sévère qu'aux Etats-Unis. Ainsi, les assureurs doivent constituer des provisions techniques leur permettant de pouvoir effectuer tous les versements futurs. Dans notre pays, la marge moyenne se monte même à 254 %. La directive en préparation impose même une marge de solvabilité supplémentaire.

Pourtant, Fortis a échappé de peu à la faillite fin septembre. Or ce n'est pas seulement une banque, mais aussi une compagnie d'assurances.

Certes, mais l'opération de sauvetage coordonnée par diverses instances officielles au Benelux a prouvé que le système fonctionnait bel et bien en cas de dérapages graves. De plus, Fortis n'avait aucun problème avec son portefeuille d'assurances : c'était sa division bancaire qui risquait d'être confrontée à un manque de liquidités. C'est pourquoi les trois gouvernements du Benelux ont injecté 11 milliards EUR dans le groupe.

N'est-ce pas une intervention publique ?

Le dossier est entre les mains de la commissaire européenne à la Concurrence, Neeltje Kroes, qui a promis de donner rapidement sa réponse. Mais comme ses collaborateurs ont participé aux négociations relatives au plan de sauvetage, l'opération ne devrait poser aucun problème. On peut cependant se demander si le projet de l'administration Bush de racheter les crédits hypothécaires américains à haut risque ne va pas porter préjudice aux banques européennes. Mais indépendamment de la question de l'endettement, force est de constater qu'il y avait peu d'alternatives disponibles. Il est beaucoup trop facile de rejeter a posteriori la faute sur l'organe public de surveillance. La situation est complexe. La principale leçon à tirer de la crise financière est qu'il n'existe aucun investissement sans risque. Tout le monde doit en être conscient. Une vigilance permanente est requise.

Pourquoi l'Europe doit-elle intervenir ?

Personne ne conteste que le système actuel de contrôle du secteur des assurances est obsolète. Le régime actuel de contrôle de la solvabilité ne porte que sur les provisions (le « risque de souscription »). Mais entreprendre comporte également des risques du côté de l'actif. Ainsi, les assureurs font garantir certains produits par un autre organisme financier. Or le régime actuel de contrôle de solvabilité ignore le risque que cette contrepartie commette une erreur, voire fasse faillite. Même chose pour les risques liés à ses placements, qui sont souvent confiés en sous-traitance à des gestionnaires de patrimoine. Le risque de moins-value n'est pas compris dans le calcul du ratio de solvabilité. Cela doit changer. C'est pourquoi l'Europe met actuellement la dernière main à un système de contrôle nouveau et encore plus strict qui tient compte de tous ces risques dans le calcul des exigences de fonds propres imposées aux assureurs. Cela signifie que l'entreprise devra constituer suffisamment de réserves pour pouvoir absorber les éventuels problèmes de tiers. Nous ne voulons pas commettre d'exagérations, comme le Sarbanes Oxley Act (loi sur la bonne gouvernance) adopté après la faillite d'Enron aux Etats-Unis, mais trouver une solution au problème actuel en concertation avec le secteur et après une analyse approfondie des coûts et des profits. Ainsi, la facture totale de Solvabilité II est estimée à 3 ou 4 milliards EUR. Mais le coût financier de la mesure est minime face aux nombreux avantages qu'elle procure.

Ce renforcement de la réglementation n'est-il pas contraire à la libéralisation du marché recherchée par la Commission européenne ?

Non, au contraire. Si les assureurs peuvent démontrer qu'ils évaluent et gèrent correctement leurs risques, les exigences légales en matière de fonds propres seront plus aisées à satisfaire. Ainsi, leurs fonds propres diminueront, ce qui fera baisser le prix de revient des polices d'assurance. Le consommateur tirera ainsi profit de la nouvelle directive. En outre, Solvabilité II améliore le contrôle au niveau des groupes. Aujourd'hui, plusieurs organes de surveillance contrôlent les grands groupes d'assurances, du type Allianz. Officiellement, ce conglomérat ressort de la compétence de l'instance de surveillance allemande, mais le groupe est actif dans l'ensemble de l'Europe, et aucun organe n'a une vue globale sur sa situation. Il faut trouver une solution à ce problème. La crise qui frappe actuellement les marchés financiers incite les Etats membres à reprendre la discussion de la répartition des compétences entre les organes de surveillance.

Le temps n'est-il pas venu d'envisager la création d'un organe de surveillance européen afin de garantir les intérêts de l'investisseur en assurances et en fonds de pension ?

C'est un débat très chargé politiquement. Charlie McCreevy, le commissaire européen responsable du marché intérieur avait posé la question aux ministres des Finances des Etats membres après la faillite de Northern Rock. Et ce thème sera à l'ordre du jour du prochain conseil Ecofin en octobre. Les Anglais et les Allemands sont partisans d'une collaboration étroite entre les organes de surveillances nationaux, alors que des pays comme la France, mais aussi la Hongrie, défendent la création d'un organe de surveillance européen. En tout cas, il faut davantage d'unité sur ce terrain, dans l'intérêt du consommateur. Le 1er octobre dernier, la Commission a déjà approuvé des exigences plus strictes en matière de fonds propres pour les banques. Dans quelques semaines, on abordera la question du renforcement des règles pour les agences de notation. Selon Barroso, le code de qualité propre au secteur ne suffit pas. Mais on abordera d'abord Solvabilité II, puis, vraisemblablement, le secteur des

pensions.

Les épargnants qui investissent dans les assurances vie associées à des obligations (branche 21) ou des actions (branche 23) sont-ils suffisamment protégés ?

Comme toujours, une crise est une occasion d'améliorer les systèmes existants. De grandes institutions se sont trouvées en danger en très peu de temps. Ce scénario catastrophe a ouvert la voie à une intensification des contrôles par les pouvoirs publics. Solvabilité II signifie plus de réglementation. Mais la directive ne pose aucun problème au secteur des assurances. Elle rapproche le contrôle prudentiel des normes appliquées par les bons élèves de la classe. Pas d'augmentation de la bureaucratie, une approche du problème orientée sur le management. Les entreprises doivent apprendre à identifier leurs propres risques.

Les investissements dans les assurances sont-ils suffisamment transparents ?

La manière dont les assureurs appréhendent leurs investissements est une question difficile. Auparavant, les pouvoirs publics imposaient des règles distinctes à chacun en fonction de son statut - banques, compagnies d'assurances, fonds de pension et fonds de placement. Mais aujourd'hui, les produits financiers se mélangent, et cela nécessite un contrôle adapté. Pour les vendeurs, c'est cependant la commission qui prime, pas la communication. Aujourd'hui, les épargnants ne savent plus ce qu'ils achètent. C'est pourquoi la Commission européenne est attentive aux besoins de chaque investisseur. Lorsqu'ils proposent des produits financiers, les employés de banque et les courtiers en assurances se mettent trop peu à la place de l'investisseur. Et la réglementation ne peut pas y faire grand-chose. La société a besoin d'un profond changement de mentalité dans le secteur financier. Les gens ne veulent pas plus d'informations, mais une information plus ciblée. Tout comme un automobiliste ne lit pas ou ne comprend pas les petites lettres de sa police, rares sont les adhérents à savoir dans quels produits investit concrètement leur fonds de pension. Malheureusement, il n'y a pas encore de cours de finances dans les programmes scolaires. Ce serait bien nécessaire pourtant. C'est pourquoi la Commission européenne publiera en février 2009 son Livre blanc sur les produits financiers. Avec une bonne connaissance du système, on pourra éviter les catastrophes financières à l'avenir.

L'investisseur peut-il dormir sur ses deux oreilles ?

On apprend toujours de ses erreurs. Mais personne n'avait conscience de la vitesse à laquelle la confiance mutuelle entre les banques pouvait disparaître. Finalement, l'appât du gain reste le principal