

2. LA SURVEILLANCE DES CONGLOMÉRATS FINANCIERS : L'ÉTAT DES TRAVAUX DANS LES INSTANCES INTERNATIONALES

Le profond mouvement de déréglementation, de libéralisation et d'internationalisation des marchés et des activités financières observé au cours de la dernière décennie a conduit, d'une part, à l'émergence de conglomérats financiers offrant une gamme diversifiée de produits et de services financiers, d'autre part, et, dans une moindre mesure, à un certain estompement des frontières traditionnelles entre activités de banque, de marché et d'assurance.

Cette situation a amené les contrôleurs des différents grands secteurs financiers — banque, assurance, maison de titres —, qui traditionnellement n'entretenaient que peu de liens les uns avec les autres, à développer des rapports plus fréquents et à collaborer au sein d'instances pluripartites. Au niveau international, les deux principaux axes de collaboration ont porté, d'une part, sur l'élaboration de règles communes aux contrôleurs bancaires et aux contrôleurs de marché sur la surveillance et la couverture en fonds propres des risques de marché et, d'autre part, sur la définition d'un cadre commun pour la surveillance des conglomérats financiers.

Cette étude se propose de faire le point sur l'état d'avancement des travaux internationaux en matière de surveillance des conglomérats financiers et de resituer dans ce cadre les grands axes de l'approche du secrétariat général de la Commission bancaire dans ce domaine.

Il y a en effet plusieurs années que la réflexion en ce domaine a été amorcée, dans un premier temps de façon quelque peu informelle d'ailleurs, puisqu'elle a été lancée en 1988 par une conférence organisée par la Commission des communautés européennes et a constitué, dans une enceinte plus large, l'un des thèmes de la conférence annuelle des superviseurs bancaires à Francfort, en 1990. Cette réflexion s'est ensuite poursuivie très activement et dans de nombreuses enceintes, en particulier au sein de l'OCDE, du Comité de Bâle, de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV) et de la Commission des communautés européennes. Elle a débouché sur la mise en place de groupes de travail mixtes regroupant contrôleurs de banque, d'assurance et de marché.

– Un groupe tripartite a été constitué de façon informelle à l'automne 1993 au sein du Comité de Bâle entre contrôleurs de banque, d'assurance et de marché ; il a publié en juillet 1995 un rapport sur la surveillance des conglomérats financiers (rapport de Swaan) dont les grandes orientations ont été approuvées par le Comité de Bâle, l'OICV et l'Association internationale des contrôleurs d'assurance. Ces trois organisations ont approuvé la naissance d'un nouveau groupe tripartite baptisé « Joint Forum on Financial Conglomerates » (ou Joint Forum) chargé d'approfondir les travaux en vue d'aboutir à la définition d'un cadre commun aux trois types de contrôleurs pour la surveillance prudentielle des conglomérats financiers.

– À la suite d'une réunion conjointe tenue en février 1994 sur le thème des conglomérats financiers entre les hautes autorités de surveillance en matière bancaire (Comité consultatif bancaire) et d'assurance (Comité des assurances), la Commission des communautés européennes a décidé d'élaborer un projet de directive ou de recommandation sur la surveillance des conglomérats financiers et a créé, à cet effet, un groupe mixte d'experts techniques qui a remis un premier rapport d'orientations générales en mars 1996.

Dans la mesure où ce dernier document n'a pas de caractère public, la présente étude s'appuiera essentiellement sur l'analyse du rapport de Swaan, en se contentant de mentionner, le cas échéant, les points sur lesquels les travaux européens, dans l'ensemble assez proches des travaux bâlois, pourraient néanmoins s'en écarter.

2.1. LE CHAMP ET LA PHILOSOPHIE GÉNÉRALE DE LA RÉFLEXION SUR LES CONGLOMÉRATS FINANCIERS

Est défini comme conglomérat financier tout groupe de sociétés sous contrôle commun dont la fourniture de services significatifs dans au moins deux des différents secteurs financiers (banque, assurance, marché) constitue l'activité exclusive ou principale.

La limitation aux conglomérats financiers des travaux des contrôleurs s'explique moins par des motifs d'ordre économique ou prudentiel que par des raisons institutionnelles. À bien des égards en effet, les conglomérats mixtes, pour lesquels les activités non financières sont prédominantes, posent en termes prudentiels le même type de problèmes que les conglomérats financiers. Le fait que les activités soumises à contrôle ne représentent qu'une faible fraction de l'activité rend toutefois plus difficile, voire impossible, une approche globale de ce type de conglomérats et incite plutôt à rechercher des solutions visant à isoler en leur sein les entités soumises à contrôle et à les protéger, dans toute la mesure du possible, des évolutions négatives affectant d'autres parties du conglomérat. En se concentrant dans un premier temps sur les conglomérats financiers, c'est donc une approche réaliste, pragmatique et progressive que les contrôleurs ont choisi de privilégier.

La philosophie générale de l'approche des conglomérats financiers s'articule, tant à Bâle qu'à Bruxelles, autour de deux grands principes.

– La surveillance prudentielle des conglomérats financiers ne peut être pleinement efficace si les différentes entités du groupe sont contrôlées sur une base strictement individuelle. Une vision globale du groupe est nécessaire. Il convient donc de prévoir un cadre institutionnel pour l'échange d'informations entre les contrôleurs des différentes entités du groupe et la surveillance des conglomérats financiers.

– Cette appréciation globale des risques et de l'assise financière du conglomérat ne se substitue en aucune façon au contrôle individuel des différentes entités soumises à contrôle qui conserve toute son importance capitale. En sens inverse, elle ne doit créer aucune ambiguïté sur le fait que les entités du groupe non soumises à contrôle restent exemptes de toute surveillance sur base individuelle.

Contrairement au contrôle des groupes bancaires pour lesquels la surveillance sur base consolidée vient, dans une certaine mesure, se substituer à la surveillance individuelle des différentes entités du groupe, il s'agit en quelque sorte d'un système à deux étages qui vient compléter le contrôle individuel des différentes entités, qui reste fondamental et inchangé, par une vérification, plus légère, des risques et de l'assise financière au niveau du groupe.

2.2. LE CADRE INSTITUTIONNEL DE LA SURVEILLANCE DES CONGLOMÉRATS FINANCIERS

Le rapport de Swaan — qui est plus détaillé sur cette question que le rapport du groupe mixte d'experts européens — s'articule autour de trois principes.

2.2.1. La structure du conglomérat ne doit pas faire obstacle à une surveillance effective des contrôleurs des différentes sociétés régularisées du groupe

Ceux-ci doivent avoir le pouvoir de s'opposer — au moment de l'autorisation des entités soumises à contrôle, puis sur une base permanente — à l'existence de structures dont l'opacité ferait obstacle à une surveillance prudentielle efficace. Le rapport de Swaan ne va toutefois pas sur ce point au-delà de l'énoncé de principe et ne prévoit pas de modalités pratiques pour son application. Il est probable que ces dernières pourraient s'inspirer des dispositions s'appliquant dans le cas des groupes bancaires internationaux, telles que mises en vigueur, au niveau du G 10, par les normes minimales pour le contrôle des groupes bancaires internationaux et de leurs établissements à l'étranger (1992), ainsi qu'au niveau européen, par la directive sur le renforcement de la surveillance prudentielle (dite post-BCCI – 1995).

2.2.2. Les contrôleurs des différents secteurs du conglomérat doivent pouvoir échanger librement toute information à caractère prudentiel

Cela implique en premier lieu que soient levés les obstacles de nature juridique à la communication d'informations prudentielles entre contrôleurs des différents secteurs, c'est-à-dire que ceux-ci soient déliés, en la matière, de leur contrainte de secret professionnel.

Mais cela suppose aussi, d'un point de vue pratique, que soit défini un cadre pour cet échange d'informations. À cet égard, le rapport se prononce en faveur de la mise en place d'un « collègue » des contrôleurs des différentes entités du conglomérat, au sein duquel le contrôleur du secteur dominant jouerait un rôle de coordinateur (« covenant ou lead regulator »). Il reviendrait notamment à ce dernier de veiller à la bonne circulation de l'information entre les contrôleurs du groupe, d'évaluer l'assise financière du conglomérat (cf partie 3) et, en cas de crise, de coordonner l'action des différents contrôleurs qui conserveraient toutefois pleinement leurs responsabilités et leurs pouvoirs. Le rôle du « covenant ou lead regulator » et les responsabilités des différents contrôleurs en matière d'échange d'informations pourraient être précisés par la signature de protocoles d'accord entre les différentes parties prenantes à la surveillance prudentielle des principaux conglomérats internationaux.

C'est ainsi que, dans le cadre des premiers travaux du joint Forum qui ont débuté en janvier 1996, l'accent est mis sur l'identification des principaux conglomérats financiers internationaux par chaque pays représenté, de même que sur le recensement des accords régissant d'ores et déjà les échanges d'informations entre tous types de contrôleurs, aussi bien au niveau domestique qu'international.

De ce point de vue, un échange entre contrôleurs de pays différents doit pouvoir trouver son prolongement dans une action au niveau prudentiel, revenant au contrôleur du pays d'origine chargé de contrôler le holding de tête du conglomérat ou la société mère. C'est pourquoi l'identification des responsabilités individuelles des contrôleurs est essentielle, afin de déterminer sans risque possible le "covenant ou lead supervisor" qui sera, soit le coordinateur tel que décrit par le groupe de Swaan, soit peut-être le destinataire des informations de tous ses homologues, afin d'agir sur les éléments du conglomérat insuffisamment contrôlés ou présentant des faiblesses.

En effet, autant un rôle de coordinateur peut être suffisant en situation normale, autant, en situation de crise, les contrôleurs qui détecteraient, quelque part dans le monde, une défaillance de la part d'une société appartenant à un conglomérat, devraient pouvoir s'appuyer sur des principes préalablement discutés, négociés et acceptés, afin de limiter les conséquences de cette crise.

2.2.3. Un certain contrôle devrait pouvoir être opéré sur les actionnaires et les dirigeants responsables du conglomérat

Il ne s'agit bien évidemment pas de prévoir un pouvoir d'autorisation ou d'agrément des actionnaires et des dirigeants du conglomérat, qui impliquerait que celui-ci est en tant que tel soumis à contrôle. Il est en revanche important que, dans la mesure où les actionnaires et les dirigeants du conglomérat exercent souvent leur influence sur les sociétés de leur groupe soumises à contrôle, les contrôleurs puissent s'assurer que ceux-ci remplissent bien les conditions généralement exigées des actionnaires ou dirigeants du secteur financier.

Aussi les contrôleurs individuels des entités soumises au contrôle du conglomérat devraient-ils, au moment de l'agrément de celles-ci, puis sur une base permanente, collecter des informations sur les actionnaires du conglomérat et prendre en compte la qualité de ceux-ci dans leur décision d'agrément des actionnaires directs des sociétés contrôlées.

En ce qui concerne les dirigeants, les conditions imposées aux dirigeants responsables des sociétés soumises à contrôle (« fit and proper test ») devraient pouvoir s'appliquer à l'ensemble des dirigeants des conglomérats qui détiennent effectivement un pouvoir de gestion sur ces sociétés, quelle que soit leur position au sein de l'organigramme du conglomérat. On constate en effet fréquemment, notamment dans le cas de conglomérats très intégrés, que les principales décisions de gestion sont prises non au niveau des sociétés individuelles mais par les dirigeants du conglomérat.

2.3. L'ÉVALUATION DES RISQUES ET DE L'ASSISE FINANCIÈRE DES CONGLOMÉRATS FINANCIERS

L'expérience a montré l'importance des mécanismes de contagion au sein des conglomérats, mécanismes renforcés par l'existence de risques intra-groupes importants, mais existant en l'absence même de telles relations

dans des métiers où la confiance est un élément essentiel. Il est en effet dans une large mesure illusoire d'espérer isoler les sociétés soumises à contrôle du sort de l'ensemble du groupe.

La structure même des conglomérats peut par ailleurs favoriser des arbitrages réglementaires ou une utilisation multiple de mêmes fonds propres, même s'il s'agit là de phénomènes qui ne sont pas spécifiques aux conglomérats financiers. Aussi l'appréciation des risques et de l'assise financière des sociétés soumises à contrôle du groupe doit-elle être enrichie par une évaluation globale réalisée au niveau de l'ensemble du conglomérat. Trois grands thèmes sont abordés dans ce domaine par le rapport de Swaan et celui du groupe mixte d'experts européens.

2.3.1. Les risques intra-groupes

Au niveau de l'ensemble du conglomérat, l'existence de relations intra-groupes n'est pas a priori contestable, sous réserve que celles-ci soient conclues dans l'intérêt mutuel des parties (principe des transactions « at arm's length »). De telles relations ne sont en effet pas, en tant que telles, génératrices de risques, si ce n'est de façon indirecte en permettant des subventions croisées pouvant parfois favoriser la persistance d'activités déficitaires.

C'est donc au niveau de chaque société soumise à contrôle que la question des relations intra-groupes doit être traitée. Les différents contrôleurs doivent s'assurer que le total des risques sur l'ensemble du groupe de la société qu'ils contrôlent n'est pas de nature à mettre en danger la solvabilité de celle-ci en cas de défaillance du groupe. Dans le domaine bancaire, des règles de limitation des grands risques ont précisément été mises en vigueur à cet effet et apparaissent bien adaptées. Il pourrait toutefois être envisagé que les contrôleurs des différentes entités soient informés d'éventuelles transactions hors marché et aient la possibilité, en cas de nécessité, d'interdire certains risques intra-groupe, tout particulièrement la prise de risques par des filiales sur leur maison mère.

2.3.2. Les grands risques

À l'heure actuelle les règles concernant la limitation des grands risques sont très diverses d'un secteur financier à l'autre, le secteur bancaire se caractérisant par les règles les plus contraignantes en la matière, du fait de leur appréciation sur base consolidée et de la globalisation des risques sur des groupes d'emprunteurs liés. Il en résulte des possibilités d'arbitrage réglementaire non négligeables. Aussi est-il jugé indispensable qu'un recensement des grands risques soit effectué au niveau du groupe, prenant en compte, le cas échéant, les entités non soumises à contrôle. Le coordinateur (« covenant ou lead regulator ») en aurait la responsabilité et prendrait l'initiative de discussions au sein du collège de contrôleurs s'il lui apparaissait que le niveau de certains de ces engagements est de nature à faire peser un risque sur l'ensemble du groupe. Compte tenu de la différence des approches des différents contrôleurs en la matière, il n'est en revanche pas envisagé d'édicter des limites précises et systématiques au niveau du groupe.

2.3.3. L'évaluation des fonds propres du conglomérat

2.3.3.1. Les différentes méthodes envisagées

Le groupe de Swaan a examiné au sein d'un sous-groupe tripartite d'experts (groupe Spencer) différentes méthodes visant à évaluer l'adéquation des fonds propres du conglomérat aux risques encourus et à prévenir le double comptage des fonds propres. Cinq méthodes ont retenu son attention.

– Une authentique consolidation prudentielle reposant sur une consolidation comptable et une harmonisation de la mesure des risques et de l'exigence de fonds propres au niveau du conglomérat. Si une telle méthode peut être conceptuellement séduisante — encore qu'elle ne soit pas exempte de risques, une harmonisation des règles prudentielles entre les différents secteurs financiers pouvant affaiblir la qualité de suivi prudentiel de chacun d'entre eux —, elle apparaît irréaliste à court terme et n'a pas, pour cette raison, été retenue.

– Une simple déduction dans les fonds propres de la société mère des participations détenues dans des sociétés du groupe soumis à contrôle. Une telle méthode, qui vise à prévenir le double comptage des fonds propres mais ne permet en aucun cas d'évaluer l'assise financière du conglomérat, a été, en principe, écartée en raison de son caractère trop fruste. Tout au plus pourrait-elle être utilisée comme méthode de substitution dans l'hypothèse où il ne serait pas possible — par défaut d'informations par exemple — d'utiliser une des méthodes préconisées. Une

variante de cette méthode consisterait à déduire des fonds propres non la valeur des participations détenues mais l'exigence de fonds propres afférente à ces participations³.

Ayant éliminé ces deux méthodes « extrêmes », le groupe de Swaan préconise l'utilisation d'une des trois méthodes suivantes.

– Une méthode analytique dite du jeu de construction prudentiel (« building block approach ») proposée par les autorités françaises. Fondée sur des comptes consolidés, permettant notamment l'élimination des relations intra-groupes, elle consiste à déterminer une exigence synthétique de fonds propres au niveau du conglomérat, à partir des exigences respectives calculées par les différents contrôleurs pour les sociétés. Cette exigence est alors comparée au montant de fonds propres consolidés du groupe. Cette méthode a été préférée pour des raisons de simplicité et de faisabilité à court terme à une autre méthode de calcul d'exigence synthétique de fonds propres reposant non pas sur un critère institutionnel mais sur un critère de risques (« block capital adequacy ») : les éléments des comptes consolidés du conglomérat seraient reclassés en fonction de la nature des risques (bancaire, assurance, marché) et à chaque catégorie de risques, quelle que soit la nature de la société dans laquelle ils sont logés, seraient appliquées les exigences de fonds propres du secteur correspondant.

– Une méthode d'agrégation, proposée par les contrôleurs bancaires allemands, qui consiste à faire la somme des exigences prudentielles de chacune des entités contrôlées et à les comparer avec le montant de fonds propres du groupe. Cette méthode est conceptuellement très proche de la méthode française ; elle ne s'en écarte que dans la mesure où elle n'implique pas de consolidation des comptes au niveau du groupe.

– Une méthode de déduction prudentielle, proposée par les contrôleurs d'assurance britanniques, qui consiste à apprécier — en partant du bas — le niveau individuel des fonds propres de chaque société du groupe, en remplaçant le montant de ses participations dans une filiale soumise à contrôle par le montant réévalué de l'actif net auquel elles correspondent, après déduction des exigences prudentielles applicables à ce niveau.

Le groupe de Swaan a estimé que ces trois méthodes pouvaient être en principe prudentiellement équivalentes, sous réserve que soit précisé un certain nombre de paramètres.

2.3.3.2. Les principaux points de discussions : les paramètres de calcul de l'exigence de fonds propres

Deux questions ont principalement fait l'objet de discussions.

– Le mode de prise en compte des participations à moins de 100 %. Doivent être prises en compte, pour l'évaluation de l'assise financière du groupe, les participations qui confèrent le contrôle ou permettent d'exercer une influence significative (soit, en principe, les participations de plus de 20 %) ; les participations inférieures à 20 % ne sont donc pas concernées. Un accord s'est également dégagé au sein du groupe pour prendre en compte de façon proportionnelle les participations minoritaires significatives ne conférant pas de contrôle (soit, en principe, entre 20 % et 50 %). En revanche, il n'a pas été possible de dégager un consensus sur le mode de traitement des participations majoritaires : prise en compte proportionnelle ou intégrale des risques et des fonds propres. Les autorités françaises se sont fermement prononcées en faveur d'une prise en compte intégrale ; celle-ci leur paraît permettre en effet de mieux rendre compte de la réalité économique et présente en outre l'avantage d'être cohérente avec les principes mis en œuvre pour la surveillance des groupes bancaires sur base consolidée.

– Les conditions à remplir par les fonds propres des différentes entités du groupe pour pouvoir être pris en compte au niveau du conglomérat. Est posée ici la double question de la qualité et de la localisation des fonds propres.

Sur le premier point, il est clair que, s'agissant des formes spécifiques de fonds propres reconnues par les différents types de contrôleurs (plus-values latentes, emprunts subordonnés...), il doit y avoir adéquation entre la qualité des fonds propres et la nature des risques à couvrir. En d'autres termes, des fonds propres exclusivement bancaires ne peuvent servir à couvrir, au niveau du conglomérat, des risques d'assurance et réciproquement.

Sur le second point en revanche, deux positions s'opposent : certains, notamment parmi les contrôleurs d'assurance, privilégient une approche plutôt juridique de type individuel, considérant que seuls peuvent être pris en compte pour l'évaluation des fonds propres du conglomérat, au-delà de la couverture des risques de l'entité où ils sont logés, les fonds propres des filiales qui sont susceptibles d'être utilisés pour couvrir des pertes ailleurs dans le groupe. D'autres, notamment parmi les contrôleurs de banque, privilégiant une approche plutôt économique et de type consolidé, estiment que l'ensemble des fonds propres et des risques du groupe constituent un tout et qu'à partir du moment où les entités soumises à contrôle respectent leur exigence de fonds propres sur

³ Le projet de rapport des experts européens — qui écarte également la vraie consolidation prudentielle et la simple déduction — retient, à la différence du rapport de Swaan, cette variante parmi les quatre méthodes qu'il préconise, les trois autres étant les mêmes que celles décrites dans le rapport de Swaan.

une base individuelle c'est au niveau du groupe, et à ce seul niveau, qu'ils doivent être appréciés. C'est notamment la position défendue par les autorités françaises.

2.3.3.3. Le traitement des entités non soumises à contrôle

Enfin la question des entités non soumises à contrôle au sein d'un conglomérat financier a été abordée. Outre que les différents contrôleurs du groupe devraient pouvoir obtenir toute l'information prudentielle nécessaire sur leurs activités, il est envisagé que les entités non régulées dont l'activité est de même nature que celle d'entités soumises à contrôle (crédit-bail, affacturage, réassurance...) soient prises en compte dans l'évaluation de l'exigence de fonds propres du conglomérat en leur appliquant une exigence notionnelle de fonds propres identique, déterminée d'après les règles du secteur concerné. Dans le cas où le groupe est dominé par une société holding non soumise à contrôle, il conviendrait d'inclure celle-ci dans l'évaluation des fonds propres du groupe en vérifiant notamment qu'une telle structure ne donne pas lieu à un effet de levier excessif.

2.4. CONCLUSION

Les représentants de la Commission bancaire ont pris une part active aux travaux internationaux sur les conglomérats financiers. Ils s'attachent à défendre une approche pragmatique qui préserve l'acquis déjà réalisé dans le contrôle individuel des différents secteurs d'activité concernés et le complète par une approche de groupe visant à interdire les structures opaques, à prévenir dans toute la mesure du possible les phénomènes de contagion et à permettre une évaluation des risques et de l'assise financière des conglomérats. C'est dans cet esprit que les autorités françaises ont notamment proposé une méthode d'évaluation des risques et des fonds propres des conglomérats. Celle-ci prend en compte la réalité des risques au niveau du groupe — et repose donc sur une approche partiellement consolidée — tout en respectant l'économie des règles et des systèmes prudentiels en vigueur.

Par ailleurs, en matière d'échanges d'informations prudentielles, la Commission bancaire a d'ores et déjà développé une large coopération avec ses homologues européens, en approfondissant ainsi les principes décrits dans la deuxième directive bancaire européenne. Actuellement, ce sont dix-sept accords bilatéraux qui ont été signés et sont entrés en vigueur.