

Risques

L e s c a h i e r s d e l ' a s s u r a n c e

■ Pourquoi trois grands groupes mutualistes se rapprochent-ils ?

Gérard Andreck
Roger Belot
Daniel Havis

■ Études et livres

Pierre Bollon
Jean-Marie Chevalier
Christian Gouriéroux
Mathias Hildebrand
Pierre Martin
Christian Schmidt
Jacqueline Simon
Carlos Pardo

■ Le devoir de conseil en question

Jean Pierre Baylac	Jérôme Kullmann
Pierre Bichot	Brune Littaye
Jean-François Bourdeaux	Martine Locquet-Lesaffre
Philippe Bourguignon	Christophe Pardessus
Hilaire Casanova	Philippe Poiget
David Charlet	

■ Quel avenir pour l'assurance vie ?

Gilles Bénéplanc	Catherine Lubochinsky
Patrick Dixneuf	André Masson
Jean-Laurent Granier	Gérard Ménéroud
Constance Le Bis-Lavignasse	Bernard Michel
Florence Legros	Jacques Pelletan
Jean-François Lequoy	Côme Segretain
Eric Lombard	Christian Strulovici
Jean-Hervé Lorenzi	Jean-Pierre Wiedmer

n° 79 ■ Trimestriel Septembre 2009
SEDDITA



Comit  ditorial

Jean-Hervé Lorenzi

Directeur de la rédaction

François-Xavier Albouy et Robert Leblanc

Société

Pierre Bollon

  tudes et livres

Gilles Bénéplanc et Daniel Zajdenweber

Risques et solutions

Arnaud Chneiweiss et Philippe Trainar

Analyses et débats

Isabelle Clap François Ewald Jean-François Lequoy

Joëlle Rolland

Secrétaire de rédaction

Comit  scientifique

David Alary, Philippe Askenazy, Luc Arrondel, Jean Berthon,

Michel Bisch, Jean-François Boul  rier, Marc Bruschi, Philippe Casson,

Pierre-André Chiappori, Michèle Cohen, Georges Dionne,

Patrice Duran, Georges Durry, Louis Eeckhoudt, Didier Folus, Pierre-Yves Geoffard, Claude Gilbert,

Christian Gollier, Marc Guillaume, Bernard Guillochon, Pierre-Cyrille Hautcoeur, Sylvie Hennion-Moreau,

Dominique Henri  t, Christian Hess, Vincent Heuzé, Jean-Pierre Indjehagopian,

Pierre Jacquet, Gilles Johanet, Ely  s Jouini, Jérôme Kullmann, Dominique de La Garanderie,

Pierre-Marie Larnac, Daniel Laurent, Hervé Le Borgne, Claude Le Pen,

Laurent Leveneur, Olivier Mareuse, André Masson, Luc Mayaux, François Meunier, Jean-Christophe Meyfredi,

Erwann Michel-Kerjan, Alain Moeglin, Marie-Christine Monsallier-Saint-Mleux, Stéphane Mottet,

Michel Mougeot, Bertrand Munier, Yves Negro, Carlos Pardo, Jacques Pelletan, Pierre Pestieau,

Pierre Petauton, Pierre Picard, Philippe Pierre, Manuel Plisson, Jean-Claude Prager, Françoise Rambaud,

André Renaudin, Christophe Roux-Dufort, Christian Schmidt, Côme Segretain, Jean-Charles Simon,

Olivier Sorba, Didier Sornette, Charles Tapiero, Patrick Thourot, Alain Trognon,

François de Varenne, Nicolas Véron, Jean-Luc Wybo

Sommaire - n° 79 -

1. *Société* Pourquoi trois grands groupes mutualistes se rapprochent-ils ?

Entretien avec

Gérard Andreck, président du groupe Macif,	9
Roger Belot, président-directeur général de la Maif	
et Daniel Havis, président-directeur général de la Matmut	

2. *Risques et solutions* Le devoir de conseil en question

Daniel Zajdenweber, <i>Introduction</i>	17
Philippe Poiget, <i>Devoir de conseil, les principaux enjeux pour le secteur de l'assurance</i>	20
Pierre Bichot, <i>Le devoir de conseil : une analyse typologique au travers du contentieux de la cour de cassation</i>	24
Jérôme Kullmann, <i>Le devoir de mise en garde : libres propos parfois iconoclastes</i>	29
Philippe Bourguignon, <i>L'assureur préventiviste : l'enfer pavé de bonnes intentions ?</i>	36
Jean-François Bourdeaux, <i>Emergence d'un nouveau risque : la « malvente »</i>	39
Martine Locquet-Lesaffre, <i>Le devoir de conseil en assurance vie, une contrepartie à la sophistication des produits</i>	45
Brune Littaye, Christophe Pardessus et Hilaire Casanova, <i>Le métier de courtier : du devoir de conseil au plaisir de conseiller</i> .	52
Jean Pierre Baylac, <i>Devoir de conseil : le cas des CGPI</i>	58
David Charlet, <i>Professions ordinales, financières ou de l'assurance, la même obligation de conseil ?</i>	62

3. *Analyses et débats* Quel avenir pour l'assurance vie ?

Jean-Hervé Lorenzi, Constance Le Bis-Lavignasse, Jacques Pelletan, Côme Segretain	
<i>L'assurance vie, un outil de promotion de l'épargne longue</i>	69

L'assurance vie face à la crise financière

Jean-Laurent Granier, <i>Evaluer et modéliser les risques en assurance vie</i>	77
Jean-François Lequoy, <i>A quoi l'assurance vie peut-elle servir dans la crise financière ?</i>	80
Catherine Lubochinsky, <i>Conséquences de la crise sur les flux financiers</i>	82
Jean-Pierre Wiedmer, <i>Les métiers d'assureur et de banquier</i>	85
Patrick Dixneuf, <i>L'assurance vie, risques et opportunités</i>	89

L'assurance vie de demain

Eric Lombard, <i>Assurance vie : des investissements commandés par les engagements</i>	91
Gérard Ménérout, <i>Vers un retour aux fondements de l'assurance vie : la gestion de l'aléa viager</i>	94
Bernard Michel, <i>Une protection efficace face à l'allongement de la durée de vie</i>	96

L'assurance vie au cœur de la protection sociale

Gilles Bénéplanc <i>Assurance vie et protection sociale, le rôle des entreprises</i>	98
Florence Legros, <i>L'impact du taux de remplacement</i>	101
André Masson, <i>Le Viager Intermédié Partiel</i>	103
Christian Strulovici, <i>L'assurance vie dans un contexte de protection sociale</i>	113

4. *Etudes et livres*

Mathias Hildebrand, <i>L'assureur santé doit-il rester un simple financeur complémentaire ?</i>	118
Pierre Martin, <i>Crise et management : l'expérience d'une société d'assurances dans les années 1930</i>	127
Christian Schmidt, <i>La contribution de Peter Bernstein dans l'histoire des idées sur le risque</i>	130
Jacqueline Simon, <i>Le risque maladie : une assurance comme les autres ?</i>	134

Actualité de la Fondation du risque

Cartographie des chaires	139
Christian Gouriéroux, <i>Régulation et innovation financière</i>	141
Pierre Dockès et Jean-Hervé Lorenzi, <i>Fin de monde ou sortie de crise</i> par Pierre Bollon	145
Anton Brender et Florence Pisani, <i>La crise de la finance globalisée</i> par Carlos Pardo	147
Michel Aglietta et Sandra Rigot, <i>Crise et rénovation de la finance</i> par Carlos Pardo	149
Christian de Perthuis <i>Et pour quelques degrés de plus... : nos choix économiques face au risque climatique</i> par Jean-Marie Chevalier	150

Éditorial

La crise que nous traversons a bouleversé le paysage du monde financier. Chacun s'est concentré sur les évolutions extrêmement rapides du monde bancaire : fusions, acquisitions, disparitions, normes prudentielles et comptables et surtout plans de sauvetage de cet univers, à la fois à l'origine et victime de la crise. Pendant ce temps, le monde de l'assurance et de la réassurance – à l'exception de quelques grandes entreprises et surtout l'une d'entre elles – a évité le tohu-bohu médiatique. Les secousses de la planète finance ne l'ont cependant pas épargné, mais, selon son habitude, les réflexions sur les difficultés présentes et les projections sur un avenir très différent se sont faites avec méthode et discrétion. Et, pourtant, les sujets ne manquaient pas. Solvabilité II est peut-être plus important pour l'allocation de l'épargne mondiale que n'importe quel autre système de normes prudentielles, mais le choc actuel ne s'est pas limité à cela : les retraites à travers les fonds de pension furent très attaquées ; les actifs des entreprises d'assurances furent tout aussi secoués que ceux de leurs collègues banquiers. En un mot, le séisme que nous avons connu a touché autant le monde de l'assurance que celui de la banque, mais de manière très différente. C'est la raison pour laquelle ce numéro de *Risques* est si attaché à ces problèmes spécifiques. Chacune des parties qui le composent est un élément de la réflexion sur les métiers de l'assurance dans ce qu'ils ont à la fois d'immuable et d'évolutif. L'interview qui a été réalisée entre trois présidents de grandes sociétés mutuelles est révélatrice du souhait des uns et les autres de restructurer ce métier. Bien sûr, ces évolutions ne sont pas faciles, mais elles sont annonciatrices de bien d'autres transformations structurelles du secteur. Quant au devoir de conseil, il est, dans toute sa complexité, comme le montre si bien l'ensemble des articles de cette partie, très particulier dans son application au monde de l'assurance. Là aussi, nous avons essayé de nous situer au cœur des problèmes actuels de l'assurance, et cette réflexion prend tout son relief dans cette période de récriminations fortes de la part des clients. Mais peut-être le cœur de ce numéro se situe-t-il dans l'analyse très fouillée que nous avons faite de l'assurance vie. Ce dossier a été établi à partir des éléments d'un colloque réalisé dans le cadre de la chaire « Risques et chances de la transition démographique ». Il a trois angles d'attaque : l'actualité avec ses soubresauts, l'avenir et ses perspectives, et le rôle de l'assurance vie dans la protection sociale donc évidemment la retraite. Nous revoilà vraiment au cœur de l'assurance, avec des réflexions sur le présent, mais surtout des perspectives enthousiasmantes sur l'avenir.

Jean-Hervé Lorenzi

1.

Pourquoi trois grands groupes mutualistes se rapprochent-ils ?

■ Gérard Andreck

Président du groupe Macif

■ Roger Belot

Président-directeur général de la Maif

■ Daniel Havis

Président-directeur général de la Matmut

Gérard Andreck

Président du groupe Macif

Roger Belot

Président-directeur général de la Maif

Daniel Havis

Président-directeur général de la Matmut

Avertissement : Cet entretien revêt une forme exceptionnelle correspondant au souci de la revue *Risques* de présenter d'une manière exhaustive les objectifs de ce rapprochement, qui nous apparaît comme l'un des principaux événements de l'assurance française en 2009.

Entretien réalisé en juillet 2009 par François-Xavier Albouy, Arnaud Chneiweiss et Robert Leblanc.

Risques : L'un des principaux événements de l'année 2009 concernant le paysage de l'assurance française a été l'annonce au printemps d'une alliance entre Macif, Maif et Matmut sous la forme d'une Sgam (Société de groupe d'assurance mutuelle). Quelles sont les motivations de votre alliance ?

Roger Belot : Lorsque je réponds à cette question, j'insiste toujours en priorité sur l'aspect de défense politique de notre modèle mutualiste. Je pense que dans la période que nous traversons, le modèle mutualiste montre plus que jamais sa pertinence face aux sociétés de capitaux qui, évidemment, prennent de plein fouet les conséquences de la crise.

Daniel Havis : La Sgam est génétiquement formatée pour préserver l'identité mutualiste. Elle est génétiquement faite pour regrouper des sociétés de personnes opérant dans le secteur assurantiel. En outre, je crois que ce qui a été certainement déterminant dans notre

rapprochement, c'est la communauté d'activité que nous avons assez régulièrement et qui s'est amplifiée au cours des dernières années suite à différents événements. Nous avons constaté une communauté de vues et d'objectifs fondamentaux, qui nous permet d'envisager de travailler en commun. Dès lors que nous n'avons pas de différences sur l'essentiel, à savoir la défense de nos sociétaires et de leurs intérêts, nous pouvons construire ensemble.

Gérard Andreck : Je suis favorable depuis longtemps à des alliances qui solidifient le mouvement mutualiste. Je pense qu'il faut trouver une organisation qui permette à la fois à chaque entité de conserver une très large autonomie et de se solidifier. Et, pour le moment, c'est effectivement la Sgam qui le permet. Et puis je suis un vieux président maintenant, et j'ai vu pas mal d'avatars y compris pour des grosses mutuelles. Je pense donc que disposer d'une solidarité financière qui, peut-être, ne servira jamais – en tout cas c'est ce qu'il faut souhaiter – mais qui soit tout de même là à titre de sécurité, est une précaution sage et utile, dès lors que ladite solidarité est bien encadrée et bien travaillée.

Roger Belot : Il y a aussi des aspects économiques, puisqu'il ne faut pas nier que la recherche d'économies d'échelle au travers d'achats en commun est bien sûr une composante non négligeable. Il est important que le modèle réussisse dans la compétitivité économique vis-à-vis des sociétaires.

Gérard Andreck : Il y a au moins deux bonnes raisons économiques de se regrouper : la première, c'est que l'effet de taille joue, au moins sur certains éléments. Donc pourquoi ne pas en profiter lorsque nous avons de bonnes relations entre mutuelles significatives par leur taille ? La deuxième – et là, je tiens un raisonnement « Macif », mais je pense que cela vaut pour les autres –, c'est qu'à un moment donné nous avons eu la contrainte des fonds propres quant à l'initiative sur certains projets. Nous étions descendus à un niveau qui n'était pas satisfaisant. Donc on peut dire que l'union fait la force, et que dans ce cas-là, avoir des partenaires qui sont prêts à « mettre au pot » pour créer de nouveaux projets, c'est utile.

Risques : Vous avez tous les trois commencé vos réponses en insistant sur la défense du modèle mutualiste, que vous entendez pérenniser. Pourquoi est-il si important de le défendre ?

Daniel Havis : C'est un modèle qui a beaucoup de vertus. D'abord, il force à penser au long terme – quel bonheur de ne pas être coté en Bourse aujourd'hui ! Je considère que l'obsession du court terme est à l'origine de la crise – d'abord financière, puis économique, maintenant sociale, peut-être demain politique – exceptionnelle dans laquelle nous nous trouvons. Nous sommes là pour accompagner nos sociétaires dans la durée.

Ensuite, le modèle mutualiste met le sociétaire au cœur de son fonctionnement, là où nos confrères capitalistes ont à gérer le conflit entre les demandes de leurs clients qui veulent plus d'attention et leurs actionnaires qui veulent plus de rémunération. En pratique, la crise nous le montre, les entreprises financières ont plutôt tenté de satisfaire leurs actionnaires dans une surenchère de rendement devenue folle et irréaliste – en partie parce que les directions ont décidé de se rémunérer, étant elles-mêmes des actionnaires. Une entreprise ne peut se développer si elle n'accorde pas la priorité aux besoins de ses clients et, dans notre modèle, nous sommes par définition gouvernés par eux et orientés vers eux. Les sociétaires sont à la fois les assurés et les assureurs.

Enfin, le modèle mutualiste oblige à dégager des excédents – par construction, nous ne serons pas renfloués par une augmentation de capital –, donc à être prudents.

Dans la création de la Sgam, il y aussi l'idée de donner plus de visibilité à notre modèle, qui de fait n'est pas tombé – pour ce que je connais des mutuelles d'assurances – dans les dérives de certaines institutions financières pourtant réputées, avant la crise, très sophistiquées et au summum des règles de gouvernance. Je ne souhaite donner de leçons à personne, et à la Matmut nous avons pu nous aussi faire des erreurs sur des investissements financiers. Mais enfin constatons que, malgré le choc exceptionnel que nous subissons – crise économique, crise financière, catastrophes naturelles du premier semestre 2009 avec la tempête Klaus –, nous semblons encore tous tenir debout. Cela doit vouloir dire que nous ne gérons pas trop mal nos maisons, dans l'intérêt des sociétaires.

Roger Belot : Le fait qu'on ne soit pas des sociétés de capitaux mais des sociétés de personnes est déjà en soi une différence essentielle. Ce sont les fondamentaux, qui sont les sociétaires, les cotisations et l'exercice du métier en tant qu'assureurs plus qu'en tant que financiers, qui nous préservent. Également le fait que nous n'avons pas besoin de dégager un profit maximum chaque année. Je dirai même qu'à partir du moment où nous avons des fonds propres suffisants, s'il y a un exercice où nous faisons un résultat zéro voire légèrement négatif – ce qui a pu nous arriver –, ça ne nous met pas du tout en péril. Voilà pourquoi on peut malgré tout aborder cette crise plus sereinement.

Il y a aussi la question de la confiance. En effet, dans le cas des sociétés « vie », qui peuvent être les plus touchées, on a pu observer – dans cette période où d'autres assureurs subissaient des mouvements de panique de leurs clients qui voulaient retirer leur argent – que le capital confiance existant entre les sociétaires et leur mutuelle nous a épargné tous ces mouvements de panique. Bien au contraire : en 2008 notre filiale vie à la Maif a fait le meilleur chiffre d'affaires de son histoire.

Enfin, il est certain que dans une mutuelle comme la nôtre on ne prend pas beaucoup de risques. Nous ne sommes pas dans une politique de recherche d'un profit maximum. Nous travaillons plus sur des durées longues que sur des durées courtes. Et il est vrai que c'est une différence fondamentale. Notre métier premier, c'est le métier d'assureur. Le métier de gestionnaire de fonds, nous l'exerçons par la force des choses, puisqu'on a des fonds – qui ne nous appartiennent pas d'ailleurs, qui sont ceux de nos sociétaires. Il est de notre devoir de les faire fructifier, mais de façon prudente, parce que précisément ils ne nous appartiennent pas et qu'on ne doit pas jouer avec.

Gérard Andreck : J'ai la conviction que le modèle mutualiste est un modèle qui régule. Il régule les tarifs, il régule les prix et a donc une utilité sociale. C'est-à-dire qu'il permet de mettre à la portée du maximum de gens les couvertures de base. S'il n'existait pas, je pense que les tarifs d'assurances en France, à l'instar de ce qui se passe dans certains pays européens, seraient beaucoup plus élevés. J'ai donc la conviction que cette recherche, on va dire pour simplifier « du prix coûtant », est utile socialement.

Il y a le deuxième point, que je qualifierai d'ordre politique. C'est une façon de voir les choses qui est effectivement communautaire. On a ou on n'a pas cette conviction, mais je pense qu'elle est importante : c'est la gouvernance par des gens qui ont un intérêt commun et ont envie de participer ensemble. Il faut garder le modèle mutualiste parce qu'il est toujours porteur d'évolutions et d'avancées par rapport à un autre modèle davantage fondé sur ce que l'on sait – une rentabilité. Je ne suis pas le genre de personne qui dit : « il faut qu'il n'y ait que des mutuelles ». Je pense qu'il faut avoir les deux modèles sur le marché. Mais j'ai cette conviction politique : il faut conserver cette espèce de contre-pouvoir que représentent les mutuelles et leur logique d'entreprise différente.

Dernier point : il existe des produits spécifiques qui sont venus de nos maisons. Ils sont dans certains cas fort utiles à nos adhérents : fonds de solidarité, prestations chômage... chacun a ses produits.

Ceci posé, dans la période récente je dirai que nous avons bien résisté sur nos métiers traditionnels, c'est-à-dire l'auto, les assurances de dommages en général, et l'épargne pour ceux qui en font. Mais j'ai l'impression que notre modèle n'a pas suffisamment évolué ces dernières années. Il est solide, résistant, robuste, mais si je devais prendre une image, je dirais que nous sommes des percherons, et de temps en temps il faudrait un peu que nous soyons des chevaux de course. Je pense que nous avons du retard sur l'innovation, la diversification. Le modèle en soi est robuste mais je pense qu'il sera de plus en plus fragilisé. Parce que les techniques et la taille que nous avons, d'autres les ont aussi. Je ne pense pas que pendant les prochaines années nous perdions des parts de marché, mais l'embellie est derrière nous. Donc, oui, notre modèle est robuste et peut perdurer encore pendant longtemps, parce qu'il y a l'affectio societatis et la qualité du service. Mais j'ai l'impression qu'on arrive à un plafond. La Sgam doit nous permettre de trouver un nouveau souffle.

Risques : En quoi la Sgam est-elle le bon outil pour votre rapprochement ?

Daniel Havis : Je trouve que la Sgam est un très bel outil dans la mesure, notamment, où elle est capable d'une très grande souplesse et peut donc s'adapter à différents objectifs. Il faut reconnaître que nous disposons d'outils juridiques français qui sont généralement très souples. La Sgam est un outil qui peut nous permettre de travailler très largement sur bien des champs. Si je peux me permettre une image, nous retrouvons, dans la mise en œuvre de notre Sgam, beaucoup de points communs avec la construction européenne : les domaines dans lesquels nous voulons garder notre souveraineté ; ceux dans lesquels nous pensons que c'est en partageant la souveraineté que nous l'exercerons mieux ; les coopérations à géométrie variable, selon que les trois partenaires sont ou non désireux de mener un projet – nous avons convenu du principe que si deux membres de la Sgam veulent avancer sur un projet le troisième ne peut pas les en empêcher – ; la nécessité d'approfondir nos coopérations avant de songer à un élargissement...

Roger Belot : Effectivement, la grande force de la Sgam, sa grande particularité, c'est d'être extrêmement souple. Ceux qui décident de s'unir au sein de cette Sgam ont une grande latitude pour fixer les règles de gouvernance, de coopération et de solidarité. Certes, il y a une obligation qui est de définir un minimum de solidarité financière – c'est tout de même l'objet de la Sgam. Mais quant aux modes de gouvernance, à la façon de prendre des décisions, il revient à chacun de s'organiser.

Un autre point important : le sociétaire ne peut en retirer que des bénéfices. À la limite, il n'a pas besoin de connaître l'existence de la Sgam. Il continuera à avoir sa mutuelle, sa Matmut, sa Macif, sa Maif, et avec sa gouvernance propre, son pouvoir propre à l'intérieur. Pour le sociétaire, ce qui compte, c'est que sa mutuelle en soit plus performante.

Risques : On peut passer à la méthode que vous avez choisie pour bâtir votre projet. On sent que c'est très solide mais qu'il ne faut pas être impatient...

Roger Belot : Nous sommes conformes à nos modes de fonctionnement, plutôt collectifs dans les mutuelles. Nos organes délibérants, nos conseils d'administration, ce ne sont pas quelques personnes, quelques actionnaires majoritaires... C'est une assemblée générale extraordinaire, représentant l'ensemble des sociétaires, qui prendra la décision de s'engager dans cette voie. Nous avons annoncé un calendrier qui prévoit que nous serons prêts en fin d'année pour une mise en œuvre à partir du début 2010. On est bien partis pour le tenir : nous avons programmé une assemblée générale dans chacune de nos mutuelles, soit en novembre, soit en décembre. Cela nous laisse le temps de construire collectivement, avec un comité de pilotage composé de collaborateurs spécialistes des différents sujets, puis de partager avec nos administrateurs et l'ensemble des représentants des sociétaires.

Risques : Une question sur les mutuelles comparables aux vôtres en termes d'activité, mais plus petites, et qui pourraient plus tard vous rejoindre. Est-ce que dans une Sgam on peut avoir des acteurs de rang différent ? Dans la perspective d'un quatrième

qui arriverait, est-ce qu'il se retrouverait à parité avec vous ?

Daniel Havis : Pour admettre un nouvel entrant dans une Sgam, il faut un accord unanime des fondateurs. À partir de là, il faudra nécessairement voir, au cas par cas, la place qu'on peut et qu'on doit laisser – en toute justice, toute équité et dans le respect des mutuelles et de leurs sociétaires – à des collègues venant d'autres mutuelles.

Ainsi, dans la Sgam, on pourrait voir des petites mutuelles nous rejoindre, qui verraient dans le travail en commun la possibilité d'atteindre des dimensions à la mesure de leurs performances. Il s'agirait de mutuelles qui sont bien sur leurs fondamentaux mais qui, dans le cadre d'une analyse stratégique, estimeraient qu'elles n'ont pas, par elles-mêmes, la possibilité d'accéder à certains types d'outils, à certains types de dimensionnement. Et le fait de travailler avec nous pourrait leur permettre d'accéder à une meilleure performance, plus aisément. Il n'y a donc pas que le côté « nécessité extérieure impérieuse ».

De toute façon, la Sgam n'a pas forcément vocation à être l'infirmerie des mutuelles convalescentes ou un établissement de prévention. Même si, bien sûr, il n'est pas interdit de penser que des mutuelles qui connaîtraient telle ou telle difficulté puissent venir nous voir et que spontanément on regarde, au niveau de la Sgam, ce que nous pourrions faire.

Roger Belot : Je pars du principe qu'il vaudrait mieux que ceux qui doivent nous rejoindre le fassent avant d'être en difficulté, qu'on soit plus dans le préventif que dans le curatif. Ensuite, il est évident que s'il s'agit d'une petite mutuelle, la sorte de parité que l'on peut mettre en œuvre tous les trois [NDLR : Macif, Maif, Matmut] ne s'appliquera pas. Il faudra trouver des règles. Mais c'est aussi une des raisons pour lesquelles il y a trois fondateurs qui, dans les statuts de la Sgam, seront bien identifiés comme tels, et qui conserveront un pouvoir majoritaire. Mais je crois que ça n'est pas incompatible avec l'aide, le soutien et la solidarité que l'on pourrait apporter à une mutuelle plus petite, à qui on saura réserver une

place correcte, sans pour autant effectivement qu'elle puisse prétendre à l'égalité avec nous.

Risques : Dans le cas où cette Sgam s'ouvrirait, dans le futur – une fois que les fondations et peut-être le premier étage seront construits –, à quel type d'opérateurs pensez-vous ?

Roger Belot : Nous n'avons pas fait le plein au sein du Gema, parce que précisément il reste plusieurs mutuelles dont je suis persuadé qu'un jour ou l'autre elles seront, notamment au regard des contraintes de Solvabilité II, dans l'obligation de se rapprocher, de s'allier, de trouver elles aussi des formes pour se solidifier et se consolider. Elles pourraient alors faire le choix de rejoindre une Sgam existante, par exemple la nôtre. Je pense que plusieurs d'entre elles seraient bien chez nous. Mais nous avons fait le choix de construire d'abord solidement notre Sgam à trois, avant de l'ouvrir à d'autres. Après, on peut envisager encore d'autres acteurs, issus de la mutualité santé, voire des instituts de prévoyance. Mais, personnellement, je vois plutôt cela dans un deuxième temps un peu plus lointain.

Daniel Havis : Nous avons tous en commun – Maïf, Macif et Matmut – d'avoir proches de nous des opérateurs santé et je pense que nous aurons à nous pencher sur ces dossiers-là, que ce soit au titre de la santé en elle-même, au titre de risques qui sont à mi-chemin – on a pas mal parlé des problématiques « dépendance » – ; ou que ce soit au titre – je crains que ça ne devienne d'actualité un jour ou l'autre – d'une réécriture complète d'un certain nombre de mécanismes de protection sociale, qui nous amèneront vraisemblablement à devoir travailler ensemble. Je suis donc, pour ma part, également dans un état d'esprit d'ouverture.

Gérard Andreck : Faut-il s'attendre à voir d'autres rapprochements via des Sgam, par exemple entre mutuelles IARD et vie et mutuelles santé ou instituts de prévoyance ? Je crois que oui. Réellement, c'est l'étage suivant. Statutairement c'est déjà possible. Cela avait été envisagé quand l'outil juridique Sgam avait été créé.

Risques : Quelles sont les « pages blanches » que vous entendez écrire ensemble ?

Daniel Havis : Il existe un certain nombre de chantiers autour du métier de l'assurance que nous venons de lancer. Nos équipes sont en train de travailler ensemble, de se rapprocher, de se présenter les unes aux autres leur philosophie de travail, leurs outils... Il faut commencer par faire un travail d'inventaire, domaine par domaine. Un des premiers chantiers touche à l'achat lié à la réparation du sinistre. Nous allons évidemment travailler ensemble là-dessus, non dans un esprit d'uniformisation mais dans un esprit d'optimisation. Nous allons pouvoir travailler ensemble sur les autres types d'achat, la réassurance, l'assurance vie, l'assurance emprunteur, les services à la personne... Il est essentiel à mes yeux que nous puissions montrer assez vite que la Sgam est non seulement une alliance politique majeure dans le paysage assurantiel français, mais aussi qu'elle permet des coopérations concrètes, où les trois maisons seront gagnantes.

Gérard Andreck : Je pense qu'à trois, nous avons les moyens d'une diversification ambitieuse. Si vraiment nous voulons pérenniser le modèle mutualiste, comme nous l'évoquions plus tôt dans l'entretien, il faut que ce modèle soit plus diversifié et réponde à un ensemble de produits et de demandes, que soit nous ne faisons pas actuellement, soit pour lesquels nous n'avons pas la taille critique. Bien sûr, je pense que sur nos métiers de base, qui sont encore les locomotives de nos mutuelles – l'auto par exemple –, la Sgam peut, par l'effet de taille, nous apporter des améliorations, quelques gains en matière d'achats, de coûts ou de frais généraux. Mais je pense que cela aura vite une limite. Par conséquent, pour moi, c'est vraiment cette diversification, avec les moyens adéquats, qui est la plus importante. On pourra ainsi solidifier nos mutuelles, dans un modèle comportant beaucoup plus de métiers, beaucoup plus de diversification.

Roger Belot : Je voudrais prendre l'exemple de la dépendance. Aujourd'hui, une des grandes pages blanches que chaque assureur a devant lui, ce sont les

questions de dépendance qui sont prégnantes dans la société et le seront encore plus demain. Nous pensons que c'est vraiment un domaine où la puissance de la Sgam devrait pouvoir s'exprimer et nous permettre de construire quelque chose qui soit vraiment à la hauteur de ce que des sociétaires, des mutualistes peuvent attendre de nous. C'est-à-dire un contrat d'assurance dépendance qui soit réellement protecteur, qui ne soit pas simplement un outil financier comme il en existe déjà un certain nombre, mais qui aille bien au-delà en tendant véritablement vers le service maximal, comme nous savons déjà le faire dans la réparation corporelle suite à des accidents. Il faut pouvoir transposer ce savoir-faire au domaine de la dépendance.

Risques : Il existe une autre page blanche éventuelle, présente dans tous les esprits : avez-vous des ambitions, sinon à court terme du moins à moyen terme, de développements internationaux ? De façon plus générale, quelle perception avez-vous de l'économie sociale en Europe ?

Roger Belot : Pour moi, ce n'est pas exclu mais ce n'est pas dans les priorités. Parce qu'aujourd'hui, dans la situation économique où nous sommes, soyons d'abord bien solides en France. Mais je pense qu'il peut y avoir plusieurs volets. La Sgam peut être effectivement un outil de travail commun pour un investissement à l'étranger, pourquoi pas. Ensuite, un deuxième volet doit être abordé : c'est l'idée qu'un jour on sorte d'une Sgam française pour aller vers une Sgam européenne. Macif, Maif et Matmut sont membres d'Euresa et nous côtoyons un certain nombre de nos confrères européens. Une idée d'avenir serait donc que l'on puisse former un groupement européen, avec d'autres acteurs qui portent les mêmes valeurs que nous dans leur pays, mais qui n'ont pas envie de renoncer à leur souveraineté. Obtenir la législation nécessaire pour une Sgam européenne me paraît être un objectif d'avenir très intéressant.

Daniel Havis : En ce qui concerne l'outil Sgam, sans doute faut-il regretter qu'une dimension internationale n'ait pas été envisagée, notamment une « Sgam

Europa », un pendant de la « Societas Europaea ». Je pense que lorsque nous aurons quelques exemples de Sgam diversifiées, robustes et performantes, il sera peut-être plus simple de faire quelque chose en la matière.

Gérard Andreck : Je lisais récemment un travail de l'ICMIF qui démontrait l'existence en Europe d'un nombre important de coopératives et de mutuelles. Et il y a en fait plus d'entreprises de l'économie sociale qu'on ne le croit généralement en France. Pour illustrer mon propos, je prends le cas d'Unipol. C'est une société italienne de droit commun. La différence, c'est qu'elle est tenue par la « Lega », la ligue des coopératives. Et pour, les Italiens, c'est la même chose, c'est une coopérative même si elle n'en a pas la forme juridique !

En France on n'a pas sauté le pas : on a un statut d'économie sociale ou on ne l'a pas. C'est quelque chose qui me hérisse ! Ce que je considère, c'est qu'il faut voir la gouvernance et l'objet social de la société. Si on approfondit un peu plus, on constate qu'il existe – indépendamment de toutes celles qui ont le label principalement de coopérative – beaucoup de sociétés qui sont détenues ou animées par des structures provenant de l'économie sociale. Au final, tout cela ne fait pas une majorité bien sûr, mais on avoisine bien les 50 % du marché en comptant les mutuelles et coopératives.

Un dernier point : on se demande pourquoi, dans le statut de la mutualité européenne, on n'a pas le succès escompté. C'est principalement parce qu'on veut exporter notre modèle, qui n'est pas forcément exportable, pour des raisons d'abord de réglementation des États. On se bagarre pour un modèle qui est finalement le moins développé en Europe, celui des mutuelles françaises. En fait, notre problème est que si nous avions pu avoir une réglementation coopérative en France, les choses seraient allées beaucoup plus vite. Or c'est interdit. Et, parmi les formes d'économie sociale, ce sont les coopératives qui avancent le plus vite en Europe, pas les mutuelles.

2.

Le devoir de conseil en question

■ Daniel Zajdenweber

Introduction

■ Philippe Poiget

Devoir de conseil, les principaux enjeux pour le secteur de l'assurance

■ Pierre Bichot

Le devoir de conseil : une analyse typologique au travers du contentieux de la cour de cassation

■ Jérôme Kullmann

Le devoir de mise en garde : libres propos parfois iconoclastes

■ Philippe Bourguignon

L'assureur préventionniste : l'enfer pavé de bonnes intentions ?

■ Jean-François Bourdeaux

Emergence d'un nouveau risque : la « malvente »

■ Martine Locquet-Lesaffre

Le devoir de conseil en assurance vie, une contrepartie à la sophistication des produits

■ Brune Littaye, Christophe Pardessus et Hilaire Casanova

Le métier de courtier : du devoir de conseil au plaisir de conseiller

■ Jean Pierre Baylac

Devoir de conseil : le cas des CGPI

■ David Charlet

Professions ordinaires, financières ou de l'assurance, la même obligation de conseil ?

INTRODUCTION

Daniel Zajdenweber

Professeur émérite. Université Paris –Ouest Nanterre-La Défense

L'assurance est une branche économique très réglementée – selon toute vraisemblance, la plus réglementée. Dans tous les pays ou États, quand il s'agit d'une fédération, l'ensemble des textes concernant l'assurance est complété par une abondante jurisprudence, induite par les nombreux contentieux entre assurés et assureurs. Une tendance lourde se dégage de ce foisonnement législatif et jurisprudentiel. Les législateurs et les tribunaux, tant judiciaires qu'administratifs, s'efforcent de protéger au mieux les assurés contre les défaillances ou manquements de leurs assureurs. Ce biais en faveur de l'assuré correspond à la nature de l'assurance. En effet, la demande d'assurance étant avant tout la matérialisation d'une aversion au risque des souscripteurs, elle est aussi la demande de garanties quant à l'absence de risque de la part des offreurs. À cet égard, la nature économique de la réglementation de l'assurance est semblable à celle de la réglementation bancaire. Elle entretient un bien collectif, la confiance.

Le devoir de conseil des assureurs, défini par la loi, dont les manquements sont souvent interprétés par les tribunaux dans un sens favorable à la protection de l'assuré, va au-delà du simple maintien de ce bien collectif. Il va également au-delà du simple devoir d'information du consommateur, réglementé par le droit de la consommation. Il s'agit d'une exigence à bien des égards exorbitante du droit commun des contrats. Le devoir de conseil implique que l'assureur, mais aussi toute la chaîne de distribution des produits d'assurance, prennent le parti de l'acheteur en lui

proposant des produits adaptés à sa demande et à ses caractéristiques économiques personnelles. Aucune autre activité commerciale n'est astreinte à une obligation semblable. Dans le droit commun des contrats, si un acheteur n'est pas satisfait du produit ou du service fourni, c'est à lui qu'il incombe de porter plainte et, le cas échéant, de faire annuler la vente en invoquant l'erreur ou, pire, le dol. Outre les difficultés procédurales, les recours des consommateurs se heurtent à la charge de la preuve et à la jurisprudence qui respecte un certain équilibre entre le vendeur et l'acheteur. Ainsi, par exemple, aucun tribunal n'annule la vente d'une automobile au prétexte que l'acheteur n'a pas son permis de conduire ou qu'il ne dispose pas d'un garage adapté aux cotes du véhicule acheté (sauf si la vente avait été expressément conditionnée au respect des cotes invoquées par l'acheteur et consignées dans la rédaction du contrat de vente). En conséquence, beaucoup d'entreprises commerciales n'ont aucun scrupule à proposer des produits ou des services inadaptés aux besoins ou aux compétences des acheteurs. Dans le jargon du marketing, le *hard selling* définit justement le « bon » vendeur comme celui qui vend plus que ce que l'acheteur avait l'intention d'acheter. Combien de fois sommes-nous confrontés à un vendeur proposant le modèle de véhicule, de téléphone, d'appareil électroménager, voire de logement, plus cher mais « tellement plus performant » (sic !) ou disposant de plus de fonctionnalités sans véritable utilité pour l'acheteur, alors que ces performances ou fonctionnalités sont plus coûteuses et peuvent dépasser le budget raisonnable de l'acheteur ?

Si le législateur a imposé et récemment renforcé le devoir de conseil dans l'assurance, c'est d'une part parce que la souscription d'un contrat d'assurance n'est pas une simple vente, d'autre part parce que sa gestion engage les deux parties dans une relation durable. La complexité, pour ne pas dire la complication, d'un contrat d'assurance, tant en dommages qu'en vie, est telle qu'on peut à bon droit considérer que l'asymétrie d'information entre le professionnel, l'assureur et ses intermédiaires, et le souscripteur joue systématiquement en faveur du professionnel. Alors que les asymétries d'information en faveur de l'assuré, l'antisélection avant la souscription, les aléas de moralité avant et après le sinistre sont invoqués par les assureurs pour augmenter leur tarif, voire refuser d'assurer, les asymétries d'information défavorables aux assurés sont parfois utilisées par des assureurs prompts à ne pas exécuter leurs obligations en invoquant des clauses contractuelles incomprises, voire ignorées par les assurés. Ajoutons que, malgré toutes les normes de solvabilité et en dépit d'une rédaction bien informée, un contrat d'assurance contient toujours un risque. Peu probable, mais non nul dans le cas de l'assurance de dommages, puisqu'il est limité au risque de défaillance de l'assureur, il est plus important dans le cas de l'assurance vie en euros où le risque de défaillance subsiste et où, au-delà du taux technique contractuel, la valeur de l'épargne accumulée est susceptible de varier au gré des fluctuations financières. Il devient encore plus important dans le cas des contrats en unités de compte, puisque par définition l'épargne accumulée y est intégralement soumise à la baisse de la valeur des actifs adossés au contrat. Le devoir de conseil consiste à ne pas cacher ces risques, qui doivent être clairement expliqués à l'assuré avant la souscription. Une asymétrie d'information analogue, couplée à l'existence d'un risque inéliminable, ne se retrouve que dans une seule autre relation contractuelle, en revanche non commerciale, celle qui lie le médecin à son patient. L'asymétrie d'information y est évidente et le risque thérapeutique jamais nul, malgré tous les progrès de la science. Le devoir de conseil impose au médecin, présumé compétent, d'informer son patient, le cas échéant sa famille, des traitements prescrits et des risques qui y sont attachés.

La durée des engagements réciproques entre assureur et assuré multiplie le nombre de décisions que doivent prendre les assurés. Elle renforce de ce fait l'obligation de conseil, une situation ambiguë pour l'assureur qui se retrouve à conseiller un client réclamant son indemnité ou son capital. En effet, la souscription d'une assurance, en dommages comme en vie, est précédée par une phase précontractuelle, parfois longue, qui nécessite des expertises multiples (médicale, patrimoniale, immobilière, industrielle, etc.) ainsi que, le cas échéant, des mesures de prévention (mise en sécurité, *sprinklers*, etc.) qui multiplient le nombre de paramètres et augmentent la complexité des contrats. Elle est suivie par une phase nettement plus longue, celle du contrat, qui va de l'année, rarement moins sauf pour les assurances « au coup par coup », à plusieurs décennies dans les assurances vie. Pendant cette phase, l'assureur de dommages doit gérer les sinistres et les procédures d'indemnisation avec son cortège d'expertises, tout en assistant son client, tandis que l'assureur vie doit conseiller son assuré sur les choix offerts par son contrat, sachant qu'un conseil pertinent au moment de la souscription ne l'est pas nécessairement plusieurs années après.

L'originalité du devoir de conseil dans la pratique de l'assurance et sa commercialisation, ainsi que son ambiguïté, sont analysées dans les neuf articles de cette rubrique. Elle commence par les analyses des juristes **Philippe Poiget**, directeur des affaires juridiques, fiscales et de la concurrence de la FFSA, **Pierre Bichot**, avocat associé au cabinet Bichot et **Jérôme Kullmann**, professeur à l'Université Paris-Dauphine, et directeur de l'Institut des Assurances de Paris. Leurs analyses convergent pour montrer que l'application du devoir de conseil dans l'assurance, pour légitime et utile qu'il soit, est confrontée à un cadre réglementaire évolutif et à une jurisprudence fluctuante autour d'une tendance lourde, la protection de l'assuré. Puis, cette rubrique développe le point de vue des assureurs avec **Philippe Bourguignon**, directeur des relations grands clients aux AGF, **Jean-François Bourdeaux**, directeur du département conformité et contrôle de BNP Paribas Assurance et **Martine Locquet-Lesaffre**, directeur

des affaires générales de CNP Assurances. Ces trois articles montrent que les législations et les jurisprudences, si elles protègent mieux les assurés, exposent les assureurs à de nouveaux risques, dont le *misselling* ou « malvente », est un exemple. Les trois derniers articles font place aux points de vue des intermédiaires, les courtiers d'une part avec **Brune Littaye**, déléguée générale de la Chambre Syndicale des courtiers d'Assurance, **Christophe Pardessus**, directeur

juridique de Marsh S.A., et **Hilaire Casanova**, directeur juridique de la CSCA, d'autre part les conseillers en gestion de patrimoine indépendants, **Jean-Pierre Baylac** du cabinet Mahier et Baylac et **David Charlet**, Président de l'Anacofi. Ils montrent que le devoir de conseil renforce tout en l'alourdissant le rôle des intermédiaires, courtiers ou conseillers en gestion de patrimoine.

DEVOIR DE CONSEIL, LES PRINCIPAUX ENJEUX POUR LE SECTEUR DE L'ASSURANCE

Philippe Poiget

Directeur des affaires juridiques, fiscales et de la concurrence de la FFSA

■ Le devoir de conseil dans le secteur des services financiers est, depuis quelques années, placé au centre des préoccupations du législateur européen et national. Pour l'assurance, cette préoccupation s'est traduite en premier lieu par l'inclusion dans la directive sur l'intermédiation en assurance du principe, déjà retenu par la jurisprudence, de la nécessaire adaptation du conseil aux besoins, à la situation et aux demandes du client. Pour en assurer l'effectivité, la directive ajoute à ce principe l'obligation de formaliser par écrit le conseil et les éléments sur lesquels il s'appuie. Il s'agit également de permettre la traçabilité du conseil donné, dans l'intérêt partagé de l'intermédiaire et du souscripteur. Pour l'assurance vie de type épargne, une étape supplémentaire va être franchie par le législateur national avec l'obligation de s'enquérir auprès du client de ses connaissances et de son expérience en matière financière. Au-delà d'un objectif de catégorisation, l'idée sous-jacente, développée également au niveau communautaire, est de s'informer du degré de compréhension par le client des risques qu'il peut encourir. Cette idée rejoint le discours actuel en faveur du développement de l'éducation financière et du rôle à jouer par les professionnels, au travers du devoir de conseil, dans cette éducation.

■ DUTY TO ADVISE: THE MAIN CHALLENGES FOR THE INSURANCE SECTOR

For a few years now, the duty to advise in the financial services sector has been at the forefront of European and national lawmakers' preoccupations. For insurance, this preoccupation is mainly reflected in the inclusion in the Insurance Mediation Directive of the principle, already established by precedents, of advice necessarily adapted to the client's needs, situation and demands. In order to ensure its effectiveness, the directive adds to this principle the obligation to formalise in writing the advice and the factors on which it is based.

It must also be possible to trace the advice given, in the shared interests of the intermediary and the subscriber. For savings life insurance, an additional stage will be added by national lawmakers with the obligation to enquire after the client's knowledge of and experience in financial matters.

Beyond an objective of categorisation, the underlying idea, likewise developed at European level, is to find out the extent to which the client understands the risks he may incur. This idea tallies with current talk in favour of developing financial education and the role to be played by professionals, through their duty to advise, in this education.

Déterminée par la jurisprudence jusqu'en 2005, l'obligation de conseil à la souscription des intermédiaires d'assurances est désormais légalement définie : « *Avant la conclusion de tout contrat d'assurance, l'intermédiaire doit préciser les exigences et besoins exprimés par le souscripteur éventuel ainsi que les raisons motivant le conseil fourni quant à un contrat d'assurance déterminé. Ces précisions, qui doivent être fournies par écrit, sont adaptées à la complexité du contrat proposé* » (cf. 2^e du II de l'article L. 520-1 du code des assurances).

Le devoir de conseil de l'intermédiaire doit donc être clairement distingué de l'obligation d'information de l'assureur sur le contrat ; le conseil vise à éclairer le souscripteur dans le choix d'un contrat. Il ne saurait donc se réduire à la remise au client des informations précontractuelles et contractuelles que doit fournir l'assureur.

À la suite de ces précisions légales, plusieurs enjeux peuvent être dégagés.

La formalisation du conseil par écrit

Le passage du « conseil oral » au « conseil formalisé par écrit » constitue un véritable changement de culture. L'écrit est ressenti par certains comme une contrainte, surtout pour les assurances de risques de masse tel que l'auto ou la MRH pour lesquelles le prix reste le facteur de choix déterminant pour le souscripteur.

L'enjeu est de tirer le meilleur parti de cette contrainte :

- opportunité pour l'intermédiaire de nouer dès le départ une relation de confiance avec le client ;
- affirmation du professionnalisme (et justification de la rémunération) ;
- écrit = moyen de preuve de l'accomplissement par l'intermédiaire de son devoir de conseil et également vecteur de responsabilisation du client.

La mise en œuvre de la formalisation du conseil

Un juste équilibre doit être trouvé entre le temps consacré à la formalisation du conseil et le temps consacré à la commercialisation des contrats. D'où la nécessité de mettre en place les procédures et outils adéquats (notamment informatiques) pour permettre à l'intermédiaire de fournir au client la formalisation écrite du conseil dans le même temps qu'il le donne (industrialisation des *process*).

Un autre enjeu est celui de la conservation de la formalisation écrite du conseil dès lors qu'elle constitue un élément de preuve en cas de litige et peut être vérifiée à tout moment par l'Acam.

Le devoir de conseil dans le temps

En assurance, le devoir de conseil n'est pas limité au seul moment de la souscription du contrat mais perdure tout au long de la vie du contrat. (cf. Cass. civ. 5 juillet 2006, CA Bordeaux 19 février 2008 relevant que l'intermédiaire avait manqué à son devoir de conseil au détriment de l'assuré dont la situation en vingt ans avait évolué sans que la garantie ait été adaptée à cette évolution). Le devoir de conseil dans le temps suppose ainsi un suivi dans la durée des besoins du client et la vérification périodique de l'adaptation du contrat à ces besoins.

L'enjeu pour la profession est de parvenir à une systématisation de ce suivi (appel périodique à rencontrer le client pour faire le point) et à une traçabilité des actions menées à cet effet. La systématisation du suivi du client, si elle suppose la mise en place de procédures qui peuvent paraître contraignantes, n'en constitue pas moins un outil de fidélisation du client.

La formation initiale et continue

La délivrance de conseil suppose la bonne connaissance du produit et de son environnement juridique, fiscal et/ou financier par celui qui le commercialise. La capacité professionnelle est une condition mise par la réglementation à l'exercice d'une activité d'intermédiation en assurance. Au minimum, elle doit permettre à ceux des intermédiaires exerçant l'activité à titre accessoire, de connaître le produit qu'ils proposent à la clientèle de telle sorte à pouvoir remplir le devoir de conseil. À ce stade, et compte tenu du nombre d'intermédiaires concernés (50 000), la formation initiale des réseaux est un enjeu primordial pour l'ensemble de la profession.

La formation continue l'est tout autant, compte tenu notamment de l'évolution permanente de l'environnement législatif, réglementaire et même jurisprudentiel des contrats.

Les évolutions du devoir de conseil en assurance vie

Depuis l'adoption de la directive relative aux marchés d'instruments financiers (MIF), une tendance se fait jour, tant au niveau national que communautaire, pour appliquer les mêmes règles à la commercialisation de « produits d'investissement » actuellement régis par des réglementations sectorielles différentes.

Au plan national, le projet d'ordonnance issu de la loi de modernisation de l'économie (LME) intègre

ainsi au devoir de conseil pour la commercialisation de contrats d'assurance vie avec valeur de rachat des règles issues de la MIF, telles que l'obligation de s'enquérir des connaissances ou de l'expérience financière du client et le devoir de mise en garde lorsque le client ne donne pas les informations nécessaires à la formulation d'un conseil adapté.

Au plan européen, l'accent est mis sur l'impartialité du conseil et la prévention des possibles conflits d'intérêt. À cet égard, le futur livre blanc de la Commission européenne sur la protection des investisseurs de détail pourrait proposer des mesures visant la transparence des rémunérations (commissions) versées au distributeur.

La FFSA plaide en faveur du maintien des règles sectorielles pour la commercialisation de l'assurance vie. Il lui apparaît que tant au regard de l'information précontractuelle que du devoir de conseil, les règles nationales issues des directives assurance suffisent à assurer un niveau adéquat de protection du souscripteur de contrat. L'enjeu est évidemment le maintien de la reconnaissance du caractère spécifique du contrat d'assurance vie par rapport aux instruments financiers

En particulier, la catégorisation des clients sur la base de leurs connaissances ou expérience financières ne lui paraît pas adaptée pour la commercialisation d'assurance vie dans la mesure où d'autres éléments plus importants entrent en ligne de compte pour le conseil et où la logique de la catégorisation pourrait conduire, à la limite, à refuser au plus grand nombre l'accès aux contrats en unités de compte.

Sur la transparence des commissions liée à la prévention des conflits d'intérêt, l'enjeu serait d'identifier, afin de les éviter, les cas possibles de rémunérations susceptibles d'influer sur le conseil délivré par l'intermédiaire, au détriment du client.

Le rôle de la publicité

Le rôle de la publicité est devenu primordial, d'autant plus que l'empilement des obligations d'informations précontractuelles, tant sur la forme que sur le fond, conduit les gens à ne pas en prendre connaissance, même si l'encadré sur les informations essentielles constitue une amélioration.

Il existe un certain nombre de contentieux en matière de publicité sur les produits financiers dont

certains défraient la chronique. On lira avec intérêt les travaux du Comité consultatif du secteur financier en matière de publicité sur les produits d'épargne ainsi que ceux engagés récemment en matière de comparateurs.

Les représentants des associations de consommateurs font le constat que « *le seul document que les consommateurs voient, lisent ou entendent sont les documents publicitaires, d'où l'importance du contenu qui doit être exact, clair et non trompeur* ». L'ordonnance de la loi LME prévoit que le document publicitaire doit être distinct du contrat.

DEVOIR DE CONSEIL ET ASSURANCE

ANALYSE TYPOLOGIQUE AU TRAVERS

DU CONTENTIEUX DE LA COUR DE CASSATION

Pierre Bichot

Docteur en droit, avocat associé, cabinet d'avocats Bichot

■ Dans les relations contractuelles, le devoir de conseil est traditionnellement présenté comme un moyen efficace de protéger le consommateur face au professionnel.

C'est ainsi que la cour de cassation a depuis longtemps découvert dans les principes de loyauté et de bonne foi une obligation de conseil au profit des consommateurs d'assurance.

Or, l'analyse de la jurisprudence témoigne de la diversité de cette obligation, ainsi que de ses limites.

■ **INSURANCE AND THE DUTY TO PROVIDE ADVICE. A TYPOLOGICAL ANALYSIS ON THE BASIS OF THE CASES HEARD BY THE SUPREME COURT (COUR DE CASSATION)**

In the context of contractual relations, the duty to provide advice is traditionally presented as an efficient means of protecting the consumer from the professional. It is on this basis that the Supreme Court has for a long time been finding within the principles of fairness and good faith an obligation to provide advice to insurance consumers. However, an analysis of case law attests to the diversity of such an obligation, as well as to its limits.

Le devoir de conseil occupe une place de plus en plus importante dans le contentieux de la cour de cassation, singulièrement dans le contentieux de l'assurance.

D'emblée, il convient de rappeler que le devoir de conseil se distingue de l'obligation d'information. Tandis que cette dernière consiste en un simple renseignement n'impliquant pas d'appréciation personnelle, le conseil suppose de son débiteur qu'il guide le contractant dans ses choix, oriente sa décision et le mette en garde chaque fois que l'opération envisagée comporte un risque.

En droit des assurances, le devoir de conseil pèse naturellement sur l'assureur et les intermédiaires

d'assurances, auxquels il faut ajouter les souscripteurs d'un contrat d'assurance de groupe et ceux qui ont souscrit un contrat d'assurance de dommages destiné à des assurés pour compte. Il en résulte une grande diversité des intervenants qui sont redevables de conseil à l'égard des assurés.

Or, l'analyse du devoir de conseil varie sensiblement suivant la qualité de ces personnes débitrices. En effet, le contentieux en la matière porte sur des problématiques différentes selon que ces personnes interviennent en tant qu'assureur, souscripteur d'une assurance collective ou comme intermédiaire d'assurances.

Le devoir de conseil de l'assureur

Le contentieux autour du devoir de conseil incombant à l'assureur concerne principalement la délimitation de ce devoir qui, selon la cour de cassation, porte sur « *le cadre de l'opération d'assurance que l'assureur propose* » (cass. 1^{ère} civ., 2 juill. 2002, n° 99-14.765, Bull. civ. I, n° 178, RGDA 2002, p. 688, note Favre-Rochex A.).

L'assureur a ainsi été reconnu débiteur d'une obligation de conseil sur la conformité du contrat proposé au régime de la fiscalité des retraites par capitalisation, (cass. 1^{ère} civ., 10 décembre 2002, n° 99-20.682). En l'espèce, le régime fiscal vanté par l'assureur constitue alors une « *donnée du contrat* ».

Plus généralement, le conseil sur le « *cadre de l'opération d'assurance* » porte donc sur les clauses du contrat lui-même, leurs avantages, leurs inconvénients, leurs contraintes intrinsèques, mais aussi sur la compatibilité de ces clauses avec les éléments non détachables du contrat d'assurance.

À l'inverse, le conseil ne porte pas sur les caractéristiques externes à l'opération d'assurance. Autrement dit, il faut tenir compte de la règle selon laquelle « *l'obligation de conseil ne s'applique pas aux faits qui sont de la connaissance de tous* » (cass. 1^{ère} civ., 6 mars 2002, n° 01-05.031, RGDA 2002, p. 386, note Mayaux L.). Pour poursuivre dans le domaine fiscal, un arrêt relève ainsi qu'il appartient à l'assuré de « *prendre conseil* » sur les modalités de déductibilité fiscale d'une cotisation d'assurance, étant précisé que l'assureur avait donné des informations fiscales « *honnêtes* » et n'avait annoncé que l'éventualité d'une déductibilité fiscale des cotisations (cass. 1^{ère} civ., 12 déc. 1995, n° 93-20-268). Dans une autre affaire, un contrat souscrit au moyen d'une cotisation payée par un tiers réalisait une donation indirecte, redressée fiscalement en tant que telle. Il a été jugé que l'assureur n'avait pas à se préoccuper de l'aspect fiscal

de la donation et n'était donc pas responsable pour manquement à son devoir de conseil (cass. 2^{ème} civ., 5 juill. 2006, n° 05-13.580).

Dans une espèce où l'assuré ne détenait pas le certificat de navigabilité conforme au trajet qu'il allait effectuer, la cour de cassation a estimé de façon particulièrement nette qu'il n'appartenait pas à l'assureur d'indiquer à l'assuré de se conformer au droit maritime pour ne pas encourir l'exclusion de garantie (cass. 1^{ère} civ., 2 juill. 2002, n° 99-14.765).

Le principe est donc clairement acquis que le devoir de conseil de l'assureur porte uniquement sur le cadre de l'opération d'assurance et ne s'étend pas au-delà.

Toutefois, même lorsque l'assureur est tenu d'une obligation de conseil, celle-ci connaît des limites dégagées par la cour de cassation. En particulier, les hauts magistrats prennent en compte les qualités des destinataires du conseil pour limiter la responsabilité de l'assureur.

C'est ainsi que les qualités de directeur de société (cass. 1^{ère} civ., 2 oct. 2002, n° 99-12.670, précité) ou d'ancien élève de l'ENA et agrégé de sciences physiques (cass. 1^{ère} civ., 18 févr. 2003, n° 99-17.619) ont été prises en compte pour apprécier la capacité de l'assuré à comprendre les informations, en l'occurrence claires et précises, qu'il avait reçues.

L'autre limite tient à la présence, dans le cadre de l'opération d'assurance, d'autres intervenants, tels que le courtier d'assurances ou le souscripteur d'un contrat collectif.

Le devoir de conseil du souscripteur d'assurance collective

Le devoir de conseil incombe au souscripteur d'une assurance collective, quelle que soit sa qualité par ailleurs : employeur, souscripteur, établissement de crédit, association, etc.

(cass. 2^e civ., 8 nov. 2007, n° 06-20.043, RGDA 2008, p. 192, note Mayaux L.).

La jurisprudence est très sévère à l'égard des souscripteurs qui n'ont pas satisfait à cette obligation, comme l'illustrent les arrêts rendus notamment dans les domaines de l'assurance collective « emprunteurs », de la retraite et de l'assurance des risques sportifs.

A ainsi été reconnu responsable pour manquement à son obligation de conseil :

– l'employeur qui résilie un contrat d'assurance couvrant le décès, l'incapacité de travail et l'invalidité et qui, n'ayant pas informé un salarié en incapacité de travail antérieure, lui a fait perdre le droit au capital décès, décès survenu postérieurement à la résiliation ; et ce aux motifs que « *le devoir d'information et de conseil existe toujours au moment de la résiliation du contrat d'assurance [et qu'] il n'incombait pas à l'assureur mais au souscripteur de conseiller l'assuré* » (cass. 2^e civ., 10 juin 2004, n° 02-10.824, RGDA 2004, p. 977, note Bigot J.) ;

– l'établissement de crédit qui stipule dans le contrat de prêt que l'assurance doit être maintenue dans tous ses effets jusqu'à la fin du remboursement et qui prélève la cotisation et la verse à l'assureur jusqu'à la fin du remboursement, créant une « *apparence trompeuse de garantie totale* » (cass. 2^e civ., 5 juill. 2006, n° 05-12.603, RGDA 2007, p. 142, note Kullmann J.) ;

– le souscripteur qui fait souscrire à un chômeur une assurance réservée à un salarié (cass. 1^{ère} civ., 14 juin 1989, n° 88-11.734, RGAT 1990, p. 173) ;

– le banquier souscripteur qui n'attire pas l'attention des emprunteurs sur le fait que l'assurance ne couvre que le mari et pas la femme, celle-ci n'y ayant pas adhéré (cass. 1^{ère} civ., 28 janv. 1992, n° 89-14.075, RGAT 1992, p. 341, note Kullmann J., RTD civ. 1992, p. 558, note Mestre J.).

Récemment, ce devoir de conseil a été renforcé par un arrêt de l'assemblée plénière de la cour de

cassation dans lequel il est affirmé que « *le banquier qui propose à son client auquel il consent un prêt d'adhérer au contrat d'assurance de groupe qu'il a souscrit à l'effet de garantir, en cas de survenance de divers risques, l'exécution de tout ou partie de ses engagements, est tenu de l'éclairer sur l'adéquation des risques couverts à sa situation personnelle d'emprunteur, la remise de la notice ne suffisant pas à satisfaire à cette obligation* » (cass. ass. plén., 2 mars 2007, n° 06-15.267, Resp. civ. et assur., 2007, étude 8, note Courtieu G.).

Cet arrêt est remarquable à plusieurs titres.

D'une part, il énonce clairement que l'exécution de l'obligation d'information ne dispense pas la banque souscriptrice de son devoir de conseil.

À cet égard, il rompt avec la jurisprudence antérieure qui considérait fréquemment qu'une notice rédigée en termes clairs et précis ayant été remise à l'adhérent, laquelle définissait l'invalidité absolue et définitive comme celle empêchant ce dernier d'exercer toute profession, la banque n'était pas tenue de conseiller l'assuré de contracter une assurance complémentaire (cass. 2^e civ., 10 nov. 2005, n° 04-16.092, RGDA 2006, p. 151, note Kullmann J.).

D'autre part, l'arrêt définit le devoir de conseil comme l'obligation de la banque d'éclairer le souscripteur « *sur l'adéquation des risques couverts à sa situation personnelle d'emprunteur* », ce qui implique un devoir de mise en garde.

On peut toutefois se demander si la banque ne tient pas ce devoir de conseil de son statut d'intermédiaire d'assurances plutôt que de sa qualité de souscripteur d'assurance collective.

Le devoir de conseil des intermédiaires d'assurances

Rappelons que depuis la loi n°2005-1564 du 15 décembre 2005, l'article L. 520-1 2^e du code des assurances impose à tout intermédiaire d'assurances de s'enquérir

formellement des besoins et exigences de son client afin de l'éclairer sur le choix d'un contrat approprié.

Bien avant d'être légalement consacré, ce devoir de conseil a été reconnu par la cour de cassation à la charge du courtier d'assurances considéré comme « *un guide sûr et un conseiller expérimenté* » (cass. 1^{ère} civ., 10 nov. 1964, n° 62-13.411, JCP G 1965, II, n° 13981, note P. P.). Il a également été affirmé dans une formule de principe que le courtier est débiteur à l'égard de son client d'« *une obligation de conseil et d'exacte information* » (cass. 1^{ère} civ., 6 nov. 1984, n° 83-14.020, Bull. civ. I, n° 291).

Le nouveau dispositif légal est trop récent pour que la cour de cassation ait rendu des décisions sur son fondement. Toutefois, d'anciens arrêts peuvent utilement éclairer l'interprétation de ce nouveau régime dont l'originalité réside essentiellement dans le fait d'avoir coulé dans une disposition spéciale une obligation d'information jusque-là issue de la jurisprudence.

Au cours de l'élaboration et de la conclusion du contrat d'assurance, il ressort de cette jurisprudence que l'intermédiaire doit d'abord s'enquérir des besoins de l'éventuel preneur mais qu'il n'est pas tenu de vérifier les données ainsi obtenues (cass. crim., 8 août 1989, n° 88-82.417, RGAT 1989, p. 908 ; cass. 1^{ère} civ., 30 sept. 1997, n° 95-16.106, RGDA 1997, p. 1072).

Fort des déclarations de son client, l'intermédiaire doit ensuite le guider dans le choix de la garantie la mieux adaptée à ses objectifs et à sa situation. Il serait ainsi fautif de conseiller à un entrepreneur une assurance de responsabilité professionnelle ne couvrant pas la garantie décennale que celui-ci doit à sa clientèle (cass. 1^{ère} civ., 6 mai 1981, *Gaz. Pal.* 1981, 2, pan. 346) ou de faire souscrire à un fabricant une assurance ne couvrant pas sa responsabilité du fait de produits défectueux (cass. 1^{ère} civ., 30 juin 1987, RGAT 1987, p. 600). En toute occurrence, l'intermédiaire doit s'assurer que le contrat qu'il recommande est conforme à la situation de son client (cas

récent concernant un contrat d'assurance vie en unités de compte : cass. com., 7 avril 2009, pourvoi n° 08-10059, inédit).

Le contrat choisi, l'intermédiaire doit encore exposer au souscripteur les droits et obligations qui en découlent, et l'avertir d'éventuelles clauses équivoques. Un courtier engage ainsi sa responsabilité s'il a omis d'attirer l'attention de son client sur une exclusion de garantie qui pouvait passer pour une simple limitation (cass. 1^{ère} civ., 27 nov. 1990, *Resp. civ. et assur.*, 1991, comm. 85).

Cette obligation se poursuit après la souscription du contrat. En effet, l'intermédiaire doit conseiller son client sur la bonne exécution de ses obligations, telles que le paiement des cotisations, la déclaration de risques ou de sinistres. Ainsi, un agent général engage sa responsabilité lorsque, oralement averti d'un sinistre, il omet de conseiller à l'assuré d'en faire la déclaration écrite auprès de l'assureur (cass. 1^{ère} civ., 17 déc. 1991, *Resp. civ. et assur.*, 1992, comm. 151).

L'obligation de conseil incombant à l'intermédiaire d'assurances n'est toutefois pas illimitée. Ainsi, doit être écartée la responsabilité du courtier pour manquement au devoir de conseil dans le cas où « *il n'est pas établi que le courtier ait connu la valeur locative réelle et ait volontairement minoré le montant du capital assuré, et qu'il n'appartenait pas à celui-ci de procéder lui-même à une évaluation des biens pour laquelle il n'avait aucune compétence, étant observé que l'assuré avait parfaite connaissance de l'insuffisance de garantie puisqu'il avait fait procéder à une évaluation par un cabinet d'experts sans aviser le courtier de ses résultats* » (cass. 1^{ère} civ., 19 janv. 1994, n° 91-20.727, RGAT 1994, p. 906) ou que l'assuré « *ne rapportait pas la preuve d'avoir soumis à son courtier les données comptables permettant de déterminer la garantie de perte d'exploitation ni de l'avoir associé au calcul de cette dernière alors qu'il résultait du contrat que la déclaration de marge brute incombait à l'assuré lui-même, seul à disposer des éléments comptables en permettant le calcul* » (cass. 1^{ère} civ., 14 nov. 2001, n° 98-21.878).

Pour conclure, notons que la jurisprudence relative au devoir de conseil de l'intermédiaire d'assurances en matière d'assurance vie tend à s'harmoniser avec l'obligation de conseil incombant aux intermédiaires financiers. C'est ainsi qu'un récent arrêt concernant l'acquisition de parts de sicav par l'entremise d'une caisse de prévoyance a pu décider que cette dernière « *avait, en fournissant à son client un conseil inadapté*

à sa situation personnelle dont elle avait connaissance, commis une faute sans laquelle ce dernier n'aurait pas procédé aux opérations génératrices de pertes » (cass. com., 8 avril 2008, n° 07-13013).

Cet arrêt n'est pas sans faire écho à la jurisprudence précitée sur l'obligation de conseil incombant au banquier qui agit en qualité d'intermédiaire d'assurances.

LE DEVOIR DE MISE EN GARDE : LIBRES PROPOS PARFOIS ICONOCLASTES

Jérôme Kullmann

Professeur à l'Université Paris-Dauphine

Directeur de l'Institut des assurances de Paris

■ L'information de l'assuré : insuffisance ou trop-plein ? L'assurance face à l'obligation de mise en garde : épouvantail ou épée de Damoclès ? D'un récent colloque ¹ à une récente chronique ², la forme interrogative prévaut. Le thème du premier englobe celui de la seconde, la mise en garde constituant un prolongement de l'information. Une curiosité apparaît ainsi immédiatement : toutes les informations requises par la loi, la jurisprudence ou le contrat ayant été fournies en temps voulu – c'est-à-dire au moment de la conclusion du contrat d'assurance ou lorsque celui-ci est en vigueur –, et le devoir de conseil ayant été exécuté, l'interlocuteur du preneur d'assurance serait tenu d'une obligation supplémentaire, la mise en garde. Depuis quelques années, cette expression prend place dans les décisions rendues tant par les juridictions du fond que par la cour de cassation. Elle fait inmanquablement songer à un danger contre lequel une personne doit être prévenue. Dans l'ancien temps et à Poitiers, on aurait évoqué le célèbre « Assuré, gardez-vous à droite, Assuré, gardez-vous à gauche ³ ». De façon plus moderne, la mise en garde correspondrait plutôt à l'allumage des feux de détresse imposé à l'automobiliste qui doit avertir les autres usagers de la route lorsque son véhicule constitue un danger pour eux ⁴. Au fond, c'est bien de cela qu'il s'agit : agiter un chiffon rouge devant l'assuré ⁵, en dépit du fait qu'il dispose, on l'a supposé, des informations et des conseils qui lui permettent de prendre une décision éclairée. Et c'est précisément à raison des dangereuses zones d'ombre que provoque habituellement un éclairage qu'interviennent les lumières complémentaires du « *warning* ».

■ THE DUTY TO WARN: FREE AND SOMETIMES ICONOCLASTIC WORDS

Keeping the policyholder informed: is enough being done or are things being taken too far? Insurance faced with the obligation to warn: bogeyman or sword of Damocles? This was the question being asked at a recent symposium and in a recent newspaper column. The subject of the first encompassed that of the second, with the duty to warn representing an extension of the duty to provide information.

One curious fact thus appears immediately: once all the information required by law, case law or the insurance policy has been supplied in the time allowed – meaning when the policy was concluded or when it is in force – and the duty to advise has been carried out, the policyholder's contact person will be bound by an additional obligation: the warning. For a few years now, this term has appeared in decisions handed down both by the lower courts and the Supreme Court (cour de cassation). It inevitably points to a danger against which a person must be warned. In bygone days and at Poitiers, one could have said "Policyholder, look to your left, look to your right."

In a more modern way, the warning would be rather like when a motorist turns on the hazard warning lights to warn other road users that his vehicle constitutes a danger to them. Fundamentally, this is what it's about: waving a red cloth in front of the policyholder, despite the fact that he is assumed to have the information and advice he needs to take an informed decision. And it is precisely because of such dangerous shadow zones which usually result from lighting that additional warning lights come on.

Plus qu'aux questions classiques tenant au débiteur et au régime de l'obligation de mise en garde⁶, c'est au danger que l'on voudrait ici s'attacher. Si l'on conçoit aisément qu'un réel péril soit inhérent à un produit hautement toxique ou explosif, ou soit créé par l'automobiliste dont la voiture tombe en panne, de nuit, par temps pluvieux, au sommet d'une côte et en plein virage, comment discerner un phénomène comparable dans un simple contrat dont l'objet est une garantie d'assurance ? La réponse semble évidente : il suffit de se référer aux arrêts de la cour de cassation qui ont consacré le devoir de mise en garde. La quête est-elle alors suffisante ? Un doute naît immédiatement car l'approche conduit naturellement à constater que les seuls dangers ainsi abordés sont ceux auxquels l'assuré est exposé... Un simple souci d'équité commande tout de même de s'interroger sur la situation de son partenaire, l'assureur ! Celui-ci est-il réellement à l'abri de tout danger ? Ne serait-il pas, lui aussi, créancier d'une obligation de mise en garde ? Que la réponse soit positive ou négative, la question doit, à tout le moins, être posée... au risque de se perdre dans l'iconoclastie.

L'assuré exposé aux dangers

L'observation de la jurisprudence met évidemment en lumière quelques dangers bien connus, même s'ils ne sont pas tous assortis, pour l'instant, d'un devoir de mise en garde. Permet-elle d'en imaginer d'autres ?

■ La facilité du constat : les dangers avérés

En matière d'assurance, l'essentiel du danger de nature à appeler une mise en garde évidente se concentre dans quelques contentieux récurrents dont on retiendra trois exemples : l'inadaptation de la garantie à la situation personnelle de l'assuré, la terminologie contractuelle et la prescription.

Les litiges se multiplient dans le cadre des contrats d'assurance de groupe emprunteurs : inadaptation de la garantie au regard du risque proprement dit, de la durée de la garantie au regard de celle du crédit, etc. Les arrêts et commentaires ne manquent pas, il suffit d'y renvoyer. En revanche, on insistera sur un phénomène qui peut sembler quelque peu effarant : les condamnations pleuvant en raison de clauses qui manifestent clairement l'inadaptation, combien d'années ou de décennies, faudra-t-il attendre pour que les concepteurs des contrats d'assurance de groupe tiennent compte de la réalité financière (à défaut de la réalité juridique) : si l'assureur s'obstine à proposer des garanties ensuite dénoncées, l'assuré obtiendra satisfaction, non par la mise en oeuvre de la garantie, mais par le truchement de la responsabilité civile issue du manquement à l'obligation de mise en garde. Il est vrai que l'assureur a perçu les cotisations et n'a rien à payer, tandis que c'est l'établissement de crédit souscripteur qui est tenu de régler les dommages-intérêts qui viennent se compenser avec sa créance assise sur le crédit.

Un problème différent est posé par la terminologie contractuelle : le danger vient alors de la compréhension d'un mot ou d'une expression. En ce sens, le vol est entendu par l'assureur dans son sens pénal, et par l'assuré dans son sens courant : il s'agit là d'une évidence connue des assureurs qui devraient systématiquement attirer l'attention de leur partenaire. Plus grave, à notre sens, est le risque désigné comme un « accident ». Les litiges sont déjà assez nombreux, et l'on ne s'appesantira pas sur les extrémités auxquelles sont parfois conduits les assurés : la chute a bien toujours une cause extérieure, puisque sans l'attraction terrestre le corps n'aurait pas pris brutalement contact avec le béton du trottoir... Connaissez-vous un contrat d'assurance qui vienne avertir le souscripteur que s'il glisse ou tombe dans l'escalier, sans intervention d'un tiers ou d'un poltergeist quelconque, son dommage corporel ne sera pas considéré comme accidentel ?

On ne peut en revanche parler de multiplication des procès à propos de la prescription : d'année en année, leur nombre est toujours aussi extravagant.

Que ce système d'extinction de l'action de l'assuré en paiement de la prestation ⁷ constitue un formidable piège n'est pas un mystère ! L'effacement n'est cependant pas moindre que celui dont on vient de faire état. Le législateur ne procède à aucune réforme des articles L.114-1 et L.114-2 du code des assurances : il en a pourtant eu l'occasion avec la réforme générale du droit de la prescription, opérée par la loi du 17 juin 2008. Or, la Cour de cassation est fort loin de protéger l'assuré car elle a très rarement évoqué un devoir de réaction de l'assureur à l'approche de la prescription. Alors qu'elle propose depuis des lustres aux parlementaires de modifier ces textes, sa propre faculté de création d'une obligation de mise en garde est ici prise en défaut, d'autant plus qu'elle refuse d'assouplir le mode d'interruption qu'est la lettre recommandée avec accusé de réception, et se contente d'une information, pourtant imposée par la loi dans les contrats d'assurance, des plus succinctes.

Quant aux assureurs, ils soulèvent l'exception de prescription avec une célérité souvent confondante. Bref, les bombes sont laissées sur le terrain par le législateur, le juge ne les désamorce pas, et les assureurs n'ont donc aucune peine à les faire exploser. Il ne serait pourtant pas difficile au second d'imposer aux derniers l'implantation des panneaux de mise en garde habituellement utilisés en pareil cas : on peut être tenu d'attirer l'attention tant au moment de la souscription qu'en cours de contrat.

■ La difficile leçon : les dangers qui ont de l'avenir

Peut-on tirer une leçon de ces trois exemples ? Les veilles dites juridiques se développent. On y trouve l'actualité jurisprudentielle au fil des semaines, voire des jours. Qu'un thème s'y taille petit à petit une place significative, et un nouveau danger fait ainsi son apparition. Et là, de deux choses l'une.

Soit la personne qui l'a créé (législateur, juge, assureur) le supprime d'elle-même (réforme, revire-

ment, abandon ou correction d'une clause ou d'un comportement). Soit, au contraire, elle demeure inerte et le péril demeure. Il est alors à tout le moins souhaitable que l'attention de l'assuré soit mise en éveil : le devoir de mise en garde est un remède relativement doux. Rien n'est changé sur le fond : les garanties demeurent inadaptées, les mots restent trompeurs et la prescription redoutable... mais le principal intéressé a pu prendre connaissance du danger. À l'image du piéton qui, tombant dans le trou laissé sur la chaussée du fait de l'enlèvement d'une plaque d'égout, alors que les rubans et triangles blancs et rouges ont été convenablement installés, ne pourra s'en prendre qu'à lui-même.

Faut-il se risquer à prédire l'avenir ? On serait tenté de citer, au titre des garanties inadaptées, les assurances du risque de dépendance ; et à celui des confusions rédactionnelles, les clauses qui présentent des exclusions ou des déchéances sous forme de conditions... quoique les assureurs ne soient pas vraiment responsables, ou pas seulement responsables, de l'invraisemblable fouillis juridique qui marque les clauses de délimitation des risques garantis.

Restent les dangers recelés par des mécanismes légaux. En existe-t-il un qui, à portée générale, puisse être comparé, par son intensité et sa fréquence, à celui de la prescription ? Le contentieux ne le fait pas apparaître clairement, étant précisé que l'on se refusera à considérer que la sanction d'une déclaration inexacte de risque doit faire l'objet d'une mise en garde particulière lorsqu'elle est commise avec mauvaise foi : la malhonnêteté du preneur d'assurance constitue un danger pour l'assureur, et le second n'a pas à prévenir le premier du « danger » que représente dans ce cas l'annulation de la garantie.

S'agissant de l'assuré, on peut être confus d'avoir ainsi rappelé quelques idées de bon sens. Après avoir enfoncé des portes ouvertes, vient le moment de défoncer quelques portes considérées comme hermétiquement closes par tout juriste doué d'une certaine raison.

L'assureur mis en danger

Le péril le plus redouté par l'assureur est bien entendu celui de la surprise provoquée soit par un comportement inattendu de l'assuré, soit par une décision brutale d'une autorité.

■ Le danger créé par l'assuré : l'abus de droit

Soulever la prescription une semaine après l'expiration du délai, alors que les parties sont en permanente discussion depuis le sinistre : l'assuré peut ressentir une certaine amertume, et faire grief à l'assureur d'abuser du droit que lui octroie la loi. Alors, parlons de l'abus, mais cette fois de la part de l'assuré. Deux exemples permettent de discerner la nature du danger que peut susciter l'assuré par son comportement purement personnel : dans les deux cas, il s'agit d'un parfait détournement de l'un de ses droits – alors que l'assureur qui oppose la prescription ne viole pas, par ce seul moyen de droit, l'esprit de la loi : le temps doit effacer la dette ⁸.

Le droit peut tout d'abord être octroyé à l'assuré par la loi. On ne peut, malheureusement, manquer de faire état de l'usage que certains malins ⁹ font de l'article L.132-5-1 du code des assurances ¹⁰. La fourniture de deux documents a été conçue pour que soit assurée la correcte information de l'assuré. Que la renonciation au contrat puisse avoir lieu aussi longtemps que les informations n'ont pas été communiquées, cela n'est pas totalement choquant – si ce n'est par l'éternité de la prorogation du délai. En revanche, le danger attaché à cette faculté saute aux yeux lorsqu'elle est exercée exclusivement dans un but spéculatif : le marché monte, et nul ne renonce, bien évidemment ; il baisse, et c'est alors que la renonciation est décidée, en dépit de multiples actes d'exécution du contrat qui montrent la parfaite connaissance des informations. On observe ici la coexistence de deux dangers, mais traités de façon fort différente. Le premier réside dans le fait qu'une

unité de compte peut varier à la hausse comme à la baisse. Alors même qu'il s'agit d'une évidence ¹¹, une mise en garde est imposée par la loi au moyen d'une formule spécifique ¹². Le péril représenté par le flagrant abus de droit n'est, lui, pas pris en compte, son existence étant même franchement niée par la cour de cassation.

L'abus peut ensuite être assis sur un droit conféré par le contrat. La clause du contrat d'assurance sur la vie en unités de compte qui permet au souscripteur de choisir ces dernières « à cours connu ¹³ » est-elle l'œuvre d'un dément ou procède-t-elle d'un raisonnement cartésien ? On peut envisager ici la faculté, offerte par le contrat, de désinvestir à cours connu ¹⁴. Sans entrer dans le débat qui voudrait que l'on se demande s'il s'agit réellement d'une assurance sur la vie ou plutôt d'une assurance de pertes pécuniaires, il convient de rappeler qu'à l'origine, la clause était destinée à permettre une gestion prudente des unités de compte ¹⁵. L'arbitrage effectué par le souscripteur ne visait pas à favoriser une spéculation sauvage au moyen d'exercices extrêmement fréquents de cette faculté. Au demeurant, le système a été initié à une époque où le marché des unités de compte était orienté à la hausse. Bien entendu, il est facile de répondre que les assureurs se sont ainsi donné des verges pour se faire battre. Même si l'intérêt des autres assurés est en jeu, le pécheur doit expier sa faute et en subir les conséquences, c'est-à-dire des pertes rendues inéluctables par les cocontractants spéculateurs. Ceux-ci vont même, pour certains, jusqu'à réactiver d'anciens contrats pour lesquels ils avaient versé de faibles sommes, en procédant, depuis qu'ils connaissent la rigueur de la cour de cassation ¹⁶, à des paiements de cotisation d'un montant considérable afin d'arbitrer à des fins purement spéculatives : le contrat est la loi des parties, la clause « à cours connu » doit être respectée, les unités de compte ne peuvent être modifiées par l'assureur, etc.

Avec un argument pareil, on ira loin ! Il ressemble furieusement à celui qui veut que l'assuré ayant eu toutes les informations en main, il n'a qu'à s'en prendre à lui-même si sa garantie est inadaptée à sa

situation personnelle, ou si la prescription frappe son action en raison de son inertie au regard des moyens mis par la loi à sa disposition. On touche certes ici du doigt l'un des aspects fragiles du devoir de mise en garde, mais si l'on admet que celui-ci est pertinent, on ne peut en réserver le bénéfice à l'une des parties, et en priver l'autre, alors même que toutes deux sont fautives puisqu'elles avaient été en mesure d'éviter le danger.

■ Le danger créé par le juge : la surprise

On ne reviendra pas sur les dangers issus des juridictions judiciaires : le risque dit « judiciaire » est connu, alors qu'il serait souvent plus exact de parler de danger créé par le législateur qui peut édicter des lois incompréhensibles – la loi « Prévoyance » du 31 décembre 1989 en étant l'exemple le plus accompli. Il faut cependant souligner que si la critique de l'insécurité juridique qui résulte de l'interprétation de la loi par la cour de cassation est parfois fondée, un mérite doit être reconnu à cette institution.

Elle procède en effet parfois elle-même à de véritables avertissements annonciateurs d'une modification de sa jurisprudence. L'illustration la plus frappante en est précisément la mise en garde qui a permis aux plus avisés des professionnels intéressés de comprendre que leur devoir de mise en garde allait prochainement obtenir droit de cité : dans son Rapport pour 1999, la cour a en effet clairement affirmé, à propos de l'inadaptation des garanties proposées aux emprunteurs, qu'il était « *impératif que la profession prenne conscience de cette situation, qui n'est pas acceptable dans un domaine aussi sensible humainement et économiquement* ¹⁷ ».

À tout le moins, les établissements de crédit ont ainsi été prévenus contre le danger que recèle, pour eux, tout revirement de jurisprudence défavorable à leurs intérêts. Au surplus, toujours dans le même domaine, les assureurs pourraient se livrer à l'analyse d'un arrêt qui a vu une faute dans le fait même de proposer une garantie inadaptée : ne serait-ce point la

une trace d'une mise en garde adressée tant à eux qu'aux banquiers souscripteurs des contrats d'assurance de groupe ? Sans tomber dans une paranoïa déplacée, la prise en considération tant des nouveaux sujets de contentieux que des commentaires émis par la cour de cassation ne peut qu'être utile.

Plus original est le danger suscité par certaines interventions de l'autorité de contrôle des assurances et des mutuelles. C'est à dessein que l'on place l'Acam dans une rubrique consacrée au juge : « autorité administrative » indépendante, ce n'est là qu'une appellation qui ne saurait tromper qui que ce soit. Lorsqu'une personne dispose du pouvoir d'appliquer la loi ¹⁸, en l'interprétant, afin de sanctionner celui qui lui semble ne pas l'avoir respectée, la fonction ainsi remplie est bel et bien celle d'un juge. Or, il suffit d'imaginer que ce soit un juge pénal qui soit chargé de cet office : que dirait-on des sanctions par lui prononcées au titre de la mise en œuvre de textes qui établiraient des infractions dans des termes suffisamment flous pour que l'on ne puisse connaître avec précision la frontière qui sépare le licite de l'illicite ?

La presse spécialisée a fait état de condamnations à des sanctions pécuniaires à l'encontre d'entreprises d'assurances qui avaient garanti un taux de rendement supérieur à la norme réglementaire dans certains de leurs contrats d'assurance sur la vie, et inférieur dans d'autres, la moyenne respectant cependant ce maximum. Respect ou violation des dispositions du code des assurances ¹⁹ ? On s'abstiendra d'en discuter ici, mais il est certain que les textes sont rédigés de façon telle que l'on peut soutenir une thèse et l'autre.

De façon plus générale, à supposer que l'Acam estime qu'un contrat, ou la clause d'un contrat, heurte une réglementation impérative marquée d'une telle ambiguïté, son pouvoir est fort original, comparé à ceux dont disposent les personnes susceptibles de formuler des mises en garde : c'est en effet la loi elle-même qui lui octroie la faculté de mettre un assureur, ou un ensemble d'assureurs, en garde contre un prochain danger, celui du prononcé de véritables sanctions ²⁰.

Conclusion : sur la curieuse pratique de la mise en garde

O n imagine l'exécution du devoir de mise en garde entre contractants : le risque n'est-il pas de provoquer alors une triste, mais formidable, explosion de rire ? C'est en effet à une avalanche d'« attentions » que l'on assisterait ! Si le danger se situe dans la malice du souscripteur qui veut détourner de son objectif le droit conféré par le contrat, qui devrait mettre l'assureur en garde contre un tel risque ? Le souscripteur lui-même ? Monsieur l'assureur, vous avez inséré une clause d'arbitrage à cours connu. Attention ! Je pourrais m'en servir dans une optique qui n'est pas exactement la vôtre et vous faire subir des pertes... Ou attention, j'ai certes reçu toutes les informations requises, mais sur un document au lieu de deux : si le marché monte, je resterai coi, mais s'il baisse, j'exercerai ma faculté de renonciation dans deux ans, dix ans, vingt ans... Scènes grotesques ? Probablement, mais guère plus que d'autres. Voyez la mise en garde évoquée à propos de l'inadaptation de la garantie : attention, je vous propose un contrat qui n'est pas bon pour vous, et je vous conseille vivement de ne pas y adhérer... mais alors, pourquoi le proposez-vous ? Ou encore, voici une garantie du risque d'accident, mais si vous tombez tout seul, ce n'est pas un accident... mais comment qualifiez-vous une brusque chute dans un escalier ? Il en est de même en cours de contrat : attention, la prescription est en train de courir contre vous, et je vais pouvoir vous opposer l'extinction de votre action... mais pourquoi tenez-vous à me l'opposer si vous me dites que je peux en interrompre le cours ?

Quant à l'évocation de la mise en garde par l'autorité judiciaire ou par l'autorité de contrôle, on reconnaîtra volontiers qu'elle procède plus de l'imagination que de l'observation de la réalité. La raison de cet aveu est simple : ni le juge ni le commissaire-contrôleur ne sont prêts à admettre que leur intervention est parfois susceptible de constituer un danger. Il est vrai qu'il en a été longtemps de même des assureurs...

Notes

1. Colloque organisé par l'Institut des assurances de Lyon le 17 novembre 2006 ; RGDA 2007, p. 457.

2. Jean Bigot, JCP 2008, I.135 ; adde. J.Kullmann, note RGDA 2009, p. 204.

3. Le lecteur aura de lui-même rectifié cette audacieuse substitution de l'assuré au « Père » employé par le futur Philippe le Hardy.

4. Expressions tirées des articles R.416-18 et R.416-19 du code de la route.

5. On utilisera ici ce vocable, quoiqu'il soit plus correct de parler de candidat à l'assurance, puis de souscripteur ou d'adhérent à un contrat d'assurance collective et enfin d'assuré... selon les étapes de formation et de vie du contrat.

6. Éléments excellemment exposés dans la chronique précitée de Jean Bigot.

7. Le contentieux de la prescription pour ce qui est du paiement de la cotisation est infime.

8. On sera néanmoins très réservé sur cette présentation doctrinale habituelle : c'est l'inertie du créancier qui justifie la prescription.

9. On utilise ici le nom commun et non l'adjectif.

10. Dans son ancienne rédaction.

11. Celle qui crève les yeux, et ne se contente pas d'aveugler (voir G.Flaubert, Dictionnaire des idées reçues).

12. Article A.132-5 du code des assurances : Pour les contrats mentionnés au deuxième alinéa de l'article L. 131-1, il est indiqué que l'entreprise d'assurances ne s'engage que sur le nombre d'unités de compte, mais pas sur leur valeur ; il est également précisé que la valeur de ces unités de compte, qui reflète la valeur d'actifs sous-jacents, n'est pas garantie mais est sujette à des fluctuations à la hausse ou à la baisse dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers.

13. Voir J.Bigot, Traité de droit des assurances, T.4 : Les assurances de personnes, LGDJ 2008, n°581.

14. Exemple : l'unité de compte, l'action A, figure dans le

contrat ; le 1^{er} septembre, elle est cotée 100 ; le 7 septembre, elle tombe à 70 ; et le 10, le souscripteur décide d'enlever l'action A de son panier d'unités de compte (pour la remplacer par une action B). En toute logique, ce jour là, il a subi une perte de 30. Et pourtant, grâce à la clause de désinvestissement à cours connu, une rétroactivité contractuellement prévue va lui permettre de faire sortir l'action A au cours antérieur, celui du 1^{er} du mois : 100. L'assureur ne va pouvoir céder, directement ou indirectement, le titre sur le marché qu'au cours de 70 : il supporte lui-même la perte de 30.

15. La consultation des documents établis par les assureur montre un net clivage dans la présentation de la finalité de la clause : certains ont insisté sur le garde-fou que celle-ci constituait, d'autres sur la spéculation qu'elle autorisait. Bien entendu, seuls les premiers pourraient se plaindre d'un détournement de l'esprit du contrat.

16. Voir notamment cass. 2^e civ., 8 novembre 2007,

n° 06-19765, RGDA 2008, p. 189, note J. Bigot.

17. Rapport pour 1999, *La Documentation française*, p. 405. Voir J. Kullmann, note sous cass. Ass. pl. 2 mars 2007, n° 06-15267, RGDA 2007, p. 3 97 ; J. Bigot art. précité, n° 8.

18. Au sens matériel et non organique : loi et règlements.

19. Article L.132-9 devenu L.331-1 ; A.132-8 et A.132-9 devenus A.132-2 et A.132-3 du code des assurances.

20. Article L.310-18 du code des assurances : de l'avertissement au retrait d'agrément, en passant par les sanctions qui visent les dirigeants. Voir D. Pouilloux, *Annuaire thématique de la réglementation d'assurance*, 2005, p. 62, qui présente ce thème sous l'intitulé « Recommandations, sanctions et autres mesures incitatives ou contraignantes à l'encontre des entreprises d'assurances ».

L'ASSUREUR PRÉVENTIONNISTE : L'ENFER PAVÉ DE BONNES INTENTIONS ?

Philippe Bourguignon

Directeur des relations grands clients Allianz

■ L'assureur peut-il se contenter de n'apporter que de simples solutions financières à des risques existants, ou au contraire doit-il essayer, avec son client et ses partenaires, d'intervenir dans l'amélioration des risques au « risque » de se le voir reprocher ?

Si cette démarche est vertueuse pour tous, et probablement dans le standard de l'assurance dans un futur proche, il n'empêche qu'il devra pour lui-même s'appliquer des mesures de prévention et de protection contre d'éventuels défauts de ces préconisations.

■ **THE PREVENTIONIST INSURER: THE ROAD TO HELL PAVED WITH GOOD INTENTIONS?**

May the insurer limit himself to only offering simple financial solutions to existing financial risks, or must it attempt on the contrary, with its client and its partners, to intervene in risk limitation at the "risk" of being blamed for such an approach? Even if this process is one which is beneficial to all parties, and is probably in accordance with the insurance standard of the near future, it does nothing to change the fact that the insurer for its own sake must take preventative and protective steps against any flaws which such recommendations might contain.

L'assureur et la prévention

Une définition ancienne de l'assurance la présente comme une « *convention par laquelle, le prix d'un risque ayant été convenu, l'un prend pour lui le risque de l'infortune de l'autre* ». (Pedro de Santarem, 1552). Elle est toujours d'actualité.

S'y attache néanmoins un devoir de conseil qui, grâce à la fourniture de documents et d'éléments divers, vise à orienter le choix du cocontractant au mieux de ses intérêts. Aucune obligation concernant la proposition ou la prescription de moyens pour modifier en réduction les risques n'est prévue.

En conséquence, on ne peut pas, en toute rigueur, parler de devoir de conseil de l'assureur en la matière, ni donc de responsabilité qui s'y rattacherait.

Les assureurs et leurs clients ont pourtant compris que leur intérêt commun était de réduire les risques par la mise en œuvre de mesures de prévention pour en diminuer la fréquence, et de mesures de protection pour en diminuer le coût.

C'est une idée a priori simple qui a pourtant mis quatre siècles pour être formalisée dans un seul domaine, celui de l'assurance dommages où c'était le plus facile, ce qui démontre que sa mise en œuvre rencontre quelques obstacles.

La cotisation s'appuyant sur l'historique des sinistres, il suffit de diminuer le risque pour en tirer un bénéfice immédiat. Le client y trouve donc son compte... sauf que cette action a un coût certain, à mettre en regard d'une réduction potentielle de la sinistralité.

De son côté, le risque étant meilleur, l'assureur propose des cotisations plus faibles, est plus compétitif et peut ainsi conserver son client, mais pour lui aussi il y a une limite à la baisse de cotisation du fait de l'aléa de survenance du sinistre qui demeure malgré tout.

À ces quelques difficultés directes s'ajoutent d'autres considérations qui peuvent limiter l'application de ces mesures de prévention, telles que la responsabilité professionnelle de l'assureur prescripteur, le risque d'ingérence dans la gestion de l'entreprise, ou la nécessité pour l'entreprise de protéger des secrets de fabrication.

La responsabilité de l'assureur

Toute préconisation, si elle s'avère défectueuse, peut en effet engager la responsabilité du préconisateur. Si celui-ci est l'assureur qui garantit le dommage qu'a causé ce défaut, il en assume lui-même directement et immédiatement les conséquences en payant le sinistre, de même que les coassureurs qui n'ont pas participé à la définition des moyens de prévention et de protection.

Le cadre de la coassurance, en France, met d'ailleurs en principe l'apériteur à l'abri d'un recours de leur part à ce titre. Il en va de même pour le réassureur.

Au cas où les préjudices subis par le bénéficiaire des prestations en cause ne sont pas pris directement en charge par le contrat auquel ces prestations sont attachées, celui-ci pourra rechercher son assureur seul

ou conjointement avec les sociétés ayant participé à la définition, la fabrication ou l'installation des moyens de prévention en question.

L'assureur pouvant intégrer la prestation de prévention à son contrat ou au contraire la rendre autonome par rapport au contrat, on peut imaginer qu'un juge puisse apprécier différemment la responsabilité de l'assureur suivant les cas.

Une illustration évidente de ce qui précède concerne les installations automatiques d'extinction d'incendie. On en voit bien les implications quand elles ne fonctionnent pas ou mal lors d'un incendie, qui peut ainsi se propager sans entrave.

Elles peuvent aussi se déclencher intempestivement et endommager parfois gravement des machines et matériels appartenant à l'assuré ou qui lui sont confiés.

Il en va de même pour tous les équipements de prévention et protection contre tout autre danger, vol, dégâts des eaux.

Mais ces mesures de réduction de risque ne se limitent pas à la seule protection des biens. En responsabilité civile, la prévention est un sujet sur lequel de nombreux assureurs ont réfléchi, sans pouvoir mettre en place un cadre bien défini. En effet, elle doit combiner une approche de l'environnement économique de la société, une étude technique des produits et de leur préconisation, ainsi qu'une étude juridique des documents émis ainsi que des contrats qui lient l'entreprise à ses partenaires. Dans ce cas, le domaine des préconisations est beaucoup plus vaste et la responsabilité en jeu se rapproche de celle du conseil juridique pour partie, du conseil en organisation de production, en qualité ou en marketing ; et c'est un sujet très complexe, tant les préconisations peuvent donner lieu à des préjudices de natures très différentes et pouvant provenir de salariés, de clients, de partenaires industriels ou de tiers en général.

Tout cela sans compter les évolutions de société qui font que certains aléas de la vie qui ont été longtemps acceptés ne le sont plus et donnent lieu à de nouvelles réclamations.

La prévention en matière de gestion de flottes automobiles peut également être déficiente si elle ne suit pas scrupuleusement les évolutions législatives ou réglementaires, ou même si elle ne met pas en œuvre tous les moyens pour que ces informations atteignent les personnels concernés.

En ce qui concerne les frais de santé, il pourrait s'agir de mesures destinées à en diminuer le coût, et donc comparables à des préconisations de protection, lesquelles, consistant le plus souvent à s'appuyer sur des réseaux de soins agréés, pourraient se voir reprocher les conséquences d'une « médecine *low-cost* » en cas de non obtention du résultat espéré.

C'est aussi pour cette raison que, dans certains domaines de la santé, les assureurs prescripteurs recherchent sur le marché des couvertures de RC professionnelle au titre de cette activité qui donne lieu par ailleurs à une obligation de moyens.

Les autres difficultés

Un deuxième obstacle provient de ce qu'une bonne réduction de risque nécessite une connaissance approfondie de la société à conseiller. L'entreprise peut alors estimer contraire à ses intérêts de faire prendre connaissance à un tiers, en l'occurrence l'assureur, de certaines informations, et arbitrer ainsi entre la prévention et la confidentialité au profit de cette dernière. Il appartiendrait dans ce cas à l'assureur de faire évidemment toute réserve sur la fiabilité de ses prescriptions si elles reposent sur des informations incomplètes.

Par ailleurs, les préconisations portant parfois sur des points d'organisation, elles peuvent conduire à des modifications d'un certain nombre de postes de travail qui ne sont pas toujours les bienvenues dans les moments de tension sociale. Elles doivent donc aller bien au-delà de la simple logique technique pour rechercher l'applicabilité sociale de ces mesures et donc parfois en limiter l'efficacité.

Ces deux exemples illustrent le paradoxe dans la relation entre l'assureur et l'assuré. En effet, tous deux ont intérêt à une grande transparence, mais, pour des raisons de fonctionnement, l'assuré peut être amené à limiter la communication d'informations, ou à mettre en place des contraintes qui limiteront l'efficacité des préconisations de l'assureur, qui pourrait ensuite se voir reprocher leur manque de performance.

Et pourtant, la préconisation est nécessaire !

Comme on l'a vu, la prescription par l'assureur de mesures de prévention et de protection est un exercice délicat. D'un côté, le client a intérêt à diminuer ses risques au maximum, pour en diminuer le coût, bien entendu, mais aussi pour profiter d'une bonne image de qualité, dans le cas de produits ou de prestations de conseil. On voit que ce dernier aspect, bien que moins directement chiffrable et d'un retour moins immédiat que le premier, est au moins aussi important car porteur de développement pour l'avenir. L'assuré doit néanmoins exercer des arbitrages qui s'avèrent délicats, puisque faisant intervenir non seulement les coûts, mais aussi de nombreux autres facteurs, tels la sûreté ou l'harmonie sociale dans la société.

Pour l'assureur, qui peut avoir intérêt à surprotéger pour diminuer la probabilité de mise en jeu de son contrat, le risque peut être de ne pas prendre en compte la spécificité de l'entreprise, sa dynamique d'évolution, donc de s'en déconnecter. C'est pourtant en échangeant avec son client qu'il pourra proposer des mesures à coût optimum, acceptables dans la pratique, et qu'il trouvera en lui un interlocuteur d'autant plus motivé pour les mettre en œuvre qu'il les aura discutées et aura contribué à leur définition. Ces discussions lui permettront également d'évaluer les risques et les limites de ses mesures et donc, dans une démarche de bon risk management, d'y faire face. Et aussi d'en partager les risques avec les autres parties !

ÉMERGENCE D'UN NOUVEAU RISQUE : LA « MALVENTE »

Jean-François Bourdeaux

Directeur Conformité et contrôle, BNP Paribas Assurance

■ Pays traditionnels du « *caveat emptor* » (« *let the buyer beware* »), le Royaume-Uni et les États-Unis ont connu ces dernières années une série de scandales qui ont amené régulateurs et législateurs à intervenir pour repositionner le point d'équilibre dans les relations entre professionnels et consommateurs.

Dans une période qui a également vu le vote de la directive Solvabilité II et, partant, l'avènement, dans le monde de l'assurance, de la reconnaissance d'un risque opérationnel, quantifié au niveau de chaque société, la prévention du risque de *mis-selling* ou « malvente » sur la totalité de la chaîne de valeur doit permettre d'en réduire fortement le coût tout en contribuant à une meilleure image, gage de vente future.

Longtemps le principe gouvernant les relations entre acheteurs et vendeurs ou entre contractants a reposé, dans le monde anglo-saxon, sur l'application stricte de l'adage « *caveat emptor* » ou « *let the buyer beware* » (« que l'acheteur soit vigilant ») : il appartient à chaque contractant de s'informer lui-même sur la portée de ses engagements. Ce principe implique qu'il n'y a pas d'obligation précontractuelle et générale d'information de la part du vendeur mais une obligation de se renseigner de la part de l'acheteur.

■ EMERGENCE OF A NEW RISK: MIS-SELLING

As traditional caveat emptor (let the buyer beware) countries, the United Kingdom and the United States have over the past few years witnessed a series of scandals that have compelled regulators and lawmakers to intervene in order to rebalance the relationship between professionals and consumers.

In a period that has also seen the Solvency II directive being voted into law and, hence, the advent in the insurance world of recognition of an operational risk, quantified for each company, the prevention of the risk of mis-selling along the value chain must make it possible to substantially reduce costs while at the same time contributing to an improved image guaranteeing future sales.

Ceci correspondait au primat de la liberté contractuelle, à la volonté de protéger la sûreté des transactions et à l'idée simple que l'acheteur étant intéressé par le résultat de l'opération y porterait toute son attention. Responsable de lui-même, de ses actes et de ses achats, il avait dès lors l'obligation et l'inclination naturelle d'assurer la défense de ses intérêts. Il était ainsi acquis qu'il devait s'enquérir des caractéristiques et des qualités du produit ou de l'objet à acquérir, et qu'il devait faire preuve de diligence dans le cadre de la relation égalitaire qu'il entretenait avec

le vendeur. La jurisprudence britannique, depuis la décision *Keates v. Cadogan* (1851), sanctionne régulièrement ce principe souvent rappelé et précisé notamment dans ses limites.

En France, si avec Portalis (« *un homme qui traite avec un autre homme doit être attentif et sage ; il doit veiller à son intérêt, prendre des informations convenables* »), la jurisprudence s'est engagée dans cette voie, et si l'adage « *emptor debet esse curiosus* » (« l'acheteur doit être curieux ») a connu et connaît encore de nombreuses applications, le principe de bonne foi, principe-clé d'une relation contractuelle fondée sur le consentement, a progressivement créé l'obligation d'informer comme une exigence de portée générale s'opposant directement au *caveat emptor*, obligation de se renseigner.

Cette évolution s'est faite progressivement et la jurisprudence n'en a pas tiré tout de suite toutes les conséquences.

Dès le tournant du XX^e siècle, Raymond Saleilles et d'autres juristes dans sa mouvance avaient évoqué le risque d'exploitation de l'homme par l'homme, dû aux abus de la puissance économique, et reconnu l'existence de contrats de nature différente (« contrat d'adhésion ») dont la conclusion n'avait pas été précédée d'une discussion entre les parties (« volonté unilatérale qui dicte sa loi »). Ils auraient souhaité que la partie « adhérente » bénéficiât de la protection du juge. Ni la doctrine ni la jurisprudence ne soutinrent alors cette position.

C'est donc des États-Unis que vint le changement. Suivant ce pays, le législateur français, depuis le début des années 1970 (loi du 3 janvier 1972 sur le démarchage financier), est ainsi venu aménager le processus contractuel classique pour remédier à divers déséquilibres dans les relations entre consommateurs et professionnels et prévenir des abus que la jurisprudence n'aurait pu que sanctionner.

La complexité croissante des produits, leur mode de présentation formalisé pour en limiter les coûts et

en assurer une meilleure diffusion, la banalisation de leur accès désormais offert à une large population qui n'a ni le temps ni la compétence pour défendre ses intérêts avec succès ont rendu cette intervention plus acceptable même aux tenants de « l'acheteur curieux ».

À la différence du code civil, les lois de protection du consommateur, écho du principe de bonne foi, se préoccupent en premier lieu de la phase précontractuelle en s'efforçant de garantir une bonne information. Elles y ajoutent un formalisme strict de l'offre de contracter. Le juge, comme on le sait, veillera alors de façon de plus en plus stricte à la bonne application de l'une et l'autre, et particulièrement lorsqu'un des contractants est profane, non averti ou non professionnel.

Cette exigence d'information n'est certes ni nouvelle ni évidemment spécifique à la France, le droit boursier par exemple ayant presque partout exigé – y compris au Royaume-Uni où l'obligation précontractuelle est admise en présence d'une relation fiduciaire – une information claire, complète et non trompeuse.

La défense de l'intégrité des marchés, supposant des acteurs parfaitement informés et une certaine transparence, s'ajoute alors, dans les motivations du législateur, à la protection des consommateurs victimes potentielles d'une asymétrie d'information.

Conséquences d'un certain libéralisme, d'un système juridique moins contraignant ou de consommateurs plus virulents, les scandales financiers (*precipice bond, endowment mortgage, split investment...*), abondamment relayés par la presse, ont semblé rythmer la vie économique notamment britannique ou néerlandaise. En suscitant une intervention de plus en plus forte du régulateur pour rétablir la confiance, la liberté contractuelle a été progressivement limitée au point que certains s'interrogent sur la pérennité du principe de *caveat emptor* en matière financière dans ces pays.

La FSA britannique, consciente de la perte de confiance suscitée par ces scandales et par une attitude

des institutions souvent empreinte de la légitimité du *buyer beware* et d'une information a minima, s'est de fait lancée dans une double réforme.

Sur la forme, elle recourt dorénavant non plus à des prescriptions écrites strictes (*rules based regulation*) mais à des principes d'action (*principles*) auxquels elle soumet les institutions financières, principes qui doivent être déclinés par celles-ci sous son contrôle.

Sur le fond, elle a inventé le concept du *Treating Customer Fairly* (TCF), qui correspond peu ou prou à l'idée de traiter ses clients comme on aimerait être traité.

Plus intéressée au quoi (résultat) qu'au comment dont elle laisse la responsabilité à la direction de chaque firme, la FSA a décliné en six *outcomes* ses attentes.

Simple dans sa définition, plus contraignant dans sa mise en œuvre, ce principe de TCF a fait l'objet d'un calendrier de mise en place strict et d'un « accompagnement » fort du régulateur qui l'a décliné sous tous ses aspects, en exigeant des entreprises concernées des efforts importants et la démonstration de cette nouvelle attitude dans toutes les composantes de la chaîne de valeur et à tous les niveaux de l'entreprise.

Vision globale de la relation client, le TCF a aussi pour ambition de réduire ainsi le mal auquel semblent se résumer, pour la presse et l'opinion publique, toutes les « affaires » : le *mis-selling* (vente abusive, malvente...).

Si le *mis-selling* est une notion que l'on trouve régulièrement dans la presse et la littérature anglo-saxonne, elle ne constitue cependant pas un concept réglementaire (*regulatory concept*) et donc ne bénéficie pas d'une définition officielle, malgré les demandes répétées des uns et des autres (cf. rapport Sandler, juillet 2002 au RU sur les produits d'épargne).

Une note adressée le 17 avril 2003 par John Tiner, alors directeur général de la FSA, à l'Association of Independent Financial Advisers aide néanmoins à en préciser les contours dans le cadre des produits financiers.

La distinction cardinale en matière de vente de produits financiers est évidemment celle entre la vente conseillée (*advised sale*) et celle qui ne l'est pas (simple exécution des ordres ou *execution only*). Seule la première est bien sûr susceptible de faire l'objet de *mis-selling*, le client étant responsable de ses propres achats même si, de temps en temps et en fonction des courbes boursières, la tentation se fait jour de reporter la responsabilité sur le conseiller quand l'affaire apparaît moins « rentable »...

La notion-clé dans le devoir de conseil, c'est l'adaptation du produit aux besoins, exprimés ou non, du client. Deux étapes en découlent donc logiquement : *Know Thy Customer* (connais ton client) et *suitability* (produit adapté ou convenance).

La connaissance du client (*Know Thy Customer*, que l'on retrouve aux États-Unis en matière boursière sous la forme des *rules* 405 de la NYSE et 2310 de la NASD et de leurs équivalents chez les SRO *self regulatory organisations*), préalable indispensable à la délivrance du bon conseil, vient en écho des réglementations anciennes sur les produits financiers spéculatifs (1938 pour la NASD). Ainsi le droit fédéral développé par la SEC considère-t-il comme une fraude au titre de la règle 10b-5 le fait, pour un *broker-dealer*, de conseiller à un client des titres qui ne sont pas adaptés à sa situation (*suitability*) ; tandis que la *Rule of Fair Practice* 2310 de la NASD oblige le *broker-dealer* à disposer de bases raisonnables pour estimer qu'une recommandation est adaptée à un client au regard de ses objectifs d'investissement, de sa situation financière et de ses besoins.

Une fois les besoins du client et son environnement bien cernés, c'est la « convenance » (*suitability*) de la recommandation pour ce consommateur-client et son besoin qui importe, pas la performance réalisée du produit ou de l'investissement. Si la *suitability* est établie au moment de l'acte de vente et les explications sur les risques clairement données, l'absence de satisfaction (*dissatisfaction*) du consommateur sur la performance de l'investissement ne saurait être le fondement d'une allégation de *mis-selling*. La perfor-

mance de l'investissement n'intervient dès lors que pour l'évaluation du préjudice (la jurisprudence française utilise la notion de perte de chance pour l'évaluer) lorsque le *mis-selling* a déjà été établi.

La « convenance » étant fondée sur une recherche d'adéquation entre le produit et les besoins et attentes du client, la première étape est donc nécessairement la connaissance du client, de son environnement, de ses objectifs, de ses craintes et de sa « tolérance au risque », notion difficile à évaluer compte tenu notamment des biais psychologiques que la finance comportementale a mis en avant depuis quelques années.

Au-delà, dans certains cas et pour des produits considérés comme dangereux car spéculatifs, le courtier est parfois débiteur d'un devoir de mise en garde voire de refus d'exécuter (comme un tenancier de bar refusant de servir un consommateur déjà trop « imprégné », la fameuse *dram shop doctrine* admise dans de nombreux États américains et que Mifid reprend en partie). La jurisprudence française s'est, elle aussi, progressivement engagée sur cette voie mettant ainsi à la charge du professionnel des obligations croissantes et des coûts significatifs rarement anticipés.

Si, d'évidence, la vente abusive ne peut se produire qu'au moment de la vente, la prévention de ce risque peut et doit se faire tout au long de la chaîne de valeur et concerne tout autant l'entreprise productrice que l'entreprise distributrice.

Elle passe par la mise en place d'une approche systématique et systémique qui se traduit par un processus rigoureux impliquant producteur et distributeur, limitant la variabilité des résultats et répondant à l'obligation de moyen des acteurs concernés.

La phase amont de construction du produit est ainsi tout à fait cruciale et met en œuvre la totalité des techniques du marketing (analyse des besoins, définition d'une cible segmentée, construction du concept, test auprès de panels de consommateurs...).

Elle doit également prendre en compte les dimensions de risque (caractéristiques de risque ou profil de risque du produit et *stress test* dans un aller-retour régulier qui permet d'avoir, très en amont, une idée précise de l'adéquation du couple risque/ besoins avec le segment de clientèle visé et une définition claire des caractéristiques du produit face aux différentes situations (clients, événements...).

Lors des panels la perception, par le type de clientèle ciblé, du produit, de sa promesse et des éventuels risques y compris d'incompréhension, devra aussi être testée.

Ceux-ci devront enfin être déclinés différemment en fonction du mode de distribution visé (face-à-face par distribution propre ou par des tiers, vente par Internet ou par correspondance...) dont les risques sont différents.

La participation de la fonction conformité dans cette phase initiale permettra d'apporter un regard différent, tandis que le rôle des actuaires dans la définition explicite des cas extrêmes (*worst cases*) et le calcul de leur probabilité d'occurrence (par l'utilisation entre autres de modèles stochastiques) permettra d'affiner le produit.

Une fois le produit bien conçu et testé, il convient d'en traduire les caractéristiques principales dans une documentation compréhensible par tous. Métier de spécialistes précis et sérieux, l'assurance traduit ces préoccupations dans une littérature souvent perçue comme volumineuse et incompréhensible. Aux Pays-Bas, un sondage du bureau Taal a ainsi montré que 60 % des personnes interrogées ne comprenaient pas 80 % d'un texte « typique » lié à un contrat d'assurance.

La solution, préconisée dans de nombreux pays, de *Key Fact Sheet* est évidemment à privilégier, les différentes études ayant montré que le client ne lisait que rarement les documents complets et se fiaient davantage aux documents publicitaires ou simplifiés et au discours du vendeur. En France, la cour de cassation a elle-même reconnu l'importance des documents publicitaires dans la perception du produit par le client et donc dans la réalisation d'un

devoir d'information et de conseil de qualité (Cass. Com. 24 juin 2008). Là encore, la conformité jouera le rôle de représentant du client et de garant de la qualité d'une information claire, complète et non trompeuse.

Un produit bien conçu pour une cible de clientèle bien identifiée, un mode de distribution approprié par rapport à la complexité de l'offre et à la nature du produit, et des documents lisibles et intelligibles pour le représentant moyen de la clientèle ciblée devraient permettre de limiter les risques d'une vente abusive.

Si la formation requise est délivrée, que les commerciaux ont bien compris les avantages, les limites et les risques du produit (les *quiz* constituent à cet égard un outil précieux de mesure de la compréhension) et que les documents fournis à cette occasion permettent de circonscrire les difficultés, ces précautions ne sont pas toujours suffisantes pour s'assurer de la bonne appréhension des besoins du client et de la pertinence des conseils. C'est ce qu'ont reconnu les différentes directives européennes sur le sujet (IMD, Mifid) qui ont instauré un processus très strict d'identification des besoins et de formalisation du conseil par des professionnels dont la formation et la qualification doivent de surcroît répondre à des critères précis. Cette obligation s'est la plupart du temps traduite par des questionnaires détaillés mis à la disposition des commerciaux.

La nécessité d'un écrit bien conçu et de questionnaires bien adaptés est d'autant plus grande que la parole du vendeur en face-à-face (contrairement au télémarketeur qui travaille généralement à partir de scripts précis validés par la conformité et contrôlés en permanence) est « libre » et donc plus difficilement contrôlable.

C'est pourquoi, comme beaucoup d'organisations commerciales l'ont fait dans d'autres secteurs, les distributeurs d'assurances, comme les associations de consommateurs, commencent à utiliser les techniques de *mystery shopping* pour vérifier la bonne compréhension des produits et l'adéquation de la formation des vendeurs ou de leur méthode de vente.

Parallèlement, certains, dans le droit fil de Mifid, réfléchissent sur les conflits d'intérêt et sur les impacts des différents modes de rémunération (commissions, forfaits) susceptibles de gauchir le conseil, et sur les moyens d'y remédier.

Pour que le conseil soit pertinent, il faut aussi que son horizon soit approprié : le produit doit être adapté non seulement à la situation du client au moment de la vente mais aussi à son évolution probable sur la durée du produit et à sa capacité à faire face aux situations extrêmes (perte en capital pour un produit d'assurance vie, incapacité pour un produit de prévoyance). Là encore, les *Key Fact Sheets* décrivant les risques du produit permettent d'apporter un conseil adapté aux différents scénarios et à leur impact potentiel sur le client.

Bien calibré et bien ciblé, distribué par une force de vente bien formée et régulièrement évaluée, le produit devra voir sa vente suivie, analysée et contrôlée. Il s'agira de vérifier qu'elle correspond bien à ce qui était envisagé et au profil du client cible (ce que certains appellent *suitability profile*) et de s'interroger sur les « aberrations » (vente importante à une clientèle hors cible par exemple), leurs causes et leurs remèdes.

Le conseil n'est cependant pas limité au moment de la vente. Comme la jurisprudence l'a reconnu en France, et comme on est en droit de l'attendre d'un conseiller spécialiste, il est dû tout au long de la vie du produit. Il faut donc que durant toute cette période le producteur surveille l'évolution de son produit et, particulièrement pour les produits d'assurance vie, vérifie périodiquement que les conditions initiales sont toujours valables et répondent aux caractéristiques fournies et donc aux besoins ; et, qu'à défaut, des informations soient données et des propositions faites aux clients. Là encore, le recours à l'actuariat et à la conformité semble un passage obligé dans un processus robuste.

Malgré tous les soins apportés dans la gestion en amont, des difficultés potentielles et des réclamations peuvent survenir. Leur bon traitement est de nature à

améliorer substantiellement tant l'image que le client (et parfois le juge ou l'autorité de contrôle) se fera de l'assureur que le processus de conception du produit lui-même dans une approche systémique. Il est maintenant bien reconnu qu'un client dont la réclamation (ou le sinistre) est bien traité peut devenir un porte-parole puissant de l'assureur. À l'inverse, les risques d'un mauvais traitement des réclamations sont non négligeables. Ainsi la FSA britannique a-t-elle obligé, en matière de *mortgage endowment*, une cinquantaine d'institutions de crédit à rouvrir près de 100 000 réclamations. Elle a pu ainsi constater que le processus de gestion des réclamations n'était pas satisfaisant dans 22 de celles-ci, et avait entraîné un montant de compensation total de plus de 3 milliards de livres sterling (cf. rapport de la FSA du 11 juillet 2006).

La nature de la réclamation est elle aussi un indicateur utile. Une analyse permettra de voir si celle-ci est isolée ou si elle est le symptôme d'un processus défaillant (mauvaise compréhension du produit, mauvaise vente...). Elle permettra de s'interroger sur les remèdes à apporter tant pour le produit concerné que dans le processus de conception, de validation ou de formation.

Les causes des refus de prise en charge de sinistres doivent être ainsi étudiées (les refus répétés pour cause de survenance de certains événements ou correspondant à des risques non couverts peuvent être le signe d'une documentation mal comprise parce qu'insuffisamment claire ou de mauvaises ventes) et faire l'objet d'une action proactive (révision des documents, information-formation du distributeur...).

Le paiement des sinistres étant la prestation attendue de l'assureur, le refus doit être rare et dûment justifié

en des termes compréhensibles par tous. Dans le cas contraire, l'assureur s'expose. Ainsi au Japon, en 2005 et 2006, la FSA a-t-elle demandé aux trente-neuf assureurs vie et aux quarante-huit assureurs non vie de réétudier l'ensemble de leurs refus de prise en charge des cinq années précédentes. Les sanctions administratives qui en ont résulté pour nombre de sociétés (suspension de nouvelles ventes pendant un mois, refus d'approbation de nouveaux produits pendant trois mois...) ont illustré une fois de plus l'importance de ce risque opérationnel, sans compter la réputation entachée des organismes concernés.

Enfin, toutes les étapes de ce processus qui va de la conception du produit jusqu'au paiement des sinistres devront bien évidemment être « traçables » pour satisfaire aux exigences de qualité (il faut mesurer pour manager), mais aussi pour répondre aux demandes de la justice et du régulateur et justifier le calcul de risque opérationnel qui en découlera.

Une approche systématique tout du long de la chaîne de valeur devrait ainsi réduire les coûts sinon de traitement ou de prévention, du moins des dommages et des amendes que juges et régulateurs, toujours plus soucieux de rétablir les équilibres entre contractants, pourraient lever à l'encontre des assureurs dans de plus en plus de pays.

À l'heure où les sociétés se préparent à Solvabilité II, la perspective de limiter le montant de capital requis face à ce risque opérationnel est une incitation supplémentaire.

Enfin, comme de nouvelles recherches de Wharton semblent le montrer, « *in the game of business playing fair can actually lead to greater profits* ».

LE DEVOIR DE CONSEIL EN ASSURANCE VIE UNE CONTREPARTIE À LA SOPHISTICATION DES PRODUITS

Martine Locquet-Lesaffre

Directeur des Affaires générales de CNP Assurances

■ Le devoir de conseil va au-delà de la simple information du futur assuré. Il tient compte d'une part de la complexité des contrats d'assurance vie – surtout dans les contrats en unités de compte où l'assuré reste confronté aux risques financiers – et d'autre part des risques de « mauvaise vente », dus à l'inadéquation du produit vendu avec les besoins et les capacités du souscripteur. La réglementation du devoir de conseil formalise les discussions précontractuelles, pendant lesquelles l'assureur ou son intermédiaire met en œuvre son obligation d'éclairer le client et d'orienter son choix. Les différents textes réglementant l'obligation d'un conseil formalisé distinguent celle relative aux intermédiaires, notamment les courtiers, de celle relative aux assureurs distribuant leurs produits via un réseau de vendeurs salariés.

En effet, la pratique et les responsabilités des assureurs en cas de manquement au devoir de conseil dépendent du statut du vendeur, intermédiaire ou salarié. Le devoir de conseil formalisé s'applique déjà, pour les intermédiaires et devra être appliqué par les salariés d'entreprise d'assurances à compter de juillet 2010. Il est à craindre que dans le futur un contentieux nouveau surgisse quant à la définition des questions pertinentes posées par l'assureur à son assuré.

■ THE DUTY TO ADVISE IN LIFE INSURANCE COMPENSATION FOR PRODUCT SOPHISTICATION

The duty to advise goes beyond simply informing the future policyholder. It takes account not only of the complexity of life insurance policies – particularly in policies in account units where the policyholder remains faced with financial risks – but also of mis-selling risks due to the unsuitability of the product sold to the subscribers' needs and resources. Regulations on the duty to advise formalise precontractual discussions during which the insurer or its intermediary brings its duty to advise its customer and guides his choice. The various texts regulating the obligation to give a formalised advice distinguish those relating to intermediaries, particularly brokers, and those relating to insurers selling their products through a network of salaried salespeople.

This is because insurers' practice and responsibilities, should they fail in their duty to advise, depend on the status of the seller, intermediary or employee. The duty to advise in a formalised set up already applies for the intermediaries and will be in force for the salaries of the insurance companies by July 2010. The fear must be that in future a new dispute will arise concerning the definition of relevant questions for the insurer to ask its policyholder.

Contexte de l'évolution du régime du devoir de conseil

Le devoir de conseil n'est pas une notion nouvelle, même en matière de souscription de contrats d'assurance. Le régime de droit commun du consentement s'applique, sauf texte particulier ; et, pendant longtemps, il n'a pas existé de texte particulier régissant la formation du contrat d'assurance sous l'angle de l'information et du conseil, si ce n'est des articles du code des assurances imposant la présence de clauses dans les contrats (durée de la garantie, prix, etc.).

Généralement admis comme le devoir en vertu duquel un contractant, supposé le mieux informé, est tenu de porter à la connaissance de son partenaire les éléments nécessaires à la conclusion correcte et à la bonne exécution du contrat, le devoir de conseil a longtemps été intimement lié au devoir d'information, laissant supposer que la mise à la disposition du futur contractant de tous les éléments déterminants pour sa décision de contracter était nécessaire et suffisante pour reconnaître la validité de l'opération réalisée. Les exemples sont nombreux en jurisprudence, où l'un des termes (conseil et information) est employé pour l'autre, ou les deux cumulativement et indistinctement.

Or, les contrats d'assurance libellés en unités de compte, dont la rédaction est plus complexe et met en œuvre des mécanismes sophistiqués, ont mis en évidence que le devoir de conseil ne pouvait être assimilé à une information, si complète soit-elle. Aujourd'hui, en effet, on ne commercialise plus des contrats mais des « produits », et ce vocable recouvre des contenus souvent sophistiqués, dont la compréhension peut ne pas être immédiate. L'assurance vie notamment s'appuie désormais sur des mécanismes complexes faisant intervenir des notions et données de nature financière très élaborées et d'un abord parfois abscons.

Les périodes de tourmente sur les marchés financiers, au début des années 2000 et depuis dix-huit mois, ont fait prendre conscience à certains assurés que leurs produits d'assurance étaient sensibles à ces mouvements erratiques. Certains, qui l'avaient peut-être appréhendé de longue date, ont fait état de leur incompréhension du contrat souscrit et donc du « mauvais conseil » reçu au moment de la vente. Les pouvoirs publics, émus de certaines affaires fortement médiatisées, ont engagé les réflexions pour encadrer l'acte de vente et plus particulièrement la phase précontractuelle.

Évolution des réflexions

Les contentieux intentés sur le fondement d'une « mauvaise vente », et donc d'un défaut de conseil, n'ont pu prospérer dans la mesure où il était difficile à l'assuré d'apporter la preuve qu'il avait été mal informé (le contenu de l'information contractuelle, largement réglementé, n'étant souvent pas litigieux). Malgré le fait qu'en principe il incombe au professionnel de prouver qu'il a bien satisfait à son obligation de conseil, le plus souvent seul un décalage flagrant entre la situation d'un assuré et les termes du contrat souscrit permet de retenir un défaut de conseil. Les assureurs ont pu assez aisément, dans cette première phase, faire valoir le fait que le contenu du contrat avait été explicité – les termes des documents étant par ailleurs clairs et complets – et que le contractant cherchait tout simplement à se défaire d'un contrat qui n'apportait pas les résultats espérés.

On peut utilement rappeler très rapidement le contentieux qui s'est développé en marge de la problématique du devoir de conseil : celui du droit à renonciation. En effet, les assurés, ayant le plus souvent échoué à faire remettre en cause leur contrat sur le fondement du défaut de conseil à la souscription, ont pu faire jouer leur droit à renonciation, bien au-delà du délai de trente jours prévu au code des

assurances. Il leur a suffi, pour cela, de faire constater que les informations données par l'assureur en application des obligations législatives et réglementaires n'avaient pas respecté le formalisme précisé par les textes (notamment une information en deux temps exigeant une notice d'information distincte des conditions générales du contrat). L'impossibilité de faire jouer le défaut de conseil a déplacé la question de la « bonne » ou « mauvaise » vente sur un problème de pure forme.

Cependant, cette « astuce » ne pouvait avoir qu'un temps et les assureurs ont désormais des contrats conformes aux conditions de forme du code des assurances. Pour autant les problématiques liées à une « mauvaise vente » ne vont pas disparaître.

Devant la difficulté pour l'assuré d'apporter la preuve du défaut de conseil, le législateur a décidé de l'aider en rendant obligatoire la traçabilité des discussions précontractuelles.

Cela permet, a posteriori, de vérifier que le choix du client a ou non été correctement orienté vers un contrat correspondant à ses attentes, clairement exprimées par écrit.

Ce mécanisme permet de répondre à deux objectifs :

- faire s'exprimer le client sur son besoin et amener le vendeur à préciser les caractéristiques contractuelles qui permettent d'y répondre ; il peut paraître étonnant de considérer que ce qui semble être le b.a.-ba de la vente doive faire l'objet d'un dispositif aussi encadré, mais cela traduit la crainte du législateur, face aux produits sophistiqués et surtout adossés à des placements boursiers, que le client n'ait pas été suffisamment attentif aux caractéristiques et conséquences du contrat souscrit ;
- mettre le client en situation de rechercher la responsabilité du vendeur pour défaut de conseil si, pendant la durée de vie du contrat, les effets de ce dernier ne sont pas ceux qu'il attendait au regard des besoins exprimés.

Un mécanisme législatif et réglementaire sophistiqué

L'assurance peut être vendue soit directement par l'assureur, via ses réseaux salariés, soit par des intermédiaires dont le statut vient d'être très largement revu, sous l'impulsion des travaux européens.

L'intermédiaire étant, par nature et vocation, au contact du futur contractant, c'est sur lui en premier lieu que pèse le devoir de conseil. C'est d'ailleurs par la réforme de la profession d'intermédiaire qu'a été introduite la définition du devoir de conseil.

■ Les textes relatifs aux intermédiaires

Le contenu de l'obligation du conseil, tel qu'il découle de la rédaction de l'article L 520-1 du code des assurances (issu de la loi du 15 décembre 2005), est très général :

« Avant la conclusion de tout contrat, l'intermédiaire doit :

1° donner des indications quant à la fourniture de ce contrat [...] ;

2° préciser les exigences et les besoins du souscripteur éventuel ainsi que les raisons qui motivent le conseil fourni quant à un produit d'assurance déterminé. Ces précisions, qui reposent en particulier sur les éléments d'information communiqués par le souscripteur éventuel, sont adaptées à la complexité du contrat d'assurance proposé [...]. »

Un décret rendu en Conseil d'État a précisé, par un article R 520-2 que :

« [...] toute information fournie par un intermédiaire en application de l'article L 520-1 est communiquée avec clarté et exactitude. La communication se fait sur support papier ou tout autre support durable à la disposition du souscripteur et auquel celui-ci a facilement accès. [...] »

Cette obligation d'information et de conseil est rédigée de façon extrêmement large puisqu'elle vise « tout contrat », et donc tout type d'assurance ; toutefois, s'agissant d'un texte à visée de protection du consommateur, la loi prévoit expressément que les obligations pesant sur l'intermédiaire, en matière d'information et de conseil, n'ont pas lieu de s'appliquer aux « grands risques » tels que définis à l'article L 111-6 du code.

Concernant l'intermédiaire, le même article L 520-1 lui demande, par ailleurs, de préciser au futur assuré s'il travaille exclusivement avec un ou plusieurs assureurs (et éventuellement d'indiquer lesquels) ; et, lorsqu'il a opté pour le statut de courtier, s'il fonde son analyse sur un nombre suffisant de contrats d'assurance offerts sur le marché. Il faut donc comprendre que, pour être éclairé au mieux de ses intérêts, le futur assuré doit, au-delà même du contenu du contrat, connaître les conditions de statut et de lien de l'intermédiaire avec les assureurs dont il conseille le contrat ; le futur assuré doit saisir si l'offre qui lui est faite est représentative d'un échantillon large de produits présents sur le marché, ou si elle correspond à un panel restreint en raison de relations d'exclusivité existant entre l'intermédiaire et l'un ou quelques-uns des assureurs.

Ces obligations d'information sont donc très clairement présentées comme indissociables du conseil lui-même.

■ Le texte relatif aux assureurs

Déjà sophistiqué, ce dispositif a connu, début 2009, un rebondissement avec l'ordonnance du 30 janvier qui réglemente le devoir de conseil de l'entreprise d'assurances ou de capitalisation. L'article 3 de l'ordonnance étend aux entreprises d'assurances, et donc à leurs réseaux salariés, la formalisation du devoir de conseil, en créant un article L 132-27-1, inséré dans la partie du code qui concerne les assurances sur la vie et les contrats de capitalisation. Il faut donc en déduire que cette extension ne concerne

que les réseaux des entreprises d'assurances pratiquant ces opérations.

Au-delà d'un périmètre limité aux entreprises d'assurance vie et de capitalisation, ce texte présente des particularités par rapport aux dispositions relatives aux intermédiaires :

◆ Contrats visés

Contrairement à l'article L 520-1, à portée générale, l'article L 132-27-1 ne vise que certains contrats :

- les contrats d'assurance individuels comportant des valeurs de rachat ;
- les contrats de capitalisation ;
- les contrats facultatifs d'assurance de groupe relevant de l'article L 132-5-1 ;
- les contrats relevant de l'article L 441-1 (régimes collectifs de prévoyance et d'assurance).

◆ Champ d'intervention

Le champ d'intervention du devoir de conseil du salarié d'entreprise d'assurances est limité aux cas où la conclusion du contrat ou l'adhésion n'est pas faite sur présentation, proposition ou avec l'aide d'un intermédiaire. Autrement dit, si un intermédiaire intervient sous quelque forme que ce soit dans la réalisation de la vente d'assurance, le devoir de conseil cesse de peser sur le salarié d'assurances.

◆ Définition

Si la définition du devoir de conseil retenue par l'article L 132-27-1 est équivalente à celle contenue à l'article L 520-1 pour les intermédiaires, elle est cependant complétée par deux précisions majeures.

Premier ajout : il prend sa source dans les dispositions du code monétaire et financier, dans sa rédaction modifiée par l'ordonnance du 12 avril 2007 transposant la directive Mifid, qui impose aux conseillers de s'enquérir auprès de leurs clients, avant tout conseil, de leurs connaissances et de leur expérience en matière d'investissements.

Le code des assurances reprend une rédaction très proche : « [...] *l'entreprise d'assurances ou de capitalisation s'enquiert auprès du souscripteur ou de l'adhérent de ses connaissances et de son expérience en matière financière.* [...] ».

Le vendeur devient donc débiteur d'une obligation de vérification du niveau de connaissances et de compréhension, par le futur assuré, des mécanismes sous-tendant le produit proposé. Autrement dit, le dispositif s'assure que le vendeur, qui doit donner une réponse adaptée à son client, vérifie que celui-ci est à même d'en comprendre la teneur...

C'est un peu comme si on demandait au vendeur d'automobile, après qu'il aura compris que son client veut une grande routière pour son travail, capable aussi d'apporter le confort aux jeunes enfants transportés épisodiquement, de se livrer à une démonstration technique de la solidité du moteur tout en vérifiant que le client a toutes les compétences en physique, hydraulique, etc. pour apprécier la qualité de son conseil...

Second ajout : l'article L 132-27-1 précise que « *lorsque le souscripteur ou l'adhérent ne donne pas les informations mentionnées (celles rappelées plus haut, tant en ce qui concerne ses besoins et exigences que celles relatives à ses connaissances et expérience en matière financière), l'entreprise d'assurances ou de capitalisation le met en garde préalablement à la conclusion du contrat.* »

On ne connaît pas aujourd'hui précisément quelle forme peut prendre cette mise en garde. Un décret d'application est attendu, mais qui porte normalement sur les seules modalités d'application du recueil des besoins et exigences du client et des raisons du conseil formulé par l'assureur. Il est possible cependant que le devoir de mise en garde puisse également recevoir des précisions.

Une fois connu le contenu législatif du devoir de conseil, il faut s'interroger sur ses modalités pratiques d'exercice.

L'exercice pratique du devoir de conseil

La qualité du conseil donné repose, ou du moins sera jugée, en pratique, sur la rédaction du document visé à l'article R 520-2 du code des assurances, pour ce qui concerne les intermédiaires ; pour ce qui est des assureurs, le décret en attente devrait apporter des précisions sur la forme de l'écrit.

■ Les intermédiaires

Les intermédiaires ont mis en œuvre des documents dont la forme est libre mais qui, plus ou moins précisément selon les rédactions, comportent les rubriques suivantes :

- les indications relatives à leur identité, leur immatriculation, aux procédures de recours et de réclamation et à l'existence, le cas échéant, de liens avec un ou plusieurs assureurs ;

- l'information qu'ils exercent leur activité avec une obligation contractuelle de travailler exclusivement avec un ou plusieurs assureurs ou, au contraire, qu'ils n'ont pas cette obligation, et qu'ils sont en mesure de fonder leur analyse sur un nombre suffisant de contrats présents sur le marché, enfin l'indication qu'ils peuvent, à la demande de l'assuré, fournir le nom des entreprises avec lesquelles ils travaillent ;

- la rubrique concernant plus particulièrement le recueil des besoins du client : certains documents prévoient des questions préimprimées qui orientent le débat, d'autres privilégient une rédaction libre « les objectifs dont vous m'avez fait part sont... ».

Tout dépend bien évidemment du secteur d'activité concerné : ainsi, pour un contrat en couverture de prêt, des questions préparées sont possibles car le contrat couvre des situations plutôt formatées (risques couverts, âge limite de garantie, nécessité d'une couverture du coemprunteur, etc.) ; des opérations d'assurance de projets d'investissement à

long terme, à l'appui de contrats libellés en unités de compte sophistiquées, se prêtent plus à des rédactions personnalisées où il sera nécessaire de préciser les risques encourus ;

- la rubrique explicitant les raisons du conseil donné semble nécessairement sous forme de libellé libre puisque c'est ce qui permet de préciser en quoi le contrat est adapté à la situation et aux attentes du futur assuré. Toutefois, des formulations préparées peuvent faciliter l'établissement du document.

Ce document devra être complété, à compter du 1^{er} juillet 2010, pour les opérations d'assurance entrant dans le champ de l'article L 132-27-1, par des rubriques répondant aux obligations pesant sur les assureurs.

■ Les assureurs

Les informations relevant des deux premières rubriques ci-dessus n'ont pas vocation à être reprises par les assureurs. En revanche, les deux suivantes feront naturellement partie des informations à recueillir.

S'y ajouteront :

- d'une part, un libellé explicitant les questions-réponses relatives au niveau de connaissances et d'expérience en matière financière du contractant. C'est un élément dont la rédaction dans le document formalisé sera particulièrement délicate ; et le professionnel ne peut que redouter de voir mis en cause l'exercice de son devoir de conseil lorsqu'il y aura contradiction suffisamment évidente entre la déclaration faite et la réalité, et qu'il devra s'interroger sur la mise en œuvre, ou non, du devoir de mise en garde ;
- d'autre part, le cas échéant, une formulation sur la mise en garde lorsque le contractant n'a pas donné les informations permettant à l'assureur d'exercer un conseil adapté. Et cette mise en garde, qui doit également être faite par écrit, comment sera-t-elle ressentie, puis utilisée par l'assuré ?

Un décret est attendu, devant préciser les modalités d'application de ces obligations. D'ores et déjà des réflexions sont menées, en entreprise, sur l'introduction de cette démarche dans le processus de vente.

Conclusion

Le devoir de conseil a été affirmé par la loi dans presque tous les cas de vente de produits d'assurance. Cependant, il est plus ou moins renforcé selon la nature de l'opération d'assurance, le mode de réalisation de cette opération et le statut de celui qui la réalise.

De ce constat a découlé la nécessité d'élaborer des documents facilitant la mise en œuvre pratique de l'obligation légale. Toutefois, l'exercice reste délicat lorsqu'on imagine qu'un contrat pourra faire l'objet d'une remise en cause pour mauvais conseil dès lors que l'examen du document écrit pourra laisser apparaître que certaines questions auraient pu être posées pour optimiser le conseil et qu'elles ne l'ont pas été, notamment parce qu'il est difficile d'anticiper toutes les situations.

On peut assez naturellement conclure que le dispositif est la mise en évidence d'une certaine méfiance, voire d'une méfiance certaine, à l'égard des pratiques de vente qui ont pu être constatées ou contestées au moment des décrues boursières et de la prise de conscience, par les assurés, de la réalité du mécanisme d'assurance auquel ils avaient adhéré.

Pour autant, le mécanisme mis en place peut-il permettre d'atteindre les objectifs de protection recherchés ? On peut répondre positivement dans une certaine mesure, puisque si le client exprime une volonté de sécurité totale de son investissement, il sera difficile de justifier lui avoir conseillé de choisir une formule de support en unités de compte investi majoritairement dans les actions. Les plus grossières erreurs seront donc soit évitées, soit faciles à identifier.

On peut craindre néanmoins que, loin de tarir le contentieux sur le défaut de conseil, le nouveau dispositif en infléchisse les données : les griefs porteront

désormais non plus seulement sur le contenu du conseil, mais aussi sur l'analyse de la pertinence des questions posées et surtout sur leur caractère exhaustif ou non.

	Opération conclue avec intervention ou présence d'un intermédiaire	Opération conclue sans présence d'un intermédiaire
Toutes opérations d'assurance, autres que celles-ci dessous	• devoir de conseil formalisé de l'article L520-1 • porté par l'intermédiaire	• devoir de conseil « de droit commun », non formalisé. • porté par l'assureur
Opérations d'assurance vie/capi sous forme de : • contrat d'assurance individuel comportant des valeurs de rachat • contrat de capitalisation • contrat facultatif d'assurance groupe relevant de l'article L 132-5-1 • régime collectif relevant de l'article L 441-1	• devoir de conseil formalisé renforcé de l'article L132-27-1 • porté par l'intermédiaire	• devoir de conseil formalisé renforcé de l'article L132-27-1 • porté par l'assureur (au titre de ses salariés)

LE MÉTIER DE COURTIER : DU DEVOIR DE CONSEIL AU PLAISIR DE CONSEILLER

Brune Littaye

Délégué général de la CSCA

Christophe Pardessus

Directeur juridique de Marsh S.A

Hilaire Casanova

Responsable juridique de la CSCA

■ Depuis que le métier de courtier d'assurances existe – rappelons l'origine provençale du mot « corratier » qui signifie celui qui court d'un vendeur à un acheteur –, le conseil a toujours existé.

Autrefois de moindre importance (le courtier étant alors plus proche d'un entremetteur), le devoir de conseil est devenu, au fil du temps, le cœur de ce métier, et lui a fait gagner ses lettres de noblesse.

A l'origine, le conseil existe mais il est informel, sans base légale, et se dispense au cas par cas. Les choses étaient simples dans un monde économique qui l'était tout autant.

Cela étant, la Cour de cassation, par un célèbre arrêt rendu le 10 novembre 1964 ¹, exprime solennellement ce qui apparaît désormais comme un devoir, et interpelle le courtier qui doit vis-à-vis de

■ THE BROKER'S PROFESSION: FROM THE DUTY TO ADVISE TO THE PLEASURE OF ADVISING

For as long as the insurance broker's profession (courtier) has existed – and let us recall the Provençal origins of the word "corratier", which means a person who runs between a seller and a purchaser – advice has been provided. Previously of lesser significance than now (when the broker was closer to an intermediary), the duty to provide advice has over time installed itself at the heart of this profession, and made it win its letters patent of nobility.

l'assuré être « un guide sûr et un conseiller expérimenté, car le rôle du courtier ne se limite pas à mettre en présence le futur assuré et son futur assureur et à laisser ces derniers discuter entre eux, sans intermédiaire, les clauses du contrat à intervenir ». Et les tribunaux ont eu l'occasion de rappeler que la faute de conseil, qui peut surgir tout au long du contrat, fait peser sur le courtier le poids de la responsabilité du professionnel, qualité qu'il revendique, faisant ainsi mentir l'adage bien connu selon lequel « les conseillers ne sont pas

les payeurs ». Ajouter à la liste des obligations que doit remplir le courtier celle de « conseiller » semble peut-être étonnant, car c'est une obligation naturelle pour le courtier d'assurances. Embrasser le métier de courtier implique d'apporter cet avis et d'accompagner le client dans le choix à opérer. On imagine comment le professionnel (en tout domaine !) vient éclairer son client, lui montrer la voie à suivre, allant jusqu'à le « déconseiller » dans l'hypothèse où ce serait contraire à son intérêt.

Mais il ne suffit pas d'avoir envie pour s'acquitter correctement de cette tâche. Alors le législateur est intervenu : la directive européenne sur l'intermédiation en assurance, transposée en France par la loi du 15 décembre 2005 et appliquée par le décret du 30 août 2006 ², a estimé devoir encadrer davantage le devoir de conseil qui, désormais, est pour le courtier formalisé par un écrit.

On imagine comment le professionnel (en tout domaine) vient éclairer son client, lui montrer la voie à suivre, allant jusqu'à le « déconseiller » dans l'hypothèse où ce serait contraire à son intérêt.

De l'intérêt de conseiller au plaisir de le faire

La satisfaction – et la fierté – de l'assuré qui a été bien avisé ne se feint pas. Le courtier d'assurances le sait pertinemment et a tout intérêt à bien conseiller. Il tisse ainsi un lien particulier avec celui qui devient « son » assuré. La complexité des contrats d'assurance et des situations particulières rend nécessaire l'intervention d'un professionnel, dans certains domaines tout au moins. C'est tout l'attrait de notre beau métier.

On distingue classiquement le devoir de conseil de l'obligation d'information qui, elle, impose au courtier d'assurances de s'annoncer, de se présenter. L'obligation d'information porte sur les éléments qui identifient son métier de courtier d'assurances – et donc le distinguent des autres formes de distribution. Elle consiste à définir sa façon de travailler et d'iden-

tifier le produit, sa méthode de commercialisation et ses liens avec les sociétés d'assurances. Cette obligation n'est pas véritablement « interactive », puisque seul le professionnel sort sa carte d'identité. La première fois, on imagine difficilement que cette obligation n'ait pas été remplie, la difficulté étant de s'y astreindre à chaque reprise, à chaque présentation de contrat, et l'on pressent déjà la lourdeur de la « paperasse » : tout est consigné et le client doit justifier en avoir été informé.

Le devoir de conseil est différent. Tout professionnel y est astreint : le courtier d'assurances, comme les autres intermédiaires et aussi les assureurs. Ce devoir est davantage perçu comme un travail de collaboration avec le client.

Classé juridiquement parmi les obligations de moyens – par opposition aux obligations de résultat qui imposent d'atteindre un effet déterminé exprimé par le client –, le devoir de conseil est considéré comme rempli si le courtier d'assurances a mis en œuvre tous les moyens dont il disposait pour apporter satisfaction au futur assuré.

Et il a tout intérêt à le faire, car ce conseil est bien son signe distinctif et sa valeur ajoutée. Aussi n'hésitera-t-il pas, si nécessaire, à écarter le produit classique pour inventer une solution unique et répondre ainsi aux besoins spécifiques de l'assuré.

■ Un plaisir encadré

Un conseil écrit : désormais, depuis le 30 avril 2007, tous les intermédiaires en assurances doivent formaliser par écrit le conseil qu'ils prodiguent. Une formalité mal perçue au départ par certains professionnels. Un sentiment de suspicion à leur égard a rendu difficile la mise en place de cette obligation. Car imposer d'écrire sous-tendait une obligation de prouver à chaque fois son professionnalisme. Pour d'autres encore, ce formalisme va à l'encontre des méthodes classiques que les courtiers utilisaient déjà avec leurs clients professionnels, c'est-à-dire l'échange de comptes-rendus qui reflétaient de façon indiscutable les demandes et les décisions prises.

Rapidement néanmoins, tous les professionnels ont bien compris la pertinence d'exiger un écrit : cela leur permet de donner corps au conseil donné, qui bien souvent restait très informel, voire purement oral dans certains cas. Ce n'est donc pas le conseil en lui-même qui est nouveau mais seulement la nécessité de sa formalisation.

Cette obligation implique davantage d'organisation, mais aussi davantage de pédagogie pour expliquer au client pourquoi désormais il faut tout coucher sur le papier et signer préalablement. D'ailleurs, certains clients auraient parfois tendance à refuser de signer, au nom de l'ancienneté des relations établies et de la confiance existante.

Mais le courtier d'assurances sait s'adapter et il a aussi rapidement compris qu'il pouvait tirer parti de cette nouvelle obligation. Formaliser par écrit nécessite d'aller dans les détails et ainsi de « professionnaliser » davantage sa proposition. D'une exigence légale il a tout de suite su faire un atout commercial pour mieux révéler toutes ses compétences.

Une plus grande clarification des relations avec le client est également à relever puisque l'on peut se référer à un écrit en cas de désaccord ou de confusion. Cela vaut d'ailleurs autant pour l'assuré, qui peut puiser quelques années après, l'exact reflet de ce qui lui a été conseillé, que pour le courtier qui pourra rappeler à son client ce qui lui a été dit et demandé.

Le bilan de cette nouvelle forme du devoir de conseil peut paraître mitigé : d'un côté l'alourdissement administratif incontestable du devoir de conseil encadré dans un écrit figé, mais de l'autre une professionnalisation nécessaire, une plus grande rigueur qui ne font que valoriser davantage cet expert en assurances toujours au service de son client. C'est en fait un devoir partagé avec plaisir.

Rappelons enfin que les courtiers français ont un atout à ne pas négliger : la pratique française, puis nos tribunaux, ont consacré l'importance du conseil depuis bien plus longtemps que d'autres pays européens. Ce temps d'avance est de nature à conforter le courtier français dans sa capacité à honorer ses obligations. Comme le bon vin, la capacité de conseil du courtier se bonifie avec le temps !

L'étendue du conseil : un plaisir sans cesse renouvelé ?

Le contenu de ce devoir est-il stable dans le temps ou a-t-il tendance à englober progressivement de nouvelles facettes ? En 1964, la cour de cassation limitait sa définition du conseil du courtier à la seule phase de négociation du contrat³, laissant ainsi de côté toute son action et ses compétences en matière de défense des intérêts du client dans le cadre des sinistres. Depuis, les tribunaux ont amplement reconnu la valeur des services du courtier en cette matière, comme en témoigne l'évolution de la jurisprudence. Là encore, le droit n'a fait que prendre acte de la réalité économique : si le courtier a un devoir de conseil en matière de sinistres, c'est bien qu'il a les capacités pour le faire. Pas de devoir sans compétence ni aptitude ; pas de devoir sans besoin exprimé par les clients.

Le courtier d'assurances a-t-il un devoir de conseil plus étendu que les autres professionnels de l'assurance ? Oui, et il faut y voir la reconnaissance incontestable – par les clients d'abord, les juges ensuite, le législateur enfin – de sa compétence technique et professionnelle.

Pourtant, la question peut paraître incongrue car, tout comme les autres professionnels de l'assurance, le courtier a l'obligation d'apporter un conseil qui évitera au non professionnel de faire un mauvais choix. En théorie, ce conseil devra se limiter au contrat que veut souscrire l'assuré, mais pas seulement : il doit parfois pouvoir aller au-delà.

Le conseil commence dès le début de la relation et dépendra de la demande du client. Le courtier pourra être tenu au devoir de conseil dès l'étude des risques, mais aussi tout au long du contrat : il doit rester vigilant et apporter son conseil à mesure de l'évolution du contrat et de la situation du client.

On constate également que l'obligation de conseil s'affine ou devient affaire de spécialité selon la matière ou le type de contrats.

Des obligations particulières apparaissent. Ainsi l'ordonnance du 30 janvier 2009 applicable en 2010 prévoit-elle que l'intermédiaire, pour les contrats d'assurance vie avec valeur de rachat ou de transferts et les contrats de capitalisation, doit fournir avant la conclusion du contrat un conseil adapté en s'enquérant préalablement auprès du preneur d'assurance de ses connaissances et de son expérience en matière financière. On se félicite déjà de voir que cette obligation incombe également aux assureurs, mais qu'elle est de surcroît orientée précisément vers des contrats spécifiques, entraînant en fait le courtier d'assurances vers toujours plus de professionnalisation.

Le courtier a en cette matière des avantages (antériorité de la pratique du conseil, proximité commerciale) qui lui permettent de voir avec sérénité une telle extension.

On citera également la fiche d'assurance « emprunteur », remise par l'intermédiaire à l'emprunteur qui doit choisir une assurance couvrant les risques liés au non remboursement d'un prêt souscrit parallèlement.

■ Un plaisir partagé

Le conseil est aussi une affaire entre professionnels et la question s'est posée entre courtiers grossistes et courtiers directs : à qui incombent les obligations légales d'information, de recueil des besoins du client et de conseil ?

En effet, les courtiers grossistes qui n'ont pas de relation directe avec le client ont fait valoir la difficulté pratique qu'ils rencontraient pour remplir cette obligation. La Chambre syndicale des courtiers d'assurances (CSCA) a ainsi imaginé d'élaborer avec les courtiers concernés un code de conduite (disponible sur le site cscs@cscs.fr) régissant les rapports entre les courtiers grossistes souscripteurs en assurances et les courtiers directs. Ce code a pour objet de définir les conditions dans lesquelles les obligations d'information et de conseil sont satisfaites vis-à-vis du client

final dans le processus de commercialisation mêlant un courtier direct et un courtier grossiste souscripteur.

■ « Il ne faut pas abuser des bonnes choses »

Quoique compétent, le courtier n'est pas omniscient : la compétence a ses limites ; connaître ces dernières est aussi un élément de professionnalisme.

Ainsi le courtier ne peut-il et ne doit-il pas intervenir dans des domaines qui ne sont pas les siens, même s'ils peuvent apparaître proches de l'assurance : le conseil juridique donné par le courtier doit être rattaché par un lien suffisant à la matière « assurance »⁴.

De même, le courtier n'a pas à se prononcer sur la valorisation des biens à couvrir par le contrat d'assurance : c'est à l'expert de mener ce travail technique⁵.

Parfois, le courtier d'assurances sera limité dans son envie de conseiller par son propre client. Il ne pourra en effet aller au-delà de ce qui lui est demandé. Et parallèlement, le client peut être enclin à refuser de fournir des éléments d'information nécessaires au devoir de conseil, et ainsi le courtier d'assurances pourra conseiller sans que cela soit suivi d'effet. Si le conseil est incontestablement dû par le courtier, il ne peut être complet et pertinent qu'avec un minimum de coopération de la part du client. La loi vient de consacrer ce qui peut sembler une évidence et que la jurisprudence avait déjà consacré : aux termes de l'ordonnance du 30 janvier 2009 relative à la commercialisation des produits d'assurance vie, dans l'hypothèse où le client refuse de donner les informations nécessaires au devoir de conseil, le courtier le met en garde préalablement à la conclusion du contrat. En l'occurrence, le courtier d'assurances aura conseillé de ne pas réaliser l'opération projetée. Mais si le client persiste, alors l'intermédiaire n'aura qu'à obtempérer. Le conseil pourra en être déstabilisé.

Cette notion de « mise en garde », nouvelle pour les courtiers d'assurances mais déjà connue des prestataires de services d'investissement, nécessitera

un peu de pratique, mais l'écrit sera alors un garde-fou imparable pour qui voudrait prétendre que le « déconseil » n'a pas été donné.

■ La nécessaire qualité du conseil fourni

Le conseil ne peut être que de qualité, c'est là la spécificité du métier de courtier et sa fierté. Pour autant, cette qualité est soumise aux lois de la nature : elle tient de l'inné mais aussi et surtout de l'acquis.

L'inné ne nous intéresse pas ici, certains étant naturellement enclins à la recherche de l'excellence. En revanche, l'acquis est un enjeu essentiel pour la profession. La formation peut être envisagée en deux temps : initiale et continue.

En ce qui concerne la formation initiale, la loi du 15 décembre 2005 et le décret du 30 août 2006 ont retenu la notion de capacité professionnelle qui peut être exprimée sous la forme d'un stage professionnel d'une durée raisonnable et suffisante dont le plancher est fixé à 150 heures.

Qui oserait sérieusement prétendre que ce plancher est suffisant pour permettre à un individu normalement intelligent d'assimiler le programme de stage dit de niveau I, et en faire un professionnel apte à apporter un conseil à forte valeur ajoutée ?

Pour rappel, ce programme, plus proche de celui d'un master, porte sur la présentation du secteur de l'assurance, les entreprises d'assurances, l'opération d'assurance, les différentes catégories d'assurance, l'intermédiation en assurance, la relation avec le client, la lutte contre le blanchiment, l'assurance contre les risques corporels (incapacité, invalidité, décès), la dépendance, et enfin l'assurance complémentaire santé.

Il serait donc souhaitable que la formation initiale des courtiers d'assurances, si elle consiste en un stage professionnel, ne soit plus ainsi dévalorisée et que la durée minimum dudit stage soit augmentée de manière significative et, pourquoi pas, portée à 600 heures comme c'était le cas il n'y a pas si longtemps.

La reconnaissance de l'expérience professionnelle et le niveau de diplôme qui ouvrent l'accès à la profession ne sont plus à même d'offrir une formation initiale de qualité digne de ce nom.

Mais si la formation initiale est indispensable, la formation continue l'est tout autant dans un métier qui place le conseil au cœur de son activité. Or comment bien conseiller si l'on ignore les changements qui affectent le secteur de l'assurance et donc le métier de courtier ? Les exemples foisonnent avec une mention spéciale pour la dernière législature (règles anti-blanchiment, Solvabilité II, prévoyance, etc.).

Le principe d'une formation permanente est désormais admis pour les salariés des sociétés de courtage ⁶. Il conviendrait dès lors de l'étendre aux non salariés ainsi qu'aux cadres dirigeants. L'exemple des avocats peut être enrichissant en la matière. Ces derniers se sont vu imposer une formation de 20 heures chaque année, au gré de leurs centres d'intérêt, avec la possibilité de faire reconnaître des équivalences liées à des activités d'enseignement.

Deux autres éléments conditionnent la qualité du conseil fourni : l'indépendance du courtier et sa rémunération.

« L'indépendance n'est pas un état de chose. C'est un devoir ».

Ce propos de Vaclav Havel s'applique au quotidien aux courtiers d'assurances. Cette indépendance à l'égard des sociétés d'assurances ne doit pas être schématiquement comprise. Le courtier entretient des relations permanentes avec ces sociétés, mais il agit toujours dans l'intérêt exclusif de son client. Avoir des relations étroites avec l'assureur n'est pas pour le courtier un pacte avec le diable, cela lui est au contraire indispensable pour avoir une bonne connaissance du marché et donc pouvoir conseiller utilement son client. Seul le respect de ce fondement de la profession est à même d'assurer un conseil de qualité. La question de la rémunération se pose alors. Tout d'abord au regard de sa structure. Certains émettent l'hypothèse que le conseil rémunéré sous forme d'honoraires permettrait de le distinguer des commissions facturées à la société d'assurances. Et

partant, de conforter cette indépendance recherchée. Si un tel schéma peut sembler séduisant, ses incidences fiscales devront impérativement être clarifiées pour en assurer l'effectivité et la nécessaire sécurité juridique et fiscale. Les travaux de réforme de la TVA dans le secteur financier, en cours au niveau de la Commission européenne, vont en ce sens mais le nouveau régime ne devrait être officiellement connu que courant 2010.

Quant à l'aspect que l'on pourrait résumer par la phrase « quand on ne paie pas cher, on n'en a que pour son argent », il est évident que le conseil de qualité a un prix qui ne saurait être tiré vers le bas sans risque de dénaturation. La qualité du conseil n'a pas à pâtir de la crise. Les économies qui seront le cas échéant réalisées par le client le seront en toute connaissance de cause grâce au conseil dispensé par le courtier, le choix appartenant in fine au client : agir dans l'intérêt de son client n'est pas agir contre sa volonté.

Conclusion

Le devoir de conseil ne rebute pas le courtier français ; bien au contraire, ce devoir le motive ! Il n'a en effet pas attendu que le législateur l'inscrive dans le code des assurances pour s'adonner au plaisir de conseiller son client. Dépasser le seul cadre de l'étude et du placement d'une couverture pour aller toujours plus

loin dans le conseil sur l'analyse et la gestion des risques, pas seulement ceux qui sont assurables d'ailleurs : voilà la tendance de fond qui se lit dans l'évolution du courtage en France et des attentes de ses clients.

D'autres comme lui sont allés résolument vers le conseil : ainsi des avocats, depuis la fusion en 1990 des professions d'avocat et de conseil juridique, qui développent avec le succès que l'on sait leurs activités de conseil juridique sans négliger la gestion des contentieux.

L'action de la CSCA est de soutenir l'évolution du courtage vers toujours plus de valeur ajoutée apportée au client sous la forme de conseil, pour le bénéfice de l'assuré et la satisfaction professionnelle du courtier.

Notes

1. Cass. 1^{ère} civ., 10 nov. 1964 : JCP 1965, II, n° 13981.
2. Voir le Livre V du code des assurances.
3. Voir l'arrêt de 1964 cité plus haut : « [...] le rôle du courtier ne se limite pas [...] à laisser ces derniers discuter entre eux sans intermédiaire, les clauses du contrat à intervenir ».
4. C'est un effet nécessaire de la loi du 31.12.1990 portant réforme des professions juridiques et judiciaires.
5. Cass. Civ 1^{ère} 19.01.1994, RGAT 94.906, note D. Langé.
6. Accord du 8 novembre 2004 sur la formation professionnelle du personnel des entreprises de courtage d'assurances et/ou de réassurance.

DEVOIR DE CONSEIL : LE CAS DES CGPI

Jean-Pierre Baylac

Associé

Cabinet Philippe Mahier et Jean Pierre Baylac

■ Dans un monde en pleine mutation, face à des événements politiques, économiques, sociologiques, écologiques et religieux de moins en moins prévisibles, l'anticipation, la proactivité deviennent des paramètres incontournables. La simple réactivité ne suffit plus. Dans cet environnement instable et fragile, le conseil devient incontournable : il rend simple le compliqué, transparente l'opacité, il rassure et se projette dans l'avenir.

Le rôle du conseil en gestion de patrimoine indépendant s'inscrit dans cette logique, mais son rôle de préservation ou d'optimisation du patrimoine de ses clients est devenu si important, tant les enjeux sont nombreux, que son approche doit être digne d'un vrai professionnel et ses conseils pertinents et réalistes. Cette approche ne peut se réaliser sans la contribution active du client. L'écoute, la reformulation, l'écrit, l'explication et le suivi font partie intégrante de la panoplie du CGPI.

■ DUTY TO ADVISE: THE CASE OF THE INDEPENDENT ASSET MANAGEMENT CONSULTANT

In a rapidly changing world faced with increasingly unpredictable political, economic, sociological, ecological and religious events, anticipation and proactive behaviour are becoming key parameters. Simple reactive behaviour is not enough. In this unstable and fragile environment, advice becomes critical: it makes the complicated simple and the opaque transparent, providing reassurance and throwing light on the future.

The role of the Independent Asset Management Consultant comes within this logic, but its role of preserving or optimising its clients' assets has become so important and the challenges are so numerous that its approach must be worthy of a true professional and his advice must be relevant and realistic. This approach cannot be achieved without the client's active contribution. Listening, reformulating, writing, explaining and monitoring all play an integral part of the role of the Independent Asset Management Consultant.

Le devoir de conseil, clé d'accès à cette profession

Le devoir de conseil est devenu la clé d'accès à cette profession et cette approche spécifique se devait d'être formalisée.

En effet, la gestion d'un patrimoine ne se limite pas à sélectionner des placements rentables, performants sur lesquels investir son épargne. Les objectifs des clients sont plus larges et parfois plus

difficiles à identifier. De plus, ces objectifs peuvent évoluer avec le temps, la modification de la structure familiale, les changements professionnels ou les mutations géographiques.

Le devoir de conseil se matérialise par quatre phases aujourd'hui identifiées :

- La présentation du cabinet et du conseil ;
- Le recueil des besoins et des exigences du client ;
- L'explication des préconisations adaptées ;
- Le suivi régulier.

Du monde de la parole au monde de l'écrit

Hier, ces quatre phases devaient probablement être effectuées spontanément « à l'expérience ». Aujourd'hui, elles doivent faire l'objet d'un écrit, la traçabilité faisant partie désormais de notre quotidien.

Nous sommes en effet passés du monde de la parole au monde de l'écrit, plus contraignant, plus engageant mais également beaucoup plus professionnel. L'exécution de chaque étape de l'approche conseil doit être palpable et matérialisée par la remise au client de documentations, de rapports, de synthèses, de tableaux.

Le monde est révolu de l'amateurisme, où une poignée de main suffisait pour conclure une affaire. Place est faite au professionnalisme, où l'analyse et la compréhension des objectifs du client sont au centre de la préoccupation des conseils en gestion de patrimoine indépendants.

Un métier qui retrouve ses lettres de noblesse

Dans ce nouveau monde professionnel, seule la satisfaction du client compte. Le devoir de conseil est un élément vital pour notre profession car, inexorablement, il assainit notre démarche, lui rend ses lettres de noblesse. Il nous permet d'assurer l'intérêt et la longévité de ce métier si passionnant.

Ce devoir de conseil, que certains trouvent trop contraignant, nous permet progressivement de trouver notre place dans la grande famille des conseils. Grâce à lui, nous pouvons aujourd'hui travailler en toute transparence avec le banquier, le notaire, l'expert comptable, l'avocat. Dans cette quête du meilleur

conseil possible pour notre client, nous sommes pour la première fois tous réunis.

Cette révolution culturelle pour notre profession nous permet enfin de rentrer dans le cercle très restreint des professions réglementées.

Le métier en sort grandi et le client mieux servi, plus concerné et surtout beaucoup plus satisfait.

Un rôle central dans les objectifs de la structure familiale

Notre rôle est devenu central. En effet, préserver, optimiser, transmettre un patrimoine font partie des objectifs prioritaires de la structure familiale. L'erreur dans ce domaine peut être fatale, l'enjeu est donc d'importance.

Il nous faut pour cela voir au-delà du simple placement.

■ Définition des objectifs

La gestion d'un patrimoine doit intégrer les objectifs du client :

- préparer sa succession ;
- assurer l'avenir de son conjoint ;
- préparer sa retraite ;
- assurer l'avenir de sa famille ;
- financer à terme un achat immobilier ;
- financer les études de ses enfants ;
- s'assurer une fin de vie décente.

■ Matérialisation des objectifs

L'atteinte de ces objectifs se matérialise par :

- la constitution d'un capital en utilisant des supports privilégiés tels que le plan d'épargne logement, l'assurance vie, le plan d'épargne en actions, le plan d'épargne entreprise, etc. ;

- la perception de revenus réguliers dans l'avenir grâce à un investissement locatif financé par l'emprunt, une assurance vie prévoyant une sortie en rente viagère réversible ou le rachat partiel, l'ouverture d'un contrat Madelin déductible fiscalement ;
- le versement de revenus immédiats réguliers pour compléter le niveau de vie actuel par l'achat d'un investissement locatif au comptant, la souscription de SCPI (société civile de placement immobilier), la mise en place d'une rente viagère immédiate.

■ Détermination des critères de choix

L'approche conseil doit tenir compte de toutes les caractéristiques d'un placement.

- En premier lieu le risque. Il est toujours proportionnel à la performance attendue. Le client souhaitant privilégier la sécurité doit accepter un rendement faible de « bon père de famille » (livret A, fonds en euros).
- En second, l'horizon de placement. L'allocation d'actif proposée par un conseil en gestion de patrimoine doit s'adapter à la durée du placement et à l'objectif de rendement. Chaque classe d'actif comporte une durée conseillée. Plus la durée de placement est longue, plus la poche actions est importante, pour autant que l'objectif du client soit la recherche de la rentabilité maximale.
- En troisième, la fiscalité, qui ne doit pas être le seul critère de choix. Elle n'en est qu'une des composantes. Elle ne représente pas, à elle seule, la solution. Cela étant, le choix de cette solution doit tenir compte de l'environnement fiscal de chacun (tranche marginale d'imposition, ISF, revenus fonciers taxables, quotient familial).

Enfin, la rentabilité de l'opération doit être calculée avec précision et honnêteté. Il faut éviter les prévisions trop optimistes qui feront rêver le client dans un premier temps avant de générer une déception à terme.

Le devoir de conseil nous interdit toute spéculation. Spéculer sur un placement, c'est prendre des risques importants pour gagner gros en peu de temps. Cette forme d'investissement est incompatible avec la gestion de patrimoine, qui implique des choix plus mesurés à plus long terme.

Rien n'empêche toutefois de consacrer, avec l'accord du client, une petite partie de ses avoirs à des produits à risques et à potentiels de rendements importants.

■ Diversifier les supports

Notre rôle de conseil consiste à diversifier les supports, car un patrimoine bien géré est un patrimoine équilibré.

Sa diversification entre actions, obligations, produits structurés, produits monétaires, immobilier d'habitation et d'entreprise permet de « lisser » les effets de la conjoncture et d'assurer sa valorisation à long terme.

Cette diversification implique la révision régulière du dosage des différentes classes d'actifs, et l'arbitrage qui s'en dégage est un élément essentiel dans l'atteinte de l'objectif du client.

Notre devoir de conseil implique de définir, en synergie avec notre client, une stratégie d'investissement pérennisée. À ce propos, il faut se garder des phénomènes de mode et des changements de cap brutaux.

Conclusion

Notre métier a énormément évolué sur la dernière décennie. C'est une profession à part entière, rouage essentiel de notre économie.

La complexité des placements, de la fiscalité et des montages est telle que le conseil en gestion de patrimoine est devenu incontournable. Et les enjeux sont de taille.

La contrepartie de cette évolution positive, c'est que cette activité ne peut être exercée que par des professionnels irréprochables, qui n'ont certes pas la science infuse ni la boule de cristal prévoyant l'avenir, mais qui sont d'une loyauté sans faille envers leur client.

Un client satisfait en parle et la cooptation se met en route. Et c'est un élément essentiel de pérennité dans notre métier.

PROFESSIONS ORDINALES, FINANCIÈRES OU DE L'ASSURANCE LA MÊME OBLIGATION DE CONSEIL ?

David Charlet

Président de l'Anacofi ¹

■ Le devoir de conseil est une notion bien connue des métiers du droit, du chiffre ou encore de l'assurance. Elle est d'actualité puisque, cet été, trois arrêts notables, au moins, ont eu pour objet un manquement à cette obligation. Mais ce qui en fait encore plus un sujet d'actualité, c'est que, dès le début de cette année, certaines professions nouvellement organisées ont eu, en la matière, l'honneur des tribunaux. À y regarder de plus près, on s'aperçoit qu'après ces décisions de justice, cette notion colonise bien d'autres domaines. On la retrouve invoquée dans des dossiers impliquant des professionnels de la construction ou du numérique. Bien entendu, ceux d'entre nous qui inscrivent sur leurs cartes de visite les termes « conseil » ou « conseiller » devraient y être plus attentifs que les autres. Pour autant, ce n'est pas tant le titre que la matière ou la compétence du client qui importent. En l'état, nous voici sur le terrain juridique très à la mode de l'obligation d'information et de la perte de chance. Toutes ces notions sont appelées à se développer dans un univers juridique dont l'idée générale n'est plus la stabilité et la sécurisation, parfois au bénéfice d'une sphère professionnelle, mais la protection du consommateur. C'en est donc fini de l'époque où certains se contentaient d'une compétence ou d'un talent. Place maintenant au développement des moyens (logiciels, services d'assistance...) et des *process*, éventuellement normés.

■ **THE REGISTERED, FINANCIAL OR INSURANCE PROFESSIONS:**

THE SAME OBLIGATION TO ADVISE?

The duty to advise is a well-known concept in law, finance and insurance. It is topical at the moment since this summer saw at least three notable judgments that dealt with the failure to observe this obligation. But what is even more topical is the fact that, since the beginning of this year, the courts have intervened in this matter in a number of newly organised professions. On closer inspection, it can be seen that, following these court decisions, this concept is starting to colonise other areas. It is mentioned in cases involving construction and computing professionals.

Of course, those of us whose business cards state "advice" or "advisor" should be more attentive to such issues than others. However, what really matters is not so much the title than the content or the client expertise. As things stand, loss of opportunity and the obligation to disclose information are very much in vogue in legal circles. All these concepts are being developed in a legal universe whose general idea is no longer stability and security, at times in favour of a professional sphere, but consumer protection.

Thus the days are over when people could be content with one area of expertise or one talent. Room is now needed to develop resources (software, assistance services, etc.) and, possibly standardised, processes.

Essayons dans un premier temps de définir ce qu'est d'une manière générale ce devoir de conseil. Il s'agit, pour un professionnel, d'une obligation de donner à un client toutes les informations dont il a besoin pour prendre sa décision. Mais alors, quelle différence avec l'obligation d'information ? D'autant que la littérature juridique nous dit que cette obligation va au-delà de l'obligation d'information classique. Faut-il aller chercher du côté d'une obligation d'information doublée d'une obligation d'avis (le conseil donc) ?

A priori, il ne s'agit pas d'une obligation de résultat mais de moyens ; encore que, dans certains cas, on puisse s'en rapprocher. Il n'est, a priori encore, pas demandé au professionnel d'être un expert dans les domaines « pointus » de sa matière. Enfin, il faut noter que cette obligation dure tout le temps de la relation entre le professionnel et son client. Mais elle implique semble-t-il qu'il y ait reconnaissance d'un mandat. Et dès lors, oui, il faut bien un avis. C'est même un avis auquel va se plier le client.

Un mandat – notion, elle, parfaitement définie en droit – se caractérise entre autres par une sorte d'abandon de la décision. Il implique également que les parties se soient entendues clairement sur ce qui était délégué.

Il faut enfin noter que l'obligation de conseil peut se trouver allégée du fait de la compétence particulière du client ou de son refus de fournir certaines informations. Nous reviendrons d'ailleurs sur l'obligation qu'ont certains professionnels concernés de classer leurs clients car cette classification peut, elle aussi, faire courir un risque.

Intéressons-nous maintenant au cas des professions pour lesquelles cette obligation de conseil est historiquement la plus sensible : les professions ordinales et, plus précisément, celles du droit et du chiffre. Deux arrêts de la cour de cassation et un arrêt de cour d'appel ont, cet été, porté sur la problématique qui nous intéresse aujourd'hui. Ces arrêts concernaient un notaire, un expert comptable et un avocat. On en retire que, quelle que soit l'activité et la mission

demandée, il est préférable d'avertir le client des risques que nous visualisons. Un autre enseignement ou rappel est que la compétence du client et ses agissements ne sont pas sans effet et peuvent nous libérer de notre obligation de conseil. Restera toutefois à démontrer que le client avait la compétence nécessaire et suffisante pour qu'il soit en mesure de bien comprendre, ou qu'il n'a pas agi dans le sens du conseil. Ceci implique que l'écrit est véritablement, sauf exception, en phase de s'imposer aux métiers du conseil. Car en effet, sans l'écrit, il peut s'avérer délicat pour un professionnel mis en cause de démontrer qu'il a fait et dit tout ce qui était en son devoir.

Pour les notaires, par exemple, il est de nouveau rappelé qu'ils doivent à leurs clients des actes valables et efficaces, mais qu'en outre ils sont tenus de leur expliquer les conséquences de ces actes. Le notaire a même l'obligation d'effectuer des recherches afin de sécuriser son conseil et ne peut pas se satisfaire des seules déclarations du demandeur.

Les avocats, eux, se doivent de matérialiser toutes les réserves que leur inspire le cas, doivent informer des différentes voies possibles et sont responsables de n'avoir pas averti de l'expiration d'un délai par exemple.

Si on s'intéresse à l'expert comptable, on retrouve sous d'autres appellations des obligations déjà citées, comme l'obligation de se renseigner au-delà de ce que le client a pu dire, ou bien encore l'impossibilité de s'exonérer de l'informer des conséquences de ses actes. Ceci dit, et étant entendu que la relation entre l'expert comptable et son client est généralement de long terme, on voit apparaître plus régulièrement un rappel de son obligation d'information sur les évolutions réglementaires. Et on lit que cette obligation d'information-là relèverait de l'obligation de conseil !

Nous voici en mesure de lister les composantes essentielles de l'obligation de conseil :

- s'informer sur le client ;
- matérialiser les réserves que le cas peut nous inspirer ;
- envisager toutes les solutions envisageables de notre point de vue ;

- l'accompagner dans la voie choisie ;
- l'informer des effets de ses choix et de ses actes ;
- assurer le cas échéant une information continue, tout au long de la relation.

À côté de ces obligations théoriquement de moyens, il reste encore l'obligation de résultat pour la mise en place de certaines prestations.

Venons-en maintenant aux professions assimilées à celles du conseil mais dont la mission est de réaliser pour un client une action d'intermédiation financière ou d'épargne, ou de l'y assister.

On pense naturellement au banquier qui, en droit et depuis 2007, est en fait un prestataire de services d'investissement (PSI) ou à l'assureur qui, lui, relèvera soit du statut d'entreprise, soit, souvent, de celui d'intermédiaire en assurances. On n'oubliera pas le « dernier né » : le conseil en investissements financiers (CIF).

Cette profession codifiée, créée il n'y a pas si longtemps par la loi de sécurité financière, est en fait, dans sa réglementation et dans ses modalités de fonctionnement, très proche des professions ordinaires.

Le CIF est indiscutablement le conseiller du client, d'autant qu'il est par principe le professionnel habilité à percevoir des honoraires en matière financière. Sa profession relève pleinement du secret professionnel et même lorsqu'il dispose par ailleurs, d'autres statuts qui lui permettent d'intermédiaire, il se doit de fournir une réponse à la question ou aux objectifs du client en tenant compte des contraintes posées par ce dernier. La réponse se fait au travers d'un conseil qui se doit d'être « clair, suffisant et dans un langage compréhensible par le client ».

Déjà existantes par le passé pour les intermédiaires en assurances, mais plus légères que pour le CIF, les contraintes de ce dernier ont été récemment fortement « transposées » dans les textes qui sous-tendent la distribution de contrats d'assurance et plus encore celle des contrats d'assurance vie.

Dès lors, on peut considérer que cette profession, qui avait déjà alimenté la jurisprudence autour de l'obligation de conseil, va devoir intégrer la totalité des contraintes qui s'imposaient aux métiers identifiés comme des métiers du conseil.

On peut toutefois considérer que ce n'est pas anormal quand on se rappelle que celui que l'on nomme encore courtier en assurances – même si la terminologie juridique serait aujourd'hui « intermédiaire en assurances classe B » ! – est non seulement habilité à intermédiaire et à percevoir des commissions, mais aussi à délivrer du conseil en matière d'assurances.

Concrètement donc, dans cette sphère de l'épargne – comme l'avait perçu le rapport Delmas-Marsalet – il y a deux groupes : celui des concepteurs d'offres et celui des conseillers ou distributeurs non concepteurs.

Il n'y a entre eux aucune différence fondamentale quant à l'obligation de conseil : les deux groupes de professionnels y sont également contraints. Mais s'agit-il de la même obligation ?

Pour le groupe des conseillers et distributeurs non concepteurs, on peut considérer qu'il n'y a pratiquement pas de différence avec l'obligation des professions ordinaires citées, sauf pour ce qui est de l'obligation des notaires et experts comptables de s'informer au-delà de ce qu'a dit le client. Encore que... ils doivent disposer d'éléments de preuve et, en cas de refus du client de fournir une information, il faut matérialiser ce refus. Dans certains cas, il y a même un risque que, malgré le secret professionnel, il devienne alors nécessaire pour le CIF de déclarer le client à Tracfin (lutte contre le blanchiment et la fraude).

Pour le groupe des concepteurs, c'est un peu différent. À y regarder de plus près, on se rend compte que leurs obligations sont, sauf missions définies comme des missions de conseil, régies par la traditionnelle obligation d'information complétée par un devoir de mise en garde (comme le confirme

d'ailleurs un arrêt de la cour d'appel de Nancy de février 2009). Par contre, les évolutions réglementaires récentes les ramènent aussi sur le terrain de l'obligation de conseil, mais de manière très encadrée. La tendance est ainsi à l'interdiction de certaines offres pour certains clients définis, les moyens permettant de classer les clients étant parfois listés dans les textes. L'erreur dans le classement du client peut alors devenir une faute.

Par un raccourci un peu rapide j'en conviens, mais pas entièrement faux, on pourrait imaginer que les professions définies par la notion de conseil ou d'indépendance soient concernées à terme par une obligation de moyens renforcée ; et les grands établissements financiers par une obligation de résultat

allégée pour leurs produits et services courants. Encore que les banques et autres PSI, avec le développement de la gestion sous mandat, retombent vite dans l'obligation de conseil.

Note

1. David Charlet est Président de l'Anacofi (Association Nationale des Conseils Financiers) et de l'Anacofi-CIF (structure de co-régulation des CIF membres ou confédérés de l'Anacofi), président de FECIF France (section française de la Fédération Européenne des Conseils et Intermédiaires Financiers), membre du conseil exécutif de la CIFA (Conference of Independent Financial Advisors), et associé gérant de la société Charlet Chauvet & Associés société de gestion de patrimoine.

3.

Quel avenir pour l'assurance vie ?

- Jean-Hervé Lorenzi, Constance Le Bis-Lavignasse, Jacques Pelletan, Côme Segretain
L'assurance vie, un outil de promotion de l'épargne longue

L'assurance vie face à la crise financière

- Jean-Laurent Granier
Evaluer et modéliser les risques en assurance vie
- Jean-François Lequoy
A quoi l'assurance vie peut-elle servir dans la crise financière ?
- Catherine Lubochinsky
Conséquences de la crise sur les flux financiers
- Jean-Pierre Wiedmer
Les métiers d'assureur et de banquier
- Patrick Dixneuf
L'assurance vie, risques et opportunités

L'assurance vie de demain

- Eric Lombard
Assurance vie : des investissements commandés par les engagements
- Gérard Ménéroud
Vers un retour aux fondements de l'assurance vie : la gestion de l'aléa viager
- Bernard Michel
Une protection efficace face à l'allongement de la durée de vie

L'assurance vie au cœur de la protection sociale

- Gilles Bénéplanc
Assurance vie et protection sociale, le rôle des entreprises
- Florence Legros
L'impact du taux de remplacement
- André Masson
Le Viager Intermédié Partiel
- Christian Strulovici
L'assurance vie dans un contexte de protection sociale

L'ASSURANCE VIE, UN OUTIL DE PROMOTION DE L'ÉPARGNE LONGUE

*Constance Le Bis-Lavignasse,
Jean-Hervé Lorenzi,
Jacques Pelletan, Côme Segretain*

*Chaire transition du risque
Fondation du risque*

Les assureurs vie français n'ont pas compté jusqu'à présent parmi les institutions financières les plus touchées par la crise financière actuelle, leur exposition aux dérivés de crédit s'étant révélée marginale. Pour autant, cette crise s'est traduite par de lourdes pertes sur leurs portefeuilles actions et obligations et a modifié les flux de collecte. L'assurance vie n'est donc pas à l'abri de cette crise. Or, elle est un investisseur de premier plan au cœur du processus de canalisation de l'épargne et de financement de l'économie. Dans la période extraordinairement difficile que nous traversons actuellement, ce processus est déterminant pour orienter les ressources vers les emplois les plus productifs.

Développée comme un outil d'épargne et de transmission du patrimoine, l'assurance vie remplace pour partie les fonds de pension dont nous ne disposons pas en France. Elle a apporté une assez grande sécurité aux épargnants pendant la crise financière, en l'absence de krach obligataire massif. Que se passerait-il si ce krach se produisait ? Quel rôle peut jouer l'assurance dans la constitution d'une épargne retraite investie à long terme dont les épargnants comme les entreprises ont besoin ?

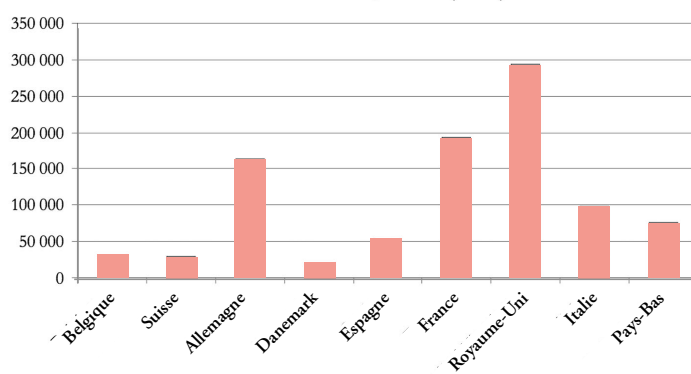
Un bref panorama de l'état des lieux – et des risques – de l'assurance vie nous permet ici de mettre en lumière à la fois les dangers et les opportunités portés par cet outil qui sera, à n'en pas douter, au cœur de la sortie de crise ou de son amplification.

Un succès français au service du financement de l'économie

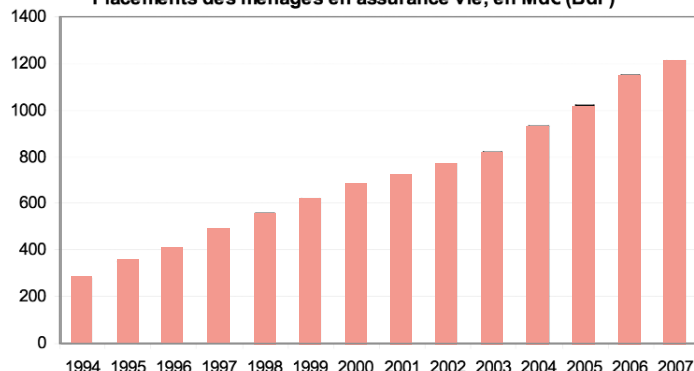
■ L'un des marchés les plus développés en Europe

Derrière le Royaume-Uni, mais devant l'Allemagne et l'Italie, le marché français de l'assurance vie apparaît très développé, ayant connu un essor considérable ces trente dernières années.

Primes vie 2007, en M€ (CEA)



Placements des ménages en assurance vie, en Md€ (BdF)

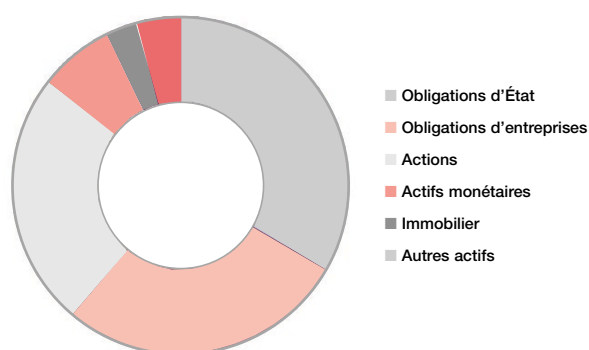


L'encours des placements gérés par les sociétés d'assurances en France s'élevait, au total, à 1 500 milliards d'euros à la fin de l'année 2007 et à 1 200 milliards d'euros pour la seule assurance vie (intégrant – heureuse époque – 100 milliards d'euros de plus-values latentes), soit 5 fois son niveau de 1994.

Pourquoi un tel succès ? D'abord, parce que, malgré son nom, l'assurance vie est avant tout un formidable produit d'épargne, notamment pour la retraite, en l'absence de fonds de pension. Elle est ensuite l'outil de la transmission du patrimoine, domaine dans lequel elle a longtemps bénéficié d'une fiscalité avantageuse. Ainsi, l'assurance vie constitue un moyen essentiel pour canaliser l'épargne et donc financer l'économie, qu'il s'agisse des finances publiques ou des entreprises.

■ Une épargne si précieuse

Pour environ un tiers de ses placements, l'assurance vie finance de la dette publique, française ou étrangère, alors que la moitié des placements est destinée aux entreprises (dont environ un quart sous forme d'actions, un quart sous forme d'obligations).



Structure des placements des sociétés d'assurances (FFSA, 2007)

■ Les sociétés d'assurances placent massivement leurs actifs en titres cotés

Comme on le voit sur ce graphique, l'investissement se fait massivement en titres cotés, avec une montée en puissance des actions, essentiellement due au développement des contrats en unités de compte, quatre fois moins chargés en capital réglementaire que les contrats en euros. L'amendement Fourgous, qui a permis le transfert de contrats euros, vers des contrats en unités de compte, sans perte d'antériorité

fiscale, a largement contribué à ce mouvement, le transfert s'étant alors effectué à des niveaux de valorisation qui semblent élevés aujourd'hui. Il est apparu essentiel, également, d'investir de manière plus volontariste dans les placements non cotés.

■ Quid des engagements vers le non coté ?

À la suite du dialogue amorcé en 2004 avec Bercy, les assureurs se sont engagés à augmenter la proportion d'actifs d'assurance vie investis dans des titres non cotés. Les contrats « NSK » ont alors été créés (30 % d'actions, dont 10 % d'actions risquées), exonérés d'impôts sur le revenu. L'objectif était alors d'atteindre 2 % d'investissement dans les actions non cotées – soit environ 30 milliards d'euros. Quelle était la rationalité de cet engagement et a-t-il été respecté ?

Depuis Schumpeter, on sait que l'éclosion et le développement accéléré de nouvelles entreprises, prenant le relais progressivement des plus matures, fondent la croissance économique. Pour ce faire, ces entreprises doivent s'appuyer sur un financement volontariste. Cet impératif est sans doute plus flagrant aujourd'hui, dans une période de crise

profonde, dont les PME sont les toutes premières victimes. Par ailleurs, nous savons qu'aux niveaux actuels de valorisation, de tels investissements peuvent être judicieux pour le portefeuille des assureurs.

L'encours des investissements des sociétés d'assurances dans le non coté se situait en 2007 autour de 22 milliards d'euros, ce qui représente sans doute une progression louable au regard des 9 milliards de l'année 2003. Mais, en réalité, cette somme agglomère des éléments très variés qui ne conduisent pas toujours à des investissements effectivement réalisés dans les entreprises. Un quart de cette somme représente des engagements non appelés ; une partie est destinée aux propres filiales opérationnelles des compagnies, une autre à des fonds ou des sociétés d'investissements qui en retiennent une part importante en attente d'affectation. Il apparaît donc que des marges de progrès existent véritablement en ce domaine.

Le panorama des actifs des sociétés d'assurance vie que nous venons de dresser souligne leur diversification et le souci de prudence qui préside à leur constitution. Quel a été le succès de cette politique en période de crise financière et l'attractivité de ce placement ?

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ensemble des engagements	8 831	10 661	14 435	18 512	21 900	25 100
dont engagements non appelés	1 320	1 933	3 385	5 500	7 500	7 200
engagements pris	7 511	8 728	11 050	13 012	14 400	17 900
- dont FCPR et assimilés	814	1 104	2 323	3 410		
- investissements directs hors filiales opérationnelles	1 186	1 317	1 643	1 749		
- sociétés de capital-risque	483	596	856	1 006		
- filiales opérationnelles	4 250	4 676	4 601	5 060		
- autres investissements intermédiaires	530	656	1 107	1 363		

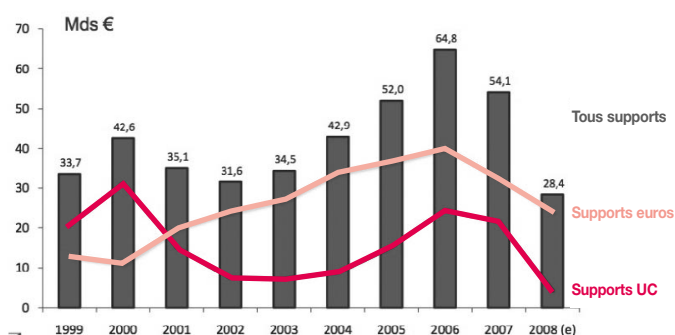
Placements dans les entreprises innovantes et de croissance en millions d'euros (Source : FFSA)

L'assurance vie : une sécurité face à la crise ?

A première vue, pour les épargnants, le contrat d'assurance vie en euros, le plus répandu, est apparu comme le meilleur placement pour traverser la crise financière en 2008. Ce n'est malheureusement pas le cas des contrats en unités de compte, largement investis en actions et qui ont été largement souscrits en période d'euphorie boursière (2000-2007). La collecte des contrats en unités de compte a, par la suite, été fortement déprimée par la perte de confiance sur les placements en actions. Il y aurait donc un biais à corriger chez les épargnants, qui souscrivent les produits en actions au moment où les performances affichées sont les plus fortes, par mimétisme, et s'en écartent au moment où elles sont mauvaises, par crainte qu'elles ne s'aggravent encore (2002-2008).

Assurances de personnes

Baisse très significative de la collecte nette en assurance vie



S'il peut y avoir un effet de vases communicants entre la collecte sur les contrats euros et la collecte sur les contrats en unités de compte, un effet semblable est à l'œuvre entre la collecte de l'épargne de court terme, notamment celle du livret A, et la collecte de l'épargne de long terme, incarnée par les contrats d'assurance vie. Cet effet a été à l'œuvre en 2007 et en 2008 en faveur de la collecte de court terme.

Un retournement de tendance a été observé au début de l'année 2009, avec une nouvelle baisse des taux courts et de la rémunération du Livret A. Les versements sur les supports en euros atteignent 43,9 milliards d'euros sur les quatre premiers mois de l'année (+ 13 % par rapport à la même période l'année précédente) ; ceux sur les supports en unités de compte 5,5 milliards d'euros (- 33 %) sont toujours très fortement à la baisse. Les prestations étant relativement stables, la collecte nette enregistre par conséquent une progression, pour s'établir à 18,6 milliards d'euros à la fin du mois d'avril. Les épargnants, échaudés par les pertes boursières, se sont donc retournés vers des placements de long terme – plus avantageux que le livret A –, tout en refusant un profil de risque qui semblait trop aventureux. Mais les contrats en euros constituent-ils pour autant les ingrédients d'un monde sans risque ?

Le péril d'un krach obligataire et d'une remontée durable des taux par l'inflation

Nous avons connu en 2008 un krach boursier. Le marché obligataire, moins médiatisé parce que plus complexe, a également connu un quasi-krach. Il ne faut donc pas se reposer sur une segmentation trop rapide entre les actifs risqués que seraient les actions et les actifs sans risque que seraient les obligations. Les taux de la politique monétaire ont à l'occasion de la crise été ramenés à un niveau très faible ; en



Spreads obligataires : indice iTraxx Europe 5 ans (Source : Markit-Reuters)

revanche, les *spreads* de crédit des entreprises ainsi que de plusieurs émetteurs souverains ont atteint des niveaux record liés à la perspective de faillites en chaîne. En conséquence, la valeur du stock d'obligations détenues par les sociétés d'assurances a fortement baissé, débouchant sur de très fortes dépréciations enregistrées dans les comptes 2008.

Au-delà des hausses ponctuelles des *spreads* obligataires marquant les différentes crises financières (crise asiatique de 2008 pour la dette émergente, krach de 1987), le véritable péril pour l'assurance vie réside dans un retour de l'inflation menant à une hausse brutale et durable des taux d'intérêt nominaux. Au sortir de la Seconde Guerre mondiale, l'assurance vie et les porteurs d'obligations ont fait les frais de l'inflation suscitée par la reconstruction et l'apaisement des tensions sociales. À l'inverse, l'extraordinaire développement de l'assurance vie ces trente dernières années s'est fondé sur des politiques économiques désinflationnistes.

Or, de nombreux économistes s'alarment aujourd'hui d'un possible retour de l'inflation. Soit du fait de la création monétaire extraordinaire déployée pour éteindre la crise financière de 2008, soit par le prix des matières premières, soit pour résoudre des conflits de répartition et, en particulier, permettre des transferts de richesse entre générations.

La première conséquence d'un retour de l'inflation pour les sociétés d'assurances serait de se traduire par un krach obligataire massif à même de compromettre le service de leurs engagements et de modifier le comportement de leurs assurés. Ceux-ci disposent en effet d'une option de rachat, légalement offerte, qui leur permet de récupérer à tout moment leur placement initial, éventuellement rémunéré. Au-delà des frais éventuellement chargés en cas d'exercice de cette option, une remontée brutale et durable des taux d'intérêt conduirait les assurés à placer leur épargne chez un nouvel entrant offrant une rémunération conforme aux nouvelles conditions de marché, redistribuant ainsi les positions entre les différents acteurs du marché.

Les conséquences d'un tel scénario sur les performances financières consolidées affichées par les sociétés d'assurances dépendent des options comptables retenues. Si le portefeuille obligataire détenu jusqu'à maturité est bien comptabilisé en coût historique, la baisse de valeur de marché des obligations ne s'imputera ni sur le résultat, ni sur les fonds propres. Si, en revanche, comme c'est le cas en général, c'est l'option de comptabilisation en « titres disponibles à la vente » qui a été retenue, les fonds propres seront impactés, menant paradoxalement à une hausse du *Return on Equity*. Dans tous les cas, l'indicateur d'*embedded value*, sur lequel communiquent les compagnies vers les analystes financiers, retransmettra la baisse de la valeur intrinsèque de la compagnie.

Les moins-values latentes obligataires se reportant sur la marge de solvabilité, une telle situation serait dramatique du point de vue des exigences de capital réglementaire, c'est pourquoi il fait l'objet d'une surveillance attentive dans les stress tests demandés par le contrôleur prudentiel.

Dans le partage des risques entre assureur et assurés, celui d'une remontée brutale des taux pèse donc intégralement sur l'assureur, étant donné les conditions dans lesquelles sont émis les contrats d'assurance. En revanche, une remontée progressive des taux d'intérêt réels est favorable aux assureurs. Elle ne provoque pas de changement de comportement des assurés et permet aux compagnies d'augmenter leurs revenus, basés sur le rendement réel de l'épargne.

Assurance vie, partage des risques et protection sociale

Prenons l'exemple des fonds de pension : à cotisations définies ou prestations définies, ils font a priori porter le risque à l'épargnant ou au gestionnaire. Le même type d'opposition apparaît dans l'assurance vie à travers les unités de compte et fonds en euros. Mais lorsque les prestations

sont garanties, notamment à travers un taux minimum garanti, le risque de taux est absolument déterminant – pour l'assureur dans un premier temps, pour l'épargnant en cas de forte tension sur les marchés, notamment obligataires. Il existe schématiquement deux moyens de pallier le risque de taux que font courir sur les compagnies les clauses de taux minimum garantis incluses dans les contrats en euros.

L'assureur peut s'adosser à des produits à taux fixes de même horizon, ou se couvrir soit sur d'autres institutions financières, soit sur les marchés par des contrats de *swaps* et des produits dérivés. La première solution questionne le financement de l'économie puisque l'épargne des ménages n'est alors pas investie en actions, et peut s'avérer funeste en cas de krach obligataire. La seconde peut mettre en difficulté le système bancaire – ou les agents auxquels les banques transfèrent leurs propres risques – si ce dernier se donne pour mission de supporter un fardeau trop imposant. Attachons-nous au premier point plus particulièrement, qui soulève deux questions : d'abord, nous savons bien que si les assureurs effectuent leurs placements en obligations, il y aura en réalité une éviction des capitaux pour les fonds propres des entreprises et un manque d'investissement en actions. Par ailleurs, la crainte d'une pénurie de titres émis par les entreprises et les gouvernements a conduit, avant la crise, au développement d'émissions obligataires sur des horizons très longs (trente ans, voire cinquante ans). Dès lors, l'inquiétude est très forte, tant sur la capacité de l'émetteur à honorer ses engagements que sur l'effet dévastateur sur les cours d'une augmentation significative des taux longs. Un krach obligataire aurait, comme nous l'avons dit, des conséquences dramatiques sur l'assureur.

Dans ce contexte, la structure des engagements est déterminante et il devient essentiel de repenser l'architecture des contrats d'assurance vie comme celle, plus largement, du système de protection sociale. Si nous choisissons de laisser porter une partie du risque à l'assuré, ce qui revient à passer d'un régime de taux minimum garanti, sous la forme de contrats en euros, à un régime mixte contenant une forte part d'unités

de compte, le choix de l'allocation des risques est fondamental. Comment répartir l'aléa entre les retraités, l'assureur et les épargnants qui pourraient voir leurs prélèvements augmentés ? Est-il possible que les futurs retraités n'aient pas la garantie du niveau des prestations qui leur assureront un complément de revenus ? L'autre question est celle de la clarté dans ce partage des risques. Dans la pratique, il est peu probable que les épargnants aient tous les éléments pour faire un choix éclairé, ce qui biaise la compétition entre assureurs et autorise souvent un partage des risques plus défavorable au futur retraité. Dès lors que les individus supportent de plus en plus les risques, leur scepticisme s'accroît sur la pérennité des retraites, dont le processus de construction devient essentiel dans le cycle de vie. On présume ainsi en général que les acteurs les plus jeunes auraient a priori tout à gagner à faire reposer leurs ressources futures sur des actifs risqués, notamment des contrats en unités de compte. À travers ce partage des risques apparaît une question sur l'équité entre générations. Par exemple, il serait possible de basculer de régime pour aller vers des prestations de plus en plus garanties à mesure que l'âge du contractant augmente. Certes, si les jeunes supportent les risques financiers en période tourmentée, alors que les plus âgés ont des versements garantis, les horizons sont respectés : courts pour les plus âgés ; longs – et donc « lissables » – pour les plus jeunes. Mais cela risque de conduire à faire absorber in fine le choc à une génération plutôt qu'à une autre. Les plus jeunes, qui supportent déjà le poids du chômage, de la stratification sociale, de la bulle immobilière, sont-ils alors prêts à serrer encore leurs contraintes de liquidité ? Il est en tous les cas patent que la gestion des risques ne peut se faire uniquement à travers le prisme de l'actif et des marchés financiers.

Comme nous l'avons vu, restructurer le passif est nécessaire aussi si l'on souhaite que les assureurs ne deviennent pas seulement acheteurs d'obligations, mais également des financeurs de l'économie, moins vulnérables qu'ils ne le sont aujourd'hui face à un éventuel krach obligataire. Il est donc nécessaire de

repenser l'allocation des risques dans le cadre des produits existant actuellement. Nécessaire, mais absolument pas suffisant : il faut par ailleurs développer de nouveaux produits d'assurance vie. Ceux-ci devraient viser à la fois une plus grande maturité et un partage des risques plus efficient.

De nouveaux produits d'assurance vie doivent être développés

■ Évolution du cadre fiscal

Une première proposition, très intéressante, est de créer un nouvel étage de taxation conduisant à une fiscalité beaucoup plus faible au-delà d'une durée donnée de détention (douze ans, pour la proposition de la FFSA). Le propos est à la fois de sécuriser la collecte et d'encourager l'investissement en actions des assureurs, diversifiant ainsi les risques par rapport au marché obligataire. Si l'impact de ce nouvel étage sur les finances publiques apparaît mineur (environ 20 millions d'euros selon les estimations de la FFSA), les véritables questions portent sur la réaction des épargnants en termes de collecte et sur l'affectation de celle-ci entre les différents types de placements.

Répondant à un souhait d'épargne de précaution face aux coups durs, de complément de retraite ou de préparation de la succession, l'assurance vie est constituée d'épargnants aux profils très divers. Un allongement de la durée conseillée de détention aurait-il pour effet une sécurisation de la collecte ? On peut penser, en première approche, les épargnants réticents à s'engager sur la durée (Cese, juin 2009). Ce trait serait d'autant plus vérifié pour des ménages qui ont attendu des âges mûrs avant de s'engager dans ce type de placement. Néanmoins, il est probable que la mesure avancée produira ses effets – de manière très progressive, certes, mais notable – en avançant la décision des épargnants. La stabilité et la visibilité fiscale sur le long terme apparaissent par ailleurs

souhaitables dès lors que le débat concernant cette mesure aura été porté à son terme.

Quel est l'impact attendu sur la stratégie d'investissement ? La part des investissements en actions (aujourd'hui autour de 25 %, après une période de croissance due à l'essor des unités de compte) peut-elle encore évoluer de façon majeure ? Nous savons que la plupart des autres pays européens ont une stratégie de détention d'actions par des fonds de pension dont la durée est de l'ordre de vingt-cinq ans. Il est alors logique de les adosser à des engagements de long terme. On peut donc se demander si le passage d'une durée « recommandée » de huit à douze ans modifiera fortement l'investissement en actions, toujours sous la double contrainte des normes comptables et des règles prudentielles. Par ailleurs, si cette dernière contrainte venait à être relâchée dans ses modalités d'application, nous ne disposerions pas pour autant d'un instrument d'épargne à très long terme bénéficiant d'un profil de risque faible pour les épargnants : une durée de douze ans reste alors peut-être insuffisante pour couvrir un cycle boursier.

■ Des fonds investis à long terme

Actuellement, le chargement en fonds propres dans Solvabilité II est fondé sur la *value at risk* à un an des actifs détenus, les fonds de pension détenant les actions en Europe et aux États-Unis n'étant pas soumis à cette régulation. Il y a donc un problème de concurrence internationale sur le segment de l'épargne retraite dont pâtissent les assureurs. De notre point de vue, de nouveaux produits doivent être développés, soit hors directive Solvabilité II, soit en obtenant des aménagements fondés sur des calculs de *value at risk* à plus long terme, en faisant reconnaître la durée longue des placements et des contrats qui les couvrent. Cela permettrait de recueillir de l'épargne de très long terme et de la canaliser vers des PME innovantes ou vers l'investissement en actions cotées.

En effet, si les sociétés d'assurances ont tenu leur engagement d'investissement en actions non cotées

(2 % de leurs actifs), il apparaît que ce processus n'est probablement pas suffisant. Il est certes souhaitable de pérenniser – et d'utiliser – ces moyens. Mais il faut aller plus loin, par exemple en créant des fonds dédiés (notamment en capital création et capital développement) dont les risques pourraient être mutualisés par un fonds de garantie.

L'investissement en actions cotées est également essentiel, car il répond au double besoin des épargnants, à travers le rendement que procure dans la durée le placement actions, et des entreprises, qui souhaitent un actionnariat stable et une gouvernance responsable. Pour cela, il est nécessaire d'offrir un format d'acquisition, de détention et de liquidation des actions qui convienne à la nature de ce placement : diversification dans le temps et l'espace ainsi qu'une détention longue. Dans cette perspective, la proposition d'une extension à douze ans de la période de détention d'un contrat pour bénéficier des exonérations d'impôt est intéressante. Elle ne règle pas cependant la question du nécessaire étalement de la construction d'un portefeuille actions ni de l'étalement de sa liquidation : souvenons-nous en effet que le Perp fut très critiqué sur ce dernier point, entraînant des effets de seuil, avec un transfert en masse à date fixe des fonds investis en actions vers un support obligataire ou monétaire.

■ Besoin de produits mutualisant : l'aléa viager

Pourquoi les produits d'épargne viagère sont-ils aujourd'hui si peu développés ? Comme l'avait noté Mirabeau dès la période révolutionnaire, ils ont la particularité de spolier les héritiers. Pourtant, nous savons que ces produits peuvent offrir une source de

revenu complémentaire appréciable et une véritable mutualisation des risques sur la vie. Dans ce domaine, on peut penser à une offre institutionnelle et mutualisée. Un tel développement pourrait être fondé, par exemple, sur l'idée du viager partiel, permettant de préserver une partie du patrimoine pour les héritiers tout en assurant une rente aux personnes les plus âgées qui le souhaitent.

Conclusion

Avec l'assurance vie, l'économie française dispose d'un outil d'épargne et de financement massif dans ses volumes tout en étant très souple et protecteur pour l'assuré. Certains aménagements apparaissent à la fois possibles et nécessaires pour lui permettre de devenir complètement le vecteur de l'épargne investie à long terme. La proposition d'extension à une période de douze ans pour bénéficier de ses avantages fiscaux est une avancée dans cette direction, tout comme le dispositif d'investissement dans les entreprises non cotées, dont les fonds mériteraient peut-être une affectation plus rapide. D'autres innovations suivront certainement, et l'on peut penser en particulier à la création de véhicules de détention d'épargne à très long terme en dehors du cadre réglementaire actuellement trop rigide proposé par Solvabilité II.

Le mécanisme de l'assurance vie s'est avéré suffisamment robuste à ce jour pour supporter l'extraordinaire crise financière en cours depuis bientôt deux ans. Il apparaît néanmoins que les compagnies auraient beaucoup à craindre d'un retour de l'inflation et d'un krach obligataire massif. Gageons qu'elles sauraient s'adapter avec célérité en de telles circonstances.

ÉVALUER ET MODÉLISER LES RISQUES EN ASSURANCE VIE

Jean-Laurent Granier

Directeur général délégué, Axa France

Les assureurs sont-ils capables de surmonter sereinement les conséquences de la crise financière ; autrement dit, peuvent-ils piloter efficacement la prévention des risques ?

Anticiper, modéliser, prévoir les risques, n'est-ce pas le métier de l'assureur ? L'assurance vie en tant qu'industrie financière n'est pas exempte des dommages de la crise, et elle doit faire face à toutes sortes de risques, mais je ne pense pas que nous devions être trop alarmistes : l'assurance vie a déjà surmonté de mauvaises conjonctions astrales, et demeure pourtant « le placement préféré des Français ». Elle répond à des besoins fondamentaux d'épargne à moyen terme et de sécurité, et rencontre donc une demande forte du public.

Certes, l'environnement de crise sans précédent que nous connaissons, ainsi que les bouleversements auxquels nous avons été confrontés en 2008-2009 et dont nous ressentirons durablement les conséquences, font courir trois types de risques aux assureurs vie.

D'abord, le risque de crédit, avec des *spreads* très élevés et des taux qui varient de manière erratique : cela signifie qu'il y a dans le marché des anticipations fortes de risques de défaut sur les obligations *corporate*. Or, les assureurs sont, à travers leurs rôles de financeurs de l'économie, des investisseurs massifs en obligations

corporate. Ce risque de crédit a été porté à des niveaux jamais vus fin 2008 et début 2009.

Le deuxième type de risque est le risque de taux : l'assurance vie « moderne » n'a jamais eu à expérimenter des situations de remontée rapide et forte des taux d'intérêt ; nous connaissons aujourd'hui des niveaux de taux historiquement bas, tant sur les taux courts que sur les taux longs. Dès lors, une remontée brutale exposerait bien sûr les bilans à des risques de moins-values.

Enfin, le troisième risque est un risque de choc provoqué par des mouvements massifs de retrait d'argent, à la demande de clientèle qui céderait à la panique, ce qui amènerait à déstabiliser les bilans des assureurs devant réaliser très rapidement leurs actifs : c'est un risque de liquidité.

Voilà, de mon point de vue, les trois principaux risques auxquels l'assurance vie est exposée. Aucun d'entre eux n'est réellement nouveau, mais dans la période que nous traversons, nous touchons du doigt la possibilité d'en voir certains se concrétiser.

J'ajoute qu'il aurait pu y avoir un risque supplémentaire – qui a été évité à ce stade et, je crois, durablement –, c'est le risque de défiance. Ce qu'on a vu se produire entre les acteurs financiers eux-mêmes

à l'automne dernier c'est une crise totale de la confiance. On aurait pu voir cette défiance se transmettre aux particuliers de la même manière que cela a commencé en Grande-Bretagne ou en Belgique, lorsque les gens se sont précipités auprès des guichets de certains établissements pour retirer leurs avoirs ; on aurait pu de la même façon voir les contrats d'assurance vie se vider. Or rien de tel ne s'est produit. Il n'y a pas eu, y compris dans les établissements les plus affectés, de mouvements massifs sur les contrats d'assurance vie ou dans leurs filiales d'assurance vie : la population a gardé confiance dans ce véhicule protecteur, auquel elle accorde, je crois à bon droit, un grand nombre de vertus.

En réalité, ce que nous observons, c'est que la mobilité de l'épargne des Français est relativement limitée : le livret A reste un placement vedette, qui monte parfois à des taux d'intérêt élevés en termes réels, comme c'était le cas durant l'été 2008, et qui est descendu aujourd'hui sous les 1 %. Il y a des mouvements sur les flux mais il n'y a pas de décollecte massive sur le « stock » du livret A. Pourtant, il n'y a pas de verrou fiscal et la concurrence s'est accrue avec l'ouverture des marchés. L'épargne placée sur le livret A demeure assez stable. C'est également le cas pour l'assurance vie, qui est une épargne à moyen ou long terme n'ayant pas vocation à faire des mouvements très importants, ce que les épargnants ont bien compris.

Le constat fait actuellement sur le marché de l'assurance vie en France, c'est qu'en dépit de tous les problèmes que nous connaissons, y compris les problèmes de pouvoir d'achat des ménages et de consommation qui s'ensuivent, les cash-flows restent nettement positifs. Cela signifie que nous pourrions gérer de manière progressive au fil du temps les questions de risques de taux que j'évoquais tout à l'heure.

Comment alors évaluer les risques qui menaceraient les assureurs vie et les modéliser ?

On nous conseille régulièrement de faire des tests, ce qui m'incite à rappeler deux choses. D'abord, la

comptabilité IFRS est un *stress test* en tant que tel, parce que le fait d'être en permanence en valeur de marché alors même que l'on doit porter des actifs pendant quinze, vingt ou trente ans revient à être dans un *stress test* permanent. La plupart des sociétés d'assurance vie européennes ont publié des comptes sous l'égide de la comptabilité IFRS lors du dernier arrêté des comptes à la fin 2008 : quelques-unes sont passées dans le rouge, mais les grands intervenants ont bien résisté. Cela constituait en soi un *stress test*. Ensuite, le passage à Solvabilité II en sera un autre : l'objet de sa modélisation est d'intégrer des scénarios, y compris les plus stressés. Je pense que la prise en compte de ces scénarios par les divers intervenants du marché et le résultat des batteries de modélisation démontrent qu'il n'y a pas de problème systémique sur la situation de bilan des assureurs français.

Je voudrais terminer en disant que les produits d'assurance vie ont beaucoup évolué. Ils représentent aujourd'hui un territoire de liberté et de sophistication étendu puisque l'on a pu étoffer la gamme des produits disponibles au fil des années, notamment dans le domaine de l'assurance vie épargne. C'est devenu un produit très adaptable et très flexible et je pense que les risques seraient plus élevés si nous étions restés dans un concept d'assurance vie monolithique, limité à ce que l'on appelle les fonds en euros, dans lesquels les assurés seraient enfermés, sans aucune possibilité de mouvement ou d'évolution dès lors que les conditions économiques changent.

Le fait de travailler aujourd'hui avec des produits qui sont très généralement des multisupports signifie qu'à travers un même véhicule d'assurance vie, nous avons à la fois des compartiments en euros, sécurisés, et un certain nombre de compartiments en unités de compte, qui permettent la diversification des supports financiers. On sait à quel point un peu de pédagogie sur l'économie réelle et les marchés financiers est nécessaire vis-à-vis du public. Les contrats de conception moderne permettent donc d'offrir aux clients à la fois la sécurité à travers la régularité de rendement des fonds en euros (même si

ceux-ci évoluent actuellement à la baisse) et l'ouverture à des supports nouveaux susceptibles de leur permettre de bénéficier des opportunités de marché. Le fait de disposer, à travers l'assurance vie, de contrats de ce type, dans lesquels on peut étoffer régulièrement la gamme des services proposés à l'épargnant, constitue une réponse aux évolutions de l'environnement, et peut éviter le phénomène de « piège » que ressentiraient les clients sur des contrats plus limités.

En conclusion, je pense qu'il faut conserver une prudence bilancielle importante en maintenant sa capacité à amortir les chocs, et être en permanence à l'écoute des évolutions de besoin de la clientèle. Cela constitue notre métier premier et, de ce point de vue-là, l'expérience de l'année 2008 et du début 2009 nous donne sans doute déjà un avant-goût des capacités d'adaptation qu'il sera indispensable de développer pour les années qui viennent.

À QUOI L'ASSURANCE VIE PEUT-ELLE SERVIR DANS LA CRISE FINANCIÈRE ?

Jean-François Lequoy

Délégué général de la FFSA

On nous pose souvent la question de l'impact de la crise financière sur les sociétés d'assurances, et je crois qu'il est important de retourner le télescope et de se demander à quoi l'assurance et l'assurance vie peuvent servir dans la crise. J'ai pour ma part la conviction que l'assurance a un rôle très important de stabilisateur et d'amortisseur de la crise, ainsi que la capacité de favoriser la relance en permettant à l'économie de se remettre sur de bons rails aussi rapidement que possible. En effet, l'assurance accompagne particuliers et entreprises au jour le jour, les prémunissant contre tous les risques qui sont autour d'eux.

On voit bien dans le contexte actuel que cette protection est précieuse, et que les gens valorisent d'autant plus les garanties que les temps économiques sont durs et qu'ils ont toutes sortes de difficultés à affronter. Ceci vaut aussi bien pour l'assurance dommages que pour l'assurance vie, car les garanties décès, les garanties de capital qui sont offertes sont des filets extrêmement précieux pour traverser ces temps difficiles.

Ensuite, nous sommes en train de redécouvrir le vrai sens de la phrase « l'assurance et l'assurance vie financent l'économie de manière pérenne », qui a tant de fois été dite et répétée qu'on en avait oublié la

signification. Aujourd'hui, près de 1 500 milliards d'euros sont investis dans l'assurance, soit 1 200 milliards d'euros dans l'assurance vie et le reste dans l'assurance dommages. Ces 1 500 milliards sont investis à 51 % dans des actifs, actions et obligations d'entreprise, et à 34 % dans des obligations d'État. Les obligations d'État financent en ce moment les plans de relance et par là même aident l'économie à se remettre sur de bons rails.

Contrairement à ce qu'avancent certains, les PME ne sont pas en reste. En effet, fin 2008 près de 26 milliards d'euros étaient investis dans des entreprises non cotées. Aujourd'hui, les assureurs sont installés dans une dynamique pérenne d'investissement dans le non coté, avec des investissements d'une valeur nette de l'ordre de 3 milliards d'euros par an. Ainsi, il est extrêmement important pour l'économie que les encours de l'assurance, et de l'assurance vie en particulier, continuent de croître, car cette croissance signifie la poursuite du financement de l'économie par l'assurance. Ces encours sont affectés soit à l'État pour financer des plans de relance, soit directement aux entreprises par l'achat d'actions et d'obligations.

2008 fut source d'inquiétude causée par des mois de décollecte, c'est-à-dire de retraits nets sur l'assurance vie, qui ont conduit à une stabilité des encours, assurant donc le maintien des financements mais ne drainant

pas d'épargne supplémentaire vers les classes d'actifs utiles. On imagine les conséquences catastrophiques d'une régression des encours, car cela signifierait non seulement l'absence de financements nouveaux mais surtout le retrait de fonds précédemment accordés à l'économie.

Je pense donc que tout le monde a bien touché du doigt ce qu'impliquait le fait de financer l'économie et toute l'importance qu'il y avait à faire croître les encours. C'était d'ailleurs l'objet de la proposition que l'on avait faite d'exonérer d'impôts sur le revenu les contrats de plus de douze ans. Cette mesure inciterait les Français à conserver leur épargne un peu plus longtemps, rendrait le produit plus attractif, limiterait les sorties et sécuriserait donc la croissance des encours de l'assurance vie.

Au-delà de ce rôle de financement, il y a une chose dont on parle assez peu finalement, mais qui est important dans le contexte actuel du monde du travail, c'est que l'assurance a également un rôle social à jouer. En effet, c'est un secteur qui va embaucher de 10 000 à 13 000 personnes cette année et dont les deux tiers seront des jeunes de moins de 30 ans. Nous sommes également sur le point de faire face à un certain nombre d'évolutions démographiques, économiques et sociales importantes, et qui vont représenter des mutations très profondes pour notre société. Une de ces tendances est l'allongement de la vie humaine qui, couplé aux difficultés financières que nous rencontrons, va mettre nos systèmes de retraite sous une pression considérable. On ne pourra donc pas éviter des réformes en profondeur de ces systèmes, et l'assurance aura là un rôle tout à fait crucial à jouer.

Que penser de la fusion des organes de contrôle de la banque et de l'assurance ? C'est un projet déjà

très mûr, et par conséquent je pense qu'il y aura un rapprochement des autorités de tutelle de la banque et de l'assurance. Il existe trois points essentiels de vigilance à ce sujet.

- Le premier est la nécessité d'avoir une structure qui reconnaisse bien les spécificités de l'assurance et des compétences correspondantes. Il ne fait pas de doute que les mêmes risques existent dans la banque et l'assurance, mais avec des dosages différents : le tsunami qui peut emporter une société d'assurances n'est pas le même que celui qui rase une banque. La séquence de risques de catastrophe est donc différente, et il faut absolument éviter que le contrôle de l'ensemble du secteur financier soit calqué dans ses objectifs, ses méthodes et ses principes entièrement sur celui des banques ou celui des assurances.

- Le deuxième point est un principe auquel nous sommes toujours attachés, qui est celui de l'indépendance. L'Acam est aujourd'hui une autorité administrative indépendante dotée de la personnalité morale, et c'est le cas de toutes les grandes autorités de contrôle ou de tutelle quel que soit leur secteur. De même, il est important que quelle que soit l'organisation de la future autorité de tutelle, celle-ci soit indépendante.

- Le troisième concerne la commercialisation des produits et les intermédiaires. Notre position consiste à rappeler qu'il est important que le contrôle des contrats, des intermédiaires et de la commercialisation soit effectué par l'autorité de tutelle en charge du contrôle prudentiel. Si on a deux autorités de tutelle, on prend un risque évident de redondance, et éventuellement de conflit d'intérêt, notamment dans les contrôles, puisque le même sujet peut être traité d'un point de vue prudentiel ou du point de vue du consommateur ; ce qui générerait à coup sûr des positions différentes difficiles à concilier.

CONSEQUENCES DE LA CRISE SUR LES FLUX FINANCIERS

Catherine Lubochinsky

Université Assas, Le Cercle des économistes

Présidente de The European Money and Finance Forum

Trois faits marquants issus de la crise financière méritent d'être soulignés en termes de flux financiers : la baisse de l'activité de distribution de crédits par les banques, la baisse des encours des fonds gérés collectivement, dont la France représente presque le quart du marché européen, et la baisse des encours des produits dérivés. Les deux derniers concernent plus particulièrement les assureurs, via l'assurance vie qui est, particulièrement en France, un mode de gestion collective très attractif, et à travers les produits dérivés de gré à gré, dont les *credit default swaps* qui sont des produits d'assurance.

Ces trois faits sont importants puisqu'ils affectent les circuits de financement de l'économie et donc sa croissance, en particulier via l'assurance vie qui permet des financements à long terme indispensables.

Baisse de l'activité de distribution de crédits

Les banques ont réduit leur activité d'intermédiation classique que constitue la distribution de crédits. Deux principales raisons peuvent être invoquées : l'une relève du risque de liquidité, l'autre de la reconstitution des fonds propres.

Le risque de liquidité a été l'un des premiers à se matérialiser dès 2007 au cours de cette crise. Les autorités monétaires ont réagi en injectant massivement des liquidités, mais la défiance entre institutions financières a engendré un blocage du fonctionnement du marché monétaire pendant environ un an, les banques en excédent de liquidités préférant les replacer auprès de la banque centrale plutôt que d'accorder des prêts.

Mais la deuxième raison a prévalu, car les banques doivent satisfaire à un ratio prudentiel de fonds propres, le ratio Bâle II. Or, ces ratios de fonds propres ont énormément diminué, certes à cause de la baisse des marchés, mais aussi à cause des pertes que les banques ont enregistrées, consommant ainsi une partie de leurs fonds propres. Elles ont essayé de les reconstituer en levant énormément de capitaux, mais les autorités leur ont demandé également de réduire leur effet de levier.

Schématiquement, l'effet de levier pour une banque correspond au ratio entre les actifs et les fonds propres. Deux solutions permettent une réduction de cet effet de levier : soit une baisse des actifs, et donc un arrêt de la distribution de nouveaux crédits, les remboursements permettant une diminution de l'encours (ou une vente des titres négociables dans la mesure où ils sont liquides), soit une augmentation des fonds propres.

Lorsque les pouvoirs publics exigent des banques à la fois de disposer de fonds propres plus importants et de distribuer des crédits, tout en diminuant leur effet de levier... elles se trouvent face à un dilemme assez cornélien !

Baisse des encours gérés collectivement

La diminution des encours des fonds gérés collectivement, surtout ceux gérés par les OPCVM, est due pour une part importante à l'effondrement des marchés boursiers (effet de valorisation) lié évidemment à un effet de valorisation mais aussi à des retraits importants de la part des entreprises et des particuliers. Certes, pour l'année 2008, les retraits sont modestes puisqu'ils ne représentent en France qu'environ 4 % des actifs gérés (1 245 milliards d'euros fin 2008). Des retraits plus massifs se sont produits au Royaume-Uni, en Italie et en Espagne.

On assiste également à un changement de comportement, avec d'une part un engouement en faveur des *trackers* et d'autre part une sortie des fonds dits « monétaires dynamiques », « dynamiques plus » et « *absolute return* ». Bien entendu, ces termes tendent à disparaître du vocabulaire, en raison de leur nouvelle connotation, un tant soit peu péjorative.

Plus globalement, il s'est produit une véritable défiance des épargnants vis-à-vis de la gestion déléguée. Il y a eu un défaut d'information de la clientèle, voire dans certains cas une véritable opacité. Les épargnants ont eu l'impression d'avoir été floués, puisqu'on leur annonçait une sicav monétaire, donc à priori sans risque en capital. Ils n'avaient pas vu que la performance généralement affichée n'était qu'un objectif, sans garantie sur le résultat ni sur le capital. Or les pertes sur ces fonds ont été très importantes.

Les fonds dénommés « *absolute return* », étaient placés dans des *hedge funds*. Là aussi, il y a eu diverses fortunes chez ces gérants, et certains ont effectivement beaucoup perdu, d'où la défiance des épargnants

vis-à-vis des fonds gérés collectivement. Finalement, cette défiance s'est étendue à la gestion déléguée dans son ensemble. Or le principe de la gestion déléguée repose sur le concept même de confiance. Malheureusement, le client ne sait pas comment est géré son argent : ses fonds sont investis dans des fonds, eux-mêmes investis dans d'autres fonds... on obtient au final des fonds de fonds, voire des fonds de fonds de fonds (dont le pourcentage est heureusement limité par la loi !).

Et c'est là que réside la plus grosse faille du système : il ne s'agit pas tant d'une asymétrie d'information que d'une opacité totale sur les fonds de fonds. L'historique de performance est une information qui s'avère parfois peu significative ! Les assureurs vie ont maintenu les rendements garantis des fonds en euros pour l'année 2008 autour de 4 - 4,50 %, attirant par là même les épargnants effectuant des retraits des OPCVM. Pourtant, en 2008, le rendement de ces fonds s'est établi en moyenne à 3,9 %... les sociétés d'assurance vie bénéficiant d'une comptabilité leur permettant jusqu'alors de ne pas répercuter dans leurs comptes les moins-values latentes de leurs actifs ! Elles ont également pu recourir à leurs réserves constituées les années précédentes, mais celles-ci ont donc fortement diminué. Si les contrats d'assurance vie continuent d'offrir des taux nettement plus élevés que les taux de marché, on risque fort d'y retrouver des actifs plus risqués et donc de voir se profiler à un horizon proche des situations similaires à celles de certains OPCVM ces dernières années. Il est donc grand temps d'améliorer la transparence sur les actifs détenus dans les fonds, quels qu'ils soient.

Produits dérivés de gré à gré enfin en fort recul

Le troisième fait marquant est que cette crise a ravivé les critiques à l'encontre des produits dérivés, surtout ceux traités de gré à gré et plus particulièrement les dérivés de crédit. Pour la première fois depuis 1998, l'encours

des dérivés de gré à gré à diminué en 2008 (mais, malgré cette baisse, leur encours notionnel représente, fin 2008, 592 000 milliards de dollars !).

Ce qu'il faut bien comprendre c'est que tout le monde, comme Monsieur Jourdain, fait des *puts* sans le savoir... puisque vendre des *puts* c'est vendre de l'assurance. Ainsi, par exemple, quand le gouvernement accorde une garantie aux dépôts bancaires, il donne des *puts* aux banques puisqu'il les assure.

La différence majeure entre les *puts* ainsi vendus, ou les *puts* classiques sur marchés organisés, ou les contrats d'assurance dommages, et les célèbres *credit default swaps* est majeure : contrairement aux autres *puts*, les CDS portent non pas sur la valeur de la dette assurée mais sur la valeur de l'entreprise. En d'autres termes, les garanties habituelles vendues par les sociétés d'assurances ou les *puts* sur marchés organisés portent sur une valeur quasiment constante et donc avec peu de volatilité. Alors que les CDS portent sur une valeur qui varie et surtout dont la volatilité augmente

quand cette dernière diminue. C'est pourquoi les pertes sur de tels produits ont été largement sous-estimées, donc sous-provisionnées, voire quasiment pas provisionnées comme dans le cas caricatural d'AIG.

La crise financière a débouché sur une crise de défiance globale qui a contribué au « grippage » généralisé des circuits de financement à l'automne 2008. Moins d'une année plus tard, certaines activités ont repris. Parmi celles à bannir figurent la « course au rendement » sans analyse approfondie des risques à long terme sous-jacents et la fabrication de produits financiers tellement complexes que seul l'apprenti sorcier à leur origine pense comprendre mais qui n'ont qu'une utilité superfétatoire dans le financement de l'économie. En d'autres termes, une standardisation des produits dérivés et leur réintégration sur des marchés organisés (et pas seulement des systèmes de compensation) sont les conditions incontournables permettant une meilleure transparence et donc un retour de la confiance et des flux financiers au service du financement à long terme de l'économie.

LES MÉTIERS D'ASSUREUR ET DE BANQUIER

Jean-Pierre Wiedmer

Président de HSBC Assurances

A lors qu'on voit beaucoup de publicité sur les taux garantis, certains tirent la sonnette d'alarme, dénonçant un manque de prudence de la part des assureurs qui gèrent l'épargne un peu comme des banquiers, un peu comme une épargne à vue, en tout cas à très court terme, et ils posent la question : les sociétés d'assurances ne sont-elles pas en train de se transformer en banques ?

Non, les assureurs ne sont pas en train de devenir des banquiers ni les banquiers de devenir des assureurs. Ce sont bien deux métiers qui, même s'ils présentent des similitudes, n'ont pas exactement les mêmes risques.

La crise financière a remis en avant quelques caractéristiques essentielles de l'assurance : compte tenu de la nature de ses engagements, son passif est long ; et compte tenu de son modèle de cycle économique inversé (encaissement avant décaissement de sinistres), elle collecte de la liquidité. À la différence de la banque dont la gestion du risque est avant tout concentrée sur la qualité de son actif, l'assureur s'intéresse d'abord aux risques situés à son passif.

Sa performance et sa pérennité dépendent, en effet, de sa capacité à bien connaître son passif et à limiter sa prise de risque à l'actif. Fort de ce savoir, les problèmes de liquidité sont normalement quasi inexistantes pour l'assureur.

On peut d'ailleurs rappeler que cette caractéristique essentielle est à ce point primordiale qu'elle est, dans le cadre de l'assurance vie, sous le contrôle du régulateur, l'Acam, qui peut, en cas de situation extrême, émettre une impossibilité au rachat des contrats par les assurés. Rappel ultime qu'il s'agit bien de contrats d'assurance et non de simples placements financiers.

Mais cette interdiction ne peut réellement être activée que lorsque l'exigibilité du passif est motivée par la disparition de l'élément de base du système : la confiance. Or, pour maintenir la confiance au plus haut niveau, il faut que les fonds propres de l'assureur, sa «solvabilité» soit assurés dans toutes les circonstances, y compris les plus extrêmes.

Dernièrement, les marchés nous ont démontré que nos anticipations de situations extrêmes s'avéraient n'être plus aussi extrêmes qu'on pouvait penser. En effet, alors que des scénarios de stress de baisse de 30 % sur un an des marchés actions étaient, jusqu'à la crise des *subprimes*, couramment considérés comme des limites, on a pu observer que le CAC 40 avait baissé de plus de 40 % entre fin 2007 et fin 2008.

La volatilité, paramètre de quantification du risque de rendement et de prix d'un actif financier, est devenue une variable-clé de la sphère financière. La volatilité qu'ont connue les marchés de taux et d'actions a ainsi entraîné des chocs considérés comme

hautement improbables dans les scénarios les plus pessimistes.

Les raisons de cette plus grande volatilité sont nombreuses :

- un besoin actuel de l'industrie financière, auquel elle répond dans la mesure où elle lui permet de générer une part importante de sa création de valeur. Le développement des produits dérivés s'appuie significativement sur l'existence d'une telle volatilité et il est souvent avancé qu'ils participent fortement à son augmentation en amplifiant tous les mouvements des marchés ;
- une sophistication des marchés, qui n'est pas toujours bien maîtrisée par tous les acteurs compte tenu d'une trop grande complexité ou d'un morcellement de la chaîne de valeur tel que chacun n'en voit qu'une partie ;
- une liquidité trop longtemps abondante et peu chère. En effet, l'injection de liquidité par les banques centrales accompagnée de taux d'intérêt bas au moment des crises financières précédentes n'a pas été remise en cause assez tôt et a engendré des changements de repère entraînant la multiplication des prises de risque ;
- enfin, une prise de risque inconsidérée pour réaliser des retours sur investissements hors du rationnel.

Cette grande volatilité entraîne naturellement dans le contexte de l'assurance une prise en compte qui se traduit par des besoins de fonds propres accrus. C'est la problématique de Solvabilité II.

Solvabilité II

En revisitant les équilibres d'actif-passif et en prenant en compte de manière explicite la nature des actifs de la société, l'orientation de v Solvabilité II visant à adresser les risques se traduit par un besoin accru de fonds propres lorsque la composition de l'actif est plus volatile, notamment en fonction de l'exposition au marché actions.

Dans un tel contexte les assureurs, qui sont des gestionnaires de risque à long terme, vont devoir revisiter la nature des actifs dans lesquels investir.

En effet, il leur appartient d'assurer une volatilité maîtrisée de leur actif, un niveau suffisant de liquidité, etc., de manière à pouvoir faire face aux risques qu'ils gèrent. Ces risques sont de nature multiple et leur réalisation se traduit souvent à plus ou moins long terme par une opération financière. Cependant, la mesure de risque en fonds propres dans les cas extrêmes peut s'avérer coûteuse selon la nature de l'actif.

La crise financière a touché les assureurs en démontrant que le rendement en baisse des actifs et parfois les besoins de provisionnement pouvaient atteindre leurs résultats. Mais cela n'est censé être que passager, le temps que les marchés reviennent vers leur tendance de long terme. Encore faut-il pouvoir garder les allocations en présence le temps nécessaire. En effet, de la composition de l'actif dépend la rentabilité de la société et sa capacité à offrir, notamment, un rendement satisfaisant pour ses assurés en assurance vie. Or un besoin de fonds propres accrus pour maintenir les allocations actuelles et les rendements d'équilibre qui en découlent, ne peut se traduire à terme que par une réduction de la rentabilité des fonds propres alloués ou une augmentation des frais auprès des assurés, quels qu'ils soient (vie ou dommages).

Le nouvel équilibre entre ces deux termes de l'alternative va surtout se traduire par une baisse des rendements des fonds en euros, en incitant par exemple à une réallocation plus prudente, alors même que l'effort d'épargne des Français va devenir capital pour leur permettre de préparer leur retraite en se substituant aux systèmes collectifs qui s'épuisent.

La publicité faite autour des taux garantis entraîne un risque de banalisation de l'assurance vie du fait des nombreuses campagnes qui abondent sur le marché. Ainsi, l'assurance vie devient de plus en plus une valeur refuge, non pas à moyen-long terme, mais à court terme. Les clients sont aujourd'hui parfois

incités à désinvestir de divers supports financiers pour profiter d'un «taux garanti» sur un contrat en euros.

En réduisant l'espérance de rendement de l'assurance vie, on introduit un caractère court terme au fonds en euros qui n'en a pas besoin : en effet, les écarts connus sur les marchés de taux d'une année sur l'autre sont tels que l'attractivité actuelle de ce placement à court terme (même après fiscalité) est déjà très forte.

Pour faire face à cette évolution vers un besoin d'épargne court terme, l'assureur doit aménager l'horizon de placement de ses actifs en le réduisant, ce qui pénalise les rendements, dans la mesure où le fonds en euros a une contrainte de garantie en capital. Le système doit donc se renouveler et s'appuyer sur de nouveaux outils d'épargne dans le cadre de l'assurance vie.

L'avenir de l'assurance vie

C'est là également un enseignement de la crise financière, l'assurance vie, dans sa forme actuelle, s'est déplacée de manière trop marquée dans la sphère du financier. La performance immédiate et non sur le long terme, la mise à disposition de liquidité sans contrainte, la médiatisation, la sophistication des supports ont participé d'une lecture trop financière d'un produit de long terme.

Les dispositions de la directive Mifid (*Markets in Financial Instruments Directive*) appliquées depuis novembre 2007 favorisent notamment la protection des investisseurs. Ainsi, le profil investisseur permet désormais de définir les connaissances financières, l'horizon de placement, le niveau d'aversion au risque, et favorise donc une meilleure connaissance financière des clients.

L'évolution de la réglementation en termes d'information et de devoir de conseil va participer d'une meilleure maîtrise des produits par les assurés et réduire les risques attachés.

Même si les individus ont de plus en plus conscience de la nécessité d'assumer eux-mêmes une plus grande part de responsabilité pour la constitution de leur retraite, l'étude HSBC "Future of Retirement" que nous avons publiée en juin dernier montre qu'il existe encore un gap entre prise de conscience et application.

Nous avons analysé la réaction des Français face à leurs « nouvelles responsabilités ». Ils donnent la préférence à une approche volontaire parmi tous les modes de financement de la retraite. Plus de la moitié (54 %) des personnes interrogées sont favorables à des mesures d'encouragement à travers de nouvelles réductions d'impôt sur l'épargne individuelle à long terme ou via l'entreprise. Il est possible que cette préférence pour les réductions d'impôt mette en évidence une réalité : les Français ont pris conscience qu'ils sont désormais responsables de leurs revenus futurs – ceux perçus au moment de leur retraite – et qu'ils considèrent davantage le gouvernement comme un « facilitateur/accompagnateur ».

Notre étude met également en lumière le « déficit de préparation » qui prévaut à l'heure actuelle : seulement 15 % des Français estiment qu'ils ont bien préparé leur retraite. Cette situation traduit une transition vers une épargne propre et des régimes de retraite personnalisés, ce qui accroît l'incertitude générale sur le niveau des ressources potentielles perçues à la retraite. Fait alarmant, "Future of Retirement" révèle que 85 % des personnes ne savent pas à quel montant s'élèveront leurs revenus durant leur retraite.

Ce sentiment d'impréparation des Français est lié en partie au fait qu'ils ne disposent pas des connaissances nécessaires à la compréhension de leurs finances à long terme : 23 % seulement d'entre eux sont confiants au sujet de leurs finances à long terme. 66 % estiment n'avoir jamais eu accès à une formation d'ordre général dans le domaine financier et 46 % n'ont jamais eu accès à un conseil financier personnel et professionnel. Or, compte tenu des responsabilités auxquelles sont désormais confrontés les individus dans la planification de leur retraite, ce

déficit de formation et de conseil constitue un obstacle majeur au développement de la responsabilité financière.

De même que dans la plupart des pays, la société française est confrontée au vieillissement de sa population. Le système public de mutualisation et de répartition a montré ses faiblesses face notamment à la gestion de la pyramide des âges ou de la collecte de prélèvements sociaux pour financer le système des retraites.

Il va donc falloir trouver des produits plus rémunérateurs pour les assurés, notamment pour pallier la problématique d'épargne retraite. Dans ce contexte, un engagement de détention doit être mis en place pour favoriser la gestion financière des assureurs sur le long terme.

De plus, la sortie en rente demeure un frein pour les Français. Pour répondre à cette question du « placement sans lendemain » en cas de décès, la possibilité de transmettre le capital non encore utilisé pour le paiement de la « rente » est une piste à étudier... Il faut également les inciter à épargner plus tôt et plus longtemps pour leur retraite. L'offre de produits pour la retraite est ainsi appelée à encore s'étoffer en France dans les prochaines années.

Ces produits se devront d'avoir une vision plus assurancielle (et moins financière, liée simplement à l'optimisation d'un avantage fiscal) et s'inscrire dans la durée en offrant des horizons plus longs répondant réellement aux problématiques d'assurance : protection du capital en cas de décès, gestion des risques liés à la longévité.

La solution passe notamment par des produits qui offrent des garanties non pas à tout moment, mais à des dates spécifiques, définies par l'assuré. En réduisant l'aléa sur la maturité du passif, l'assureur peut augmenter la rentabilité de son portefeuille tout en prenant un risque qui ne lui coûtera pas trop cher en fonds propres, permettant ainsi de réexposer le portefeuille d'actif en vue d'optimiser le rendement sur un terme plus long. C'est là la direction la plus rationnelle que les assureurs doivent prendre.

Un produit de substitution à notre actuelle assurance vie, à horizon de détention défini et à long terme, viendrait alors prendre une place prépondérante dans l'épargne en vue de la préparation à la retraite des Français. Ces « nouveaux » contrats peuvent prendre des formes diverses car les textes réglementaires existent déjà pour la plupart. Nul doute que les « *variable annuities* » à la française ou autres contrats en euros diversifiés qui ont vu le jour au cours de cette dernière année en font partie.

L'ASSURANCE VIE, RISQUES ET OPPORTUNITÉS

Patrick Dixneuf

Directeur général adjoint, Allianz France

L'assurance vie, hier épargne sereine et carburant de l'économie par excellence, se retrouve aujourd'hui au cœur de nombreux débats qui, du client au régulateur, de l'assureur à l'État, peuvent influencer sur son devenir à moyen terme.

Un risque pour le « placement préféré des Français », peut-être. Une opportunité, certainement.

Une exception française

Preignons d'abord conscience de l'« exception française » que constitue notre assurance vie à l'échelle européenne – celle de Solvabilité II – ou à l'échelle mondiale – celle de la crise financière que nous traversons. Nulle part ailleurs les produits d'assurance vie ne sont autant devenus des produits d'épargne et aussi peu des produits d'assurance. Nulle part ailleurs, surtout, de telles incitations fiscales ne viennent soutenir un double emploi de l'épargne ainsi collectée vers le financement des retraites pour les adhérents et vers l'investissement dans les entreprises pour l'économie.

La crise financière que nous traversons est avant tout une crise des actifs. Il est ainsi logique que les banques soient plus touchées que les assureurs dont la maîtrise des risques, de leurs passifs, s'est particulièrement améliorée ces dernières années, tant au niveau des sociétés que des autorités de tutelle. Les impacts de la crise sont donc essentiellement indirects pour les

assureurs, et même les conglomérats les plus touchés gardent en leur sein des organismes d'assurance qui se révèlent particulièrement sains.

Cependant, les impacts plus directs de la crise financière au niveau de l'assurance vie en France sont liés à cette évolution vers le tout épargne et à la disparition presque complète de la notion de risque.

De même, si les critiques de la norme Solvabilité II émanant des grands acteurs internationaux portent presque exclusivement sur sa complexité de mise en œuvre et non sur ses objectifs fondamentaux, les critiques de fond de nombre d'acteurs français sont, là aussi, une exception. Mais peut-on demander à une norme internationale de prendre en compte les aspects spécifiques de financement de l'économie et des retraites que nous avons donnés à notre assurance vie ?

Il est par contre un axe sur lequel les opinions françaises ont plus de chances d'obtenir un écho favorable de la part de nos partenaires. Les IFRS (normes internationales d'information financière) et la mise en valeur de marché instantanée ont montré leurs limites pour mesurer les résultats et la valeur d'une entreprise. De la même façon, il serait nécessaire de ne pas limiter Solvabilité II à une vision uniquement à court terme du risque, mais d'y inclure une vision à moyen terme plus représentative, en tous cas pour les branches les plus longues, en assurance vie comme en assurance dommages d'ailleurs.

Un retour aux fondamentaux

Dans le même ordre d'idée, les assureurs pourraient faire montre de plus de pédagogie envers leurs clients, eux aussi pris dans ce mélange entre objectifs à court terme et objectifs à moyen ou long terme. Une trop grande attention au rendement à court terme d'un produit destiné à une épargne longue ne peut en effet qu'inciter le client à des décisions contraires à son objectif patrimonial réel.

Mais tant vis-à-vis des autorités que vis-à-vis des clients, force est de reconnaître que les assureurs gagneraient en crédibilité en clarifiant certaines de leurs positions. C'est une des vertus des temps de crise de ramener chacun vers son métier de base. Certains assureurs prédisent déjà une concurrence moins forte des banquiers sur les métiers de l'assurance. Mais ces assureurs ne sont-ils pas justement ceux qui, dans un passé récent, ont prôné une certaine fongibilité des métiers de banque et d'assurance dans une vaste profession financière ?

De même, ne pourrait-on pas améliorer la qualité de l'information et du conseil aux clients et réfréner l'inventivité des opérateurs ? Rachats, avances, compartiments spéculatifs et taux garantis de première année voire de premiers mois ne jouent-ils pas contre la vision à long terme et protectrice que les assureurs revendiquent comme leur spécificité ?

Oui, vraiment, il est temps de regagner cette crédibilité et de ne pas tomber dans le piège de positions sinon incompatibles, du moins incompréhensibles tant par l'État que par l'opinion. À cet égard, le débat actuel est un peu comparable à celui des pharmaciens d'officine qui se battent à la fois pour la protection de leurs diplômes et de leurs spécificités, mais qui font dans leur activité une part de plus en plus grande à la parapharmacie.

Il est également temps, comme certains opérateurs ont d'ailleurs commencé à le faire, de réintroduire la

notion de risque dans les produits d'assurance vie. Il ne s'agit pas dans notre esprit d'en faire disparaître la notion d'épargne mais bien de les combiner. Nous ne prôtons donc pas le retour à l'antique assurance décès mais nous ne pensons pas non plus qu'une coquille peu fiscalisée abritant les mêmes OPCVM qu'un compte titres classique soit une voie d'avenir pour l'assurance vie.

À cette notion de risque s'associera nécessairement la notion de capital alloué pour protéger ce risque et la notion de rentabilité de ce capital. Ces questions sont techniquement épineuses. Ce sont justement les opérateurs qui sauront y répondre qui se donneront ainsi un réel avantage concurrentiel et donneront un véritable avenir à l'assurance vie. Car, encore une fois, y a-t-il à terme réellement assurance sans notion de protection d'un risque ?

Une opportunité

Sous cette double réserve, il convient d'être optimiste quant à la capacité des assureurs à faire évoluer modèles, produits et comportements pour que l'assurance vie reste le meilleur instrument de protection des successions et de financement des retraites.

Il restera cependant un sujet, celui de l'utilisation de l'argent des clients pour le financement de l'économie. Nous n'aborderons pas ici ce sujet complexe qui mériterait de plus amples développements. Mais il n'y a pas de raison fondamentale pour que les quelque 1 500 milliards d'actifs gérés par les sociétés d'assurance françaises ne continuent pas de jouer leur rôle irremplaçable de poumon dans le financement de l'économie.

Mais encore faut-il que l'ensemble des acteurs s'attache à conserver le bon équilibre entre les intérêts des clients et le besoin de l'économie. Et donc ne pas considérer que la manne de l'assurance vie soit une réponse, sans contrepartie pour l'État, à la crise du financement public ou plutôt à la crise de la dépense publique.

ASSURANCE VIE : DES INVESTISSEMENTS COMMANDÉS PAR LES ENGAGEMENTS

Eric Lombard

Président-directeur général, BNP Paribas Assurance

Il existe au moins une grande différence entre la banque et l'assurance. La tâche la plus complexe du banquier est à l'actif. Il s'agit de prêter de l'argent et d'essayer de le récupérer si possible. À l'inverse, l'assurance se gère au passif, elle consiste à collecter des primes et à les conserver pendant des durées longues pour finalement servir les prestations promises.

Cette question du passif des sociétés d'assurances, notamment en matière d'assurance vie et d'épargne, a naturellement quelques conséquences sur la gestion de leur actif, c'est-à-dire sur leur politique d'investissement. Voyons rapidement ce que la crise a changé, afin de faire un peu de prospective.

La principale catégorie de contrats en France, en termes d'encours, est celle des contrats en euros. Ce sont des contrats à capital garanti et qui rapportent aux souscripteurs un bon rendement : près de 4 % en moyenne l'année dernière, ce qui n'est pas mal par les temps qui courent. C'est un produit qui n'est pas indexé sur les marchés actions. L'année dernière, précisément, la Bourse de Paris a baissé de près de 50 %, le souscripteur d'un contrat en euros a donc bénéficié complètement de sa non indexation sur les marchés financiers.

Une autre catégorie de contrats est celle des contrats en unités de compte, dont le rendement pour le souscripteur dépend de l'évolution des marchés financiers dans lesquels sont investies ces

unités de compte. Les souscripteurs portent alors un risque financier, il n'y a pas systématiquement de garantie en capital.

Cependant, les souscripteurs veulent le meilleur des deux ! Ils demandent la garantie du capital, et une valorisation de leur placement en fonction de la Bourse si elle monte. La question posée aux professionnels est donc la suivante : comment fabriquer un produit dans lequel ce n'est pas le souscripteur qui prend tout le risque financier, mais où ce risque partagé avec l'assureur donne au souscripteur une option sur les marchés financiers ?

Ces dernières années, un produit appelé *Variable Annuités* s'est beaucoup développé (notamment aux États-Unis et au Japon, moins en Europe). Ce sont des produits de durée longue, vingt ans ou plus, pour lesquels l'assureur garantit au souscripteur soit une rente à terme, soit un revenu régulier, ou encore un capital au terme. Comment l'assureur peut-il se protéger et donner en même temps une telle garantie au client ?

Les sociétés ont donné ces garanties en faisant l'hypothèse que les marchés financiers étaient globalement prévisibles ; par conséquent elles pensaient se couvrir avec des produits dérivés. Or, comme il n'y a pas de produits dérivés à vingt ans, elles ont acheté des couvertures plus courtes et les ont renouvelées régulièrement. C'est ce renouvellement qui est devenu plus onéreux, et ce de façon assez aiguë

pendant la seconde moitié de l'année 2008, lorsque le marché des produits dérivés a subi les suites de la faillite de Lehman Brothers.

Ces produits – de très bons investissements pour les souscripteurs – sont devenus coûteux pour les sociétés d'assurances.

Que peut-on aujourd'hui proposer aux souscripteurs qui désirent prendre un peu plus de risques sur les marchés financiers qu'avec les contrats en euros, tout en se couvrant sur des durées longues ?

L'État a eu à ce sujet une bonne idée avec les contrats dits « euros diversifiés ». Dans ces contrats, la couverture est fournie par le dosage d'une partie en euros, donc complètement garantie, et d'une partie en unités de compte, donc indexée sur les marchés financiers. Avec le bon dosage, ces contrats procurent à la fois une option sur le rendement des marchés et une sécurité au terme. Une importante modification du marché pourrait s'opérer en faveur de ces contrats.

De façon plus générale, on peut penser que le marché va évoluer vers des produits enrichis, qui donneront à la fois une garantie au terme et une option en cas de hausse des marchés, accompagnées de protections diverses en cas de vie ou de décès.

Une fois que l'assureur a construit son passif, il se penche sur son actif. Le passif est à long terme, car l'assurance vie en France joue le rôle des fonds de pension des pays anglo-saxons, c'est un moyen pour les Français de préparer leur retraite.

La conséquence de ce qui précède, le lecteur assidu de la revue *Risques* le sait bien, c'est la logique financière qui voudrait qu'une part de ces actifs soit dédiée au financement long de l'économie.

Le rôle des assureurs en tant que financeurs de l'économie est absolument essentiel, puisque nous gérons collectivement 1 400 milliards d'euros d'actifs (c'est-à-dire à peu près l'équivalent de la dette publique).

Et vous savez comme moi, ami lecteur, que si en France les assureurs n'investissent plus en actions, nous n'avons pas beaucoup d'autres investisseurs pour être actionnaires des entreprises françaises...

Ainsi, cette histoire qui commence au passif pose, une fois vue de l'actif, un problème macroéconomique qui n'est pas complètement anodin.

Donc, si nous récapitulons, la durée du passif des sociétés d'assurance sur la vie, et donc la durée recherchée de leurs investissements, vont s'accroître, ce qui devrait profiter aux entreprises, notamment par l'achat ou la souscription d'actions, l'investissement le plus long qui soit.

C'est malheureusement tout le contraire qui se passe, puisque de nouvelles réglementations vont aboutir en réalité à rendre la détention d'actions par les investisseurs institutionnels très coûteuse en fonds propres ou en résultat, et donc finalement prohibitive.

En effet, l'évolution des règles qui régissent le besoin en fonds propres des sociétés d'assurances en Europe, la directive dite Solvabilité II, va clairement à l'encontre de l'investissement en actions.

Ces règles sont calquées sur celles de la banque (Solvabilité II est un raccourci qui fait référence au Bâle II des banquiers), alors même que banque et assurance, ce n'est pas la même chose, comme j'ai tenté de le résumer en introduction. Les banques sont régulées en fonction des risques mesurés sur une durée courte ; les régulateurs ont copié-collé la durée de un an appliquée aux banques pour calculer les risques pris par les assureurs.

Cette erreur d'optique est aggravée par l'application toujours plus systématique des règles dites de « juste valeur » que l'IAS Board cherche à imposer aux entreprises européennes, à un moment où les Américains semblent plus circonspects. Ces règles de court terme sont fondées sur deux illusions :

- la première est de penser qu'il existe pour tous les produits financiers un marché qui donne à chaque instant ladite juste valeur – or la crise vient de démontrer que seuls deux marchés ont fonctionné de

façon réellement continue, le marché des obligations d'État des grands pays et le marché des changes, les autres se sont tous effondrés à un moment ou à un autre.

- l'autre est de penser qu'un optimum de long terme, recherché par les investisseurs institutionnels, peut être obtenu dans le cadre d'une comptabilité aussi volatile que les marchés actions.

La cohérence économique, alors qu'il faut adapter l'économie mondiale à un environnement nouveau et qu'il faut préparer une sortie de crise qui peut ne pas être immédiate, serait d'accepter des inflexions simples. Il faut prendre en compte la durée des passifs.

Pour Solvabilité II, cela signifie que l'horizon de mesure du risque doit être variable en fonction des engagements pris par chaque société.

Pour les règles IFRS, un mécanisme du même ordre doit être possible. Par exemple, une société d'assurance vie et retraite qui détient un portefeuille d'actions devrait pouvoir les conserver à leur valeur historique pour autant qu'elles soient détenues en face d'engagements à long terme, et non plus les mesurer en fonction du cours de Bourse de la dernière minute de la séance boursière de la fin de l'exercice comptable.

Il est important, alors que la place réfléchit à Solvabilité II, aux nouvelles règles IFRS et à l'épargne, de faire en sorte que les assureurs, qui jouent en France le rôle que les fonds de pension jouent dans les pays anglo-saxons, soient incités à détenir des actions, et non pas à les vendre. Il en va des intérêts des clients des assureurs, il en va aussi de l'intérêt de notre économie.

VERS UN RETOUR AUX FONDEMENTS DE L'ASSURANCE VIE : LA GESTION DE L'ALÉA VIAGER

Gérard Ménéroud

Directeur général adjoint, CNP

L'assurance vie vient de vivre une parenthèse de trente ans, où, grâce à une astuce d'actuaire (coller un contrat en cas de vie à un contrat en cas de décès), on a réussi à accumuler 1 400 milliards de provisions techniques et d'actifs correspondants – un peu au détriment de nos amis banquiers qui ont vu leur bilan baisser relativement à celui d'il y a trente ans. C'est bien, et nous jouons un rôle social important grâce à cela, mais ce n'est pas l'essence de notre métier, qui est d'apporter la sécurité contre le risque de mort ou le risque de survie...

Qu'est-ce que ce risque de survie ?

C'est la contrepartie exacte du risque de mort : lorsque vous avez accumulé, au terme d'une vie professionnelle, un certain capital, une nouvelle période de vie s'ouvre devant vous, qui commence vers 60, 65 ans (âge qui se décale d'ailleurs progressivement, on commence à parler de 67 ans dans les journaux), et qui, au sortir de la Seconde Guerre mondiale, durait en moyenne sept ans et demi. C'était donc court, relativement prévisible, et sans grande conséquence. On avait simplement à s'occuper de la transmission de son capital à ses enfants.

Mais, aujourd'hui, l'espérance de vie moyenne à l'âge de la retraite est passée à plus de vingt ans pour

les femmes et plus généralement pour les épargnants, puisqu'en effet ceux-ci constituent, statistiquement, une catégorie de population dont l'espérance de vie est supérieure à la moyenne générale.

On dispose donc de vingt ans, avec une dispersion, une incertitude de plus ou moins quinze ans. Ce qui signifie qu'on ne peut pas, de manière certaine, s'organiser pour disposer du capital accumulé afin de faire face à cette période de vie : ainsi, vous pouvez organiser ledit capital pour vingt ans, mais si vous vivez trente-cinq ans, qu'en sera-t-il des dix ou quinze années de vie qui vous restent et que vous n'aurez pas prévues ? Années pendant lesquelles vous serez pour l'essentiel en bonne santé, car la dépendance ne touche pas toute la population.

Nous avons donc un rôle à jouer pour permettre de mutualiser cette incertitude sur la durée de survie durant cette période de vie qu'est le quatrième âge, de façon à ce qu'il n'y ait plus d'incertitude pour l'individu. Il s'agit d'apporter à chacun la sécurité de revenus réguliers durant toute sa vie, quelle que soit sa durée que l'on ne peut pas déterminer.

Voilà donc ce qu'est le risque de survie, et nous avons les moyens de le couvrir par la rente viagère.

La rente viagère a souffert d'une désaffection, pour deux raisons.

D'abord, l'absence de protection contre l'inflation. On garde le désagréable souvenir des rentiers qui, au lendemain de la Seconde Guerre mondiale, se sont trouvés spoliés par la dévaluation de leur rente viagère. Or, depuis, grâce à la revalorisation des participations aux bénéfices, les assureurs ont la possibilité de protéger leurs souscripteurs contre ce risque. Après un peu de travail actuariel, faisons un peu de travail technique. Aujourd'hui, on a inventé des rentes viagères qui permettent également de transmettre une partie du capital pendant une certaine période.

En effet, le deuxième syndrome de la rente viagère est celui que j'appelle le « syndrome de l'autobus » : je place un capital pour recevoir une rente pendant vingt ans, je sors du bureau où je viens tout juste de signer mon contrat, et un autobus me renverse. J'ai tout perdu, ou, du moins, mes proches ont tout perdu.

Mais désormais des solutions existent, permettant de transmettre pendant dix, quinze ou vingt ans, un capital au légataire désigné. Ce capital peut aller décroissant, le service de la rente et du revenu ayant été mis en œuvre pendant cette période.

Enfin, peu de gens le savent, mais une rente viagère est un outil très défiscalisé. En moyenne 70 % d'une rente viagère sont défiscalisés, le taux de défiscalisation étant égal à 100 moins l'âge de souscription, ce qui fait en moyenne 30 % taxés. Voici

donc un véhicule qui protège des risques de survie, qui est fortement défiscalisé, que l'on peut aménager pour satisfaire aux besoins de la transmission, et qui bénéficie de la sécurité de gestion qu'offre une mutualisation organisée par les professionnels que sont les assureurs. Malheureusement, aucun de ces quatre arguments n'est aujourd'hui mis en valeur.

Il nous suffit de le faire pour apporter une vraie solution supplémentaire au problème de retraite qui se pose aujourd'hui en France

Je tiens à rappeler que le déficit de l'assurance retraite publique en France se situe autour de 10 milliards d'euros et qu'il est appelé à progresser dans une suite arithmétique régulière (10, 15, 20, 25), pour atteindre un maximum prévu pour 2040 de près de 50 milliards par an.

Ici, la technique de l'assurance peut donc intervenir, car c'est là le métier de l'assureur : aider à résoudre des problèmes de société en constituant des groupes mutualisés et en concrétisant la valeur du temps grâce aux placements financiers et aux techniques de revalorisation.

Nous en avons les moyens, et je pense que l'avenir de l'assurance vie sera de retrouver notre technique, de retravailler nos tables de mortalité, de morbidité, d'arrêts de travail, etc., en oubliant un peu les garanties de taux à court terme.

UNE PROTECTION EFFICACE FACE À L'ALLONGEMENT DE LA DURÉE DE VIE

Bernard Michel

Directeur général de Predica

Aujourd'hui, après la crise financière, la demande de nos clients évolue. Mais ce qui change surtout depuis quelque temps, c'est leur prise de conscience de cette question fondamentale, de cet enjeu de société qu'est l'allongement de la vie humaine.

Nous savons que 32 % de la population aura plus de 60 ans en 2050, que la France compte aujourd'hui 1 million de personnes âgées dépendantes et que ce chiffre va augmenter au fil des années. Nos clients commencent, eux aussi, à accepter cette réalité et nous sollicitent pour obtenir des solutions.

La crise à laquelle nous sommes confrontés a remis en avant un besoin de sécurité, de précaution qu'il nous faut prendre en compte.

Notre responsabilité en tant qu'assureurs et en tant que banquiers nous conduit à remplir notre fonction d'utilité sociale en répondant à cet enjeu de société.

Ce qui ressort principalement des études que nous faisons auprès des assurés, c'est la question de la préparation de la retraite. Tout le monde a compris que les déficits colossaux attendus de nos systèmes de retraite, malgré la baisse des taux de remplacement, nous confrontent à un problème fondamental, celui du besoin de financement.

Par ailleurs, un autre phénomène commence à émerger, qui n'a pas été pris en compte par les pouvoirs publics de manière suffisamment satisfaisante, et qui est celui des besoins de financement de la dépendance.

Ces attentes qui se manifestent de plus en plus aujourd'hui et que les Français nous soumettent traduisent des besoins complémentaires, et appellent donc des produits complémentaires.

Lorsqu'on examine les besoins de nos clients, on s'aperçoit que beaucoup ne savent pas estimer leurs revenus à la retraite. Un quart d'entre eux n'ont aucune idée de ce que ces revenus représenteront, et ils sont inquiets. Ils imaginent toutefois qu'ils seront insuffisants, mais ils n'ont pas les capacités techniques nécessaires pour effectuer une évaluation à moyen terme. Ils nous demandent plus d'informations et de conseils, plus d'encouragements à l'accumulation d'épargne pour la retraite.

Par ailleurs, si nous sommes questionnés par les actifs, les seniors qui sont en forme et qui ont beaucoup de projets nous déclarent eux aussi disposer de revenus insuffisants pour subvenir à leurs propres besoins de consommation, qui sont élevés, ainsi qu'à ceux de leurs enfants et petits-enfants. Ils souhaitent par conséquent des produits évolutifs et réversibles, afin de pouvoir passer de la garantie de l'épargne à la prévoyance du capital, à la rente, et ce indifféremment

avec des produits modulables, de manière à pouvoir faire face à des besoins évolutifs.

D'où la nécessité de modifier notre approche produit.

Pour essayer d'objectiver ces questions, nous avons pris le parti depuis quelque temps de revisiter l'offre, non pas en consultant nos distributeurs (pour ce qui nous concerne, les banques), mais en allant directement fabriquer ces nouveaux produits avec les clients ; c'est ce que nous appelons la « co-crédation ».

Avant de les fabriquer, nous travaillons directement, non pas à partir d'enquêtes ou de panels, mais avec des clients sélectionnés par les distributeurs, qui nous aident à comprendre ce qu'ils attendent de leur banque lorsqu'elle leur vend de l'assurance.

Ce système nous a déjà permis d'aboutir à trois conclusions, avec des produits concrets à la clé.

Je vous ai parlé des seniors et des actifs qui cherchent à préparer leur retraite ; mais aujourd'hui, les jeunes aussi souhaitent commencer à préparer leur retraite. Cela nous a conduit à créer un produit d'épargne : « Cap Découverte », qui, avec un versement minimum de 20 euros par mois, permet d'épargner sur le long terme à un rythme compatible avec les revenus des jeunes.

Puis, en poussant les études plus loin, nous avons compris qu'il y avait également une demande de solidarité intergénérationnelle. Ce qui nous a conduit à créer « Vers l'Avenir », un produit à la fois d'épargne et de prévoyance, permettant aux grands-parents de constituer une épargne pour leurs petits-enfants. Et,

au moment du décès, cette épargne se transforme en garantie sous forme de produit de prévoyance.

Mais le paramètre majeur que ces études ont révélé et que nous avons donc pu prendre en compte, c'est un grand besoin de transparence et de pédagogie autour des produits d'assurance.

Au fond, notre métier d'assureur est un métier d'une très haute technicité, qui a son jargon, ce qui fait que nous avons parfois du mal à expliquer nos offres. S'y ajoute la nécessité indéniable d'améliorer la transparence de nos modes de communication. D'où l'idée de travailler sur la simplicité du produit, ce qui n'est certes pas facile, mais aussi sur la pédagogie.

C'est d'ailleurs dans ce but que nous avons créé un site Internet, www.decouvrirelassurancevie.com, qui permet à tout un chacun de comprendre le vocabulaire technique et d'obtenir les explications nécessaires. En conclusion, ce qui est à retenir de ces études, c'est que les besoins de protection de l'épargne, de sécurité, de protection de la famille, de préparation de la retraite, de couverture de la dépendance... redonnent toute son importance au métier de la prévoyance par rapport au métier de l'épargne. Si nous arrivons à fabriquer des produits couplés qui permettent de surmonter l'obstacle de l'investissement à fonds perdus (c'est ce qu'on dit, souvent à tort, de la prévoyance) ; si nous parvenons à créer de plus en plus de produits permettant à la fois de constituer une épargne et de faire face à des besoins de protection et donc de prévoyance, alors, nous aurons réussi non seulement à répondre aux besoins de nos clients et aux enjeux de société, mais aussi à faire preuve d'innovation et d'imagination dans notre métier.

ASSURANCE VIE ET PROTECTION SOCIALE

LE RÔLE DES ENTREPRISES

Gilles Bénéplanc

Président-directeur général Mercer France

Responsable Mercer Europe

En France, l'assurance vie jouit d'une position particulière au sein des dispositifs de protection sociale, et plus précisément lorsque ceux-ci sont discutés et mis en place dans le cadre des entreprises. Cet article analyse le rôle des entreprises dans la protection sociale – prévoyance, retraite – afin d'en dégager les évolutions probables. La tradition française de la discussion paritaire des avantages sociaux restera forte, mais les rôles des entreprises et des partenaires sociaux vont se transformer en profondeur sous la pression des normes comptables et des habitudes d'achat des ménages.

Pour comprendre la place de l'assurance vie et le rôle des entreprises dans la protection sociale, il convient au préalable d'analyser le marché de l'assurance vie selon deux axes : la nature des contrats vendus et la façon dont ils sont achetés.

Pour des raisons qui ont trait à la réglementation fiscale, à la stratégie des banques et des assureurs ainsi qu'aux habitudes d'achat des ménages, les contrats d'assurance vie ont été utilisés avec deux objectifs :

- couvrir des risques liés à la vie humaine que nous

regroupons sous le terme générique de prévoyance ;
- servir de support à la constitution d'épargne.

Un marché à double facette

Depuis longtemps, le marché français de l'assurance vie est clairement dominé par les produits d'épargne qui représentent 84 % des cotisations versées en 2007 (source FFSA) contre seulement 16 % pour la prévoyance.

Un autre angle d'analyse est d'étudier comment ces contrats sont distribués et achetés : de façon individuelle par les ménages, dans un cadre collectif le plus souvent en entreprise. Au total, le marché de l'assurance vie est principalement individuel avec 88 % des cotisations versées contre 12 % pour les contrats collectifs. Pourtant, si on se limite à la prévoyance, celle-ci est majoritairement vendue dans un cadre collectif : les 16 % cités plus haut se répartissent en 9 % pour le collectif et 7 % pour l'individuel.

■ La prévoyance

Au vu de la situation actuelle et des évolutions prévisibles, la prépondérance de l'achat collectif des garanties de prévoyance au sein des entreprises ne devrait pas faiblir pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, aucun chef d'entreprise ne peut se désintéresser de la couverture de ses salariés pour les risques lourds liés à la vie humaine. Imaginons l'effet qu'aurait sur l'image des entreprises la détresse financière de la famille d'un employé décédé dans un accident du travail. Pour cette raison, l'entreprise cherchera à protéger ses salariés et leurs ayants droit des conséquences d'accidents de la vie.

La seconde raison tient à ce que les partenaires sociaux sont également attachés à la mise en place de garanties prévoyance au sein des entreprises : la prévoyance donne du liant social en renforçant la solidarité entre les collaborateurs d'une entreprise ou d'une branche. De façon générale, la direction des entreprises et les partenaires sociaux ont créé des commissions prévoyance qui sont des forums au sein desquels les régimes de prévoyance sont discutés, suivis, améliorés avec un très bon niveau de compétence.

S'il semble acquis que les garanties prévoyance resteront au sein des entreprises, comment vont-elles évoluer ? Les garanties devraient être maintenues mais, avec les effets de la crise, les régimes seront examinés selon trois critères : leur coût, leur efficacité et la dose de solidarité qu'ils contiennent.

Une autre tendance va apparaître : les régimes de prévoyance devront prendre en compte le vieillissement de la population active sous l'effet naturel de la démographie et du probable décalage de l'âge du départ à la retraite.

En synthèse, tout concourt à un maintien ou même à un renforcement de la place de la prévoyance dans les préoccupations des entreprises et des partenaires sociaux, mais qu'en est-il de la retraite ?

■ La constitution d'épargne

Partout en Europe, les événements récents ont commencé à profondément modifier le paysage :

- les gains d'espérance de vie mettent une pression forte sur tous les systèmes de pension, qu'ils soient publics ou privés, en capitalisation ou en répartition ;
- les normes comptables internationales imposent aux grandes entreprises de reconnaître dans leurs comptes les engagements qu'elles ont pris envers leurs salariés. Cette dette vis-à-vis des salariés peut être importante et la crise actuelle ne fait qu'exacerber la question de son financement et inciter les entreprises à maîtriser ou mieux à éliminer les risques dus aux retraites d'entreprise.
- plus anecdotique est le sujet des retraites complémentaires accordées à certains dirigeants d'entreprise. Dans la plupart des pays, elles donnent lieu à des controverses importantes et souvent médiatisées. Il est fortement probable que le législateur sera enclin à se saisir de cette question.

Cette évolution ne signifie pas que les entreprises ne vont plus consacrer d'argent pour la retraite de leurs salariés mais elles cherchent d'ores et déjà à ne plus supporter l'ensemble des risques inhérents aux dispositifs de pensions : financiers, réglementaires, viagers.

Ainsi, on constate un mouvement général de passage d'un système de prestations définies – dans lequel, comme le nom l'indique, les entreprises s'engagent sur les prestations futures – à un système à cotisations définies où l'engagement se limite au versement de sommes sur un contrat dont les montants capitalisés formeront la retraite.

Si les entreprises souhaitent continuer à limiter leur exposition aux risques liés aux engagements de retraite de leurs salariés, nous devrions également assister à une accélération de l'externalisation des engagements vers des contrats ad hoc, le plus souvent portés par des assureurs. Cette tendance, qui devient forte dans plusieurs pays d'Europe (comme le

Royaume-Uni et l'Allemagne) va offrir de fortes opportunités de développement aux assureurs et aux caisses de retraite.

L'étape ultime consisterait à passer de contrats collectifs couvrant tout ou partie de la population d'une entreprise à des contrats individuels mis en place pour chaque collaborateur.

Dans cette hypothèse, une question restera ouverte : celle du rôle des entreprises et des branches professionnelles. Les entreprises se contenteront-elles d'octroyer dans la rémunération une somme dédiée (ou non) à la retraite, ou vont-elles proposer des contrats individuels négociés par l'entreprise pour le compte des salariés ?

Cette dernière hypothèse semble la plus probable pour les grandes et moyennes entreprises ainsi que pour celles appartenant à une branche professionnelle active. Plusieurs arguments plaident en faveur de cette solution :

- obtenir par un achat groupé de meilleures conditions à la fois sur les chargements des contrats et sur la qualité des supports de placement ;

- augmenter la diversification en utilisant plusieurs supports ;
- permettre une gestion dynamique des produits mixés (actions, obligations, autres) adaptée à chaque époque de la vie ;
- accéder à des supports de placements ISR (investissement socialement responsable).

Il est également probable que les partenaires sociaux favorisent ce maintien d'une gestion collective dans un cadre individuel.

Pour les partenaires sociaux comme pour la direction des entreprises, la question du devoir de conseil devra être étudiée, car si les risques in fine seront supportés à titre individuel, l'entreprise et les partenaires sociaux auront contribué aux prises de décision.

En conclusion, malgré les tendances à l'individualisation des décisions, le rôle de l'entreprise et des partenaires sociaux restera fort. Les évolutions à prévoir devraient entraîner plus de transparence, davantage de professionnalisme et une amélioration de la communication. Si tel est le cas, tout le monde y gagnera.

L'IMPACT DU TAUX DE REMPLACEMENT

Florence Legros

Recteur Académie de Dijon

Pour évaluer ses futurs revenus à la retraite, il faut d'abord considérer le taux de remplacement actuel. Mais est-il en ligne avec les calculs de nos pensions futures ? On s'aperçoit que son pouvoir d'achat s'érode au fil du temps, et, pour compenser cette érosion, qu'il faut envisager des revenus supplémentaires, notamment sous forme de produits retraite.

Lorsqu'on se penche sur la question du montant des retraites de base, deux taux de remplacement peuvent être pris en compte.

Celui auquel on se réfère habituellement est le ratio de la première pension au salaire de référence, à savoir les fameux 50 % de la Sécurité sociale. Le second, qu'on nommera « taux de remplacement à la liquidation », est le ratio de la première pension au dernier salaire. Encore faut-il le distinguer du taux de remplacement que l'on aura tout au long de sa retraite.

En effet, ce taux de remplacement est sous l'effet de la désindexation, compte tenu du fait que désormais les pensions sont indexées sur les prix et non plus sur les salaires. Par conséquent, chaque fois que les salaires augmentent plus vite que les prix – ce qui est la généralité –, ces pensions décrochent au fil des années du salaire moyen d'activité. En d'autres termes, on observe que plus la durée de vie s'allonge,

plus le taux de remplacement est faible. Pour donner un exemple, un actif non cadre qui prendrait sa retraite aujourd'hui avec un salaire d'activité de 2 000 euros par mois recevrait une première pension d'environ 1 650-1 680 euros par mois en 2009.

Dans l'hypothèse où ce même actif non cadre prendrait sa retraite en 2020, en appliquant les taux de remplacement (et ce sans prendre en compte les effets pervers du chômage qui influent fortement sur les régimes par points), la même période donnerait, en équivalent parité de pouvoir d'achat, une retraite d'à peine 1 500 euros en 2020.

Et si cette même personne qui a pris sa retraite en 2020 vit trente ans après son départ de la vie active, en 2050, elle recevra, toujours en équivalent parité pouvoir d'achat, une retraite de 837 euros par mois.

Ces chiffres correspondent à un calcul simple qui fait que, à raison de 1,8 % par an, le taux de remplacement actuel décroît au bout de trente ans de 36 %

Or on sait bien qu'à 90-95 ans, les retraités ne sont pas forcément au mieux de leur forme, et que leur consommation porte davantage sur des biens et des services de santé indexés, eux, non pas sur les prix, mais sur les salaires. Il faut donc bien savoir que si le taux de remplacement qu'on donne actuellement est une variable dont il faut tenir compte, il nous en dit

finalement assez peu sur le pouvoir d'achat réel de nos retraités, dont le niveau de vie se dégrade avec l'âge.

Ce constat nous amène à envisager des produits de retraite. Car si l'on veut compenser ces 36 % de décroissance du taux de remplacement sans toucher au patrimoine que l'on souhaite léguer à ses enfants, il faut multiplier par douze le montant moyen de l'épargne retraite que détiennent les Français, et qui représente aujourd'hui environ 3 % de leurs revenus. Les types de produits sont nombreux. On sait que le Perp ne fonctionne pas très bien : il s'assimile davantage à un produit fiscal et, paradoxalement, a plus de succès auprès des personnes à revenus modestes. C'est d'ailleurs la preuve d'une certaine « myopie » de leur part, car l'âge moyen du souscripteur est de 40 ans, et que l'objectif est d'en profiter jusqu'à 90 ans. Il est assez paradoxal de voir que les gens qui se projettent à un horizon de cinquante ans font partie des plus modestes, précisément ceux dont l'espérance de vie est la plus courte. Il a été dit que ceux qui épargnaient le plus vivaient le plus longtemps. En fait, il y a un lien de causalité : les personnes qui vivent le plus longtemps sont celles qui ont davantage de moyens, et il est naturel que ce soit

également l'échantillon de population le plus enclin à l'épargne.

Il ne s'agit donc pas de risque moral mais d'aversion au risque ; les souscripteurs ne favorisent pas le principe de la rente, car ils sous-estiment systématiquement leur espérance de vie et ont pour la plupart un désir de legs.

Le Perco quant à lui semble fonctionner relativement bien, une des raisons étant qu'il est possible de le liquider en capital, ce qui est la solution que les clients semblent préférer.

On peut citer d'autres sources d'épargne. Le logement, par exemple, dans la mesure où le loyer fictif constitue un type de rente, ce qui est un choix assez rationnel ; une retraite par répartition est également fondamentalement de la rente. À ce propos, il semble aussi rationnel que les clients qui disposent déjà de ces rentes préfèrent, pour les produits retraite, sortir en capital.

Enfin, le produit toujours très attrayant et qui a de beaux jours devant lui est l'assurance vie, qui n'a pas les inconvénients des produits que nous avons mentionnés.

LE VIAGER INTERMÉDIÉ PARTIEL (VIP), PRODUIT D'AVENIR ?

André Masson

Directeur de recherche au CNRS-PSE

Directeur d'études à l'EHESS

Nouveau produit, le viager intermédié partiel (ou VIP), qui se veut adapté à la rationalité pratique des épargnants, aurait pour ambition de satisfaire leurs besoins accrus sur les vieux jours tout en permettant éventuellement une transmission plus précoce du patrimoine aux enfants, résultat appréciable dans un pays comme la France caractérisé par un fort déséquilibre intergénérationnel en faveur des aînés. Le problème viendrait de ce que l'intermédiaire financier supporterait une grande part des risques de l'opération. L'objection n'apparaît pas insurmontable mais fait véritablement du VIP un produit de la crise actuelle.

Le contexte français se caractérise d'un côté, comme dans les autres pays développés, par le vieillissement de la population et l'avenir difficile des pensions de retraite publique et de l'autre, plus spécifiquement, par un fort déséquilibre intergénérationnel qui se creuse entre des seniors détenteurs de patrimoines (notamment immobiliers) considérables et des jeunes moins bien lotis. Une telle situation milite en faveur de l'introduction d'un nouveau produit financier, le viager intermédié partiel ou VIP : ce dernier permet de rendre plus liquide pour différents usages (besoins des vieux jours, transmission du temps de son vivant) une part de ses biens immobiliers résidentiels tout en en gardant la jouissance jusqu'à son décès.

Pourquoi un nouveau produit ? Parce que les produits d'épargne longue existants (épargne assurance,

Perp, prêt viager hypothécaire, viager traditionnel) ne répondent qu'imparfaitement aux défis de la situation actuelle et/ou ne sont pas adaptés à la rationalité pratique des épargnants, qui ne correspondent ni au modèle de rationalité standard des économistes ni aux critères du calcul financier des professionnels - rendement, risque, liquidité, fiscalité, etc. Cette « rationalité » se traduit notamment par une désaffection pour la rente viagère et, plus encore, pour le viager dans sa forme actuelle.

En combinant la technique du viager traditionnel à certains éléments du prêt viager hypothécaire (adaptation du *reverse mortgage* anglo-saxon), à savoir le fait de porter seulement sur une part du logement et d'être offert par un intermédiaire financier, le VIP répondrait beaucoup mieux aux besoins spécifiques des épargnants seniors tout en permettant, éventuellement, d'accélérer la transmission du patrimoine aux générations suivantes. Ce placement miracle a cependant un inconvénient majeur : celui de faire porter l'ensemble des risques, au rebours de la tendance actuelle, par l'intermédiaire financier...

Pourquoi la banque ou l'assurance accepteraient-elles une telle prise de risques ? Le constat s'impose de lui-même : le VIP ne pourrait constituer un placement d'avenir que dans la mesure où il est un produit de la crise économique et sociale actuelle : en période « normale », il n'aurait - et n'a d'ailleurs eu - que peu de chances d'être instauré.

Le contexte : deux évolutions contradictoires

Les rapports entre les âges ou les générations dans la France actuelle pâttissent de deux évolutions également préoccupantes mais en outre contradictoires.

La première n'est pas spécifique à notre pays. L'allongement de l'espérance de vie, les progrès de la santé, l'émergence du risque dépendance conduisent à un accroissement inédit des besoins sur les vieux jours mais aussi des dépenses sociales consacrées à ces besoins : l'envolée des transferts destinés aux plus âgés pose la question de la viabilité à terme de nos systèmes de retraite, santé et dépendance.

Aujourd'hui les plus de 60 ans, qui représentent quelque 20 % de la population française, bénéficient en termes de transferts sociaux de 19 % du PIB, soit davantage que l'ensemble des autres classes d'âge ; qu'en sera-t-il demain, en 2050, lorsqu'ils constitueront 35 % des Français, alors que les dépenses sociales par tête et à âge donné augmentent toujours sur les vieux jours ?

La question de l'avenir des retraites par répartition est particulièrement brûlante. Aujourd'hui, la couverture sociale retraite est élevée en France : le taux de remplacement (rapport de la retraite au salaire d'activité), mesuré grossièrement, est en moyenne de 60 % dans notre pays contre 42 % au États-Unis et 20 à 25 % au Royaume-Uni. Mais l'incertitude sur sa valeur future est grande : les experts prédisent que ce taux diminuerait à terme de 60 % à 40 % ou même moins pour les revenus moyens et élevés ¹.

La seconde évolution, propre à notre pays, est constituée par ce que nous appellerons la « suraccumulation des seniors français », à savoir le déséquilibre générationnel important entre ces seniors et les adultes plus jeunes : les seniors sont avantagés en termes d'emploi, de revenu ou de niveau de vie, avec des

écarts qu'on n'observe pas avec une telle ampleur ailleurs, face au retard d'insertion des jeunes Français, à la dévalorisation de leurs diplômes, à leurs difficultés d'embauche, etc. En outre, le patrimoine apparaît de plus en plus concentré au bénéfice des classes d'âge de 50 à 70 ans, où le taux des propriétaires du logement dépasse ainsi les 70 % aujourd'hui (alors qu'il a plutôt reculé avant l'âge de 40 ans depuis les vingt dernières années).

D'aucuns affirment qu'il y aurait trop d'épargne dans notre pays (encore que le taux d'épargne y soit comparable à celui de l'Allemagne ou de l'Italie). À vrai dire, elle est surtout mal répartie au profit de seniors français dont on peut parler de la « suraccumulation » tant par rapport aux jeunes français que par rapport aux seniors d'autres pays développés ².

Les deux constats semblent justifier des remèdes en sens opposé : on voudrait à la fois satisfaire les besoins accrus des aînés en matière de santé, retraite et dépendance, et résorber tant soit peu un déséquilibre intergénérationnel trop accusé en redistribuant ou transférant des ressources de ces aînés aux plus jeunes... La question que l'on se pose ici est de savoir s'il existe ou si l'on peut proposer un produit d'épargne (pour se limiter à ce domaine) qui concilie ces deux exigences contradictoires tout en rencontrant l'adhésion des épargnants.

La crise actuelle a un effet ambivalent sur ces enjeux. D'un côté, elle ne fait qu'accroître les difficultés : elle augmente la pression financière sur les systèmes de protection sociale à destination des plus âgés ; et la concentration des biens au mains des aînés, si elle n'est peut-être pas trop gênante lors d'une phase de croissance équilibrée - on devient simplement plus riche en vieillissant -, devient un sérieux handicap en période de crise profonde : on préférerait alors qu'une part plus importante du patrimoine soit détenue non par les rentiers mais par les forces vives de la nation, encore jeunes ou d'âge moyen. Mais de l'autre, l'ampleur inédite de cette crise rend possible des solutions que l'on rejeterait en temps normal au motif qu'elles seraient dépassées ou, au contraire, trop novatrices.

La rationalité pratique des épargnants : le peu d'attrait de la rente viagère

Pour qu'un produit d'épargne remède - qui comportera forcément une « composante rente » pour la couverture des besoins sur les vieux jours - rencontre l'adhésion des épargnants (français), il doit être adapté à leur forme spécifique de rationalité.

Or cette dernière diffère de la rationalité « standard » des modèles de cycle de vie (maximisation de l'espérance d'une fonction d'utilité additive et temporellement cohérente) sur un point essentiel pour notre propos³ : le modèle standard implique une diffusion générale de la rente viagère après la retraite. Les défaillances traditionnelles de la rente viagère - aléa moral et surtout anti-sélection (les assurés vie ont une espérance de vie supérieure) ; caractère illiquide ; rente nominale sans protection contre l'inflation ; taux de charge élevé, etc. - rendent le produit moins attrayant et expliquent que les montants investis dans ce type de placement soient limités (Davidoff et *al.*, 2005).

La protection préexistante offerte par la retraite publique et l'existence d'un motif de transmission vont dans le même sens, en réduisant encore la demande optimale. Mais cette demande demeure toujours positive en raison du rendement avantageux procuré par la mutualisation des risques de mortalité (*mortality credit*) : le modèle standard ne peut expliquer la diffusion restreinte de la rente viagère que l'on observe en France et ailleurs (Masson, 2004).

La rationalité pratique de l'épargnant, qui apparaît comme une « bête curieuse » pour nombre d'économistes ou de financiers, ne fait donc que compliquer le problème. Pour identifier les produits d'épargne qui lui soient le mieux adaptés, il importe de connaître un peu mieux cette dernière. Cette rationalité

imparfaite s'articule, très schématiquement, autour de quatre éléments atypiques, non standards, dont les trois premiers ont été analysés en détail et bien documentés (notamment sur données expérimentales) par l'approche dite comportementale, ou mieux « psycho-économique » (Rabin, 1998)⁴.

■ L'impatience à court terme

Dénomination un peu ambiguë, l'« impatience à court terme » traduit plus généralement l'incohérence temporelle des choix des épargnants, tentés de trop consommer dans l'instant en ne suivant pas les règles d'épargne qu'ils se sont pourtant données à eux-mêmes, que ce soit par manque de volonté ou de contrôle de soi (déficit volitif), ou bien par manque de prévoyance ou incapacité à planifier à long terme (déficit cognitif).

Ainsi s'expliquerait le succès de l'épargne contractuelle auprès d'agents impatientes à court terme mais conscients de ce « défaut » et soucieux donc de s'autodiscipliner en bloquant leurs avoirs ou en se forçant à des versements réguliers sur une durée déterminée, même lorsque ces contraintes n'entraînent aucun gain de rendement (Laibson, 1997).

Le comportement d'épargne se distingue en outre de la maximisation de l'utilité espérée sur deux points essentiels.

■ L'aversion à la perte

Les individus se déterminent en fonction d'un niveau de référence - la richesse présente par exemple -, par rapport auquel ils évaluent différemment les gains et les pertes, en manifestant clairement une aversion à la perte (Kahneman et Tversky, 1979).

Cette attitude les inciterait notamment à ne pas placer leur argent dans des actifs qui comportent un risque important d'investissement à fonds perdus : or c'est bien le cas de la rente viagère si l'on disparaît prématurément.

■ Une préférence pour la flexibilité

Ils montreraient une préférence pour la flexibilité au sens de Kreps (1979), optant pour des stratégies sous-optimales mais partiellement réversibles, qui gardent suffisamment ouvert l'éventail des possibles et permettent de se retourner en cas de besoin imprévu.

Cette préférence expliquerait que le succès de l'épargne contractuelle ne porte que sur une durée limitée (huit à dix ans par exemple), les sujets évitant si possible de se lier les mains à vie. Le peu d'attrance pour la rente viagère pure, dont l'achat constitue une opération en partie irréversible, se justifierait pour des raisons similaires, avec le risque de se retrouver contraint par la liquidité en cas de coup dur.

■ Un altruisme tempéré

Enfin, les individus feraient preuve, vis-à-vis de leur descendance, d'un altruisme tempéré : des transmissions efficaces, servant au mieux les intérêts de l'enfant, conduiraient en effet à des transferts entre vifs (aides et donations) sensiblement plus importants que ceux observés en France actuellement. En outre, même dans le cas d'une transmission anticipée, les parents préfèrent encore « décider sans décider », reprendre d'une main ce qu'ils accordent de l'autre : ils optent souvent pour une donation en nue-propriété avec réserve d'usufruit, conservant pour eux-mêmes l'usage et les revenus du bien « transmis ».

En fait, cet altruisme tempéré des parents chercherait surtout à préserver la paix au sein de la famille et conduirait ainsi à des choix sous-optimaux entre générations. L'équité répartition de l'héritage est ainsi préférée, même dans les cas où l'efficacité ou l'équité inciterait à avantager un enfant en utilisant la quotité disponible.

Dans la même veine, surtout, c'est l'altruisme tempéré qui explique, chez les seniors, le refus d'achat d'une rente viagère ou de la vente en viager du logement, quand bien même ces opérations contribueraient à assurer le financement régulier de la consommation

de leurs vieux jours sans avoir à dépendre d'un soutien difficile de la part d'enfants en manque de liquidités.

C'est que la rente pourrait être interprétée comme la volonté de spolier les enfants de tout héritage, le refus délibéré de leur laisser quelque chose... (Masson, 2004).

Au total, ces quatre éléments permettent déjà de mieux comprendre la désaffection relative des ménages pour la rente viagère, vue comme un investissement irréversible, éventuellement à fonds perdus, et à caractère antifamilial ⁵. Ils expliquent a contrario l'engouement des épargnants français pour des placements « sous-optimaux » d'épargne longue à fonctions multiples, comme les produits d'épargne assurance, qui peuvent servir à la fois pour la précaution à long terme, la retraite et la transmission (et dont la vocation privilégiée ne sera déterminée qu'après-coup, en fonction du déroulement que connaîtra l'existence) ; placements d'épargne contractuelle fiscalement avantageux, et détenus sur une durée suffisamment longue mais néanmoins limitée, afin de s'autodiscipliner, de se forcer à épargner (impatience), tout en évitant de s'engager à vie (flexibilité).

Des produits d'épargne longue mal adaptés à la situation actuelle ou à la rationalité de l'épargnant

La question peut être maintenant posée en des termes plus explicites : on cherche un produit d'épargne longue qui rencontre l'adhésion des épargnants parce qu'il est suffisamment adapté à leur rationalité pratique sus-évoquée, tout en répondant à deux objectifs contradictoires : satisfaire les besoins accrus des aînés sur leurs vieux jours tout en diminuant le déséquilibre de niveaux de vie entre les générations seniors et leurs enfants. Passons en revue les candidats potentiels pour cette mission impossible.

■ L'assurance vie

On vient de voir que les produits d'épargne assurance, soit les contrats d'assurance vie sur une durée extensible d'au moins huit ans avec sortie en capital, sont parfaitement compatibles avec la rationalité pratique des Français et sont d'ailleurs plébiscités par ces derniers : véritable « couteau suisse », ils représentent le placement multifonctions par excellence. La durée de détention institutionnelle est cependant trop courte pour satisfaire véritablement les besoins croissants à âge élevé. La porter à douze ans au lieu de huit ne constituera qu'un palliatif. Beaucoup de professionnels déplorent que l'épargne française soit mal orientée, insuffisamment placée sur le (très) long terme pour assurer les risques liés à la longévité : censée justifier le refus de produits plus longs, la recherche par les individus d'une flexibilité élevée face à un imprévu qui se matérialise seulement dans un faible nombre de cas leur paraît illusoire.

■ Le Perp

Placement à cotisations définies et sortie obligatoire en rente (nominale) au moment de la retraite, le Perp est au contraire un produit spécifiquement destiné aux besoins des vieux jours, bénéficiant comme toute assurance viagère de la mutualisation du risque de mortalité : la rente versée incorpore(ra) ce qu'auraient touché ceux qui ont déjà disparu. Sa logique sous-jacente doit être rappelée : pour être véritablement rentable et procurer un flux de revenus conséquent, il doit être souscrit suffisamment tôt dans le cycle de vie. Il soumet donc l'épargnant à un « effet tunnel » : ce dernier en « prend » pour cinquante ou soixante années d'activité puis de retraite, car le Perp « *lie de façon irréversible les cotisants jusqu'à leur décès* » (Direr, 2008).

Le Perp a bien pour vocation d'apporter à un âge élevé des ressources complémentaires pour pallier une protection sociale vacillante. S'il ne comporte pas de volet transmission, il évite au moins de s'en remettre aux générations suivantes en préparant soi-même, à l'avance, le financement de sa consommation des

vieux jours. Acquis suffisamment tôt, il réduit l'anti-sélection et évite d'être interprété comme la volonté de spolier les enfants de l'héritage attendu ; il s'avère donc compatible avec l'altruisme tempéré des parents. En revanche, il heurte la rationalité des épargnants sur deux fronts : souscrit tôt, il comporte un risque non négligeable d'investissement à fonds perdus (aversion à la perte) ; en outre, opération irréversible sur le très long terme, il n'apparaît guère conciliable avec la préservation d'une flexibilité minimale. Ainsi s'expliquerait le succès mitigé des formules de type Perp ou assimilé, bien que ce produit se soit diffusé dans toutes les classes et que le nombre de plans ouverts fin 2007 avoisine déjà les 2 millions pour un âge moyen de 40 ans.

Qu'à cela ne tienne. L'éducation financière des épargnants que prônent nombre d'économistes et de professionnels vise la diffusion élargie de ces produits de rente viagère ou d'épargne longue pour la retraite (à cotisations définies). Mais au-delà du « paternalisme libertaire »⁶ et d'avatars comparables où l'incitation frise parfois la manipulation, l'éducation financière suppose a priori de pouvoir donner au client potentiel les informations pertinentes pour orienter ses choix. Or la tâche semble presque impossible dans le cas du Perp, pour des raisons qui tiennent peut-être aux critères de choix biaisés des individus⁷, mais beaucoup plus à la complexité du produit (cantonnement, taux d'actualisation nul pour le premier versement, fiscalité, etc.) - complexité mal perçue tant que les sommes versées aux détenteurs sont minimales. La volonté des assureurs d'éviter une baisse nominale des rentes versées au cours de la retraite explique ainsi que le Perp soit plutôt une épargne des « très vieux jours » : le montant de la rente pourrait doubler entre 60 et 83 ans... De même, la fiscalité du Perp - déductions des cotisations, taxation des rentes - produit des effets incontrôlés, régressifs aussi bien que progressifs, d'une ampleur potentiellement comparable à ceux engendrés par les écarts d'espérance de vie (Direr, 2008). En outre, au vu de l'augmentation probable des dépenses publiques liées au vieillissement de la population, un agent « rationnel » devrait préférer une déductibilité fiscale sur les prestations à venir plutôt que sur les cotisations...

■ La rente immédiate : le prêt viager hypothécaire

L'adhésion limitée que rencontrent les produits d'épargne retraite oriente vers un autre type de placement : la rente immédiate, gagée sur le principal avoir des ménages seniors, c'est-à-dire le logement (ou l'immobilier résidentiel), qui permet de rendre liquide ce patrimoine au moment de la retraite.

Si l'on excepte le cas très particulier de la vente en viager, répandu surtout en France, le principal candidat concerne le prêt viager hypothécaire, apparu seulement en 2007 dans notre pays, mais qui s'est développé dans le monde anglo-saxon, sous le nom de *reverse (annuity) mortgage*, dès les années 1980 aux États-Unis. On connaît le principe : contre une hypothèque sur une partie de la valeur de son logement, le senior propriétaire, tout en restant chez lui, reçoit de la banque ou de l'intermédiaire financier un capital éventuel puis une rente jusqu'à sa mort (ou à son départ du logement) ; la dette accumulée est alors remboursée à l'organisme sur la vente du logement, le reste allant aux héritiers qui peuvent également racheter le bien familial en remboursant eux-mêmes la banque.

Le principal défaut technique du prêt viager pour le client est de n'être jamais qu'un prêt et non une assurance vie bénéficiant de la mutualisation des risques de longévité : il n'est donc pas d'un très bon rapport, le montant des rentes versées étant d'autant limité. Ce caractère a été encore renforcé par le comportement pratique des banques anglo-saxonnes qui ont systématiquement cherché à minimiser leur prise de risques⁸.

Ainsi, bien que l'hypothèque ne porte que sur une part du bien, il y a toujours la possibilité que le logement se vende si mal que la banque ne soit pas intégralement remboursée, la dette cumulée dépassant le prix du logement ; or, le plus souvent, la banque se couvre contre ce risque... en faisant acquitter la prime d'assurance dès le départ par le client. Le produit est de fait connu pour ces coûts d'entrée élevés.

Par ailleurs, les espérances d'héritage des enfants deviennent très aléatoires : le montant transmis sera un résidu inconnu, qui dépendra de la valeur du logement et de la somme cumulée (à des taux d'intérêt élevés) des versements effectués sur une durée incertaine.

Évidemment, la réception qu'a connue le *reverse mortgage* constitue le juge ultime. Malgré son ancienneté, sa diffusion reste anecdotique aux États-Unis : 346 000 prêts viagers contractés en 2007. Surtout, le produit a mauvaise presse et constitue souvent un actif inavouable : de fait, les acquéreurs de ces prêts sont en majorité des gens surendettés, pris à la gorge, et qui ont honte d'en parler à leurs enfants. Ce qui fait du prêt viager anglo-saxon, en quelque sorte, l'envers ou le complément des *subprimes*.

Du viager traditionnel au Viager Intermédié Partiel (VIP)

On voudrait une rente viagère immédiate et indexée, gagée sur le logement, qui rende ce patrimoine liquide mais conserve les gains de l'assurance vie procurés par la mutualisation des risques de mortalité.

On est ainsi ramené à un actif qui existe depuis le Moyen Âge : le viager dont la diffusion reste confidentielle. L'idée est d'en répertorier les principaux défauts responsables de cet insuccès, en vue de proposer un produit proche qui y remédie :

- la vente en viager entraîne l'aliénation totale du bien (contrairement au cas du prêt viager hypothécaire où le ménage reste propriétaire de son logement) ;
- de ce fait, la vente en viager peut s'interpréter, plus que toute autre opération, comme un refus délibéré de léguer à ses enfants, les spoliant de ce qui leur revient de « droit », surtout dans un pays comme la France où « toucher à l'héritage, c'est comme toucher à la famille » : on ne peut davantage nier l'altruisme des parents, fût-il tempéré ;

- l'offre d'achat est en outre entravée par un problème spécifique d'aléa moral : le crédientier n'a aucun intérêt à entretenir son logement après la conclusion de la vente ;
- l'investissement ne peut être rentable pour l'acheteur qu'à la condition de diversifier les risques sur un nombre minimal d'opérations ⁹. Mais peu de particuliers ont les moyens de multiplier ainsi les achats en viager ;
- dans le viager se nouent des relations personnelles et psychologiques délicates entre le crédientier (le vendeur) et le débientier (l'acheteur), qui engagent un pari sur la date de mort du premier - même si ces relations sont médiatisées par le notaire ;
- le viager souffre de certaines défaillances traditionnelles de l'assurance viagère, en particulier l'anti-sélection sur l'espérance de vie, dont les effets augmentent avec l'âge du souscripteur. En revanche, il reste en partie liquide, puisque le vendeur a la latitude de choisir la combinaison voulue entre le « bouquet » - le capital reçu au départ - et la rente versée jusqu'à sa disparition. En outre, cette dernière est normalement indexée sur le coût de la vie.

Comment remédier à ces multiples défauts, sachant que le viager pourrait présenter, paradoxalement, une utilité sociale presque inédite dans la situation actuelle. Dans de nombreux cas, l'opération profiterait en effet à la fois aux parents et aux enfants : la rente permettrait aux premiers, en rendant plus liquide un patrimoine essentiellement immobilier, d'assurer un financement régulier de leurs besoins de consommation accrus sur les vieux jours ; et aux seconds, souvent contraints par la liquidité, d'être déchargés d'un soutien financier à leurs parents âgés devenu de plus en plus difficile.

Existe-t-il un actif qui conserve les avantages du viager - rente indexée, immédiate, gagée sur le logement, bénéficiant de l'efficacité de l'assurance vie et « socialement utile » - sans en partager les défauts sus-indiqués, i.e. qui pourrait notamment ne pas remettre pas en cause l'héritage, voire même accélérer la transmission du patrimoine aux générations suivantes ?

Un tel produit pourrait exister, appelé le viager intermédié partiel (VIP), qui comporterait également une incitation fiscale particulière explicitée plus loin.

Le fait que ce viager soit partiel, c'est-à-dire que la vente ne porte que sur une part limitée du logement (comme dans le cas du prêt viager), répondrait aux trois premières objections contre le viager traditionnel. L'aliénation du bien ne serait que partielle. Le VIP ne serait en outre plus considéré comme une spoliation de l'héritage attendu : la banque ou la société d'assurance deviendrait simplement « cohéritière » du bien familial, à côté des enfants qui resteraient héritiers pour une part fixée au départ ¹⁰. Enfin, le vendeur aurait intérêt à entretenir son bien qui reviendrait en partie à ses enfants.

Pour limiter les derniers défauts répertoriés, le viager serait d'autre part intermédié, c'est-à-dire que l'acheteur serait un professionnel (là encore comme dans le cas du prêt viager). Ce dernier pourrait détenir un portefeuille important de viagers, permettant une diversification des risques. L'intermédiation financière engendrerait en outre une banalisation du produit, en évitant les relations trop personnelles entre le vendeur et l'acheteur. Enfin, l'anti-sélection demeure, mais les assureurs vie ont une longue expérience dans ce domaine.

Ainsi le VIP atténuerait-il pour le moins les principaux défauts du viager traditionnel tout en conservant ses atouts dans la situation actuelle, en particulier celui de profiter à la fois aux nombreux parents et enfants contraints par la liquidité.

Grâce à une fiscalité incitative, on pourrait même utiliser le VIP, au rebours de la vocation première d'un viager, pour favoriser une transmission précoce du patrimoine, particulièrement bienvenue aujourd'hui si l'on considère l'ampleur du déséquilibre intergénérationnel et le fait que l'on hérite de ses parents de plus en plus tard (en moyenne à près de 50 ans). Le VIP comme le viager ont en effet pour fonction essentielle de rendre liquide le patrimoine immobilier après la retraite mais ne préjugent pas de l'usage des

liquidités ainsi obtenues : le « bouquet » et les premières rentes versés aux enfants permettraient à des parents, qui ont les ressources suffisantes pour eux-mêmes mais peu d'avoirs liquides, de transmettre plus rapidement leur patrimoine, quitte à conserver pour eux-mêmes les rentes ultérieures en cas de besoin. Et rien n'empêcherait le législateur d'encourager par un impôt différentiel cet usage hétérodoxe des sommes recueillies par la vente en viager.

Les défis à relever pour la diffusion d'un nouveau produit d'épargne

Ainsi, tout en évitant de mettre à feu et à sang les relations familiales, le VIP offrirait aux parents une flexibilité de gestion patrimoniale selon l'usage du bouquet ou de la rente, pour eux-mêmes ou leurs enfants. Un placement apparemment idéal, donc, pour les épargnants, mais est-il réalisable ? Le problème majeur, qui expliquerait la répugnance des institutions financières à développer ce produit, viendrait du fait que les risques sont portés en grande majorité par le professionnel.

Une première difficulté, et non des moindres, pour imposer le VIP serait de briser l'impopularité dont sont victimes les produits de type viager, où l'on aliène une part de sa fortune en pariant sur sa longévité. Comment asseoir la réputation du VIP en montrant qu'il s'agit véritablement d'un « actif social » ?

L'institution financière supporte les mêmes risques que dans le cas du prêt viager hypothécaire : elle opère des versements réguliers sur une durée indéterminée avant de recevoir un capital à la fin de cette période, lors de la vente ou du rachat du logement, donc à une date inconnue. Mais elle est également confrontée à deux autres risques d'importance.

Le premier porte sur le prix du logement à la

vente, qui dépendra de la situation sur le marché immobilier mais aussi de l'état du logement. En cas de rachat par les enfants, d'autres difficultés peuvent surgir (mais les expériences de *reverse mortgage* montreraient qu'elles ne sont pas insurmontables).

Le second risque concerne l'anti-sélection sur l'espérance de vie, d'autant plus prégnante a priori que le produit est peu diffusé. Il comporte en fait deux composantes. L'une est liée à l'anti-sélection individuelle, élevée après 65 ans ; l'autre concerne la hausse générale de la longévité, risque collectif peu diversifiable et difficilement probabilisable qu'aucune institution - publique ou privée - ne voudrait avoir à couvrir.

Pourquoi les institutions financières accepteraient-elles de tels risques alors même qu'elles n'ont pas proposé de produits de ce genre lorsque le marché immobilier était dans une phase haussière, et non à la baisse comme aujourd'hui et sans doute plus encore demain. C'est en cela que le VIP serait un produit de la crise actuelle. La donne et les discours ont en effet profondément changé : les marchés financiers devraient faire « dans le social » pour se faire pardonner leurs excès récents et « retrouver la confiance » des épargnants ; et si les banques ont pris des risques (trop) élevés dans leurs investissements boursiers, pourquoi n'en prendraient-elles pas autant en faveur des épargnants et de leurs familles ?

Surtout, l'intervention de l'État dans la régulation des marchés serait aujourd'hui moins taboue ou décriée. Elle pourrait ici prendre des formes variées : conditionner l'aide aux institutions financières à une bonne volonté de leur part envers ce type de produits ; renforcer la dimension sociale du VIP comme de toute assurance viagère en améliorant les conditions d'accès pour les « bons risques » que sont les individus à l'espérance de vie la plus faible : personnes très âgées, hommes peu qualifiés, bas revenus, etc.

L'exemple du viager intermédié partiel montrerait finalement, à son échelle, comment la crise que nous traversons pourrait plus largement renouveler le débat sur le rôle de l'État face aux marchés. Trois

courants interventionnistes pourraient sommairement être distingués :

- un courant « étatiste » traditionnel, qui se méfie des marchés (financiers), voudrait augmenter les charges sociales et la part socialisée du revenu, et table sur le public pour les investissements de long terme, la défense de l'environnement et une croissance écologique ;
- un courant « social-démocrate », qui laisse faire les marchés librement, mais entend corriger après-coup ses excès ou ses inégalités par la redistribution et les transferts publics ;
- un courant plus nouveau, quasiment prescripteur, qui reconnaît et veut réserver un rôle important aux marchés (financiers) - notamment dans leurs fonctions spécifiques comme la conversion du patrimoine en rentes - mais qui entend orienter ces marchés, les pousser dans certaines directions, promouvoir des actifs à dimension sociale.

À ce troisième courant, un financier a récemment donné le nom de « libéralisme prégnant » : ironiquement, l'oxymore fait pendant à un autre, le « paternalisme libertaire », qui cherche au contraire à orienter les choix des épargnants dans une direction plus « rationnelle » ou mieux adaptée à l'offre des marchés financiers.

Notes

1. Dans les milieux professionnels, on entend souvent un constat encore plus pessimiste : « Les générations du pré-baby-boom seraient parties avec la caisse », la caisse étant constituée par les droits à la retraite (trop) généreux octroyés à ces générations. De ce fait même, les droits à la retraite accumulés aujourd'hui par les (jeunes) actifs seraient devenus, selon certains, le « placement » le plus risqué actuellement.

2. Suraccumulation qui ne peut guère s'expliquer par une épargne de précaution des seniors supérieure à ce qu'elle serait dans d'autres pays puisque notre système de protection sociale est jugé plutôt généreux à l'échelle internationale.

3. Sur le modèle de la rationalité standard, dont on n'a pas besoin de connaître les détails techniques ici, voir Masson (2008) dans cette revue.

4. Voir Masson (2004) et Arrondel et Masson (2007).

5. Pour expliquer la diffusion restreinte de la rente viagère, il faudrait encore recourir à une approche « existentielle » de l'épargnant, pour qui la vie ne se réduit pas à un simple calcul : le sujet se détermine d'abord en fonction de son projet en cours, conférant sens et substance à son existence actuelle, projet qui ne privilégie pas forcément la satisfaction des besoins sur les vieux jours ; et son rapport à la mort ne se limite pas à la considération des probabilités mathématiques de survie - correctement anticipées ou non (Masson, 2008).

6. Voir Benartzi et Thaler (2004) : le paternalisme libertaire laisse le choix de souscrire ou non au plan d'épargne retraite offert, mais la solution par défaut, plutôt que la non participation, est l'inscription automatique sur un programme de base (à moins donc d'un refus explicite de la personne concernée).

7. Les clients semblent ainsi plus attirés par les avantages fiscaux immédiats du Perp que par les effets sur sa rentabilité des différences d'espérance de vie entre classes sociales ou entre sexes. La mortalité sociale différentielle se traduit, chez les hommes, par des écarts de taux de rendement interne considérables entre cadres et ouvriers sans que cela se reflète sur la composition sociale des cotisants. D'une seule table de mortalité (plutôt avantageuse), on est passé depuis janvier 2007 à deux, distinguant hommes et femmes, avec des espérances de vie revues à la hausse : l'opération s'est révélée presque neutre pour les hommes mais a fait perdre 8 à 15 % de rentes aux femmes, sans que cette perte n'ait eu d'effet apparent sur leur participation respective (Direr, 2008).

8. L'opération est certes particulière pour l'organisme prêteur qui avance des sommes régulières sur une durée inconnue avant d'être remboursé au terme du prêt (on parle d'hypothèque inversée).

9. S'il investit sur cinq viagers, par exemple, la probabilité que l'acheteur récupère un bien dans les cinq ou six années suivantes devient élevée ; la vente de ce bien lui permet alors de financer les quatre autres opérations.

10. Par exemple, si le ménage a deux enfants et que la vente porte sur un tiers du logement, chaque enfant touchera un tiers du bien, et l'acheteur sera considéré comme un « troisième enfant », bénéficiant d'une part égale.

Bibliographie

L. ARRONDEL ; A. MASSON, *Inégalités patrimoniales et choix individuels. Des goûts et des richesses*, Economica, Paris, 2007.

S. BENARTZI ; R. H. THALER, "Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving", *Journal of Political Economy*, n° 112 (1), 2004, pp.164-186.

T. DAVIDOFF ; J. R. BROWN ; P. A. DIAMOND, "Annuities and Individual Welfare", *American Economic Review*, n° 95 (5), 2005, pp. 1573-1590.

D. KAHNEMAN ; A. TVERSKY, "Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk", *Econometrica*, n° 47, 1979, pp. 263-291.

A. DIRER, « Épargne retraite et redistribution », *Économie et statistique*, n° 417-8, 2008, pp. 199-133.

D. M. KREPS, "A Representation Theorem for Preference for Flexibility", *Econometrica*, n° 47 (3), 1979, pp. 565-577.

D. LAIBSON, "Golden Eggs and Hyperbolic Discounting", *Quarterly Journal of Economics*, n° 112, 1997, pp. 443-477.

A. MASSON, « Pourquoi la rente viagère ou la vente en viager sont-elles si peu diffusées ? », *Risques*, n° 59, 2004, pp. 60-66. ; « Le rapport à la mort de l'épargnant est-il rationnel ? », *Risques*, n° 75, 2008, pp. 48-59.

L'ASSURANCE VIE DANS UN CONTEXTE DE PROTECTION SOCIALE

Christian Strulovici

Président du directoire de Quatrem assurances collectives

Directeur général adjoint du groupe Malakoff Médéric

Le terme d'« assurance vie » recouvre deux types de garantie : l'assurance en cas de décès de l'assuré, et l'assurance « en cas de vie » de celui-ci, appelée communément « retraite », « retraite supplémentaire », « épargne retraite » ou « assurance retraite » dans un contexte de protection sociale.

L'assurance en cas de décès répond à l'un des soucis majeurs de tout assuré ayant des personnes à charge s'il venait à décéder pour quelque raison que ce soit : laisser à ces personnes les moyens financiers nécessaires pour conduire une vie normale malgré la suppression des revenus professionnels consécutive au décès. La garantie se matérialise au décès de l'assuré par le versement d'un capital aux bénéficiaires qu'il a choisis, et/ou d'une rente de conjoint ou d'éducation.

Le capital est égal à un montant forfaitaire déterminé à l'avance ou à un multiple du salaire annuel, majoré éventuellement en fonction du nombre de personnes à charge. Il peut également être versé par avance lorsque l'assuré est en état d'invalidité absolue et définitive assimilée au décès. Des suppléments peuvent être prévus pour le cas où le décès est accidentel.

La rente de conjoint peut être versée à ce dernier pendant toute sa vie (rente viagère) ou jusqu'à un âge proche de sa propre retraite (rente temporaire).

La rente éducation est versée au profit des enfants tant qu'ils poursuivent leurs études.

L'assurance retraite répond au souhait des retraités de disposer de revenus peu différents de ceux de leur période d'activité, afin notamment de pouvoir se livrer aux loisirs qu'ils ont trop souvent délaissés pendant leur vie active et de renforcer les contacts avec leurs enfants et petits-enfants, ainsi qu'avec leur entourage. En outre, à un âge en moyenne de plus en plus tardif, les retraités peuvent perdre une partie de leur autonomie physique et éprouver le besoin d'être aidés chez eux, ou hébergés dans un établissement spécialisé.

Répondre à ces deux souhaits représente un coût élevé qui doit être financé non seulement par les revenus apportés par les différents régimes de retraite légaux ou conventionnels, mais également par une assurance retraite en complément de ces régimes.

Celle-ci garantit le versement d'une rente viagère à l'assuré lui-même lorsqu'il cesse son activité professionnelle (avec ultérieurement une réversion éventuelle à son propre décès au profit de son conjoint survivant), cette rente résultant de la capitalisation des cotisations versées par lui ou pour lui durant sa vie active.

Une souscription dans un cadre collectif ou individuel ?

Les mêmes garanties peuvent être obtenues dans le cadre d'une souscription collective ou purement individuelle, mais le cadre collectif est supérieur à tous égards.

La mise en place d'un régime de prévoyance complémentaire ou de retraite supplémentaire dans une entreprise contribue au dialogue social, constitue une brique de la politique sociale et permet une plus grande fidélisation des collaborateurs.

Par ailleurs, cette mise en place s'effectue dans un cadre économiquement efficient : tout d'abord, l'entreprise dispose d'un pouvoir de négociation supérieur à celui d'un individu pris isolément ; ensuite, l'enveloppe de financement, plus importante pour un groupe que pour un individu, peut être optimisée ; enfin, les économies d'échelle réalisées du fait de la souscription et de la gestion groupées de plusieurs adhésions et le travail administratif amont effectué par les DRH impactent favorablement les frais de gestion. À garanties égales, il est donc sensiblement plus avantageux d'adhérer à un contrat collectif que de souscrire un contrat individuel.

En outre, les contrats d'assurance conformes à l'article 83 du code général des impôts comportent d'importants avantages en matière de fiscalité ainsi qu'en matière de cotisations sociales (les cotisations d'assurances complémentaires à la charge des employeurs sont fiscalement déductible pour eux ; les cotisations supportées par les employeurs et les salariés sont, dans la limite d'enveloppes, exclues du revenu imposable des salariés ; les cotisations d'assurance à la charge des employeurs constituent pour les salariés, jusqu'à un plafond réglementaire, des avantages exonérés de charges sociales employeurs et salariés).

L'existence d'enveloppes fiscale et sociale incite manifestement à optimiser, au profit des salariés concernés, les formules de garantie.

Enfin, à l'évidence, la contribution indispensable de l'employeur dans le cadre de cet article du code général des impôts facilite le financement des assurances complémentaires (les contrats admis au bénéfice de l'article 83, instaurés dans les entreprises selon un formalisme légal, doivent concerner une ou plusieurs catégories de salariés objectivement définies, voire l'ensemble des salariés, et les cotisations versées à l'assureur doivent comporter une part à la charge de l'employeur, cette part pouvant atteindre 100 %).

En tout état de cause, dans le cadre collectif de l'entreprise, la mise en place intervient de façon anticipée par rapport à ce que décideraient spontanément les salariés pris individuellement, qui, avant l'âge de 45 ou 50 ans, ont d'autres priorités.

Enfin, ces régimes confortent la solidarité dans l'entreprise entre salariés de situations de famille et d'âges différents.

Les contrats collectifs répondent-ils aux besoins des futurs retraités ?

Oui, car dans le cas du marché français, ils prévoient une sortie exclusivement sous forme de rente viagère, apportant par là même un revenu complémentaire de substitution au revenu d'activité aussi longtemps que nécessaire, dans un cadre présentant beaucoup de souplesse et de sécurité.

Souplesse dans le choix des formules : les entreprises peuvent choisir un système « à cotisations définies » dont le niveau de l'alimentation régulière en épargne est convenu à la souscription, ou un système « à prestations définies » où est indiqué l'objectif recherché en matière de supplément de retraite ; elles peuvent investir sur des fonds en euros ou en unités de compte (titres de sicav ou de FCP, ou encore de sociétés immobilières) ; choisir le collègue

concerné, permettant de constituer un revenu ultérieur prioritairement aux catégories de salariés dont la baisse de revenus lors de la prise de la retraite sera la plus marquée (cadres, a fortiori cadres supérieurs et dirigeants).

Sécurité et performance de la gestion financière : les organismes d'assurance ont, en effet, une longue expérience de garantie de rendement sur les sommes qu'ils gèrent, quelle que soit la durée de placement ; ils savent ainsi, dix, vingt, quarante ans avant l'entrée en service d'une rente, garantir le niveau de celle-ci pendant toute la durée de vie des bénéficiaires, c'est-à-dire au cours des vingt ou trente années qui suivront ; leurs performances financières reconnues leur permettent de servir à leurs clients un abondement au-delà du taux garanti, et ce de manière irréversible, tant pendant la phase de constitution de la rente que pendant son service.

Sécurité des opérations d'assurance, grâce notamment à diverses réglementations assorties de contrôles : les assureurs sont soumis à des règles strictes concernant le niveau de provisionnement, le choix et la valorisation des actifs représentatifs de leurs engagements, leur marge de solvabilité (capitaux propres mobilisés pour conduire cette activité), le fonds de garantie national des assurés vie.

Les organismes d'assurances ont fait la preuve de leur capacité à honorer – de façon inconditionnelle – des engagements liés à la durée de la vie humaine, et à gérer l'épargne à long terme.

En outre, ces régimes apportent un surcroît de sécurité aux salariés grâce à l'externalisation des fonds par rapport à leur entreprise, dont la direction financière n'est de ce fait pas exposée au véritable « supplice de Tantale » qu'elle connaîtrait si elle devait gérer les fonds correspondants.

Il convient aussi de souligner que nous disposons, avec l'Acam, d'une autorité de contrôle qui a largement contribué à épargner au marché français les déboires qu'ont connus bien d'autres pays considérés comme avancés en matière d'« assurance retraite ».

Notons enfin qu'un bon contrat de retraite peut se transformer en un contrat dépendance, puisque la rente viagère peut être utilisée pour faire face aux frais spécifiques de maintien à domicile, ou bien aux frais d'hébergement dans un établissement spécialisé en cas de perte d'autonomie.

Le Perco est-il un produit de retraite ?

Non (malgré le R de l'acronyme de ce produit de placement réglementé qui signifie Plan d'épargne retraite collectif), car lorsque le règlement du Perco l'autorise, c'est-à-dire en pratique dans la totalité des cas, la sortie se fait en capital et correspond ainsi davantage à une sorte d'indemnité de fin de carrière qu'à un produit complétant à l'âge de la retraite les revenus réguliers issus des régimes obligatoires. Il est en outre impossible de limiter la mise en place du Perco aux seules catégories de personnel les plus concernées par la baisse des taux de remplacement (première annuité de retraite obligatoire – pour les salariés Cnav, Arrco, Agirc – comparée à la dernière annuité de revenus professionnels).

Surtout, l'engagement de l'entreprise d'alimenter le Perco directement (abondement) ou indirectement (participation, intéressement) est éminemment variable en fonction des règlements successifs du Perco et des résultats financiers ou opérationnels annuels de l'entreprise considérée. Et les cas de déblocage anticipé sont nombreux...

Or, pour bénéficier d'un revenu de remplacement significatif, il faut en général s'y prendre tôt et alimenter son compte régulièrement et non de manière aléatoire, voire erratique.

Et précisément, la durée en réalité limitée des engagements de l'entreprise dans le cadre du Perco et la souplesse de ces engagements expliquent largement le succès commercial de cette formule.

4.

Études et livres

■ Mathias Hildebrand

L'assureur santé doit-il rester un simple financeur complémentaire ?

■ Pierre Martin

Crise et management : l'expérience d'une société d'assurances dans les années 1930

■ Christian Schmidt

La contribution de Peter Bernstein dans l'histoire des idées sur le risque

■ Jacqueline Simon

Le risque maladie : une assurance comme les autres ?

Actualité de la Fondation du risque

■ Cartographie des chaires

■ Christian Gouriéroux

Régulation et innovation financière

Livres

Pierre Dockès et Jean-Hervé Lorenzi,
Fin de monde ou sortie de crise
par Pierre Bollon

Anton Brender et Florence Pisani
La crise de la finance globalisée
par Carlos Pardo

Michel Aglietta et Sandra Rigot
Crise et rénovation de la finance
par Carlos Pardo

Christian de Perthuis
Et pour quelques degrés de plus... : nos choix économiques face au risque climatique
par Jean-Marie Chevalier

L'assureur santé doit-il rester un simple financeur complémentaire ? ¹

Mathias Hildebrand

Directeur adjoint, GMC Services

Malgré l'intensité de la crise économique et sociale actuelle, la santé demeure la préoccupation principale des Français. En quarante ans, la part du PIB consacrée aux dépenses de santé a plus que doublé, passant de 3,8 % à 9 % en 2007 ².

Comme le souligne le rapport de la Commission pour la libération de la croissance française ³, la santé est un facteur de développement de l'économie, employant plus de 2 millions de personnes (soit 9 % de la population active). Son chiffre d'affaires a doublé en quarante ans et augmente plus vite que le revenu disponible. Les emplois dans la santé se développent, depuis vingt ans, six fois plus vite que l'emploi total. D'ici quinze ans, la part de la santé dans la richesse nationale pourrait approcher 15 %.

Or cette demande de santé a un coût de plus en plus difficile à assumer pour l'État. Les dépenses de santé sont largement socialisées, avec une participation de celui-ci de 77 % qui reste stable depuis plus de vingt ans malgré les idées reçues, mais pour combien de temps encore ? En la matière, un diagnostic s'impose.

La branche maladie de la Sécurité sociale sera pour la dix-neuvième année consécutive en déficit avec plus de 7 milliards d'euros ⁴ prévus pour l'exercice 2009. Avec la crise économique, l'État devrait jouer plus encore son rôle protecteur, garant d'une cohésion sociale passant par le maintien d'une Sécurité sociale forte. Mais cette dernière prend l'eau de toutes parts et ne pourra longtemps s'occuper des dépenses qui relèvent, en partie, de choix de vie purement individuels.

Le XX^e siècle aura été marqué par les progrès médicaux concernant le curatif, le XXI^e siècle sera celui du préventif et d'une santé basée sur le bien-être. Un nouvel arbitrage devra être opéré entre ce qui doit relever de la collectivité et ce qui doit dépendre du marché. Une analyse comparée des forces et faiblesses de l'assurance maladie et des organismes complémentaires oblige ces derniers à sortir de leur fonction de simple payeur.

Dans ce contexte, les organismes santé complémentaires (assureurs, institutions de prévoyance et mutuelles) jouent un rôle de financeur dont l'action principale consiste à rembourser l'assuré derrière l'assurance maladie. Ils vont devoir

innover dans la gestion du risque santé et passer de leur statut de « complémentaires » à celui de « supplémentaires », fournisseurs de services santé, d'accompagnement, d'information, d'orientation, en développant un nouveau partenariat avec l'assurance maladie.

En réduisant au maximum l'aléa dans la gestion du risque par une connaissance de plus en plus fine de ce dernier et par une segmentation accrue, en étant plus axés sur la santé et la prévention, les organismes d'assurance santé se transforment en fournisseurs de services, bénéficiant de l'apport des nouvelles technologies basées sur Internet et le mobile. Des entreprises comme Google[®], Microsoft[®] et Orange[®] maîtrisent le contenant et bientôt le contenu des données de santé, et seront les nouveaux acteurs incontournables du marché de la santé.

Mais ont-ils acquis une légitimité pour devenir l'interlocuteur privilégié de l'assuré ? Ce dernier, en matière de santé, souhaite un remboursement rapide et juste de ses dépenses, mais également des conseils et un accompagnement pour maintenir son « capital santé ».

La redéfinition du rôle de l'assureur santé, pouvant s'orienter vers une fonction autre que financeur complémentaire allant vers la fourniture de services santé supplémentaires, présente de multiples intérêts et problématiques en termes :

- d'éthique et de société : la santé est-elle une marchandise comme une autre ? Comment doit-on repenser l'État providence ? Quel nouveau principe de subsidiarité doit-on trouver entre l'État et le marché ? La collectivité doit-elle accepter de prendre en charge sans restriction les conséquences de comportements et de choix de vie purement individuels ?

- de légitimité : l'assureur santé a-t-il acquis une légitimité dans son domaine ? Quelles sont les actions à entreprendre pour l'avenir ?

- d'innovation : peut-on innover en assurance santé ? Quelles nouvelles garanties, quelle nouvelle gestion du risque en passant d'une liquidation en espèces vers une liquidation en services ?

- d'économie : jusqu'où peut et doit aller la part du PIB consacrée à la santé par les Français ? Quels arbitrages feront les ménages sur le poste complémentaire santé en période de récession avec des cotisations en augmentation de plus 50 % en six ans ? Quels modèles économiques pour développer des services santé supplémentaires ? En s'ouvrant vers de nouveaux services, quels nouveaux acteurs issus des nouvelles technologies peuvent être demain incontournables ? Quels risques pour les assureurs santé peuvent-ils représenter ? Quels prix pour ces services ? Qui paie ?

- de marketing : quels sont les nouvelles attentes des clients consommateurs en matière de santé ? Comment se

différencier dans un marché de renouvellement, très réglementé et fortement concurrentiel ? Comment attirer et fidéliser des clients rentables ? Quels services développer en santé ?

L'assurance santé complémentaire s'inscrit dans un cadre défini par l'État, via le vieux couple qu'il forme avec l'assurance maladie. Une garantie d'assurance santé complémentaire ne peut se concevoir actuellement qu'à partir d'un socle de protection apporté par les régimes obligatoires.

À côté des assureurs santé complémentaires, l'État, les professionnels de santé et les ménages sont, par leurs relations directes, les piliers sur lesquels repose notre système de santé.

La gestion du risque santé, de plus en plus dématérialisée à l'instar de celle de la Sécurité sociale reste jusqu'à présent un modèle économique globalement profitable pour les organismes assureurs, mais jusqu'à quand ?

La vision purement financière de la gestion et de la liquidation du risque n'est plus suffisante. En étant uniquement rembourseurs, les assureurs santé banalisent leurs offres et n'ont pas acquis à ce jour une vraie légitimité sur ce qui préoccupe en priorité les ménages : leur santé.

L'apport de cet article consiste à donner des préconisations et un éclairage prospectif permettant de répondre à la question que doivent se poser tous les assureurs santé : « Pourquoi et comment réinventer notre métier ? » pour reprendre le slogan d'un acteur majeur de l'assurance ⁵.

■ Le nouvel environnement du risque santé

L'environnement actuel de l'assureur santé complémentaire se transforme, sous l'influence d'une mutation en profondeur des acteurs qui l'entourent et le composent, à commencer par l'assuré en tant que consommateur. L'étude du risque santé et de sa couverture nous amène aux diagnostics suivants.

Le risque lié à la protection de l'individu va changer. Nous arrivons à la fin d'un cycle de notre histoire marqué par la création de la Sécurité sociale. Le grand soir de la révolution pour l'assurance maladie ne sera pas pour demain. Sans parler de rupture, l'analyse du paysage permet de conclure à une réelle mutation du secteur de la santé en France.

L'État ne peut plus rester dans une logique de dépenses à tout-va en la matière. La socialisation des dépenses de santé a atteint ses limites, compte tenu du niveau des prélèvements obligatoires en France.

Dans le même temps, la puissance publique doit, dans cette période de crise, préserver la cohésion et la solidarité nationales en garantissant sa protection sociale. Le consommateur souhaite non seulement être soigné mais aussi « coaché » afin d'entretenir et conserver son capital santé.

L'assuré change par l'accès à l'information médicale, aux comparateurs de prix grâce à la révolution numérique de l'Internet, mais surtout par sa participation active (via les forums et blogs) en donnant son avis et ses conseils sur telle

maladie ou tel professionnel de santé, avec toutes les dérives possibles que cela peut engendrer (désinformation, manipulation, achat à l'étranger de contrefaçons de médicaments...).

Un vrai changement de paradigme s'opère. Le client patient peut se renseigner sur sa pathologie et en savoir parfois plus que son médecin traitant. La relation entre le détenteur du savoir et le profane s'inverse au profit de ce dernier. Le « papyboom » qui touche les professionnels de santé impliquera une redéfinition des rapports entre ces derniers et les assureurs santé.

L'assureur, de son côté, va pouvoir accéder à sa principale demande depuis des années : la mise à disposition des données de santé.

Mais les assureurs santé restent principalement des financeurs derrière l'assurance maladie qui pourrait, comme elle l'a déjà fait avec la CMU-C, se substituer à eux. L'assurance santé complémentaire doit donc s'adapter et prendre part à ces mutations si elle ne veut pas finir en simple délégation de service public. Tout changement demande du temps et une maturation. L'assureur complémentaire santé a la responsabilité de montrer la voie, mais attention : le chemin vicinal ne deviendra pas du jour au lendemain une autoroute à huit voies.

Ce qui intéresse et intéressera encore plus demain le « consom-acteur », son capital santé, n'a-t-il pas des limites ? La santé est-elle un capital comme les autres ? En glissant de la santé en tant qu'état de résistance à la maladie à la santé comme vecteur d'optimisation de l'individu, nous risquons d'oublier

qu'elle est à la fois construction culturelle et éthique personnelle.

■ Quelle nouvelle approche de la gestion du risque santé ?

L'assureur santé complémentaire remplit pleinement sa fonction principale, le remboursement juste et rapide des dépenses par des flux automatisés entre l'assuré et le professionnel de santé. Le cycle de la logique financière du produit d'assurance santé s'achève.

Mais les complémentaires santé proposent également des services autres que ceux liquidatifs de la garantie.

La fin des années 1970 marque la création de sociétés d'assistance en santé (assistance en cas d'hospitalisation ou à domicile).

Le milieu des années 1990 voit l'apparition de plates-formes de conseils téléphoniques (analyse de devis) et de réseaux de professionnels de santé fonctionnant différemment (partenariat, tiers payant, qualité de soins, avantages tarifaires...), comme Carrés bleus, Santéclair et Carte blanche.

La fonction marketing prend une place importante surtout pour l'offre individuelle. Dans un marché de renouvellement fortement concurrentiel, la différence entre « un bon et un mauvais assureur » réside dans le coût d'acquisition d'un nouveau client et sa détention la plus longue par la fidélisation. Ces problématiques relèvent essentiellement du marketing.

Comme l'enseignant Philip Kotler et Bernard Dubois : « Réduit à l'essentiel,

l'objectif du marketing est d'attirer et fidéliser des clients rentables ». ⁶

Ce nouveau cycle oblige l'assureur santé à aller au-delà de la valeur du produit pur et de l'accompagner de services et prévention, afin de répondre aux attentes des clients, et le conduit à une approche nouvelle de la médecine.

Cette dernière est beaucoup plus complexe pour des raisons diverses :

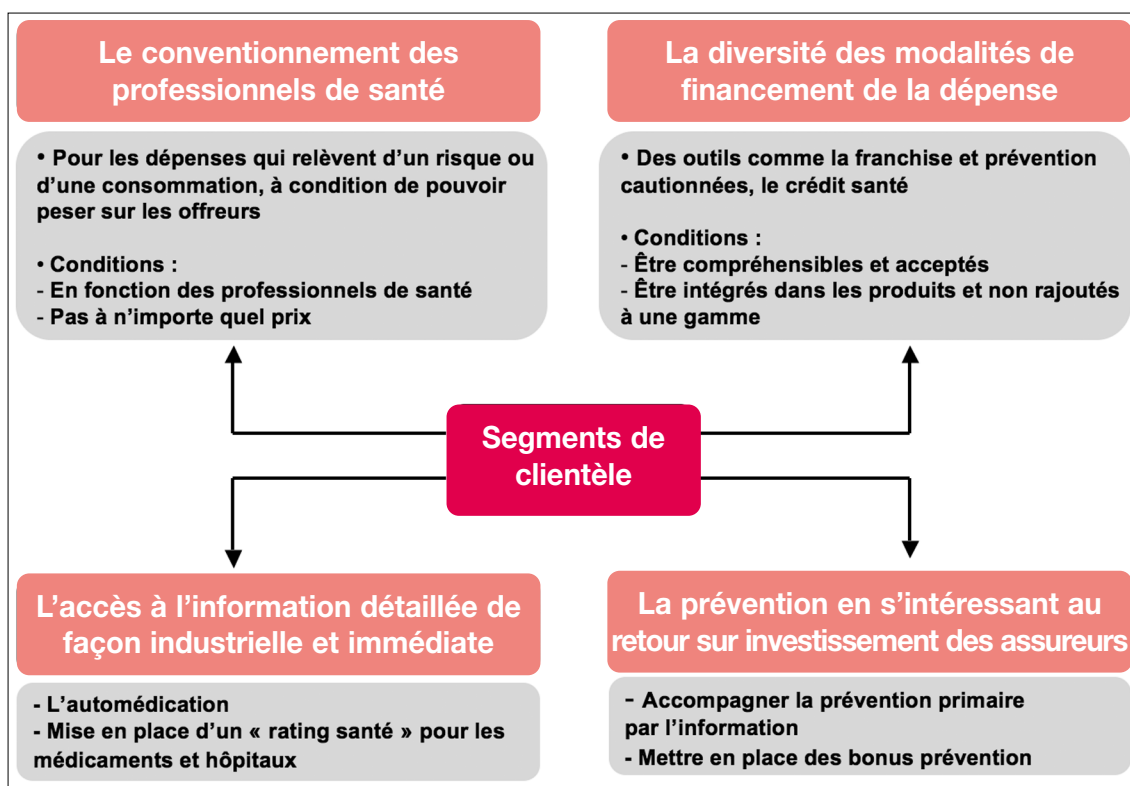
- une part grandissante des maladies chroniques ,
- la capacité récente, pour les auxiliaires médicaux, d'établir des prescriptions, une nouvelle redistribution des tâches au sein des acteurs de toute la chaîne des professionnels de santé ,
- la libre prestation de services dans les pays de l'Union européenne pour les dentistes,
- le développement de l'automédication (2 milliards d'euros en France en 2008).

Les assureurs santé ont-ils acquis une vraie reconnaissance dans leur domaine ou doivent-ils encore mener bataille pour conquérir leur légitimité ?

Avant de développer de nouveaux services, la première préconisation est de vérifier la légitimité de l'assureur santé. Les assureurs supplémentaires doivent déjà se poser la question de leur légitimité en tant que complémentaires. Quelles sont les attentes des assurés patients potentiels ? La légitimité n'exclut pas l'innovation qui tend à la différenciation de l'offre santé.

Une fois ce principe posé, la seconde préconisation consiste à proposer une nouvelle approche de la gestion du risque qui va devoir se segmenter et se diversifier afin de s'adapter au nouveau cycle qui commence.

■ Nouvelle approche de la gestion du risque santé



Source : Eurogroup

Cette approche n'est viable qu'aux conditions suivantes :

- un modèle économique toujours rentable ;
- des coûts de gestion faibles ;
- des réseaux et des clients « acheteurs ».

Comment passer d'une logique purement financière de complémentaire à un raisonnement en termes de satisfaction du client ? Ce dernier a des attentes en matière d'information, de conseil, d'orientation et de préservation de son « capital santé ».

Cette nouvelle approche plus supplémentaire que complémentaire repose sur cinq piliers : l'information, le conseil, les réseaux de professionnels de santé, le financement et la prévention.

◆ Les cinq piliers de la « supplémentaire santé »



Pour être légitime, l'assureur santé doit sortir de son simple rôle de payeur complémentaire pour entrer dans celui de fournisseur de services santé supplémentaires. Le principal acteur de ce changement sera le consommateur qui, seul, peut bousculer le modèle actuel en passant d'une conception globale mutualisée de la protection sociale complémentaire vers une conception plus individuelle.

La puissance du consommateur sera accrue par la montée des pathologies chroniques. Celles-ci entraînent une segmentation de plus en plus fine de l'offre par la mise en place de formules de type « Lego », extrêmement modulables en fonction du profil de l'individu (jeune célibataire, famille, senior...).

L'offre sur mesure devra combiner des remboursements à la carte en fonction du profil médical de l'assuré, associés à des financements en fonction de la situation de celui-ci (crédit santé, franchise cautionnée), et des services modulables allant du strict minimum version low cost (du décompte et seulement du décompte, même sans tiers payant) au suivi personnalisé, coaching et services de conciergerie médicale.

Cette nouvelle approche de la gestion du risque se met en place avec, comme centre névralgique, le réseau de professionnels de santé, lien direct avec l'assuré patient potentiel. À côté et avec ceux-ci, l'accès à l'information simple immédiate, le conseil et l'orientation deviennent des éléments incontournables dans le choix d'une assurance santé et reste une condition de la légitimité de l'assureur. L'apport du multicanal et la gestion globale du dossier de l'assuré permettent

une simplification des démarches par rapport à l'intervention de multiples intervenants.

Avec le développement des maladies chroniques, la prévention devient également un enjeu majeur. La bataille à engager dans le champ de la santé sera donc bien celle de l'optimisation et de l'efficacité de la prévention et de son organisation. L'entreprise, en tant que canal privilégié du développement des actions de prévention, deviendra encore plus dans l'avenir un lieu d'identification sociale des risques individuels et collectifs.

La prévention reste actuellement un affichage marketing indispensable dans l'offre en assurance santé, même si celle-ci est peu utilisée et a une efficacité discutable. L'augmentation continue des cotisations afférentes aux complémentaires santé et la période de forte récession qui commence peuvent amener le consommateur à s'interroger sur la nécessité de s'assurer et sur l'équité du mécanisme de mutualisation, avec les conséquences suivantes :

- la sortie de la complémentaire pour ceux qui estiment trop payer,
- la consommation maximale des forfaits pour ceux qui veulent rentabiliser leurs cotisations.

Dans ce contexte, la valeur ajoutée doit résider dans le conseil, l'accompagnement, la mise à disposition de réseaux, un nouveau mode de financement (franchise cautionnée, crédit santé...) et le développement de la prévention avec des incitations (bonus, réduction tarifaire progressive...).

En sortant de sa fonction purement financière derrière l'assurance maladie, la complémentaire devient supplémentaire

et de plus en plus santé. Cette transformation élargit l'horizon des intervenants.

Le développement des services à valeur ajoutée comme l'information, l'orientation, la prévention ou l'organisation des soins dans des réseaux permet d'offrir une prise en charge de qualité à des coûts maîtrisés. Comment mettre en place cette nouvelle approche de l'assurance en matière de santé ?

La combinaison gagnante sera sans doute celle des nouvelles technologies alliées à des services santé innovants. Quels sont ces nouveaux acteurs d'aujourd'hui et de demain en matière de e-santé, de géolocalisation médicale, de e-mutuelle ?

En entrant dans l'ère des services à la personne, les complémentaires santé vont passer de l'assurance à « l'assur-service ⁷ », ce terme se définissant comme un assemblage, de plus en plus personnalisé, de l'assurance classique et des formes renouvelées de services d'assistance et d'aide à la personne..

La mise en place de ces services innovants en santé fera entrer de nouveaux acteurs, avec des modèles économiques à définir pour savoir qui paye et jusqu'à quel niveau le consommateur, décideur final, sera prêt à payer. Les organismes complémentaires santé, en devenant progressivement supplémentaires, vont se détacher de la Sécurité sociale. Ils ont ont un vrai rôle à jouer dans cette période d'incertitude et de complexité. En étant moins assureur, moins complémentaire et plus santé, les organismes donneront un vrai sens à leur existence et apporteront une valeur ajoutée qu'attendent les clients.

En mettant le cap sur la santé, l'orientation, l'information et la prévention, les complémentaires santé doivent avoir comme objectif de faire changer le regard de leurs clients sur l'assurance en les aidant ces derniers à devenir les acteurs de leur propre santé. Les ouvertures récentes de boutiques santé par April⁸ et Swiss Life⁹ vont dans ce sens. L'assureur devient fournisseur de services santé et également organisateur de ces services entre les différents acteurs (clients, professionnels de santé, prestataires de services...).

La mise en place de nouveaux services intègre les nouvelles technologies. Alors que nous assistons, avec l'avènement d'Internet et de la téléphonie mobile, à une véritable mutation dans les technologies, la mise en place de nouveaux services en matière de santé demande une certaine maturation et une appropriation progressive du marché.

■ Les nouveaux acteurs de notre santé, partenaires ou concurrents des assureurs ?

Quels seront demain les nouveaux acteurs de notre santé ?

Comme on l'a vu, le changement de cycle qui commence est marqué par deux ruptures ayant des impacts directs sur le marché de l'assurance santé, à savoir :

- une rupture technologique, avec l'émergence et le développement d'Internet, et son appropriation par les consommateurs,
- une rupture médicale, avec le passage du curatif et du simple remboursement

de soins par les complémentaires au préventif et à l'offre de services d'accompagnement pour la préservation de son « capital santé ».

La France a passé la barre des 60 % d'internautes en juillet 2008¹⁰. Avec plus de 20 millions de blogs, les Français deviennent les champions du monde de la spécialité. Concernant le mobile, la métropole compte 56,4 millions d'abonnés. Le marché arrive cette année pratiquement à saturation. 2008 a vu l'introduction de la e-santé dans les filières de soins¹¹. Celle-ci recouvrira un ensemble de techniques permettant de transmettre à distance, grâce à Internet :

- des conseils,
- des avis,
- une expertise médicale pour améliorer la qualité de prise en charge des patients, et permettre un suivi des malades chroniques à domicile.

Afin de réaliser ces projets, la ministre de la Santé a annoncé la création d'une nouvelle agence : l'Asip (Agence pour les systèmes d'information de santé partagés).

Les deux technologies, téléphone mobile et Internet, convergent en un développement important de l'Internet mobile à haut débit via les *smartphones* (iPhone et autres).

En matière de santé et d'assurance, ces nouvelles technologies entraînent une profonde mutation des acteurs existants.

Le développement de sites comparateurs comme Assurland¹² (premier site d'assurance en nombre de visites) et l'arrivée de nouveaux acteurs directement issus de ces nouvelles technologies comme Microsoft HealthVault¹³ (mis

en ligne en octobre 2007) et GoogleHealth¹⁴ (lancé en mai 2008) modifient le paysage des complémentaires santé qui ne peuvent rester simples payeurs. En deux ans, la part des internautes disposés à acheter de l'assurance en ligne est passée de 15 % en 2006 à 46 % en 2008.

Les nouvelles technologies transforment donc les relations, chaînes de valeurs, niveaux des connaissances et de choix entre :

- les assurés patients potentiels, par les associations de patients qui seront incontournables dans la redéfinition du marché de la santé,
- les professionnels de santé, par les nouvelles possibilités qu'offrent la télé-médecine et les diagnostics à distance ainsi que la recherche sur le génome (fondation Google¹⁵ et Microsoft¹⁶),
- les organismes assureurs santé, par une redéfinition de la chaîne d'activité avec le développement de l'autogestion du contrat et des sinistres par l'assuré¹³.

Les services et l'assistance à la personne en matière de santé, alliés aux possibilités offertes par les nouvelles technologies, forment un ticket gagnant. Mais avec la dictature de l'information en temps réel, du tout technologique en santé, de la détention et portabilité des données de santé, quels sont les nouveaux risques à prendre en compte ?

Où se situe la frontière déontologique entre secret médical et accessibilité aux données de santé ? Comment trier et vérifier les sources d'information en matière de santé ? Comment contrôler l'information médicale ? Où finit cette dernière et où commencent la désinformation, la propagande et ses dérivés qui, sous couvert d'être « médicales » cachent le charlatanisme le plus obscur ?

Le modèle économique actuel est à redéfinir. Quels modèles mettre en place entre les différents acteurs ? La modification de la perception du risque et le développement des services transforment en profondeur la matière assurable.

Ces nouveaux schémas, avec la mise à disposition de réseaux médicaux, de coaching santé et bien-être, sortent des règles bien établies de l'aléa et de la mutualisation du risque. Quelles seront les architectures à mettre en place ? Quelles seront les conséquences directes pour les organismes assureurs santé ? Une réponse consistera certainement dans une concentration encore accrue des différents acteurs.

En effet, pour réaliser ces nouvelles offres constituées de financement, de gestion du risque, de prévention, de mise à disposition de plates-formes,

etc., les investissements seront considérables en :

- actuaire santé,
- réseaux de professionnels de santé, d'experts,
- comités médicaux et scientifiques,
- développement informatique (interopérabilité des systèmes, complexité des process de gestion...).

Le *business model* existe-t-il à ce jour ? A-t-il été défini ? Quel pourrait être son efficacité ? Les organismes assureurs ont-ils réellement un intérêt à tracer cette nouvelle voie ? Changer de modèle économique, c'est se mettre en danger, et les acteurs du marché ont une forte aversion au risque.

Les plates-formes de santé ont dix ans. Ont-elles acquis un vrai différentiel concurrentiel par rapport aux complémentaires ? Ceux qui ont des plates-formes n'ont pas pris la majorité du

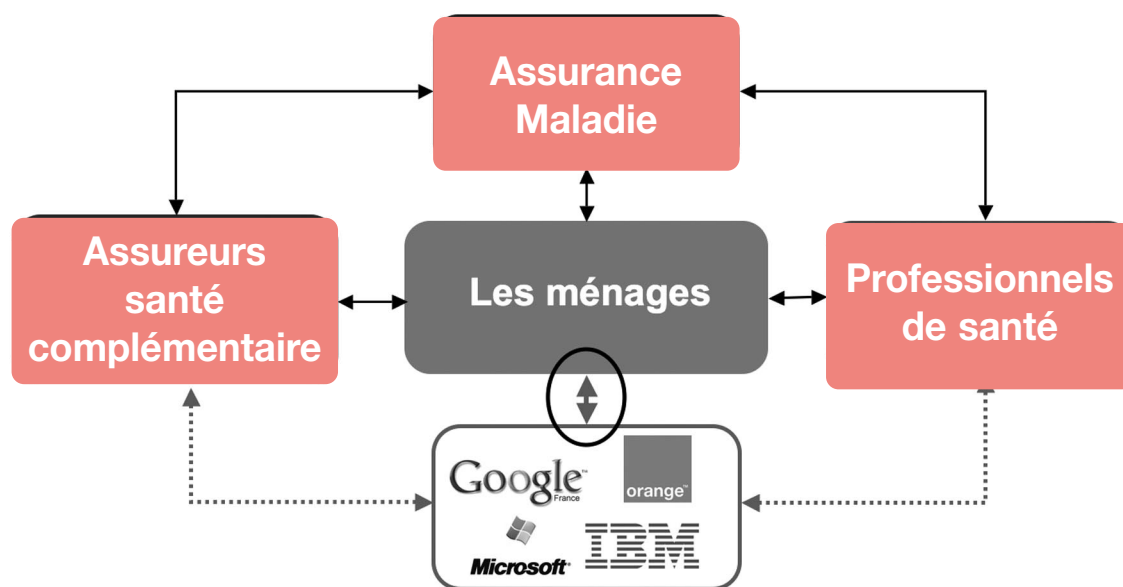
marché à ceux qui n'en ont pas.

En la matière, la vraie réflexion économique à avoir est la suivante : est-ce que si nous raisonnons différemment nous y gagnerons quelque chose ?

Mais aussi : quels sont les risques si nous ne faisons rien ? Les nouveaux acteurs (Google, Orange, Microsoft...) qui ont des liens directs et massifs avec le consommateur peuvent entrer sur le marché de l'assurance maladie.

◆ Positionnement des nouveaux acteurs de la santé par rapport aux assureurs

Les acteurs de la nouvelle économie ont et auront des impacts majeurs sur la transformation de la gestion du risque. Celle-ci s'oriente vers des services santé basés sur de la prévention, de l'orientation, du suivi personnalisé, de



la géolocalisation médicale, de l'accès en temps réel à toute l'information santé via le mobile.

En entrant dans l'ère du préventif et de la dématérialisation, l'assureur santé doit réinventer et redéfinir son métier qui ne consiste plus uniquement à calculer une cotisation en fonction du coût moyen sur la fréquence d'un sinistre, mais à apporter des solutions à valeur ajoutées pour son client en matière de conservation de son capital santé.

En transformant son métier, en devenant assureur supplémentaire, il sera confronté demain à de nouveaux acteurs qui font déjà partie du quotidien de ses assurés à savoir :

- les moteurs de recherche,
- le mobile,
- les fournisseurs d'accès à Internet.

Le modèle économique des services santé n'est pas encore établi du fait d'un temps d'adaptation différent entre les ruptures technologiques qui constituent des accélérateurs de marché, et les services qui demandent une phase de maturation plus longue concernant leur appropriation par le consommateur.

Les assureurs, ayant par nature une aversion au risque qu'ils tentent de maîtriser au maximum, n'osent pas changer encore radicalement pour passer de la protection à la fourniture de services. L'assureur santé entre donc dans un nouveau cycle, constitué d'une mutation de son marché et d'une transformation profonde des acteurs qui l'entourent.

■ Conclusion

L'État ne pourra pas assurer dans le long terme les charges exponentielles liées aux dépenses de santé. La relation patient-médecin se modifie considérablement. Le pouvoir détenu par ce dernier réside principalement dans le savoir. Or, avec l'explosion de l'information médicale en ligne, le rapport du sachant au profane s'est inversé.

Les assureurs santé demeurent encore de simples payeurs en complément de l'assurance maladie. Ils restent donc vulnérables, sachant que la fonction financière (remboursement) reste très simple à mettre en œuvre.

Avec l'affaiblissement à terme de la participation l'État, du pouvoir médical et des assureurs, la santé serait-elle à la merci de nouveaux acteurs pouvant à la fois être financeurs, avoir une connaissance universelle en santé, posséder la maîtrise des canaux d'information et disposer de ressources illimitées en matière de recherche sur le génome humain ?

Google par exemple possède tous ces paramètres. Mais un acteur principal manque dans ce tableau, l'assuré, client patient potentiel et avant tout consommateur, car la santé qui était jusqu'à présent un droit sera à l'avenir un choix. Celui-ci s'exercera par l'individu.

Le vrai changement ne viendra-t-il donc pas de la prise en compte de l'assuré en tant que consommateur ? La révolution, ou plutôt la mutation,

résiderait dans la prise du pouvoir par le consommateur sur le marché. Rien n'est moins sûr car l'individu est-il libre de ses choix ? Sa liberté n'est-elle pas que très relative ? Sous couvert de liberté, le consommateur est scruté, toutes les données le concernant sont disséquées avec des bases fines permettant une segmentation de plus en plus précise de l'offre, et ceci est aux antipodes du vieux principe de mutualisation du risque. Les nouvelles technologies alliées aux progrès de la médecine permettront demain de proposer des offres totalement personnalisées en fonction des pathologies prévisibles de l'assuré, les maladies étant de moins en moins aléatoires et de plus en plus chroniques. La combinaison entre santé, nouvelles technologies, industrie du médicament, transmission et détention de données pose en ce début de siècle de nombreuses questions en termes d'éthique. Les assureurs doivent prendre part à ces débats afin de créer et d'animer une nouvelle gestion du risque santé.

En effet, celle-ci va passer d'une médecine curative à un *coaching* du capital santé de chacun basé sur des actions préventives voire prédictives, modifiant ainsi considérablement le champ d'intervention et le métier des assureurs.

Cette nouvelle gestion du risque, dont les réseaux de professionnels de santé et les plates-formes assembleurs de services deviendront les centres névralgiques, se définit par trois actions :

- prévenir,
- accompagner,
- garantir.

Pour ce faire, l'assureur doit :

- prévoir le « *time to market* » c'est-à-dire le délai de la mise en œuvre des nouveaux services santé ainsi que l'appropriation de ceux-ci par le marché,
- définir un nouveau *business model* afin de savoir qui paie et combien,
- encadrer la nouvelle gestion du risque, et ce notamment en matière de propriété des données de santé.

Passant progressivement de l'assuranciel à l'« assurservice », l'assureur santé renforcera deux valeurs essentielles à son développement : la légitimité et la confiance.

Notes

1. Mathias Hildebrand, « L'assureur santé doit-il rester un simple financeur complémentaire ? », février 2009. Thèse professionnelle du MBA de l'Enass promotion 2007/2009, disponible sur le site Internet de l'Enass : http://www.enass.fr/affiche_theses_mba.php.

2. Source : Marc de Montalembert, « La protection sociale en France », *Notices de la Documentation française*, 5^e édition, juillet 2008.

3. Source : *Rapport de la Commission pour la libération de la croissance française* présidée par Jacques Attali, disponible sur le site Internet : www.liberationdelacroissance.fr.

4. *Rapport de la Commission des comptes de la Sécurité sociale*, septembre 2008.

5. Signature d'AXA depuis juin 2008 : « AXA, réinventons notre métier ».

6. Philip Kotler ; Bernard Dubois, *Marketing Management* » 11^{ème} édition, Pearson Education, mars 2004.

7. Le terme « assurservice » est défini par Martin Vial dans son dernier ouvrage ; *La Care Revolution*, l'homme au cœur de la révolution mondiale des services, éditions Nouveaux Débats publics, janvier 2008.

8. April a ouvert depuis janvier 2008 une soixantaine de boutiques santé qui se veulent un lieu d'information, de conseil et de prévention grâce à la présence d'un conseiller santé de formation paramédicale. Source : « April innove pour lutter contre la complémentaire santé trop chère », *La Tribune*, 10 décembre 2008

9. Ouverture en janvier 2009 de la première boutique Ma santé facile (groupe Swiss Life) qui propose dans trois espaces, de l'info santé pratique, des tests minute santé

et des objets bien-être. Voir le site www.masantefacile.fr et Jean-Louis Decaester, « Ma santé facile change le regard sur l'assurance », *L'argus de l'assurance*, n° 7106, 6 février 2009.

10. Source : www.journaldunet.com au 10/02/2009. La proportion de Français internautes de plus de 11 ans a passé en juillet 2008 la barre des 60 %. Selon Médiamétrie, 31,77 millions de Français de plus de 11 ans se seraient connectés au moins une fois au mois de juillet, Cela correspond à une hausse de 5 % sur un an.

11. Communication faite lors du Conseil des ministres le 5 novembre 2008. Source : « Introduction de la e-santé dans les filières de soin », *La Revue du courtage*, n° 842, décembre 2008.

12. Assurland est le premier site d'assurances en termes de visites mensuelles avec une moyenne de plus de 2 millions de visites uniques par mois, 200 000 affaires souscrites par son biais pour un chiffre d'affaires de 120 M€ en 2008 (sources : news-assurances.com).

13. Source : Baromètre prospectif 2008-2013 de l'évolution des métiers et des compétences dans l'assurance, *Observatoire de l'évolution des métiers de l'assurance*, édition 2008.

Crise et management

L'expérience d'une société d'assurances dans les années 1930 ¹

Pierre Martin

Agrégé d'histoire

Docteur en histoire

« Ce que réclament les sociétaires, c'est que leurs sinistres soient bien gérés, qu'ils ne soient plus harcelés de réclamations de la part de victimes d'accidents causés par eux et que leurs primes ne soient pas augmentées »

Raymond Senly, directeur des Travaillleurs français-Beauce, 1930.

La crise économique actuelle impose aux entreprises de douloureux plans sociaux mais aussi des réorganisations prometteuses. C'est toute l'ambiguïté des crises où se télescopent deux temporalités : le temps court du retournement de cycle et le temps « moyen » du changement (plus ou moins radical) de paradigme de croissance, la crise durant le temps de cette gestation. Des entrepreneurs lucides peuvent alors anticiper en organisant la firme en fonction de ces nouveaux paramètres. Bref, ils tirent opportunité de l'adversité. L'histoire de Raymond Senly à la tête de la modeste société d'assurances Les Travaillleurs français-Beauce dans les années 1930 est à cet égard exemplaire. Au pays de Marcel Proust, la chasse au temps mort, vieille obsession capitaliste renouvelée en ce début de XX^e siècle par l'Américain Taylor et le Français Fayol, est l'occasion d'une restructuration ambitieuse de l'organisation du travail, rendue urgente par les contraintes de la crise des années 1930.

■ Le temps perdu : les limites de l'organisation du travail des années 1920

Le travail d'une société d'assurances se faisait vers 1930 encore largement comme au XIX^e siècle : blouses, plumes d'oie, additions manuelles et parfois même à domicile après les heures de bureau ². Ce manque structurel de productivité est exacerbé par l'inflation des années 1920 qui impose des relèvements de salaires, mais aussi par l'augmentation du nombre d'affaires : plus de 4 500 contrats par an pour La Beauce incendie, un portefeuille de plus de 200 000 clients pour le groupe. C'est là qu'intervient Raymond Senly, assureur bien introduit dans diverses sociétés industrielles où il est administrateur. D'un physique sec, esprit rigoureux et intransigent, il a le profil parfait pour élaborer l'« audit » remis au conseil d'administration. Senly souligne les trois écueils de l'organisation

du travail : confusion des tâches, absence de communication d'un service à l'autre, perte de temps. Le constat est sans appel : « *Au cours des dernières années, le chiffre des affaires s'est accru, le portefeuille amplifié, les sinistres plus nombreux, la clientèle peut-être plus exigeante et les agents moins diligents [...] L'administration [...] se trouvait débordée* ³. » Ce diagnostic sévère est d'autant plus pris au sérieux par le conseil d'administration commanditaire de l'étude que la crise de 1929 fait sentir ses effets. Pour autant, est-il prudent d'investir alors que les flux de cotisations et de crédit se tarissent ?

■ Les Temps modernes : l'utopie de Taylor et de Fayol

Raymond Senly est, comme d'autres patrons français, fasciné par les préceptes de l'Américain Frederick Taylor et du Français Henri Fayol. Taylor publie

The Principles of Scientific Management en 1911, ouvrage qui n'est réellement diffusé en France qu'à l'occasion de la Première Guerre mondiale : la mobilisation massive de l'outil productif associée à la préemption de main-d'œuvre pose en effet des problèmes cruciaux de productivité. En réalité, la Grande Guerre accélère une mue entamée à la Belle Époque⁴ et freinée par la résistance syndicale qui avait bien perçu la menace de déqualification associée à la simplification des tâches. Henri Fayol, le Taylor français, ingénieur comme son mentor, écrit précisément en 1916 un best-seller du management, *Administration industrielle et générale*⁵. L'idée est de doper la productivité en décomposant le travail en tâches simples sous la houlette d'un chef tatillon épaulé de « contremaîtres » vigilants. Fayol n'a-t-il pas énoncé les cinq préceptes du chef : prévoir, organiser, commander, coordonner, contrôler ? Ce sont littéralement ceux revendiqués par Senly : « *concevoir, décider, coordonner, contrôler* »⁶. Pour motiver ou surveiller le salarié, la Compagnie Phénix avait déjà introduit la rémunération horaire en fonction du rendement⁷. Senly exige ainsi que chaque rédacteur fasse « *des opérations de même nature de manière à permettre le travail en série et la spécialisation des capacités de chacun* [afin que] *ne soient jamais faites d'heures supplémentaires* ». Son leitmotiv : « *des cadres, des manœuvres, des machines* »⁸. Le nouvel organigramme est, à l'échelle de la société, comparable à la révolution managériale des plus grandes firmes⁹ américaines novatrices en la matière : le pape de la *business history*, Alfred Chandler¹⁰, identifie le premier du genre chez Du Pont de Nemours en 1911, preuve d'une première division

du travail qualifié. Aux TF-Beauce, le nombre de services est doublé, les effectifs aussi (les employés du siège passent de 170 à 300 personnes de 1928 à 1934), un nouveau siège est construit, doté des meilleurs équipements du temps (téléphone, chauffage central, larges ouvertures, espaces de travail lumineux...), la « mécanisation » des pièces améliorée par l'achat de machines à écrire et de duplicateurs. Le coût de ces mesures est de 2 millions de francs constants (environ 6 millions d'euros), mais les frais généraux restent contenus à 11 % des cotisations en 1931¹¹. Bel optimisme et bel exemple de dynamisme contracyclique d'un patronat français alors souvent considéré comme malthusien. La dépense génère-t-elle pour autant le profit ? Bref, s'avère-t-elle rentable ?

■ Le temps retrouvé : la portée économique et sociale de la nouvelle organisation du travail

La restructuration améliore déjà la trésorerie de la firme : 25 % des cotisations tardaient à être encaissées en 1930, le chiffre tombe à 15% en 1938. Les garanties sont clarifiées, le réseau repris en main, la distribution modernisée, le règlement des sinistres accéléré. Une « démarche qualité » et une approche du point de vue du client tout à fait moderne. Au plan macro-économique, les TF « surperforment » à la fin des années 1930 : quatrième mutuelle de France par le chiffres d'affaires, deuxième par la solvabilité¹². Au plan microéconomique, Senly a perçu que la crise était l'occasion d'améliorer le service rendu comme de

resserrer le pouvoir autour de la direction : une agence lyonnaise dystrophique pesait ainsi 25 % de l'encaissement à la fin des années 1920. Le tour de force est que les tarifs n'augmentent pas. La tarification semble pertinente, le stock d'affaires sain : « *Le souci constant [de sécurité amène à] procéder, à la fin de chaque exercice, à l'établissement du compte des sinistres des exercices antérieurs. Chaque année, ce compte fait ressortir un excédent bénéficiaire qui prouve que les évaluations faites antérieurement ont été très largement calculées* », souligne, satisfait, Georges Hornung¹³, le président du conseil d'administration inspirateur de méthodes industrielles (il est brasseur) et initiateur de la mue taylorienne. De même, la déqualification du travail a ses contreparties : ergonomie et rationalisation de l'espace de travail, avantages maison surtout pour éviter la « bougeotte » – le turnover – comme des allocations familiales et une caisse de retraite maison : en mars 1934, un « Règlement de prévoyance en faveur des personnels des TF-Beauce »¹⁴ est promulgué. Le principe est de garantir une retraite par une double contribution de l'employé – 2 à 4 % du salaire¹⁵ – et de l'employeur, contributions « *versées par ce dernier à la Caisse nationale des retraites pour la vieillesse en vue de constituer au bénéficiaire une rente différée à l'âge de 65 ans* »¹⁶ voire 60 ans « par dérogation ».

L'utopie taylorienne n'est certes pas propre à l'assurance. L'épisode Raymond Senly a pourtant valeur de leçon de management. La crise amplifie les faiblesses passées de l'organisation du travail. Investissement, embauche, gestion, qualité sont les quatre côtés du carré magique d'une nouvelle

prospérité de la société. L'assemblée générale des TF de 1934 décide le « *terme de la réorganisation administrative* ». En 1939, pourtant, le commissaire contrôleur du ministère du Travail prend trente dossiers au hasard parmi le « registre des graves accidentés du travail » et constate qu'il s'écoule deux à neuf mois entre la date de l'accident et la « *date à laquelle ces renseignements sont parvenus à la société* »¹⁷. La première révolution de l'information est donc incomplète. Et le taylorisme reste un fordisme inachevé en ce qu'il ne s'accompagne pas d'une politique salariale suffisamment ambitieuse pour faire accepter le travail en miettes.

Notes

1. Cet article reprend partiellement le texte du *Café historique* (www.cafeshistoriques.com) tenu à Chartres le 28 mai 2009 et intitulé « À la recherche du temps perdu ? »

La révolution taylorienne des TF-Beauce dans les années 1930 ».

2. Pierre Martin, Les services dans le monde, *Ellipses*, coll. « CQFD », 2005.

3. Raymond Senly, « Rapport sur le fonctionnement de la société les Travailleurs français et sur les modifications à apporter à son administration », 1930.

4. Patrick Fridenson, « Un tournant taylorien dans la société française 1904-1918 », *Annales ESC*, 1987.

5. Henri Fayol, « Administration industrielle et générale », *Bulletin de la société de l'industrie minière*, n° 10, 1916, pp. 5-164.

6. Raymond Senly, « Rapport sur le fonctionnement de la société les Travailleurs français et sur les modifications à apporter à son administration », 1930.

7. Delphine Gardey, La dactylographe et l'expéditionnaire. Histoire des employés de bureau 1890-1930, *Belin*, 2001, p. 134.

8. Raymond Senly, « Rapport sur le fonctionnement de la société les Travailleurs français et sur les modifications à apporter à son administration », 1930.

9. Catherine Omnes, La gestion du personnel au Crédit lyonnais de 1863 à 1939. Une fonction en devenir, *Berne, Peter Lang*, 2007.

10. Alfred Chandler, The Visible Hand. The Managerial Revolution in American Business, 1977.

11. Pierre Martin, Deux siècles d'assurance mutuelle. Le groupe Azur, *CTHS*, coll. « Histoire », 2009, pp. 319-337.

12. La Semaine assurances, 1930, p. XXVIII, archives de la Banque de France, carton n° 1069 199542/9.

13. Georges Hornung, assemblée générale des TF, 28 mai 1932.

14. Ordre de service n° 68 du 16 mars 1934 de R. Senly.

15. « Règlement de prévoyance... », 16 mars 1934, Article 6.

16. *Ibidem*, article 4.

17. SAEF, archives Trésor du ministère des Finances, « Rapport du commissaire contrôleur Delatte de la Direction des assurances privées sur les opérations des TF de 1938 » en date du 13 juillet 1939, carton B 41 426.

La contribution de Peter Bernstein dans l'histoire des idées sur le risque

Christian Schmidt

*Directeur du Lesod,
Université Paris Dauphine*

Peter Bernstein est mort cette année, peu de temps après avoir écrit sa dernière chronique sur la crise financière et ses effets économiques. Pour les lecteurs de *Risques*, il reste d'abord l'auteur d'un livre fascinant intitulé *Against Gods, The Remarkable Story of Risk*, publié en 1996 et traduit en français dès 1998¹. En ces temps où le traitement du risque se trouve au centre des interrogations sur le fonctionnement et les dysfonctionnements des systèmes économiques, sa relecture met en perspective notre savoir et nos ignorances sur un sujet qui garde encore sa part d'ombres et de mystère.

Retracer en moins de 350 pages la longue histoire du risque représente un défi que Bernstein a mené à son terme avec deux objectifs distincts et, à ses yeux, complémentaires. Il cherche, d'une part, à expliquer pourquoi s'est forgé le concept de risque et comment ont été construits les outils intellectuels qui permettent de l'appréhender, si ce n'est de le maîtriser. Il s'efforce, d'autre part, de faire revivre les différentes

époques qui se sont succédé dans cette quête, en mettant directement en scène la galerie des principaux personnages qui y ont participé. Le résultat est assez surprenant. L'auteur développe une thèse solidement argumentée et s'appuie sur une érudition historique, plutôt rare de la part d'un professionnel de la finance.

Mais à la formulation abstraite de cette thèse il préfère une série de portraits souvent pittoresques, d'observations malicieuses et d'anecdotes piquantes qui stimulent la réflexion. La revue de ses personnages, qu'il fait défiler en guise de conclusion, en fournit un échantillon coloré : « *Cardan le joueur de la Renaissance, suivi de Pascal le géomètre et du juriste Fermat, les jansénistes de Port-Royal [...], Daniel Bernoulli et son oncle Jacob, Gauss l'introverti, Quételet l'expansif, le facétieux von Neumann et le pesant Morgenstern, de Moivre le pieux et Knight l'agnostique [...], tous ceux-là ont fait passer notre perception du risque de la peur de perdre à l'espoir de gagner [...]. Nous étions impuissants, ils nous ont donné le choix.* »

La thèse de Bernstein est claire. Le concept de risque émerge de la rencontre de trois éléments : le jeu, la mesure et le projet. Leur articulation en un corpus cohérent nous semble aujourd'hui presque évidente. Il a pourtant fallu plus de deux millénaires pour parvenir à ce résultat. L'histoire du risque retrace à grands traits les principales étapes qui ont conduit à cette rencontre et ont ainsi permis d'organiser ses différentes composantes. Elle identifie les facteurs de la vie intellectuelle et culturelle, mais aussi matérielle et sociale, qui ont favorisé ou, au contraire, retardé son avènement. Ainsi, alors que les jeux de toutes sortes fleurissaient dans l'Antiquité grecque et romaine et que les mathématiques y étaient déjà avancées, leur jonction par le calcul n'avait pas été encore établie. Bernstein impute ce premier rendez-vous manqué avec le risque à la représentation du destin qui dominait alors les esprits. L'idée du risque était incompatible avec les oracles grecs et le fatum des romains. Plus tard, l'introduction du zéro par les savants perses et arabes et la

naissance de l'algèbre ne débouchent pas davantage sur le calcul des probabilités qui se heurte, cette fois, à la conviction que l'avenir dépend entièrement de Dieu. C'est seulement à partir de la Renaissance qu'un lien entre le jeu, le calcul et la mesure apparaît chez certains esprits éclairés ; un lien qui pourrait ne pas être sans intérêt dans la conduite des affaires du monde. Cette prise de conscience qui intervient à cette époque précise n'est pas, pour Bernstein, le fruit du hasard. Elle s'inscrit dans un mouvement général de libération de l'homme par la raison des forces naturelles ou surnaturelles de son destin. Dans le même temps, on assiste à un extraordinaire développement du commerce et des activités financières. Il facilite le rapprochement entre l'anticipation nécessaire aux opérations économiques et la sphère des jeux de société.

Après cette archéologie du risque, on pénètre dans une histoire mieux connue. Elle coïncide, au milieu du XVII^e siècle, avec celle de l'émergence des probabilités grâce aux contributions de Pascal et aux travaux logiques des maîtres de Port-Royal, qui ont été analysés avec finesse et profondeur par Hacking ². De certitude, l'existence de Dieu devient alors un enjeu sur lequel il est raisonnable de parier. Cette histoire se développe ensuite, au XVIII^e siècle, entre les jeux et les mathématiques, avec les innombrables contributions des différents membres de la famille Bernoulli et les remarquables avancées du mathématicien français de Moivre, fort justement saluées par Bernstein. À cette époque, comme l'avait déjà observé Leibniz à l'occasion de son premier séjour dans notre

capitale, Paris regorge d'établissements où les joueurs pratiquent plus d'une centaine de jeux ³. L'économie n'est pas loin, non plus, puisque c'est à Daniel Bernoulli que l'on doit l'une des premières formulations de l'utilité espérée, proposée justement pour résoudre un problème posé par un jeu. L'histoire du risque rejoint celle de la statistique au XIX^e siècle. Elle suit un moment les méandres des recherches sur sa mesure et bénéficie alors des importantes découvertes de Gauss concernant les distributions, ainsi que des illuminations de Galton sur le retour à la moyenne. L'avenir se cache désormais dans le traitement des échantillons d'événements passés. Avec sa mesure et son ancrage statistique, le risque rentre de plain-pied, cette fois, dans la vie économique et, plus largement, dans l'univers des relations sociales. Il ne reste plus qu'à introduire la variance et les écarts types pour permettre à Markowitz de formuler, dès 1959, sa théorie de gestion du portefeuille, dont on connaît les multiples applications et les nombreuses extensions, jusqu'au célèbre modèle de Black et Scholes. De ludique et spéculatif, le calcul du risque est devenu en trois siècles une pratique financière incontournable.

À la lecture de ce rapide panorama, on aura compris pourquoi la publication de *Theory of Games and Economic Behavior* de von Neumann et Morgenstern en 1944 marque, pour Bernstein, le sommet de l'ascension du concept de risque. Cet ouvrage combine en effet de manière opératoire les trois ingrédients sur lesquels il a construit sa thèse : son domaine est le jeu, entendu au sens large de l'interaction

entre les personnes ; sa modalité est mathématique, ce qui rend son objet calculable ; et son ressort logique réside dans l'anticipation qui guide, pour cette raison, nos projets. Après ce tour de force intellectuel du XX^e siècle, il ne resterait pour le XXI^e siècle que quelques doutes à éclaircir sur la rationalité prêtée aux opérateurs, et à repérer les nouvelles incertitudes dont est porteur le monde cybernétique des ordinateurs, qui doit, lui aussi, beaucoup à von Neumann ; sans oublier, bien sûr, les attracteurs étranges des risques systémiques. Les dieux auraient finalement été vaincus. Mais est-ce tout à fait vrai ?

En marge de l'histoire lumineuse que nous raconte Bernstein, il existe également une histoire plus récente et surtout plus « brumeuse », pour reprendre une expression que Bernstein emprunte lui-même à Keynes. On peut la lire en filigrane dans son récit. Elle commence peut-être avec le scepticisme affiché par Cournot, pourtant à la fois mathématicien et économiste, s'affirme avec les économistes Knight et Keynes, pour déboucher aujourd'hui sur la finance comportementale. Cette autre perspective part de l'idée que le risque n'est qu'une expression numérique de notre incertitude. Entendue ainsi, la compréhension du risque n'est plus assurée de témoigner, comme le voudrait Bernstein, de la lente victoire de la raison sur l'assujettissement de l'homme aux contingences. Bernstein n'esquive pas tout à fait cette autre histoire du risque. Il rend souvent hommage à la clairvoyance de Keynes, commente la théorie de la prospective de Kahneman et Tversky et cite

plusieurs exemples des « comptes mentaux » proposés par Thaler⁴. Mais ses références à Keynes sont plutôt tirées de la *Théorie générale* que du *Traité sur les probabilités* et, s'il évoque la psychologie cognitive, c'est d'abord pour dénoncer nos biais dans la perception du risque.

Certes, la distinction de Knight entre le risque et l'incertitude, telle au moins que la présente la vulgate des théories du risque, ne résiste pas à l'introduction des probabilités subjectives⁵. Certes, les critiques formulées par Ramsey à l'encontre de la formulation de Keynes, et dont la pertinence a été reconnue par Keynes lui-même, rendent très vulnérable sa construction d'une théorie non numérique des probabilités élaborée sur la base d'une relation définie sur les croyances. Il n'empêche ; le traitement de l'incertitude par le cerveau et l'appréhension du risque qui en découle ouvrent une brèche dans la théorie du risque considérée aujourd'hui comme classique.

Ce qui a empêché Bernstein d'en mesurer clairement la portée réside dans une étrange lacune de son ouvrage. À aucun moment, en effet, il ne mentionne la révolution intellectuelle qu'a représentée l'apparition des probabilités subjectives. Le nom de Savage – à qui les économistes doivent pourtant, au début des années 1950, la formulation moderne de l'utilité espérée – n'est pas même mentionné. Jusqu'au début du XX^e siècle, les mesures du risque dérivées des probabilités étaient considérées comme objectives parce que ces probabilités elle-mêmes s'appliquaient à des données objectives. Un petit groupe de mathématiciens et

statisticiens, parmi lesquels de Finetti, et Savage, a ensuite montré qu'il était possible, moyennant quelques conditions jugées raisonnables, d'utiliser le calcul des probabilités pour évaluer les anticipations subjectives des agents lorsqu'ils effectuent un choix.

Rapidement appliquée à l'analyse des choix risqués en économie, avec Milton Friedman, cette interprétation subjective des probabilités s'est accompagnée de deux conséquences majeures. Elle introduisait d'abord une coupure entre le formalisme mathématique des probabilités et le réalisme de leur contenu, réduisant d'autant la portée objective qui accompagnait auparavant les résultats de leur calcul. D'un autre côté, elle élargissait le champ d'application des probabilités dans la direction des projections prospectives. Du reste, sans probabilités subjectives, pas de théorie des jeux.

Grâce aux probabilités subjectives, l'avenir pouvait maintenant se révéler aux hommes en l'absence de séries statistiques objectives sur le passé. Mais cette extension a engendré à son tour des méprises et fait surgir de nouveaux problèmes. Pour les comprendre, une précision préalable s'impose. Par probabilité subjective, il ne faut pas entendre ici une mesure subjective de la perception de l'incertain par les individus, mais le traitement logique d'une incertitude émanant des informations subjectives dont il dispose sur la situation. Il n'est guère étonnant de constater, dans ces conditions, que les sujets en situation de choix risqués ne se comportent pas comme le voudrait le calcul logique des probabilités, fussent-elles subjectives. Les très

nombreuses expériences effectuées depuis les célèbres résultats d'Allais de 1952 ont confirmé que les conditions raisonnables introduites par les théoriciens des probabilités subjectives pour y faire fonctionner la mathématique des probabilités étaient rarement respectées par des sujets, même tenus pour raisonnables.

L'un des mérites de cette introduction des probabilités subjectives dans l'analyse du risque réside peut-être moins, en définitive, dans la quantification de l'appréhension subjective de l'incertain que dans les nouvelles questions qu'a soulevées sa généralisation. Pourquoi, comme l'ont observé Khaneman et Tversky, les agents sont-ils plus adverses au risque lorsque l'incertitude porte sur des gains que lorsqu'elle porte sur des pertes ?

L'ambiguïté qui entoure une information nécessite-t-elle un traitement particulier du risque, et lequel ? Si le risque traduit un état mental individuel, comment est-il relié aux états mentaux des autres ? Autant de sujets que les chercheurs commencent à explorer, à la lumière de ce que les neurosciences nous enseignent sur le fonctionnement de notre cerveau. Après la libération des dieux, de la fatalité et d'un déterminisme extérieur, il reste encore à la théorie du risque à nous libérer de nous-mêmes. Son histoire n'est décidément pas achevée.

Notes

1. Sous le titre *légèrement différent*, Plus forts que les dieux, la remarquable histoire du risque, Flammarion, 1998.

2. I. Hacking, *The Emergence of Probability: A Philosophical Study of Early Ideas About Probability, Induction and Statistical Inference*, London, Cambridge University Press, 1975.

3. *Leibniz séjourne à Paris en 1676 et se montre très frappé par l'intérêt que portent, à*

cette époque, les Français pour les jeux de hasard.

4. Par « *comptes mentaux* », il faut entendre la manière dont les individus comptabilisent mentalement les opérations financières qu'ils effectuent, fort éloignée souvent de la logique comptable.

5. Pour une critique de l'interprétation communément donnée de cette distinction et la formulation d'une interprétation alternative, cf. C. Schmidt, "Risk and Uncertainty: A Knightian Distinction Revisited" in *Uncertainty in Economic Thought*, C. Schmidt ed. Cheltenham, E. Elgar, 1996.

Le risque maladie : une assurance comme les autres ?

Jacqueline Simon

Conseiller maître honoraire à la Cour des comptes

Ancien directeur général au Groupe Victoire

Chacun sait ou croit savoir que le choix des pères fondateurs de l'assurance maladie n'était pas le bon, que l'« approche assurancielle » qu'ils avaient élue est un archaïsme, inspiré d'ailleurs d'un libéralisme contestable. On considère que l'assurance maladie « ce n'est pas de l'assurance » et l'assureur public lui-même a décidé de « ne pas être un assureur ». Mais les définitions négatives ont l'inconvénient de ne pas donner d'indication bien claire sur le but à atteindre et, à vouloir à toutes forces n'être pas un assureur, ce dernier a fini par devenir un assez mauvais assureur, et cela quel que soit le point de vue duquel on se place : efficacité de la protection, équité du système ou solidarité. Cela a été dit en janvier 2004 dans le premier rapport du Haut Conseil pour l'avenir de l'assurance maladie nouvellement créé, mais avec tant de circonlocutions que cette information, que l'on aurait pu croire capitale, n'a pas ému grand monde. Le Haut Conseil a même défendu l'idée qu'il existait une assurance complémentaire, qu'elle

corrigeait les défauts de l'assurance publique et que cela suffisait. Il a d'ailleurs au passage tressé quelques couronnes à ladite assurance complémentaire, sans réhabiliter pour autant l'« approche assurancielle ».

■ Aller vers un approche assurancielle

Mais qu'est-ce, au juste, qu'une approche assurancielle ? Quand on l'emploie, dans le secteur concurrentiel donc, on fait toujours à peu près la même chose. On commence par examiner soigneusement les statistiques qui décrivent le risque, ce qu'on peut faire en maladie aussi, car la Cnam en établit d'excellentes. L'objectif est de prendre la juste mesure du besoin de protection de l'assuré et de lui proposer une couverture adéquate. Il ne faut surtout pas qu'à l'épreuve des faits il se retrouve à découvert. Mais comme il n'aime pas non plus les notes trop salées, il faut évaluer ce qu'il est capable de prendre en charge lui-même et ne pas le lui facturer. Cette première étape

est capitale. L'élément directeur c'est ce devrait être en assurance maladie aussi – le besoin de protection de l'assuré, tel que l'expriment les chiffres et non pas tel qu'on le fantasme.

On examine ensuite quelques-unes des caractéristiques du risque : la courbe qui le représente est-elle pentue ou presque plate ? En maladie, elle est très pentue, la très grande majorité de nos compatriotes n'exposant que des dépenses limitées ou très limitées et quelques-uns d'entre eux crevant tous les plafonds. Le nombre des bénéficiaires ramené à celui des cotisants est-il élevé ou faible ? En maladie, il est très élevé puisque chaque année 90 % des assurés demandent un remboursement. Et quelques autres questions du même genre dont il n'est pas besoin d'être un actuaire chevronné pour comprendre l'importance. Ensuite, mais ensuite seulement, on choisit dans la panoplie des méthodes existantes celle qui, après les ajustements nécessaires, conviendra le mieux à ce risque spécifique.

La pratique récurrente de cette approche assurancielle a l'effet habituel des techniques maîtrisées. Elle permet de progresser plus vite dans l'analyse et de situer plus facilement les solutions. Cette culture, l'assureur public ne l'a pas, parce qu'il n'a jamais travaillé que sur un seul risque et qu'il lui manque l'habitude de comparer, qui fait le fond de tous les savoirs. Toujours par manque d'habitude, il ne croit pas que la façon d'assurer importe. On prend les décisions qui sont ou que l'on croit être bonnes pour l'assuré et on voit après comment s'en débrouiller.

Il est très symptomatique que, lorsqu'il a décrit les défauts de l'assurance publique en 2004, le HCAAM n'ait pas cherché à les expliquer. Ce sont des défauts, un point c'est tout. Et quand, dans un rapport ultérieur, il essaye de comparer des méthodes de prise en charge, il le fait certes avec rigueur, mais aussi avec maladresse. Il est clair qu'il y a là une compétence perdue. La faute ne lui en revient pas essentiellement. Il y a longtemps que les assureurs du secteur concurrentiel auraient dû comprendre que leur meilleure contribution au bien public eût été de mettre leur savoir à son service. Ils ne l'ont pas fait jusqu'à présent.

Car il suffit d'un peu d'expérience pour comprendre pourquoi, avec les meilleures intentions du monde, on obtient systématiquement, en assurance maladie, le résultat inverse de celui qu'on recherche. Et pourquoi, par exemple, notre protection n'est pas efficace.

■ Privilégier la prise en charge du grand risque

Tout se passe bien quand nous ne relevons que du petit risque. Nous sommes même alors particulièrement dorlotés, car l'assurance maladie prend en charge nos dépenses « au premier euro » (dès la première dépense quel qu'en soit le montant, puis ensuite à nouveau à la seconde...) Les choses se gâtent vite ensuite, car le ticket modérateur qui gouverne encore notre organisation induit un partage de la dépense de soins de type proportionnel entre assuré et assureur. L'assuré en garde un pourcentage prédéterminé et valable quel que soit le montant de sa dépense et l'assureur complète. Avec un système de cette nature, plus la dépense de soins est élevée et plus les sommes qui restent à la charge de l'assuré (les RAC dans le très poétique langage actuel, autrefois appelés financement privé) sont elles aussi importantes, ce qui n'est vraiment pas l'objectif. Bien entendu, l'addition des tickets modérateurs successifs amplifie le phénomène. On n'a pas réglé le problème avec la création du régime des affections de longue durée ou ALD, qui exonère du ticket modérateur pour les trente et une maladies répertoriées. Il est si bien conçu qu'un tiers des personnes relevant du grand risque ne peuvent pas en bénéficier, tandis qu'il profite à un nombre élevé de personnes dont les dépenses sont faibles. À l'évidence, on peut faire mieux. En tout cas, la conclusion est claire : dans notre système le petit risque est bien pris en charge et le grand l'est mal.

Il ne s'agit pas de brouilles. Si on répartit les assurés en centiles, c'est-à-dire en groupes de 1 % de la population, le RAC moyen dans le dernier centile est de 14 000 euros. C'est déjà beaucoup, mais un centième de la population c'est 600 000 personnes. Le chiffre n'étant qu'une moyenne, certains se retrouvent donc avec une charge bien supérieure. Imaginons-nous un seul des systèmes d'assurance que nous utilisons par ailleurs nous laissant aux prises avec un tel problème ? Et pouvons-nous sérieusement penser que l'assurance complémentaire est là pour le régler ?

Bien entendu, un système ainsi conçu ne peut pas être équitable. Certes on n'attend pas d'un régime d'assurance qu'il efface complètement le passage du risque, mais on en attend qu'il rétablisse les assurés dans une situation aussi homogène que possible et aussi proche que possible de l'optimum accessible.

C'est ce que le commun des mortels entend par équité. On a perdu de vue, dans le secteur public, cette nécessaire recherche d'une homogénéisation. L'éventail des RAC est très excessivement ouvert. L'effort personnel qu'ont à fournir les assurés se répartit de façon anarchique. L'entassement des mesures successives fait que leur situation dépend de la case dans laquelle les a placés le système, beaucoup plus que de leurs besoins. Enfin, la multiplicité des addenda non coordonnés entre eux (forfaits, franchises partielles...) décidés au titre de la maîtrise de la dépense a constamment ajouté du désordre au désordre. Disons-le crûment : un tel

système, s'il était commercialisé dans un circuit concurrentiel, ne subsisterait pas six mois.

Et on ne peut même pas se consoler en se disant qu'il est au moins solidaire. Il y a très longtemps que les RAC sont sur une pente ascendante, mettant à mal les budgets modestes. Il a fallu un délai indécent pour que soit adoptée la CMU qui concerne en gros le premier décile de la population dans un classement par importance des revenus, les plus pauvres donc, en leur assurant la gratuité totale, grâce une fois de plus à une décharge du ticket modérateur. Mais on sait, au moins depuis 2004, qu'il existe un problème des moyens-pauvres (en gros le deuxième décile) à qui on n'a pas encore trouvé le moyen d'assurer une gratuité partielle.

■ Un problème de méthode

Ni efficace, ni équitable, ni vraiment solidaire, cela fait tout de même beaucoup de défauts pour un système public d'assurance. Mais on commence à entrevoir que c'est avant tout un problème de méthode, et que ce qui doit être discuté ce ne sont pas les principes – sur les principes nous sommes tous d'accord – ce sont les méthodes.

En 1930 et 1945, tout militait pour que l'on adoptât ces deux principes de base de notre organisation : la prise en charge au premier euro et le ticket modérateur. Les assurés consultaient rarement et on souhaitait d'ailleurs qu'ils le fassent plus. On pouvait donc les prendre en charge au premier franc.

Il n'y avait pas à proprement parler de grand risque parce que les soins, peu efficaces, n'étaient pas non plus très coûteux, et donc le ticket modérateur, dont le taux d'ailleurs était faible à l'époque, ne pouvait pas faire peser sur l'assuré une charge importante. Tout a changé dans les années 1970, quand nous sommes entrés à marche forcée dans la société de consommation, ce qui a radicalement modifié la demande et frappé d'obsolescence toutes les méthodes en vigueur. À l'époque, tous les systèmes d'assurance des risques de la personne qui étaient restés dans le secteur concurrentiel ont fait leur mue. Cela a été difficile et douloureux, parce que là aussi il a fallu abandonner des principes à qui un long usage avait fini par donner une légitimité quasiment morale, mais cela a été fait. On peut expliquer par de multiples raisons d'ordre politique, sociologique, ou même philosophique l'immobilisme de l'assurance maladie et le critiquer, mais l'essentiel est de l'aider à comprendre que ses difficultés tiennent à la survalorisation de ces deux principes initiaux, dramatiquement inadaptés à la configuration présente du risque.

On aurait pu croire que le gouvernement demanderait à ses experts de corriger ces défauts et dans la foulée d'équilibrer les comptes. « Dans la foulée » est le terme qui convient, car il ne s'agit pas d'une tâche supplémentaire. Cela aussi les assureurs complémentaires auraient pu le dire depuis longtemps parce que pour eux c'est du pain quotidien : le contenu d'un système d'assurance et son équilibre financier sont un seul et même problème. Et la priorité des priorités, car tout le reste suit, c'est de bien définir le contenu du système,

c'est-à-dire de bien répartir le risque entre les assurés. Quand le risque est bien réparti, les assurés sont bien protégés. Quand le risque est bien réparti, le système est équitable. Et quand le risque est bien réparti, les comptes sont équilibrés. Faites une mauvaise répartition du risque et tout cela devient inaccessible à la fois. Voilà une vérité qui n'est jamais dite, mais à laquelle il faudra s'habituer : c'est parce que l'assureur public ne sait pas prendre efficacement en charge les besoins des assurés qu'il est en déficit. C'est une vérité douloureuse, car elle frappe d'obsolescence tout ce que nous avons pensé jusqu'à présent : un certain optimisme et peut-être aussi le goût de la facilité nous avaient fait croire que nous trouverions la solution dans la maîtrise de la dépense, grâce à l'amélioration des comportements et à une meilleure organisation du système de soins. Tout cela, qui est excellent en soi, n'aboutira pourtant jamais à l'équilibre des comptes. Celui-ci passe inévitablement par une modification de la façon dont on assure.

Le rapport Pébereau sur la dette publique, publié peu après celui du HCAAM, laissait penser qu'on avait pris la mesure du problème puisqu'il suggérait de « *concentrer les prestations sur les situations et les risques jugés essentiels* », ce qui était un excellent point de départ. Il a aussitôt été mis sous le boisseau.

■ Aller vers un système de franchises

Nous pouvons pourtant parfaitement renverser la priorité qui est, de facto, la

nôtre et privilégier la prise en charge du grand risque (appelé ainsi par commodité, en fait il s'agit du grand risque et du risque intermédiaire) mais certainement pas avec une prise en charge au premier euro et un ticket modérateur, car leurs effets seront toujours les mêmes. C'est un point acquis dans le secteur concurrentiel que les méthodes « proportionnelles » relèvent de l'archéologie de l'assurance ; que passé un certain niveau de sophistication du risque, en général on les abandonne au profit de méthodes, M. de La Palisse l'aurait dit, « non proportionnelles » plus souples et plus efficaces. Ici elles portent un nom simple et compris de tous. Ce sont des franchises et tout le monde sait comment ça marche. L'assuré n'est pas remboursé tant que ses dépenses n'atteignent pas un certain seuil, il l'est en totalité ensuite. L'effet de redistribution est immédiat et considérable. Ceux qui ont aujourd'hui des RAC élevés ou très élevés les verront descendre immédiatement au niveau de la franchise. En contrepartie, bien entendu, ceux dont les RAC sont faibles les verront augmenter, mais ils resteront par définition moins importants et inférieurs à la moyenne.

Si cette redistribution est faite, si on affecte au grand risque les prestations qui s'éparpillent aujourd'hui sur le petit, non seulement on aura gagné en équité, mais on s'apercevra aussi que les recettes actuelles de l'assurance maladie sont amplement suffisantes. On atteint d'emblée à l'équilibre des comptes, le léger accroissement de la charge moyenne qu'il implique étant rendu supportable par sa meilleure répartition. Encore faut-il que ce transfert soit effectif et qu'on accepte de concentrer

sur le grand risque la totalité des prestations affectées jusque-là au petit et que l'on demande donc à l'assuré, aidé ou non par l'assurance complémentaire (c'est à lui de le décider) de prendre en charge son petit risque. Puisqu'il existe un financement privé et que personne ne songe à le supprimer, autant le mettre là où ça fait le moins mal. Sans faire appel à des notions mathématiques sophistiquées, on peut rappeler cette vérité que tous les assureurs privés connaissent bien : il ne sert à rien d'essayer d'assurer des risques ou des parties de risque où il y a autant de bénéficiaires que de cotisants (ce qui est le cas du petit risque dont nous relevons tous), car dans ce cas la cotisation demandée est égale à la prestation attendue. Elle lui est même un peu supérieure à cause des frottements divers des systèmes organisés. Spontanément et à la demande des assurés eux-mêmes, ces risques glissent vers l'autoassurance. En d'autres termes, assurer le petit risque, c'est gaspiller la ressource publique.

Pour tenir compte de la diversité des situations, il devrait y avoir des niveaux de franchise différenciés, trois probablement : un niveau de droit commun, un niveau bas pour les moyens-pauvres et un niveau zéro pour les CMUistes. En revanche, il serait suicidaire d'instaurer une dégressivité généralisée des prestations. Pour que la solidarité fonctionne, il faut qu'il existe un noyau central d'assurés bénéficiant des mêmes droits, également protégés donc, et capables de ce fait de prendre en charge les autres. La dégressivité totale des prestations entraînerait rapidement un effet d'éviction des « riches » qui ne serait pas profitable au système.

C'est probablement très irritant pour les traditionalistes, mais c'est ainsi : l'efficacité, l'équité et la solidarité dépendent du choix d'une bonne technique assurancielle et de rien d'autre. Jusqu'ici, on a délibérément ignoré cette évidence. On peut certainement continuer, mais il faudra alors le faire les yeux ouverts : le prix à payer est très élevé et en termes financiers et en termes de qualité de la protection sociale, les deux à la fois et indissolublement.

Après la première année, le niveau de la franchise deviendra la principale variable d'ajustement des dépenses aux recettes, même s'il restera toujours possible d'augmenter les cotisations si on le préfère. On sait parfaitement et depuis longtemps que les ressources publiques ne suivront pas le rythme du développement de la dépense de soins. Mais on se refuse toujours à admettre que cela implique forcément une mobilisation accrue du financement privé. Or, on ne peut pas, aujourd'hui, mobiliser plus ce financement privé, parce qu'il est réparti de façon trop injuste et qu'on ne peut pas l'augmenter sans accroître cette injustice. On l'a bien vu avec les franchises partielles que l'on vient de rajouter au système, mais c'était déjà vrai des forfaits, hospitalier ou autres. Cela, en revanche, deviendra non seulement possible mais évident dès qu'on aura remis à plat l'ensemble du système de remboursement et qu'on aura mis fin à cette absence d'équité.

Il faut en même temps redéfinir la politique de maîtrise de la dépense, pour la rendre à la fois moins intrusive et plus efficace, en faisant par exemple un plus large appel à la justification de

la compétence des offreurs de soins et de la qualité des services qu'ils proposent, mais ceci est un autre sujet qui nécessiterait d'autres développements.

■ Les tentatives de changement du secteur public

Changer de méthode d'assurance donc, mais est-ce que cela peut se faire dans le secteur public ?

De tout temps, il a fonctionné sur un mode unique. Les législations anciennes sont des droits acquis auxquels on ne peut pas toucher. On ne peut qu'y ajouter des droits nouveaux et c'est ainsi que les choses se sont toujours passées, en assurance maladie aussi. Il n'est pas étonnant que l'ensemble ait fini par coûter aussi cher.

On en a une nouvelle démonstration avec le projet de bouclier sanitaire. Bouclier veut dire ici que l'on fixera un plafond aux RAC. Quand, par le jeu du ou des tickets modérateurs que vous aurez payés en amont, votre charge aura atteint un certain montant, vous ne payerez plus rien du tout. Cela règle à peu près convenablement (bien que non parfaitement) le problème des RAC excessifs. Mais on se garde bien d'aller plus loin. On conserve le principe de l'intervention de l'assureur au premier euro et le ticket modérateur.

On renonce donc à basculer des ressources du petit risque vers le grand. Les rapporteurs du projet l'ont dit avec une grande netteté : il laisse subsister en totalité le problème de l'équilibre des comptes et donc la nécessité de se reposer sur une augmentation des cotisations.

En fait, et sans le dire, il relève donc de la préférence pour l'impôt que nous connaissons et pratiquons si bien.

Il en est de même du projet de TVA sociale. Il y a certes matière à discussion sur le choix de l'assiette des cotisations d'assurance maladie, mais ce projet n'aurait jamais vu le jour s'il n'était pas sous-tendu par le souhait de trouver plus de ressources fiscales que l'on n'en a actuellement.

C'est une autre version de la même préférence pour l'impôt.

Le gouvernement l'a sans doute senti qui a fait un accueil très réservé à ces deux projets, mais il n'est pas allé jusqu'à demander à ses experts de revoir leur copie et rien ne s'est passé depuis 2004.

Acculé, il a fait, fin 2008, ce qu'il s'était juré de ne plus jamais faire, il a augmenté de 3 milliards la charge fiscale, dont un pris sans justification évidente sur les assureurs complémentaires, qui n'en sont encore pas revenus.

■ Conclusion

Si nous ne sortons pas de ce mode de raisonnement, nous resterons définitivement condamnés à ce petit jeu et à ce qui va avec. La dépense de soins augmentant toujours plus vite que les recettes, ce sont chaque année 5 à 6 milliards de plus qu'il faut trouver sur les médecins, les laboratoires, les hôpitaux et maintenant les assureurs complémentaires, en dévoyant une politique de maîtrise de la dépense qui, certes, a ses justifications, mais dont ce n'est pas le rôle de pourvoir à l'équilibre des comptes et qui, si on poursuit dans cette voie, finira dans l'exécution d'une part et la médiocrité généralisée du système de soins d'autre part.

Le petit jeu durera tant qu'il n'y aura pas une catégorie sociale pour dire qu'il a assez duré. Cette catégorie, ce seront probablement les médecins, épaulés par les économistes de la santé qui eux aussi commencent à penser qu'on a passé les bornes. On peut leur promettre un long parcours, mais il n'est pas exclu qu'ils réussissent. Après des décennies passées à discuter des théories de l'éducation, une opinion éclairée a fini par faire admettre que le rôle principal des enseignants était d'enseigner, et de préférence de bien enseigner. On finira sans doute par conclure aussi que le rôle de l'assureur public est d'assurer, et de préférence de bien assurer. Ce sera un grand progrès.

CARTOGRAPHIE DES CHAIRES DE RECHERCHE

■ ASSURANCE ET RISQUES MAJEURS

Directeurs scientifiques :
Christian Gouriéroux, Pierre Picard

Date de lancement de la chaire :
Décembre 2006

Durée :
5 ans

Institutions académiques :
Ensaie, École Polytechnique, Université Paris-Dauphine

Sponsor :
Axa

Thèmes de recherche :

1. Modelling the Reserves (in P&C) [E. Pierron / A. Charpentier]
2. Joint Modelling of Occurrence and Magnitude of Losses [J.S. Lagace / A. Charpentier]
3. Correlation Between Risks [E. Pierron / C. Gouriéroux]
4. Lapse Analysis [L. Taleyson / C. Gouriéroux]
5. Longevity [L. Taleyson / C. Gouriéroux]
6. Long Term Care [L. Taleyson / C. Robert]
7. Modelling the Reserves (in P&C) [E. Pierron / A. Charpentier]
8. Joint Modelling of Occurrence and Magnitude of Losses [J.S. Lagace / A. Charpentier]
9. Climate Change [J.S. Lagace / A. Charpentier]
10. Emerging Risks [JN Guye / P. Picard]
11. Insurance Captives [xaCS / P. Picard]

■ LES PARTICULIERS FACE AU RISQUE

Directeur scientifique :
Elyès Jouini

Institutions académiques :
Université Paris-Dauphine, Ensaie, CEA

Date de lancement de la chaire : *Juin 2008.*

Durée :
5 ans

Sponsor :
Groupama

Thèmes de recherche :

1. Comportements individuels et collectifs face aux risques
2. Décision en finance et en assurance
3. Asymétrie d'information, incitations
4. Retraites, épargne, cycle de vie
5. Impact des corrélations dans la tarification et la couverture

■ MARCHÉ DES RISQUES ET CRÉATION DE VALEUR

Directeur scientifique :
Christian Gollier

Institutions académiques : Université Paris-Dauphine, l'Idéir

Date de lancement de la chaire :
Janvier 2009.

Durée :
5 ans

Sponsor :
Scor

Thèmes de recherche :

1. Gestion des risques environnementaux majeurs : la couverture optimale des risques majeurs mais peu fréquents.
2. Modèle de risque de crédit : spécification des modèles structurels de risque de crédit pour comprendre le rôle de la maturité de la dette
3. Régulation liquidité et risques de solvabilité : conséquences des ratios de solvabilité avec la prise en compte des imperfections de marché
4. Attitude face aux risques : comportement face aux risques lorsque la distribution des pertes est méconnue
5. Économétrie : méthodes originales d'économétrie servant à quantifier le risque. Ce sujet est à un stade préliminaire et sera développé après le workshop de Zurich

■ RISQUES ET CHANCES DE LA TRANSITION
DÉMOGRAPHIQUE

Directeur scientifique :
Jean-Hervé Lorenzi

Institutions académiques : Université Paris-Dauphine,
Ensae

Date de lancement de la chaire :
juillet 2008

Durée :
5 ans

Sponsors :
CNP, Malakoff Médéric

Thèmes de recherche :

1. Quelles sont les principales tendances démographiques à l'œuvre et quelle est la fiabilité des projections ?
2. Quel système de santé pour quels besoins dans une société vieillissante ? Système productif dans une société vieillissante : comment développer l'emploi des seniors ?
3. Quelle modification de la théorie du cycle de vie et des flux d'épargne (nationaux ou internationaux) dans une société vieillissante ?
4. Comment prendre en charge la dépendance (prévisions démographiques, financement, provisionnement) ?

■ RISQUES FINANCIERS

Directeur scientifique :
Nicole el Karoui

Institutions académiques : École Polytechnique, ENPC

Date de lancement de la chaire :
Janvier 2007

Durée :
5 ans

Sponsor :
Société générale

Thèmes de recherche :

1. Amélioration des méthodes numériques utilisées par les Institutions financières (Monte- Carlo notamment)
2. Développement de modèles en grande dimension, basés sur la théorie des matrices aléatoires
3. Étude des moyens de prévention et de maîtrise des risques, en prenant en compte les problèmes de liquidité dans la couverture dynamique et la volatilité
4. Création de nouveaux outils consacrés à l'arbitrage statistique, au pricing de dérivés complexes, et à la recherche sur les dérivés de crédit

■ SANTÉ RISQUE, ASSURANCE

Directeur scientifique :
Brigitte Dormont

Institutions académiques : École Polytechnique,
Université Paris-Dauphine et Ensae

Date de lancement de la chaire : octobre 2007

Durée :
5 ans

Sponsor :
Allianz

Thèmes de recherche :

1. Systèmes d'assurance maladie
2. Régulation de l'offre de soins
3. Couverture et accès aux soins
4. Progrès technique et croissance des dépenses de santé
5. Vieillesse de la population et croissance des dépenses de santé

Sources : rapport d'activité des chaires 2009 et conventions et rapports d'activités des chaires

Régulation et innovation financière

Christian Gouriéroux

Directeur scientifique de la chaire Assurance et risques majeurs

Risques : Peut-on trouver un point d'équilibre entre régulation et innovation financière ?

Christian Gouriéroux : Il est difficile de répondre à cette question sans avoir défini avec précision ce que sont les régulations et les innovations financières. Mais, clairement, il y a constamment des innovations : la régulation ne doit pas être figée, elle doit constamment se réadapter et se remettre en cause. S'il y a un équilibre, il est dynamique.

Risques : Qu'est-ce que la régulation ?

Christian Gouriéroux : Il y a une confusion sur le terme. Lorsque l'on regarde dans un dictionnaire français, la régulation est le fait de maintenir en équilibre un système complexe. Or, en anglais, ce n'est pas exactement la même chose. Cette idée est présente, mais s'y ajoutent les notions de réglementation et de contrôle et certains ne retiennent que ces deux derniers aspects.

En réalité, la régulation sur les marchés financiers s'apparente assez à la régulation du trafic sur les autoroutes. Il y a des règlements stricts, comme les sens de circulation ou les limitations de vitesse, mais aussi de l'information en temps réel sur les accidents éventuels ou la météo, et de l'éducation, avec des

zones expérimentales pour apprendre la distance minimale entre véhicules.

La régulation, ce ne sont pas strictement les aspects réglementaires avec une autorité qui réglemente. Cela comprend l'idée de formation, de transparence, d'autorégulation, de déontologie.

Ce qu'il faut éviter, ce sont les deux extrêmes : le tout réglementaire et l'absence totale de toute régulation. Un meilleur terme que régulation serait celui d'organisation.

Risques : Comment régle-t-on ?

Christian Gouriéroux : Il y a divers niveaux de régulation, différents selon les pays, les produits et le degré de contrôle exigé. La constitution de réserves pour couvrir les risques en est un aspect important. C'est ce que prévoit Bâle II, notamment pour les produits dérivés de crédit.

Normalement, si l'autorégulation s'effectuait convenablement, les réserves devraient être suffisantes, mais souvent ce n'est pas le cas. Les dirigeants d'établissements financiers peuvent être conduits à faire ressortir des marges de profit de court terme pour satisfaire les exigences de rentabilité de leurs

actionnaires ; ceci peut être en contradiction avec les besoins de réserves, qui concernent le moyen terme.

Risques : Qu'est-ce que l'innovation financière ?

Christian Gouriéroux : C'est un terme que l'on utilise peu en anglais. Recherche & développement est plus courant.

Dans les systèmes productifs classiques – aéronautique, nucléaire... – les travaux de recherche sont publiés dans les revues scientifiques, certaines recherches conduisent à des développements et l'innovation suit.

Dans les services, cela fonctionne aussi de cette manière, mais pas toujours. Le processus inverse existe où les innovations proviennent directement des besoins, la recherche vient après et permet ensuite le développement des marchés. Par exemple, les assurances obsèques ou dépendance n'ont pas fait l'objet de recherches préalables. La définition précise des produits, leur valorisation... sont venues après.

Ce qu'il faut avoir en tête, c'est que changer la couleur de l'emballage, le nom du produit, etc. relève du domaine du marketing et non de l'innovation. Appeler CDS une assurance vie, ce n'est pas une innovation.

Risques : Alors quelles sont les innovations financières ? Peut-on en dresser un rapide panorama ?

Christian Gouriéroux : Il y a des innovations provenant de nouveaux besoins tels que les prêts relais pour faciliter l'acquisition d'un logement, le leasing automobile qui a contribué au développement de l'industrie automobile aux États-Unis, les options qui sont des produits d'assurance de couverture de risque, les obligations du Trésor indexées sur l'inflation correspondant mieux aux préférences des ménages.

D'autres innovations concernent les marchés, telles que la création des seconds marchés il y a une dizaine d'années, pour des produits auparavant échangés de gré à gré comme les CDS. Ils ont apporté une vitalité nouvelle en multipliant les possibilités de financement et sont nécessaires au développement économique. Il y a bien entendu les marchés électroniques qui ont conduit à une accélération des échanges et une augmentation des volumes.

D'autres innovations sont issues de la recherche, par exemple des principes de gestion de portefeuille (gestion moyenne variance), des principes de valorisation (la formule de Black-Scholes qui a servi de référence pour les marchés des options), les « modèles à facteurs » pour l'étude des risques systémiques.

Il y a en fait peu de réelles innovations récentes. Ce que l'on observe, ce sont largement des déclinaisons plus ou moins sophistiquées de produits de base, telles que les dérivés de crédit avec leurs appellations marketing : ABS, CDO, MBS, CLN, CBO, CLO, TDP, BDS...

Risques : Quelles fonctions ont-elles remplies ?

Christian Gouriéroux : Les innovations ont contribué à la croissance économique. Il n'y a pas de finance séparée de l'économie comme le montrent les répercussions de la crise financière sur l'économie réelle.

Risques : Quels risques ces nouveaux produits ont-ils fait prendre au système financier ?

Christian Gouriéroux : Des bulles se constituent à un moment donné, des pyramides. Ce sont des accroissements anormaux de prix, mais surtout de volumes. Par exemple, le volume d'échanges des CDS avait fini par ne plus correspondre à une simple couverture des risques de défaut sur les obligations d'entreprise.

Risques : Comment surveiller ces bulles ?

Christian Gouriéroux : Surveiller les bulles et freiner leur gonflement est fondamental, mais difficile.

On peut diminuer les phénomènes de bulle en rendant les échanges ou la détention de produits risqués plus coûteux ; par exemple, on peut introduire des taxes sur les échanges à l'image du mécanisme Tobin, ou exiger des réserves plus importantes, avec le risque de trop diminuer la liquidité sur les marchés. On peut aussi surveiller les attributions de crédits. Dans le cas des « leveraged buy out » (LBO) par exemple, les achats pouvaient s'effectuer avec des effets de levier énormes. Il suffit de rendre le crédit moins facile pour que ce système s'arrête de fonctionner.

Cependant, la masse de crédits accordés

n'est pas un indicateur suffisant pour suivre la constitution de bulles, elle peut correspondre à de réels besoins. Il existe d'autres instruments de suivi comme les mesures de volatilité, les notations... En fait, des instruments de suivi existent, mais ils sont insuffisamment utilisés, plus par manque de moyens et de motivation que de savoir-faire. Ce qui fait défaut actuellement sur les marchés, ce sont des clignotants annonçant l'apparition de bulle.

Ce qui est clair, c'est que les produits relativement standardisés avec une définition stable, échangés sur les marchés depuis longtemps, ne posent pas de difficultés conceptuelles. En revanche, les nouvelles déclinaisons de produits mal valorisés, sur des marchés qui ne sont pas encore bien organisés, dont le développement est extrêmement rapide avec des volumes qui atteignent des masses considérables en six mois, un an, présentent des risques plus difficiles à appréhender.

Risques : Comment la régulation a-t-elle évolué pour tenir compte de la complexité de ces produits ?

Christian Gouriéroux : Pour que la régulation s'applique à la complexité des marchés financiers, on a commencé par ce qui était le plus facile. Bâle I concerne les produits les plus simples (actions, devises...) et Bâle II les produits plus sophistiqués (obligations d'entreprise, dérivés de crédit de base...). Cela se fait par étapes. Certains établissements financiers ont passé Bâle I, d'autres Bâle II.

Bâle II repose sur trois piliers. D'une part, la refonte du calcul des réserves (pilier 1) ; d'autre part, la validation de

modèles internes de surveillance et la formation au suivi des risques (pilier 2) ; enfin, la fixation d'objectifs de transparence sur les produits, les bilans (pilier 3).

La régulation doit d'abord se focaliser sur les produits standard, dont les produits sophistiqués dépendent. Aux États-Unis, où il n'y a plus comme en France de systèmes de prêts bonifiés par l'État, le défaut de régulation a porté sur les prêts hypothécaires de base. Empêcher le développement de pyramides sur des prêts immobiliers, c'est de l'organisation de marché de base.

Risques : Quelles sont les difficultés rencontrées ?

Christian Gouriéroux : Avant tout, la crise n'est pas liée à des problèmes d'organisation de la régulation, même s'il y a eu des erreurs, mais à une relative absence de régulation. Aux États-Unis, 15 % des banques étaient engagées dans le processus Bâle II à horizon 2010-2011, mais Fannie Mae, Freddie Mac, les grandes agences de titrisation, Lehman Brothers, Goldman Sachs et les banques d'investissement, ou une entreprise d'assurances comme AIG pour ses interventions sur les CDS, ne l'étaient pas.

Le régulateur peut prévenir les dérapages à condition de disposer d'une information suffisante et fiable. Or il peut rencontrer des difficultés à obtenir et traiter des informations, dont la majeure partie est privée et constitue un enjeu important dans la concurrence entre établissements. Cela fait partie du pilier 3 de Bâle II sur les règles de transparence.

Risques : Concrètement, que fait Bâle II ?

Christian Gouriéroux : Les régulateurs Bâle II certifient des procédés de suivi et de contrôle de risques. Il y a trois niveaux de certification : l'absence de certification, généralement lorsque celle-ci n'a pas été demandée par l'établissement ; Bâle II Approche standard (qui concerne les établissements financiers incapables de faire une analyse des risques complète par manque de données ou de méthodologie) ; Bâle II Approche avancée pour les autres établissements. Chaque niveau correspond à une exigence de fonds propres et à des taux de marché généralement différents pour se refinancer. Les régulateurs peuvent également agréer des sociétés spécialisées dans le suivi ou le contrôle des risques.

Risques : Quelles sont ces sociétés ?

Christian Gouriéroux : Des organismes privés tels que les agences de notation, les organismes d'audit. Ils sont tous agréés par des instances gouvernementales, qui vérifient régulièrement leur capacité et la présence de « murailles de Chine ». Il y a eu des dysfonctionnements sur ces organismes intermédiaires. Concernant les agences de notation, il convient de préciser qu'il leur a été demandé des notations trop nombreuses sur de nouvelles déclinaisons de produits dans des délais trop courts, alors qu'elles ne notaient auparavant que des produits standard.

Risques : Comment s'organisent les régulateurs ?

Christian Gouriéroux : L'organisation qui a commencé sous Bâle I se met en

place progressivement. Les régulateurs externes ont deux moyens d'accès à l'information. Le premier, par l'intermédiaire des services de *risk management* mis en place par les établissements ; ceux-ci contrôlent et surveillent les risques sur l'ensemble d'un établissement. Proches des directions, ils devraient bénéficier d'une autonomie minimale pour effectuer correctement leur travail. Le deuxième niveau de collecte de l'information s'effectue à l'aide de contrôles du régulateur effectués in situ, dans les services eux-mêmes.

Pour les établissements financiers internationaux dépendant de plusieurs régulateurs nationaux, il y a la question de la coordination entre régulateurs. Au niveau de l'Europe, elle est en train d'être renforcée. Ensuite, une coordination étroite avec les Américains devra s'instaurer lorsque ces derniers auront concentré leurs multiples régulateurs nationaux, au nombre de cinq ou six actuellement.

Risques : Peut-on imaginer, comme le fait l'Agence européenne des médicaments, des autorisations de mise sur le marché ?

Christian Gouriéroux : Il y a déjà de telles autorisations. Celles-ci peuvent concerner des produits, par exemple pour les prêts aux particuliers, ou des sociétés. Un nouveau dérivé de crédit, un nouveau fonds pour gérer un portefeuille nécessite la création d'une société, appelée selon les cas Special Purpose Vehicle (SPV), sicav, Mutual Fund, Hedge Fund.

Ce qui compte, ce sont les critères. Par analogie avec les médicaments, on va essayer d'évaluer le risque d'une gestion de portefeuille par le type de gestion

proposé, la façon dont sont alloués gains et pertes entre l'investisseur et le gestionnaire de fonds, le montant du capital de la société, ou par une étude approfondie du CV du gestionnaire. Mais une partie des risques sont évalués ex post et les produits sont rarement retirés du marché par le régulateur.

Risques : Alors comment les investisseurs institutionnels peuvent-ils se prémunir contre le risque ?

Christian Gouriéroux : Certains investissements trop risqués leur sont interdits. Ils ne peuvent acheter que des produits notés AAA ou AA, disons. Dans le doute sur une notation, un rendement beaucoup plus élevé que ce que l'on attend d'un triple A par exemple devrait les alerter.

Aujourd'hui, la clientèle de détail, par l'intermédiaire des fonds de pension et des fonds mutuels, a accès aux marchés secondaires – ce qui n'était pas le cas auparavant –, les fonds de dotation des universités aux États-Unis aussi. Ils devraient être gérés prudemment.

Malheureusement, les compétences en interne pour gérer ces fonds de pension ou de dotation sont souvent insuffisantes. Quand les produits achetés par ces intermédiaires manquent de transparence, il faudrait un pool solide de vérificateurs de leurs investissements. Ces surveillances minimales ont très souvent été négligées, d'où des prises de risque énormes et mal gérées.

Risques : Le monde de la finance manque-t-il de formation ?

Christian Gouriéroux : Il faudrait que les services internes de contrôle des établissements financiers et des divers intermédiaires soient capables de comprendre les produits ou décident, si tel n'est pas le cas, de ne pas les faire figurer au portefeuille. C'est aussi valable pour les régulateurs qui doivent pouvoir décrypter les formules complexes de certains produits exotiques actuellement proposés et voir s'ils répondent vraiment à un besoin pour l'économie réelle.

Cela nécessite des compétences en mathématiques, mais aussi une culture économique minimale et une meilleure connaissance des produits et des marchés. Il est certain qu'il y aura toujours une demande importante de spécialistes en finance-assurance, mais on recherchera des personnes avec des profils plus larges.

Risques : Les scientifiques doivent-ils être davantage présents dans les organismes financiers ?

Christian Gouriéroux : Il peut y avoir beaucoup de scientifiques dans un établissement financier, mais on les trouve souvent dans le même type de service, notamment dans certaines salles de marché. Il faut décroïsonner, répartir les compétences. On ne peut souhaiter ni des forteresses de *quants*, c'est-à-dire de « matheux », ni leur absence totale. Au niveau des directions des banques et des banques centrales, il y a un manque certain de technicité, de connaissance des marchés et des produits, notamment en France.

Livres

■ **Le Cercle des économistes,**
sous la direction de Pierre Dockès
et Jean-Hervé Lorenzi

Fin de monde ou sortie de crise ?

Perrin, collection « Tempus »
2009, 378 p.

L'excellente collection de poche «Tempus» des éditions Perrin (son catalogue, éclectique mais fort pertinent, comprend aussi bien le *De la guerre* de Clausewitz que le récent *Roman vrai de la crise financière* d'Olivier Pastré et Jean-Marc Sylvestre) vient de publier à prix d'ami (9 euros) le dernier ouvrage collectif du Cercle des économistes. Dédié à Elie Cohen, il a été dirigé par Pierre Dockès et Jean-Hervé Lorenzi et réalisé, sous l'œil scrupuleux de Marie Castaing, par Sébastien Arnoult, Hélène Clément et Anne Raffaelli.

Le caractère collectif de l'ouvrage – une petite vingtaine de membres du Cercle ont apporté leur contribution – permet de multiplier les angles de vue, ce qui est précieux pour décrypter cette crise à multiples facettes. Il est fait appel à chaque fois à un spécialiste incontournable du sujet traité (C. Lubochinsky sur les marchés financiers, P. Trainar sur l'épargne,

J.-M. Chevalier sur l'énergie, J.-P. Pollin sur le système bancaire, P. Cahuc sur l'emploi, C. de Boissieu sur la gouvernance mondiale, etc.). Ce type de travail collectif a souvent pour conséquence, disons-le, une absence de cohérence, les différentes contributions se recoupant ou se contredisant, tandis que des sujets essentiels restent dans l'ombre (on ferait facilement un parallèle, si l'on osait, avec le fonctionnement de la régulation financière au niveau mondial, où la surexposition de certains à la lumière permet à d'autres de travailler en toute quiétude dans les « trous noirs » réglementaires). Ce n'est pas le cas ici, car l'opération a été très bien pensée et structurée, les textes étant regroupés en quatre parties cohérentes et complémentaires (1. « La croissance : à quand la reprise ? » ; 2. « Finance et banque : réforme ou révolution ? » ; 3. « L'État, dépérissement ou retour en force ? » ; 4. « Où va le monde ? »). Chacune de celles-ci est précédée d'une brève et pertinente introduction mettant bien en valeur les principaux apports de chacun et regroupant de façon très intelligente les idées dans des tableaux très clairs.

Surtout, et c'est là la très bonne idée du livre, il a été demandé à chaque auteur de se situer, comme l'explique

parfaitement Jean-Hervé Lorenzi dans son introduction, de part et d'autre des « lignes de faille qui traversent le débat », des clivages traditionnels. Bref, de présenter objectivement les arguments en faveur d'une thèse et de l'autre – crise classique ou changement d'ère – et non d'inventer à tout prix une voie moyenne ou d'argumenter uniquement dans un sens. Cela nous vaut quelques passages savoureux, tel celui où Jacques Mistral s'efforce d'étayer la thèse, qui n'est pas la sienne, selon laquelle la crise serait principalement due à un excès d'interventionnisme de l'État américain... avant d'en venir aux arguments, à ses yeux beaucoup plus convaincants, qui plaident en faveur d'un « nouveau *New Deal* ». Exception confirmant la règle, l'article particulièrement développé de Christian Stoffaës se concentre avec conviction sur les arguments en faveur d'un Glass-Steagall global.

Bref, une lecture très stimulante, l'auteur de cette recension ayant été particulièrement intéressé par les contributions du début de l'ouvrage, et notamment celles de Pierre Dockès, de Patrick Artus, de Jacques Mistral et de Jean-Michel Charpin pour qui la lutte pour le partage des revenus et l'accroissement des inégalités, masquées trop longtemps par le recours à

l'endettement, rendaient insoutenable économiquement le régime de croissance pré-2007.

Une remarque, en conclusion : la quasi-absence du secteur de l'assurance dans les contributions de l'ouvrage. On peut y voir, si l'on est optimiste, la confirmation que celui-ci n'est en rien

une des causes de la crise et que celle-ci l'a largement épargné... On peut y voir aussi, si l'on est un peu plus pessimiste, une nouvelle preuve qu'il y a encore beaucoup à faire pour convaincre que l'une des leçons de la crise est qu'il faut développer l'épargne longue et renforcer les agents économiques dont le « *business model* » – qui ne repose pas

sur le court terme et l'endettement mais sur l'accumulation – est fondé sur le traitement professionnel des risques...

par Pierre Bollon
Délégué général
Association française
de la gestion financière

■ Anton Brender
et Florence Pisani

La crise de la finance globalisée

La Découverte,
collection « Repères »,
2009, 126 p.

Les deux auteurs, économistes chez Dexia AM, nous proposent une analyse critique claire, pédagogique et constructive, sans concessions, des mécanismes à la base de nos systèmes financiers et de leurs interactions avec l'économie réelle. Selon eux, en substance, si la globalisation financière a doté l'économie mondiale de dispositifs d'une puissance étonnante – disons-le à la base de deux décennies de croissance –, leur grande vulnérabilité en est la contrepartie. D'où un besoin urgent d'une surveillance macroéconomique renforcée et d'une implication accrue et responsable de l'État dans le fonctionnement global de la finance.

Le livre est structuré en six chapitres. Le premier analyse les dispositifs des circuits de crédit et leur évolution. En décrivant les infrastructures de la finance globalisée, les auteurs expliquent comment s'est produit le passage d'une intermédiation traditionnelle à un système de financements directs via un recours intensif à la titrisation. L'intervention croissante de nouveaux acteurs, ayant conduit de facto à la création d'un véritable système bancaire parallèle (non collecteur d'épargne), a permis la mise en place de chaînes de prises de risques capables de servir d'intermédiaires entre prêteurs et emprunteurs.

Le chapitre 2 montre comment l'irruption de ces acteurs a facilité et intensifié les transferts internationaux d'épargne, dans une période où parallèlement l'on assistait à l'accélération de la croissance des pays émergents exportateurs de produits industriels, qui cherchaient à maintenir la stabilité de leurs taux de change via l'exportation de leurs excédents d'épargne. Pour se protéger contre la surévaluation chronique de leur monnaie, la majorité de ces économies, plus particulièrement celles de l'Asie et de certains pays exportateurs de pétrole, ont exporté une partie de l'une épargne découlant de leurs excédents commerciaux, qui sinon risquait d'asphyxier leur croissance.

Leurs institutions financières locales étant peu développées, elles l'ont fait tout naturellement en s'appuyant sur les infrastructures de la finance globalisée (chapitre 3). Idée contre-intuitive mise en évidence par nos deux auteurs : « *l'épargne de ces économies a pu être exportée parce que les risques liés à l'investissement ont été portés par les agents d'autres économies, notamment celles à marchés de capitaux développés* », États-Unis en tête.

C'est le fil conducteur du chapitre 4, qui explique que, pendant les années 2000, les pays développés ont non seulement importé de l'épargne, mais aussi « *pris en charge les risques des prêts que cette épargne a permis de financer* ». C'est justement cette charge qui a par la suite largement contribué à fragiliser les « preneurs de risque » à la base du système bancaire alternatif. Conséquence de ces transferts internationaux d'épargne et des prises de risque dans un contexte de surliquidité,

assuré par une politique monétaire très accommodante, le levier des preneurs de risque s'est rapidement et sensiblement accru, affaiblissant au passage la solidité des contreparties. C'est dans cet environnement qu'est advenu le choc du *subprime*. Le chapitre V en analyse l'impact. Il montre comment le retournement d'attitude face au risque a rapidement conduit d'abord à la réduction du levier de prise de risque, puis à la propagation de l'onde de choc, provoquant par là même, à l'automne 2008, la quasi-paralyse et faillite du système financier globalisé.

Si les chapitres 1 à 5 décortiquent avec pertinence les mécanismes – microéconomiques pour la plupart – ayant conduit à la crise et le déroulement de celle-ci, le dernier chapitre apporte une vision macroéconomique et, bien au-delà, des fondements de cette crise. Les auteurs émettent à son sujet un jugement extrêmement sévère qui révèle surtout, à leurs yeux, la faillite d'une « *idéologie ayant poussé les autorités à délaisser leur fonction de régulation et de surveillance* ».

À titre d'exemple, et sans aller jusqu'à Solvabilité II, sujet de forte préoccupation pour les assureurs, nous pourrions citer notamment l'attitude des autorités de régulation européennes à l'égard de la « fabrication » des normes comptables procycliques, dont la mise en place a été entièrement déléguée à l'IASB. Cette situation perdure, alors même que ces dernières années on observe que l'horizon de placement des investisseurs institutionnels a tendance à se raccourcir. Corollaire de cela, le volume de placement en actions tend à diminuer. Il y a donc de quoi s'inquiéter

concernant l'impact plutôt négatif que risquent d'exercer ces nouvelles normes comptables, si elles n'étaient pas convenablement modifiées par l'IASB, sur la politique d'investissement à long terme des investisseurs institutionnels, dont les assureurs. En effet, si rien ne change ou, pire, si les autorités de régulation et les institutions européennes

ne prennent pas des mesures visant à récupérer leur pouvoir de décision, les principaux investisseurs, en France et en Europe, risquent de devoir reconsidérer leurs politiques d'investissement beaucoup plus en fonction d'une logique comptable que sur la base de considérations économiques. Ceci dans un contexte où tout semble

pourtant plaider pour l'investissement à long terme dans l'économie.

par Carlos Pardo
Directeur des études économiques
Association française
de la gestion financière

■ Michel Aglietta et Sandra Rigot

Crise et rénovation de la finance

Odile Jacob, 2009, 361 p.

Selon Michel Aglietta, professeur d'économie à l'Université Paris X et consultant à Groupama AM, et Sandra Rigot, doctorante en économie, la crise a mis un terme à un régime de croissance fondé sur au moins quatre points faibles : une politique de crédit surabondant, le laisser-faire des autorités de régulation de la finance, l'irresponsabilité des intermédiaires de marché, et la passivité, teintée d'un certain conformisme, des investisseurs institutionnels. Ceci a entraîné des déséquilibres insoutenables. Une profonde réorganisation de la finance est proposée par les auteurs. Au centre de leurs critiques, l'absence d'une régulation macroprudentielle, par opposition à la régulation actuelle fondée essentiellement sur des règles microprudentielles (Bâle II, Solvabilité II...), qui en fin de compte s'est avérée impuissante pour faire face aux risques systémiques.

Clin d'œil à l'attention des sociétés d'assurances, principaux investisseurs institutionnels en France, à travers une analyse théorique des fondamentaux, ce livre propose, avec force critiques, de revoir en profondeur leur rôle, notamment dans un contexte où leurs placements à long terme devraient agir en stabilisateurs de la finance et, par voie de conséquence, de l'économie. Plus précisément, ces deux auteurs plaident pour que les investisseurs institutionnels se constituent en véritables contre-pouvoirs face aux marchés financiers. En effet, pour Aglietta et Rigot, la refondation du système financier devrait impliquer que les investisseurs, notamment institutionnels (sociétés d'assurances, fonds de pension, fonds souverains, etc.), fassent prévaloir, au sein des entreprises dont ils sont actionnaires, des stratégies de long terme et mettent en œuvre des moyens de contrôle des risques susceptibles d'apporter de la discipline et de la stabilité sur les marchés financiers.

Ce livre est composé de quatre chapitres essentiellement autour de deux grandes idées. Dans les deux premiers chapitres,

il est surtout question d'une analyse critique des crises de crédit et des marchés financiers conduisant inéluctablement à une instabilité financière endémique, avec des conséquences lourdes pour l'économie réelle. Avec en toile de fond une titrisation à leurs yeux non maîtrisée, ils mettent en garde contre l'existence d'un système bancaire parallèle faiblement régulé ou simplement non régulé. À l'égard de la régulation, ils prônent un retour en force de l'État et, surtout, le nécessaire renforcement de la coopération internationale.

Le comportement des investisseurs de long terme et leurs politiques d'allocation d'actifs sont abordés dans les deux derniers chapitres. Il est également à cet égard question de sujets devenus plus ou moins classiques, comme la gestion actif-passif qui, malgré tous les discours et travaux réalisés dans ce domaine, reste encore plutôt embryonnaire.

par Carlos Pardo
Directeur des études économiques
Association française
de la gestion financière

■ **Christian de Perthuis**

*Et pour quelques degré de plus...
Nos choix économiques face au
risque climatique*

Pearson Education, 2009, 306 p.

L'ouvrage de Christian de Perthuis arrive à un moment où la communauté internationale prend conscience de la gravité du réchauffement climatique, des risques qu'il entraîne et de la nécessité d'agir dans l'urgence. C'est le thème central de la conférence de Copenhague qui se tiendra en décembre 2009. Dans cet ouvrage très documenté et didactique, l'auteur commence par nous présenter les différents éléments de ce qu'il appelle le « puzzle climatique ». Il analyse ensuite en détail la façon dont ont fonctionné le protocole de Kyoto et le système européen des quotas de CO₂. Il examine enfin dans les trois derniers chapitres les principales mutations qui devraient être opérées dans l'économie mondiale pour renverser une tendance qui met à mal l'état de la planète. La thèse centrale qui est développée, c'est que le réchauffement climatique est une réalité probablement plus grave qu'on ne le pense, qu'il faut accélérer la prise de conscience, qu'il est urgent d'agir pour réduire les émissions de gaz à effet de serre, qu'il

n'existe pas de recette miracle et que tous les moyens disponibles doivent être utilisés dans une optique de solidarité mondiale.

Les risques associés au réchauffement climatique sont omniprésents dans cet ouvrage : montée du niveau des mers, sécheresse, inondations, stress hydrique, changement de la productivité agricole, etc. Ces risques, on les connaît qualitativement mais on a beaucoup de mal à en évaluer l'ampleur, les coûts réels et les moments d'occurrence. L'auteur cite par exemple des études qui montrent que l'agriculture américaine pourrait tirer avantage du réchauffement climatique si celui-ci est limité à 2 ou 3°C, mais que, au-delà, les effets s'inverseraient et l'agriculture devenait perdante. Ceci nous amène à réfléchir sur la prévention de ces risques et sur leur couverture. Mais le seul fait de poser cette question nous renvoie à deux autres problèmes majeurs : l'inégale vulnérabilité au réchauffement climatique et l'inégale capacité d'adaptation ou de prévention. Une bonne illustration en est donnée par la comparaison entre deux pays très exposés au changement climatique : les Pays-Bas et le Bangladesh. Les premiers sont riches : ils peuvent exécuter des coûteux travaux de prévention (élévation et renforcement des digues) et certains individus peuvent même

s'assurer. La situation du Bangladesh, un pays de deltas parmi les plus pauvres du monde, est toute différente et l'on peut craindre qu'une bonne partie des habitants soit condamnée à subir sans avoir les moyens de prévenir.

Dans un tel contexte, les actions globales et régionales doivent se durcir. Une extension du système européen des permis d'émission est souhaitable. L'auteur insiste sur l'importance de la rente carbone qui en résulte. Cette rente peut générer plusieurs dizaines de milliards d'euros et elle pourrait être utilisée pour financer les mutations énergétiques indispensables : efficacité énergétique, capture et stockage du carbone, énergies renouvelables. Une extension du marché des permis n'est toutefois pas suffisante pour répondre au problème et l'instauration de taxes carbone, comme la « contribution énergie-climat » doit être envisagée. Cet ouvrage constitue un apport majeur pour la compréhension des principaux défis de ce siècle.

Par Jean-Marie Chevalier
Professeur à l'université
Paris-Dauphine et auteur chez
Economica de « Les nouveaux
défis de l'énergie : climat,
économie et géopolitique »

VENTE AU NUMÉRO - BULLETIN D'ABONNEMENT

	Prix	FRANCE		Prix	FRANCE
1 Les horizons du risque	ÉPUISÉ		44 Science et connaissance des risques. Y a-t-il un nouveau risk management ?		
2 Les visages de l'assuré (1 ^{re} partie)	19,00		L'insécurité routière	29,00	
3 Les visages de l'assuré (2 ^e partie)	19,00		45 Risques économiques des pays émergents. Le fichier clients.		
4 La prévention	ÉPUISÉ		Segmentation, assurance, et solidarité	29,00	
5 Age et assurance	ÉPUISÉ		46 Les nouveaux risques de l'entreprise. Les risques de la gouvernance.		
6 Le risque thérapeutique	19,00		L'entreprise confrontée aux nouvelles incertitudes	29,00	
7 Assurance crédit/Assurance vie	19,00		47 Changements climatiques. La dépendance. Risque et démocratie	30,50	
8 L'heure de l'Europe	ÉPUISÉ		48 L'impact du 11 septembre 2001. Une ère nouvelle pour l'assurance ?		
9 La réassurance	ÉPUISÉ		Un nouvel univers de risques	30,50	
10 Assurance, droit, responsabilité	ÉPUISÉ		49 La protection sociale en questions. Réformer l'assurance santé.		
11 Environnement : le temps de la précaution	23,00		Les perspectives de la théorie du risque	30,50	
12 Assurances obligatoires : fin de l'exception française ?	ÉPUISÉ		50 Risque et développement. Le marketing de l'assurance.		
13 Risk managers-assureurs : nouvelle donne ?	23,00		Effet de serre : quels risques économiques ?	ÉPUISÉ	
14 Innovation, assurance, responsabilité	23,00		51 La finance face à la perte de confiance. La criminalité. Organiser la mondialisation	30,50	
15 La vie assurée	23,00		52 L'évolution de l'assurance vie. La responsabilité civile. Les normes comptables	ÉPUISÉ	
16 Fraude ou risque moral ?	23,00		53 L'état du monde de l'assurance. Juridique. Économie	31,50	
17 Dictionnaire de l'économie de l'assurance	ÉPUISÉ		54 Industrie : nouveaux risques ? La solvabilité des sociétés d'assurances. L'assurabilité	31,50	
18 Éthique et assurance	23,00		55 Risque systémique et économie mondiale. La cartographie des risques.		
19 Finance et assurance vie	23,00		Quelles solutions vis-à-vis de la dépendance ?	31,50	
20 Les risques de la nature	23,00		56 Situation et perspectives. Le gouvernement d'entreprise : a-t-on progressé ?		
21 Assurance et maladie	29,00		L'impact de la sécurité routière	31,50	
22 L'assurance dans le monde (1 ^{re} partie)	29,00		57 L'assurance sortie de crise.		
23 L'assurance dans le monde (2 ^e partie)	29,00		Le défi de la responsabilité médicale. Le principe de précaution	31,50	
24 La distribution de l'assurance en France	29,00		58 La mondialisation et la société du risque. Peut-on réformer l'assurance santé ?		
25 Histoire récente de l'assurance en France	29,00		Les normes comptables au service de l'information financières.	31,50	
26 Longévité et dépendance	29,00		59 Risques et cohésion sociale. L'immobilier. Risques géopolitiques et assurance.	31,50	
27 L'assureur et l'impôt	29,00		60 FM Global. Private equity. Les spécificités de l'assurance aux USA.	31,50	
28 Gestion financière du risque	29,00		61 Bancassurance. Les agences de notation financière. L'Europe de l'assurance.	33,00	
29 Assurance sans assurance	29,00		62 La lutte contre le cancer. La réassurance. Risques santé.	33,00	
30 La frontière public/privé	29,00		63 Un grand groupe est né. La vente des produits d'assurance.		
31 Assurance et sociétés industrielles	29,00		Une contribution au développement.	33,00	
32 La société du risque	29,00		64 Environnement. L'assurance en Asie. Partenariats public/privé.	ÉPUISÉ	
33 Conjoncture de l'assurance. Risque santé	29,00		65 Stimuler l'innovation. Opinion publique. Financement de l'économie.	ÉPUISÉ	
34 Le risque catastrophique	29,00		66 Peut-on arbitrer entre travail et santé ? Réforme Solvabilité II. Pandémies.	ÉPUISÉ	
35 L'expertise aujourd'hui	29,00		67 L'appréhension du risque. Actuariat. La pensée du risque.	ÉPUISÉ	
36 Rente. Risques pays. Risques environnemental	ÉPUISÉ		68 Le risque, c'est la vie. L'assurabilité des professions à risques.		
37 Sortir de la crise financière. Risque de l'an 2000.			L'équité dans la répartition du dommage corporel	ÉPUISÉ	
Les concentrations dans l'assurance	29,00		69 Gouvernance et développement des mutuelles. Questionnement sur les risques		
38 Le risque urbain. Révolution de l'information médicale.			climatiques. La fondation du risque.	ÉPUISÉ	
Assurer les OGM	29,00		70 1 ^{re} maison commune de l'assurance. Distribution dans la chaîne de valeur.		
39 Santé. Internet. Perception du risque	ÉPUISÉ		L'assurance en ébullition ?	35,00	
40 XXI ^e siècle : le siècle de l'assurance. Nouveaux métiers, nouvelles			71 Risque et neurosciences. Flexibilité et emploi. Développement africain.	35,00	
compétences. Nouveaux risques, nouvelles responsabilités	29,00		72 Nouvelle menace ? Dépendance. Principe de précaution ?	35,00	
41 L'Europe. La confidentialité. Assurance : la fin du cycle ?	29,00		73-74 Crise financière : analyse et propositions.	65,00	
42 L'image de l'entreprise. Le risque de taux.			75 Populations et risques. Choc démographique. Délocalisation.	35,00	
Les catastrophes naturelles	29,00		76 Événements extrêmes. Bancassurance et crise.	35,00	
43 Le nouveau partage des risques dans l'entreprise.			77 Être assureur aujourd'hui. Assurance « multicanal ». Vulnérabilité : assurance et solidarité.	36,00	
Solvabilité des sociétés d'assurances.			78 Dépendance... perte d'autonomie analyses et propositions.	36,00	
La judiciarisation de la société française	29,00				

Numéros hors série

Responsabilité et indemnisation - 15,24 • Assurer l'avenir des retraites - 15,24 • Les Entretiens de l'assurance 1993 - 15,24 • Les Entretiens de l'assurance 1994 - 22,87

À découper et à retourner accompagné de votre règlement à

Seddita - 17, rue Henri Monnier - 75009 Paris

Tél. (33) 01 40 22 06 67 - Fax : (33) 01 40 22 06 69 - Courriel : info@seddita.com

BON DE COMMANDE DE LA REVUE RISQUES

☐ Abonnement (4 numéros/an) année 2009 n° 77 à n° 80 FRANCE 135 € EXPORT 155 €*
☐ Je commande ex. des numéros
Nom et prénom
Institution ou entreprise
Fonction exercée et nom du service
Adresse de livraison
.....
Code postal Ville
Nom du facturé et Adresse de facturation
.....
Pays Tél.
E.mail Fax
☐ Je joins le montant de : par chèque bancaire à l'ordre de Seddita
☐ Je règle par virement en euros sur le compte HSBC 4 Septembre-code banque 30056-guichet 00750-07500221574-clé RIB 17

* Uniquement par virement bancaire

Conformément à la loi « informatique et libertés » du 6 janvier 1978, vous bénéficiez d'un droit d'accès et de rectification aux informations qui vous concernent. Si vous souhaitez exercer ce droit et obtenir communication des informations vous concernant, veuillez vous adresser à SEDDITA, 17, rue Henri Monnier 75009 PARIS

Où se procurer la revue ?

Vente au numéro par correspondance et abonnement

Seddita

17, rue Henri Monnier - 75009 Paris
Tél. 01 40 22 06 67 - Fax : 01 40 22 06 69
Courriel : info@seddita.com
www.seddita.com

Diffuseur en librairie

Soficom Diffusion

15, rue du Docteur Lancereau - 75008 Paris
Tél : 01 02 56 45 71 - Fax : 01 42 56 45 72
Courriel : soficom@soficom-diffusion.com
www.soficom-diffusion.com

Documentation française

29, Quai Voltaire
75007 Paris

FNAC Etoile

26-30, av des Ternes
75850 Paris cedex 17

LGDJ

20, rue Soufflot
75005 Paris

Librairie BRAHIC

54, rue de Paradis
13006 Marseille

Gibert Joseph

9, rue Gambetta
86000 Poitiers

Librairie INTERPHILIV

81, avenue de Ségur
75015 Paris

Librairie des LOIS

3, rue des Lois
31000 Toulouse

Librairie LAVOISIER

11, rue Lavoisier
75008 Paris

Hall du livre

38, rue saint Dizier
54 000 Nancy

Librairie le Moniteur

17, rue d'Uzès
75002 Paris

Librairie de la banque et de la finance

18, rue Lafayette
75009 Paris

Librairie partenaire

CNPP Entreprise Pôle Européen de Sécurité - CNPP Vernon

BP 2265 - 27950 Saint-Marcel
Tél. 02 32 53 64 32 - Fax : 02 32 53 64 80