

Risques

Les cahiers de l'assurance

■ Sortir de la crise financière

un entretien avec
Felix Rohatyn

Les réactions de
Jean-Philippe Thierry
Christian de Boissieu
Christian Giacomotto
Olivier Davanne

■ Les concentrations dans l'assurance

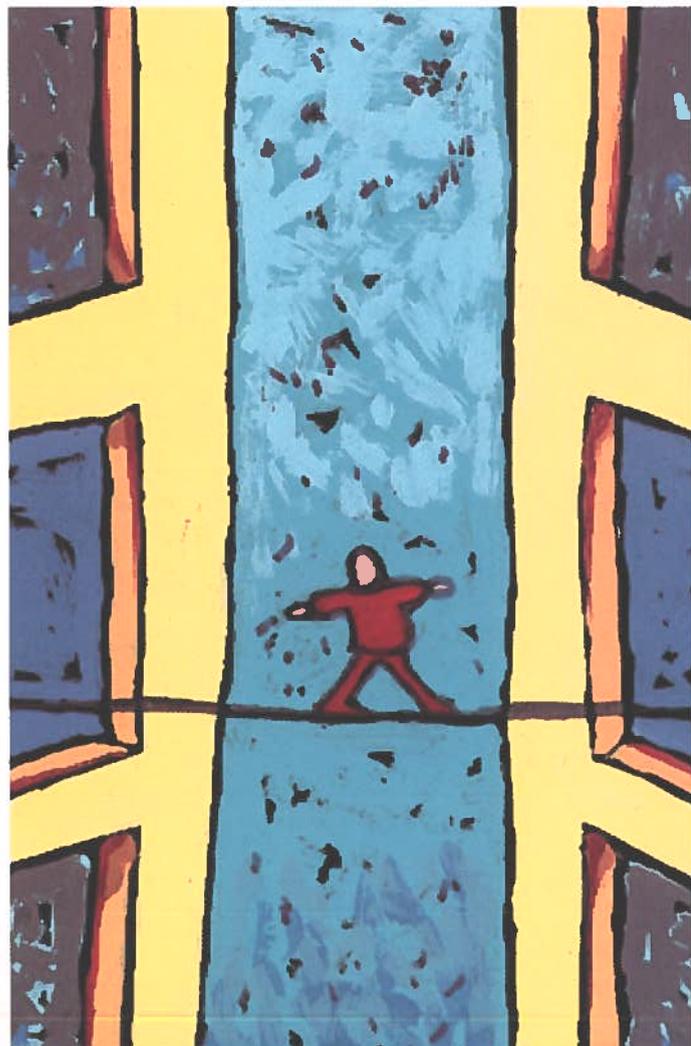
Patrice Geoffron
Jean-Jacques Bonnaud
Nathalie Fombaron • Meglena Jeleva
Jérôme Philippe
Dominique Jacquet
Jerome Karter
Christian Pichon • Pierre Sonigo
Gérard de La Martinière • Joëlle Préaux

■ Le risque de l'an 2000

André Santini
Gérard Théry
Nicolas du Peloux
Jean-Marc Lamère
Jean-Marie Nessi
Loïc Jan
Alain Bensoussan

■ Chroniques

Georges Durry
Jean-Luc Besson
Marc Romano
André Straus
Patrick Warin
Pierre Bollon
James Landel
Michel Lutfalla



n° 37 ■ Janvier-Mars 1999

LGDJ / SCEPRA

Risques

Les cahiers de l'assurance

N° 37

Janvier-Mars 1999

SCEPRA – 1999

Il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement la présente publication – loi du 11 mars 1957 – sans autorisation de l'éditeur ou du Centre français du copyright, 6 bis, rue Gabriel-Laumain 75010 Paris.

Comité éditorial



Jean-Hervé Lorenzi
Responsable de la rédaction

François Ewald
Société

Robert Leblanc
Techniques

Pierre Picard
Analyses

Pierre Bollon
Chroniques et livres

Nathalie Jouven
Diffusion

Dominique Steib
Secrétaire de rédaction

Comité de rédaction



François-Xavier Albouy, André Babeau, Claudie Bernheim, Pierre Bollon, François Bourguignon,
Anton Brender, Éric Briys, Francis Calcoen, Françoise Chapuisat, Thierry Chauveau,
Pierre-André Chiappori, Henri Debruyne, Claude Delpoux, Georges Dionne, Jean-Jacques Duby,
Georges Durry, Louis Eeckhoudt, François Ewald, Christian Gollier, Georges-Yves Kervern,
Denis Kessler, Régis de Laroullière, Marc Lauwers,
Robert Leblanc, Michel Levasseur, Jean-Hervé Lorenzi, Jacques Marseille,
Jean-Claude Milleron, Jacques Mistral, Jean-Pierre Moreau, Pierre Pestieau,
Patrick Picard, Pierre Picard, Jacques Plassard, Martine Rémond-Gouilloud, André Renaudin,
Jean-Charles Rochet, Pierre Rosanvallon, Christian Schmidt, Harold Skipper, Göran Skogh,
Pierre Sonigo, Dominique Steib, André Straus, Jean-Marc Suret, Pierre Tabatoni,
Robert Teyssier, Patrick Thourot, François de Varenne,
Dominique Vastel, Patrick Warin, Frédéric Worms et Peter Zweifel

Sommaire

1. *Société* : Sortir de la crise financière

Entretien avec Felix Rohatyn, ambassadeur des États-Unis à Paris.....	7
Jean-Philippe Thierry, <i>L'assureur, acteur de la stabilité financière</i>	13
Christian de Boissieu, <i>Libéralisation financière et politique prudentielle</i>	17
Christian Giacomotto, <i>Réhabiliter le risque financier</i>	21
Olivier Davanne, <i>Transparence et maîtrise des risques</i>	23

2. *Techniques* : Le risque de l'an 2000

Robert Leblanc, <i>Oui, le passage à l'an 2000 posera problème</i>	29
André Santini, <i>Bogue de l'an 2000 : l'État, coupable de passivité ?</i>	31
Gérard Théry, <i>Diagnostic sur l'état de préparation des différents acteurs</i>	34
Nicolas du Peloux, <i>L'expérience d'une société de services informatiques</i>	40
Jean-Marc Lamère, <i>Prévention et couverture des risques par les assureurs</i>	46
Jean-Marie Nessi, <i>Disparités mondiales face au risque de l'an 2000</i>	52
Loïc Jan, <i>Accompagner les entreprises</i>	55
Alain Bensoussan, <i>Une responsabilité aux composantes multiples</i>	59

3. *Analyses* : Les concentrations dans l'assurance

Pierre Picard, <i>La poursuite des concentrations : un mouvement irrépressible</i>	67
Patrice Geoffron, <i>Les objectifs de la concentration dans l'assurance</i>	70
Jean-Jacques Bonnaud, <i>L'évolution des structures de l'assurance</i>	76
Nathalie Fombaron et Meglena Jeleva, <i>Bilan économique des concentrations</i>	82
Jérôme Philippe, <i>Les concentrations ne menacent pas encore la concurrence</i>	90
Dominique Jacquet, <i>Les concentrations réduisent-elles le coût de capital ?</i>	97
Jerome Karter, <i>La concentration de la réassurance aux États-Unis</i>	103
Christian Pichon et Pierre Sonigo, <i>Les concentrations dans le courtage</i>	109
Gérard de La Martinière et Joëlle Préaux, <i>Vous reprendrez bien un peu de part de marché ?</i>	114

4. *Chroniques*

Georges Durry, <i>La responsabilité du fait des produits défectueux : un pas en avant, deux en arrière</i>	119
Jean-Luc Besson, <i>Évolution de l'assurance et conjoncture économique</i>	123
Marc Romano, <i>Assurance de l'earning per share : effet de mode ou vraie innovation ?</i>	127
André Straus, <i>Brève histoire de la réassurance avant 1945</i>	129
Patrick Warin, <i>Peut-on réguler l'État providence ?</i>	133

5. *Livres*

Pierre Bollon, <i>James Landel et Michel Lutfalla</i>	136
---	-----



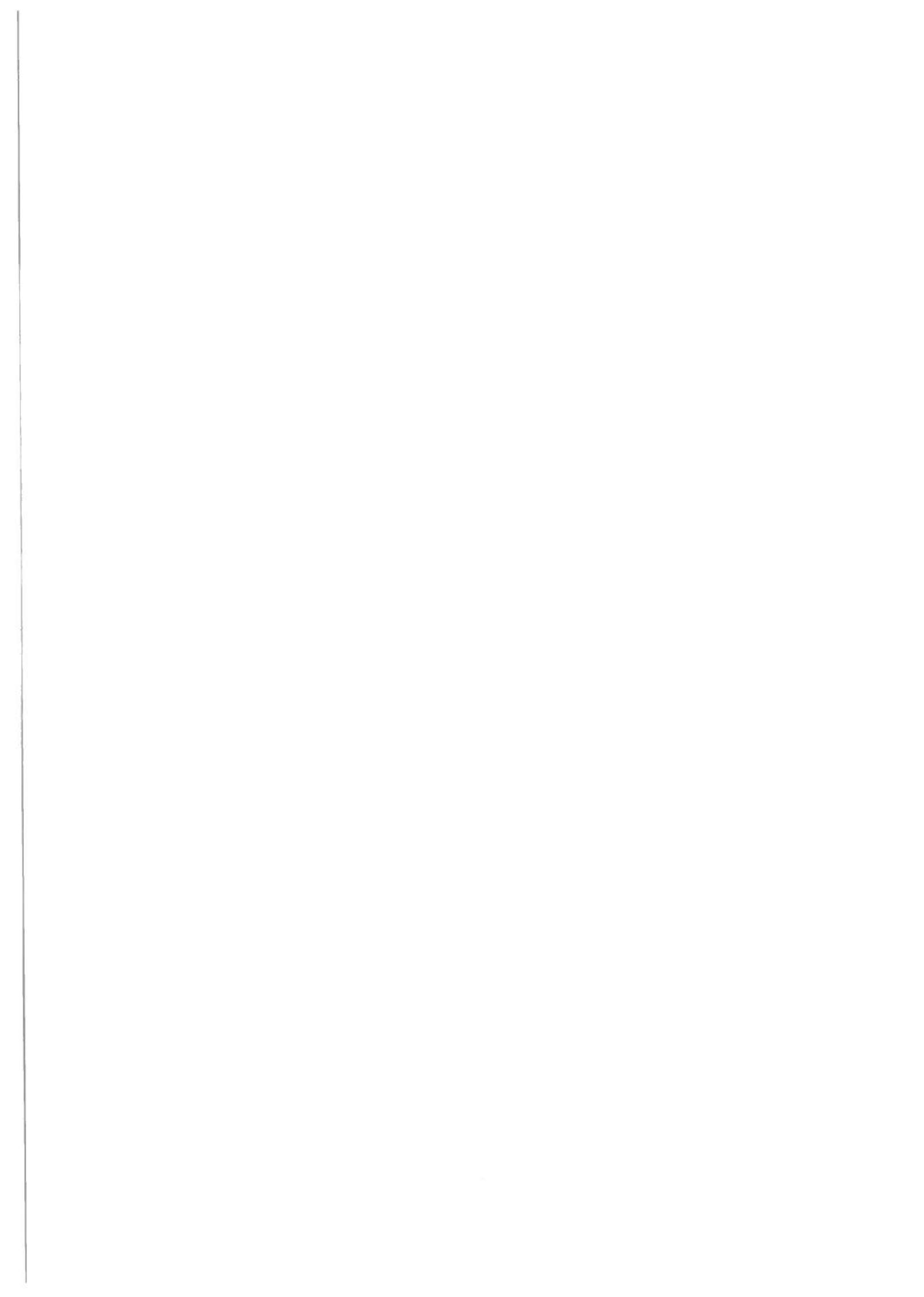
1.

Sortir de la crise financière

- Entretien avec Felix Rohatyn
Ambassadeur des États-Unis à Paris

Réactions

- Jean-Philippe Thierry
L'assureur, acteur de la stabilité financière
- Christian de Boissieu
Libéralisation financière et politique prudentielle
- Christian Giacomotto
Réhabiliter le risque financier
- Olivier Davanne
Transparence et maîtrise des risques



Felix Rohatyn

Ambassadeur des États-Unis à Paris

Entretien réalisé par Pierre Bollon et Jean-Hervé Lorenzi

Risques : Monsieur l'ambassadeur, vous êtes connu et apprécié dans notre pays comme diplomate ; pensez-vous que l'on puisse aussi vous présenter comme un spécialiste du risque ?

Felix Rohatyn : Le risque est un élément que j'ai toujours pris en compte au cours de quarante années d'exercice de la profession de banquier, comme associé-gérant de Lazard Frères, et, bien entendu, au sein de cette période, pendant mes dix-huit ans de présidence de la Municipal Assistance Corporation (MAC) de la ville de New York. Le risque fait partie de l'expérience même d'un financier, il est inhérent aux restructurations financières, mais je ne me considère pas pour autant comme un expert du risque. Je respecte le risque.

Risques : Pouvez-vous nous expliquer ce qu'a été la crise financière de New York ?

Felix Rohatyn : Ses causes sont nombreuses, mais finalement assez simples. Fondamentalement, la crise a été la conséquence des graves difficultés rencontrées par le secteur privé à New York durant les années 60-70, période au cours de laquelle celui-ci a perdu des centaines de milliers d'emplois. Parallèlement, le secteur public municipal, lui, créait de nombreux emplois : il faut dire que les syndicats avaient obtenu le droit de négocier avec la ville et avaient vu leur poids politique augmenter de façon considérable. Il en a imparablement résulté une baisse des recettes et une augmentation des dépenses, d'où un déficit élevé au plus fort de la récession due à la crise pétrolière des années 70.

Risques : Et quelle a été la réaction devant ce risque croissant ?

Felix Rohatyn : Au début, chose classique, on a nié l'évidence. Pour cacher les déficits qui s'étaient créés, la ville et l'État de New York ont pratiqué des acrobaties comptables fréquemment utilisées dans les organismes gouvernementaux, et notamment le recours à des comptes spéciaux, censés financer des investissements. Finalement, un endettement à court terme était même nécessaire pour payer les intérêts. La dette augmenta ainsi sans cesse, par effet boule de neige, pour atteindre en 1975, 13 milliards de dollars à long terme et 6 milliards de dollars à court terme. Sur ces 6 milliards, la moitié n'avait pas une échéance supérieure à six mois, et le déficit était estimé à 500 millions de dollars par an. C'est alors que s'est produite la crise de financement proprement dite. La ville ne pouvait plus avoir accès aux marchés des capitaux – aux États-Unis les collectivités locales émettent des emprunts comme les entreprises –, car ceux-ci n'avaient plus confiance. Quant aux banques, elles avaient décidé, pour les mêmes raisons, d'arrêter de refinancer la dette à court terme. Du coup, la ville n'avait plus qu'une trésorerie de quarante-cinq jours, elle était à un mois et demi du dépôt de bilan !

Risques : D'où, cette fois, une véritable prise de conscience collective ?

Felix Rohatyn : Oui. Il était clair désormais qu'il fallait agir. Le gouverneur de l'État de New York a en fait pris le contrôle politique de l'opération de restructuration, en mettant tout le monde autour de la table : représentants du secteur privé, syndicats, banques... ainsi que le maire, dont il a repris une grande partie de l'autorité. La première mesure a été de faire la lumière sur les chiffres réels. Les comptes ont ainsi démontré que le déficit réel n'était pas de 500 millions de dollars mais de 1 milliard et demi de dollars, soit près de 25 % d'un budget de fonctionnement d'environ de 6 milliards de dollars, pour un budget total de 12 milliards. Dès lors,

la question se posait : fallait-il laisser la ville faire faillite ? Toutes les parties concernées ont décidé que non. Dans ce cas, en effet, le pouvoir serait tombé entre les mains d'un juge. Et quelles priorités aurait-il pu définir ? Payer la police ? Verser les retraites ? Honorer le service de la dette ? Et pendant ce temps, la fuite des entreprises aurait pris une telle ampleur que la situation économique et fiscale de la ville aurait été définitivement compromise. En fait, la faillite aurait été mortelle du point de vue économique et psychologique. Aussi avons-nous opté pour la seule voie qui nous paraissait offrir à la ville une chance réelle de s'en sortir : une solution budgétaire dure, mais qui ne freinerait pas trop la vie économique.

Risques : Nous ?

Felix Rohatyn : Nous, c'est-à-dire toutes les parties prenantes, et en particulier ceux qui avaient contribué à l'apparition ou à l'aggravation du risque de faillite : les banques, qui avaient prêté sans bien mesurer la situation de la ville ; les syndicats, dont les revendications avaient été irréalistes ; la ville, bien sûr ; l'État de New York enfin, qui avait quelque peu fermé les yeux.

Pour refinancer la dette, nous avons créé la Municipal Assistance Corporation (MAC), dont j'ai été nommé président et dont tous les membres du conseil d'administration venaient du secteur privé. Il s'agissait d'une entité dépendant de l'État de New York et qui émettait des obligations garanties par des recettes provenant d'une taxe à la consommation. La première émission a été un échec cuisant, car au même moment le maire a cédé à des revendications de grévistes. Le financement par le marché nous a du coup été fermé pendant un ou deux ans. Il nous a donc fallu recourir à d'autres moyens : prêts du fonds de pension des employés municipaux et de l'État de New York, placements privés, etc. Nous avons aussi obtenu un prêt de l'État fédéral. Une anecdote, à ce sujet. Au moment du sommet de Rambouillet, en 1975, le président Gerald Ford a demandé si une faillite de New York serait mal perçue par les marchés internationaux. Valéry Giscard d'Estaing a immédiatement répondu : « Vous n'y pensez pas, cela déclencherait une crise du dollar ! » Bref, le

président français nous a énormément aidés à obtenir un prêt du gouvernement fédéral. Nous avons négocié en parallèle avec les syndicats un plan social important : 20 000 licenciements immédiats, une réduction d'effectifs totale de 60 000 personnes sur 300 000 employés étalée sur quatre ans, un blocage des salaires jusqu'à ce que le budget soit de nouveau équilibré... Les banques, elles, ont accepté de transformer les encours de prêts à court terme en des obligations de long terme, ce qui a généré d'importantes facilités de financement pour la ville. Enfin, des décisions difficiles ont été prises : doubler le prix du ticket de métro, faire payer pour la première fois les études universitaires, augmenter temporairement les impôts... Mais, et c'est essentiel, on a recommencé dans le même temps à investir dans les infrastructures publiques : transports, voirie, écoles. Moins de dépenses de fonctionnement, plus d'investissements, cela a suscité de l'activité économique et donc de l'emploi. Et puis nous avons eu la chance, il faut le reconnaître, de voir arriver la reprise économique, le retour d'un marché immobilier favorable, une période faste pour le secteur financier... Cinq ans plus tard, en 1980, le budget était équilibré. Aujourd'hui, la MAC a déjà remboursé les deux tiers de ses 10 milliards de dollars d'emprunts ; le solde le sera complètement en 2008. Les augmentations de salaire différées ont été versées, 30 000 embauches ont été opérées : ce n'est pas un mauvais résultat...

Risques : Et tout cela a été bien compris par les New-Yorkais ?

Felix Rohatyn : Oui, c'est bien que vous me rappeliez cela. Pour nous, il a toujours été essentiel d'être très francs, de tout mettre sur la table, de bien expliquer les alternatives possibles. C'était très important pour moi. Cela l'était aussi pour le gouverneur, qui a ainsi obtenu l'appui de son parti, les démocrates, mais aussi celui des républicains. Cela nous a également grandement facilité les choses avec les syndicats, qui ont bien compris le volet social de l'opération et ont pu de la sorte faire passer le message auprès de leurs membres. La presse, il faut le souligner, a joué un rôle majeur dans cette affaire, car ce ne sont pas là des sujets qui peuvent s'ex-

pliquer en trente secondes à la télévision. La résolution de toute crise requiert des décideurs politiques courageux ainsi qu'un public qui comprend les enjeux.

Risques : C'est une véritable leçon de gouvernement.

Felix Rohatyn : Une leçon de démocratie. La MAC, je vous l'ai déjà dit, était administrée par des personnes issues du secteur privé, parce que c'est à celui-ci qu'elle empruntait. Mais le comité chargé de couper dans les dépenses, lui, était majoritairement composé d'élus politiques, même si j'en faisais partie. Il n'empêche que « qui a élu Félix ? » était une question parfois posée, par le maire surtout... J'ai dû aussi expliquer dans tout le pays pourquoi il serait mauvais pour l'ensemble des États-Unis que New York fit faillite. D'autant plus que cela aurait probablement entraîné la banqueroute de l'État de New York lui-même. Au total, le système bancaire aurait peut-être perdu 20 % de ses fonds propres, avec toutes les conséquences en chaîne que l'on peut imaginer sur le financement de l'économie.

Risques : Je souhaiterais que vous reveniez sur la question de la prévisibilité de la crise.

Felix Rohatyn : La crise était prévisible, elle était inscrite dans les chiffres, il suffisait de prolonger les courbes. Mais elle n'était véritablement ressentie comme possible ni par les autorités municipales ni par les banques... jusqu'à ce qu'elle fût inévitable. Moi-même j'avais été surpris, quelques mois auparavant, des taux que New York devait offrir pour trouver du crédit. Ceux-ci ne m'avaient pas donné envie d'investir, mais je n'avais pas pour autant mesuré la gravité de la situation jusqu'à ce que le gouverneur fit appel à moi.

Risques : Précisément, n'est-ce pas un point commun à la plupart des crises financières dans le monde, y compris les récentes crises asiatique ou russe ? Tout le monde sait que des difficultés s'amoncellent mais personne n'agit en conséquence. Il n'y a pas de système de prévention efficace des risques.

Felix Rohatyn : C'est que les responsables ont peur de le dire. D'autant plus que, dans le domaine financier, parler de crise, c'est la faire arriver plus vite. C'est d'ailleurs l'un des problèmes que j'ai connus en prenant mes fonctions de président de la MAC de New York. Devais-je dire la vérité ? Finalement j'ai décidé que je devais absolument rompre avec le manque de crédibilité du passé. D'ailleurs, dans le même temps, le gouverneur a fait passer une loi qui donnait le droit à la presse, et au public en général, d'assister aux réunions des conseils d'administration des organisations publiques telles que la nôtre. Nous étions en fait en conférence de presse permanente !

Risques : En fait, vous avez rétabli la confiance en disant la vérité.

Felix Rohatyn : Exactement. Mais, aussi, nous avions un plan, et nous étions les seuls. Nous représentions la seule chance pour la ville et pour ses employés, et nous faisons de notre mieux pour réussir. C'est d'ailleurs ce que j'ai répondu à une institutrice qui, lors d'une réunion publique organisée à la demande des syndicats, m'avait fait remarquer que moi, qui étais millionnaire, je n'avais pas le droit de différer une hausse de salaire de 6 % pour quelqu'un qui gagnait 26 000 dollars par an.

Risques : Mais pour que le public soit réceptif à ce type de raisonnement, ne faut-il pas qu'il y ait beaucoup de pression, que la solution douloureuse proposée apparaisse comme un dernier recours ?

Felix Rohatyn : Certainement. Il est très difficile de demander de vrais sacrifices quand d'autres solutions semblent possibles. Il faut aussi montrer que chacun dans la société accomplit un sacrifice comparable. A New York, cela semble un peu romanesque de le dire, pendant cette période, malgré la saleté des rues, malgré le mauvais état des écoles, il y avait un véritable esprit de lutte en commun : lutte contre la faillite, contre le Congrès, contre les conservateurs qui avaient fait de New York une caricature de la politique démocrate. Les syndicats avec qui je discutais n'avaient jusqu'alors jamais parlé auparavant à un banquier. Finalement, en

1979, quand je me suis marié, le chef du plus grand syndicat a été mon témoin. Et puis, je le répète, la reprise économique nous a beaucoup aidés en augmentant les recettes alors même que nous avons réussi à stabiliser les dépenses.

Risques : En France, nous avons un peu connu la même situation récemment, comme vous le savez. C'est la volonté politique réaffirmée au fil des ans et la reprise économique qui nous ont permis d'atteindre les 3 % de déficit et de réaliser l'euro.

Felix Rohatyn : Il y avait un but, l'euro, qui justifiait ces efforts. C'est très important, surtout en ce moment.

Risques : Pouvez-vous, monsieur l'ambassadeur, nous donner votre impression sur la situation économique mondiale. Pensez-vous que nous allons vers une crise financière globale ?

Felix Rohatyn : Mais à certains égards nous y sommes ! Certes, cette crise passe par différentes phases et ne semble plus aujourd'hui aussi aiguë qu'il y a quelques mois. Mais elle va durer et se transformer. Elle a bien sûr débuté comme une crise financière en Thaïlande, en Corée, en Indonésie, en Russie et a eu un impact sur nombre d'autres pays. Elle frappe en ce moment le Brésil et menace l'Argentine. Elle n'a pas cessé de frapper le Japon. Mais elle évolue. Elle devient notamment une crise sociale, car elle se traduit par du chômage, de la pauvreté. Elle peut aussi déboucher sur une crise commerciale, si par exemple les dévaluations entraînent dans nos pays – c'est un phénomène déjà sensible aux États-Unis et qui devrait l'être en Europe aussi – une forte baisse des prix à l'importation au moment même où les pays touchés par la crise financière s'efforcent de rééquilibrer leurs balances des paiements en accentuant leurs efforts d'exportation. Il y a une chose dont je suis certain, et je ne suis sûr que de peu de choses, c'est que pour résoudre n'importe quel mal économique et financier il faut de la croissance, de la croissance interne. L'exemple de New York l'a bien montré. La croissance qui continue aux États-Unis et en Europe en ce moment est notre protection contre une crise plus grave.

Risques : Partagez-vous le sentiment souvent exprimé selon lequel on aurait mal mesuré les risques qu'entraînait un développement trop rapide de la globalisation financière, et mal pris en compte l'impact négatif que celle-ci pouvait avoir sur un certain nombre de pays ?

Felix Rohatyn : Je ne pense pas que l'on puisse raisonner ainsi. Toutes les évolutions ont certes des côtés négatifs, mais je pense, au fond, que la globalisation n'est pas une politique que l'on pourrait ou devrait freiner ou inverser, mais un processus qui va inévitablement continuer. La globalisation, d'ailleurs, n'est pas seulement financière, mais aussi technologique et culturelle. Favorisée par la disparition du communisme comme idéologie économique et par l'ouverture des marchés, la globalisation des idées et de la finance est à mon sens extrêmement positive. Certes, toute évolution ne va pas sans accidents. Pour ce qui concerne les flux des capitaux, ces accidents ont résulté d'abord du fait que certains pays ne s'étaient pas préparés à une libéralisation totale et n'avaient, notamment, pas adapté leurs banques et leur système de supervision financière. Mais a également joué un rôle néfaste ce que l'on peut en un sens qualifier de spéculation. C'est que le monde occidental est lui aussi à blâmer pour avoir accordé des crédits sans discernement, pensant obtenir facilement des rendements énormes. Il en était allé, si l'on peut hasarder une comparaison, de même à New York : les banques, qui avaient beaucoup prêté, étaient tout aussi responsables de la situation que les syndicats. Il faut toujours être deux pour danser. La difficulté spécifique, aujourd'hui, est qu'il ne s'agit plus seulement de restructurer les finances publiques, ce que les organisations internationales ont l'habitude de faire, mais bel et bien le secteur privé, ce qui est plus difficile. Pour restructurer des banques ou des industries, il faut entrer dans la politique locale, ce qui est extrêmement compliqué, on le voit bien.

Risques : Michel Camdessus s'est récemment exprimé d'une façon qui rejoint ce que vous venez de nous confier sur votre expérience à New York, quant aux questions relatives à la délégation de pouvoir et à la vérité. Il a déclaré que le monde économique dans

lequel nous vivons est largement faux. Il y aurait le monde officiel, qui ne serait que virtuel, et puis il y aurait le monde réel, caché. Tous les acteurs économiques, et non pas seulement, comme on le croit souvent le monde souterrain – les mafias notamment – participeraient à ce jeu truqué. L'enjeu serait en fait d'arriver à refaire coïncider monde officiel et monde réel. Qu'en pensez-vous ?

Felix Rohatyn : Que M. Camdessus a tout à fait raison. A New York, nous avons nous-mêmes eu beaucoup de difficultés à connaître le nombre exact d'employés, le niveau réel de l'endettement ou, comme je l'ai dit, celui du déficit. C'est pourquoi nous avons dû recourir à des auditeurs et changer fondamentalement la gestion de la ville, en faisant appel à des personnes issues du secteur privé pour exécuter le plan que nous avions jeté sur le papier.

Risques : La transparence comme méthode de prévention des risques ?

Felix Rohatyn : On ne pourra jamais prévenir complètement les crises, car il est dans la nature humaine de faire de temps à autre des bêtises. En matière financière, d'ailleurs, les systèmes de crédit deviennent de plus en plus complexes et donc les risques potentiels de plus en plus grands, comme on l'a vu avec le *hedge fund* LTCM. Mais cela ne veut pas dire que des actions ne doivent pas être entreprises. La réglementation, et notamment dans le secteur bancaire, doit être adaptée, et il convient d'harmoniser et d'articuler entre elles les différentes réglementations nationales. Il faut édicter des normes compatibles. Et, en effet, la transparence doit être très sensiblement accrue. Mais le problème est que la transparence est devenue très compliquée à organiser aujourd'hui, ne serait-ce qu'en raison du développement des produits dérivés et autres produits structurés. On ne comprend plus tout cela, du moins est-ce mon cas, à la simple lecture d'un bilan. Un des problèmes qu'il va falloir résoudre est celui de l'évaluation des risques inhérents à ces produits, d'autant que les jeunes diplômés des universités comme Harvard ne cessent d'en créer de nouveaux de plus en plus élaborés.

C'est une sorte de course-poursuite : on a à peine compris comment mesurer le risque inhérent à un dérivé inventé hier qu'il s'en crée un nouveau qui, utilisé sans contrôle, peut faire courir un risque de plus d'un milliard de dollars sans que le management ne le sache.

Risques : Il faudrait qu'un Prix Nobel s'attaque à ce sujet.

Felix Rohatyn : N'oublions pas que Nobel a inventé la dynamite ! En fait, un contrôle bancaire de plus en plus pointu s'impose, il faut que ceux qui en ont la charge puissent développer les compétences nécessaires pour surveiller les risques de façon stricte. Il importe de déterminer le montant de capital nécessaire pour couvrir ces risques.

Risques : N'est-ce pas pour cela que les crises redonnent un rôle dominant aux États, aux États-Unis bien sûr mais aussi à l'Europe, et aux grandes institutions financières comme le FMI et plus encore peut-être à la Banque des règlements internationaux ?

Felix Rohatyn : Absolument. Tout le monde doit agir, les grands pays, la Banque mondiale, le FMI, la BRI, et ce en très étroite concertation. Il faut aussi établir une bonne coordination avec les banques centrales nationales. Les systèmes comptables et les règles de transparence doivent être renforcés pour que les experts puissent mieux mesurer les risques. Il faut aussi que les possibilités d'anticipation, de prévision, soient améliorées. Je crois à cet égard que le FMI devrait pouvoir avertir les investisseurs des risques de crédit qu'ils prennent, un peu comme le font les agences de notation. Enfin, un récent colloque l'a bien souligné, il est nécessaire que dans les pays émergents existent des systèmes légaux efficaces et respectés : ce facteur devrait être pris en compte pour évaluer les risques pays.

Risques : Monsieur l'ambassadeur, si vous le voulez bien, notre dernière question portera sur l'évolution du capitalisme. En France le « capitalisme populaire » n'a connu jusqu'à présent, malgré la croissance récente de

l'épargne salariale, qu'un développement limité, ne serait-ce que parce que nous n'avons pas de véritable système de retraite par capitalisation. Tel n'est pas le cas aux États-Unis, et « capitalisme populaire » est une expression que vous utilisez souvent. Votre intervention aux journées de Paris Europlace de juillet dernier était même largement consacrée à ce sujet. Pouvez-vous nous en dire quelques mots ?

Felix Rohatyn : Je crois énormément, en effet, au « capitalisme populaire », qui n'est autre, au fond, que la participation du plus grand nombre possible d'Américains à l'économie privée. Il leur permet, notamment au travers des plans de retraite, d'être et de se sentir propriétaires du système. Ils possèdent ainsi, grâce à leur épargne, une participation dans le capital des entreprises, étant entendu que cette épargne est aussi investie dans leur maison, dans des contrats d'assurance, etc. C'est cela qui a permis, par exemple, le spectaculaire succès de Silicon Valley. C'est cela qui accélère la croissance de notre économie et sa productivité. Mais les autres conséquences heureuses de cette extension de l'actionnariat et de la participation aux bénéficiaires qui en découle sont très nombreuses. Cela a

notamment conduit à un meilleur « gouvernement » des entreprises, car il était nécessaire d'améliorer la transparence pour donner plus de confiance aux investisseurs. Cela a permis l'accroissement du mécénat, qui émane souvent des propriétaires entrepreneurs. Cela a enfin eu des conséquences politiques majeures en incitant le parti démocrate à se soucier de la réduction des dépenses publiques et de l'équilibre budgétaire, ce qui n'était pas sa tradition. Maintenant, tout le monde est du même côté de la table, sans pour autant abandonner la protection sociale. C'est ce que Tony Blair appelle « the third way ». C'est très important. Bien sûr, ce système de « capitalisme populaire » comporte peut-être un peu plus de risques que le vôtre. Mais je pense que ce risque est compensé, aux yeux de l'Américain moyen, par une croissance plus forte, un chômage plus faible et, surtout, beaucoup plus de circonstances favorables, de chances de réussir. C'est le choix démocratique de notre peuple.

Risques : Gouverner et choisir, transparence et confiance, risques et chances, trois paires de mots indissociables, en effet. Merci, monsieur l'ambassadeur.

L'ASSUREUR, ACTEUR DE LA STABILITÉ FINANCIÈRE

Jean-Philippe Thierry

Vice-président-directeur général, Generali France Holding

L'irréversible mouvement de mondialisation est porteur de risques mais aussi et surtout de chances. Investisseurs à long terme, les entreprises d'assurances jouent un rôle stabilisateur dans le système financier international. Très importants gérants d'actifs, elles ont modifié leurs organisations pour anticiper l'évolution du métier de la gestion financière. Organismes dont la valeur ajoutée est de traiter les risques de façon professionnelle, elles ont devant elles un avenir brillant si elles savent adapter leur offre aux besoins nouveaux.

Disons-le d'emblée, l'assureur se sent en terrain de connaissance – on peut même parler de connivence – avec les idées que développe Felix Rohatyn.

C'est, tout d'abord, que cette « leçon de gouvernement » est au fond un cas d'école, quasi parfait dans son exemplarité, de gestion de risques. La non-prise en compte des risques que génère toute activité économique et sociale, que cette attitude résulte de l'ignorance ou de la fuite en avant, conduit en effet inévitablement à des situations de crise, situations dont il est dans le meilleur des cas long et difficile de se sortir. Risk managers et assureurs ont, même si leurs fonctions respectives induisent parfois quelques frictions, bien conscience à cet égard de pratiquer un même métier, celui qui conduit à dire la vérité sur les risques.

C'est essentiel, et Felix Rohatyn, bien qu'il se défende d'être un spécialiste du risque, l'a parfaitement compris. Il sait aussi, il le souligne d'ailleurs à la fin de son entretien, que le risque n'est pas terrifiant, qu'il ne doit pas être paralysant, qu'il est en

réalité une chance et même la condition du progrès – de la croissance, dit-on aujourd'hui. On ne peut bénéficier des avantages que procure la mondialisation, et les sociétés internationales d'assurances les connaissent bien, sans en courir aussi les risques. Chances et risques sont indissociables. Mais ces risques, il faut apprendre à les connaître, et non les nier. Il faut les mesurer, pour ne pas les subir, ce qui rend nécessaire l'action de tous, celle des forces du marché, qui doivent savoir se discipliner, comme bien sûr celle des autorités publiques, nationales et internationales, qui doivent adapter leurs interventions aux nouvelles réalités. L'ambassadeur des États-Unis insiste sur ces points. On ne peut que s'en réjouir tout en regrettant que cet état d'esprit ne prévale pas aujourd'hui, et que l'imprécation semble trop souvent l'emporter sur la réflexion lucide. Oui, la mondialisation est un fait, un processus qu'il est vain de condamner mais qu'il faut apprendre à maîtriser. Les organismes mondiaux que sont les grandes entreprises d'assurances en sont pleinement conscients.

Mais le message du « sauveur de New York » intéresse aussi l'assureur, et d'une façon sans doute plus directe, dans sa fonction d'investisseur.

Les sociétés d'assurances sont en effet de très importants gérants d'actifs. Quelques chiffres permettent de prendre la mesure de ce phénomène. L'encours des placements des assureurs présents sur le marché français est passé, en valeur de bilan, d'un peu plus de 2 000 milliards de francs au 31 décembre 1993 à plus de 3 700 milliards de francs à la fin de 1997, et très certainement à plus de 4 000 milliards de francs à la fin de 1998. Il a donc plus que doublé en six ans, sans même tenir compte des plus-values latentes, qui atteignaient environ 375 milliards de francs à la fin de 1997. Le flux annuel de placements des assureurs est désormais supérieur à 500 milliards de francs par an.

Les sociétés d'assurances sont pleinement conscientes de l'importance vitale que revêt pour elles la qualité de leur gestion financière. Je n'emploie pas le mot « vital » à la légère. Les défaillances d'entreprises d'assurances que l'on a pu constater dans le monde au cours des années récentes, des États-Unis au Japon et aujourd'hui à la Corée en passant – les cas y sont heureusement fort rares – par l'Europe proviennent tous, ou presque, de placements inadéquats, voire aventureux parfois. En France même, certaines sociétés ont perdu leur indépendance au cours des années 80 à la suite de mésaventures de ce genre.

Mais ces fâcheuses exceptions ne doivent pas faire perdre de vue l'essentiel. Les assureurs sont en effet d'excellents gestionnaires financiers, conscients des risques qu'ils prennent et de la rentabilité qu'ils attendent de leurs placements.

Je ne sais si, parmi les imprudents qui prêtèrent à la ville de New York, figuraient beaucoup de sociétés d'assurances. En Europe, en tout cas, les assureurs se sont révélés investisseurs très avertis en la matière – sauf peut-être de façon marginale si l'on pense à la ville d'Angoulême à laquelle certaines sociétés insuffisamment conscientes du nouveau

paysage politique et juridique issu de la décentralisation avaient consenti des prêts complémentaires à ceux d'un organisme public spécialisé.

C'est que les assureurs savent que de la performance de leur gestion financière dépend la qualité des contrats qu'ils proposent à leurs clients. C'est évident, bien sûr, en assurance vie, et le succès de cette branche doit beaucoup à l'excellent couple sécurité/rentabilité qu'elle a su offrir dans la durée. Mais c'est également vrai en assurance de biens et de responsabilités où, du fait de l'inversion du cycle de production, les résultats financiers contribuent significativement aux performances – quelquefois même trop, a-t-on pu plaider parfois, au point de faire oublier la nécessité d'une tarification technique.

En fait, les assureurs adoptent une politique d'investissement de leurs actifs adaptée à la nature de leur passif, qui résulte des promesses qu'ils ont consenties à leurs assurés. Ils sont d'ailleurs soumis à une réglementation spécifique, le Code des assurances énumérant les actifs admis à représenter les engagements, fixant leurs règles de répartition et de dispersion et rendant obligatoire une congruence monétaire. Par nature et par structure, les assureurs mènent donc des politiques d'investissement qui sont à l'opposé des opérations de court terme et des dérives spéculatives.

On est donc bien loin des *hedge funds* et, pour reprendre une remarque de Felix Rohatyn, les sociétés d'assurances et leurs autorités de tutelle – Commission européenne, et en France, direction du Trésor et commission de contrôle des assurances – veillent à ce que l'évolution de la réglementation se trouve en phase avec la sophistication croissante des techniques financières qu'ils utilisent. Et quand un décalage momentané se produit, comme dans le cas de l'utilisation des produits dérivés, les assureurs se fixent à eux-mêmes des principes de raison, en attendant que ceux-ci soient transcrits dans la réglementation si nécessaire.

Les assureurs sont favorables à la mise en œuvre d'une réflexion globale, au niveau mondial, sur tous

ces sujets, ne serait-ce que parce qu'ils souffrent, aujourd'hui, des écarts qui existent entre les différentes zones, notamment en matière comptable et prudentielle. Il sont, de même, prêts à participer à des travaux approfondis sur les conglomérats financiers et sur les risques particuliers qu'ils pourraient engendrer.

Les assureurs, plus profondément, jouent un rôle stabilisateur dans le système financier international. Investisseurs de long terme, ils assurent aux émetteurs des sources régulières et stables de financement.

L'économie française a, ainsi, profité au cours de ces dernières années d'un efficace recyclage non inflationniste de l'épargne des ménages. Les émissions obligataires de l'État, et de façon plus générale des organismes publics français, en ont pleinement profité. Un chiffre significatif à cet égard : en 1996 les sociétés d'assurances ont acheté plus de la moitié des OAT émises en francs. C'est grâce à ce flux que les importantes émissions de titres de taux publics n'ont pas entraîné une hausse trop forte des taux d'intérêt à long terme, qui aurait asphyxié notre économie. Aujourd'hui, les États européens empruntant moins, Maastricht oblige, et les taux offerts étant moins rémunérateurs, les sociétés d'assurances d'Europe continentale diversifient leurs fournisseurs de titres obligataires : le marché des titres souverains s'élargit, celui des *municipals* et des *corporate* – y compris les émissions *high yield* – prend son essor, comme d'ailleurs celui de la dette structurée : *mortgage-backed securities* comme les *Pfandbriefe* allemandes ou les futures obligations foncières françaises, *asset-backed securities*, dérivés de crédits, etc. Les assureurs se tournent aussi davantage vers le marché des actions, qu'ils n'avaient d'ailleurs jamais véritablement abandonné : on estimait ainsi qu'à la fin de 1996 les assureurs français détenaient directement un peu plus de 6 pour cent du SBF 120. Cette évolution ne pourra que s'accroître avec la montée en puissance, impressionnante, des produits d'assurance vie en unités de compte,

qui représentent désormais le tiers des affaires nouvelles sur le marché français.

Aussi les sociétés d'assurances développent-elles leurs compétences en matière de gestion d'actifs. Celle-ci est, désormais, le plus souvent du ressort de filiales spécialisées qui prennent en France la forme juridique des sociétés de gestion de portefeuille à objet élargi, définies par la loi de modernisation des activités financières de juillet 1996 et souhaitées par le rapport du groupe de travail de Paris Europlace sur la gestion de capitaux que présidait Gérard de La Martinière. Ces entreprises à part entière entrant dans le bloc de compétences de la Commission des opérations de Bourse se dotent progressivement d'équipes de gestion-action et d'étude de risque de crédit sur les produits de taux, à compétence au moins européenne. C'est que les modes d'allocation des actifs sont en train d'évoluer très fortement et sont désormais adaptés à l'ensemble de la zone euro, nouvelle zone de congruence des assureurs européens.

En matière d'actions, l'approche sectorielle se développe et l'emporte progressivement sur l'approche géographique. Pour les produits de taux, l'analyse des *spreads* et des risques de signature devient essentiel. Elles investissent énormément sur la recherche, la gestion d'actifs étant une activité fortement consommatrice de capital intellectuel, et se dotent d'analystes *buy-side*. Elles n'hésitent plus, le cas échéant, à sous-traiter les fonctions qu'elles ne se sentent pas en mesure de remplir de façon optimale.

Produisant d'ores et déjà des OPCVM à la performance soulignée par tous les classements, ces sociétés se sont vu confier la gestion des réserves techniques de leurs maisons mères, les sociétés d'assurances atteignant ainsi d'emblée une taille critique appréciable. La majorité d'entre elles s'efforcent aujourd'hui de développer leur activité de gestion d'actifs pour le compte de tiers : caisses de retraite, fonds de pension étrangers, etc. La plupart des assureurs européens ont fait de cette activité un axe

majeur de leurs plans de développement. A la fin de septembre 1998, des chiffres montrent d'ailleurs que les mandats pour le compte de tiers représentent d'ores et déjà plus de 35 pour cent des près de 2 400 milliards de dollars d'actifs gérés par les huit premiers assureurs européens cotés. Axa, Zürich et les bancassureurs hollandais, jusqu'à présent à la pointe de ce mouvement, sont désormais suivis sur ce plan par les assureurs britanniques, allemands et italiens, Allianz et Generali en particulier.

C'est que la zone euro est, pour la gestion de capitaux plus rapidement et plus intensément que pour les marchés de produits d'assurance, une réalité désormais incontournable. Deuxième marché mondial de la gestion, elle pourrait d'ailleurs dans les prochaines années se rapprocher en taille du marché américain, à la faveur de la montée en puissance des fonds de retraite capitalisés et du recours accru aux marchés pour le financement de l'économie, majoritairement assuré

jusqu'ici, sur le Continent du moins, par le crédit bancaire ou les injections de capital public. Ce mouvement prendra-t-il la forme, promue avec conviction par Felix Rohatyn, d'un capitalisme populaire ? On ne peut que le souhaiter, même si l'on reste conscient que la révolution culturelle que cela impliquerait reste encore largement à venir.

Pour conclure ces brèves remarques, j'aimerais revenir un instant sur les risques. Je crois profondément que les premières années du siècle prochain ne verront pas, bien au contraire, une diminution de ceux-ci. Les sociétés d'assurances, organismes dont la valeur ajoutée est de les traiter de façon professionnelle, ont donc un avenir brillant devant elles si elles savent adapter leur offre aux besoins nouveaux. Sur le plan strictement financier, la baisse des taux imposera à ceux qui veulent maintenir le rendement de leurs capitaux de prendre plus de risques. Aux assureurs de savoir mettre leur compétence au service de cette nouvelle demande.

LIBÉRALISATION FINANCIÈRE ET POLITIQUE PRUDENTIELLE

Christian de Boissieu

Professeur à l'université de Paris-I Panthéon-Sorbonne

La crise internationale doit amener à compléter la libéralisation financière par un resserrement du dispositif prudentiel appliqué aux banques et aux marchés financiers. Elle doit aussi déboucher sur des réformes visant à augmenter non pas les compétences mais l'efficacité du FMI, à promouvoir la BRI, à développer une logique de coopération entre les organismes internationaux et à profiter de l'arrivée de l'euro pour relancer la coordination dans le cadre du G7.

Chaque crise financière est unique, et en même temps elle appartient à une catégorie plus générale de phénomènes. Tel est l'un des enseignements que je retiens des propos fort stimulants de Felix Rohatyn, où il souligne à la fois les convergences et les spécificités de la quasi-faillite et du sauvetage de la ville de New York dans les années 80, de la crise mexicaine de 1994-1995, des crises asiatique, russe, brésilienne, etc. Trois aspects de l'interprétation proposée par l'ambassadeur des États-Unis méritent une attention spéciale :

– la nature de la globalisation, qui « n'est pas une politique [...] mais un processus ». Une façon certainement de souligner le rôle des nouvelles technologies bancaires et financières, et le caractère largement irréversible de la mutation financière intervenue depuis vingt ans. Il serait à la fois prétentieux et dangereux de prétendre dérouler à l'envers le film de la libéralisation financière commencé depuis longtemps. Le contrôle des changes était déjà peu efficace il y a deux décennies. Que pourrait-il en être aujourd'hui, avec les nouvelles technologies, et en particulier Internet ? Non, le protectionnisme financier n'est pas la réponse adaptée aux défis du

moment, pour des raisons qui tiennent au fonctionnement même de nos économies, mais aussi parce qu'il pourrait engendrer une forme de protectionnisme commercial. Il faut contenir la volatilité des marchés et la fragilité des intermédiaires financiers par d'autres voies ;

– l'importance de la croissance économique, seule vraie marge de manœuvre pour surmonter les effets de la crise financière et aborder les réformes structurelles concernant non seulement les finances publiques mais aussi le secteur privé. Malgré le tact de Felix Rohatyn, je ne peux m'empêcher de penser à la portée essentielle de cet argument pour les pays de la zone euro, compte tenu de leur déficit de croissance par rapport aux États-Unis depuis au moins huit ans. Nous, Européens, devons absolument rompre le cercle vicieux dans lequel la pénurie de croissance empêche d'effectuer les mutations indispensables (réforme fiscale, réforme de la protection sociale, des retraites, etc.) – ce qui ne fait qu'accroître le déficit de croissance – et combiner un bon *policy mix* (dans le contexte présent, l'assouplissement monétaire doit aller de pair avec, et être rendu possible par, la rigueur budgétaire) et l'accélération des innovations technologiques ;

– un regard équilibré sur les responsabilités des uns et des autres. A la fuite en avant d'emprunteurs surendettés vient généralement s'ajouter l'aveuglement mimétique des créanciers. Chaque banque tient à prendre sa part du financement d'un projet ou d'un pays émergent ou en transition parce que ses concurrentes y sont présentes. Responsables et coupables ? Dans le paroxysme de la crise, chaque partie prenante tend à jouer les victimes et à dénoncer les fauteurs d'instabilité : les « gnomes de Zurich » il y a trente ans, les fonds hautement spéculatifs (*hedge funds*) depuis quelque temps, etc. Le débat sur la spéculation tourne court en règle générale, parce qu'il omet d'opérer la distinction entre la spéculation nécessaire pour faire fonctionner les marchés (au comptant, d'instruments dérivés, etc.), et la spéculation superflue et même nuisible qui alimente le découplage des marchés financiers par rapport à l'économie réelle (croissance, investissement, emploi...).

On voit bien la tentation d'un discours moralisateur, qui n'est pas du tout celui de Felix Rohatyn. L'élargissement du débat est inévitable, mais en même temps il doit être contrôlé, dans une matière où les multiples sources d'aléa moral (*moral hazard*) retiennent, à juste titre, davantage l'attention des économistes que le point de vue de la morale proprement dite.

A partir de là, que faire ? La crise financière internationale n'est pas terminée, et il y en aura d'autres dans l'avenir, qui revêtiront des formes diverses. Car les crises font aussi partie de la vie économique et financière des entreprises, des banques, des pays, etc. On ne saurait prétendre les éliminer, d'autant plus qu'en la matière l'expérience n'est pas toujours transmissible. Mais il convient de mieux les prévenir grâce à un renforcement de la supervision et du contrôle prudentiel, de mieux les détecter grâce à des systèmes d'indicateurs et d'alerte plus performants, et de mieux les gérer une fois qu'elles sont là grâce à certaines clarifications institutionnelles. Prolongeant certaines des sugges-

tions de Felix Rohatyn, je vais axer mes développements sur les aspects prudentiels et le dispositif institutionnel.

Les risques traités par la politique prudentielle sont variés, puisqu'ils englobent notamment le défaut de paiement des emprunteurs (risque de signature), les risques de marché (résultant des mouvements non anticipés des taux d'intérêt, des taux de change...) et le risque d'illiquidité.

Plutôt que de remettre en question la libéralisation financière, il faut l'accompagner d'un resserrement adapté de la politique prudentielle. Évoquer la libéralisation trop rapide intervenue dans tel ou tel pays émergent, ce n'est pas poser des problèmes de vitesse dans l'absolu, mais bien dans le relatif : dans nombre de cas, l'instabilité est issue d'un écart notable entre la rapidité impressionnante de la libéralisation financière et la lenteur de l'ajustement dans le dispositif prudentiel et les réglementations bancaires et financières. Le sujet abordé nécessite des précisions :

– l'exigence du renforcement du dispositif prudentiel concerne les pays émergents, mais aussi les pays déjà émergés. Ceux-ci seront d'autant plus crédibles aux yeux de ceux-là qu'ils auront su eux-mêmes balayer devant leur porte. Un exemple spécialement important : les autorités japonaises auront du mal à faire passer aux pays d'Asie du Sud-Est des messages crédibles sur la consolidation nécessaire du système bancaire et financier tant qu'elles n'arriveront pas elles-mêmes à tirer les banques et autres intermédiaires financiers japonais de la situation de détresse constatée depuis des années ;

– les pays émergents doivent s'aligner sur les normes prudentielles internationales arrêtées à Bâle par la Banque des règlements internationaux (BRI) et le Comité de Bâle et à Bruxelles par la Commission européenne ;

– il ne suffit pas de posséder un dispositif moderne et adapté à la sophistication financière actuelle, encore faut-il l'appliquer pleinement. Pour nombre de pays émergents ou en transition vers le marché

subsiste encore un grand écart entre les normes prudentielles affichées et la pratique, autrement dit un manque d'effectivité de la réglementation.

On pourrait, dans une optique étroite, ne se préoccuper que du dispositif prudentiel au sens strict et séparer cette question de celle de l'assurance des dépôts ou de celle du « prêteur en dernier ressort » (PDR). En pratique, les différentes phases d'une crise bancaire ou financière sont tellement imbriquées qu'il ne faut pas pousser trop loin la séparation. Ainsi, outre le resserrement du dispositif prudentiel, il convient de mettre en place ou, s'il existe déjà, de consolider dans les pays émergents le système de garantie des dépôts. Deux principes majeurs doivent sous-tendre une telle démarche, qui d'ailleurs ne sont pas toujours respectés, même par certains pays du G7.

1) Il est préférable d'instaurer une garantie des dépôts reposant sur des cotisations payées *ex ante* par l'ensemble des établissements de crédit et perçues par un organisme d'assurances créé à cet effet.

2) Pour limiter le phénomène d'aléa moral, ces cotisations doivent dépendre du montant des dépôts collectés mais aussi du risque global de chaque établissement. Et ce risque, dans les pays émergents comme dans les pays les plus développés, doit tenir compte des risques à la fois de signature et de marché encourus par chaque établissement.

Quant à l'intervention des banques centrales des pays émergents intervenant comme PDR, les défis rencontrés sont les mêmes qu'ailleurs : nécessité mais aussi difficulté de séparer crise d'illiquidité et situation d'insolvabilité ; nécessité de bien distinguer ce qui relève d'une intervention de la banque centrale comme PDR et les crises plus systémiques exigeant l'intervention de l'État et des finances publiques ; souci de ne pas sacrifier la stabilité monétaire à la stabilité financière, grâce à des techniques de « stérilisation » des interventions du PDR (ce qui exige de la part des pays émergents avancés la mise en place de procédures modernes de politique monétaire).

Par-delà ces axes essentiels, il faudra aborder des défis qui se posent partout. J'insisterai sur deux d'entre eux :

- la mise en place de procédures de contrôle interne dans les institutions financières. Ici, la réglementation doit faciliter une telle évolution en fixant quelques principes généraux du contrôle interne ;
- l'amélioration des méthodes de valorisation des engagements, en particulier ceux sur instruments dérivés. Ainsi, le débat sur le mark-to-market n'est pas que technique, et ne concerne pas uniquement les grandes banques internationales ayant leur siège social dans les pays les plus avancés. Il touche beaucoup d'autres établissements et a des implications essentielles pour leur gestion quotidienne et la détection rapide de difficultés potentielles.

Concernant les aspects institutionnels, je souhaite prolonger certaines pistes ouvertes par Felix Rohatyn et en développer aussi quelques autres. Sans évoquer tous les aspects, j'aborderai ici le débat sur le rôle du FMI, la place donnée à la Banque des règlements internationaux (BRI) et la question générale de la coordination entre les organismes internationaux, enfin le thème du « reprofilage » du G7 à la lumière de l'arrivée de l'euro.

Depuis quelques mois, il est courant de suggérer d'étendre les compétences du FMI. Il est même question de le charger de missions relatives à la supervision bancaire.

Loin de moi l'idée de ne pas renforcer cette supervision et l'ensemble du dispositif prudentiel. Les développements ci-dessus l'ont amplement suggéré. Je pense toutefois qu'il ne faut pas élargir les compétences du Fonds, mais plutôt faire en sorte qu'il remplisse mieux la mission qui lui a été confiée par les accords de Bretton-Woods et les textes ultérieurs : le soutien financier à court terme en cas de déséquilibres de balances des paiements et/ou de crises de change, assorti de diverses conditions (la fameuse conditionnalité). Le FMI dispose de la conditionnalité, mais pas vraiment des compétences juridiques et du personnel qualifié pour s'impliquer

sur une large échelle dans le contrôle et la supervision bancaires.

A l'inverse du FMI, la BRI possède les compétences nécessaires pour coordonner l'action des superviseurs bancaires nationaux, rassemblés dans le Comité de Bâle. Mais la conditionnalité lui fait défaut, puisqu'elle n'accorde pas de financements.

A partir de là, il faudra envisager des interventions conjointes FMI-BRI (sans oublier la Banque mondiale) : le Fonds apporterait des concours avec, parmi les conditions, la nécessité de resserrer le dispositif prudentiel (y compris les procédures de contrôle interne) sous le contrôle vigilant de la BRI. Voilà une manière d'articuler le financement et le prudentiel, et d'opérer une jonction entre le soutien à court terme et les réformes structurelles. Pour renforcer sa contribution, la BRI pourrait d'ailleurs se charger d'une double mission : l'observation et l'analyse détaillées du risque systémique, ainsi que la formation des superviseurs bancaires des nouveaux pays adhérents.

De plus, il faut au plus tôt tirer les conséquences institutionnelles de l'arrivée de l'euro pour le fonctionnement du G7 lorsque celui-ci traite des questions monétaires, bien sûr, mais aussi des politiques budgétaires et fiscales. Sur la monnaie, la zone euro doit s'exprimer d'une voix, et sur la politique budgétaire et fiscale, l'expression des pays membres de la zone doit être coordonnée grâce à la surveillance multilatérale mise en œuvre dans l'UEM. Il me semble également qu'il est dans la logique à la fois des marchés financiers et de l'UEM d'envisager la possibilité pour la BCE d'intervenir

comme « prêteur en dernier ressort », dans l'hypothèse d'une crise de liquidité impliquant plusieurs systèmes bancaires et financiers nationaux. La participation de la BCE à la résolution des crises de liquidité à implication globale s'inscrirait dans la coopération nécessaire des principales banques centrales du monde.

L'attention portée au dispositif prudentiel et aux réformes institutionnelles ne doit en aucune manière conduire à négliger les exigences d'une bonne politique macroéconomique. Celles-ci concernent aussi bien le *policy mix*, déjà mentionné, que le régime de change. Entre le Charybde du flottement généralisé, générateur de dévaluations compétitives, et le Scylla de l'excessive rigidité des changes – qui a joué un rôle si important dans les crises asiatique, russe, brésilienne... –, il faudra bien repenser l'architecture du système monétaire et financier international autour de régimes de change intermédiaires (versions plus ou moins exigeantes des zones cibles [*target zones*]).

La question est urgente pour les pays émergents ou en transition.

Elle est encore prématurée pour les pays du G7, vu l'ampleur des déséquilibres internationaux (déficits extérieurs américains, excédents extérieurs du Japon et de la zone euro...). Mais l'économie mondiale forme un tout, et à moins de cultiver le dédoublement du discours, voire la schizophrénie, il serait difficile de préconiser aux pays émergents ou en transition des formules qui seraient jugées impraticables entre les pays membres du G7.

RÉHABILITER LE RISQUE FINANCIER

Christian Giacomotto

Président du collège de gérance de Dresdner Kleinwort Benson SCA

La transparence, même si elle ne constitue pas une panacée, est sans aucun doute un levier précieux pour aider à la solution des crises et à la maîtrise des risques. Encore faut-il que le remède vaille aussi pour la sphère politique et que le risque soit lui-même admis comme valeur sociale.

Propos d'un banquier devenu diplomate ou d'un diplomate imprégné de son passé de banquier d'affaires ? Étonnant syncrétisme qui permet au représentant de la principale puissance économique de la planète de diffuser le message de son pays en même temps que son expérience propre des crises. A cet égard, la solution apportée aux difficultés de la ville de New York fait figure de cas d'école riche d'enseignements, et la démarche de Felix Rohatyn illustre bien le rôle de conseiller moderne du prince qui est celui du banquier d'affaires. Mais que l'on ne s'y méprenne pas ! Il y a aussi du fabuliste chez cet homme-là qui, partant de la solution d'un problème financier somme toute local, érige quelques règles de gestion en principes généraux de comportement collectif.

En effet, bien qu'il semble s'en défendre, Felix Rohatyn, tout au long de ses propos, nous convie à une réflexion sur le risque et la gestion de la société. Et l'expérience démontre bien que l'homme de finance, qu'il conseille ou agisse, doit toujours arbitrer entre des inconvénients pour aider à maîtriser les situations risquées. Aussi paraît-il bien vain de s'interroger sur le point de savoir si risques et crises peuvent être éliminés, tant les uns et les autres sont inhérents à la vie sociale.

Quoi qu'il en soit, il est nécessaire de gérer les crises, et la transparence présentée comme *ultima ratio* permettant de juguler la menace de faillite de la ville de New York se présente bien en effet comme une « leçon de démocratie ». Placer les protagonistes devant leurs responsabilités en les contraignant à mesurer les conséquences de leurs attitudes ou de leurs actes face à une situation clai-

rement décrite constitue sans doute aucun le meilleur moyen de les amener à une solution raisonnable. Dans un pays où les dirigeants ont bien souvent tendance à considérer que les citoyens ne peuvent entendre la vérité et où ils préfèrent s'abriter derrière le secret des états-majors, chacun appréciera ce signe de santé.

Qu'il suffise de rappeler que, lors de la grande secousse des marchés de l'an dernier, nombre d'institutions financières ont choisi la transparence à l'égard de leurs actionnaires et de leurs clients quant à leur exposition sur les pays émergents, et qu'elles se sont en définitive mieux portées que celles qui avaient tenté de se réfugier dans un flou générateur de rumeurs et donc de défiance. Chacun reconnaîtra les siens.

Au passage, on observera que ce qui vaut pour les grandes institutions financières ne doit pas pour autant permettre à la sphère publique d'échapper à ces règles de bon sens. Tous les analystes reconnaissent aujourd'hui que l'ajustement au monde extérieur de l'économie française, depuis une trentaine d'années, a pesé pour l'essentiel sur le monde concurrentiel alors que le secteur public s'en est soigneusement tenu à l'écart malgré les innombrables colloques rassemblant responsables politiques de tout bord... Et pourtant la transparence et la vérité, dans un domaine aussi crucial pour l'avenir du pays, seraient certainement bénéfiques et permettraient de faire évoluer les mentalités ; mais lorsqu'on évoque cela, à droite comme à gauche, l'on se heurte de nouveau au sourire gêné de ceux qui prétendent que nos compatriotes ne sont pas mûrs pour entendre ce discours. Et de s'étonner du

manque de confiance croissant des citoyens à l'égard du monde politique.

Loin de l'auteur cependant l'idée que la transparence nécessaire constitue la panacée et qu'elle permettra de résoudre à elle seule les crises autant que de maîtriser tous les risques. La crise financière globale où nous sommes (là encore l'ambassadeur des États-Unis a raison) est sans aucun doute aggravée par une dérégulation financière qui a laissé beaucoup d'intervenants sans règles précises. Or, pour être efficace, la fin des carcans réglementaires doit dans bien des pays et même parfois dans des pays, développés comme le nôtre, s'accompagner d'une « re-régulation » tenant compte de la nouvelle donne. Supprimer les archaïsmes est nécessaire, encore faut-il le faire en imposant une vision du système financier, ce qui n'a pas toujours été le cas, y compris en France. Sinon, comment expliquer certaines mesures de déréglementation qui ont affaibli brutalement le système bancaire sans donner à ce dernier le temps et les moyens de s'adapter ?

Aujourd'hui, la crise récente, salutaire à cet égard, doit être mise à profit pour rénover, non seulement sur le plan national mais aussi dans les institutions internationales, un corps de règles prudentielles et de modalités d'intervention peu adapté au monde de la globalisation financière. Au risque d'être taxé de naïveté, ne peut-on suggérer, plutôt que de plaider pour une taxation des mouvements de capitaux inapplicable, de réfléchir à la manière de pondérer réglementairement les interventions bancaires sur le critère de la qualité du contrôle ?

Faut-il en effet, en termes de fonds propres, considérer que le fait de prêter à une institution nationale dotée d'un contrôle efficace doit nécessairement impliquer la même immobilisation de capitaux que lorsque la même transaction a lieu au profit d'une contrepartie mal contrôlée ou située dans un paradis fiscal par définition non transparent ? Les agences de notation ne devraient-elles pas évaluer la qualité des contrôles prudentiels nationaux en même temps qu'elles portent des appréciations sur les institutions qui font appel aux marchés ?

Il y a là, semble-t-il, des voies à explorer qui permettraient de remettre certaines pendules à l'heure, même si elles risquent de déplaire à certains.

De même, comment s'étonner que certains intervenants sur les marchés aient pris des risques inconsidérés alors que, dans le même temps, nombre de dirigeants continuaient de distiller aux investisseurs l'éternel message de recherche du rendement à deux chiffres des capitaux investis ? Comme si des taux à long terme inférieurs à 4 pour cent permettaient d'atteindre de tels chiffres sans prendre de risques excessifs !

Dans ces temps d'appel croissant à l'épargne publique et de cession accélérée du capital des entreprises d'État, ne convient-il pas aujourd'hui de rappeler à nos concitoyens que la Bourse et donc l'investissement en actions sont porteurs de risque, surtout aux cours actuels ? Que des transformations profondes ont eu lieu dans la sphère financière du fait justement d'une « marchéisation » accélérée et que les accidents financiers risquent fort désormais d'être plus brutaux, car les intervenants et les produits traités sont chaque jour plus nombreux ? Que, enfin, il n'est pas sain de voir s'envoler les cours d'une quantité de plus en plus élevée de valeurs qui n'ont produit aucun résultat et n'autorisent guère d'en espérer rapidement ? Voilà qui peut faire craindre, surtout dans des pays comme le nôtre où l'investissement en actions a toujours été un parent pauvre, des lendemains qui déchantent et, n'en déplaise à Felix Rohatyn, la critique acerbe et injustifiée d'un « capitalisme populaire » à peine naissant en France.

Paradoxalement, c'est le monde financier qui, après être demeuré longtemps à l'écart des crises et des risques, vit de nos jours la plus importante des mutations. C'est donc dans ce secteur d'activité qu'il convient que profession et régulateurs se mobilisent pour aboutir à un *aggiornamento* nécessaire des réglementations et des mentalités, en vue d'améliorer la maîtrise des risques et de préparer l'avenir.

On ne peut que regretter encore plus que l'arbre cache la forêt : la nécessaire surveillance des risques et leur maîtrise au cœur du système financier ne doivent en aucun cas faire oublier que la société française, à la fin du XX^e siècle, peine à réhabiliter le risque comme valeur sociale, le risque vous dit-on, pas l'insécurité, mais cela est une autre histoire... qu'il faudra en tout état de cause aborder un jour, et le plus tôt sera le mieux.

T RANSPARENCE ET MAÎTRISE DES RISQUES

Olivier Davanne

Chargé de mission au Conseil d'analyse économique

Felix Rohatyn, ambassadeur des États-Unis à Paris, souligne à juste titre que la nécessaire transparence des marchés financiers ne suffit pas à garantir une bonne maîtrise des risques. Il convient notamment d'améliorer les capacités d'anticipation et de prévision du système financier international. Mais le développement du « capitalisme populaire » ne joue pas spontanément dans cette direction.

Dans l'interview accordée à *Risques*, l'ambassadeur des États-Unis rappelle son rôle dans la résolution d'une crise financière majeure, celle de la ville de New York au milieu des années 70, expérience qui renforce le poids de ses réflexions sur la crise financière actuelle et les réformes à mettre en place pour mieux prévenir les crises financières.

Un thème revient souvent dans ses réponses : l'importance de la transparence. Les marchés financiers ne peuvent fonctionner correctement sans une information de qualité sur la situation financière des différents intervenants, qu'il s'agisse d'institutions financières, de collectivités publiques ou d'entreprises. Felix Rohatyn souligne notamment le rôle joué dans la crise des finances new-yorkaises par l'absence d'une information parfaitement honnête sur la réalité des comptes. La présentation de bilans plus ou moins manipulés, au niveau d'une entreprise, d'un État ou d'une banque centrale, peut conduire à retarder le déclenchement d'une crise en préservant de façon artificielle l'accès du débiteur aux marchés financiers, mais l'effondrement final n'en est que plus profond.

Mais, aux yeux de l'ancien banquier, une plus grande transparence ne suffira pas à faire disparaître les crises. Un des aspects les plus intéressants de cette interview tient d'ailleurs aux réflexions de l'ambassadeur sur l'articulation complexe entre transparence et maîtrise des risques. Il ne suffit pas de disposer des comptes d'une institution pour identifier correctement les risques auxquelles elle est exposée et le risque potentiel de crédit qu'elle représente, encore faut-il que les règles comptables aient été conçues de façon que « les experts puissent mieux mesurer les risques ». Le problème se pose particulièrement pour les produits dérivés et autres produits structurés qui exposent les institutions qui les utilisent à des risques impossibles à identifier à la simple lecture du bilan. Le problème ira en s'aggravant avec le développement considérable des dérivés de crédit qui permettent une exposition des institutions financières au risque de crédit sans inscription au bilan.

L'analyse des risques nécessite ainsi la publication d'indicateurs synthétiques, tels les VAR (*value at risk*), qui cherchent à évaluer l'exposition aux risques financiers en tenant compte des caractéris-

tiques complexes de tous les instruments en portefeuille. D'importants progrès sont souhaitables dans ce domaine. D'une part, toutes les institutions financières ne sont pas aussi avancées que les banques dans la mise en place d'une méthodologie type VAR (on peut notamment souligner un certain retard du secteur de l'assurance). D'autre part, les obligations de transparence sont très variables selon les institutions : les banques, à des degrés divers suivant les pays, ont des obligations déclaratives à l'égard du public, notamment dans les rapports annuels, et des autorités de contrôle. Pour l'instant, il n'existe rien d'équivalent pour des investisseurs comme les *hedge funds*. Enfin, les modèles VAR montrent parfois une inquiétante incapacité à mesurer correctement les risques. Dans leurs versions les plus élémentaires, ces modèles ne font que simuler les évolutions passées des marchés et ne prennent pas en compte la possibilité d'évolutions futures radicalement différentes. C'est ainsi que le modèle VAR du *hedge fund* LTCM était au vert pendant l'été, quelques semaines avant la quasi-faillite du fonds, car il n'était pas à même d'évaluer les conséquences d'un élargissement exceptionnel et généralisé des *spreads* de crédit.

Les rebondissements de la crise financière des dix-huit derniers mois, notamment l'épisode LTCM, soulignent qu'une bonne évaluation des risques nécessite une analyse approfondie des équilibres et déséquilibres économiques et financiers. Elle ne peut se fonder sur l'extrapolation mécanique des évolutions passées. Rien dans le passé ne pouvait par exemple laisser prévoir le considérable élargissement des *spreads* de crédit à l'automne de 1998 ou l'effondrement du baht thaïlandais à l'été de 1997. Seule une analyse économique mettant en évidence la surévaluation de la monnaie, la fragilité du secteur bancaire et l'excès d'endettement à court terme en devises eût été de nature à attirer l'attention sur les risques d'un effondrement, à caractère systémique, de l'économie thaïlandaise. Les modèles VAR permettent de traduire en millions d'euros ou

de dollars les conséquences de différents scénarios, mais ils ne dispensent pas en amont d'une analyse approfondie des fragilités économiques et financières les plus menaçantes. Les crises récentes ont ainsi mis en évidence la nécessité d'accroître, comme le souligne Felix Rohatyn, les capacités d'anticipation et de prévision du système financier international. La transparence n'est guère utile en elle-même si elle ne s'accompagne pas d'une capacité d'analyse suffisante, qui seule permet la traduction en termes de risques effectifs de l'information comptable disponible.

Comment améliorer la capacité du système financier international à analyser les principales sources de risques ? D'une part, cela passe vraisemblablement par une révision des méthodes de travail des institutions financières internationales. Le dialogue entre ces institutions, les milieux académiques et la sphère financière privée doit notamment être considérablement développé. D'autre part, il faut veiller à responsabiliser les acteurs privés, pour éviter les phénomènes d'« aléas de moralité » (*moral hazard*). L'analyse des risques ne sera jamais très approfondie si les investisseurs ont le sentiment que les difficultés d'un débiteur, État ou banque, « *too big to fail* », conduiront une intervention publique permettant aux créanciers de limiter leurs pertes. Il s'agit là d'un sujet absolument fondamental dans la réflexion en cours sur l'architecture financière internationale. Il est nécessaire que les prises de risque excessives puissent être sanctionnées et que les investisseurs assument les pertes qui en résultent. Soulignons que nous sommes aujourd'hui entre deux eaux : le principe d'une participation du secteur privé en cas de crise financière a été reconnu, mais les modalités de cette participation font toujours l'objet de débats, et la réflexion ne semble guère avancer. La difficulté principale tient à ce que toutes les crises ne sont pas liées à des erreurs dans l'évaluation du risque de la part du secteur privé, certaines s'expliquant par des phénomènes de contagion ou de panique irrationnelle. Dans ces

cas-là, il est souhaitable que la sphère publique, jouant le rôle de prêteur en dernier ressort, apporte une contribution financière pour stabiliser la situation.

En tout état de cause, il est impératif de progresser rapidement sur ces questions : comment espérer que le marché du crédit fonctionne bien, c'est-à-dire que les spreads pratiqués selon les débiteurs reflètent la réalité des risques, si la sphère publique se cantonne dans un flou total quant à l'ampleur des garanties qu'elle accepte d'apporter ? Dans ce domaine, l'« ambigüité constructive », pour reprendre une expression consacrée, ne doit pas être poussée trop loin, car cela risquerait de bloquer le fonctionnement normal du marché du crédit. Le retour d'un flux de financement normal à destination des pays émergents est peu probable tant que les autorités financières internationales n'auront pas mieux défini les principales règles du jeu qu'elles entendent respecter en matière de « prêteur en dernier ressort » et de partage des pertes associées aux crises financières.

L'interview de l'ambassadeur des États-Unis en France se termine par un vibrant plaidoyer en faveur du « capitalisme populaire », dont le développement en Europe semble dépendre d'un recours accru aux mécanismes de capitalisation en matière de retraite. La participation croissante des ménages au capital des entreprises lui semble très positive, à la fois parce qu'elle facilite le financement de la croissance américaine et parce qu'elle s'accompagne de retombées indirectes, notamment un soutien plus marqué de l'opinion publique à des politiques économiques saines. Il ne cache pas que les risques pesant sur les ménages sont plus élevés dans un tel système de capitalisme populaire, mais estime qu'au total les bénéfices l'emportent sur les inconvénients potentiels.

Il aurait été intéressant que M. Rohatyn puisse préciser sa pensée sur la nature des risques subis par les ménages, notamment à un moment où la Bourse américaine atteint des niveaux records que la

plupart des experts jugent difficiles à justifier sur la base des perspectives de profits. Cette envolée des cours boursiers semble s'expliquer pour beaucoup par la divergence entre les ménages, qui veulent renforcer la part des actions dans leur portefeuille, et les entreprises américaines, qui manifestent une certaine préférence pour le financement par endettement, de façon à faire jouer l'effet de levier et à maintenir, voire à augmenter, la rentabilité des fonds propres. On assiste ainsi, semble-t-il, à un déséquilibre structurel entre une offre limitée et une demande en forte croissance sur le marché des actions aux États-Unis.

Au niveau actuel des cours, la forte demande des ménages peut être jugée excessive et un peu irrationnelle. Ceux-ci, extrapolant les tendances du passé, ont probablement une vision trop optimiste des rendements offerts sur le moyen et le long terme par des placements en actions. On peut ainsi se demander si ce développement du capitalisme populaire s'effectue sur une base saine, c'est-à-dire avec des ménages disposant d'une bonne connaissance de mécanismes financiers de plus en plus complexes. Les gestionnaires qui conseillent les ménages, tels Fidelity, Vanguard, Putnam... ont peut-être eux-mêmes tendance à sous-estimer la surévaluation actuelle des cours boursiers quand ils établissent des règles d'allocation d'actifs très favorables aux actions. Il est vrai qu'ils ont un intérêt évident à pousser les ménages vers les produits actions sur lesquels les frais prélevés au titre de la gestion sont les plus élevés.

M. Rohatyn a souligné que l'on n'a pas suffisamment réfléchi aux conditions de succès de la globalisation économique et financière il y a quelques années : « Ces accidents ont résulté d'abord du fait que certains pays ne s'étaient pas préparés à une libéralisation totale et n'avaient, notamment, pas adapté leurs banques et leur système de supervision financière. » Espérons que, dans quelques années, un constat similaire ne s'imposera pas en ce qui concerne le capitalisme popu-

laire. Rien ne garantit que le retour des valorisations boursières américaines à des niveaux plus raisonnables se fera de façon relativement ordonnée. Dans le futur, un krach ne peut être exclu. En écho aux propos actuels de M. Rohatyn sur la globalisation,

certains observateurs pourraient alors écrire que les conditions de succès du capitalisme populaire, notamment en ce qui concerne le conseil financier offert aux ménages, étaient loin d'être réunies à la fin des années 90.

2.

Le risque de l'an 2000

■ Robert Leblanc

Oui, le passage à l'an 2000 posera problème

■ André Santini

Bogue de l'an 2000 : l'État, coupable de passivité ?

■ Gérard Théry

Diagnostic sur l'état de préparation des différents acteurs

■ Nicolas du Peloux

L'expérience d'une société de services informatiques

■ Jean-Marc Lamère

Prévention et couverture des risques par les assureurs

■ Jean-Marie Nessi

Disparités mondiales face au risque de l'an 2000

■ Loïc Jan

Accompagner les entreprises

■ Alain Bensoussan

Une responsabilité aux composantes multiples



OUI, LE PASSAGE À L'AN 2000 POSERA PROBLÈME

Robert Leblanc

Directeur général de Siaci

Le couperet tombera à minuit. La condamnation est sans appel. Mais personne ne sait dans quel monde nous nous réveillerons le 1^{er} janvier 2000, ce fameux 01/01/00 que les machines confondront parfois avec le 1^{er} janvier 1900. Par machines, nous entendons les ordinateurs, avec leurs cartes, leurs logiciels d'exploitation, leurs applicatifs, mais aussi tous les matériels qui contiennent ne serait-ce qu'une puce – et il est plus vite fait d'énumérer ceux qui n'en contiennent pas que ceux qui en contiennent. La difficulté est grande pour nombre d'acteurs d'identifier et de recenser les lieux possibles du bogue. Les dates sont partout, le temps truffe l'espace.

Bien sûr, on l'a vu venir, cet an 2000 de tous les fantasmes radieux ou sombres. Mais trop d'acteurs attendent de ne plus pouvoir reculer pour traiter leurs problèmes, et beaucoup seront pris de court par le temps. Doublement, en quelque sorte, puisque c'est la mesure même du temps, issue du calendrier grégorien, qui crée l'urgence. On est dans un cas paroxystique du principe de Heisenberg où l'altération de ce qui est mesuré par la mesure même n'a plus rien de marginal.

Les questions qui se posent aujourd'hui sont schématiquement de trois ordres. Que se passera-t-il ? Quelles en seront les conséquences ? Qui les assumera ? Les meilleurs spécialistes du sujet nous aident à répondre à ces interrogations : – André Santini, ancien ministre, député des Hauts-de-Seine, coprésident du groupe Nouvelles Technologies à l'Assemblée nationale, pose le

problème en responsable politique et lance un cri d'alarme, en constatant que nous sommes très en retrait par rapport aux Anglo-Saxons et que la mission « Passage informatique à l'an 2000 » du ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie dispose de peu de moyens ;

– Gérard Théry, responsable de cette mission, nous livre sa conception de l'étendue du problème et son diagnostic sur l'état de préparation des différentes catégories d'acteurs ;

– Nicolas du Peloux, directeur du projet An 2000 du groupe Cap Gemini, nous présente le point de vue de ceux qui sont du côté de l'offre informatique et qui portent une responsabilité particulière dans la conformité des systèmes d'information ;

– Jean-Marc Lamère, de la Fédération française des sociétés d'assurances, souligne l'implication des assureurs dans la prévention, notamment dans la sensibilisation des utilisateurs d'informatique à la nécessité de se conformer aux exigences du passage à l'an 2000, avant d'analyser le fonctionnement des différents types de contrats d'assurance ;

– Jean-Marie Nessi, président-directeur général d'Axa Ré, expose la vision plus globale du réassureur, à la fois en termes d'enjeux économiques et de disparité internationale des comportements face à ces enjeux ;

– Loïc Jan, directeur d'Aon SGCA, nous livre ses réflexions de courtier d'assurances, c'est-à-dire de conseil en assurance proche des assurés, en l'occurrence des utilisateurs d'informatique, réflexions qui portent d'une part sur l'approche des assureurs,

d'autre part et très concrètement sur ce qui doit maintenant être fait, et il formule le vœu que l'informatique ne fasse pas la fortune des avocats ;

– Alain Bensoussan, avocat spécialisé dans les questions informatiques, nous éclaire justement, en écho, sur le cadre juridique dans lequel se feront les recherches de responsabilité, et il prône, comme Loïc Jan, une convergence des différents acteurs sur un objectif prioritaire, rétablir le bon fonctionnement de tout ce qui se sera révélé défectueux.

Les messages de ces sept auteurs nous invitent à agir, tant qu'il est temps, et à continuer à le faire après l'échéance fatidique, dans une optique de rassemblement des énergies plutôt que de dispersion dans une recherche antagoniste de responsabilité. Mais aucun ne nous livre un pronostic sur ce que nous vivrons dans quelques mois. Gérard Théry nous rappelle même que les experts se partagent entre crainte d'une récession et anticipation d'une accélération de l'économie.

Ce qui paraît aujourd'hui le plus probable tient en sept propositions :

– tout d'abord, le bogue existe, il s'est déjà manifesté ; et les efforts déployés ne l'éradiqueront pas, pour la double raison que l'inventaire de ce qui est à faire est incomplet, le bogue étant sournois, et que les ressources nécessaires pour réaliser tout ce qui figure dans cet inventaire ne sont pas disponibles dans le laps de temps restant ; on notera d'ailleurs que d'autres dates peuvent se révéler critiques pour certains systèmes, comme le 9 septembre prochain, codé 9/9/99 ;

– deuxièmement, il est donc sûr que de très nombreux dysfonctionnements relativement concentrés dans le temps, mais susceptibles aussi d'apparaître bien après l'échéance critique, toucheront tant les applications informatiques que les outils de production industriels ou encore le fonctionnement des avions, des automobiles et des ascenseurs ;

– troisièmement, la prise de conscience individuelle et collective des dangers de certains de ces dysfonctionnements devrait se traduire par des mesures de précaution – ne pas faire voler les avions le 1^{er} janvier 2000, par exemple – qui limiteront de manière significative les dommages, notamment corporels, résultant du bogue ; mais on ne saurait exclure que le bogue tue ;

– quatrièmement, même si les appels de professionnels à un rassemblement des énergies pour réparer ce qui est en panne avant de se livrer à des recherches de responsabilité sont entendus, ces recherches connaîtront certainement de longs développements, et ce davantage en matière d'équipements et d'électronique de *process* que d'applications informatiques ;

– cinquièmement, de nombreuses couvertures seront sollicitées *in fine*, bien plus en assurance responsabilité civile qu'en assurance dommages, notamment pour des sinistres sériels, et le bogue devrait représenter une charge importante pour l'ensemble des assureurs ;

– sixièmement, les conseils, les avocats et les courtiers d'assurances auront sans doute beaucoup à faire pour défendre les intérêts de leurs clients ;

– septièmement, tout cela coûtera de l'énergie mais fera tourner l'économie et devrait donc contribuer à sa croissance, comme c'est le cas habituellement des tremblements de terre dans les pays développés.

Le village global dont on parle souvent a au moins le mérite de renforcer la solidarité d'acteurs de plus en plus interdépendants. Et, s'il est toujours vrai qu'il vaut mieux réduire les risques que de les transférer – ce que les assureurs, professionnels du transfert de risques, répètent à leurs clients en les incitant à développer la prévention –, c'est encore plus vrai le jour où tout le monde est impliqué.

BOGUE DE L'AN 2000

L'ÉTAT, COUPABLE DE PASSIVITÉ ?

André Santini

Ancien Ministre, député des Hauts-de-Seine

Coprésident du groupe Nouvelles Technologies à l'Assemblée nationale

Les risques liés au bogue de l'an 2000 sont aujourd'hui à peu près totalement identifiés. Mais qu'en est-il de la prise en compte de ces risques et surtout des moyens mis en œuvre pour prémunir nos concitoyens et notre économie contre un tremblement de terre technologique annoncé. Ici doit intervenir le politique. Est-il en mesure de le faire ?

Le 1^{er} janvier 2000, en pleine mutation économique tirée par la révolution des nouvelles technologies, notre planète pourrait être confrontée à une crise majeure.

Nos ordinateurs, devenus indispensables dans bien des domaines et à tous les échelons de notre vie quotidienne, pourraient nous faire le coup d'*Hibernatus* ou de *Retour vers le futur*, s'imaginant revenus au 1^{er} janvier 1900 lors du passage à l'an 2000.

On pourrait sourire de la maladresse des concepteurs de logiciels incapables de prévoir le succès et la pérennité de leur invention.

Le sujet est pourtant grave, car le problème ne concerne pas seulement les ordinateurs mais toutes les puces électroniques qui se sont, au fil des années, infiltrées dans nos appareils. « Sont concernés tous les appareils dont le fonctionnement est assuré par des composants électroniques supervisés par un microprocesseur associé à une horloge électronique. » Les conséquences peuvent être très lourdes en termes de sécurité des biens et des personnes ainsi que d'un point de vue strictement économique.

Si l'on peut considérer que les entreprises les plus exposées (banques, services financiers...) seront prêtes à l'heure fatidique, le problème reste entier en ce qui concerne les PME/PMI, le trafic aérien, le fonctionnement des ascenseurs, le matériel médical... et bien sûr pour les assurés et leurs assureurs qui, une nouvelle fois, se préparent à jouer le rôle peu enviable de boucliers humains !

L'État a pris conscience tardivement du problème et a nommé, il y a quelques mois, Gérard Théry à la tête d'une mission An 2000 qui s'évertue, avec peu de moyens, à sensibiliser notre pays aux risques liés au passage à l'an 2000 (site Internet, dépliant...).

La publication du rapport Théry associée aux cris d'alarme de personnalités politiques (parmi lesquelles vous me permettrez de me ranger) et industrielles ont permis au gouvernement de mesurer l'ampleur du phénomène. Pas moins de trois ministres, Dominique Strauss-Kahn, Marylise Lebranchu et Christian Pierret, ont annoncé un nouveau dispositif de mesures destiné à mobiliser les entreprises et notamment les PME sur les problèmes posés par le bogue informatique de l'an 2000.

Toutefois, les solutions proposées – mise en place de commissions, de plates-formes régionales, de brochures, d'un groupe interministériel – restent de l'ordre des bonnes intentions. On sait qu'il n'est pas de meilleur moyen pour enterrer un problème que de créer une commission chargée de le traiter.

Pendant ce temps, aux États-Unis et en Grande-Bretagne, le bogue de l'an 2000 a été classé au rang de priorité nationale. Je reviens de Silicon Valley, où j'ai pu constater à quel point ce phénomène était pris en compte et combien est urgente la nécessité d'anticiper plus encore ce que nombre d'observateurs qualifient de « risque majeur ». L'un des spécialistes de la question, Jacques Vallée, que j'ai rencontré là-bas, fait remarquer que les administrations fiscales, la Sécurité sociale, l'armée et bien d'autres fondent leurs opérations sur des logiques dépassées, qu'un Boeing 747 contient 400 000 puces, qu'une voiture moderne renferme une quinzaine de micro-ordinateurs et qu'on en trouve également dans les caisses de son supermarché, les fours électriques et les usines nucléaires.

Face au problème, les appréciations divergent : si Tony Blair a lancé un plan de 155 millions de dollars pour aider les entreprises à ajuster leurs systèmes, si certains analystes estiment que le bogue de l'an 2000 provoquera une récession majeure comparable au premier choc pétrolier, si le groupe d'assurances allemand Allianz prévoit qu'il pourrait occasionner des dommages susceptibles de se chiffrer à 600 milliards de dollars (3 600 milliards de francs), si la déclaration finale du dernier sommet du G 8, à Birmingham, constate qu'il constitue « un problème majeur pour la communauté internationale », les dirigeants français attendent, en bons Gaulois, que le ciel nous tombe sur la tête pour réagir.

Les mesures actuelles s'apparentent à lancer des seaux d'eau contre un incendie de forêt quand il faudrait déjà avoir programmé des vagues de Canadiens. Or la France dispose de la matière grise, du savoir-faire technologique et du tissu écono-

mique pour y faire face. C'est là que le responsable politique doit, à mon sens, assumer ses responsabilités en coordonnant l'action et en fédérant les énergies. On connaît la formule de Clemenceau : « La guerre est une chose trop grave pour être confiée à des militaires. » C'est donc à l'État, aujourd'hui, de prendre les choses en main, d'aller plus loin.

Je me réjouis qu'un débat public commence à s'engager en France. Trop tard à mon goût, car nous ne sommes plus qu'à un an de l'échéance. J'ai moi-même organisé un colloque intitulé « Cap informatique de l'an 2000 : quels risques pour la France ? » le mercredi 20 janvier 1999, à l'Assemblée nationale, pour attirer l'attention sur ce grave problème.

Ce débat public doit permettre de mieux mesurer les enjeux et l'ampleur des menaces, et d'inciter le gouvernement à prendre les mesures indispensables. Celui-ci doit en effet définir, comme l'a fait le gouvernement britannique, un plan concret d'aide aux entreprises, et publier des états précis de la situation des administrations – avec un engagement de continuité de service public (notamment de paiement des allocations diverses) –, des mesures prises par l'armée et l'industrie militaire, afin de garantir la continuité de la sécurité de l'État, et de celles prises dans les systèmes hospitaliers pour garantir la continuité des soins. Il doit enfin obtenir de la part des sociétés fournisseuses d'énergie et d'informations (EDF, GDF, les opérateurs de télécommunications) leur engagement de conformité an 2000.

Certaines questions restent en suspens, notamment la part de responsabilité des fournisseurs informatiques et d'équipements dans le dysfonctionnement de leurs produits dû au passage à l'an 2000. « Aux États-Unis les poursuites judiciaires engagées par des entreprises ou des particuliers à l'encontre des fournisseurs informatiques pour n'avoir pas prévu les défaillances de logiciels et de systèmes lors du passage à l'an 2000 ont commencé à faire leur apparition. » Pour l'heure, le statu quo règne, la justice ne pouvant inculper une société

pour des dommages qui ne se sont pas encore produits et dont il est impossible d'évaluer le montant.

Le cabinet de consultants Gartner Group évalue à 500 milliards de dollars le montant total des frais judiciaires et des dommages et intérêts susceptibles d'être versés pour cause de bogue. Vous le savez mieux que moi, il ne faudra pas compter sur la prise en charge des conséquences de ce phénomène par les seules sociétés d'assurances !

Le contrat d'assurance repose sur la notion d'aléa, et une telle clause sera écartée dans la mesure où ce risque est programmé. L'argument se défend, dans le cadre de joutes juridiques d'experts mettant aux prises les meilleurs spécialistes des grandes multinationales. Mais pourra-t-on opposer ce type d'argument à des artisans, à des responsables de microsociétés ou à des particuliers que frappent des dommages qui les dépassent ? D'emblée, ici,

l'homme politique répond non. Il est urgent à mon sens qu'assureurs et responsables publics s'assoient à la même table pour en parler.

Les assureurs seront certainement sollicités au même titre que lors des catastrophes naturelles ; aussi faut-il anticiper ce phénomène.

Et que penser de l'étude menée par le quotidien *Le Monde* selon laquelle les ordinateurs certifiés an 2000 restaient malgré tout équipés d'une puce confondant 2000 et 1900 ?

Le 1^{er} janvier 2000 est une échéance que l'on ne pourra pas repousser. Inspirons-nous de Frédéric II de Prusse s'adressant à ses généraux à la veille d'une bataille absolument décisive : « Je vous pardonnerai d'avoir été vaincus, pas d'avoir été surpris. » Les mesures prises par le gouvernement sont insuffisantes pour nous mettre à l'abri des retombées de cette erreur informatique. Nous le savons, alors ne tardons pas à agir !

DIAGNOSTIC SUR L'ÉTAT DE PRÉPARATION DES DIFFÉRENTS ACTEURS

Gérard Théry

*Responsable de la mission Passage informatique à l'an 2000
au ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie*

L'adaptation des systèmes électroniques et des équipements techniques au passage à l'an 2000 représente une opération longue, complexe et coûteuse qui nécessite la mobilisation de tous les acteurs économiques, publics et privés. Le fait que la situation soit maîtrisée n'exclut en aucune manière des dysfonctionnements, à l'étranger comme en France, source de perturbations dont il faut souhaiter qu'elles soient le plus limitées possible.

Le passage à l'an 2000 est un événement majeur dont les conséquences pour l'économie et la société peuvent être graves si les pouvoirs publics, les entreprises et les individus ne s'y préparent pas.

Le problème, faut-il le rappeler, est celui de l'interprétation que pourra faire du millésime un système électronique lorsqu'il aura à traiter une opération comportant des dates. Pour économiser de la mémoire dans les ordinateurs, mais aussi pour des raisons de coût, les informaticiens ont pris l'habitude, dans les débuts de l'informatique, d'enregistrer les dates selon le format JJ-MM-AA, c'est-à-dire au moyen de six chiffres, deux pour le jour, deux pour le mois et deux seulement pour l'année, le 19 désignant le siècle étant sous-entendu par défaut. Ainsi le 31 décembre 1999 est-il codé 31-12-99. Mais le lendemain, le 1^{er} janvier 2000, sera codé 01-01-00, et le système considérera le 00 comme étant l'année 1900.

Pour un ordinateur, le 1^{er} janvier 2000 sera donc une date antérieure au 31 décembre 1999, ce qui risque d'entraîner de graves perturbations dans le traitement des données (paie, comptabilité...).

Au-delà des ordinateurs, tous les équipements techniques sont concernés. C'est dire qu'il s'agit là d'un problème vaste, complexe, qui nécessite la mobilisation de l'ensemble des acteurs publics et privés.

La révolution informative

Si l'informatique est née voilà quarante ans, ce n'est que depuis une vingtaine d'années qu'elle s'est imposée comme l'outil universel d'une seconde révolution qui couvre l'ensemble des processus tertiaires.

Les ordinateurs se sont progressivement intégrés dans de vastes systèmes de traitement, puis ont évolué vers des systèmes de plus en plus déconcentrés, mini-ordinateurs puis micro-ordinateurs ou ordinateurs personnels.

Mais on ne saurait restreindre le domaine de la révolution informatique aux seules activités tertiaires, car très rapidement les microprocesseurs et les logiciels utilisés dans les appareils programmables ont colonisé tous les processus industriels,

les machines-outils, les chaînes de fabrication, les usines dans leur ensemble.

Plus largement encore, ils se sont étendus à tous les types d'équipements utilisés dans la plupart des domaines techniques de la vie courante : le diagnostic médical, la chirurgie et la réanimation, le bâtiment, la signalisation, les ascenseurs, le chauffage, la détection d'incendie, sans compter la fourniture d'énergie et, bien sûr, les télécommunications. Ils couvrent aussi le champ des objets de grande consommation : magnétoscopes, appareils ménagers, etc.

Ce nouveau « machinisme informatif » qui utilise le numérique se décline donc en deux grands sous-ensembles : les systèmes d'information et les systèmes techniques, c'est-à-dire tous les autres processus qui traitent des informations numériques à caractère technique.

Ces systèmes présentent d'importantes différences avec les systèmes d'information. Si certains sont très intégrés à des processus de production lourds (énergie, pétrole, chimie par exemple), d'autres sont très dispersés. On parle alors de microprocesseurs enfouis, car il n'est pas toujours facile d'en déceler l'existence.

Un problème vaste et complexe

La datation joue un rôle essentiel dans l'ensemble des données et des processus informatiques et électroniques, et les erreurs d'interprétation que risquent de commettre les systèmes imposent d'effectuer les mises à niveau nécessaires dans les meilleurs délais, car les opérations sont longues et complexes.

Pour les systèmes d'information, il faut corriger toutes les chaînes de traitement, près de quatre-vingt-dix pour cent des programmes faisant intervenir des données de datation, en s'assurant, en outre,

que l'année 2000 a bien été traitée comme une année bissextile.

Il faut savoir qu'un traitement sur les dates intervient toutes les 40 à 50 lignes de code. On évalue ainsi à 225 milliards le nombre total de lignes de codes à vérifier dans le monde. Cela signifie qu'une entreprise moyenne qui exploite environ 8 000 programmes représentant 12 millions de lignes de codes devra corriger 240 000 lignes... Outre l'ampleur de la tâche, la plupart des experts affirment qu'il ne sera pas possible de garantir totalement le bon fonctionnement des systèmes qu'ils auront corrigés, la validation en vraie grandeur et en site réel ne pouvant être effectuée qu'à partir du 1^{er} janvier 2000.

En ce qui concerne les systèmes techniques, les opérations de mise à niveau sont de nature différente, car il s'agit d'identifier de manière exhaustive tous les équipements ou matériels utilisant des microprocesseurs programmés, pour éviter que ceux-ci, en interprétant à tort les dates qu'ils utilisent, ne tombent en panne au moment du passage à l'an 2000.

Dans le domaine professionnel, deux grandes fonctions doivent faire l'objet d'une vigilance particulière :

- l'automatisation des tâches : chaînes de fabrication, robots, systèmes de contrôle de qualité, vannes et mécanismes de régulation des fluides, appareils biomédicaux, etc ;
- la gestion des bâtiments : systèmes de sécurité et d'incendie, systèmes internes de contrôle d'accès, systèmes de protection contre l'intrusion, systèmes de gestion technique (chauffage, climatisation, électricité, ascenseurs...).

Cette énumération un peu fastidieuse et qui, pourtant, n'est pas exhaustive, donne une idée de l'ampleur des répercussions de l'an 2000 dans l'entreprise ; mais pour être complet il faut aussi mentionner tous les équipements de la vie courante qui utilisent des microprocesseurs à horloge programmable : appareils de chauffage, alarmes,

magnétoscopes, caméras de surveillance, ascenseurs, détecteurs d'incendie, téléphones, télécopieurs...

Pour autant la complexité des opérations ne s'arrête pas là ; elle est accrue par l'interdépendance de plus en plus grande des entreprises entre elles et avec leurs partenaires : clients, fournisseurs, transitaires, etc. Le problème dépasse largement le cadre de l'entreprise proprement dite, et il revêt un caractère international, accentué par la globalisation de l'économie et la généralisation des échanges entre pays. Une entreprise n'est pas seulement vulnérable en elle-même, elle l'est également par le biais de tous les acteurs qui lui fournissent des données à travers le réseau.

Les coûts des opérations de correction sont considérables, bien qu'entachés d'incertitude. Pour l'ensemble du monde, ils sont estimés à plus de 600 milliards de dollars (source OCDE) pour la seule mise à niveau des systèmes d'information. Si l'on y ajoute les systèmes techniques, ces coûts devraient se révéler bien supérieurs encore.

Pour l'ensemble des acteurs français, tous secteurs confondus, grandes et petites entreprises, commerce, artisanat et administrations, le coût total d'adaptation des systèmes d'information devrait dépasser 75 milliards de francs.

À moins d'un an de cette échéance, quel diagnostic établir sur l'état de préparation de la France ?

■ Dans les grandes entreprises, un niveau de préparation satisfaisant

Le Cigref et la Chambre syndicale professionnelle des sociétés de services et d'ingénierie infor-

matique et des éditeurs de logiciels (Syntec informatique) ont joué un rôle tout à fait décisif dans la sensibilisation des acteurs français, qu'il s'agisse des pouvoirs publics, des entreprises ou des administrations, lesquelles n'avaient pas attendu que la mission fût créée pour lancer les programmes d'adaptation à l'an 2000. De surcroît, le passage à l'euro a été un facteur particulièrement favorable au lancement précoce de ces opérations de mise à niveau des systèmes. Le terrain était donc bien préparé.

De nombreuses réunions de travail se sont tenues avec les représentants de grandes entreprises, et des contacts fréquents ont eu lieu avec la plupart des grands organismes français concernés par le problème : le CNPF (l'actuel Medef), la CGPME, l'Association des chambres françaises de commerce et d'industrie, l'Assemblée permanente des chambres de métiers, le Syndicat des fabricants de matériels informatiques et bureautiques (le Sfib).

Des avis recueillis au cours des entretiens, il ressort qu'une grande partie des systèmes progiciels devrait être compatible bien avant le 1^{er} janvier 2000. Plus complexes sont les opérations de mise à niveau des applications développées en interne ou sous-traitées, mais l'essentiel des programmes est largement avancé et la phase des derniers tests devrait logiquement prendre fin au printemps de 1999.

Les grandes entreprises restent toutefois préoccupées par des retards en matière de mise en conformité des plates-formes, problème qui ne concerne pas seulement la France, puisque ces plates-formes sont souvent les mêmes pour les utilisateurs mondiaux.

Pour ce qui est des systèmes techniques, la majorité des grandes entreprises a lancé toutes les opérations d'inventaire, de repérage des équipements sensibles et de saisine des fournisseurs dès 1996, une attention particulière ayant été portée, bien naturellement, aux installations de sécurité et aux systèmes qui pouvaient, par leur dysfonctionne-

ment, mettre en péril la marche normale de l'entreprise.

Parmi tous les secteurs économiques, le secteur bancaire et financier a fait l'objet d'une attention particulière. Des différentes réunions de travail organisées avec les grands organismes de ce secteur – notamment la banque de France, la Commission des opérations de Bourse, la Fédération française des sociétés d'assurances et l'Association française des établissements de crédit et des entreprises d'investissements (AFECEI) –, il ressort que la place de Paris, dans toutes ses composantes, est bien avancée dans les travaux de mise en conformité pour l'an 2000. Elle a largement bénéficié de l'expérience acquise à l'occasion du passage à la monnaie unique qui, sur le plan technique, présente de nombreuses analogies avec le changement de millénaire : proximité et caractère impératif des échéances, transformation de l'ensemble des systèmes d'information, coordination de nombreux acteurs, jeux d'essais identiques, etc.

■ Dans les administrations et les secteurs sensibles, une situation bien maîtrisée

De même, la plupart des grandes administrations ont commencé les travaux depuis plusieurs années déjà et le degré d'avancement des mises à niveau est en général satisfaisant.

Pour les applications locales, surtout celles qui relèvent de la responsabilité des services déconcentrés dans les régions, les états de situation sont en cours d'établissement.

S'agissant des systèmes techniques, les programmes de mise à niveau ont été lancés très tôt dans les secteurs les plus sensibles : la défense, le secteur hospitalier, les applications de sécurité de l'équipement. Quant aux bâtiments sensibles, les programmes de travaux devraient être achevés avant la fin de l'année.

La désignation de responsables « an 2000 » dans chaque ministère a permis d'affiner les analyses des situations respectives et d'établir un diagnostic définitif au début de 1999.

Une attention extrême a été accordée aux secteurs les plus sensibles de la défense, de l'électricité, des télécommunications et des transports, pour lesquels des plans spécifiques de travaux ont été mis en œuvre. Ces plans font l'objet d'un suivi extrêmement détaillé.

Électricité de France a indiqué, dans ses rapports de synthèse, que la situation était maîtrisée, et que le planning était tenu dans les principaux domaines de la production nucléaire, de la production hydraulique et thermique, du transport, de la téléconduite et de l'exploitation de systèmes, de même que dans l'informatique de gestion.

Gaz de France a précisé qu'il ne constatait pas davantage de dérive, par rapport au calendrier fixé, dans les domaines de la production, du stockage et du transport du gaz, de même que dans le domaine de l'informatique de gestion.

De son côté, France Télécom se prépare depuis 1996 à prévenir les difficultés de fonctionnement qui risqueraient d'affecter ses systèmes informatiques et techniques lors du passage à l'an 2000. Cette mobilisation est d'autant plus importante que France Télécom assure l'interconnexion des autres opérateurs de télécommunications privés. L'adaptation des principales applications informatiques a été menée à terme à la fin de l'année 1998.

Pour donner davantage d'ampleur aux moyens engagés et satisfaire la demande d'une plus large information sur l'état de préparation du secteur public, une circulaire interministérielle a organisé le renforcement de la structure de coordination. Dans cette circulaire, le Premier ministre a rappelé à tous les membres du gouvernement et aux préfets l'importance de l'enjeu ; il a souligné les priorités et précisé l'organisation du dispositif public avec, notamment, la désignation d'un haut fonctionnaire « an 2000 » chargé de coordonner la mise en œuvre des travaux dans chaque ministère.

Des plans de préparation ministériels ont été élaborés, accompagnés des plans de sauvegarde nécessaires pour répondre aux perturbations susceptibles de mettre en question la sécurité des personnes ou d'affecter le fonctionnement des services publics essentiels. Les hauts fonctionnaires « an 2000 » supervisent l'ensemble des opérations d'adaptation et rendent chaque mois un rapport sur l'état d'avancement des travaux, des étapes franchies et des difficultés rencontrées le cas échéant.

De leur côté, les préfets sont chargés d'assurer les actions de sensibilisation et d'élaborer des plans de préparation et des plans de sauvegarde locaux.

Enfin, le Secrétariat général à la Défense nationale est chargé de conduire les travaux spécifiques sur les problèmes touchant à la sécurité collective, à la continuité de l'action régalienne de l'État, à la défense et aux communications gouvernementales.

■ Dans les PME/PMI, une mobilisation insuffisante

La situation des PME/PMI méritait une attention toute particulière car les nombreux contacts noués à travers les CCI semblent montrer qu'il existe encore un pourcentage significatif de chefs d'entreprise qui n'ont pas vraiment pris la mesure du problème.

Cet état de fait semble tenir à trois causes principales :

- un certain scepticisme des patrons de PME quant à la réalité du problème ;
- une méfiance instinctive à l'égard des fournisseurs de matériels et de logiciels ;
- un coût de travaux de correction qui paraît trop élevé pour la situation financière des petites entreprises.

Or les petites et moyennes entreprises, de même que le commerce et l'artisanat, sont les plus exposées, et un effort vigoureux et spécifique méritait d'être engagé dans leur direction. Un certain nombre d'actions ont ainsi été lancées :

- l'établissement, dès le mois de mai 1998, d'un document établissant la liste de 10 actions prioritaires à mener ;
- le lancement d'un premier publipostage adressé à 800 000 responsables de PME/PMI ;
- la mobilisation des Directions régionales de l'industrie, de la recherche et de l'environnement (Drire) ;
- la sensibilisation des chambres de commerce et d'industrie ainsi que des chambres de métiers ;
- l'ouverture d'un site web à destination des responsables d'entreprises ;
- la diffusion, en décembre 1998, à 2,2 millions d'exemplaires d'une nouvelle brochure d'information pour l'ensemble des PME/PMI et des très petites entreprises (commerce, artisanat...).

Il est évident que ces actions seront encore insuffisantes et que certaines PME/PMI n'auront pas effectué les travaux d'adaptation nécessaires à temps. C'est pour en limiter le nombre qu'a été lancée la campagne de communication radio développée au mois de janvier, et éditée concomitamment un guide pratique (tiré à 4 millions d'exemplaires).

Simultanément a été mis en place un baromètre destiné à mesurer périodiquement le degré de sensibilisation et le niveau de préparation des entreprises. Mais d'autres actions d'ores et déjà décidées suivront : la mise en place de plates-formes d'informations régionales ou la mise à l'étude de dispositions fiscales particulières, par exemple.

A situation exceptionnelle, moyens exceptionnels. Il est important que l'ensemble des acteurs soient bien conscients de l'enjeu, des difficultés et des risques. De l'avis de tous les experts que la mission a consultés, le fait que la situation soit maîtrisée n'exclut en aucune manière des dysfonctionnements qui, à l'étranger comme en France, provoqueront des perturbations dont il faut souhaiter qu'elles soient le plus limitées possible.

L'interdépendance économique, celle des systèmes d'information, la globalisation des

échanges et les flux de données qui en résultent rendent les situations particulièrement complexes et enchevêtrées, si bien qu'aucun pays n'est à l'abri de difficultés. Certains résoudre-t-ils complètement tous les problèmes liés à une opération unique en son genre qu'ils resteraient exposés à des perturbations venant d'autres pays.

Même si toutes les actions entreprises ont pour objectif de limiter les dysfonctionnements, le risque demeure très difficile à estimer pour tous les observateurs.

Si certains experts sont particulièrement pessimistes et prévoient une récession économique due à certaines paralysies d'entreprises et de services publics, d'autres font un pronostic plus mesuré, et considèrent même que les investissements massifs engagés par tous les acteurs économiques auront, passé une période sensible, des effets bénéfiques en facilitant d'importantes modernisations des systèmes d'information et de production des entreprises.

L'EXPÉRIENCE D'UNE SOCIÉTÉ DE SERVICES INFORMATIQUES

Nicolas du Peloux

Directeur du projet An 2000 du groupe Cap Gemini

A l'approche de l'an 2000, l'importance et la complexité des tâches restant à accomplir ne doivent pas être sous-estimées. Une étroite collaboration entre toutes les parties concernées est indispensable. Les dirigeants des sociétés utilisant l'informatique doivent veiller à ne pas relâcher leurs efforts, à concentrer ceux-ci, en priorité, sur les systèmes les plus critiques et à disposer de plans de secours adaptés pour faire face, si nécessaire, à des situations imprévues.

En tant qu'acteur important du marché des services informatiques, Cap Gemini a naturellement conscience des problèmes posés par le changement de millénaire. Le groupe a donc mis en place, tant pour traiter les aspects internes que pour remplir ses obligations à l'égard des tiers, notamment de ses clients, un véritable projet An 2000. Celui-ci s'attache à mettre en œuvre des contrôles et des procédures susceptibles de prévenir les risques liés au passage à l'an 2000 ou de les réduire à un niveau qui permette de les gérer normalement, tout en reconnaissant qu'il n'est pas réaliste, dans un environnement économique, d'imaginer pouvoir éliminer tous les risques éventuels.

Les aspects internes

Sur le plan interne, Cap Gemini doit, comme toute organisation, mettre en conformité ses propres systèmes d'information et équipements, du matériel informa-

tique aux systèmes de contrôle d'accès et de sécurité en passant par les installations téléphoniques. Du point de vue de la gestion des risques, cet aspect du projet An 2000 n'est pas, pour le groupe, un sujet d'inquiétude majeur. En effet, Cap Gemini pratique une politique de renouvellement dynamique de son parc informatique. Et, de manière paradoxale, à l'exception de quelques systèmes de gestion et de communication bien identifiés, une société de services informatiques dépend assez peu, pour elle-même, de l'informatique.

Dans certains pays, le groupe Cap Gemini gère de grands centres informatiques à partir desquels il offre à ses clients des services particuliers, telle l'externalisation de certaines opérations. Les unités concernées ont mis en place des projets spéciaux pour traiter l'ensemble des problèmes liés au changement de millénaire.

En ce qui concerne cette activité, Cap Gemini s'attache à traiter chacun de ses clients individuellement. En effet, tous ceux qui utilisent les services d'un même centre informatique n'ont pas les mêmes conditions contractuelles ni les mêmes

besoins au regard du passage à l'an 2000. Il faut donc tenir compte des contraintes de chacun. Mais, cela mis à part, les difficultés rencontrées sur ces projets sont les mêmes que celles que rencontrerait toute autre organisation utilisant l'informatique.

Les enjeux techniques

Pour un centre informatique, du point de vue de la gestion des risques, l'essentiel est d'être en mesure d'assurer la continuité des opérations de ses utilisateurs. Dans ce contexte, les points clés du programme An 2000 sont :

- la mise en conformité des systèmes et matériels informatiques ;
- la capacité à redémarrer en cas de panne sérieuse, s'il s'en produit ;
- la capacité à continuer à fonctionner en cas d'interruption de la fourniture d'électricité.

L'inventaire des différents éléments de *hardware* et de *software* qui composent les centres informatiques gérés par Cap Gemini se chiffre en centaines de milliers d'unités qui nécessitent des programmes complexes de mise à niveau, de remplacement ou de mise au rebut. Il s'agit donc de projets importants. La principale difficulté réside dans le grand nombre de produits et de solutions fournis par des tiers qu'il faut coordonner. Cap Gemini, comme n'importe quel autre grand utilisateur d'informatique, dépend non seulement des décisions prises par des fournisseurs et revendeurs extérieurs mais également de leur capacité à livrer à temps des produits et des solutions susceptibles de passer l'an 2000 et répondant aux besoins des utilisateurs.

Il faut noter, à cet égard, que certains fournisseurs de *software* se réservent le droit de modifier leurs déclarations de conformité An 2000, créant ainsi une situation instable. Pour éviter d'être contaminés par l'introduction de produits ou de

solutions non conformes, les centres informatiques gérés par Cap Gemini s'efforceront d'appliquer pendant toute l'année 1999 des disciplines dites de « gestion propre ».

Cette dépendance à l'égard des tiers représente, pour les projets An 2000, un risque indéniable qu'il ne faut pas sous-estimer et qui, jusqu'au dernier moment, nécessitera une attention de tous les instants.

Les solutions de secours

Les centres informatiques de Cap Gemini disposent, de manière habituelle et permanente, de procédures de redémarrage et de sauvegarde destinées à prévenir toute altération de données en cas de sinistre. Ces plans de secours ont été revus pour prendre en compte les problèmes spécifiques de l'an 2000. Ils sont régulièrement testés, au titre des procédures normales, et cela continuera tout au long de l'année 1999.

Chaque centre a également revu les générateurs électriques (ou autres solutions équivalentes) dont il est équipé. Ceux-ci ont été renforcés, lorsque cela a été jugé nécessaire, de façon à être en mesure de continuer de fonctionner pendant plusieurs jours en cas de panne d'électricité.

Tout utilisateur de systèmes informatiques doit être invité à mettre en place, si cela n'est pas déjà le cas, des mesures similaires.

Les réseaux de communication

En ce qui concerne ses réseaux informatiques internes, Cap Gemini met ou mettra en conformité l'ensemble de ses équipements (serveurs, répartiteurs,

routeurs, passerelles, commutateurs, etc.). Les réseaux externes sont gérés par différents fournisseurs (*network carriers*), qui ont été interrogés et dont on attend les réponses au cours de l'année 1999, lorsqu'ils auront terminé leurs tests. Cap Gemini gère aussi les réseaux informatiques internes (LAN ou WAN) de ses clients, en fonction des obligations contractuelles particulières qu'il a envers chacun d'entre eux. Cependant, aucun fournisseur de réseaux ne garantira un WAN qu'il ne contrôle pas totalement, et il n'est pas possible – le coût en serait prohibitif – de tester un réseau sans le dupliquer. Cap Gemini a réalisé des tests limités qui ne lui ont pas, pour l'instant, donné de sujet d'inquiétude majeur. Chaque organisation utilisant des réseaux devrait s'entourer des mêmes précautions. Mais, si l'un ou l'autre des principaux opérateurs de télécommunications devait connaître des difficultés d'une certaine ampleur lors du passage à l'an 2000, tout utilisateur – y compris Cap Gemini – courrait le risque de voir ses communications interrompues.

Les dépendances inévitables

Aun moindre degré, ce qui n'est pas le cas de toutes les entreprises, Cap Gemini dépend également des fournisseurs d'« utilités » (eau, gaz, etc.). Il faut prendre conscience, en effet, que toute interruption dans les services publics, établissements financiers, administrations gouvernementales et autres fournisseurs ayant un rôle au niveau des infrastructures générales d'un pays risque d'affecter le bon fonctionnement du tissu économique. Il appartient à chacun, selon son activité, d'analyser la manière dont il pourrait être touché et les mesures qu'il lui est possible de prendre pour en limiter les conséquences.

Par ailleurs, Cap Gemini a revu ses contrats couvrant la fourniture de services continus. Il faudra, dans certains cas, restreindre les congés accordés pendant les mois de décembre 1999 et janvier 2000. Certaines personnes devront travailler pendant le week-end du 31 décembre 1999 au 3 janvier 2000. Les collaborateurs concernés ont été prévenus et des dispositifs appropriés seront mis en place, au cas par cas, au cours de l'année 1999. Un certain nombre d'utilisateurs d'informatique devront faire de même. A cet égard, le passage à l'euro – qui a d'ailleurs été un succès – a constitué une intéressante répétition générale. Mais il ne faudrait pas pour autant sous-estimer la complexité du passage à l'an 2000, notamment le problème des composants électroniques embarqués.

L'attention du management

Ces quelques exemples, tirés de l'expérience acquise par Cap Gemini dans ses centres informatiques et auprès de ses clients, permettent de comprendre la complexité technique, mais surtout logistique, des projets An 2000. Cap Gemini, comme la plupart des grandes entreprises françaises, s'y est attelé de manière sérieuse et professionnelle. Mais – à moins d'engager des dépenses considérables, seulement justifiées pour des systèmes d'importance vitale –, il sera impossible de garantir un fonctionnement parfait. C'est la raison pour laquelle la question du passage à l'an 2000 requiert une attention particulière de la part des dirigeants, au plus haut niveau de l'entreprise, et la mise en place de plans de secours adaptés préservant la continuité des opérations en cas d'incident imprévu.

Le rôle des prestataires de services

Un autre volet du projet An 2000 de Cap Gemini traite des aspects externes, et notamment des obligations qui pourraient résulter des services fournis par le groupe à ses clients. Il n'est pas possible de traiter ici l'ensemble du sujet (déjà en partie évoqué ci-dessus). On peut néanmoins en souligner quelques éléments qui éclairent la question des risques liés au passage à l'an 2000.

Il faut d'abord rappeler que c'est à chaque organisation qu'il appartient d'assumer l'entière responsabilité du passage à l'an 2000 de tous ses systèmes et équipements, ainsi que de leur capacité à communiquer avec les systèmes des tiers qu'ils ont pour interlocuteurs (clients, fournisseurs, organismes gouvernementaux, etc.). Les sociétés de services informatiques, comme Cap Gemini, ont les compétences nécessaires pour assister leurs clients sur certains aspects du problème. Cap Gemini s'efforce d'aider ses propres clients chaque fois que cela relève de son domaine de compétence et qu'il le peut. Mais aucun prestataire extérieur ne saurait prendre des décisions à la place de ses clients ou accepter d'endosser des risques qui ne sont pas les siens et qu'il ne maîtrise pas.

Cap Gemini a développé des offres de services An 2000, « TransMillenium Services », auxquelles il a apporté une grande attention. Par ailleurs, tous les contrôles habituels ont été renforcés de façon à assurer les opérations du groupe relatives à l'an 2000. Il est à noter que cette activité n'a jamais représenté une part importante du chiffre d'affaires du groupe, et que celle-ci est actuellement en nette diminution. En effet, la plupart des projets An 2000 ont été conduits en interne et les grandes entreprises, qui constituent l'essentiel de la clientèle de Cap Gemini, ont maintenant bien progressé dans ce domaine.

La clarification des responsabilités

Cap Gemini fournit essentiellement à ses clients des services sur mesure, qui font l'objet d'accords contractuels spécifiques. Toutes ses obligations, y compris celles au regard de l'an 2000, sont traitées au cas par cas, selon les termes de ces accords. Dans ce contexte, le groupe ne peut donner de garantie générale de conformité « an 2000 ».

La conformité de systèmes informatiques auxquels Cap Gemini a contribué dans le passé dépend de nombreux facteurs extérieurs. Ces systèmes et leur environnement ont pu être modifiés sans que Cap Gemini en ait eu connaissance. Une analyse détaillée des problèmes, en collaboration avec le client, est en général nécessaire pour répondre de manière efficace aux questions que celui-ci pourrait se poser au sujet de l'an 2000.

Cap Gemini a informé ses clients, en particulier par courrier, des difficultés à prévoir lors du passage à l'an 2000. En interne, différents moyens d'information ont été et continuent d'être mis en œuvre pour accroître, au niveau des unités, la sensibilisation des consultants du groupe aux problèmes posés par l'an 2000. Tous les aspects de la chaîne de valeur ont été couverts, depuis l'avant-vente jusqu'aux systèmes de contrôle qualité, en passant par l'élaboration des documents contractuels.

La collaboration clients-fournisseurs

D'une manière générale, Cap Gemini a pour politique de porter attention aux attentes et aux réactions de ses clients. Il a donc discuté avec eux des questions qu'ils se

posaient à propos du passage à l'an 2000. Ces discussions ont conduit à des solutions concrètes et constructives. Il faut souligner ici qu'une étroite collaboration entre clients et fournisseurs est probablement le meilleur moyen de résoudre, dans son ensemble, le problème du passage à l'an 2000 de systèmes souvent complexes et interdépendants.

L'avancement des travaux

En plus des actions particulières qu'il a menées et continue de mener auprès de ses clients, Cap Gemini considère qu'il a, en sa qualité de leader européen du marché informatique, un rôle à jouer pour faire prendre conscience aux différents acteurs économiques et politiques de l'ampleur des tâches à accomplir. C'est la raison pour laquelle il a développé le *Millenium Index*, dont les résultats ont été publiés en 1997 et en 1998. Cet *Index* s'appuie, notamment, sur une enquête conduite auprès des utilisateurs d'informatique dans les principaux pays européens et aux États-Unis. En comparant leur niveau de préparation, l'*Index* a vraisemblablement contribué à accélérer, ici ou là, certaines des actions entreprises.

L'importance des efforts déployés

Les résultats du dernier *Index* ont montré qu'un grand pas avait été fait au cours des six derniers mois de l'année 1998, tant en Europe qu'aux États-Unis. Pendant cette période, environ 60 pour cent de la main-d'œuvre informatique disponible dans les douze pays couverts par l'enquête sont consacrés à des activités

liées au passage à l'an 2000. A la fin de 1998, 97 pour cent des entreprises sondées estimaient qu'elles seraient prêtes à temps.

Les obstacles restant à surmonter

Mais cette enquête a aussi révélé un certain nombre de risques potentiels auxquels il convient encore de prêter attention :

- l'estimation du coût total des travaux liés au passage à l'an 2000 a augmenté d'environ 20 pour cent entre avril et novembre 1998, accroissant ainsi les risques de dérapage ;
- les délais sont tendus et ne permettent aucun laisser-aller. Selon l'*Index*, un glissement de trois mois suffirait pour que 30 pour cent des entreprises ne parviennent pas à mener à bien leur projet à temps ;
- le temps disponible pour réaliser tous les tests est limité. Environ 40 pour cent des sociétés interrogées ne prévoyaient pas de tests complets couvrant leur chaîne informatique du début à la fin.
- une rupture de certaines chaînes d'approvisionnement est possible, notamment à cause du retard pris par les petites et moyennes entreprises. En France, par exemple, plus de 50 pour cent des entreprises de moins de cinq cents employés répondaient, à la fin de l'année 1998, qu'elles n'étaient pas au courant ou qu'elles ne se sentaient pas concernées par le problème ;
- les solutions de secours permettant d'assurer la continuité des opérations sont insuffisantes. L'*Index* révélait, en effet, que seulement 33 pour cent des sociétés européennes avaient mis en place un plan de secours, contre 67 pour cent de leurs homologues américaines.

Les dernières recommandations

Au vu de ces résultats de novembre 1998, qui, tout en indiquant une prise de conscience croissante des problèmes liés au passage à l'an 2000, montraient que tout n'était pas encore résolu, les recommandations de Cap Gemini étaient :

- de ne surtout pas relâcher l'effort ;
- de traiter en priorité les systèmes les plus critiques, faute de pouvoir tout mener à terme à temps ;
- de mettre en place des plans de secours pour faire face aux dangers potentiels si tout un chacun n'était pas prêt au moment requis.

Tous ceux qui se préoccupent de la gestion des risques devraient s'attacher à diffuser de telles recommandations. L'effort doit maintenant porter, en priorité, sur les risques de dérapage des grandes sociétés, sur le retard pris par les petites et moyennes entreprises, et sur les composants électroniques, qui semblent plus compliqués à traiter que les systèmes informatiques. Le gouvernement français s'est récemment saisi de ces questions en affichant une forte détermination. Les autres pays, et bon nombre d'entreprises, ont fait de même. Le haut niveau de mobilisation générale qui existe à ce jour, presque partout, permet d'espérer que les efforts conjugués de tous porteront leurs fruits et que les risques liés au passage de l'an 2000 se limiteront, en définitive, à quelques perturbations sans conséquences dramatiques.

PRÉVENTION ET COUVERTURE DES RISQUES PAR LES ASSUREURS

Jean-Marc Lamère
Délégué général, Apsad/FFSA

Je ne parviens pas à me convaincre de ce que le « bogue de l'an 2000 » puisse engendrer une cohorte de sinistres graves qui affecteraient le PIB de la Nation et les résultats de nos sociétés d'assurances. Cependant, mon opinion est de peu d'intérêt devant les enjeux : les assureurs doivent être exemplaires, et appliquer pour eux-mêmes le principe de précaution qu'ils recommandent aux autres.

Connu depuis l'avènement du calendrier grégorien, l'an 2000 n'aurait dû en principe marquer les esprits que par son côté festif. Pourtant, les peurs millénaristes resurgissent, et cette fois c'est le progrès et ses cohortes de nouvelles technologies qui sont responsables de tous nos maux, les techniciens ayant continué, jusqu'à une période récente, de représenter une année par ses deux derniers chiffres.

Si les spécialistes n'ont accordé de l'importance à ce bogue qu'au début des années 90, les non-spécialistes, les petites entreprises et le public découvrent cette problématique depuis quelques mois seulement. Nous n'aborderons pas ici les aspects techniques de la problématique du passage à l'an 2000, pour nous concentrer sur la situation actuelle des entreprises françaises et la nature des réponses ou du moins des actions promues par les acteurs du marché de l'assurance.

Situation des entreprises françaises à moins de trois cents jours de l'an 2000

Tout comme leurs homologues en Europe ou aux États-Unis, les entreprises françaises présentent de grandes disparités quant à leur capacité à faire face au bogue de l'an 2000. Une enquête réalisée en mai 1997 par l'Ifop pour le compte de la Fédération française des sociétés d'assurances montrait que 30 % des PME n'étaient pas au courant du problème, que 60 % n'avaient encore rien fait pour permettre à leurs matériels informatiques et électroniques de passer le cap de l'an 2000 et que de toute façon 25 % d'entre elles n'entameraient aucune action. Cette situation s'est améliorée, mais il reste encore quelques points noirs.

■ Les offreurs

Les trois catégories d'entreprises que nous avons étudiées (offreurs, utilisateurs privés, utilisateurs publics) doivent être segmentées par taille, afin d'offrir une vision assez précise de la situation.

En règle générale, les grands offreurs, tant de matériels que de progiciels, ont fait le nécessaire pour informer leurs clients et pour adapter leurs produits au passage à l'an 2000. Ils proposent, pour la plupart, sur leur site web, les listes de leurs produits « compatibles an 2000 ». Plus la taille de l'offreur se réduit, plus l'inquiétude grandit, raisonnablement que l'on pourra d'ailleurs appliquer aux utilisateurs privés. Mais il est faux de croire que l'impact d'un progiciel très spécialisé, créé par une petite structure, sera négligeable. En effet, des SSII d'une dizaine de personnes, positionnées sur des niches (gestion du *back office* de salles de marché, gestion de stock de produits alimentaires à date de péremption) possèdent parfois une part de marché qui leur confère une place de leader. Ainsi, ces petites ou moyennes structures offrent un service vital à des groupes multinationaux et peuvent fragiliser cette clientèle, d'autant plus que le marché actuel des services informatiques, très tendu, ne pousse pas les petites SSII à consacrer une part importante de leurs ressources à la correction de leurs produits. Cet exemple illustre une fois encore l'une des recommandations formulées par les assureurs et par l'ensemble des acteurs concernés par la problématique du passage à l'an 2000 : il ne suffit pas qu'une entreprise soit prête à passer ce cap, encore faut-il que ses fournisseurs, prestataires externes, le soient. Il illustre aussi le fait que le bogue de l'an 2000 est propice à la multiplication de sinistres sériels, comme nous le verrons plus loin.

C'est pourquoi nous avons également conseillé aux entrepreneurs, dans le cadre de la campagne de sensibilisation que nous menons depuis avril 1998, de s'adresser à l'ensemble des fournisseurs, pas seulement de matériels électroniques et progiciels, pour connaître leur situation et le planning prévisionnel de leur opération An 2000. Force est de

constater que si cette recommandation est suivie, les réponses des fournisseurs sont trop souvent évasives, incomplètes, voire inexistantes. Pourtant, personne n'a intérêt à une absence de communication sur l'an 2000, ni les sociétés cotées, bien sûr, ni les entreprises en général.

Le problème est national, il relève de l'intérêt général. Une transparence totale s'impose donc. Néanmoins, il n'est pas toujours facile de retrouver ne serait-ce que le fournisseur de matériel. Cette difficulté est récurrente dans le secteur des machines à outils, et plus généralement pour toute machine comprenant des microprocesseurs. Même si les acteurs de ce marché ont souvent une structure internationale, certains ont disparu, d'autres éprouvent de grandes difficultés dans la traçabilité de leurs produits. Quand bien même ces obstacles seraient levés, bon nombre d'utilisateurs de ces matériels ignorent jusqu'à l'existence de ces petites boîtes noires dans leur appareil de production. Plus que l'informatique de gestion, ce sont au premier chef l'informatique et l'électronique de process qui risquent de poser problème lors du passage à l'an 2000 et, paradoxalement, c'est surtout autour des problèmes informatiques que se font les campagnes de sensibilisation.

■ Les utilisateurs privés

Il est aisé d'établir un parallèle entre la situation des utilisateurs privés et celle des offreurs. La segmentation par la taille est tout aussi pertinente, et l'impact de la défaillance d'une entreprise sur ses clients est là encore décorrélé de la taille de l'entreprise. Avec l'avènement des systèmes de production en flux tendu, on peut imaginer que le fournisseur d'un élément de siège d'automobile pourrait à lui seul, en cas de défaillance, arrêter les chaînes de production de ses clients équipementiers et des constructeurs automobiles. D'éventuelles perturbations affectant d'autres fournitures vitales (eau, énergie, télécommunications) risquent elles aussi d'handicaper gravement des entreprises de toute taille.

L'approche du problème par la grande entreprise est tout à fait différente de celle de la PME et a fortiori de la TPE. En effet, le parc informatique est hétérogène, les applications réalisées par l'utilisateur informatique final (les PC) sont nombreuses mais non critiques pour l'activité de l'entreprise, les fusions et rapprochements entre grandes entreprises se sont multipliés, ce qui complique le travail des informaticiens. Le passage à la monnaie unique a été un avantage dans la mesure où il a imposé de modifier certaines applications, mais il a aussi constitué un frein du fait de l'utilisation de ressources techniques rares et indispensables.

Devant l'immense tâche qui attendait les grandes entreprises (plusieurs milliers de programmes, plusieurs millions de lignes de codes), celles-ci ont dû faire des choix, établir des priorités, privilégier le *core business*.

A l'inverse, les PME/PMI et les TPE – et sans doute est-ce là une autre spécificité française – sont en retard dans l'infrastructure de leur gestion et de leurs *process*. Leurs outils sont standard, et si les fournisseurs n'ont pas disparu, leur mise à niveau devrait être simple. Dans ce cas d'espèce, le seul bémol concerne les pratiques commerciales de certains fournisseurs (vente forcée, arrêt des contrats de maintenance, non-information des clients), mais elles tendent heureusement à se normaliser.

Toutefois, pour accomplir ces démarches simples et essentielles qui visent la survie de la PME, encore faut-il être informé. Or en mai 1998 30 % des PME se disaient mal informées sur le bogue de l'an 2000, et seulement 55 % estimaient que l'an 2000 représentait un enjeu important pour elles. Tout aussi inquiétant, 73 % des PME interrogées considéraient le passage à l'euro comme un enjeu plus important que le passage à l'an 2000, et déjà une PME sur dix considérait qu'elle ne serait pas à temps pour passer ce cap. Gageons que la campagne que les adhérents de la Fédération française des sociétés d'assurances mènent depuis avril 1998 auprès des entreprises assurées (3 millions de dépliants de sensibilisation distribués), ainsi que celles lancées par le Medef, l'État et de nombreuses

organisations professionnelles, ont permis de mieux informer les PME. Car ces structures, malgré la faiblesse de leurs moyens informatiques internes, ont encore le temps de procéder à des corrections de leurs matériels et d'interroger leurs fournisseurs.

■ Les utilisateurs publics

Le poids des administrations – organismes publics et parapublics, sociétés d'économie mixte, collectivités territoriales – est très important dans notre pays. Ce secteur représente plus du quart de la population active, gère des budgets gigantesques et soutient par ses actions et ses aides des pans entiers de notre économie. Il est intéressant de noter comment les clients de notre opérateur postal ont réagi lors des dysfonctionnements informatiques du début de 1999. Saccage des locaux, détérioration de distributeurs automatiques de billets, intervention des forces de l'ordre, ces réactions des usagers des services publics préfigurent peut-être les mouvements qui pourraient accompagner le passage à l'an 2000, gâchant ainsi des festivités pour lesquelles l'État a débloqué 400 millions de francs. Car des trois secteurs étudiés ici, les utilisateurs publics sont ceux qui ont mesuré l'ampleur du problème avec le plus de retard. Or parmi ces utilisateurs on trouve par exemple, les hôpitaux, qui, au début de la mise en place de leur plan An 2000, se sont essentiellement consacrés à la mise à niveau de leur informatique de gestion et s'intéressent depuis peu aux matériels biomédicaux en contact pourtant direct avec les malades. La panne de courant de l'hôpital de Lyon l'an passé est symptomatique : si plusieurs hôpitaux d'une même région connaissaient les mêmes déboires, le déménagement des patients serait alors impossible.

D'autres secteurs sensibles sont à la charge des collectivités locales, tel l'approvisionnement en eau, et le retard pris pour adapter les matériels à l'an 2000 se trouve aggravé par les dispositions propres aux procédures de passation de marchés publics.

Il est donc normal de nourrir de l'inquiétude concernant le secteur public et parapublic, même si certains ministères et administrations sont ou seront très prochainement prêts à passer ce cap.

Les assureurs et les dysfonctionnements liés au passage à l'an 2000

Le tableau que l'on peut dresser de la situation des entreprises françaises, étayé par les sondages publiés régulièrement dans la presse, démontre qu'il reste encore beaucoup à faire avant l'échéance de l'an 2000.

Les assureurs en sont tout à fait conscients, car ils présentent la particularité d'être doublement concernés par la problématique du passage à l'an 2000.

Comme toute entreprise, une société d'assurances possède des outils informatiques qui représentent aussi son outil de production. En outre, du fait des garanties qu'elle accorde, elle sera plus ou moins touchée par les dommages causés par ce passage.

Les assureurs savent, plus que toute autre profession, ce qu'enseigne la théorie du risque : ils sont, face à cette problématique, tenus à un devoir de prudence.

■ Les contrats dommages aux biens

Aux termes de l'article 1964 du Code civil, le contrat d'assurance est un contrat aléatoire. Un raccourci consisterait à dire que l'an 2000 étant connu de tous il n'y a pas d'aléa, donc pas d'assurance. On ne peut cependant envisager une position aussi stricte, car chaque sinistre An 2000 constituera un cas d'espèce.

L'assuré entreprise qui n'aura pas agi « en bon père de famille » en mettant en place des procédures d'adaptation pour passer l'an 2000 avec le moins de difficultés possibles verra sa réclamation rejetée (rappelons qu'en mai 1998 25 % des PME n'envi-

sageaient pas de faire quoi que ce soit dans ce domaine).

Le problème du passage à l'an 2000 et de ses répercussions relève souvent du risque d'entreprendre, c'est-à-dire des choix stratégiques et spéculatifs de l'entreprise, dont celle-ci doit assumer les conséquences et qui ne sauraient être couverts par une garantie d'assurance.

Néanmoins, il faut garder à l'esprit deux principes simples de l'assurance : d'une part l'indemnisation se fait en fonction des termes du contrat et, d'autre part, il ne faut pas confondre préjudices économiques et préjudices indemnisés.

Pour le cas des contrats de dommages aux biens, qui seront moins touchés que les contrats de responsabilité civile, il convient d'opérer plusieurs distinctions. Pour les contrats à périls dénommés, il semble peu probable que l'an 2000 ait été inscrit dans la liste des périls couverts. En outre, ces contrats garantissent essentiellement des dommages matériels ou des dommages immatériels consécutifs à un dommage matériel garanti. Or on peut penser que les pertes dues au passage à l'an 2000 seront pour la plupart ce que l'on nomme des « immatériels non consécutifs », lesquels sont rarement couverts dans les contrats classiques.

Seuls les contrats du type « tous les risques sont garantis sauf » ceux comportant des volets pourraient être concernés par les conséquences du passage à l'an 2000. Les assureurs analysent donc les risques liés à ces contrats de manière systématique, souvent à partir des modèles de support d'audit fournis par l'organisation professionnelle, comme c'est leur habitude, pour connaître leur exposition et adapter leur contrat en fonction de l'attitude de l'assuré vis-à-vis du risque an 2000 : s'il s'avère que l'entreprise assurée n'a pas pris un minimum de précautions pour assurer la continuité de son activité après le 1er janvier 2000, ou si le risque est trop important au regard de l'exposition que l'assureur avait acceptée, des clauses d'exclusion des conséquences du passage à l'an 2000 peuvent être insé-

rées dans les contrats. Toutefois, en cas de sinistres, les assureurs ont souhaité continuer à couvrir les risques lourds (incendie, explosion) et à accompagner, comme ils l'ont toujours fait, leurs assurés en grave difficulté.

■ Les contrats de responsabilité civile

Le problème du passage à l'an 2000 concerne avant tout la responsabilité civile. On différenciera les responsabilités de premier niveau, liant une société de services et d'ingénierie informatique et son client, et les responsabilités en cascade tout au long de la chaîne de production jusqu'au consommateur final.

Les fondements juridiques sur lesquels peuvent s'appuyer les argumentaires pour définir les responsabilités respectives des acteurs ne sont pas encore clairement fixés. Néanmoins, on peut d'ores et déjà écarter dans la très grande majorité des cas les mises en cause fondées sur la transcription en droit français de la directive européenne, l'an passé, sur la responsabilité civile du fait de produits défectueux, qui ne concerne que les produits vendus après cette date. Les fondements du vice caché et de l'obligation de conseil pourront être retenus dans certains cas, mais il faut insister sur le fait qu'aucune position ne peut être généralisée : il conviendra d'expertiser, au cas par cas, les engagements respectifs de l'offreur et de l'utilisateur.

Ainsi, chaque situation constituera un cas d'épèce, et de nombreux critères seront pris en compte, tel le rapport de forces entre le client et son fournisseur, la qualité du client (professionnel de l'informatique ou non), les types de contrats passés entre eux, les démarches accomplies par chacun pour limiter les effets du bogue, etc.

Pour les assureurs RC, la problématique sera la même que pour le dommage aux biens : déterminer la politique poursuivie par l'entreprise responsable du sinistre face au problème de l'an 2000, afin d'ar-

rêter leur position quant à la mise en jeu éventuelle de leur garantie.

■ Des contrats an 2000 ?

La singularité des dysfonctionnements liés au passage à l'an 2000 implique que peu d'entre eux seront de fait couverts pour les contrats classiques. La question qu'il convient donc de se poser est de savoir s'il existe des contrats ou des extensions de contrats spécifiques au bogue de l'an 2000.

Les contrats qui ont vu le jour au cours des deux dernières années ne sont pas réellement des contrats spécifiques, mais plutôt des extensions de contrats « tous risques informatiques » existants. De plus, avant toute souscription, l'assureur est amené à analyser le risque et donc à auditer les procédures An 2000 mises en place par le futur assuré. Il faut donc que celui-ci ait achevé tout ou partie de son programme An 2000 avant de pouvoir être assuré. Or peu d'entreprises auront achevé leur phase de tests avant la fin du premier semestre de 1999, ce qui les exclut de fait de tels contrats.

■ La réassurance

Les réassureurs sont, comme les assureurs, doublement concernés. De plus, ils sont très sensibles, de par la rédaction des traités, au problème des sinistres sériels, sinistres qui seront particulièrement nombreux lors du passage à l'an 2000 (on imagine facilement qu'un progiciel vendu à plusieurs milliers d'exemplaires dans le monde représente le vecteur idéal pour un sinistre sériel). Sur ce plan, la collaboration entre assureurs et réassureurs est étroite, et ce depuis les premières réflexions menées par la profession. La dimension internationale des réassureurs permet de disposer d'un observatoire des différentes réactions des marchés mondiaux, en fonction de leur contexte assurantiel et de leurs spécificités juridiques. Ils forment aussi un relais d'information efficace auprès de leurs cédantes, c'est pourquoi nous les avons associés à l'ensemble de nos travaux.

Quelles occasions pour les assureurs et leurs clients ?

Au-delà de l'an 2000, on peut considérer que les assureurs et leurs clients prendront de plus en plus conscience des risques liés aux nouvelles technologies (télécommunications, génétique...) et au développement de la jurisprudence en matière de responsabilité civile. Devant ces nouveaux enjeux, les assureurs souhaitent accompagner leurs clients et développer avec eux la prévention des risques dans des domaines jusqu'alors peu prospectés, tels que la protection des biens immatériels, des données, de l'information et des personnes. L'an 2000 est une bonne illustration de l'équilibre nécessaire entre prévention et protection dans la gestion des risques.

Après la phase d'audit, de correction et de tests, les entreprises doivent aujourd'hui préparer des plans de continuité d'activité pour les premiers jours de l'an 2000 dans le cas où, malgré leurs efforts, des dysfonctionnements interviendraient.

Comme ils l'ont déjà fait à propos des risques lourds, les assureurs continueront à offrir à leurs assurés une gamme complète de couvertures de leurs patrimoines (mobilier, immobilier, immatériel et humain), dans laquelle le produit d'assurance est complété par des conseils de prévention et de protection des risques.

Une expérience innovante pour les assureurs

S'agissant d'un risque majeur susceptible d'affecter le marché et l'économie de la nation, les assureurs du marché français ont considéré que l'intérêt général

devait primer sur le comportement concurrentiel que l'on connaît partout dans le monde en matière de risques d'entreprises. Cette prudence qui s'impose à tous face à un sinistre dont l'échéance et l'étiologie sont bien connues, ne pouvait trouver ses moyens qu'au sein d'actions collectives.

Maîtriser la crise potentielle, dans ses aspects techniques et juridiques, nécessite en effet que ces questions soient abordées de façon cohérente. Une autre question, plus pratique, se posait également : comment se préparer à traiter efficacement et dans les délais les plus brefs un surcroît très significatif de réclamations spécifiques. Les assureurs doivent continuer à délivrer des prestations d'un même niveau de qualité, malgré un contexte d'engorgement. En effet, dans le cas contraire, on peut craindre des dérapages juridiques et économiques, préjudiciables aux assurés comme aux assureurs.

En 1999, les assureurs renforceront leur action de communication, en diffusant un guide de protection (plans d'urgence, de sauvegarde et de secours), et mettront en place une plate-forme d'assistance des sociétés du marché en matière de sinistres. Ils finaliseront également avec les entreprises et les pouvoirs publics, un certain nombre d'actions partenariales destinées à limiter l'impact du sinistre bogue de l'an 2000.

Ainsi, l'ensemble du marché s'est-il uni face à un risque majeur, démontrant la capacité unique des assureurs à marier la technique et la solidarité, et à innover en matière de maîtrise des risques, pour défendre l'intérêt général. Les assureurs, qui étaient déjà des acteurs essentiels de la vie économique, ont également prouvé leur aptitude à devancer les événements et à proposer des services à valeur ajoutée efficace : la production de garanties, l'indemnisation des sinistres, la gestion actif/passif ne constituent que des éléments d'une prestation plus large qui vise la sécurité des personnes physiques et morales.

DISPARITÉS MONDIALES FACE AU RISQUE DE L'AN 2000

Jean-Marie Nessi

Président-directeur général d'Axa Ré

Bien que l'ensemble des acteurs de la vie économique soient concernés par le passage à l'an 2000, on constate que les niveaux de préparation varient selon les pays et selon les acteurs, et qu'il est difficile d'en dresser un bilan précis.

Mis à part les États-Unis, la Grande-Bretagne, les Pays-Bas et la Suède, les pays occidentaux risquent de n'être pas prêts à l'échéance. En effet, selon certains experts, près du quart des entreprises dans le monde n'avaient toujours pas commencé à travailler sur les problèmes informatiques de l'an 2000 en 1997.

Quelques inquiétudes planent au sujet des pays développés qui ne peuvent absolument pas se passer de l'informatique, comme l'Allemagne et le Japon, et qui semblent n'avoir pas traité le problème suffisamment tôt.

La Russie, certains autres pays de l'Est et les pays asiatiques pourraient également connaître de graves difficultés. On les sait plus enclins à essayer de résoudre leurs difficultés financières, sociales et économiques qu'à envisager les conséquences du bogue de l'an 2000.

En France, notamment, ce sont surtout les administrations qui pourraient poser des problèmes, mais il semble que les *municipalities* américaines connaissent elles aussi, un important retard de préparation. Pourtant, la mobilisation du secteur public, qui représente en Europe 22 pour cent du parc informatique, est primordiale.

Globalement, bon nombre de grandes entre-

prises semblent avoir géré sérieusement la question. Mais le bogue pourrait les rattraper à travers leurs fournisseurs, souvent moins rigoureux. Le danger viendra principalement des PME. Certes, les plus petites pourront s'en sortir par des mesures pratiques prises au quotidien. En revanche, les PME employant plusieurs centaines de personnes, très dépendantes de l'informatique, peinent à mobiliser les ressources nécessaires.

Sans nier la valeur des arguments économiques, certaines voies d'explications moins classiques pourraient être explorées pour expliquer les disparités des traitements apportés au problème du passage à l'an 2000. Pourquoi, à l'heure de la mondialisation des échanges, alors qu'un nombre considérable d'acteurs ont accès à l'information, certains pays, voire certains continents, semblent-ils avoir pris beaucoup plus tôt que d'autres la mesure du problème et adopté plus rapidement que des mesures de correction ?

Le niveau de réactivité au passage à l'an 2000 ne pose-t-il pas singulièrement une interrogation plus fondamentale : le rapport des peuples au temps ! Les hommes vivent un temps anthropologique, constitué par les rythmes sociaux, religieux, culturels, économiques, bref par l'ensemble des rythmes de vie. Mais ces temps sont encadrés par une

conscience subjective qui vit sa propre temporalité (temps subjectif) et par un temps historique beaucoup plus large (temps cosmologique).

Le mode d'appréhension du temps varie selon les peuples et leur histoire. Aussi la façon de percevoir l'an 2000 et son passage varient-elle anthropologiquement en fonction d'une conception dynamique, moins dynamique ou plus passive que chaque peuple peut avoir du temps. Le temps objectif, neutre, international, support des échanges, des communications par satellites ou ferroviaires, est donc le résultat d'un lent cheminement historique.

Les Nord-Américains usent d'un temps que, plus que les Européens ou les Asiatiques, ils ont dissocié des significations spirituelles et religieuses héritées du Moyen Age pour en faire un outil à la mesure de leurs ambitions. Dégagés d'une certaine pesanteur historique, ils semblent avoir développé, au sein du système capitaliste et libéral qu'ils ont échafaudé, une culture du temps très active et a priori plus dynamique que celle de nombreux autres peuples. Les corollaires en sont une grande capacité d'adaptation et de mobilisation des acteurs économiques, le goût de la rapidité, un fort opportunisme, un sens prononcé de la compétition et le souci permanent de l'efficacité.

Les entreprises les plus représentatives de ce modèle, les multinationales, qui évoluent dans un contexte où elles sont asservies à un temps actif, doivent en permanence s'adapter à l'état d'urgence qui en découle. Les institutions qui gravitent autour de ces entreprises concourent à l'amplification du phénomène (pression des médias, rigueur et exigence du système légal, gouvernement d'entreprise, influence du système financier).

Mais, indépendamment des comportements adoptés par les acteurs de la vie économique et publique pour adapter leur économie à l'an 2000, on constate que des opinions divergentes existent sur l'impact et l'intensité du bogue. Sont évoqués tous les scénarios, des plus noirs jusqu'aux plus

rassurants. En réalité, il est très difficile d'estimer l'ampleur de l'impact et ce que seront les comportements des acteurs économiques, des équipements et des matériels lors du passage. Nous n'avons pas de grille d'analyse : les questions soulevées sont multiples, complexes, les comportements variés ; les incertitudes sont comparables à celles liées à une prise de risque technologique, comme celle du premier lancement d'*Apollo*. C'est que nous ne bénéficions pas d'un effet d'expérience « an 2000 »

Les conséquences du bogue pourraient être amplifiées et aggravées par les interdépendances variées (grandes entreprises/fournisseurs, recours des assureurs dommages contre les assureurs responsabilité civile et recours des assureurs vers leurs réassureurs) qui ont pour cadre la scène internationale, car aucun pays industrialisé ne devrait en fait être épargné. Mais, entre un scénario catastrophe et un scénario rassurant, il est réaliste d'envisager un moyen terme.

Des désordres de toute nature et d'intensité variable vont survenir un peu partout dans le monde le 1^{er} janvier 2000 (interruptions de fonctionnement plus ou moins longues de matériels, d'équipements, de machines, de chaînes de production, retards de livraison, pertes de chiffre d'affaires, etc.), et il est raisonnable de penser qu'il faudra plusieurs mois pour en venir à bout. Les premières négociations entre assurés et assureurs s'engageront vraisemblablement dans le domaine des frais d'investigation des réclamations, des frais d'expertise, des frais de défense : ces coûts devraient globalement largement grever la communauté des assureurs et des réassureurs, notamment aux États-Unis.

Si les sinistres sont réels et/ou importants, quels sont les moyens dont disposeront les réassureurs pour faire valoir leurs vues à l'égard des assureurs ?

Personne, en 1997, n'osait parler du bogue de l'an 2000. La communauté des réassureurs semble s'être mobilisée plus tôt que les assureurs, lesquels ont commencé à le faire, dans leur grande majorité, qu'à partir de la mi-98, certains ayant même réagi

encore plus tardivement. Aujourd'hui, les assureurs n'accordent pas dans leur ensemble la même importance au problème. Tous ne partagent pas la même philosophie de souscription et n'informent pas leurs réassureurs avec le même degré d'ouverture et de franchise sur leur politique de souscription « an 2000 » au moyen de lettres d'intention, de *memorandums of understanding* et autres engagements moraux....

Le recours aux grands principes qui régissent l'assurance (recherche de la bonne foi des parties, par exemple) ainsi que le droit et le respect des dispositions contractuelles qui sous-tendent les relations juridiques entre assureurs et réassureurs serviront de cadre mais aussi de refuge en vue du règlement des sinistres entre les parties.

Au premier rang des arguments qui pourront être invoqués par les réassureurs pour défendre leur position figure le principe selon lequel les conséquences d'un événement non aléatoire ne sont pas assurables, et l'an 2000 n'est pas de ce point de vue un événement aléatoire. Le contenu et l'esprit du contrat de réassurance, la question de son autonomie par rapport au contrat d'assurance de base

seront probablement testés, au grand bénéfice des avocats !

Au-delà des arguments simplement juridiques, une vague importante de réclamations « an 2000 » risque de rompre la traditionnelle relation consensuelle entre assureur et réassureur. Un tel phénomène pourrait inciter certains grands réassureurs à ne pas suivre systématiquement la fortune de leurs cédantes et à imposer leur propre conception et gestion des sinistres, comme certains de leurs confrères l'ont fait voilà quelques années aux États-Unis à propos des sinistres amiante et pollution. En ce sens, un manque de transparence et de bonne foi des assureurs, ou simplement leur inefficacité dans la gestion des sinistres « an 2000 », radicaliserait peut-être l'attitude des réassureurs.

La profession se refuse aujourd'hui à toute prévision, mais elle s'attend à devoir gérer un afflux massif de réclamations. Le phénomène du bogue de l'an 2000 pourrait accélérer le retournement des marchés de l'assurance, marchés déjà très mal en point car pratiquant des conditions trop compétitives depuis trop longtemps.

ACCOMPAGNER LES ENTREPRISES

Loïc Jan

Directeur du département Haute technologie, Aon/SGCA

L'assurance des conséquences du bogue de l'an 2000 est un sujet de plus en plus brûlant. Que faut-il en penser ? Que peut-on espérer des assureurs en termes de garanties ? Quelles mesures les assurés doivent-ils prendre ? Quelles recommandations leur donner ? Telles sont les questions principales auxquelles il faut répondre.

Tout le monde étant maintenant bien au fait des causes de désordres qui sont susceptibles d'affecter les systèmes d'information et les matériels électroniques lors du prochain changement de millénaire, nous n'y reviendrons pas ici. Mais si la cause de l'origine des éventuels désordres est bien admise, il en va tout autrement de l'importance, du nombre et de la nature des conséquences que ces désordres risquent d'occasionner dans l'économie mondiale.

Pour certains, la grande peur de l'an 1000 va resurgir et la peste informatique nous frapper à coup sûr. Selon eux, la baisse du PIB mondial se chiffrera en milliards de dollars et une nouvelle version de la crise de 1929 nous guette. A l'opposé, pour d'autres, il s'agit d'une fable inventée par quelques journalistes, sociétés d'audit ou informaticiens (à qui profite le crime ?), et le problème se limitera à quelques incidents localisés et de peu d'importance. Où est la vérité ? Il est singulier de constater que personne aujourd'hui, à notre connaissance du moins, ne peut vraiment le dire.

Les professionnels de l'informatique, qu'il s'agisse de fabricants de matériels, d'éditeurs de

progiciels, ou des SSII, font preuve sur ce point d'une prudence singulière. Les non-professionnels, c'est-à-dire les utilisateurs, sont donc contraints de raisonner d'une façon empirique et pragmatique, et leurs assureurs avec eux. Ce constat établi, on peut regretter qu'un recensement des matériels et des progiciels n'ait pas été réalisé, qui permettrait de donner à chacun des informations sur ce qui est au départ « compatible an 2000 » et ce qui ne l'est pas.

Depuis la fin de l'année 1997 et tout au long de 1998, les courtiers ont vu se développer toute une théorie, échafaudée par la commission an 2000 de l'Apsad, puis reprise par les sociétés d'assurances, et qui tend soit à exclure, soit à limiter, soit à définir avec l'objectif de les assurer, les conséquences des dysfonctionnements des systèmes d'information lors du passage à l'an 2000.

Ces initiatives des assureurs, de notre point de vue de courtier, présentent deux inconvénients : le retard de l'action d'une part, l'absence d'attitude commune des sociétés de l'autre. Face à cette situation, quels conseils donner, et quel rôle jouer à l'égard de nos clients ? C'est ce que nous nous efforcerons d'aborder en fin d'article.

L'action tardive des assureurs

Les sociétés d'assurances ont commencé à se préoccuper de la problématique de l'an 2000 vers le mois de septembre 1997. A l'époque leur religion restait à faire, et ce n'est qu'à la fin de 1997, voire au début de 1998, qu'elles ont arrêté leur position. Elles l'ont fait sans la moindre concertation avec leurs partenaires, c'est-à-dire leurs assurés et les courtiers, et l'on peut le regretter, car agir en concertation aurait peut-être permis de faire passer certains messages, ce qui reste à accomplir à l'heure où nous écrivons.

A la décharge des assureurs, il faut bien reconnaître que les assurés, pris dans leur ensemble, et plus spécialement les administrations, les collectivités locales ou territoriales, les établissements publics et parapublics, ainsi que les PME ne se sentaient pas concernés par le sujet à l'époque. Les grandes entreprises avaient d'ores et déjà placé le débat sur un terrain juridique par l'intermédiaire du Cigref : qui doit payer la migration, s'agit-il d'un vice caché, d'un produit défectueux ? Alors que la véritable question à l'époque, et aujourd'hui encore, était de savoir comment agir techniquement lors du passage à l'an 2000.

Il était dès lors difficile pour les assureurs d'associer des assurés à une réflexion sur l'assurance de ce risque, alors que la majorité d'entre eux n'avaient pas identifié le problème et ne se sentaient pas concernés. Il convient de saluer ici l'initiative prise par les assureurs d'éditer une plaquette en dix questions destinée à sensibiliser les assurés sur ce sujet. La perfection n'étant pas de ce monde, on peut regretter que cette plaquette n'ait pas été distribuée par l'intermédiaire des courtiers et qu'une sensibilisation de ces derniers n'ait pas été engagée par les sociétés d'assurances, relais qui de notre point de vue aurait été plus efficace que l'envoi du document tel quel, sans aucun commentaire.

Il est également vrai que les solutions à apporter sont du ressort des assurés et non des assureurs, et ici comme ailleurs le vieil adage « Aide-toi, le ciel t'aidera » garde toute sa valeur. L'assuré qui n'aura rien fait pour passer l'an 2000 ne saurait raisonnablement espérer trouver la solution à tous ses problèmes auprès de ses assureurs.

Reste qu'il faut bien reconnaître que l'étude de l'« assurabilité » du problème a été menée dans la précipitation et, pour la majorité des assureurs, en ordre dispersé.

Une absence d'attitude commune

Force est de constater que la configuration du marché de l'assurance a largement contribué à définir l'attitude des différents assureurs. D'une façon générale, on observe que les positions prises par les sociétés l'ont été en fonction de celles de leurs maisons mères respectives et non pas des réflexions de la commission An 2000 de l'Apsad. Il en résulte une hétérogénéité des positions, selon que l'on s'adresse à des assureurs anglo-saxons, américains, allemands ou français.

Si les assureurs sont tous partis du postulat que le passage à l'an 2000 n'avait pas un caractère aléatoire, et n'était donc pas assurable a priori, les corollaires de ce postulat divergent largement ! Le pape Grégoire XIII, en appliquant son calendrier au monde chrétien, au XVI^e siècle, n'avait certainement pas imaginé que cette manière de décompter le temps serait qualifiée de non aléatoire... Ce clin d'œil à saint Grégoire mérite que l'on s'y arrête. Le changement de millénaire n'est pas aléatoire, ce qui sous-entend que ses conséquences ne sont pas assurables, et notamment les désordres générés par des bogues des systèmes informatiques non compatibles.

Nous pensons que ce raisonnement est spécieux et qu'il procède d'une confusion. En effet, s'il ne fait aucun doute que le changement de siècle est inéluctable, ses conséquences, elles, ne le sont pas, et c'est leur caractère incertain et non pas le changement de date lui-même qu'il faut prendre en compte pour apprécier le caractère aléatoire de l'événement. Il s'agit donc d'un faux problème ou d'un problème mal posé, et les assureurs ont ici bâti sur du sable.

Quatre façons d'aborder le problème

La première attitude est celle des sociétés d'assurances qui se sont contentées de prendre acte du caractère non aléatoire du changement de siècle pour informer leurs assurés de la non-assurabilité de celui-ci, sans pour autant l'exclure formellement. Comme nous le disions ci-dessus, elles peuvent s'attendre à des problèmes en janvier 2000.

D'autres sociétés plus circonspectes, qui mettent en doute la validité de cette affirmation, mais en se fondant quand même sur ce postulat pour expliquer leur réaction, ont purement et simplement exclu de leurs contrats le risque de la mauvaise gestion calendaire des applicatifs informatiques.

La troisième attitude, commune au plus grand nombre d'assureurs, a consisté à exclure le passage à l'an 2000, puis à racheter partiellement cette exclusion en acceptant de couvrir les causes de périls dits « dénommés », comme l'incendie ou l'explosion. Ce n'est là qu'un pis-aller, car tout le monde sait bien que les désordres, si désordres il y a, seront pour l'essentiel de nature immatérielle (écran noir, perte de fichiers ou de données, arrêt de production sans dommages matériels aux machines, etc.).

D'autres, enfin, ont accepté de réfléchir avec le courtier et l'assuré à la portée de la garantie à accorder, quitte à la limiter en montant et en étendue,

mais en tenant compte des efforts réalisés par l'assuré pour restreindre ses risques et donc ceux de son assureur.

On voit bien que les positions diffèrent largement d'un assureur à l'autre, ce qui ne pourra que compliquer singulièrement la gestion des sinistres, si sinistre il y a au début de l'année prochaine. La profession risque fort, du fait de l'attitude négative de certains de ses membres, de voir les tribunaux adopter des positions opposées qui pourraient créer une jurisprudence sans nuance et systématiquement dans l'intérêt des seuls assurés, y compris ceux qui n'auront pris aucune mesure.

On peut enfin regretter que la dernière catégorie d'assureurs, c'est-à-dire celle constituée par les sociétés qui ont accepté d'accompagner l'assuré dans la prise en compte des conséquences de ce passage, n'ait pas mieux communiqué sur ce point à l'égard de ses clients. Mais là aussi le courtier a un rôle à jouer et nous pensons que c'est à lui de faire valoir auprès de son client l'attitude constructive de l'assureur.

Que faire à quelques mois de l'échéance ?

Vaste est la tâche des courtiers, et précisément en matière de conseil. Elle peut s'envisager ainsi :

- veiller, à l'occasion des visites que nous rendons tous à nos clients, qu'ils soient bien conscients du problème et qu'ils fassent le nécessaire pour optimiser leur système d'information ;
- faire passer le message que l'assurance n'est qu'un pis-aller et que la solution au problème réside avant tout dans l'investissement en temps et en argent pour faire évoluer l'application ;
- veiller à ce que la période des tests ne soit pas trop proche de l'échéance, de façon à disposer du temps nécessaire pour corriger ce qui devra l'être ;

- conseiller de distinguer les applicatifs vitaux de ceux qui ne le sont pas, et traiter les problèmes en fonction de ce critère ;
- conserver par-devers soi la traçabilité de toute l'évolution des applicatifs, et ce avec deux objectifs : pouvoir retrouver la correction qui génère le bogue si des problèmes apparaissent en janvier 2000, et être à même de prouver aux fournisseurs, aux clients, aux assureurs et au pis au tribunal que tout ce qui était humainement faisable l'a été, et que le bogue était donc bien aléatoire ;
- conseiller aux assurés la mise en place de cellules de crise tant chez les utilisateurs que chez les professionnels de l'informatique, avec comme seul objectif de définir d'avance le rôle de chacun en cas de problème en janvier 2000. Cela suppose notamment que les utilisateurs vérifient auprès de leurs fournisseurs qu'ils pourront disposer, en cas de demande de leur part, d'un personnel compétent et disponible pour les dépanner le cas échéant.

Outre ces conseils, nous pourrions imaginer de créer dès le début de cette année, au niveau des instances représentatives des assureurs, des courtiers et des assurés, une commission chargée d'éviter que les problèmes qui pourraient survenir en janvier 2000 ne dégénèrent immédiatement en contentieux. Nous souhaitons profiter de l'espace de

communication qui nous est offert pour lancer ici un appel.

La société industrielle, face aux dysfonctionnements de son système d'information en janvier 2000, devra régler deux problèmes. L'un, urgent, consistera pour elle à débloquer son système. L'autre, qui le sera moins, à se faire indemniser si elle le peut.

Peut-on raisonnablement imaginer un accord aux termes duquel les deux problèmes ne seraient pas traités en même temps, et que l'on commence par conjuguer les efforts de chacun pour débloquer l'applicatif, avant de parler d'indemnisation et de procès ? Cela va, nous semble-t-il, dans le sens de l'intérêt général. Voilà un sujet sur lequel nous devrions tous réfléchir.

Nous concluons en exprimant le souhait que l'an 2000 engendre moins de problèmes qu'il n'a fait couler d'encre, et que tout cela ne se termine pas par le plus grand procès du XXI^e siècle. L'informatique a pour revers la concentration des informations, c'est là son écueil. Espérons donc qu'elle ne fera pas la fortune des avocats, ce qui ne serait souhaitable pour personne, pas même pour ces derniers.

UNE RESPONSABILITÉ AUX COMPOSANTES MULTIPLES

Alain Bensoussan

Avocat au Barreau de Paris

L'inaptitude de nombre de systèmes d'information à passer l'an 2000 n'incombe pas à une catégorie d'entreprises déterminée, car les fournisseurs et les clients ont profité financièrement pendant des années d'un choix technique. Ce n'est donc qu'au cas par cas que les responsabilités peuvent être identifiées.

De nombreux systèmes informatiques ont prévu la codification des dates sur six caractères au lieu de huit, afin d'économiser de l'espace mémoire. Cette situation a pour conséquence que ces systèmes ne pourront gérer les dates au-delà de l'année 1999 dès lors, par exemple, qu'ils liront les deux chiffres 00 comme étant l'année 1900 et non l'année 2000.

La problématique du passage des systèmes d'information à l'an 2000 ne saurait se traiter, en droit, par une approche générale et univoque des responsabilités. La question étant extrêmement controversée, les réponses ne peuvent être que nuancées.

Il faut tenir compte du caractère mondial du bogue de l'an 2000 qui constitue une des spécificités dominantes de cette problématique et gouverne l'appréciation des responsabilités. Il en va ainsi tant de l'approche française que de celle des pays de l'Union européenne ou des États-Unis. Toutefois, il est possible de dégager quelques lignes de forces.

Les obligations des acteurs : application des règles classiques

Aucun cadre juridique spécifique n'étant prévu pour le passage à l'an 2000, il convient en conséquence de recourir aux règles classiques qui s'appliquent :

- à la phase de négociation ;
- à la vente ou aux contrats de droits d'utilisation ;
- aux vices cachés et au manquement à l'obligation de délivrance.

Pendant la phase de négociation, le fournisseur est tenu à :

- une obligation de renseignement. Il doit informer le client sur le fonctionnement de l'appareil, les fonctionnalités du progiciel, la compatibilité de tous les éléments du système d'information ;
- une obligation de conseil. Il doit porter à la

connaissance du client les difficultés qui peuvent survenir dans le fonctionnement de l'appareil et du logiciel spécifique, et l'aider à définir ses besoins ;

- une obligation de mise en garde. Il doit anticiper les dangers liés au fonctionnement de l'appareil et à l'installation du logiciel spécifique dans le système d'information, expliquer ces dangers, apporter une solution.

Ces obligations sont allégées si le fournisseur a affaire à un client averti. De son côté, le client doit :

- analyser et exprimer ses besoins. C'est ainsi qu'il lui faut, au cours d'une réunion ou dans le cadre d'un cahier des charges, selon l'importance du projet, en faire part au fournisseur en s'aidant le cas échéant d'un conseil extérieur ;

- s'informer, c'est-à-dire solliciter les conseils du prestataire de services, se renseigner sur les caractéristiques et les limites de chaque installation proposée ;
- et enfin décider. C'est le client qui choisit l'installation et qui doit assumer son choix.

La vente transfère la propriété du bien à l'acheteur, ce qui lui permet :

- de l'utiliser comme il l'entend et d'y apporter les modifications nécessaires pour l'adapter à ses besoins (art. 483 et 537 du Code civil) ;
- de bénéficier de la garantie contre les vices cachés (art. 1641 et suivants du Code civil) ;
- d'exiger la livraison d'un bien conforme à la commande (art. 1136 et suivants du Code civil).

Ces règles de la vente s'appliquent au matériel informatique, à cette réserve près que les logiciels directement liés au matériel ne sont pas modifiables par l'utilisateur.

Pour ce qui est des logiciels et des progiciels, et dès lors qu'il ne s'agit pas d'une vente mais d'une licence d'utilisation, des règles spécifiques jouent en matière de modification, d'analyse et de décompilation du logiciel (art. L122-6-1 du CPI).

Quant au droit d'accès au code source, il doit être prévu par contrat, l'utilisateur n'en disposant pas légalement.

Les droits du client sur les logiciels spécifiques sont déterminés dans le contrat, qui a pour objet le développement du logiciel.

Le bien vendu peut se révéler impropre à son usage ou non conforme à la commande. Cette non-conformité s'apprécie par rapport à la documentation pour ce qui est des progiciels, au cahier des charges, à l'analyse fonctionnelle et à l'analyse organique pour les logiciels spécifiques, à la documentation et au cahier des charges pour les matériels. Le client devra démontrer qu'il y a une différence entre ce qui a été convenu et ce qui a été livré. Dans le cadre de l'action en vice caché, le client doit prouver que l'usage prévu de ce qui a été livré est impossible ou compromis.

Concernant l'application du vice caché aux logiciels, celle-ci n'a pas encore été tranchée par la jurisprudence dans le cas d'un bien incorporel, qui ne fait l'objet que d'une cession ou d'une licence et qui implique inévitablement la présence de bogues.

En revanche, l'action en vice caché est moins discutable lorsque le logiciel n'est qu'une partie d'une fourniture plus globale ou fait l'objet d'une vente.

Application de ces règles au passage à l'an 2000

Si une action pour manquement à l'obligation de délivrance peut être envisagée dès lors que le fournisseur se serait engagé dans la commande à fournir un logiciel capable de passer l'an 2000, il sera en revanche beaucoup plus délicat de faire application des règles en matière de vice caché, car deux questions doivent être résolues :

- le vice caché peut-il s'appliquer aux logiciels, c'est-à-dire à des œuvres intellectuelles relevant de la propriété littéraire et artistique qui s'accommodent mal du principe même de vice caché ?

– le fait de coder de manière volontaire les dates par deux chiffres au lieu de quatre peut-il être assimilé à un vice caché ?

Dans la première décision judiciaire sur le passage à l'an 2000, intervenue le 16 juin 1998, le tribunal de commerce de Créteil a considéré :

– que la fourniture, une dizaine d'années auparavant, d'un progiciel de gestion des agendas professionnels s'était faite entre professionnels et que le devoir de conseil ne s'imposait pas pour ce qui concerne le codage des dates par six caractères au lieu de huit ;

– que le fournisseur n'avait aucune obligation légale de fournir le programme source que le client lui réclamait, si ce point n'était pas prévu contractuellement ;

– que l'obligation de délivrance conforme n'entraînait pas d'imposer « la garantie d'un usage perpétuel dans un domaine technique particulièrement évolutif et où il est constant que les impératifs du passage à l'an 2000 n'ont pas été pris en compte par l'ensemble des professionnels jusqu'à une date récente » ;

– que l'invocation de la garantie des vices cachés ne pouvait être reçue, le client n'apportant aucune preuve en ce sens, puisqu'il avait utilisé jusque-là son logiciel sans difficulté, et ne démontrant pas que, par rapport au marché des logiciels existants à l'époque, le logiciel livré présentait un vice par comparaison aux produits similaires de la concurrence.

Le tribunal de grande instance de Mâcon s'est prononcé le 28 septembre 1998 sur la portée des obligations de maintenance souscrites par un fournisseur. En l'espèce, le tribunal a jugé :

– que l'engagement de maintenance et de fourniture de nouvelles versions de logiciel à titre gratuit ne devait s'entendre que de « versions améliorant le fonctionnement du produit sans que les modifications opérées incluent des fonctionnalités nouvelles non offertes par le logiciel de base » ;

– que la non-limitation de durée prévue au contrat

de maintenance devait « s'entendre en rapport avec le temps d'obsolescence du logiciel », celui-ci ayant été acquis en 1986.

La loi du 19 mai 1998 sur la responsabilité des produits défectueux

Il convient en premier lieu d'examiner si la loi du 19 mai 1998 s'applique aux logiciels. Cette loi, pas plus que la directive, ne précise expressément s'ils sont visés. Toutefois, la très large définition qu'elle donne du terme « produit » ainsi que la notion de « producteur d'une partie composante » inclinent à penser que les logiciels sont visés, au moins pour certaines situations, par son application.

Cela rejoint la position adoptée en 1988 par la Commission des Communautés européennes, et confirmée en 1991 par le rapporteur de l'Assemblée nationale puis, en 1997, dans le cadre d'une réponse ministérielle.

Dans cette dernière, il est précisé que « les seuls dommages dont ladite loi assure la réparation sont les atteintes physiques à la personne et les dommages matériels causés aux biens. L'application de ce texte aux logiciels ne vise donc que les situations où ceux-ci seraient à l'origine directe d'une atteinte à la sécurité des personnes ou des biens, hypothèse pour le moins résiduelle ». La loi porte sur les produits défectueux c'est-à-dire ceux qui n'offrent pas la sécurité légitimement requise.

Un considérant de la directive du 25 juillet 1985 indiquait déjà que « la détermination du caractère défectueux d'un produit doit se faire en fonction non pas de l'incapacité du produit à l'usage, mais du défaut de sécurité à laquelle le grand public peut légitimement s'attendre ». On peut alors s'interroger sur le point de savoir si un logiciel ne permettant pas le passage à l'an 2000

doit être considéré comme un produit qui n'offre pas cette garantie de sécurité.

Par ailleurs, la directive ajoute que ces dispositions ne portent pas atteinte aux dispositions nationales relatives aux dommages immatériels. On peut en déduire que les dommages immatériels n'entrent donc pas dans son champ d'application. En revanche, la loi est moins précise puisqu'elle ne vise que des « dommages », sans autre précision. En second lieu, il faut étudier le champ d'application de la loi.

La directive précise que le terme « dommages » s'applique aux biens utilisés par la victime principalement pour son usage ou sa consommation privée et évoque dans ses considérants la notion de « grand public ».

La loi de transposition précise de son côté que, « pour les dommages causés aux biens qui ne sont pas utilisés par la victime principalement pour son usage ou sa consommation privée, les clauses [qui visent à écarter ou à limiter la responsabilité du fait des produits défectueux] stipulées entre professionnels sont valables ».

Elle apparaît donc d'application plus large : la question peut alors se poser de sa conformité à la directive du 25 juillet 1985. En tout état de cause, et ainsi qu'a eu l'occasion de le rappeler la Cour de justice des Communautés européennes dans son arrêt du 16 juillet 1998, « la juridiction nationale appelée à l'interpréter [le droit national] est tenue de le faire dans toute la mesure du possible à la lumière du texte et de la finalité de la directive pour atteindre le résultat visé par celle-ci et se conformer ainsi à l'article 189 troisième alinéa du traité CE ».

Concernant maintenant la date d'application de la loi, il sera relevé que celle-ci concerne les produits mis en circulation postérieurement à sa date d'entrée en vigueur, autrement dit qu'elle s'applique aux produits qui seraient vendus après le 21 mai 1998. Cela devrait être de nature à restreindre son champ d'application au regard du problème du passage à l'an 2000.

Le coût du passage

C'est à ce niveau que se situe la difficulté la plus importante. En effet, selon les situations, les clefs de répartition des coûts entre les parties sont multiples. Pour apprécier un régime de responsabilité opérationnel, il faut distinguer cinq approches juridiques :

- la situation contractuelle ;
- la formulation des exigences de l'utilisateur ;
- l'influence des dates en termes de fonctionnalité ;
- la position de la maîtrise d'œuvre ;
- le contrat d'assurance.

Le cadre contractuel

Il importe de distinguer si le contrat est en vigueur ou non au moment du passage. Si le contrat est échu, le cadre juridique permettant d'apprécier le niveau de responsabilité paraît très résiduel, bien que les prescriptions dans ce domaine soient de dix ans entre commerçants et de trente ans pour les personnes relevant de la prescription générale. En effet, dans la plupart des cas, la garantie des vices cachés sera difficilement applicable, sauf exception. Quant aux autres possibilités d'agir, comme le manquement au devoir de conseil, elles semblent très précaires.

En revanche, si la situation contractuelle est toujours en cours au moment où la problématique se pose, la situation n'est plus la même. Les conditions contractuelles sont alors déterminantes. Mais ce n'est qu'en fonction du cadre très précis liant juridiquement les parties qu'il sera possible d'envisager des recours au titre notamment du devoir de conseil, de la garantie contractuelle ou de la garantie légale des vices cachés – si cette dernière est applicable en l'espèce –, de la possibilité d'inclure le

coût du passage dans les services de maintenance ou de l'obligation de délivrance conforme.

Les exigences de l'utilisateur

Il est clair que la situation est totalement différente selon que l'utilisateur a imposé, pour la réalisation d'un logiciel spécifique, un cahier des charges dans lequel les dates ont été expressément justifiées en JJMMAA ou qu'a été commercialisé en 1998 un progiciel standard qui ne passera pas l'an 2000, et ce sans information de quelque nature que ce soit ni restriction dans le cadre d'un éventuel contrat de maintenance :

- plus l'utilisateur est impliqué dans la définition des dates, plus la responsabilité du fournisseur diminue, et la notion d'obligation d'information, de conseil et de mise en garde paraît dans ce contexte redoutable à mettre en œuvre pour les deux parties ;
- plus la date de fourniture du produit en cause est proche de l'an 2000, plus la responsabilité du fournisseur est élevée, étant précisé qu'il n'y a pas « d'effet falaise » : il n'existe en effet aucune date à partir de laquelle ce dernier serait brutalement responsable à cent pour cent.

Cette double clef de répartition des responsabilités crée un système de vases communicants complexe, puisqu'aucun vase ne paraît pouvoir être un jour totalement vide ou totalement plein.

L'influence des dates

Le coût de passage peut se calculer à différents niveaux en prenant en compte les conséquences plus ou moins grandes en termes de pérennité des fonctionnalités. Le non-passage, en tant que tel, s'éloigne, car il est

souvent possible de trouver des solutions de contournement même s'il faut accepter une réduction importante des dites fonctionnalités.

Entre le tout-arrêt et les difficultés de mise en œuvre, d'une part, et l'isofonctionnalité et l'amélioration, d'autre part, tout est question de nuance.

La maîtrise d'œuvre

La position de la maîtrise d'œuvre est la plus dangereuse au regard de la problématique du non-passage à l'an 2000. Bien évidemment, il faut se garder de l'assimilation simpliste du client au maître d'ouvrage et du fournisseur au maître d'œuvre : la notion de maître d'œuvre est plus nuancée, un client pouvant être à la fois maître d'ouvrage et maître d'œuvre.

Seule l'étude du contrat permettra de définir une qualification en termes de maîtrise d'œuvre.

Par ailleurs, la notion de maîtrise d'œuvre peut être subdivisée en maîtrise d'œuvre de conception, de réalisation, de conformité ou de déploiement, ce qui constitue une nouvelle clef de répartition des responsabilités.

Les assurances

En tout état de cause, le recours à l'assurance ne peut être que marginal, lorsque le problème est global. En effet, rappelons que l'inaptitude d'un logiciel à traiter les dates postérieures au 31 décembre 1999 résulte du choix des fournisseurs, comme des utilisateurs avertis, d'une optimisation initiale des dates et des capacités mémoire sans gestion des conséquences à terme de cette option, malgré les baisses relatives du coût du stockage des informations au fur et à mesure que l'on se rapproche de l'an 2000.

Le droit des assurances, en termes de responsabilité, ne peut constituer qu'un second niveau d'analyse au regard des impératifs du droit de l'informatique exposés ci-dessus. Par ailleurs, la problématique de l'assurance doit être analysée selon deux axes directeurs particuliers : les assurances dommages et les assurances RC. Pour les assurances dommages, la notion de passage à l'an 2000 ne peut représenter un concept d'aléa.

Plus nuancée devra être l'approche en matière de responsabilité civile professionnelle. La position des parties, d'une part, et la couverture d'assurance, d'autre part, pourront offrir des pistes, sans qu'il soit possible de définir a priori une solution opérationnelle.

En conclusion, nuances, stratégies et tactiques sont les lignes directrices à retenir pour apprécier la responsabilité d'une aptitude au passage à l'an 2000 au regard tant du droit de la responsabilité que du droit des assurances.

En tout état de cause, les préjudices ne pourront être que limités aux conséquences du passage.

Il appartient à tous les acteurs économiques de prendre la mesure de ces difficultés et de mettre en

œuvre une politique de limitation des risques, dans le cadre d'une stratégie de répartition des responsabilités entre les différents acteurs visés ci-dessus.

Recherche d'une solution médiane

C est la direction dans laquelle semblent s'être orientées les deux décisions susvisées relatives au passage à l'an 2000.

Cette solution pourrait être guidée par le souci de respecter l'équilibre économique du contrat ainsi que l'équité. Le Code civil, en son article 1135, stipule que « les conventions obligent non seulement à ce qui y est exprimé, mais encore à toutes les suites que l'équité, l'usage ou la loi donnent à l'obligation d'après sa nature ».

Cette solution pourrait dès lors consister en la mise au point par le fournisseur d'une nouvelle version permettant le passage à l'an 2000, en contrepartie de la juste rémunération par le client du travail ainsi effectué, sous réserve des sommes déjà versées.

3.

Les concentrations dans l'assurance

■ Pierre Picard

La poursuite des concentrations : un mouvement irrépressible

■ Patrice Geoffron

Les objectifs de la concentration dans l'assurance

■ Jean-Jacques Bonnaud

L'évolution des structures de l'assurance

■ Nathalie Fombaron • Meglena Jeleva

Bilan économique des concentrations

■ Jérôme Philippe

Les concentrations ne menacent pas encore la concurrence

■ Dominique Jacquet

Les concentrations réduisent-elles le coût de capital ?

■ Jerome Karter

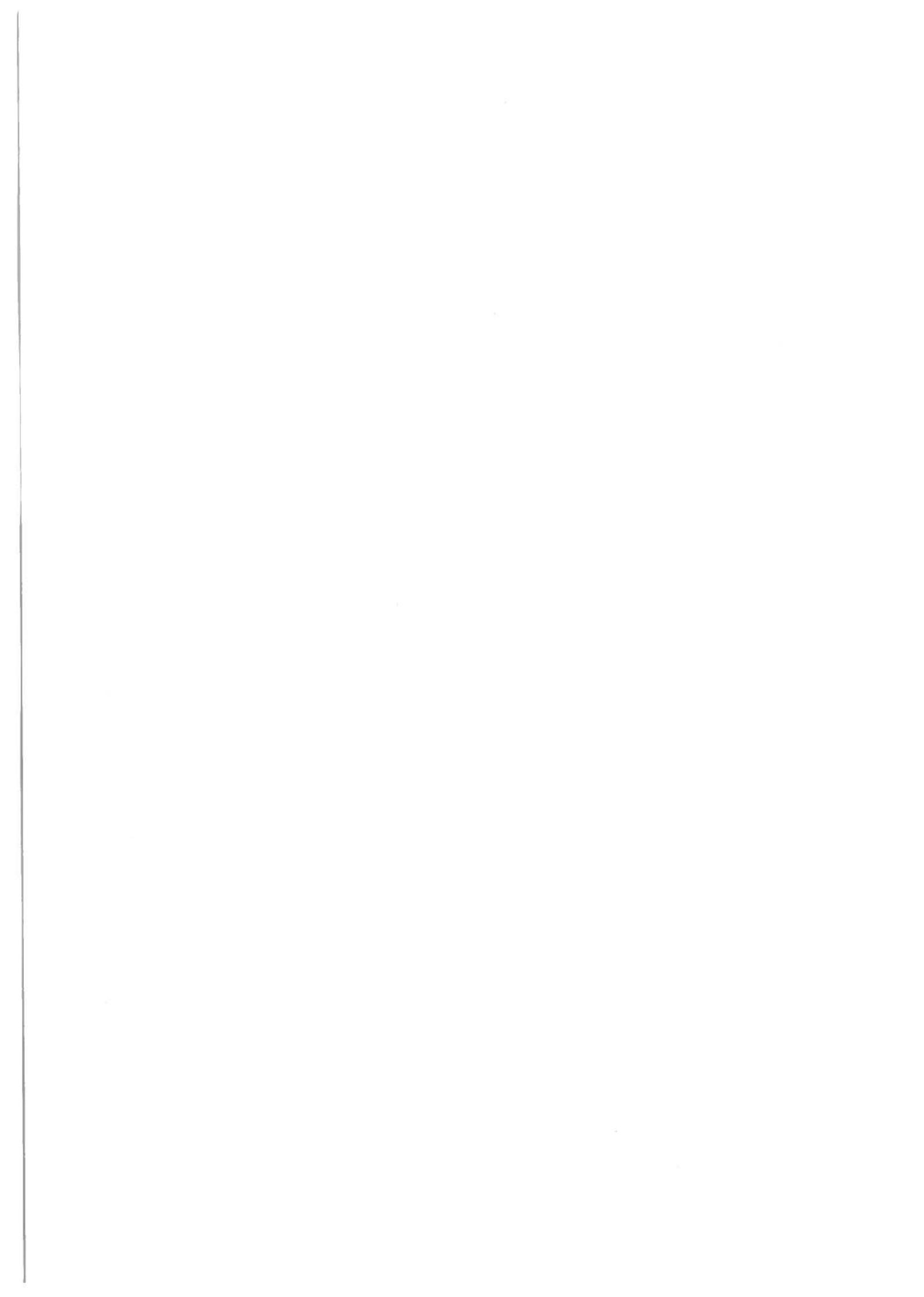
La concentration de la réassurance aux États-Unis

■ Christian Pichon • Pierre Sonigo

Les concentrations dans le courtage

■ Gérard de La Martinière • Joëlle Préaux

Vous reprendrez bien un peu de part de marché ?



LA POURSUITE DES CONCENTRATIONS UN MOUVEMENT IRRÉPRESSIBLE

Pierre Picard

Professeur à l'université Paris-X Nanterre, Thema

Chaire FFSA d'économie de l'assurance

Le secteur de l'assurance a connu au cours des dernières années un mouvement de concentration d'une intensité jusqu'alors inégalée. Assureurs, réassureurs et courtiers sont concernés par cette évolution. En France, le mouvement de concentration a fait l'objet d'une attention particulière, car il a été marqué par des opérations de grande ampleur, notamment la fusion AXA-UAP en 1996, l'acquisition des AGF par Allianz en 1997 et celle du GAN par Groupama en 1998. En fait le mouvement est général en Europe et en Amérique du Nord, à des degrés divers selon les pays et les secteurs (vie et non-vie). Rappelons, à titre d'exemple, le cas de la Grande-Bretagne, qui a vu ces dernières années le rapprochement de Royal Insurance et Sun Alliance et la fusion entre Commercial Union et General Accident.

La concentration dans la réassurance et le courtage d'assurance amplifie ou reflète les impulsions données par les assureurs primaires. Si l'on en croit Standard and Poor's, le nombre de réassureurs présents à l'échelle internationale devrait être inférieur à dix dans moins de cinq ans, tandis que la structure en réseaux des cabinets de courtage est marquée par la domination du duopole américain Marsh & McLennan et Aon. Les opérations de concentration proprement dites ne donnent d'ailleurs qu'une image partielle de la structuration nouvelle de l'activité d'assurance, tant il est vrai que se constitue une véritable industrie intégrée des

services financiers, dont témoigne notamment l'essor de la bancassurance.

Il y a un an, nombreux étaient les observateurs pour qui cette évolution avait atteint son terme. Or chaque jour nous apporte son lot d'informations nouvelles qui indiquent à l'évidence que le mouvement au contraire s'accélère¹. Les articles qui sont rassemblés ici montrent que la poursuite des concentrations est en fait un mouvement irrépressible et qu'il va donc continuer.

Quelles sont les causes de cette évolution et où nous conduit-elle ? L'analyse microéconomique suggère que la recherche d'économies d'échelle ou l'accroissement d'un pouvoir de marché constituent des objectifs naturels pour des assureurs préoccupés d'améliorer la rentabilité de leurs capitaux. Toutefois il n'y a là rien de bien spécifique à la période actuelle. Il convient donc de s'interroger sur les facteurs explicatifs de l'évolution présente. Pourquoi la fin de ce siècle est-elle marquée par une transformation si brutale ?

Les évolutions réglementaires et technologiques présentes et à venir favorisent les restructurations en cours. Elles rendent possibles des transformations qui, voilà peu de temps encore, seraient apparues hors de portée. Toutefois, le mouvement de concentration reflète aussi une évolution de fond dans l'activité de l'assurance elle-même, qui se traduit aujourd'hui par une rentabilité insuffisante et qui appelle inexorablement une restructuration du secteur.

Le mouvement de concentration est en premier lieu une réponse à l'élargissement des marchés rendu possible à la fois par l'abolition des barrières réglementaires et par l'usage des technologies de l'information. C'est en Europe que cette évolution est la plus notable. L'avènement de l'euro facilitera la comparaison des contrats et permettra une plus grande transparence des structures tarifaires. La liberté d'établissement, et notamment le principe de la licence unique instauré par les III^e Directives européennes entrées en vigueur le 1^{er} juillet 1994, conduit aujourd'hui les assureurs européens à définir leur stratégie dans le cadre d'un marché de plus de trois cents millions d'assurés. Cette extension du marché est certainement un moteur tout à fait essentiel du mouvement de concentration en Europe. D'autres éléments doivent aussi être pris en compte. C'est le cas de la démutualisation qui, en Grande-Bretagne et aux États-Unis, a libéré des marges de manœuvre. Citons le cas, particulièrement connu en France, de la démutualisation d'Equitable en 1992, qui a permis le rachat de 50 pour cent de son capital par AXA. Le mouvement semble s'accélérer et, en Grande-Bretagne, la démutualisation a touché près de vingt millions de sociétaires depuis 1989. Si le droit français ne permet pas aujourd'hui une évolution à l'anglo-saxonne, le rapport du sénateur Lambert a rappelé récemment que le changement est sans doute ici inévitable. A l'inverse, c'est le développement de la bancassurance qui se trouve freiné aux États-Unis par le Glass Steagal Act, alors que le rapprochement entre banques et assurances est un des aspects majeurs de la recomposition du paysage financier européen.

Toutefois, si l'élargissement des marchés et certaines formes de déréglementation constituent des facteurs explicatifs essentiels des concentrations, on ne peut oublier que cette évolution s'inscrit dans un contexte marqué depuis plusieurs années par une contraction des primes souscrites et une stagnation des revenus financiers des assureurs, l'ensemble engendrant des résultats d'exploitation particulière-

ment défavorables, que ce soit en Europe, aux États-Unis ou au Canada. Cette situation résulte de la conjonction de plusieurs phénomènes, dont l'intensification de la concurrence – des marchés autrefois segmentés s'ouvrant à de nouveaux entrants : banques, assurances directes ou même grandes surfaces – et ce mouvement profond qui détourne certains acheteurs (particulièrement les grandes entreprises) des marchés d'assurance traditionnels et les conduit à diverses formes d'autoassurance, par la création de captives, notamment. Dans cette conjoncture de stagnation de la demande, l'accumulation de fonds propres excessifs par les assureurs et les réassureurs a conduit à une situation de surcapacité chronique qui vient aiguillonner un peu plus la concurrence déjà vive sur certains segments de marché². Par ailleurs, les stabilisateurs automatiques du cycle de l'assurance semblent ici durablement grippés : l'excès de capacités dû à l'accumulation de fonds propres est de plus en plus difficile à résorber dans un environnement marqué par le développement de la titrisation et des diverses formes de la réassurance financière. Toute hausse durable des primes souscrites incite en effet les investisseurs à entrer sur les marchés de l'assurance et de la réassurance, contribuant ainsi au maintien de l'excès de capacités que la concurrence devrait régulièrement éliminer³.

Le mouvement de concentration actuel s'inscrit donc dans un contexte où l'élargissement des marchés permet d'étendre l'activité des assureurs et des réassureurs à l'échelle européenne, voire mondiale, mais où les formes nouvelles de gestion du risque et les capacités excédentaires rendent le gâteau chaque jour un peu moins gros. La concentration risque alors de s'apparenter à une lutte pour la survie sur les marchés les plus internationalisés et les plus ouverts, notamment celui des grands risques industriels. Elle peut aussi, par bonheur, s'accompagner de la définition de niches bien choisies à un niveau beaucoup plus local ou pour certains types de risques. Quoi qu'il en soit, les

concentrations ne peuvent qu'aller de pair avec des restructurations et une transformation en profondeur de l'activité des assureurs, à l'issue de laquelle ne pourront subsister que ceux qui auront su s'adapter aux formes nouvelles de la concurrence.

On est conduit à penser que les évolutions en cours n'ont pas encore atteint leur terme et que les concentrations devraient se poursuivre dans les années à venir. En effet, l'unification du marché européen n'est aujourd'hui que partielle, car les réglementations nationales ont encore une importance non négligeable. Comme l'exprime le Conseil de la concurrence : « En raison de ses silences ou des divergences d'interprétation de son contenu, le droit communautaire des assurances n'offre pas de solution systématique aux problèmes rencontrés par un opérateur transfrontalier. Par ailleurs, le principe de l'adoption de règles communes minimales laisse nécessairement aux États membres, sous réserve de l'appréciation souveraine de la Cour de justice, la latitude de déterminer des règles complémentaires plus strictes applicables sur leur territoire à tous les opérateurs⁴. » Il en résulte diverses incertitudes qui freinent l'extension effective du marché à la totalité de l'espace européen. L'harmonisation complète des dispositifs réglementaires devrait constituer une incitation supplémentaire aux mouvements de concentration en cours. De même, aux États-Unis ou au Japon, l'assouplissement inéluctable des

réglementations concernant les relations entre banques et assurances fournira une nouvelle impulsion à un mouvement où l'Europe a pris quelques longueurs d'avance⁵. Enfin, la montée en puissance d'un marché mondial de l'assurance des grands risques, de la réassurance et du courtage est la réponse à une évolution profonde des stratégies par lesquelles les grandes entreprises se protègent des risques inhérents à leurs activités. Ces facteurs d'évolution sont d'ordre structurel et ils n'ont certainement pas fini de faire sentir leurs effets.

Notes

1. A l'heure où ce texte est écrit, la fusion entre la BNP, la Société générale et Paribas est hypothétique. Si elle se réalise, elle donnera naissance au deuxième assureur-vie français et au sixième assureur français toutes catégories confondues.

2. Voir l'article de Jerome Karter.

3. Ce mécanisme est décrit de manière particulièrement convaincante dans l'article de The Economist : « The insurance burst. Capital punishment », 16 janvier 1999. La situation d'excès de fonds propres qui ne peuvent être valorisés convenablement sur les marchés d'assurance peut être jugée suffisamment préoccupante pour conduire un assureur à restituer une partie du capital à ses actionnaires, soit sous forme de dividendes exceptionnels, soit en rachetant des actions sur le marché. Après un rachat d'obligations convertibles en mai 1998, Royal & Sun Alliance (RSA) s'est ainsi engagé à restituer 750 millions de livres (1,1 milliard d'euros) qui a été retourné aux actionnaires de RSA sur une période de onze mois.

4. Conseil de la concurrence, avis n° 98-A-03 du 24 février 1998 relatif à une demande d'avis de la commission des Finances du Sénat concernant la situation de la concurrence dans le secteur de l'assurance.

5. Voir l'article de Gérard de la Martinière et Joëlle Préaux.

LES OBJECTIFS DE LA CONCENTRATION DANS L'ASSURANCE

Patrice Geoffron

Professeur à l'université Paris-XIII - CREI

L'accélération récente du processus de concentration dans le secteur des assurances soulève des interrogations sur les objectifs poursuivis par les opérateurs. La recherche de performance affichée se combine avec une quête du pouvoir de marché et recèle des risques de distorsion de la concurrence. Cette tendance ne semble cependant pas annoncer une uniformisation de l'organisation des sociétés.

La fin des années 90 est marquée par une accélération du mouvement de concentration dans le secteur de l'assurance, tendance qui se manifeste en Europe par d'importantes opérations de fusion ou d'absorption nationales (Royal Insurance-Sun Alliance, AXA-UAP, General Accident-Commercial Union) aussi bien que transnationales (Allianz-AGF, Zürich-BAT, AMB-Generali). Cette tendance s'inscrit dans un contexte d'éclatement du périmètre de l'offre de produits d'assurance, les opérateurs traditionnels étant désormais concurrencés par les banques, la vente directe, voire la grande distribution. Deux séries de questions permettent d'éclairer la nature de ce processus de concentration :

- au-delà de ces opérations spectaculaires de rapprochement, quelle est la profondeur du mouvement de concentration ? Ce mouvement est-il homogène selon les segments d'activité et les zones géographiques ?
- quels sont les déterminants et les effets des opérations de concentration ? Sont-elles conduites en fonction d'une recherche d'efficacité productive ou, plus prosaïquement, masquent-elles une course à la part de marché ?

Quelques repères sur l'évolution des structures de marché dans les principaux pays de l'OCDE

La tendance à la concentration n'apparaît pas de façon évidente à la lecture des chiffres globaux fournis par l'OCDE (1998). Entre 1989 et 1996, le nombre total d'opérateurs s'est même accru de 7 pour cent pour les principaux marchés (Allemagne, États-Unis, France, Japon, Royaume-Uni), sans qu'une décreue significative intervienne sur aucun d'entre eux. Plusieurs remarques nuancent cependant la lecture de ces données.

L'accélération du processus en 1997-1998 n'est pas prise en compte dans ces chiffres. On observe ainsi que, dans le cas français, la part de marché détenue par les dix premières sociétés s'est accrue de 10 pour cent entre 1996 et 1998. Cette accélération est particulièrement marquée dans le cas euro-

péen, notamment dans la perspective de l'introduction de l'euro.

En cas de prise de contrôle, les organisations mises en œuvre préservent parfois les enseignes, contrairement à la solution retenue dans l'opération AXA-UAP. Ces données de l'OCDE ne rendent donc pas parfaitement compte de la répartition du pouvoir de marché dans l'industrie de l'assurance.

Des données plus fines font apparaître des tendances contrastées par grands secteurs. Ainsi, le secteur vie a connu un recul de 13 pour cent du nombre de sociétés, tandis que la population s'accroissait de 27 pour cent dans le secteur non-vie. On peut également noter, à partir d'autres sources, que les cinq premiers réassureurs mondiaux détenaient 43 pour cent des cotisations nettes en 1998 contre 36 pour cent en 1997.

Nombre total de sociétés	1 989	1 996	Δ %
Allemagne	681	677	- 1
États-Unis	4680	5124	9
France	462	486	5
Japon	49	74	51
Royaume-Uni	692	658	- 5
Total	6 564	7 019	7

Source : OCDE (1998)

Part de marché des dix plus grandes sociétés % (1995)	Vie	Non-vie
Allemagne	43	52
États-Unis (1994)	68	42
France	68	60
Royaume-Uni	45	41

Source : Lambert (1998)

Part de marché des dix premières sociétés françaises (%)					
	1990	1995	1996	1997	1998 (P)
1	11,7	11,7	13,1	13,6	13,6
2	7,6	9,4	8,6	13,6	13,6
3	7,3	7,3	7,3	8,2	8,6
4	7,1	7,3	6,0	7,3	8,2
5	6,2	5,7	5,5	5,0	7,3
10	2,6	2,9	3,0	3,5	3,1
Total	60,2	61,1	60,3	67,7	70,8

Source : FFSA

Les comparaisons internationales sont de plus délicates en raison d'un effet de structure : la forte concentration au Japon s'explique en partie par une hypertrophie du secteur vie (73 pour cent des cotisations en 1996), dans lequel les économies d'échelle sont prononcées, tandis que la fragmentation apparente du marché américain tient notamment à la domination du secteur non-vie (60 pour cent des cotisations). En outre, la concentration sur le marché américain ne peut être étudié à l'échelle d'un territoire composé en fait d'une mosaïque de zones géographiques soumises à des contraintes réglementaires hétérogènes. En dépit d'une fragmentation apparente (plus de cinq mille sociétés), la concentration est élevée dans certains États ou sur certains segments. L'exemple américain est intéressant : le rapprochement de grands opérateurs ne s'est pas fait au détriment des petits assureurs (dont le chiffre d'affaires est inférieur à 250 millions de dollars), qui enregistrent la croissance la plus rapide et ont les meilleurs résultats moyens.

Une lecture des seuls chiffres relatifs aux sociétés d'assurances ne rend pas bien compte des mouvements de capitaux qui affectent le secteur. La structuration, depuis le début de la décennie, est sensiblement affectée par les opérations de rapprochement banque/assurance. Ces transactions traduisent l'entrée en force des banquiers sur les marchés de l'assurance, phénomène particulièrement sensible en France, notamment sur le marché vie. La distribution de produits d'assurance induit en effet peu de coûts fixes supplémentaires et présente des coûts marginaux assez faibles pour les produits banalisés. Notons sur ce point que la supériorité des opérations de fusion parmi les options stratégiques n'est pas établie. Ainsi, Allianz et la Dresdner Bank ont récemment rejeté l'éventualité d'une fusion qui, selon les responsables de ces deux sociétés, aurait été complexe à gérer et aurait nécessité une transition de deux années jugée trop longue. Pour ces raisons, la coopération dans la gestion d'actifs a été préférée, avec un accent mis sur le volet technologique et logistique.

Valeur des transactions de bancassurance 1992-1997 (milliards de dollars)						
	1992	1993	1994	1995	1996	1997
États-Unis	0	151	0	60	48	9 316
Europe	3 633	3 575	283	2 464	3 568	14 789
Asie/marchés émergents	5	72	586	143	30 644	
Total	3 639	3 798	869	2 667	3 922	24 552

Source : Banque Stratégie, n°147, mars 1998.

La recherche d'efficacité...

Quels objectifs les assureurs (ou les bancassureurs) poursuivent-ils dans le processus de concentration en cours ? La réduction des coûts de production

est généralement mise en avant. Ainsi, Royal et Sun Alliance envisagent des économies à deux ou trois ans de 175 millions de livres, AXA-UAP d'1 milliard de francs à l'horizon 2000, Zürich-BAT de 250 millions de dollars sur trois ans. Classiquement ces gains doivent résulter de synergies commerciales et/ou d'économies d'échelle (mise en commun de services administratifs, financiers ou informatiques). Mais, les fusions présentent

aussi l'intérêt d'une plus large mutualisation des risques par extension des segments ou des zones couverts. Cet argument apparaît plus fondé pour les grands risques que pour les risques de masse, qui peuvent être facilement réassurés. La croissance externe offre en particulier la possibilité de lisser les chiffres d'affaires entre l'assurance vie et l'assurance dommages. Mais les fusions peuvent aussi être une réponse à l'insolvabilité. Ainsi BarNiv & Hathorn (1997), en analysant 600 fusions américaines, ont démontré que, dans un tiers des cas, la fragilité financière a été un facteur déterminant de l'opération, proportion sensiblement supérieure aux autres secteurs industriels.

La réussite des stratégies de rapprochement n'est pourtant pas acquise : les économies d'échelle ne sont pas illimitées, tandis que les gains liés à la mixité des produits ne sont pas très clairement établis, comme l'ont indiqué un certain nombre d'études nord-américaines (Cummins *et alii*, 1998). Une étude de Sigma (1996) sur cette question montre que les économies d'échelle dans l'assurance ne sont réelles que jusqu'à 500 millions de dollars de cotisations émises. Notons de plus que la valorisation d'économies d'échelle est à la portée des sociétés de taille modeste grâce à l'externalisation de certaines activités par la sous-traitance ou la création de filiales communes. Cette possibilité transparaît dans l'étude de Sigma, qui montre que les petites structures d'assurance ont des marges supérieures à celles des plus grands groupes grâce à une meilleure maîtrise des frais généraux et de la sinistralité.

Quoi qu'il en soit, les opérations de fusion induisent une pression considérable sur les circuits traditionnels. Selon la Fédération nationale des syndicats d'agents généraux d'assurances, le nombre d'agents avoisine désormais 17 000 en France, contre 25 000 au début des années 80 en raison de stratégies de rationalisation des réseaux.

... ou de pouvoir de marché ?

Le montant des transactions opérées à l'occasion des opérations de concentration invite cependant à émettre quelques réserves sur cette interprétation en termes d'efficacité. Ainsi, Allianz a payé 0,7 fois les cotisations et vingt-cinq fois le bénéfice 1997 pour acquérir 51 pour cent des AGF, et AXA vingt-six fois le résultat 1997 de la Royale belge. Ce constat conduit à envisager d'autres explications que la recherche d'une plus grande efficacité pour expliquer les évolutions récentes. Tout semble indiquer que le secteur de l'assurance est en train de se structurer sous la forme d'un oligopole constitué de grands opérateurs (*global players*) à visée internationale (certains réalisent un chiffre d'affaires de l'ordre de 60 pour cent à l'international), avec une frange de petites sociétés très performantes opérant sur des niches. Peut-être faut-il rechercher la logique des rapprochements dans l'accroissement du pouvoir de marché, tout particulièrement pour un espace européen arrivé à maturité. Il est possible qu'une lutte pour l'accroissement de la part de marché prime sur la recherche de rentabilité, configuration propre à produire des aléas de moralité.

Potentiellement, la concentration est propice aux distorsions de la concurrence, notamment par l'utilisation des profits des branches performantes pour renflouer celles qui le sont moins. Le risque existe que la diversification aboutisse à ces comportements de subvention croisée. Cependant, la Commission européenne se plaît plutôt à souligner (en commentant par exemple son aval donné à l'accord Generali-Allianz-AGF) que « les marchés de l'assurance en général, et certains segments en particulier, sont en train de devenir de plus en plus ouverts à la concurrence intracommunautaire ». Dans la même tonalité, le Conseil de la concur-

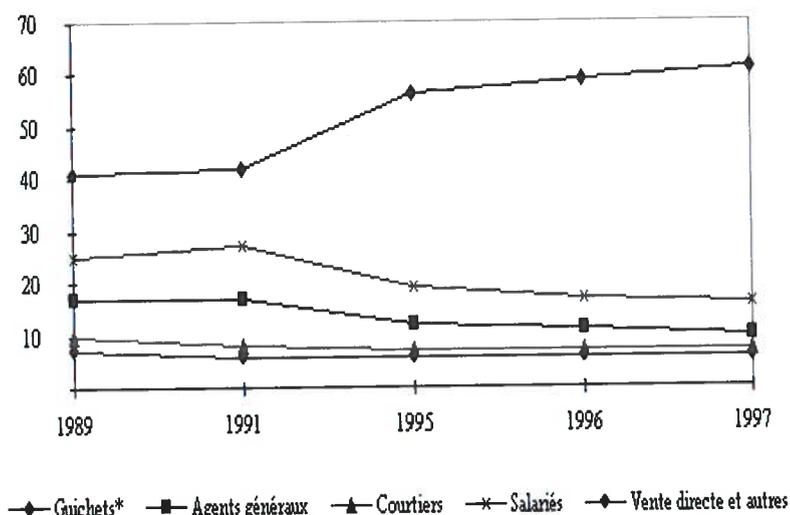
rence a indiqué que les avantages des bancassureurs par rapport aux réseaux traditionnels ne constituent pas en substance des distorsions de concurrence en l'absence de prix prédateurs avérés.

Ces avis, qui semblent exclure l'abus de pouvoir de marché ou des distorsions majeures, tiennent surtout au processus d'intégration financière européenne qui, par l'harmonisation réglementaire, a sensiblement réduit certaines barrières à l'entrée. Il n'est pas certain qu'il en soit de même pour le marché américain, nettement plus fragmenté. On peut sur ce point faire référence à l'étude de Bajtelsmit et Bouzouita (1998) consacrée au marché américain de l'assurance automobile. Cette étude établit une relation positive entre concentration et profitabilité : les États les plus concentrés sont ceux dans lesquels les opérateurs dégagent les marges de profitabilité les plus importantes. Un tel résultat invite à la vigilance.

Il est de toute façon difficile d'apprécier les effets concurrentiels d'un accroissement de la concentration dans le secteur des assurances en

raison de l'éclatement de la structure de l'offre. Au-delà de l'arrivée des banquiers (dont les prémices remontent au début des années 70), la grande distribution a également pris pied sur le marché de l'assurance, alors que la vente directe semble présenter des potentialités élevées et occupe déjà plus de 30 pour cent du marché de l'assurance automobile en Grande-Bretagne. La distribution de produits par le biais d'Internet offre également des perspectives. Dans ce domaine, le processus semble moins avancé qu'en matière bancaire, mais il est de nature à réduire les coûts de transaction. Aux États-Unis, les assureurs qui distribuent leurs produits grâce à Internet bénéficient de coûts inférieurs d'un quart à ceux de la distribution en agence (Garven et Wright 1998). Comme en matière bancaire, ce mode de distribution est susceptible de réduire les barrières à l'entrée relatives aux coûts fixes de constitution des réseaux. Même s'il n'est pas utilisé directement pour la distribution, Internet peut aussi accroître la concurrence en améliorant l'information des assurés sur les prix ou les caractéristiques des contrats.

Evolution des parts de marché des différents canaux de distribution sur le secteur des assurances vie-capitalisation



* Dont 11 % pour La Poste en 1997.

Source : Lambert (1998)

L'assurance n'est pas l'industrie automobile de demain

La concentration observée dans le secteur de l'assurance n'annonce pas une uniformisation du secteur par un processus darwinien au cours duquel disparaîtraient les entités de petite taille.

Pour autant, l'apparition d'opérateurs de très grande taille, opérant sur de nombreux segments de l'assurance – et, éventuellement, au-delà, dans d'autres domaines de la finance – n'est pas neutre. Elle recèle notamment des risques nouveaux : courses à la part de marché, guerres tarifaires, subventions croisées... Lorsque ces opérations sont réalisées dans le cadre de conglomérats, il se pose, de surcroît, des problèmes d'opacité des risques et de supervision par les autorités de contrôle.

Les difficultés actuelles des assureurs nippons sont à méditer : le fait que le marché le plus concentré du monde (moins de cent entreprises) soit également celui qui héberge les opérateurs les plus fragiles ne peut laisser insensible au moment où se constituent, en Europe, des opérateurs géants.

Bibliographie

Bajtelsmit, V. L., et Bouzouita, R. (1998), « Market Structure and Performance in Private Passenger Automobile Insurance », *The Journal of Risk and Insurance*, 65 (3), p. 503-514.

BarNiv, R., et Hathorn, J. (1997), « The Merger or Insolvency Alternative in the Insurance Industry », *Journal of Risk and Insurance*, 64(1), p. 89-113.

Berger, A., Cummins, J. et Weiss, M. (1997), « The Coexistence of Multiple Distribution Systems for Financial Services : The Case of Property-Liability Insurance », *Journal of Business*, 70 (4), p. 515-547.

Cummins, J., Tennyson, S., et Weiss, M. (1998), *Efficiency, Scale Economies, and Consolidation in the US Life Insurance Industry*, stencil.

Garven, J., et Wright W. (1998), *Electronic Commerce in the Insurance Industry : Business Perspectives*, Working Paper Series, n° 98-3, Center for Risk Management and Insurance Research, Georgia State University.

Lambert, A. (1998), « La situation et les perspectives du secteur des assurances en France », *Rapport d'information sénatorial* n°45.

OCDE (1998), *Annuaire des statistiques d'assurance*.

Santomero, A. (1997), « Insurers in a Changing and Competitive Financial Structure », *Journal of Risk and Insurance*, 64(4), p. 727-732.

L'ÉVOLUTION DES STRUCTURES DE L'ASSURANCE

Jean-Jacques Bonnaud

*Conseiller du comité exécutif, Caisse des dépôts et consignations
Ancien président de la Commission internationale, FFSA*

Trois facteurs fondamentaux marquent l'évolution actuelle de l'assurance : l'élargissement et l'internationalisation des marchés, la constitution d'un marché mondial des grands risques associé à la réassurance financière et le rapprochement des activités bancaires et d'assurance. Une nouvelle structuration de l'industrie de l'assurance en résulte.

Le monde de l'assurance connaît, actuellement, une accélération remarquable dans l'évolution de ses structures, dominée par une tendance de fond à la reprise d'un mouvement de concentration depuis le milieu des années 90, tendance qui s'accompagne d'un renouvellement rapide des acteurs.

Tous les secteurs de l'assurance sont touchés – assurance directe, réassurance, courtage –, bien qu'à des rythmes qui diffèrent selon les marchés, leur plus ou moins grande dérégulation, le degré de la mondialisation des clients et la nature des risques.

Ce mouvement accompagne une transformation du monde bancaire et financier sous la pression de la mondialisation des marchés financiers et de l'interpénétration, déjà ancienne en Europe, entre banque et assurance – la bancassurance connaît de nouveaux développements qui tendent à effacer les frontières traditionnelles entre les compartiments d'une grande industrie des services financiers.

La course à la masse critique change de sens selon les époques. Les pressions qui s'exercent sur les coûts de distribution et de gestion ont longtemps été des facteurs déterminants, de même que les coûts des risques et les exigences de solvabilité.

Les stratégies deviennent plus complexes à mesure que se développent les systèmes d'information, l'internationalisation de la clientèle et la mondialisation progressive du marché des capitaux.

L'élargissement des marchés

La réponse à l'élargissement des marchés reste sans doute l'explication majeure des récents et spectaculaires mouvements de concentration observés et ce surtout en Europe. La réglementation européenne a en effet ouvert le champ, successivement, à la liberté d'établissement, à la libre prestation de services, au principe de la licence unique, et la mise en place de l'euro induira une transparence des prix qui accentuera la pression concurrentielle. Le maintien, probablement assez durable, de la spécificité locale des marchés de risques de masse a conduit les sociétés d'assurances à favoriser la liberté d'établissement et donc à se donner les moyens financiers d'une présence dans au moins plusieurs des pays du

marché unique, sinon tous. Simultanément, elles ont rationalisé le traitement des risques d'entreprise à l'échelle européenne, voire mondiale, à mesure que s'europanisait ou s'internationalisait la clientèle industrielle. C'est, avec le souci des sociétés de renforcer simultanément leur base domestique d'origine, la cause profonde du mouvement relancé spectaculairement par la fusion AXA-UAP, en 1996, qui a entraîné notamment l'acquisition par AXA de la Royale belge, de Sun Life et de Royal Guardian Exchange en Grande-Bretagne, et de Colonia en Allemagne.

La concentration atteint la plupart des marchés européens : France, Scandinavie¹, Grande-Bretagne. Sur ce dernier marché, le mouvement prend une double forme : concentration de sociétés classiques, essentiellement dans le dommage, telles les fusions de Royal Insurance et de Sun Alliance en 1996, et de Commercial Union et General Accident en 1998, pour former CGU, devenu le premier assureur britannique, bataille autour de Royal Guardian Exchange en janvier 1999. D'autre part, un mouvement important de démutualisation, préalable à des rachats² (par exemple celui de London and Manchester par Friends Provident en 1998, pour former le premier assureur dommages britannique) permettant de payer en partie les acquisitions devenues très chères par échange de titres.

En France, la concentration du marché s'est poursuivie à l'occasion de l'acquisition des AGF par Allianz et Generali en 1997, du partage de PFA-Athéna entre Allianz et Generali, du rachat par cette dernière de la forte participation des AGF dans l'allemand AMB, puis de l'acquisition du GAN en voie de privatisation par Groupama, en 1998.

En Allemagne même, Munich Re, premier réassureur mondial, crée Ergo par regroupement de plusieurs petites entités, et en fait le deuxième assureur direct allemand.

Le mouvement de démutualisation se retrouve aux États-Unis depuis 1982 (mise en Bourse

d'Equitable, plus tard racheté par AXA, d'Armerica, ex-State Mutual Life of America, annonce par Prudential, numéro un de l'assurance vie américaine, du lancement au début de 1998 d'une étude préliminaire sur sa possible démutualisation à l'horizon 2000) et au Japon en assurance vie.

Le problème de l'évolution du secteur mutualiste s'est posé en France à propos de l'adaptation de la III^e Directive européenne, mais aussi à la suite de la crise qui a secoué les Mutuelles du Mans en 1998. Cette crise a conduit à une alliance personnelle au sommet entre MAAF et les MMA, après que divers schémas associant d'autres mutuelles, dont le groupe Azur-GMF, aient été à plusieurs reprises évoqués dans la presse. Malgré les recommandations du rapport du Sénat (dû au sénateur Lambert) d'octobre 1998, le monde mutualiste n'est cependant pas unanime sur les évolutions souhaitables. Depuis que la totalité de l'ancien secteur public de l'assurance a perdu son indépendance en l'espace de trois ans, UAP, AGF, GAN et MMA, les seules sociétés françaises d'assurance directe de taille européenne ou internationale sont des mutuelles : AXA et Groupama. Le statut mutualiste s'est ainsi révélé protecteur, comme dans la banque, mais il sera mis en cause pour des raisons réglementaires et économiques. Il peut d'ailleurs se révéler une gêne pour les acteurs de grande envergure candidats à la croissance externe sur les marchés européen et international. Les structures internes du monde mutualiste sont de toute manière appelées à évoluer vers davantage de concentration, tant en matière d'assurance dommages que d'assurance santé.

En dehors de ces grands mouvements dus à l'élargissement du marché européen, la tendance à la concentration reste réelle mais moins spectaculaire en assurance dommages, domaine où les avantages de la taille critique sont parfois contestés sur les marchés de masse, en majorité servis par des mutuelles aux coûts de distribution relativement bas. Des entrées nouvelles se produisent même sur

ces marchés (auto, habitation, individuelles accidents, santé), dans la mesure où des techniques de communication nouvelles ou des concepts de marketing inédits y contribuent, comme la vente par téléphone, la vente dans les grandes surfaces (Carrefour) ou celle de contrats automobiles par des constructeurs (Volvo...). Les banques jouent en la matière un rôle encore marginal, bien qu'appelé à se développer grâce à des filiales complétant leur activité en assurance vie.

Le marché mondial des grands risques et la réassurance financière

Le développement de grandes structures internationales (et pas seulement de groupes multinationaux) répond également de manière spectaculaire à la création d'un vaste marché mondial des grands risques. C'était déjà le cas du marché des assurances de transport et de celui de la réassurance. Cela le sera de plus en plus pour les risques d'entreprise tirés par l'internationalisation des entreprises – les grandes et de nombreuses de taille moyenne –, par l'ouverture des marchés de capitaux et par un alourdissement des coûts des grands risques, industriels, météorologiques ou de responsabilité civile, qui transforment profondément les conditions et les modalités de couverture de ces risques. L'équilibre du partage des risques s'obtient traditionnellement en conciliant les intérêts de trois pôles qui sont aujourd'hui en pleine évolution : l'entreprise assurée, dont la taille financière croissante permet une plus grande rétention et/ou l'appui sur des captives de réassurance, l'assureur direct, qui doit croître en taille, en capacité financière et technique, en coût de réseaux

d'information dans ses relations avec ses grands clients et avec un courtage international en voie de concentration accélérée, et enfin le réassureur, de plus en plus capitalisé et concentré, et qui, dans un nombre croissant de cas, est presque le seul détenteur de l'information technique de pointe. Cet équilibre est bouleversé au point que les réassureurs entrent eux-mêmes dans l'assurance directe après une première phase de concentration de la réassurance mondiale à partir de 1994-1995, sous le choc de quelques très lourdes catastrophes naturelles. En sept ans (1991-1998), les quatre plus gros réassureurs ont vu leurs parts de marché mondial passer de 22 à 34 %. Une véritable course à la taille s'est engagée.

Ainsi, General Re qui a absorbé en 1994 Cologne Re en Allemagne, DP Mann, un assureur anglais du Lloyd's, National Re aux États-Unis avant de se faire elle-même absorber par le groupe financier Berkshire Hathaway de Warren Buffet. Munich Re absorbe American Re en 1996, lance Ergo assurance directe en Allemagne et voit son chiffre d'affaires global partagé pour moitié en 1998 entre assurance directe et réassurance. La Suisse de Re accentue sa croissance externe en assurance vie, assurance crédit et banque d'investissement avec Life Re aux États-Unis, NCN aux Pays-Bas, Fox Pitt Kelton en Grande-Bretagne en 1998.

D'une manière générale, les réassureurs américains et les réassureurs nés de la première vague de création de captives aux Bermudes ont pris pied en Europe, parfois à la faveur de la crise du Lloyd's de Londres, dont les names, ou actionnaires individuels, sont remplacés peu à peu par des entreprises. Le bermudien ACE achète le syndicat Tarquan à la mi-98 pour devenir le premier syndicat du Lloyd's avec 9 % de sa capacité. Partner Re, autre bermudien, acquiert Winterthur Re.

Le mouvement joue également en sens inverse : Hanover Ruck achète Clarendon Insurance aux États-Unis, spécialiste des assurances d'entreprise sur mesure pour former le cinquième réassureur

mondial, l'allemand Gerling se porte acquéreur de Constitution Re en 1998 et voit ainsi la réassurance représenter 45 % de son chiffre d'affaires.

Une évolution se dessine depuis peu avec l'ensemble des techniques financières dites d'alternative risk transfer, qui font peser sur les réassureurs traditionnels un risque de désintermédiation, en les réduisant en quelque sorte au rôle d'assembleurs de risques (rémunérés par des honoraires : *fee-based packagers of risk*), notamment à travers la titrisation de portefeuilles de risques de catastrophes naturelles³, et en transférant la fonction d'apporteurs de capitaux à des banquiers ou aux marchés financiers, un peu à la manière dont l'évolution s'est faite dans le monde du crédit aux États-Unis. Cela explique sans doute l'entrée récente de banquiers et d'investisseurs dans le monde de la réassurance : ainsi Lehman Brothers ont-ils créé Lehman Re aux Bermudes en 1998 et General Electric Capital achète Kemper Re en août 1998.

Cette incitation à faire appel à des capitaux offerts par les marchés financiers en voie d'expansion et d'unification dans le monde s'est peut-être atténuée au cours de ces deux dernières années, du fait du ralentissement concomitant de la sinistralité industrielle et du coût des catastrophes naturelles.

Elle peut reprendre de l'intensité à mesure que s'équipent et se développent les marchés financiers, et les techniques de titrisation, qui de leur côté, amènent le monde bancaire à s'intéresser, aux États-Unis pour l'instant, aux techniques de la réassurance financière.

Vers une industrie des services financiers

C'est incontestablement dans le domaine des relations entre secteur financier au sens large et assurance que les évolutions de structure sont

les plus originales. Certes le phénomène de bancassurance est ancien, notamment en Europe, sous la forme classique de la distribution croisée des produits pour bénéficier d'un abaissement mutuel des frais de distribution. Développé d'abord aux Pays-Bas, puis en Espagne, il s'est généralisé dans les années 80 en France et en Allemagne avant de gagner toute l'Europe, essentiellement sous la forme de vente d'assurance vie par des guichets bancaires, vente assortie de coopérations assez limitées en général en matière d'assurance dommages ou d'autres services financiers, comme le crédit immobilier ou le crédit *revolving* associé aux cartes de crédit.

D'initiative bancaire en général, sauf aux Pays-Bas avec ING ou Fortis et en France avec le GAN-CIC, ce mouvement concernait également, dans sa première vague, les autres détenteurs d'un réseau de proximité, notamment les réseaux postaux – sous forme soit d'absorption après privatisation (ING-Postbank), soit d'accords commerciaux (CNP/ La Poste en France) – et les caisses d'épargne (accord Mutuelles du Mans/Écureuil ou CNP/Caisse d'épargne en France, Caisses d'épargne espagnoles ou italiennes, CGER-Fortis en Belgique, etc.) ainsi que les *building societies* outre-Manche.

Le phénomène était bloqué aux États-Unis par le Bank Holding Act et le Glass Steagall Act, et pour des raisons réglementaires analogues au Japon.

Dans sa version plus récente des années 90, le mouvement s'est généralisé et amplifié, non plus seulement par souci de réduire les coûts de distribution mais sous l'effet de l'élargissement considérable du rôle des marchés financiers (la « marchandisation » de l'économie), de leur internationalisation, du développement des fonds de pension et, plus généralement, de la demande de gestion efficace d'énormes masses de portefeuilles d'actifs. A cela vient s'ajouter la révolution liée au commerce électronique des produits financiers, encore peu sensible hors des États-Unis, qui remet en question les frontières entre les métiers en Europe, aux États-Unis et au Japon.

Ainsi se dessine une industrie des services financiers qui englobe assez bien l'assurance vie, les pensions, les assurances de personnes, le crédit à la consommation, la gestion d'actifs pour le compte de tiers. L'assurance dommages ne s'y intègre qu'à la faveur du désir des banques de détail d'équiper totalement leur clientèle et de la fidéliser.

L'initiative n'est plus seulement bancaire, comme le montrent les tableaux joints en annexe, qui portent sur les transactions de bancassurance de 1992 à 1997. Les exemples sont nombreux, touchent tous les continents, et le mouvement est loin d'être terminé, ainsi qu'en témoignent la tentative sans lendemain du rapprochement de Rabobank et d'Achmea aux Pays-Bas, les appétits affichés à l'occasion de la privatisation du Crédit lyonnais (notamment par AXA et Allianz-AGF) ou les pourparlers annoncés entre la Building Society Halifax et Norwich Union en Grande-Bretagne en début de 1999.

Les plus grosses transactions de ces cinq ou six dernières années ont concerné les rapprochements Crédit suisse-Winterthur, Lloyd's Bank-Abbey Life, Travelers Group-Salomon Brothers (complétée par la formation de Citygroup), ING-BBL, mais on a noté de nombreux autres mouvements intéressants en Europe: rapprochement Generali-Commerzbank en 1998, tentatives d'Allianz pour monter dans le capital de Credito Italiano, initiative de Prudential (Grande-Bretagne) de se lancer dans la banque directe, et dans la gestion d'actifs avec Mand G, succès de la vente directe de contrats automobiles par la Bank of Scotland, restructuration en cours du secteur financier scandinave avec le rapprochement SE Banken-Trygg-Hansa, fusion Zurich-BAT Financial Services achat de la Banque du Gothard par Swiss Life, etc. On peut noter aussi l'acquisition de Sun America par AIG pour la distribution de produits financiers aux particuliers, et la tentative de ce dernier dans le domaine des assurances emprunteurs.

Il n'est pas question ici de prétendre à l'exhaustivité. Mais la bancassurance est très loin d'avoir fini de se généraliser en une grande industrie des services financiers.

Trois types de stratégies

On verra ainsi s'articuler l'industrie de l'assurance autour de trois grandes formes de stratégies et d'organisations:

- des groupes d'assurances de particuliers sur des marchés géographiques distincts, avec la mise au niveau européen nécessaire, et susceptibles de se développer sur le marché de la santé en Europe ;
- des groupes mondiaux d'assurances et de réassurance de risques majeurs servis par un courtage international concentré et dominé par les grands courtiers américains ;
- des conglomérats financiers exploitant la bancassurance de particuliers, les risques de personnes, et la gestion d'actifs financiers.

Les vitesses d'évolution et les stratégies dominantes dépendront beaucoup, par ailleurs, de décisions futures à caractère réglementaire concernant notamment les mutuelles et le marché de la santé en Europe, le décloisonnement entre banque et assurance aux États-Unis, l'europanisation des fonds de pension, le contrôle des conglomérats sur les grands marchés et sur le plan international. Elles dépendront à long terme de la rentabilité respective des différents éléments du portefeuille d'activités des entreprises, et celle-ci sera étroitement liée dans les années qui viennent à la capacité des structures nouvelles à digérer les coûts historiques légués par leurs composantes. L'entrée d'entreprises nouvelles sans coûts historiques dans de bonnes niches restera sans doute possible, comme sur tous les marchés en expansion ou en transition.

Annexe

Transactions bancassurance : rachat d'assureurs par des banques 1992-1997 (participations minoritaires et majoritaires)						
Pays	1992	1993	1994	1995	1996	1997
États-Unis/Canada	1	3	0	3	5	4
Europe	17	18	10	15	23	15
Asie/marchés émergents	1	2	3	6	6	4
Total	19	23	13	24	34	23
Valeurs des transactions						
États-Unis	nc	81	0	60	48	144
Europe	2 901	3 329	244	1 839	3 257	9 117
Asie/marchés émergents	5	72	72	73	292	Nc
Valeur totale des transactions (G USD)	2 907	3 482	316	1 973	3 596	9 261

Source : Banque Stratégie, n°147, mars 1998.

Transactions bancassurance : rachat des banques par des assureurs 1992-1997 (participations minoritaires et majoritaires)						
Pays	1992	1993	1994	1995	1996	1997
États-Unis/Canada	0	1	1	0	1	5
Europe	10	8	3	8	9	11
Asie/marchés émergents	0	0	2	3	3	2
Total	10	9	6	11	13	18
Valeurs des transactions						
États-Unis	0	70	nc	0	nc	9 172
Europe	732	246	39	624	311	5 672
Asie/marchés émergents	0	0	515	70	14	447
Valeur totale des transactions (G USD)	732	316	553	694	326	15 291

Source : Banque Stratégie, n°147, mars 1998.

Notes

1. Citons la prise de contrôle par étapes du finlandais Pobjola achevée par Skandia au début de 1999.
2. Norwich Union en 1997.
3. Les fameuses cat bonds, encore exceptionnelles qui se traitent sur les marchés d'options de Chicago.

BILAN ÉCONOMIQUE DES CONCENTRATIONS

Nathalie Fombaron • Meglena Jeleva

Maître de conférences, université de Paris-X Nanterre, Thema

Maître de conférences, université de Nantes, Lei-Crest

Établir un bilan économique des concentrations dans le secteur de l'assurance conduit à distinguer deux effets dont les ressorts sont analysés : les conséquences, potentiellement néfastes pour le bien-être des assurés, de l'accroissement du pouvoir de marché des sociétés leaders et les bienfaits probables des économies d'échelle.

La banque et l'assurance sont aujourd'hui les secteurs où le mouvement de concentration est le plus marqué. Une hausse de 20 pour cent par an du nombre de concentrations a été enregistrée sur le marché de l'assurance¹ ces dernières années. Certains prédisent qu'à terme le paysage européen ne comptera plus que 2 000 sociétés (contre 5 000 en 1995, année marquant le début du mouvement), relevant d'une dizaine de groupes européens. Une telle perspective, qui pèse sur un marché jusqu'ici caractérisé par une concurrence très vive, justifie que soit menée une réflexion sur le bilan économique des concentrations. Ce bilan est d'autant plus légitime que la théorie économique suggère que certaines structures de marché, notamment les plus concentrées, peuvent conduire à des comportements des plus néfastes. Dans le secteur de l'assurance, toute décision de rapprochement entre sociétés est dès lors suspectée d'empêcher, de restreindre ou de fausser le jeu de la concurrence. La théorie économique souligne aussi le fait que les restrictions à la libre entrée et, plus généralement, tout écart par rapport à une situation idéale de concurrence entre un grand nombre d'acteurs conditionnent l'exercice d'un certain pouvoir de marché des assureurs les

plus influents avec des retombées négatives pour les assurés : hausse des cotisations et/ou baisse du montant et de la qualité des garanties. Cet effet négatif peut néanmoins être compensé par un effet positif, dû à la diminution des coûts que deux entreprises qui fusionnent sont susceptibles de réaliser. Ce sont là les deux conséquences majeures d'une opération de concentration définies par Williamson (1968) dans le domaine de l'organisation industrielle :

- une inefficacité allocative directement liée à l'accroissement du pouvoir de marché ;
- une efficacité technique liée aux économies d'échelle et à l'innovation.

Les notions de pouvoir de marché et d'économies d'échelle attachées à ces deux effets sont ainsi essentielles dans le bilan économique des concentrations. Il faut donc d'abord identifier et évaluer l'importance des facteurs anticoncurrentiels, dans la mesure où ceux-ci conditionnent l'exercice d'un certain pouvoir de marché des sociétés les plus influentes. L'étude de ces facteurs repose sur l'analyse de la complexité et du degré de substituabilité des produits d'assurance ainsi que sur la difficulté pour des entrants potentiels d'accéder au marché. Il convient ensuite d'aborder la question des écono-

mies d'échelle afin d'en apprécier l'impact sur les coûts d'assureurs qui fusionnent. Dans quelle mesure la mise en commun des procédés de confection des contrats, la centralisation de la gestion des sinistres et la réorganisation des réseaux de distribution conduisent-elles à des économies d'échelle ?

La relation entre concentration et pouvoir de marché

L'analyse du lien de causalité entre concentration et pouvoir de marché nécessite de définir quelques concepts repris par les autorités de la concurrence chargées de détecter d'éventuels abus de position dominante sur un marché.

Un des éléments déterminants dans l'appréciation des concentrations est celui de « pouvoir de marché ». Or ce dernier est trop souvent assimilé à la notion de « part de marché ». La mesure de la part de marché ne pose aucun problème particulier². L'indice couramment utilisé en politique de la concurrence pour mesurer le degré de concentration sur un marché est le ratio de concentration. Il se définit simplement comme la part des cinq ou dix premières entreprises sur le marché (ou moins si le marché concerné compte un petit nombre de firmes)³. Ce ratio permet d'affirmer que les récentes opérations de fusions-acquisitions sur le marché de l'assurance se sont traduites par un accroissement sensible du degré de concentration⁴. La part de marché des cinq premières sociétés françaises est passée de 41,4 pour cent en 1995 à 51,3 pour cent en 1998⁵.

En revanche, l'existence d'un pouvoir de marché est plus difficile à cerner tant au niveau théorique que dans la pratique. Transposé à l'industrie de l'assurance, le pouvoir de marché est défini comme le degré de liberté dont dispose un groupe d'assureurs pour augmenter ses tarifs de manière

durable sans perdre ses clients. La théorie des « marchés contestables » étudie les facteurs qui favorisent le pouvoir de marché. Le degré de concentration ou part de marché apparaît comme un critère important mais pas complètement déterminant. En d'autres termes, une part de marché élevée est une condition nécessaire mais pas suffisante (sauf cas extrêmes) pour établir qu'un groupe d'entreprises abuse ou risque d'abuser de sa position. Notons également que le nombre de firmes sur un marché n'est pas plus que le degré de concentration un indicateur fiable de l'exercice d'un pouvoir de marché. Un secteur peut être concentré – c'est le cas du marché de l'assurance en France – et compter un grand nombre d'entreprises (500 sociétés françaises en 1998). Dans la pratique, Schor (1994) note qu'en France la formation de groupes de dimension européenne, voire mondiale, a été suivie par un phénomène d'entrée de nouveaux intervenants de taille plus réduite. Ces nouveaux acteurs ont vu dans le marché de l'assurance un contexte favorable d'extension et de diversification de leurs activités. Le marché est-il pour autant devenu plus concurrentiel ?

La théorie associait à ses débuts pouvoir de marché et concentration. Stigler (1950) montre, à travers l'étude d'un modèle oligopolistique, que degré de concentration (mesuré par l'indice de Herfindhal) et pouvoir de marché sont étroitement corrélés. Depuis, la théorie des marchés contestables a nuancé cette thèse : on ne peut conclure à l'existence d'une relation étroite entre concentration et pouvoir de marché que si le produit vendu n'est pas homogène et/ou en établissant l'existence de barrières à l'entrée.

■ Complexité du marché et différenciation des produits d'assurance

Si l'on en croit la théorie, la possibilité pour un grand groupe d'accroître son pouvoir de marché dépend fortement du degré d'hétérogénéité des produits sur le marché. La non-standardisation

des produits détermine en effet la possibilité pour une entreprise de pratiquer des taux de chargement excessifs⁶ (au-dessus de ceux requis par les conditions techniques du marché). Dans la pratique, les autorités de la concurrence peuvent condamner les entreprises qui « abusent » de la différenciation des produits lorsque celles-ci créent des produits différenciés dans le seul objectif de réaliser des surprofits sur certains d'entre eux. Une entreprise leader peut ainsi instaurer un système de prix complexes à travers l'offre de produits hétérogènes. Sur ce point, les contrats d'assurance ont atteint un tel degré de complexité qu'il convient de s'interroger sur l'aptitude des clients à percevoir et à évaluer les rapports qualité/prix de contrats qui diffèrent par un nombre important de paramètres, autres que la cotisation et le remboursement. Les caractéristiques des contrats d'assurance sont effectivement multiples, pas toujours transparentes, et constituent autant de sources de différenciation du produit vendu : délai de carence, engagement plus ou moins tacite sur les conditions de renouvellement des contrats et toute une série d'éléments reflétant la qualité des services, tels le délai de remboursement, les clauses d'annulation du contrat... La complexité extrême des contrats, en réduisant la réactivité de la clientèle à des variations tarifaires, rend de fait la demande d'assurance moins élastique au prix.

Baumol, Panzar et Willig (1982) ont nuancé l'effet anticoncurrentiel de l'hétérogénéité des produits. Selon ces auteurs, le critère de l'élasticité-prix de la demande n'est crucial pour l'exercice d'un pouvoir de marché que dans la mesure où son action est soutenue par des barrières à l'entrée. En l'absence de tels obstacles, rien n'empêche l'arrivée de nouveaux concurrents qui imitent les produits vendus, si différenciés soient-ils. Ainsi, dans le cas d'un marché contestable avec produits différenciés, la menace d'un concurrent potentiel suffit à discipliner les sociétés en place et à les dissuader d'abuser de leur pouvoir de marché. L'étude des conséquences de la concentration sur un marché doit donc être précédée d'une réflexion sur les barrières à l'entrée.

■ Des barrières économiques et institutionnelles

Bon nombre d'études empiriques du marché de l'assurance s'accordent à dire que les barrières économiques à l'entrée sont relativement faibles sur le marché de l'assurance⁷ (coûts fixes et intensité capitalistique modestes, absence de coûts irrécouvrables...), et qu'en Europe la déréglementation tend à estomper les barrières institutionnelles. La multiplication récente des nouveaux acteurs dans la distribution pourrait par ailleurs confirmer ces dires et donner l'illusion d'un accès aisé au marché de l'assurance. C'est oublier que très souvent, les soi-disant « nouveaux » opérateurs s'avèrent être des filiales de grands groupes. A titre d'exemple, la première société de vente directe en France (Direct Assurance) est une filiale du groupe AXA. De plus, l'essor de la bancassurance en France n'a été possible qu'à travers la formation d'accords de partenariat entre établissements bancaires et assureurs (par exemple entre les Banques populaires et la MAAF) ou la création de filiales communes (BNP et AXA ont donné naissance à Natio-Assurances). D'autres arguments sont avancés qui nuancent la faiblesse des barrières à l'entrée, tant sur le plan économique que sur le plan institutionnel.

Tout d'abord, l'assurance est un métier. Elle requiert donc professionnalisme et savoir-faire de qui prétend l'exercer. Le contrat d'assurance est loin, en effet, d'être un produit banalisé et la gestion des sinistres et des contentieux mobilise des compétences juridiques particulières. La preuve en est que les banques se sont pendant quelques années contentées de distribuer de l'assurance vie, plus proche de leur savoir-faire que les purs produits d'assurance. Bien que les banques se soient maintenant diversifiées et gagnent des parts de marché en assurances de particuliers (et surtout dans le secteur dommages), les professionnels des risques d'entreprises restent les sociétés d'assurances et les courtiers.

Ce premier obstacle est aggravé par un phénomène de proximité qui, sans conteste, ne favorise

pas les opérations transfrontalières pour les risques de masse. En assurances de particuliers, l'assureur doit être un intermédiaire proche du consommateur. La guerre des tarifs que se sont livrées les sociétés durant une dizaine d'années semble avoir laissé, depuis 1996, place à une concurrence davantage axée sur le conseil et le service. S'ensuit une attention particulière portée par les assureurs aux attentes de la clientèle. Même les entreprises de dimension européenne reconnaissent l'importance de la proximité géographique du service d'assurance. L'entrée sur un marché étranger passe le plus souvent par le rachat d'agences locales, ce qui permet de s'établir sur place plutôt que de travailler à distance. A l'évidence, l'argument de proximité joue de manière inégale selon les cultures. En Grande-Bretagne, la vente directe a remporté un succès incontestable (30 pour cent des contrats d'assurance dommages ont fait l'objet en 1998 d'une souscription par ce mode de distribution). Cela s'explique en partie par la grande volatilité de la clientèle britannique, favorisée par l'absence de reconduction tacite dans les contrats. Au contraire, les assurés français semblent plus fidèles à leur assureur (ou plus captifs...).

Cette proximité se décline également au sens figuré : un assureur italien, par exemple, ne peut espérer vendre ses produits en Grande-Bretagne, en usant des mêmes arguments commerciaux et des mêmes canaux de distribution qu'au niveau national. Des spécificités culturelles sont inhérentes aux relations assureurs-assurés et font du contrat d'assurance un produit domestique qui nécessite de la part de l'offreur, sinon une « connaissance du terrain », au moins une expérience des comportements des assurés à l'égard du risque et de leur façon de s'en couvrir. Ce phénomène de proximité tant géographique que culturelle s'oppose encore à la commercialisation de produits d'assurance européens dans le domaine des risques de particuliers. En effet, le concept de produit européen s'applique davantage à des risques qui par leur nature sont déjà internationaux (grands risques, réassurance...). Pour cette raison, les directives européennes entrées en vigueur

en 1994 (à savoir la libre prestation des services pour toute société de l'Union européenne dans l'ensemble des autres pays de la Communauté) ne semblent pas avoir eu de réelles conséquences sur les opérations transfrontalières. Dans le domaine des risques d'entreprises, l'explication réside certainement dans le fait que les sociétés déjà très internationalisées n'avaient pas attendu les deuxièmes directives pour effectuer des opérations transfrontalières.

A ces barrières économiques viennent s'ajouter des obstacles institutionnels qui favorisent les opérations de croissance externe.

Tout d'abord, certaines réglementations nationales dissuadent les intervenants étrangers de pénétrer un marché. Pour exemple, le marché allemand, où la tarification est en voie de libéralisation, apparaît encore comme un marché difficile d'accès pour les assureurs étrangers, qui préfèrent acquérir une société locale plutôt que d'y implanter une filiale. Une exception toutefois : le groupe AXA qui, tirant parti de la libéralisation de la tarification allemande, a créé une société de vente directe d'assurance automobile en 1994 (AXA Direkt).

Pour autant, la libéralisation des marchés n'est pas un gage de libre concurrence. A cet égard, on peut constater qu'une libéralisation tarifaire peut rendre les contrats très complexes et nuire à la transparence du marché. La déréglementation à l'intérieur de certains pays conduit naturellement les assureurs à une pratique plus systématique de la classification des risques (c'est ce qui a été observé, notamment en Belgique, après la libéralisation des tarifs en 1992). Par ailleurs, la perspective de suppression de la réglementation du système bonus-malus français ne réjouit pas les autorités françaises, qui craignent les conséquences de la perte d'un référentiel national si chaque société adopte son propre système de bonus-malus en assurance automobile.

Le cadre institutionnel peut même dans certains cas induire des effets pervers. Bien que soucieuses des intérêts des assurés, les autorités de contrôle posent des règles qui, involontairement, peuvent fausser le jeu de la concurrence. En effet, la régle-

mentation actuelle impose des ratios prudentiels aux assureurs, qui doivent constituer des réserves importantes de cotisations (4 pour cent de marge de solvabilité). Cette mesure empêche les petites entreprises d'accéder au marché, en créant une taille critique minimale. L'explication est statistique : en vertu de la loi des grands nombres, une société qui vend 500 000 contrats a une probabilité plus faible que celle qui n'en vend que 500 de s'écarter des marges de solvabilité qui lui sont imposées.

Il ne faut pas oublier que sur un marché les barrières à la sortie agissent, au même titre que les barrières à l'entrée, en faveur du maintien d'une structure oligopolistique. Sur le marché de l'assurance français, très peu d'acteurs font faillite au sens propre du terme : on en a dénombré deux en dix ans. En effet, les sociétés françaises à la dérive ou mal gérées ne sortent pas du marché. Cela est en partie dû au cadre réglementaire, qui incite au rachat des entreprises devenues insolubles. L'absorption de celles qui vont mal est ainsi une alternative systématique à leur faillite (voir BarNiv et Hathorn, 1997). En outre, ce type de croissance externe est favorisé par des motifs financiers et fiscaux. Une société mieux informée que les autres acteurs du marché sur la valeur réelle d'un concurrent dont la situation financière est apparemment périlleuse peut acquérir à bas prix cette entreprise sous-évaluée pour profiter ensuite de son potentiel. Par ailleurs, la société d'assurances bénéficiaire peut retirer un avantage fiscal du rachat de la société déficitaire : le regroupement des deux entreprises engendre une réduction fiscale de l'impôt global payé par le groupe ainsi constitué.

Quels enseignements tirer de l'analyse des facteurs anticoncurrentiels sur le marché de l'assurance ? L'existence de barrières à l'entrée pourrait bien constituer pour les groupes influents un terrain favorable à l'exercice d'un certain pouvoir de marché. Toutefois, les propos que l'on peut tenir sur la relation entre concentration et pouvoir de marché doivent être nuancés. La réalité d'un abus de position dominante n'est pas démontrée. Ni les autorités de contrôle compétentes ni les chiffres sur

l'évolution des cotisations (dont la tendance en Europe, depuis 1996, est à la stabilité, toutes branches confondues, et à la baisse pour la France) n'établissent la preuve d'un pouvoir de marché avéré des groupes récemment constitués.

La concentration conduit-elle à une baisse des coûts ?

La baisse des coûts et plus généralement les gains en efficacité productive constituent l'argument le plus souvent affiché par les entreprises concernées par des opérations de fusion ou d'acquisition. Les sociétés qui fusionnent mettent souvent en avant de telles perspectives : Royal & Sun Alliance a annoncé des économies d'environ 175 millions de livres d'ici à l'an 2000, AXA-UAP de plus d'un milliard de francs et Allianz-AGF prévoit d'économiser 300 millions de marks à partir de l'an 2000 (*Les Échos* du 23.11.1998).

En mettant l'accent sur l'efficacité économique, cet argument présente l'avantage, par rapport à l'acquisition de pouvoir de marché, de ne pas sous-entendre que les règles de la concurrence pourraient être affectées par les restructurations envisagées. Il est toutefois évident que ces économies ne pourront être réalisées qu'une fois les coûts de restructuration résorbés.

De manière générale, la croissance externe fait baisser les coûts d'une part grâce aux économies d'échelle et d'autre part grâce au progrès technique et à l'innovation.

■ Les économies d'échelle

Les économies d'échelle sont la conséquence la plus directe attendue d'une concentration : « 1+1 coûtent moins que 2 ». Elles peuvent être réalisées aussi bien au niveau de la « production d'assurance » proprement dite qu'à celui de la distribution des produits.

Les coûts de production dépendent du choix des facteurs de production et de la manière la plus efficace de les utiliser. Cette question concerne à la fois la conception des contrats, qui est loin d'être l'activité la plus coûteuse, et la gestion des sinistres. Pour ce qui est de la conception des contrats, la mise en commun des fichiers clients de deux assureurs permet une meilleure catégorisation des risques, et donc une tarification plus fine, ainsi qu'un meilleur ciblage des nouveaux produits. Quant à la gestion des sinistres, une société de taille importante peut créer des unités spécialisées dans les différents types de sinistres, ce qui augmente l'efficacité de cette activité. A ce propos, on peut également évoquer la lutte contre la fraude : seules les grosses sociétés mettent en place des cellules anti-fraude, les procédures spécialisées qu'elles nécessitent étant trop coûteuses pour des sociétés plus modestes.

La baisse des coûts qu'entraîne le processus de concentration n'est toutefois pas illimitée : il existe en effet une taille critique de l'entreprise, fonction du secteur d'activité, en deçà de laquelle des économies d'échelle peuvent être réalisées. Au-delà de cette taille critique, les coûts augmentent de nouveau par suite de bureaucratisation et de la lourdeur de la structure. Une étude menée sur les banques américaines⁸ évoque comme limite à la réalisation d'économies d'échelle un montant d'actifs de 3 à 10 milliards de dollars.

Une société d'assurances mal gérée est par ailleurs une bonne cible de rachat pour une société rivale plus efficace qui voit la possibilité, après une restructuration, d'améliorer la rentabilité de la firme acquise et d'acquérir une clientèle. Cette dernière conséquence présente d'autant plus d'intérêt que le prédateur et la cible opèrent sur des marchés saturés, telle la branche automobile (le parc automobile en France est quasi stable depuis 1995).

La réduction des coûts de distribution peut aussi motiver les rapprochements dans le secteur, aussi bien entre assureurs et banques qu'entre deux assureurs. Certains auteurs pensent même que c'est au niveau de la distribution que se jouera à l'avenir la concurrence dans le secteur de l'assurance (voir

Lorenzi, 1998). Les accords de partenariat entre banques et sociétés d'assurances (Generali avec Commerzbank et Banca Commerciale Italiana, AXA avec la BNP, le GAN avec le CIC, Commercial Union avec SG-Paribas...) permettent aux assureurs de bénéficier d'effets de réseaux : ils leur procurent la possibilité de distribuer leurs produits à travers un réseau dense et étendu, dont l'installation et les coûts fixes ont déjà été amortis par une activité différente. Ils bénéficient en outre de la bonne connaissance qu'ont les banquiers de leur clientèle. Par ailleurs, depuis l'essor de la bancassurance, les banquiers sont intéressés par des rapprochements avec des assureurs. Après avoir été les concurrents redoutables de ces derniers sur le marché de l'assurance vie, ils ont entrepris d'entrer sur le marché de l'assurance IARD, ce qui leur permet, entre autres, de proposer une gamme de produits plus complète à leur clients (effets de gamme), en liant des crédits avec des contrats d'assurance, pour l'automobile ou l'immobilier, par exemple. L'assurance dommages présentant des spécificités par rapport à l'assurance vie, notamment en matière de sélection des risques, de principes de tarification et de gestion des sinistres, les accords avec une société d'assurances permettent aux banques de déléguer l'élaboration des produits d'assurance ainsi que la gestion des sinistres. C'est le cas, entre autres, de la gestion des produits d'assurance dommages commercialisés par la BNP qui est complètement déléguée à AXA de sorte que, comme l'exprime Claude Bébéar, « chacun garde bien la responsabilité de son métier » (*Les Échos*, 24.11.1998).

La fusion de deux entreprises d'assurances peut aussi permettre une réduction des coûts de distribution par la réorganisation géographique du réseau de distribution. En effet, des agences seront dans ce cas fermées dans les zones où les deux sociétés étaient simultanément présentes au profit d'une implantation dans les zones non couvertes. Le groupe résultant de la fusion bénéficiera ainsi d'un meilleur maillage du territoire, tout en réduisant le besoin d'un recours à des agents indépendants. Au total, le nombre des agents généraux n'a pas dimi-

nué en France avec le mouvement de concentration, alors même que le nombre des sociétés de courtage connaît une baisse sensible.

Il convient de mentionner ici les nombreuses études, aussi bien théoriques qu'empiriques (citons, entre autres, Joskow [1973], Cummins et Van Derhei [1979], Barrèse et Nelson [1995], où est envisagée l'efficacité comparée des agents indépendants et exclusifs⁹. Les études empiriques concluent en général que des agents exclusifs sont moins coûteux pour les assureurs que des agents indépendants. Ce résultat peut trouver son explication dans la convergence des intérêts de l'agent exclusif et de la société mandante, car tous deux bénéficient directement de l'amélioration des ventes.

Il est possible de relier ce débat aux études menées en économie industrielle¹⁰ sur les formes contractuelles qui régissent les relations producteurs-distributeurs, et notamment sur leur efficacité du point de vue des acteurs économiques : producteurs, distributeurs et consommateurs. En transposant les résultats obtenus au secteur de l'assurance, on montre d'une part que l'utilisation de restrictions verticales, catégorie dans laquelle on peut placer les accords d'exclusivité entre assureur et agents, bénéficie aux assureurs et, d'autre part, que leur impact sur la satisfaction des assurés dépend de l'intensité de la concurrence dans la branche d'assurance considérée.

Au-delà des restrictions verticales que représentent les accords de distribution exclusive, le rachat de banques par des sociétés d'assurances (comme l'achat de Svizzera Italiana par Generali, de la Générale de banque par Fortis ou d'Anhyp par Royale belge) prouve que l'on est aussi en présence d'une intégration verticale, même si l'objectif de ces rachats n'a pas été exclusivement, ni même principalement, l'acquisition d'un distributeur exclusif.

■ Le progrès technique et l'innovation

Le progrès technique et l'innovation justifient également les fusions-acquisitions horizontales. Ils peuvent conduire à une baisse des coûts et à une

amélioration de la compétitivité de l'entreprise innovante. Une structure plus concentrée est davantage incitée à innover car, grâce à sa taille plus importante, elle peut investir dans la recherche et le développement. On peut citer à l'appui de cette assertion les résultats d'une enquête menée par le ministère de l'Éducation nationale, de la Recherche et de la Technologie sur la période 1994-1996¹² qui font apparaître que, dans le secteur financier, 78 pour cent des firmes de plus de 500 salariés sont innovantes contre 35 pour cent des firmes de 20 à 500 salariés. Il ressort de la même étude que les objectifs les plus importants en matière d'innovation sont l'amélioration de la qualité et l'élargissement de la gamme des services, la conquête de nouveaux marchés, l'accroissement de la part de marché et la réduction des coûts. La plupart du temps, l'innovation s'appuie sur l'utilisation de nouvelles technologies de l'information.

Dans le secteur bancaire, il semblerait que la possibilité d'innover ait plus d'impact sur la baisse des coûts que les économies d'échelle. Comme l'écrit M. Ribadeau-Dumas, de Boston Consulting: « Ce sont les effets de modernisation qui permettent de faire baisser les coûts unitaires dans la banque plus que les économies d'échelle. L'effet de taille peut donc jouer positivement s'il permet de fusionner les systèmes informatiques en un système unique et surtout de les moderniser (système informatique unique après fusion entre Crédit mutuel et CIC) ». Les arguments qui motivent les mouvements de concentration dans le secteur bancaire ne sont certainement pas sans rapport avec ceux observés symétriquement dans le monde de l'assurance.

La théorie économique ne propose pas de conclusion tranchée sur les conséquences des opérations de concentration. Il est difficile, en effet, de prévoir l'importance de la baisse des coûts et de l'acquisition d'un pouvoir de marché qui peut en résulter. Outre que ces effets sont complexes à mesurer, ils possèdent une dimension temporelle qui ne saurait être négligée du fait de la réaction des autres acteurs sur le marché, réaction qu'il est souvent difficile d'anticiper. La baisse des coûts, quant à elle, ne peut se faire sentir que quelques

années après l'opération. C'est pourtant de l'importance relative de ces deux effets que dépend le bilan d'une opération de concentration pour les consommateurs. On comprend mieux ainsi les difficultés rencontrées par les autorités de la concurrence pour juger du caractère éventuellement anticoncurrentiel de telles concentrations. Certes, dans le secteur de l'assurance, la présence de certaines barrières à l'entrée devrait inviter les autorités de contrôle des concentrations à plus de vigilance, mais rien ne permet aujourd'hui d'affirmer que les concentrations sont réellement nuisibles aux assurés. Quant aux effets bénéfiques attendus sous la forme d'une baisse des coûts, ils ne peuvent encore s'exercer pleinement. On aura garde, d'ailleurs, de ne pas oublier le dilemme auquel sont confrontées les autorités européennes de la concurrence, car empêcher la formation de groupes européens puissants pour protéger les assurés contre l'excès du pouvoir de marché risquerait de nuire à la compétitivité des entreprises européennes face aux leaders mondiaux et conduirait probablement à terme à un résultat bien différent de l'objectif poursuivi.

Bibliographie

- BarNiv, R., et Hathorn, J. (1997), « The Merger or Insolvency Alternative in the Insurance Industry », *Journal of Risk and Insurance*, n° 64, p. 89-113.
- Barrère, J., et Nelson, J. (1995), « Agents indépendants ou exclusifs : réexamen de leur coût différentiel », *Risques*, n° 24, p. 61-83.
- Baumol, W., Panzar, J. et Willig, R. (1982), *Contestable Markets and the Theory of Industrial Structure*, New York.
- Charlery-Lepers, P., Souam, S. (1997), « Les fusions-acquisitions », dans A. Perrot (sous la dir. de), *Réglementation et Concurrence*, Economica.
- Cummins, J. D., et Van Derhei, J. (1979), « A Note on the Relative Efficiency of Property-Liability Distribution Systems », *Bell Journal of Economics and Management Science*, n° 10, p. 709-719.
- Deneckere R., et Davidson, C. (1985), « Incentives to Form Coalitions with Bertrand Competition », *Rand Journal of Economics*, n° 16, p. 473-486.
- Joskow, P. L. (1973), « Cartels, Competition and Regulation in the Property-Liability Insurance Industry », *Bell Journal of Economics and Management Science*, n° 4, 375-427.
- Lorenzi, J.- H. (1998), « L'industrie de l'assurance », dans F. Ewald et J.-H. Lorenzi (sous la dir. de), *Encyclopédie de l'assurance*, Economica.
- Pestieau, P., et Pirard, C. (1989), « L'entreprise d'assurance : économies d'échelle et performance », *Revue d'économie financière*, n° 11.
- Rey, P., Tirole, J. (1986), « The Logic of Vertical Restraints », *American Economic Review*, n° 76, p. 921-939.
- Rey P., et Stiglitz, J. E. (1988), « Vertical Restraints and Producers Competition », *European Economic Review*, n° 32, p. 561-568.
- Schor, A. D. (1994), « Concentration, contestabilité et concurrence sur le marché français de l'assurance », *Revue d'économie industrielle*, n° 70, p. 17-31.
- Stigler, G. (1950), « Monopoly and Oligopoly by Merger », *American Economic Review*, n° 40, p. 23-34.
- Williamson, O. (1968), « Economies as an Antitrust Defense : The Welfare Trade-offs », *American Economic Review*, n° 58, p. 16-36.

Notes

1. Onzième rapport d'activité (année 1997) de la Commission européenne de la concurrence.
2. Sauf peut-être celui de définir le marché « pertinent ». Nous renvoyons le lecteur à l'article de J. Philippe dans le même numéro pour plus de détails sur le concept de marché « pertinent ».
3. L'indice de Herfindhal (la somme des carrés des parts de toutes les entreprises d'un marché) est plus couramment utilisé par les autorités de contrôle et, contrairement au ratio de concentration, il tient compte de la distribution totale.
4. En Europe, les taux de concentration nationaux (en part de marché détenue par les dix premiers groupes) sont très disparates : les taux les plus faibles en assurance non-vie sont recensés en Espagne et au Royaume-Uni, et les plus forts dans les pays nordiques. Par ailleurs, le marché est plus concentré en assurance vie qu'en non-vie, mais la tendance semble s'inverser.
5. Source FFSA.
6. Deneckere et Davidson (1985), Charlery-Lepers et Souam (1997).
7. Joskow (1973), Pestieau et Pirard (1989), Schor (1994).
8. Cette étude est citée dans « Banques : taille critique, quelle taille critique ? » de Boutitie, Bunand et Marcellier (Revue de conjoncture de Paribas, février 1998).
9. On peut noter que ces accords de distribution sont aujourd'hui presque toujours exclusifs, alors que, il y a quelques années (au début de l'essor de la bancassurance), une même banque commercialisait les produits de plusieurs assureurs.
10. On peut citer, entre autres, Rey et Tirole (1986), Rey et Stiglitz (1988).
11. On appelle « restrictions verticales » toutes les dispositions gérant la relation producteur-distributeur qui s'ajoutent au contrat minimal, lequel précise uniquement le ou les produits concernés et un prix unitaire uniforme pour chacun d'entre eux. Il s'agit par exemple de tarifs non linéaires, d'imposition de prix de vente, de vente liée, de distribution ou de territoires exclusifs.
12. Les chiffres ci-dessous sont tirés du « quatre pages » du Sessi, n° 95, septembre 1998.

LES CONCENTRATIONS NE MENACENT PAS ENCORE LA CONCURRENCE

Jérôme Philippe

Chercheur, CREST - Laboratoire d'Économie industrielle

Le secteur de l'assurance est encore peu concentré. C'est pourquoi les autorités de concurrence, qui se sont prononcées à de nombreuses reprises sur ce secteur, notamment lors d'opérations de concentration, n'ont jamais fait état de problèmes de concurrence liés à la concentration. En revanche, la multiplicité des statuts peut créer des distorsions que les fusions sont au contraire susceptibles d'aplanir en accélérant à la fois le mouvement de banalisation et l'ouverture internationale des marchés

Les opérations de concentration de taille significative doivent obligatoirement passer par le filtre du contrôle communautaire ou national des autorités de concurrence. L'étude des décisions de contrôle donne ainsi une image synthétique du secteur de l'assurance et de son évolution, mais elle permet aussi de pressentir la nature des problèmes de concurrence susceptibles d'apparaître à l'avenir.

Le contrôle des opérations de concentration

L'objectif du contrôle des concentrations, qu'il soit communautaire ou national, est d'empêcher que de telles opérations ne perturbent le jeu du marché et ne

faussent la concurrence, notamment par création ou renforcement d'une position dominante. Il convient ici de distinguer clairement le contrôle des concentrations des questions liées aux comportements anticoncurrentiels, à savoir les ententes et les abus de position dominante. Lorsqu'une autorité de concurrence examine une pratique anticoncurrentielle, elle exerce une fonction contentieuse, voire répressive, et elle s'appuie sur l'analyse des comportements passés. Dans le cas du contrôle des concentrations, il n'est plus question de contentieux, et encore moins de répression : on se tourne vers le futur pour essayer de comprendre comment le marché fonctionnera suite à la concentration, avec de nouvelles structures. Dans le cas d'un abus de position dominante, il faut d'abord prouver l'existence de ladite position, puis qualifier l'abus. S'agissant des concentrations, on ne recherche pas l'existence ou la probabilité d'un abus, mais on entend seulement éviter la création de la position dominante elle-même.

En d'autres termes, une position dominante n'est pas prohibée en soi. En revanche, il est exigé de l'entreprise en position dominante un comportement particulièrement irréprochable, dans la mesure où cette situation est potentiellement dangereuse pour le marché et la concurrence, le degré de concurrence étant déjà amoindri en raison de la présence de l'entreprise en question. Cette exigence a d'ailleurs pour conséquence que des comportements qui ne sont pas abusifs en tant que tels le deviennent s'ils sont le fait d'entreprises en position dominante, par exemple dans le cas d'un refus de vente. Le contrôle des concentrations intervient quant à lui à titre préventif : partant du principe qu'il vaut mieux prévenir que guérir, il cherche à éviter la constitution de situations de ce type par croissance externe.

Depuis l'instauration d'un contrôle des concentrations en France, très peu d'opérations de ce type ont fait l'objet d'une procédure de contrôle dans le secteur des assurances. En particulier, depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance du 1er décembre 1986 qui définit le cadre juridique actuel de ce contrôle, aucune opération n'a donné lieu à une décision formelle, et un faible nombre seulement est entré dans le champ du contrôle. Ce dernier est délimité par deux seuils alternatifs :

- un seuil en valeur absolue : l'ensemble des entreprises parties prenantes de la concentration et des entreprises qui leur sont liées économiquement doit totaliser un chiffre d'affaires (tous secteurs confondus) supérieur à 7 milliards de francs en France, deux entreprises au moins réalisant chacune un chiffre d'affaires de 2 milliards¹ ;
- un seuil en valeur relative : l'ensemble des entreprises parties prenantes et liées économiquement réalise au moins 25 pour cent d'un marché pertinent² en France.

Le seuil en valeur absolue étant assez élevé, seules les plus grandes entreprises sont en général concernées, à l'exception de quelques secteurs, dont celui de l'assurance. Lors de la fusion AXA/UAP,

par exemple, le critère du chiffre d'affaires était très largement dépassé, alors même que le critère en valeur relative était franchi sur un marché seulement. Cette concentration n'a toutefois pas fait l'objet d'une procédure de contrôle par les autorités françaises de concurrence, car elle franchissait les critères de dimension communautaire. Dans ce cas, la fusion est examinée directement par la Merger Task Force de la Direction générale IV (concurrence) de la Commission européenne. Les seuils communautaires ne consistent qu'en des chiffres d'affaires, sans mesure de part de marché. L'opération est contrôlable si l'ensemble des entreprises parties prenantes et liées économiquement réalise un chiffre d'affaires mondial supérieur à 5 milliards d'euros, deux d'entre elles au moins réalisant chacune un chiffre d'affaires communautaire de 250 millions d'euros, et sans que chaque entreprise réalise plus des deux tiers de son chiffre d'affaires communautaire dans un seul et même État membre³. Dans le cas des assurances, le chiffre d'affaires total réalisé au niveau mondial est donné par la valeur des cotisations brutes émises au niveau mondial. Le chiffre d'affaires réalisé dans la Communauté (et dans chaque État membre) correspond, pour chaque entreprise d'assurances, à la valeur des cotisations brutes versées par des résidents de la Communauté (ou de cet État membre).

La situation précédente s'est répétée à plusieurs reprises ; les concentrations des sociétés d'assurances se sont ainsi situées soit en deçà des seuils nationaux, soit au-delà des seuils communautaires. Cela ne signifie pas que les assurances seraient hors du champ de la législation sur les concentrations, comme on l'avance parfois à tort, mais que, d'une part, le secteur est resté longtemps assez peu concentré (aucune opération ne dépasse alors le seuil des 25 pour cent d'un marché national) et que, d'autre part, compte tenu de la taille des grandes sociétés, les seuils communautaires sont largement atteints dans ce secteur (l'opération sort alors du champ de contrôle national). De très

nombreuses concentrations ont ainsi été examinées par la Commission européenne, et notamment Commercial Union/Victoire (1994), UAP/Sunlife (1995), Generali/France Vie (1995), Allianz/Hermès (1996), AXA/UAP (1996), Allianz/AGF (1998), AXA/Royale belge (1998), actuellement AXA/Guardian Royal Exchange.

Rares sont celles qui ont été examinées au niveau national : parmi elles figurent les concentrations impliquant des mutuelles, car alors la règle des deux tiers du chiffre d'affaires dans un seul et même pays est plus facilement vérifiée : Mutuelles du Mans/Maaf, Azur/GMF, GAN/Groupama. Compte tenu du faible degré de concentration du secteur de l'assurance en France, aucune des opérations examinées de façon informelle par la DGCCRF n'a donné lieu à notification, l'administration étant chaque fois parvenue rapidement à la conclusion de l'absence de problème concurrentiel et les entreprises n'ayant pas, dans ces conditions, jugé nécessaire de disposer d'une décision formelle.

C'est donc l'examen des décisions prises par les autorités de concurrence européennes qui présente le plus d'intérêt. Depuis l'instauration de ce contrôle, en 1989, 61 opérations ont fait l'objet d'une notification dans le secteur de l'assurance (dont 12 pour la seule année 1998). La totalité de ces opérations ont donné lieu à un accord en phase 1, c'est-à-dire à l'issue du premier examen (soit une décision prise un mois après la notification). Ainsi, aucune n'a nécessité d'examen détaillé (phase 2) parce qu'elle soulevait a priori des doutes en matière de concurrence. Là encore, le faible degré de la concentration du secteur au niveau européen et dans les États membres explique ces décisions positives et rapides. On retrouve ici la même attitude des autorités de concurrence, que ce soit au niveau communautaire ou au niveau national, à l'égard des concentrations dans le secteur de l'assurance. Le fait que les autorités communautaires aient pris 61 décisions formelles alors que les autorités nationales n'en ont pris aucune tient seulement aux différences

de procédure, et notamment à l'obligation de notifier à la Commission européenne toutes les opérations qui dépassent les seuils communautaires, qu'elles soulèvent ou non des problèmes de concurrence, chacune faisant l'objet d'une décision.

Le faible degré de concentration du secteur de l'assurance transparaît également dans les procédures relatives aux comportements anticoncurrentiels. En effet, au niveau communautaire comme au niveau national, il n'existe aucune affaire dans laquelle auraient été relevées des pratiques d'abus de position dominante. Pourtant, le droit de la concurrence est pleinement appliqué à ce secteur depuis de nombreuses années. Ce sont des ententes qui ont été sanctionnées, notamment sur la base de l'article 85-1 du Traité de Rome (par exemple des accords visant à coordonner et à garantir des cotisations brutes). Un certain nombre d'accords bénéficient, en revanche, d'une exemption en bloc depuis 1992, au titre de leur contribution au progrès économique⁴ : fixation de tarifs de cotisations à partir de statistiques établies conjointement par plusieurs entreprises, mise au point de clauses standard de contrats, association dans la couverture de certains risques, adoption de règles communes afin de tester et d'agrèer certains organes de sécurité. D'autres types d'accords sont regardés favorablement, même s'ils ne bénéficient pas d'une exemption en bloc formelle : ceux qui concernent le règlement des sinistres, ou organisent l'échange d'informations sur les risques aggravés⁵.

Les marchés pertinents

Comme on l'a vu, la très grande majorité des opérations de concentration dans l'assurance n'a pas posé de véritable problème de concurrence jusqu'ici. Par conséquent, l'intérêt des décisions des autorités de concurrence dans ce secteur tient essentiellement à

la description et à la délimitation des marchés pertinents. En effet, l'analyse concurrentielle suppose la définition préalable des marchés lors de l'examen d'une concentration. Pour l'avenir, également, il est important de connaître les délimitations de marchés en raison des risques d'atteinte à la concurrence à prévoir. Dans son avis n° 98-A-03 du 24 février 1998, le Conseil de la concurrence a remarqué qu'il n'y a pas nécessairement correspondance entre la délimitation des marchés réalisée par les autorités de concurrence et la classification des opérations d'assurance en branches ou sous-branches, ou en catégories comptables, proposée par le Code des assurances.

Du point de vue du droit de la concurrence, les délimitations de marchés pertinents doivent se concevoir à la fois en termes de produits et géographiquement. Pour ce qui est des produits, les marchés d'assurance ont toujours été définis par type de risque. Ainsi, dans la décision Allianz/AGF, la Commission européenne écrit-elle : « Que ce soit pour l'assurance vie ou l'assurance non-vie, l'analyse de la demande fait apparaître autant de marchés pertinents qu'il y a de risques couverts, car les caractéristiques, cotisations et objectifs des contrats sont distincts, et il n'y a typiquement aucune substituable, pour le consommateur, entre les différents risques assurés. » Cette approche est générale, et avait déjà été développée à plusieurs reprises par la Commission (Allianz/Elvia/Lloyd Adriatico, Sun Alliance/Royal Insurance, Allianz/Hermes, AXA/UAP, Crédit Suisse/Winterthur, Allianz/Vereinte par exemple). Concrètement, la Commission établit d'abord une première distinction entre réassurance, assurance vie, assurance dommages et d'autres types d'assurance particuliers (assurance crédit à l'export, par exemple : voir Allianz/AGF et la question de la Coface). A l'intérieur de ces catégories, les marchés sont définis en fonction du risque, soit dans le cas de l'affaire AXA/UAP : vie, dommages corporels (comprenant à la fois santé et accidents corporels), responsabilité

civile générale, multirisque habitation, construction, assistance au cours des déplacements, automobile, marchandises transportées, biens professionnels et enfin accidents du travail⁶.

La Commission observe que, au sein de l'assurance dommages corporels en France, des risques différents sont regroupés : accidents du travail, maladies professionnelles, accidents au cours de la vie privée, mais aussi les risques généraux de santé à travers l'assurance santé complémentaire. De même, l'assurance responsabilité civile générale s'adresse à la fois aux professionnels et aux particuliers, et l'assurance transport peut aussi être subdivisée en plusieurs catégories : avions, navires, domaine spatial, marchandises transportées. Elle ne tire néanmoins de ces distinctions aucune conséquence concrète en termes de définition de marché. En revanche, elle délimite un marché de l'assurance aviation dans sa décision Allianz/AGF. Il est intéressant de noter qu'elle estime cependant que l'assurance catastrophes naturelles peut, en France, être analysée comme un régime accessoire à l'assurance dommages aux biens, car sa cotisation est calculée en pourcentage de la cotisation totale d'assurance dommages aux biens (AXA/UAP).

En termes de dimension géographique, la taille du marché dépend du type d'assurance considéré. Le marché est considéré comme mondial pour la réassurance. Quant aux marchés de grands risques (avions, espace, transport, hormis l'assurance des marchandises transportées), ils sont au moins de dimension communautaire. En revanche, malgré l'harmonisation du marché intérieur consécutive à la libre circulation des prestations de service, les marchés de l'assurance vie et de la plupart des produits d'assurance dommages restent nationaux, eu égard à des conditions de concurrence jugées non homogènes entre les États membres du fait des canaux de distribution, des comportements des consommateurs et des législations nationales.

Plus précisément, la Commission considère que les marchés sont en cours d'élargissement à l'Union

européenne, mais que ce processus n'est pas achevé. En particulier, si le processus est déjà partiellement avancé en ce qui concerne l'assurance à destination des entreprises, il l'est beaucoup moins pour les services s'adressant aux ménages (AXA/UAP).

Les effets sur la concurrence

L'examen concurrentiel diffère selon les marchés, avec néanmoins un point commun important : l'absence de problème concurrentiel sur la quasi-totalité des marchés, tout du moins en ce qui concerne les concentrations. Avec environ 150 sociétés en assurance vie et 400 en assurances dommages, le secteur est assez peu concentré en France, à l'image de ce qu'il est dans les autres pays européens. Les dix premiers groupes représentent environ 60 pour cent du secteur.

Pour la réassurance, tout d'abord, on assiste à la concurrence mondiale de très grands groupes. Malgré cela, la concentration reste faible. En effet, les quatre premiers groupes mondiaux (Munich Re, Suisse de Re, Employers Re et General Re) ne totalisent que 34 pour cent du marché mondial, et les capacités de souscription sont très abondantes.

Sur les autres marchés, nationaux ou communautaires, l'opérateur le plus important dépasse rarement 30 pour cent de part de marché et ce, le plus souvent, face à des concurrents de grande taille également. Sur les marchés destinés à une clientèle d'entreprises, la demande est capable d'arbitrer entre les offreurs, et peut aussi favoriser (pour les marchés nationaux) l'entrée de concurrents potentiels étrangers. Même s'il existe des barrières à l'entrée de type réglementaire, les concurrents potentiels, qui sont en général eux aussi des groupes spécialisés et de grande taille, sont parfaitement à

même d'obtenir les autorisations nécessaires, dans la mesure où des obligations voisines leurs sont imposées dans leur pays d'origine. Par conséquent, les concentrations n'ont encore jamais véritablement posé de problème de concurrence dans ce secteur. Dans un seul cas, les entreprises ont dû prendre des engagements afin d'obtenir un accord de la Commission européenne (Allianz/AGF).

Le problème ne concernait pas les marchés traditionnels des sociétés d'assurances, mais le marché européen de l'assurance crédit à l'exportation (voir aussi Allianz/Hermès et Allianz/Vereinte). Du fait des difficultés d'évaluation de risques répartis sur des marchés excessivement nombreux, ce marché a été considéré comme présentant des barrières à l'entrée particulièrement élevées. En l'espèce, le regroupement d'Allianz-Hermès avec AGF-Euler posait problème en raison des liens structurels et coopératifs entre les AGF et la Coface, spécialisée sur ce marché. Grâce à des engagements suffisants, les acteurs de la concentration ont néanmoins pu obtenir l'accord de la Commission à l'issue de la phase 1.

En revanche, les différents mouvements de concentration auront probablement, à l'avenir, des effets d'ensemble sur le secteur et sur les conditions dans lesquelles la concurrence peut s'exercer. Le secteur est caractérisé par la coexistence de différents types d'intervenants : les entreprises qui relèvent du Code de l'assurance (sociétés anonymes d'assurances, sociétés d'assurances mutuelles), les mutuelles du Code de la mutualité et les institutions de prévoyance relevant du Code de la Sécurité sociale ou du Code rural. La Cour de cassation a rappelé récemment⁷ que toutes les entreprises effectuant des opérations d'assurance, quel que soit leur statut, sont soumises aux règles de concurrence. Seules sont exclues les activités qui relèvent de la gestion d'un régime obligatoire de Sécurité sociale. Néanmoins, les conditions d'exercice des différents acteurs peuvent différer sensiblement, compte tenu de la réglementation en vigueur.

C'est pourquoi le Conseil de la concurrence, dans son avis de 1998, appelait à la banalisation des régimes fiscaux des opérateurs (notamment celui des mutuelles du Code de la mutualité), d'autant plus que les comportements des acteurs à l'égard de la clientèle tendent à converger. Un tel mouvement de banalisation ne peut qu'être favorisé par les opérations de croissance externe. Ces dernières pourraient donc, à l'avenir, contribuer à l'uniformisation des conditions de concurrence : elles auraient en cela un effet positif sur le jeu de la concurrence.

La distribution d'assurance pourrait aussi être très sensiblement modifiée par les mouvements de concentration. La distribution est actuellement caractérisée par l'existence d'un grand nombre de distributeurs et la présence de différentes formes de distribution. Il existe une tendance, également présente dans d'autres secteurs, à la réduction du poids des intermédiaires qui restent cependant très importants dans l'assurance, surtout dans l'assurance dommages (développement des mutuelles sans intermédiaires, arrivée encore timide de la vente directe). Les concentrations pourraient à l'avenir réduire le poids des intermédiaires à la suite d'une rationalisation des réseaux de distribution existants et de l'entrée sur le marché d'opérateurs privilégiant les circuits directs au détriment des réseaux d'agents généraux. A terme, la distribution de l'assurance pourrait, elle aussi, se banaliser, c'est-à-dire se rapprocher des modes de distribution d'autres types de services. Déjà, 60 pour cent de l'assurance vie environ est distribuée par des guichets bancaires. Si la bancassurance ne représente que quelque 10 pour cent en assurance dommages, sa part de marché devrait s'accroître pour atteindre 25 pour cent dans les dix prochaines années. Enfin, l'évolution des courtiers spécialisés dans les risques industriels est révélatrice des changements survenus dans la distribution de l'assurance, puisque plusieurs grands cabinets ont été rachetés par de grands groupes de courtage étrangers.

Conclusion

L'absence générale de problèmes de concurrence lors des concentrations dans le secteur des assurances est un élément important qui témoigne de ce que le secteur n'est qu'au début du mouvement de structuration autour de très grands groupes observé dans de nombreux domaines. Il est important de rappeler que, pour la plupart des risques, les marchés avaient une dimension essentiellement nationale jusqu'à une période récente. L'offre devient européenne, ce qui se traduit par de nombreuses fusions transnationales, auxquelles s'ajoutent quelques opérations purement nationales destinées à former des leaders nationaux suffisamment importants pour être à l'abri d'opérations inamicales.

Il faut noter aussi que, si l'on a beaucoup parlé de bancassurance, on ne relève pas, ou peu, d'opérations de grande envergure (les opérateurs ont souvent préféré de simples contrats de distribution). Cependant, compte tenu du nombre élevé d'opérateurs importants sur le plan national mais modestes à l'échelle européenne, il est probable que de nombreuses concentrations sont encore à venir. De plus, la croissance globale des marchés d'assurance en France est en train de faiblir⁸, et les progressions individuelles se feront de plus en plus par croissance externe. En particulier, le secteur a connu peu de mégafusions jusqu'à aujourd'hui. Des assureurs très puissants pourraient donc apparaître dans certains pays et sur certains marchés, et modifier le constat actuel.

Notes

1. Le chiffre d'affaires pris en compte en droit de la concurrence dans le secteur des assurances correspond au total des cotisations brutes.

2. Un marché pertinent comprend tous les produits et/ou services qui sont considérés comme interchangeables ou substituables par l'acheteur, en raison de leurs caractéristiques, de leur prix et de l'usage auquel ils sont destinés. Il faudrait y ajouter également des produits voisins qui pourraient facilement, et à faible coût, être modifiés par les « fabricants » pour devenir à leur tour des substituts possibles. Une même concentration peut affecter plusieurs marchés pertinents.

3. Depuis mars 1998, ce seuil a été complété par un autre, destiné aux concentrations de plus petite taille mais qui concerne de façon significative au moins trois États membres : sont contrôlables les opérations qui vérifient un CA total mondial supérieur à 2,5 milliards d'euros, un CA total supérieur à 100 millions d'euros dans au moins trois États membres, deux des entreprises ayant chacune un CA de 25 millions d'euros dans ces trois États, deux entreprises ayant également chacune un CA communautaire de 100 millions d'euros, sans qu'aucune ne réalise plus des deux tiers de son CA communautaire dans un seul et même État membre.

4. Règlement communautaire 3932/92 du 21 décembre 1992, JO L398.

5. Règlement communautaire 1534/91 du 31 mai 1991, JO L143.

6. Cependant, dans la décision AXA/UAP, après avoir défini cette liste de marchés qui correspond bien à sa pratique habituelle, la Commission a finalement laissé ouvert le niveau de délimitation (assurance dommages, ou assurance selon le type de risque), car l'analyse concurrentielle donnait le même résultat quel que fût le niveau choisi. Cette pratique est courante dans l'analyse communautaire des concentrations.

7. Chambre syndicale des pharmaciens vs Mutualité de l'Anjou, C. cass. (ch. comm.), 21 octobre 1997.

8. Le Rapport Lambert du Sénat évoque des perspectives globales de croissance de 2,6 pour cent par an de 1996 à 2002 en France, contre 12,6 pour cent précédemment.

LES CONCENTRATIONS RÉDUISENT-ELLES LE COÛT DE CAPITAL ?

Dominique Jacquet

Professeur à l'université Paris-X Nanterre, Thema

Professeur visiteur à l'université d'Ottawa

Le regroupement d'entreprises a souvent pour objectif d'approcher ou d'atteindre la masse critique, donc de réduire le risque systématique et, ainsi, le coût global du financement, appelé « coût de capital ». Cet article décrit l'évolution récente d'un portefeuille d'entreprises américaines en termes d'appréciation du risque de marché afin de déterminer si, dans le secteur de l'assurance, « big is beautiful ».

Le coût moyen pondéré des ressources financières, communément appelé « coût de capital », est au centre des processus de mesure de la performance financière et de la création de valeur. Il est utilisé dans le choix des investissements (valeur actuelle nette) et dans la valorisation des entreprises (méthodes des *free cash flows*), comme dans la mesure de la richesse créée (*economic value-added*). A titre d'exemple, une des motivations majeures des décisions de rachat d'actions invoquées par les sociétés françaises et anglo-saxonnes est la réduction du coût de capital par accroissement du levier financier qui doit conduire à une appréciation de la valeur boursière.

Mais il est possible de réduire le coût de capital sans nécessairement recourir à l'endettement. En effet, si l'on en croit le modèle d'évaluation des actifs financiers (Médaf), une réduction du risque systématique de l'entreprise conduira à une plus faible exigence de rentabilité de la part des action-

naires, qui constituent la ressource financière la plus importante en volume, et la plus chère, car la plus risquée.

A l'heure où le monde de l'assurance connaît une vague de concentrations sans précédent et annonce son souci d'accroître la valeur pour l'actionnaire, il est légitime de chercher à mesurer le lien entre le risque systématique des sociétés d'assurances, leur coût de capital et la rationalité financière d'une course au gigantisme.

Nous montrerons tout d'abord comment le Médaf peut être appliqué au cas des assureurs en distinguant les deux métiers de base : assurance vie et assurance dommages. Un échantillon de sociétés américaines permettra d'apprécier l'impact du métier et de la taille sur le risque de marché et son évolution de 1995 à 1997. Il sera alors possible d'analyser la rationalité financière des concentrations au travers de l'évaluation et de la gestion du risque systématique.

Quelques rappels théoriques sur le risque systématique

La théorie financière enseigne que le risque de tout actif financier comprend deux composantes : le risque systématique ou risque de marché (par exemple une crise économique) est lié aux fluctuations du marché boursier et de l'économie en général et n'est pas diversifiable ; le risque spécifique (tel un froid sibérien) ne concerne que quelques secteurs précis (dans notre exemple, les producteurs de champagne, mais pas les constructeurs d'automobiles) et il peut être raisonnablement diversifié.

Un investisseur avisé n'exigera pas, au moins en théorie, de rentabilité supplémentaire pour le risque spécifique, car il sait comment le supprimer. En revanche, il demandera une rémunération pour le risque systématique, car ce dernier résiste à toute diversification. La question fondamentale est donc : dans quelle mesure le risque de la société (ou de l'actif) est-il lié aux évolutions du marché ? Autrement dit, la rentabilité de l'entreprise (ou du secteur) sera-t-elle un peu, beaucoup ou moyennement affectée par l'évolution de l'économie ? La prime de risque exigée par l'investisseur (le surrendement par rapport aux obligations d'État) devrait être proportionnelle à cette sensibilité au marché que l'on nomme « risque systématique ».

L'équation classique du Médaf s'écrit alors :

$$E(R_i) = R_o + PRM \beta_i$$

où R_o est le rendement des obligations d'État, PRM la prime de risque moyenne constatée sur le marché (environ 6 pour cent sur le marché américain) et β_i le coefficient de risque systématique de l'actif i . Il est inférieur à un si le titre est sous-réactif par rapport à l'évolution de l'indice de marché (par exemple les produits alimentaires de première nécessité) et supérieur à un si l'entreprise est sur-

réactive (les produits de luxe entrent dans cette seconde catégorie).

Le β mesure la corrélation du rendement de l'action avec celui de l'indice boursier de référence ; on peut en estimer la valeur à l'aide d'une formule statistique :

$$\beta_i = \text{COV}(R_i, R_m) / \text{VAR}(R_m)$$

où $\text{COV}(R_i, R_m)$ mesure la covariance entre le rendement de l'actif i et le rendement de l'indice boursier et $\text{VAR}(R_m)$ la variance du rendement de l'indice boursier.

Le Médaf n'est qu'un modèle, si séduisant soit-il. Il a connu son heure de gloire (et ses prix Nobel) et de virulentes critiques. En particulier, il lui a été reproché, à juste titre, de produire des résultats instables dépendant de choix statistiques tels que la durée d'analyse et le pas de calcul statistique des rendements (quotidiens, hebdomadaires, mensuels...). En dépit de ces critiques, ce modèle fournit une grille de lecture intéressante et il est instructif de l'appliquer au secteur de l'assurance au travers de trois questions :

- dans quelle mesure le métier (vie ou dommages) influence-t-il le β de l'entreprise ?
- quelle est l'évolution récente des coefficients β et du risque systématique du secteur ?
- quel est l'apport explicatif du Médaf dans la vague de concentrations que connaît le secteur ?

Un portefeuille de sociétés nord-américaines

Nous avons choisi, pour terrain d'analyse, les sociétés d'assurances nord-américaines cotées à New York et appartenant à l'indice Standard & Poor's 500. En effet, Standard & Poor's, qui calcule et publie l'indice, édite annuellement un livre qui

rassemble quelques données financières et boursières significatives et les commentaires de ses analystes sur les cinq cents entreprises concernées. Le lecteur dispose ainsi de comptes de résultats et de bilans sur dix ans et de données de marché telles que le β (lorsque l'entreprise est cotée depuis au moins cinq ans), la capitalisation boursière et le PER.

Nous disposons, pour 1995 et 1997, d'un échantillon total de treize entreprises de tailles et de métiers divers, et les données sont complètes pour neuf d'entre elles, ce qui permet de se risquer à quelques comparaisons. L'avantage majeur de cet échantillon est sa cohérence aux niveaux des méthodes de calcul et de la présentation des résultats.

Le lecteur trouvera en annexe les données disponibles pour chaque société : primes (vie, dommages et total en millions de dollars américains), capitalisation boursière (en milliards de dollars américains) et β . En outre, nous avons calculé le total des primes et des capitalisations (avec et sans AIG, le « poids lourd » du secteur), le β moyen pondéré en utilisant les primes totales et les capitalisations boursières comme coefficients de pondération (avec et sans AIG), et la dispersion du β (mesurée classiquement par l'écart type). Tous les calculs ont été effectués à partir des seules sociétés pour lesquelles nous disposons d'informations cohérentes de 1995 à 1997.

Avant les chiffres, quelques remarques préalables

Avant d'aborder l'observation des résultats, tentons une approche qualitative et intuitive. Rappelons que le β mesure la sensibilité de la rentabilité à l'évolu-

tion du marché. Si la valeur, grande ou petite, du β de certaines sociétés ou secteurs peut s'interpréter de manière intuitive, il n'en va pas de même pour l'assurance. Certes, en cas de prospérité économique croissante, il est raisonnable de penser, par exemple, que les particuliers choisiront une couverture plus complète de leur risque automobile et qu'ils entretiendront leur véhicule avec davantage de soin, ce qui contribuera doublement à améliorer la rentabilité des assureurs. De même, une amélioration du revenu disponible des ménages aura un impact positif sur le chiffre d'affaires de l'assurance vie. Mais, dans les deux cas, il est très délicat d'établir une corrélation précise entre l'évolution de l'environnement macroéconomique, le comportement des assurés et la rentabilité économique des sociétés. Cette première approche n'étant pas concluante, analysons les données fournies par S&P afin de progresser.

L'assurance dommages

Observons, tout d'abord, les sociétés pour lesquelles l'activité dommages (ou non-vie) est dominante. Allstate ($\beta = 1,15$ en 1997) et Chubb ($\beta = 1,17$ en 1995, et $\beta = 1,06$ en 1997) ont des β sur-réactifs, alors que ceux de Safeco ($\beta = 0,80$ en 1995 et $\beta = 0,77$ en 1997) et Unum ($\beta = 0,87$ en 1995 et $\beta = 0,99$ en 1997) sont sous-réactifs. Le β de l'assurance dommages est donc voisin de un, sans qu'il soit possible de tirer de conclusions quant à la réactivité relative du secteur. Notons, en outre, que les β des sociétés ont varié de manière incohérente de 1995 à 1997, enregistrant une baisse sensible (Chubb), une quasi-stagnation (Safeco) ou une nette augmentation (Unum), tout en semblant converger vers l'unité.

L'assurance vie

L'assurance vie ne permet pas de dégager de conclusions plus tranchées. Le β d'Aetna a diminué (de 1,40 à 1,11), mais il reste sensiblement supérieur à un; le β d'American General a lui aussi diminué et gravite autour d'un (1,04 en 1995, et 0,93 en 1997); Aon est sensiblement sous-réactif (ce qui est, peut-être lié à son activité de courtage plus régulière) avec une légère augmentation (de 0,74 à 0,82), et Transamerica est sous-réactif et stable (de 0,89 à 0,84).

Quel est l'impact de la taille ?

Lorsque nous analysons la population globale, nous constatons une relative disparité dans la taille des entreprises. Il est dès lors intéressant de vérifier l'hypothèse traditionnelle de l'effet taille : plus la part de marché relative d'une société est élevée, plus elle maîtrise son environnement, plus son risque systématique et son β sont faibles. Malheureusement, nous constatons que les quatre plus grandes sociétés en termes de primes (AIG, Allstate, Cigna et Aetna) ont toutes des β supérieurs à la moyenne du secteur, deux d'entre elles (AIG et Cigna) présentant même des risques élevés.

Un mouvement général

Pour analyser l'évolution générale du secteur, il est nécessaire de distinguer le leader de ses confrères. Si AIG présentait un risque systématique proche et la

moyenne du secteur en 1995, la société se démarque nettement en 1997, peut-être en raison d'une politique de croissance agressive. Hors AIG, le secteur évolue vers un risque systématique en légère diminution (le β moyen hors AIG décroît quel que soit le mode de calcul) et, surtout, la dispersion des β connaît une réduction sensible (de 0,31 à 0,26). Il est difficile d'en conclure que le secteur est moins risqué en 1997 qu'en 1995. En revanche, le β mesurant le risque relatif au marché, il est vraisemblable que le risque global du secteur a augmenté au cours de cette période, mais que le risque des autres secteurs de l'économie a augmenté encore plus vite. Le point le plus important est la convergence des β , qui tend à montrer que le secteur est perçu comme plus homogène dans son ensemble en termes de comportement boursier.

Évolution du risque systématique et concentrations

Du point de vue stratégique, l'acquisition d'une société peut se justifier par une volonté de diversifier son portefeuille d'activités ou de croître dans ses métiers sur son marché domestique et/ou à l'international.

Pour une société d'assurances, se diversifier signifie soit devenir généraliste en proposant une gamme complète de produits et de services, soit devenir globale en s'internationalisant afin de mutualiser un risque géographique.

Compléter une gamme de produits n'améliore pas le β . En effet, une société dont l'activité est, par exemple, également répartie entre vie et dommages, aura un β égal à la moyenne des β des différents métiers : on ne réduit pas le β par une sorte d'effet portefeuille. Par contre, l'internationalisation a

tendance à diminuer le β . Dans un contexte très différent, on a constaté la réduction du β des équipementiers automobiles qui ont réussi leur globalisation (tel Valeo), les marchés des différents continents étant relativement contracycliques. La clef du succès est, comme pour toute croissance externe, de bien intégrer les différentes composantes régionales.

La croissance, organique ou externe, présente un avantage complémentaire : la réduction des coûts fixes unitaires, c'est-à-dire les économies d'échelle. Cependant, l'analyse des chiffres a démontré que *big* n'était pas nécessairement beautiful. Une croissance externe réussie améliorera la rentabilité des opérations, mais l'effet taille ne se traduit pas immédiatement dans la réduction du β : le marché reste nerveux dans l'attente d'informa-

tions complémentaires relatives à l'intégration des équipes et à l'amélioration de la productivité.

En conclusion, l'analyse du risque systématique de notre échantillon de sociétés nord-américaines permet de conclure à un risque systématique en légère décroissance et proche de la moyenne du marché. Il serait nécessaire d'entrer dans le détail de l'activité et des produits de chaque société pour déterminer avec plus de précision les paramètres explicatifs du β , mais nous avons constaté que le volume d'affaires ne réduisait pas le β , bien au contraire. La stratégie de croissance externe doit conduire à une meilleure maîtrise du résultat opérationnel, mais elle a donc tendance à influencer négativement le risque systématique, au moins à court terme.

Noms	1995					1997					Bêta
	Total des primes (millions \$)	Capitalisation boursière (G\$)	Primes vie (millions \$)	Primes non-vie (millions \$)	Bêta	Total des primes (millions \$)	Capitalisation boursière (G\$)	Primes vie (millions \$)	Primes non-vie (millions \$)	Bêta	
AETNA % du total	7 493	9,7	7 493 100%	0 0%	1,40	12 592	9,4	12 592 100%	0 0%	1,11	
ALLSTATE % du total	18 908	23,2	1 368 7%	17 540 93%	N/A	20 106	32,6	1 502 7%	18 604 93%	1,15	
AMERICAN GENERAL % du total	1 259	7,8	1 064 85%	195 15%	1,04	3 209	16,2	2 529 79%	680 21%	0,93	
AIG % du total	19 444	48,5	8 038 41%	11 406 59%	1,02	22 347	83,0	9 926 44%	12 421 56%	1,34	
AON % du total	1 427	5,9	1 254 88%	173 12%	0,74	1 609	10,6	1 081 67%	528 33%	0,82	
CHUBB % du total	4 770	8,4	623 13%	4 147 87%	1,17	N/A	10,8	N/A	5 157 N/A	1,06	
CIGNA % du total	13 912	9,5	9 272 67%	4 640 33%	1,37	14 935	12,8	12 251 82%	2 684 18%	1,29	
LINCOLN % du total	3 777	4,8	2 098 56%	1 679 44%	0,45	2 161	8,9	1 329 61%	832 39%	0,80	
LOEWS % du total	11 731	9,2	3 007 26%	8 724 74%	0,87	N/A	9,6	3 431 N/A	N/A N/A	0,67	
SAFECO % du total	2 424	4,4	262 11%	2 162 89%	0,80	3 107	6,1	290 9%	2 817 91%	0,77	
TORCH MARK % du total	1 523	3,5	772 51%	751 49%	0,84	N/A	5,3	910 N/A	N/A N/A	1,17	
TRANSAMERICA % du total	1 863	4,7	1 863 100%	0 0%	0,89	1 818	6,6	1 818 100%	0 0%	0,84	
UNUM % du total	2 995	4,8	554 18%	2 441 82%	0,87	3 186	6,5	626 20%	2 560 80%	0,99	
Total ^(*)	Primes	Capitalisations	β moyen/primes ^(*) Hors AIG		1,09 1,13	Primes	Capitalisations	β moyen/primes ^(*) Hors AIG		1,17 1,09	
Hors AIG	54 594 35 150	100,1 51,6	β moyen/capitalisations ^(*) Hors AIG		1,02 1,03	64 964 42 617	160,1 77,1	β moyen/capitalisations ^(*) Hors AIG		1,16 0,97	
			Écart type du β/capitalisation Hors AIG		0,22 0,31			Hors AIG		0,22 0,26	

(*) Calcul basé sur les sociétés pour lesquelles S&P fournit des données cohérentes pour 1995 et 1997, donc hors ALLSTATE, CHUBB, LOEWS et TORCH MARK.

LA CONCENTRATION DE LA RÉASSURANCE AUX ÉTATS-UNIS

Jerome Karter

President & Chief Executive Officer, Scor US Corp

L'évolution actuelle du paysage de la réassurance aux États-Unis s'explique à la fois par la surcapitalisation actuelle des sociétés d'assurance et de réassurance américaines qui incite à la conquête de nouveaux marchés et par voie de conséquence aux concentrations, mais aussi par un changement profond du rôle des assureurs, réassureurs et courtiers inscrit dans un mouvement vers une économie globale des services financiers.

Étudier de plus près le paysage des concentrations au sein du secteur américain de l'assurance non-vie se révèle particulièrement instructif pour qui veut mieux comprendre les mécanismes par lesquels certaines compagnies parviennent à obtenir un avantage concurrentiel tandis que d'autres échouent. Il n'est pas douteux que la concurrence s'exerce aujourd'hui sur le terrain de la productivité, et celle-ci dépend de la façon dont les assureurs, les réassureurs et les courtiers jouent leur carte en la matière. Les sociétés gagnantes au sein de cet environnement seront celles qui pourront rester dans la course du fait de leur taille, de leurs compétences, de leur image de marque et de leurs moyens de distribution. Les perdantes seront les sociétés les plus petites ou de taille moyenne, dépourvues des ressources nécessaires pour faire évoluer leur offre ou pour investir dans des techniques permettant d'offrir un meilleur service à la clientèle, ou encore celles qui ne consacreront pas suffisamment d'efforts à la conception de produits adaptés aux exigences du marché. Dans le même temps, la bataille pour la suprématie a favorisé des concentrations qui modifient la dyna-

mique structurelle du secteur de l'assurance, particulièrement en ce qui concerne les réassureurs.

Notre secteur est hétérogène et, au cours de la décennie écoulée, les concentrations y ont été influencées par un certain nombre de facteurs. Outre des préoccupations purement économiques liées à la recherche de profit et à la capacité d'une société à conserver sa place sur le marché tout en s'adaptant à un environnement concurrentiel en constante évolution, les réassureurs américains ont été confrontés à plusieurs défis : incidence accrue des sinistres, préoccupations liées à la solvabilité, mouvement vers la qualité (« *flight to quality* »), nouveaux marchés de capitaux, agences de *rating*, Bourse, globalisation du marché, et besoins stratégiques et financiers des clients.

Pour mieux comprendre le mouvement de concentration qui affecte le marché américain de la réassurance, il convient d'abord de considérer la dynamique du marché intérieur primaire, qui est surcapitalisé d'environ 50 à 75 milliards de dollars. Selon *AM Best*, les primes nettes souscrites en assurance non-vie sont inférieures aux capitaux propres, comme le révèle le ratio primes/capitaux propres,

qui, égal à 1,1 en 1995-1996 et à 1,3 en 1994, est tombé à environ 0,9 en 1997. Outre qu'elle rend difficile l'obtention de taux de rentabilité adéquats, l'insuffisance de l'effet de levier favorise des conditions de marché extrêmement concurrentielles qui poussent les sociétés à se soucier davantage du volume des affaires que de leur rentabilité. Les prévisions pour 1999 suggèrent que le taux de rentabilité du capital va tomber à un niveau à un seul chiffre. En outre, à 3-4 pour cent, le secteur connaît une croissance globale de cotisations qui excède à peine le taux annuel d'inflation de 1997, soit 1,7 pour cent. Ces facteurs ont incité les sociétés à utiliser le surplus de capitaux pour pénétrer de nouveaux marchés ou opérer une diversification géographique, afin de répartir les risques et les dépenses sur une base plus large.

Ces tendances se sont également manifestées dans le secteur américain de la réassurance, celui-ci connaissant une surcapitalisation encore plus marquée, avec un ratio primes/capitaux propres d'environ 0,6. On ne se départit pas aisément de surplus de capitaux : il est plus facile de demeurer optimiste et d'essayer de réaliser davantage d'affaires afin d'utiliser ces capitaux. Toutefois, à moins que ces affaires ne produisent suffisamment de profits à l'avenir, il s'ensuivra une détérioration insidieuse des résultats et, en fin de compte, une perte de parts de marché. On peut s'attendre à ce que la perspective d'une croissance ralentie, associée à des capitaux excédentaires, entraîne des acquisitions supplémentaires sur le marché et des sorties de marché qui modifieront encore plus profondément le paysage de l'assurance non-vie au cours des années à venir.

Circonstance aggravante, des tarifs inadéquats associés à une tendance à l'augmentation du nombre de couvertures en excédent de sinistre dissimulent les dangers inhérents à la situation de sous-utilisation du capital révélée par les ratios primes/capitaux propres. Un doute persiste aussi quant au caractère suffisant des réserves après des années de détérioration continue du marché. Il est

un fait, cependant, que les réassureurs qui souscrivent davantage de couvertures en excédent de sinistre que de couvertures proportionnelles, se déconnectent en théorie des résultats fondamentaux du marché primaire de l'assurance, bien que cette pratique introduise davantage de volatilité dans leurs résultats.

Au regard des conditions actuelles du marché, les revenus déclarés au cours des années passées n'ont pas souffert autant que l'on pouvait s'y attendre. Cela a été dû principalement à des performances exceptionnelles sur les marchés de capitaux, qui ont contribué pour une part significative aux résultats déclarés. Bien que les performances du marché américain des actions continuent de dépasser les valeurs anticipées au vu des prévisions économiques actuelles, il est généralement admis que le potentiel de réalisation de plus-values va diminuer fortement. Cette baisse, combinée à celle des taux d'intérêt, devrait conduire, à un moment donné, à un recentrage de la gestion sur les résultats techniques des affaires souscrites. Malheureusement, nous n'en sommes pas encore là.

Il existe également une tendance prolongée à la modification du produit d'assurance qui fait évoluer le rôle des assureurs, des réassureurs, et des courtiers, et qui favorise la restructuration du secteur. Au cours des vingt dernières années, par exemple, le marché des couvertures traditionnelles a connu une évolution significative, au détriment des assureurs traditionnels mais favorable aux mécanismes alternatifs de prise en charge du risque : auto-assurance, captives, groupes d'affinités auto-assurés et programmes d'assurance à capacité élevée. Selon une étude d'un courtier de premier plan, ce marché alternatif connaît une croissance désormais supérieure à celle du marché traditionnel et il représente près de 50 pour cent des primes du marché américain de l'assurance dommages aux biens pour les risques industriels et commerciaux. Cette étude indique également qu'entre 1994 et 1997 les groupes d'affinité auto-assurés sont passés de

1 milliard à 1,7 milliard de dollars de primes ; les captives, de 17,5 milliards à 31,7 milliards de dollars ; les rétentions sont passées de 29,8 milliards à 39,4 milliards de dollars et l'auto-assurance de 35 milliards à 43,6 milliards de dollars. Ces volumes de primes sont, selon toute vraisemblance, définitivement perdus pour le marché classique, et l'on peut s'attendre à une poursuite de l'érosion, au fur et à mesure de la croissance du marché alternatif.

Les conséquences sur les réassureurs n'ont pas été moins spectaculaires. Dans le passé, certains d'entre eux ont vu dans ces évolutions non seulement un risque de diminution des volumes de primes cédés, mais aussi l'occasion de jouer leur rôle de réassureur auprès des nouvelles entités apparues sur le marché. Ceux qui n'ont pas suivi cette tendance ont perdu des parts de marché.

Le développement de nouveaux produits tels que la titrisation, les *cat bonds* et les produits dérivés qui ont une fonction de réassurance, jouera également un rôle dans le cadre des concentrations. Peu de compagnies seront prêtes à réaliser les investissements nécessaires pour faire partie de ce nouveau marché. S'il s'avère que ces produits constituent des alternatives efficaces aux produits d'assurance et de réassurance traditionnels, les réassureurs de plus petite taille, moins bien capitalisés, en ressentiront les effets. La concentration deviendra un sous-produit naturel de cette évolution.

Parmi les autres tendances clefs qui ont encouragé la restructuration accélérée du secteur américain de l'assurance non-vie, il convient aussi de mentionner l'extension de l'activité à de nouvelles branches d'affaires, le développement de nouvelles zones géographiques et l'évolution des méthodes de distribution. Parmi les 3 300 assureurs non-vie aux États-Unis, nombreux sont ceux qui ont suivi ce mouvement. Sur ce marché, aujourd'hui parvenu à maturité, 85 pour cent des primes sont encaissées par les 100 premiers groupes et, en l'état actuel du marché, la croissance n'est pas acquise d'avance. Les fusions récentes ont conduit à une concentration

accrue de l'activité et elles ont modifié le panorama de la concurrence de façon significative. Parmi les fusions récentes, les principales sont celles de CNA avec Continental, de Travelers avec Aetna, de St. Paul avec US F&G. A l'heure actuelle, une offre relativement nouvelle en provenance des Bermudes se présente sur le marché intérieur primaire américain à l'occasion d'acquisitions réalisées sur le continent qui contribuent à réduire encore davantage la diversité des choix offerts aux acheteurs d'assurance aux États-Unis.

Chacune de ces fusions a pour effet d'accroître la rétention du risque chez les assureurs, et par là même de restreindre le flux d'affaires orienté vers le marché de la réassurance. La concurrence ainsi qu'une expérience accrue en matière de risques de catastrophes ont également favorisé une plus grande rétention du risque au cours de ces dernières années. Il est logique d'en déduire que l'on s'oriente vers une diminution du nombre de réassureurs nécessaires pour couvrir les risques susceptibles de cession, laquelle entraînera une concentration accrue de l'activité sur ces marchés.

On peut s'attendre à ce que l'évolution des systèmes de distribution dans le secteur de l'assurance favorisera d'autres fusions et acquisitions. Le recours par les assureurs à des agents indépendants – agents rémunérés à la commission, qui représentent deux sociétés ou davantage – constitue à l'heure actuelle le mode de distribution prédominant, au moyen duquel sont perçus 50 pour cent des primes d'assurance non-vie. Les principales entreprises qui pratiquent ce mode de distribution sont American International Group, Travelers Property Casualty Group et CNA. Les assureurs qui utilisent uniquement des agents exclusifs – tels State Farm Group et Allstate Insurance Group – représentent le tiers du total des primes perçues et ils distribuent leurs produits dans le cadre de contrats de partenariat et de représentation à long terme. Le pourcentage de primes restant est perçu par des assureurs qui procèdent à une distribution

directe auprès du public, par l'intermédiaire de leurs salariés ou d'agents exclusifs. Ce groupe comprend GEICO, USAA Group, et 20th Century Insurance Group.

D'après l'Insurance Information Institute, la part de marché des sociétés disposant d'une représentation régionale et des assureurs directs a connu une croissance régulière au cours des cinq dernières années, tandis que celle des sociétés disposant d'une représentation nationale a décliné. Ce sont en réalité les modes de distribution permettant une réaction directe – y compris ceux utilisant Internet – qui ont acquis la première place en termes de rythme de croissance en 1997. Les banques ont également le potentiel nécessaire pour effectuer sur ces marchés des incursions encore plus significatives, tandis que se brouillent les cartes en matière de distribution au sein du secteur de l'assurance non-vie aux États-Unis.

Selon la législation américaine, les banques ne sont pas encore autorisées à proposer des produits d'assurance, bien que les efforts visant à légiférer dans ce sens (HR 10 au sein du Congrès précédent) soient déjà relancés. En cas de changement dans la législation, le paysage connaîtra de nouvelles modifications. Celles-ci devraient être favorables aux réassureurs, compte tenu de l'assistance en matière d'évaluation du risque qu'ils seraient en mesure d'offrir aux banques, généralement réfractaires à la prise de risque. Là encore, le nombre de réassureurs disposant de la capacité et de l'expérience nécessaires pour tirer parti de cette évolution sera relativement restreint.

Au sein du secteur de la réassurance aux États-Unis, les deux dernières décennies ont été marquées par une chute spectaculaire du nombre de réassureurs affiliés à la Reinsurance Association of America, lequel est passé de 130 en 1980 à environ 40 à la fin de 1998, 25 compagnies ayant quitté le marché au cours des années 1990. Le nombre de fusions et acquisitions et autres entrées et sorties de marché (y compris les Bermudes) au cours de la

dernière partie de cette période, reflète certains des problèmes précédemment abordés, mais il traduit aussi l'existence de nouvelles barrières à l'entrée dues à l'accroissement du capital minimum exigé et à une pression de la part des agences officielles de notation.

Certains facteurs supplémentaires doivent être pris en compte. Bien que le modèle de réassurance classique consiste à répartir le risque entre le plus grand nombre possible de compagnies, les entreprises cédantes ont eu tendance à placer leurs affaires auprès d'un nombre plus réduit de réassureurs avec lesquels elles ont noué des relations à long terme. Dans le même temps, elles ont accru leurs cotisations et leur niveau de rétention, afin d'améliorer l'efficacité de leurs propres opérations, privant ainsi le marché de la réassurance de certaines affaires. On peut affirmer d'une façon générale que les années qui ont suivi les grandes catastrophes du début de la décennie actuelle ont conduit à un mouvement vers la qualité, qui s'est traduit par l'attribution des affaires à des réassureurs suffisamment capitalisés, ce qui a constitué un autre facteur favorable aux concentrations. Tandis que s'accroissaient les capitaux à la disposition des réassureurs par l'effet des concentrations ou de la croissance, la capacité et le désir des sociétés d'assurances d'assumer une plus grande rétention eurent pour effet d'évincer du marché les plus petits réassureurs.

Les courtiers ont également favorisé les concentrations. Voici quelques années, il n'était pas inhabituel pour les courtiers de réassurance de placer les affaires de leurs clients, sociétés cédantes, auprès de 20 ou 30 réassureurs. Ces temps sont révolus. Lorsqu'ils placent les affaires aujourd'hui, la plupart des courtiers ne font participer que quatre à six réassureurs, n'ayant recours à davantage que pour les programmes les plus importants. Ce choix est motivé par une volonté de réduction des dépenses, mais il reflète également l'exigence, de la part du marché, d'être en relation, sur une ligne de produits, avec un nombre plus restreint de réassureurs professionnels mieux capitalisés.

Si l'on envisage l'avenir, la tendance paraît claire: seuls survivront les plus grands réassureurs. Standard and Poor's prévoit que dans cinq ans, le marché comprendra huit à dix réassureurs à l'échelle internationale, ainsi que quelques sociétés spécialisées de moindre importance, tandis qu'AM Best observe que seuls 20 à 30 opérateurs subsisteront aux États-Unis. Les fusions sont susceptibles de se poursuivre parmi les réassureurs de petite et de moyenne dimension, qui allieront leurs forces dans l'espoir d'obtenir un meilleur classement en termes de capitalisation ou en vue de créer des synergies entre leurs différentes spécialités. Il est probable que d'autres réassureurs de taille comparable déperiront: dépourvus de niche sur le marché, ils ne pourront représenter de valeur d'acquisition pour des réassureurs de dimension supérieure dont les portefeuilles recouvriront les leurs ou qui auront la capacité d'obtenir directement les affaires sans réaliser d'acquisition.

Certains réassureurs étendent leur champ d'activité en acquérant des sociétés d'assurances. Parmi les exemples récents, on peut citer le rachat de l'assureur spécialisé Clarendon Insurance par Hannover Re et d'Industrial Risk Insurers par Employers Re. Les assureurs qui préfèrent ne céder de risques qu'aux réassureurs qui ne leur font pas concurrence sur leur marché primaire, sont préoccupés par le fait que des informations relatives aux risques puissent être transmises aux services d'un réassureur opérant sur le marché primaire. Néanmoins, la tendance des réassureurs à opérer en qualité d'assureurs s'accroît. L'accroissement de la rétention du risque par les assureurs conduit en effet les réassureurs à rechercher la croissance à la source des affaires. C'est un autre exemple de tentative visant, de la part des réassureurs, à utiliser le capital sous-employé.

Plusieurs sociétés d'assurances de premier plan possèdent encore des départements de réassurance actifs et de dimension importante qui comptent parmi les réassureurs aujourd'hui les mieux placés

sur le marché. Certaines sociétés d'assurances se sont récemment séparées de leurs services de réassurance, et l'avenir montrera combien de services internes existants continueront d'être une activité essentielle des sociétés. Toute cession participera au mouvement de concentration.

Les investissements des réassureurs dans les sociétés d'assurances ne constituent pas à proprement parler des opérations de fusion, mais ils conduisent néanmoins à une concentration accrue, dans la mesure où peuvent ainsi s'établir des relations privilégiées pour la cession des affaires.

Le secteur américain du courtage d'assurance non-vie a été le théâtre de concentrations réalisées à un rythme encore plus frénétique que celles concernant les assureurs et les réassureurs. Aon Re Worldwide et J&H/Marsh & McLennan (qui comprend l'intermédiaire de réassurance Guy Carpenter & Co.) ont montré le chemin en matière de croissance par acquisitions au cours des années 1997 et 1998. Avec l'acquisition plus récente de Willis Corroon par Kohlberg Kravis Roberts, une part significative du marché domestique et international américain des gros contrats d'assurance et du courtage de réassurance est aujourd'hui contrôlée par trois entreprises américaines.

Certains courtiers de moindre taille voient dans le mouvement de concentration que connaît le secteur une occasion d'obtenir de nouvelles affaires auprès de sociétés qui préfèrent ne pas réaliser toute leur activité par l'intermédiaire d'un méga-courtier. Mais sur un marché peu dynamique, tandis que s'accroît la concurrence entre assureurs directs et entre banques d'investissement, les courtiers doivent trouver de nouvelles sources de croissance. Pour maximiser leurs revenus, ils offrent des services à valeur ajoutée, telle la conception de modèles élaborés en matière de catastrophes, et un portefeuille de produits plus complet, qui comprend des solutions passant par le recours aux marchés financiers. Il reste à savoir si les alliances récentes entre les grands courtiers créeront les

synergies nécessaires pour faire de ces méga-sociétés des ensembles dotés d'une puissance d'achat accrue leur permettant de mettre en concurrence les fournisseurs les uns contre les autres au bénéfice des acheteurs qu'ils représentent.

Le secteur de l'assurance non-vie aux États-Unis sera façonné par ces segments évolutifs d'acheteurs et de fournisseurs, tandis que se dessine, à l'orée du XXI^e siècle, une économie véritablement globale.

Dans ce marché actif où les acheteurs connaissent leurs solutions de rechange tout autant que les vendeurs, les compagnies qui veulent jouer un rôle

effectif doivent avoir une vision à long terme, et se concentrer sur des enjeux stratégiques tels que les marchés cibles, les fusions et acquisitions, l'expansion géographique, le développement des produits et un large éventail de moyens de distribution. Bien que le chemin soit désormais tracé, le processus de transition vers un véritable marché de services financiers se déroulera par étapes. La poursuite de ce mouvement de concentration qui affecte le marché primaire comme celui de la réassurance aux États-Unis est désormais inévitable.

LES CONCENTRATIONS DANS LE COURTAGÉ

Christian Pichon • Pierre Sonigo

Courtier, CRPI ; risk manager, Pechiney

Les concentrations dans le courtage vont profondément influencer les marchés d'assurances mondiaux dans un proche avenir. L'apparition du puissant duopole américain aura des conséquences sur les différents acteurs : clients, assureurs et courtiers. L'avenir du grand courtage français est incertain, mais tout reste encore possible.

L est aujourd'hui difficile de prévoir de façon précise les conséquences des concentrations survenues dans le courtage en France et dans le monde au cours de ces dernières années. Elles soulèvent de nombreuses interrogations : comment les assurés vont-ils réagir ? La puissance financière et commerciale représentée par les deux premiers courtiers mondiaux, les *megabrokers*, constitue-t-elle à terme une menace pour les assureurs ? Restera-t-il encore une place pour les grands courtiers qui n'appartiennent pas à ces réseaux mondiaux ? Enfin, quel peut être l'avenir du courtage français ?

Les raisons des concentrations

Les concentrations sont dans l'air du temps. Elles touchent les entreprises industrielles, les cabinets de consultants ou de commissaires aux comptes. Dans le monde de l'assurance, le mouvement a commencé par les réassureurs puis s'est rapidement étendu aux

assureurs. Il est donc logique que le courtage ne soit pas épargné. Par rachats successifs, J & H Marsh McLennan et Aon sont devenus, loin devant leurs concurrents, d'énormes organisations, leaders mondiaux de ce secteur.

Il y a encore quelques années, ces regroupements de cabinets avaient pour objectif de développer les synergies nécessaires au service du client, de constituer des équipes de spécialistes de haut niveau, d'acquérir des parts de marché suffisantes et de construire des réseaux mondiaux intégrés.

Aujourd'hui, les raisons qui militent en faveur de nouvelles acquisitions sont différentes. Il s'agit d'éliminer des concurrents pour pallier la baisse du nombre de clients en portefeuille, la difficulté d'en acquérir de nouveaux et l'augmentation des charges de fonctionnement. L'objectif est donc d'augmenter la productivité par effet de taille et, dans la foulée, d'accroître la rentabilité.

Trois secteurs sont concernés : les particuliers, les petites et moyennes entreprises et les grands comptes.

A de rares exceptions près, les grands courtiers se sont assez peu intéressés au secteur des particuliers. La rentabilité ne peut être obtenue dans ce

secteur que par de lourds investissements informatiques, l'organisation de plates-formes de gestion difficiles à mettre en place de façon économique (les coûts de main-d'œuvre et d'infrastructure nécessitent souvent une délocalisation par rapport au siège) et des accords privilégiés avec des sociétés d'assurances pour assurer des revenus élevés. La concurrence avec les agents et les mutuelles sans intermédiaires y est vive. Les grands courtiers américains ont d'ailleurs presque abandonné ce secteur.

Celui des entreprises petites et moyennes est plus porteur. Aux États-Unis, 91 pour cent des primes commerciales sont payées par des sociétés de moins de mille salariés. La commission moyenne (de l'ordre de 100 000 francs) y est certes plus faible que pour les grands comptes, mais elle est compensée par le nombre de clients. Géré de façon efficace, ce marché peut être tout à fait intéressant pour un cabinet de courtage. Les deux *megabrokers* ont, pour pénétrer ce secteur et à terme le dominer, développé des structures spécifiques qui bénéficient d'accords particuliers avec une ou deux sociétés et de larges économies d'échelle.

Les grands comptes continuent de représenter la principale source de revenus des courtiers spécialisés. Dans le passé, ces clients, souvent prestigieux et porteurs d'une image valorisante, présentaient de nombreux avantages. Ils étaient à l'origine de commissions élevées (sans qu'elles fussent nécessairement en rapport avec les charges de gestion) et servaient de laboratoire pour innover. Ils constituaient des sources sûres de développement, car il suffisait de les accompagner dans leur croissance en France et dans le monde. Ces clients étaient d'une grande fidélité et leurs commissions permettaient de financer le développement interne ou externe et de compenser des pertes dans d'autres secteurs de clientèle.

Aujourd'hui, les choses ont changé. Depuis plus d'une décennie, les assureurs ont accepté des baisses de cotisations très substantielles sur les grosses

affaires dans un marché mondial où la baisse générale de la sinistralité, les résultats euphoriques des placements boursiers et un excédent de nouveaux capitaux ont alimenté une concurrence sauvage. Dans certaines branches, les cotisations ont baissé de plus de la moitié. En général, les cabinets de courtage ont vu leur revenu lié aux affaires en portefeuille diminuer régulièrement en valeur absolue. On considère en effet qu'un cabinet doit réaliser environ 15 pour cent d'affaires nouvelles tous les ans pour maintenir son niveau de rentabilité. Il s'agit aujourd'hui d'une vraie prouesse.

Les grands clients exercent également une très forte pression pour diminuer le coût des services d'intermédiation. Les commissions ont pratiquement disparu, pour être remplacées par des honoraires, négociés au plus juste. Les prestations de services du courtier (conseil, placement, gestion), qui étaient traditionnellement globalisées, sont évaluées individuellement, et seules sont achetées celles dont le client estime avoir réellement l'usage. Par ailleurs, ces besoins sont devenus très techniques et ils ne peuvent être satisfaits que par des experts très spécialisés, dont le coût élevé des services ne peut s'amortir que sur un très grand nombre d'affaires.

La constitution d'un réseau mondial intégré est ainsi devenue une véritable condition pour tout programme de multinationale. Par opposition au réseau de correspondants choisis au cas par cas, le réseau intégré permet un meilleur contrôle, une qualité de service homogène dans les pays et théoriquement des coûts plus faibles. Seuls, aujourd'hui, les trois ou quatre premiers courtiers mondiaux peuvent se prévaloir de remplir ces conditions de manière satisfaisante.

Enfin, la diminution des coûts demandée par les grands clients est recherchée en partie dans une informatisation des tâches de placement. C'est en tous cas le choix de J & H Marsh McLennan, qui a déjà investi plus de 100 millions de dollars pour développer l'outil informatique nécessaire à son

Global Broking System. S'il gagne ce pari, il disposera d'une barrière technique et financière difficilement franchissable par d'autres grands courtiers.

Les conséquences possibles

Quelles peuvent être les réactions des assurés face à ces concentrations ? Les grandes entreprises sont les plus concernées. Les *risk managers* apprécieront le fait d'avoir des prestataires puissants et efficaces, capables de mobiliser des ressources importantes si nécessaire et suffisamment puissants face aux marchés d'assurance. Mais la qualité de service restera-t-elle la même ? Cette évolution entraîne en effet des risques de divers ordres.

Afin d'améliorer leur rentabilité, il est fort probable que les *megabrokers* tenteront d'imposer des services standardisés, souvent développés dans le cadre de la maison mère aux États-Unis et dont le client devra se contenter, sauf à supporter des facturations supplémentaires substantielles. Ainsi, par exemple, les courtiers américains prennent rarement en compte la gestion des sinistres, contrairement à leurs homologues français. Ils ne proposent pratiquement pas de contrats manuscrits, long et onéreux à mettre au point, et ils préfèrent nettement les textes standard négociés une fois pour toutes. Voudront-ils continuer à exercer réellement leur métier de courtier, c'est-à-dire mettre en concurrence un nombre important de sociétés afin d'obtenir la meilleure proposition pour leur client, ou seront-ils tentés de limiter leur sélection aux assureurs avec qui leur siège aura négocié les meilleures rémunérations ? Enfin, un client français risque de ne devenir qu'un simple numéro parmi tant d'autres, loin derrière les multinationales

anglo-saxonnes déjà clientes de ces cabinets, alors qu'il comptait parmi les clients les plus choyés de son ancien cabinet de courtage avant son rachat ! Et que dire de la confidentialité des informations qui sont ainsi collectées par ces sociétés dont la nationalité est certes celle d'un pays ami, mais avec lequel nous nous trouvons souvent en guerre économique ?

Ces concentrations ne sauraient laisser les assureurs indifférents. Elles représentent un véritable potentiel d'affrontement. Certaines entreprises, et non des moindres, se retrouvent ainsi avec des parts très significatives de leur portefeuille (allant jusqu'à 30 pour cent) entre les mains des *megabrokers*. Les pressions commerciales pourraient vite devenir insupportables. Elles porteront d'une part sur les rémunérations, telles que les surcommissions versées sur le volume ou sur le résultat des affaires apportées, mais également sur la tarification, la souscription ou le règlement de sinistres. Il existera également un risque réel de détournement de clientèle pour les sociétés qui ne plairont plus à ces gros apporteurs. La partie sera serrée et délicate pour les assureurs, car il sera difficile de vivre sans eux mais dangereux de tomber complètement sous leur dépendance. Gare à celui qui tirera le premier !

Certains préparent déjà des solutions de repli. Il s'agit, sans encore parler d'approche directe, d'augmenter leur visibilité auprès des clients, de maintenir leur rôle dans la conception et le montage des programmes, de développer leur gamme de produits, comme les services d'ingénierie de prévention, ainsi que les services à valeur ajoutée tels les échanges de données informatiques. Il s'agit enfin de reconnaître l'assuré et non plus le courtier comme le client final.

Petit à petit, des équipes internes sont en train de se constituer, capables de se substituer le moment venu à celles du courtier. Cela nécessite toutefois des investissements importants en hommes et en technologie, la capacité de couvrir les risques du client en totalité sans avoir besoin de

faire appel à la coassurance, et surtout la prise en considération du risque de se faire exclure des marchés à courtage.

Il sera enfin essentiel de soutenir et même de favoriser les courtiers encore indépendants, pour leur permettre de se développer et de concurrencer les grands réseaux. Mais la compétition entre les *megabrokers* et les autres courtiers, dans le domaine des risques industriels, va se transformer. On l'a vu, leur taille et leur puissance financière confèrent aux *megabrokers* des atouts importants, comme leur réseau international ou leur capacité de répondre à des appels d'offres internationaux. La partie n'est cependant pas jouée, et les courtiers non membres des grands réseaux peuvent s'adapter et se différencier. Il leur est loisible de profiter des perturbations internes créées par les absorptions des nouvelles acquisitions pour lancer des actions commerciales agressives. Du fait des restructurations, de bons professionnels vont se retrouver disponibles, qui pourront renforcer les équipes existantes. La proximité des décideurs et la qualité d'un conseil personnalisé au client seront des atouts déterminants. Enfin, le renforcement des relations avec les assureurs de risques industriels et la mise à disposition de leur propre réseau international seront très utiles.

Le cas particulier du courtage français

Le courtage d'assurance français n'échappe pas au phénomène de la mondialisation. Dans ce nouvel environnement, il compte dans ses rangs plus de trois mille membres, les cent premiers d'entre eux représentant en 1997 un chiffre d'affaires de 10 milliards de francs. Il s'agit là incontestablement d'une puissance économique non négligeable. Mais le courtage français apparaît comme beaucoup trop éclaté

au regard des principaux acteurs mondiaux, qui ont modifié les données de la concurrence au cours des deux dernières années.

Ainsi, faute d'une taille suffisante et surtout d'un actionariat financier ou industriel stable à la hauteur des nouveaux enjeux, les principaux grands courtiers français n'ont pas été en mesure de conserver leur indépendance et ont dû soit passer sous contrôle du duopole américain J & H Marsh McLennan et Aon, soit s'allier à d'autres. De sorte que l'on a assisté aux rachats successifs de grands courtiers comme Cekar ou Le Blanc de Nicolaj et Sgap, après Faugère et Jutheau et SGCA ; Gras Savoye a préféré l'alliance stratégique avec Willis Corroon. D'autres tractations seraient en cours.

Après cette première vague d'acquisitions, l'on peut aujourd'hui classer les douze premiers courtiers du marché français (soit 66 pour cent du chiffre d'affaires des cent premiers en 1997), selon leur degré d'indépendance.

■ Les intégrés

Cekar et Faugère & Jutheau au sein de Marsh McLennan France et SGCA, Le Blanc de Nicolaj et Sgap au sein d'Aon France. Ce premier groupe représente 2,740 milliards de francs de chiffre d'affaires, soit 27 pour cent du total.

■ Les alliés

Gras Savoye avec Willis Corroon, Siaci avec Jardine Lloyd Thomson et LSN avec Lambert Fenchurch pèsent 2,112 milliards de francs de chiffre d'affaires, soit 21 pour cent du total.

■ Les indépendants

Verspieren, Bessé, Diot, SPB, Saint-Honoré, API et Filhet Allard, qui représentent 1,815 milliards de francs de chiffre d'affaires, soit

18 pour cent du total. L'ensemble des autres courtiers du marché français représente les 35 pour cent restants.

La messe serait-elle dite pour les courtiers français des deux dernières catégories face aux *megabrokers* ? Comme le proposait François Le Cornec, président de la FCA, il n'est sans doute pas trop tard pour constituer un pôle de courtage qui puisse concurrencer les courtiers anglo-saxons. Le renoncement ne saurait en effet être une ligne de conduite lorsqu'on dispose d'atouts à la fois importants et nombreux : tout d'abord le marché de l'assurance français est le quatrième mondial et il permet le développement de grandes organisations, sinon mondiales, tout du moins européennes. Les deux premiers courtiers mondiaux ne représentent que 30 pour cent du marché mondial (27 pour cent du marché français, mais 60 pour cent du marché nord-américain !), ce qui laisse la place pour d'autres recompositions. Les professionnels du courtage en France sont d'excellente qualité et n'ont rien à envier à leurs homologues anglo-saxons. Le marché du courtage, enfin, se développe régulièrement dans notre pays.

Le succès du courtage français va dépendre de la capacité des dirigeants de ces cabinets à favoriser les

solutions qui permettront aux « alliés » de bénéficier totalement des synergies entre les partenaires, notamment en termes de développement et de rentabilité, et aux « indépendants » de procéder à des regroupements nécessaires pour faciliter ensuite des alliances stratégiques sur au moins deux points clefs de succès : le réseau et les technologies de l'information. Il en va de l'intérêt bien compris des assurés, des assureurs et des courtiers eux-mêmes.

Le processus de concentration n'est pas terminé. Aujourd'hui, beaucoup reste à faire, puisque 70 pour cent du marché mondial demeure ouvert. Il est donc encore envisageable que le courtage français prenne la place qui doit lui revenir. Mais le temps presse, et il devient urgent d'engager des actions en ce sens.

En conclusion, le scénario final dépendra de la volonté des clients de favoriser le courtage national, de la capacité des *megabrokers* à ne pas gaspiller leur énergie à l'intérieur de leurs technostructures et à utiliser à plein et durablement leurs avantages concurrentiels, et enfin de la motivation des actionnaires des courtiers indépendants et de la stratégie des grands assureurs européens.

VOUS REPRENDRÉZ BIEN UN PEU DE PART DE MARCHÉ ?

Gérard de la Martinière • Joëlle Préaux

Directeur général des holdings et fonctions centrales, AXA

Responsable des études stratégiques, AXA

Dans un contexte marqué par un certain nombre d'évolutions structurelles majeures, notamment le déclin des frontières entre banque et assurance et l'unification du marché européen, le retard des ajustements institutionnels au Japon et aux États-Unis sur les réalités du marché explique pourquoi ce sont aujourd'hui les Européens qui jouent un rôle moteur dans la recomposition du paysage mondial de l'assurance.

Tandis que la presse économique se fait l'écho d'inquiétudes concernant les perspectives de croissance en Europe, en net contraste avec le soulagement affiché par les économistes américains, la lecture de la presse des affaires ou des analystes financiers dévoile un autre paysage. *Business Week* saluait récemment les positions majeures occupées par des entreprises européennes (Nokia, Vodafone, SAP, Cap Gemini, notamment) dans la haute technologie, que l'on avait cru partagée entre Silicon Valley et l'Asie du Sud-Est, et le *Wall Street Journal* rappelait que les acquisitions européennes d'entreprises américaines avaient représenté plus de 70 pour cent de l'activité transatlantique de fusions-acquisitions en 1998 – tendance qui se poursuit au début de l'année 1999. Le dynamisme des entreprises européennes, illustré par ces indices, est particulièrement remarquable dans le secteur de l'assurance. Dans la marche vers la convergence mondiale des marchés – ralentie en 1998 –, les groupes européens paraissent en effet avoir pris une longueur d'avance.

Les conditions de fonctionnement des marchés financiers de la planète tendent aujourd'hui à se

rapprocher sur plusieurs axes. En premier lieu, la popularité du thème de la « création de valeur pour l'actionnaire » fait porter l'attention sur un facteur déterminant du fonctionnement des marchés financiers – dont la fluidité a été rappelée avec une acuité toute particulière par le développement et la diffusion de la crise asiatique. Les à-coups des Bourses européennes au cours de l'été dernier ont brutalement rappelé aux dirigeants européens qu'il ne s'agit pas d'un effet de mode pour les gérants des fonds de pension américains. Ces derniers, tout comme les analystes des banques d'affaires anglo-saxonnes qui ont progressivement pris pied en Europe continentale, ont l'œil rivé sur les performances financières des entreprises, et ils n'apprécient ni les déceptions ni les surprises. Tandis que les groupes européens se rapprochent donc progressivement des standards en vigueur à Wall Street, les dirigeants d'entreprises japonaises prennent à leur tour conscience de la nécessité de satisfaire les actionnaires – qu'il s'agisse de petits porteurs ou de participations détenues par des entreprises « amies ». La faillite de Nissan Life – qu'aucun observateur n'aurait crue envisageable à l'aube de cette décennie – a eu le mérite de poser le problème sans détour.

Par ailleurs, le déclin des frontières entre banque et assurance, remarquable sur la plupart des continents (Europe, Asie/Pacifique, Amérique latine), contamine progressivement les États-Unis. Assurance vie et produits d'épargne sont substituables dans l'esprit du consommateur, et les économies d'échelle annoncées lors des fusions reposent en grande partie sur le développement de la vente croisée (qui consiste à incorporer à l'offre faite au client des produits provenant d'autres divisions ou filiales du groupe). Citicorp et Travelers, de même qu'AIG et Sunamerica, ont présenté cet objectif comme l'une des justifications majeures de leur fusion. Ces derniers mois, aux États-Unis, les sociétés d'assurances ont multiplié les dossiers de demande d'agrément pour créer des caisses d'épargne, afin de pouvoir offrir des produits quasi bancaires à leur clientèle.

D'autre part, sur le vieux continent, l'adoption de l'euro et l'harmonisation des réglementations fiscales contribuent à transformer le marché commun en marché unique. Parallèlement, la mise en place progressive de cadres juridiques pour les fonds de pension dans les différents pays de l'Union européenne, conjuguée au transfert partiel du financement des retraites d'un système public vers un système privé, crée un moteur de croissance fort de l'activité des assureurs vie et des gestionnaires d'actifs pour les dix à quinze prochaines années.

Les négociations multilatérales, enfin, devraient assurer la libéralisation des marchés et l'ouverture des frontières de nombre de pays émergents aux groupes étrangers, mais c'est surtout vers le Japon que les regards des grands assureurs mondiaux se tournent, puisque, à ce jour, les assureurs étrangers y collectent moins de 3 pour cent des cotisations.

Dans ce contexte, 1998, présentée comme l'année de tous les dangers, n'a pas amené les points de rupture attendus : aucun cap décisif n'a été franchi. Les autorités et les entreprises japonaises, malgré le choc provoqué par les difficultés de certaines sociétés en état de faillite virtuelle, ne semblent pas prêtes

à partager les vues des analystes financiers ou des assureurs occidentaux. Les groupes occidentaux multiplient les marques d'intérêt, et les rangs des sociétés japonaises candidates à un partenariat ou une acquisition grossissent. Toutefois, peu de transactions sont annoncées et la conclusion des négociations de reprise d'Aoba n'a toujours pas été annoncée. Le big bang qui doit amener la libéralisation du secteur financier japonais n'a pas été retardé, mais l'assurance reste jusqu'à présent curieusement en retrait. C'est essentiellement dans le secteur de la gestion d'actifs que les choses bougent.

Parallèlement, l'analyse de la situation américaine révèle des surprises. Tandis que certains groupes prennent clairement de l'avance sur le cours de l'histoire, de nombreux acteurs demeurent attachés à des mécanismes de protection artificiels et surannés. L'initiative HR-10, qui devait se traduire par l'abandon du Glass-Steagal Act et des frontières érigées entre la banque et l'assurance, semblait une fois de plus toucher à son but, mais elle n'a pas été adoptée. Les assureurs, qui admettaient publiquement la nécessité de moderniser le cadre réglementaire, sont finalement restés arc-boutés sur leurs positions dans les coulisses. Citigroup, dont la pérennité du schéma de fusion repose sur la modernisation de ce cadre hérité de la crise de 1929, persistera probablement à mobiliser ses ressources de lobbying pour favoriser le « parti du progrès ». Par ailleurs, les modalités de contrôle et de régulation des activités des assureurs continuent d'être définies dans chaque État – archaïsme dont paraissent s'accommoder fort bien les assureurs, qui exercent plus aisément leur influence sur des commissaires contrôleurs dispersés. Enfin, les gros assureurs qui se sont développés dans le cadre mutualiste annoncent régulièrement leur souhait de se libérer de ses contraintes, mais ils ne marquent pas d'empressement pour passer à l'action – sauf Mony, cotée au NYSE depuis l'an dernier.

C'est finalement l'Europe qui aura le plus profondément modifié ses modes de fonctionne-

ment en 1998. Malgré les sceptiques, le lancement de l'euro a eu lieu comme prévu le 1er janvier 1999 et a enclenché les réactions en chaîne attendues, à commencer par la remise à plat des produits de gestion d'actifs et la conception de nouveaux véhicules d'investissement. L'harmonisation des réglementations fiscales se heurte à la résistance lancinante des gouvernements nationaux, mais il est permis d'imaginer un scénario dans lequel les distorsions fiscales seront marginalisées. En effet, un contexte de taux d'intérêt bas dilue significativement l'impact des déductions fiscales accordées aux investissements comprenant une grande part d'obligations d'État.

Dans cet environnement mondial « mou », le retard manifeste des ajustements institutionnels sur les réalités du marché a été mis à profit par les assureurs européens pour poursuivre leur développement à l'échelle mondiale. Tandis que les politiques de repositionnement et de déploiement international des fabricants de produits de grande consommation sont déjà inscrites dans les faits, la mise en place de stratégies mondiales par les assureurs est plus récente. De fait, l'Europe est le théâtre permanent de réorganisations – en nette accélération depuis le début des années 90. Les services financiers ont largement alimenté les carnets de commande des banquiers d'affaires au cours des deux dernières décennies, puisqu'ils ont représenté, d'après McKinsey, 43 pour cent de l'activité de fusions-acquisitions entre 1985 et 1996. En Europe, les deux tiers des transactions réalisées depuis dix ans s'analysent comme des opérations de consolidation (c'est-à-dire d'augmentation de part de marché), tandis que le tiers restant se partage assez également entre des opérations de croissance sur les marchés extérieurs et des opérations de diversification ou convergence d'activités. La poursuite de la taille critique des assureurs européens s'est naturellement traduite par une concentration du marché : les dix premiers acteurs collectent aujourd'hui plus de 30 pour cent des cotisations

contre 20 pour cent en 1986. Parallèlement, la restructuration du paysage bancaire se poursuit à un rythme propre à chaque pays : lent selon certains analystes, suffisant pour d'autres qui rappellent que les fusions bancaires aux États-Unis – qui se sont succédé selon un tempo beaucoup plus rapide qu'en Europe – se sont soldées par des résultats fort contrastés en termes de création de valeur.

Stimulés par la concurrence attisée par l'application de la III^e Directive européenne, les groupes d'assurances européens opèrent actuellement une mutation rapide, tous azimuts : en témoigne le flux permanent d'innovations qui a renouvelé le métier d'assureur depuis le début de cette décennie. Nombre de nouveautés aujourd'hui banalisées dans la profession ont en effet pris naissance en Europe, depuis l'utilisation de plateaux téléphoniques ou des réseaux bancaires pour la vente de produits d'assurance jusqu'à l'arrivée de nouveaux acteurs sur le marché : constructeurs automobiles, hypermarchés ou même pharmacies.

Tandis que l'évolution du secteur américain de l'assurance est retardée par le maintien de frontières entre banque et assurance, l'éclatement du contrôle de la profession, et l'attachement de certains gros acteurs à une structure mutualiste, et alors que les grands assureurs japonais sont absorbés par la résolution des problèmes qui affectent leur marché intérieur, les Européens jouent actuellement un rôle moteur dans la recomposition du paysage mondial de l'assurance. La décision de certains assureurs européens de mettre en place une marque mondiale (mouvement inauguré par AXA et suivi depuis lors par Zürich et Allianz) est à cet égard significative. L'avancée des groupes européens dans le palmarès mondial confirme ce dynamisme : en 1997, cinq des dix premiers assureurs mondiaux en termes de cotisations étaient européens – contre deux seulement en 1992. L'évolution tant attendue des grands marchés offrira l'occasion à ces groupes de capitaliser sur leur réserve de puissance...

4.

Croniques

Droit

Georges Durry

*La responsabilité du fait des produits défectueux :
un pas en avant, deux en arrière*

Économie

Jean-Luc Besson

Évolution de l'assurance et conjoncture économique

Finance

Marc Romano

*Assurance de l'earning per share :
effet de mode ou vraie innovation ?*

Histoire

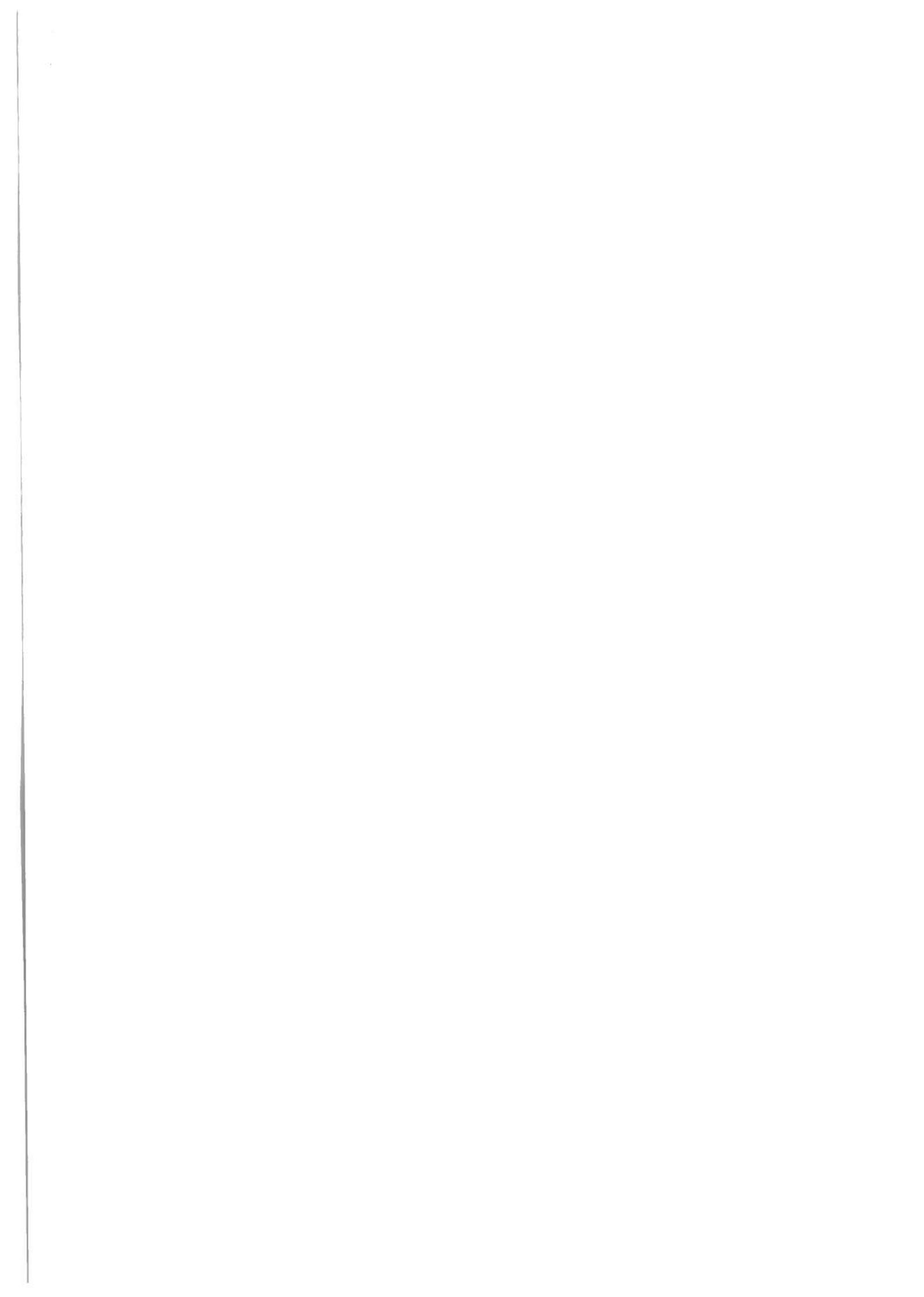
André Straus

Brève histoire de la réassurance avant 1945

Social

Patrick Warin

Peut-on réguler l'État providence ?



La responsabilité du fait des produits défectueux : un pas en avant, deux en arrière

Georges Durry

Professeur de droit des assurances à l'université Panthéon-Assas

Le risque présenté par les produits défectueux a été multiplié dans la vie moderne, qu'il s'agisse de la contamination par transfusion sanguine ou du mauvais fonctionnement de lits pliants, par la faute duquel des enfants meurent étouffés. On pourrait aisément multiplier les exemples, d'autant plus dramatiques que ce genre de sinistres est la plupart du temps sériel. Faute de toujours parvenir à empêcher, du moins répare-t-on. En France, les tribunaux ont, au prix d'une grande complexité juridique, depuis longtemps su doter les victimes des armes qui leur permettent, la plupart du temps, d'être indemnisées, ici par le fabricant, là par qui leur a vendu le produit. Et il en va de même dans les pays au niveau de civilisation analogue au nôtre. Cependant, il existe parfois plus que des nuances entre les différents droits, si bien que la Commission de Bruxelles avait estimé nécessaire d'édicter une directive, en date du 25 juillet 1985, dont l'objet était de contraindre les États membres à harmoniser leur législation en ce domaine.

Compte tenu de l'état du droit français, la transposition de la directive n'aurait guère dû susciter de difficultés, sauf à prendre parti sur un certain nombre de points sur lesquels une option restait ouverte aux États. La France a cependant trouvé moyen de se distinguer... en étant la dernière de la classe à procéder à la mise en conformité de son droit. Son retard fut tel qu'elle encourut une condamnation par la CJCE en 1993 et qu'elle ne se résolut à faire le nécessaire que sous la menace d'une action en manquement et d'une astreinte au montant faramineux. C'est dans ce contexte que fut finalement votée la loi du 19 mai 1998, qui a introduit dans le Code civil les nouveaux articles 1386-1 à 1386-18.

Il ne s'agit pas, dans le cadre de cette chronique, d'analyser en détail les nouvelles dispositions, au demeurant aussitôt objet d'innombrables commentaires rédigés par les meilleurs spécialistes de la responsabilité. Ce que l'on souhaiterait faire ressortir, c'est que l'équi-

libre que tant la directive que le législateur français ont, à grande peine, cherché à établir entre les victimes et les producteurs et assimilés (I) risque fort d'être mis à mal par ce qui constitue, à nos yeux, une malfaçon congénitale de la loi nouvelle (II).

I. Si l'on a utilisé le terme d'équilibre, il convient de ne pas se méprendre : ce sont avant tout les victimes que l'on a entendu protéger ; mais on n'a pas totalement fait fi des préoccupations des producteurs.

1) C'est en effet une responsabilité objective que pourront invoquer les victimes, bien sûr dispensées de la preuve de toute faute. Il leur suffira (art. 1386-9) de prouver le dommage, le défaut du produit et le lien de causalité entre l'un et l'autre, preuves en général assez faciles à rapporter. Ce système très favorable a au surplus un considérable domaine d'application.

Il concerne en effet d'abord tous les produits, c'est-à-dire tous les meubles, y compris les produits agricoles, la France n'ayant pas usé

de la faculté d'exclure ces derniers, pourtant ouverte par la directive. Et les meubles restent meubles, même s'ils sont incorporés dans un immeuble (art. 1386-3), contrairement à ce qu'enseigne le droit civil.

En deuxième lieu sont visés tous les producteurs professionnels, qu'ils aient produit une matière première ou fabriqué un produit fini, ou un simple composant d'un tel produit (art. 1386-6). Et pour faciliter encore les choses aux victimes, la loi assimile aux producteurs tous ceux qui, professionnellement, se présentent comme tels, soit en apposant sur le produit un nom, une marque ou tout autre signe distinctif, soit en introduisant dans la Communauté, pour l'y distribuer, un produit venu d'ailleurs. En outre, les vendeurs, les loueurs – à l'exception des crédit-bailleurs, plus financeurs que bailleurs – et tous les autres fournisseurs professionnels sont traités comme des producteurs (contre lesquels ils auront un recours ; mais cela ne concerne pas les victimes). Seuls échappent à la nouvelle responsabilité ceux qui seraient responsables sur le fondement des articles 1792 à 1792-6 et 1646-1 du Code civil, autrement dit ceux qui sont déjà soumis à la responsabilité de plein droit instaurée par la loi du 4 janvier 1978 sur la responsabilité en matière de construction (art. 1386-6 et 7).

En troisième lieu, les dommages couverts sont entendus très

largement. Il s'agit en effet, non seulement des dommages à la personne, les seuls auxquels s'intéressait au départ le Conseil de l'Europe, dans les travaux duquel on peut trouver l'origine de la directive de 1985, mais encore des dommages aux biens, à l'exception, importante, de ceux que pourrait subir le produit défectueux lui-même. Pour ces derniers, c'est en application du contrat (de vente, de location, etc.) qui lie la victime au fournisseur que continuera à être appréciée la responsabilité. Pour en revenir aux dommages corporels, le texte (art. 1386-2) emploie l'expression très générale de « dommage qui résulte d'une atteinte à la personne ». Il faut, à notre sens, en déduire que sont visés aussi bien le préjudice corporel de la victime directe que tous ses préjudices immatériels, moraux ou autres, et que les préjudices divers des victimes par ricochet. C'est d'ailleurs ce qu'a jugé la Cour de Cassation le 28 avril 1998, certes en application du droit antérieur, mais déjà « à la lumière de la directive du 24 juillet 1985 ».

En quatrième lieu, le texte s'applique à toutes les responsabilités, qu'elles soient de nature contractuelle ou délictuelle ; en clair, que la victime soit le client du producteur ou bien un tiers par rapport à ce dernier (art. 1386-1). Cette unification du régime des deux ordres de responsabilité, qui n'est pas une nouveauté (voir l'article premier de la loi Badinter sur les accidents de la circulation), est un

facteur évident de simplification et mérite donc d'être approuvée.

Enfin, on ne saurait assez insister sur la définition du produit défectueux qui résulte de l'article 1386-4. Au sens de la loi nouvelle, est défectueux tout produit qui « n'offre pas la sécurité à laquelle on peut légitimement s'attendre », du moins au moment où il est mis en circulation par son producteur. Autrement dit le défaut, ce n'est pas seulement le vice du produit, auquel par exemple se réfère l'article 1648 du Code civil, qui impose au vendeur la garantie des vices cachés, mais ce sont encore tous les dangers que peut faire courir son utilisation. Un four peut faire très bien rôtir les poulets, donc être sans vice, et cependant être jugé défectueux si l'utilisateur court grand danger de se brûler en l'utilisant.

2) Face à un dispositif aussi contraignant, le producteur n'est cependant pas dénué de moyens de défense. D'une part, des facultés d'exonération, totale ou partielle, lui sont ouvertes ; d'autre part, il est protégé, sur le terrain procédural, par des délais.

Parmi les causes d'exonération, certaines semblent aller de soi : ainsi le producteur sera-t-il admis à démontrer soit qu'il n'avait pas mis le produit en circulation, soit que le défaut du produit est dû à sa conformité à des règles impératives d'ordre législatif ou réglementaire, en un mot au fait du prince (à ne pas confondre avec de simples normes ou règles de l'art,

ni avec une autorisation administrative, derrière lesquelles il n'est pas question de pouvoir s'abriter [art. 1386-10]), soit encore, mais à lui de le prouver et donc d'avancer les frais d'expertise, que le défaut n'est apparu qu'après la mise en circulation et ne lui est donc pas imputable (art. 1386-11, 1°, 2° et 5°). Dans tous ces cas, la responsabilité du producteur disparaît totalement alors que si c'est, en dernier lieu, la faute de la victime qui est établie, l'exonération peut n'être que partielle « selon les circonstances » (art. 1386-13).

Une place à part, parmi les causes d'exonération, doit enfin être réservée à ce qu'il est convenu d'appeler le « risque de développement », car là est le point qui a retardé au-delà du raisonnable l'introduction de la directive dans notre droit. Convenait-il d'exonérer le producteur, s'il est à même de démontrer que l'état des techniques et des connaissances scientifiques, à la date de la mise en circulation du produit, ne permettait pas de déceler l'existence du défaut, et donc d'y remédier ou de renoncer à produire ? La directive permettait aux États de faire profiter de cette cause d'exonération les producteurs, et, en France, ceux-ci y tenaient par-dessus tout. Longtemps, ils se sont heurtés à l'opposition du Sénat, mais un compromis a finalement été trouvé : le risque de développement exonère (art. 1386-11, 4°), sauf si le dommage a été provoqué

par un élément du corps humain ou un produit issu de ce dernier (art. 1386-12, al.1). Ici, le souvenir du drame de la contamination par transfusion sanguine a pesé lourd. Il est pourtant permis de se demander, comme beaucoup l'ont fait remarquer, s'il est juste de traiter moins bien les victimes du prion de la vache folle que celles du VIH !

Sur le plan procédural, l'action des victimes est enfermée dans un double délai. Non seulement elle est prescrite à l'expiration d'une période de trois ans, qui court du jour où la victime a connu (ou aurait dû connaître) le dommage, le défaut et l'identité du producteur (art. 1386-17) ; mais encore toute action est éteinte au terme d'un délai de dix ans après la mise en circulation du produit, sauf si la victime démontre la faute du producteur ou bien a intenté une action avant l'expiration du délai (art. 1386-16). Nous avons déjà eu l'occasion de souligner dans cette chronique (*Risques* n° 36) l'intérêt majeur, pour les producteurs, de cette protection par les délais.

II. Hélas ! tout ce bel édifice risque d'être mis à mal par la dernière, *in cauda venenum*, des nouvelles dispositions introduites dans le Code civil, à savoir l'article 1386-18, selon lequel il n'est pas porté atteinte « aux droits dont la victime peut se prévaloir au titre du droit de la responsabilité contractuelle ou extracontractuelle ou au

titre d'un régime spécial de responsabilité ». Cela signifie, on ne peut plus clairement, que chaque fois que les victimes pourront invoquer un cas de responsabilité du producteur, dont le régime serait pour elles plus avantageux que le droit nouveau, elles pourront continuer à s'en prévaloir. Les articles 1386-1 et suivants ne sont pas les seuls à régir désormais la responsabilité du producteur d'un produit défectueux, car le droit antérieur n'est pas abrogé. La différence est à cet égard complète avec ce qui a été décidé, par exemple, dans le domaine des accidents causés par des véhicules à moteur, exclusivement régis, depuis 1985, par les dispositions de la loi Badinter. En un mot comme en cent, le ver est dans le fruit. On le montrera par deux exemples.

D'abord, l'exonération par le risque de développement, tellement souhaitée par les producteurs, constitue une restriction de leur responsabilité par rapport au droit antérieur. La jurisprudence n'admettait en effet pas cette cause d'exonération, comme il a été notamment jugé à l'encontre des centres de transfusion sanguine, faute d'extériorité du vice par rapport au produit défectueux, le sang en l'espèce. Demain, la victime d'un médicament nocif, dans la composition duquel n'entre aucun produit du corps humain, aura donc tout intérêt à invoquer le droit antérieur, pour parer à toute

tentative du producteur de s'abriter derrière un possible risque de développement. Pour qu'il en aille autrement, il faudrait que, en droit commun, la jurisprudence soit modifiée. Certains pensent que, à la lumière du droit nouveau, elle ne pourra pas ne pas l'être. Nous sommes de ceux qui, au contraire, sont très sceptiques à cet égard : pourquoi moins bien protéger, en ce cas, les victimes qu'auparavant, alors, surtout, que nombre de ceux qui ont plaidé au cours des débats parlementaires pour l'admission de l'exonération au titre du risque de développement ont souligné que les victimes auraient toujours la possibilité de recourir au droit commun, antérieur et non abrogé ?

En second lieu, le double délai instauré par les articles 1386-16 et 17 est une innovation dont ces textes eux-mêmes soulignent qu'elle ne concerne que les actions fondées sur le texte nouveau. En droit commun, le délai de forclusion de dix ans est inconnu. De sorte que chaque fois que le dommage imputé à un produit n'apparaîtra que plus de dix ans après sa mise en circulation, la victime tentera d'agir en partant d'autres bases, ce qui lui sera en général aisé. Quant à la prescription proprement dite, elle est normalement d'une durée supérieure à trois ans : dix ans, en matière délictuelle, trente en matière contractuelle, comptés à partir de la survenance

du dommage. Là encore ce droit commun, toujours en vigueur, sera aisément mis à contribution pour écarter la prescription triennale.

Du point de vue des producteurs au moins, cette survie du droit antérieur est pleine de dangers. Mais on peut aussi déplorer – et c'est sur ce seul terrain que nous nous placerons pour condamner quant à nous la pusillanimité du législateur qui n'a pas osé affirmer l'exclusivité du nouveau régime, en son domaine – l'absence, en définitive persistante, de toute cohérence du droit français de la responsabilité du fait des produits défectueux.

Évolution de l'assurance et conjoncture économique

Jean-Luc Besson

Directeur des Études et des Statistiques de la FFSA

Il est habituel de rencontrer, dans nombre d'études économiques concernant le secteur de l'assurance, une mise en parallèle du niveau de développement du secteur de l'assurance et du degré de richesse économique d'un pays. Ainsi, les analyses portent sur des ratios cotisations sur PIB ou parfois en assurance vie du type provisions mathématiques sur PIB. On observe, alors dans les comparaisons entre pays différents, qu'un

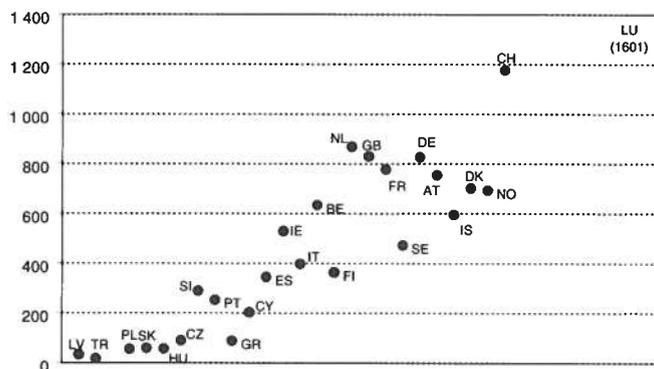
ratio comme le montant des cotisations rapporté au PIB est une fonction croissante du PIB par habitant. Bien évidemment, certains points « aberrants » révèlent des anomalies de classement que l'on explique sans grandes difficultés par des particularités de la situation de l'assurance dans le pays en question, par exemple le caractère exclusivement public ou à l'opposé complètement privé de la protection de la popula-

tion en matière de santé ou de retraite.

Ainsi, dans une étude consacrée à l'assurance dans les pays en voie de développement, Jean-François Outreville avait établi que, pour ces pays, les cotisations d'assurances représentaient moins de 2% du PIB alors que pour les pays développés, ce ratio était nettement supérieur.

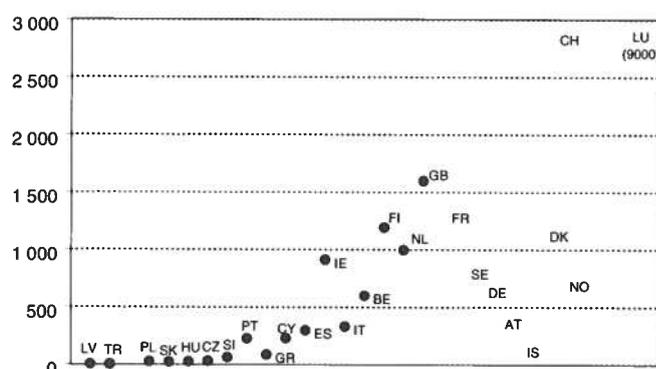
Graphiques 1 : Cotisation moyenne en fonction du PIB (par habitant en 1997)

Cotisation/habitant en Ecu



PIB/habitant

Assurance non-vie



PIB/habitant

Assurance vie

Source : Comité européen des assurances

De manière analogue, il est usuel de mettre en parallèle la croissance économique et l'évolution de l'assurance en suggérant que, dans les pays où existe un

marché libre de l'assurance, le développement s'accompagne d'une croissance corrélative du montant des cotisations d'assurance. Ces faits sont avérés et l'on

peut d'ailleurs comprendre aisément les mécanismes qui les sous-tendent. Un tissu d'entreprises plus dense, une richesse des ménages, plus grande entraînent

une exigence de sécurité accrue et une demande d'assurance plus soutenue. L'âge de la population, qui se trouve d'ailleurs corrélé avec le niveau de développement, joue également un rôle.

C'est ainsi que de nombreux travaux ont montré que, au cours des trente dernières années, dans le domaine de l'assurance non-vie en France, l'élasticité des cotisations par rapport au PIB était supérieure à un et qu'elle était nettement plus élevée pour l'assurance vie (voir la bibliographie). Cette constatation amène pourtant à formuler deux interrogations :

- 1) Cette observation de longue période reste-t-elle pertinente à court ou moyen terme ?
- 2) Ce que l'on a constaté au cours d'un passé déjà long continuera-t-il à se produire dans l'avenir ou bien est-on en présence d'un phé-

nomène daté relatif à la période de forte croissance économique de l'après-guerre ?

La réponse à ces deux questions est évidemment importante. En ce qui concerne la première, une réponse affirmative permettrait de développer des modèles plus précis de prévisions. Quant à la seconde, elle conditionne les vues à moyen terme sur le devenir des marchés d'assurance.

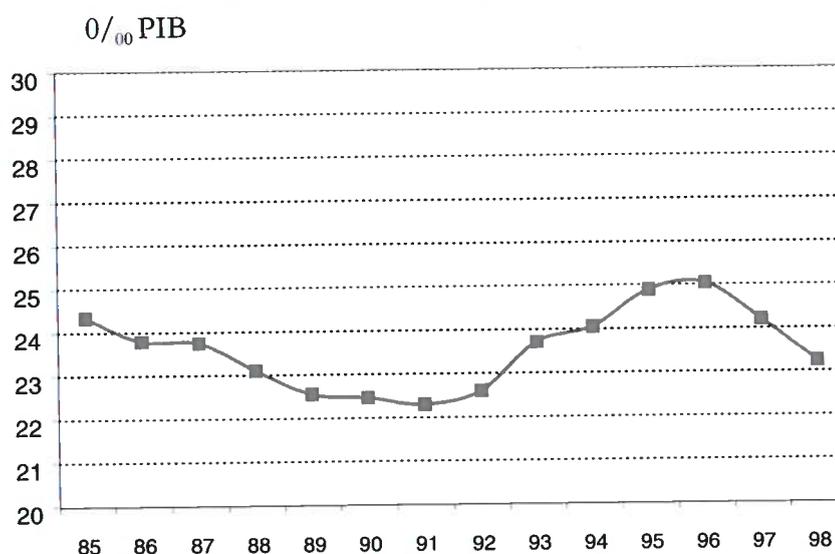
L'analyse nécessite de scinder le sujet en assurances de biens et de responsabilités d'une part et assurance vie de l'autre.

En assurances de biens et de responsabilités, l'évolution des cotisations est la résultante d'un effet volume et d'un effet prix, effets qui sont d'ailleurs difficiles à

évaluer de manière séparée. En effet, le volume n'est pas uniquement déterminé par le nombre de contrats ou le nombre de risques mais aussi par le nombre de sinistres gérés.

Le prix de l'assurance est, quant à lui, conditionné par le coût de la sinistralité, le degré de concurrence, les ressources financières et donc par la tenue des marchés financiers, par le prix et les modalités de couverture en réassurance et donc des capacités disponibles en termes de capitaux propres. C'est ainsi que, sur une moyenne période (quelques années), on observe une variation du montant des cotisations déconnectée de celle du PIB, comme le met en évidence un examen succinct de l'évolution des cotisations au cours des dernières années sur le marché français (graphique 2).

Graphique 2 : Montant annuel des cotisations en millièmes du PIB (assurances de biens et de responsabilités)



Source : FFSA.

Un tel résultat n'est pas surprenant et trouve une explication naturelle à la lumière de la théorie des cycles en assurance de dommages, théorie qui a été déjà largement analysée (voir la bibliographie). A une phase de baisse des tarifs de 1987 à 1992 a succédé

une phase d'augmentation entre 1993 et 1995, avant que de nouveau les conditions du marché ne se traduisent par une baisse à partir de 1996-1997.

L'érosion récente des encaissements que l'on observe sur le

marché français se retrouve dans les principaux marchés de l'Union européenne, où se distinguent clairement les pays qui connaissent encore un développement des couvertures d'assurance classiques comme l'Italie et l'Espagne.

Croissance réelle (hors inflation) des chiffres d'affaires en 1997		
	Vie %	Non-vie % (*)
Royaume-Uni	11,1	- 1,3
France	7,3	- 1,5
Allemagne	3,0	- 0,8
Italie	39,4	4,8
Pays-Bas	- 1,4	0,7
Espagne	15,5	5,0
Union Européenne	9,4	- 0,1
(*) Y compris accidents corporels et santé		
Source : Comité européen des assurances.		

N.-B. les trois premiers pays représentent 71 % et les trois suivants 17 % des cotisations de l'Union européenne.

L'explication est claire et l'on peut aisément prévoir que si les résultats financiers deviennent plus médiocres, si des sinistres catastrophiques épuisent les capacités disponibles sur le marché de la réassurance et si la sinistralité courante continue à croître, les tarifs devront nécessairement être revus à la hausse, faute de quoi les résultats des entreprises d'assurances seront gravement altérés. Une telle constatation pourrait conduire à une conclusion de passivité. A condition d'être riche et patient, il suffirait d'attendre que la phase haussière du cycle s'amplifie et permette de retrouver des niveaux de profits convenables.

Mais est-il vraiment démontré que l'assurance se développe de manière aussi mécanique ? On doit en effet s'interroger sur un autre aspect de l'évolution de l'assurance qui n'est pas conditionné de manière directe par la conjoncture mais plutôt lié à une théorie du cycle de vie des produits. Certaines couvertures d'assurance des plus classiques ne sont-elles pas entrées dans une phase de maturation qui peut orienter leur prix vers une érosion lente mais normale marquant ainsi, du point de vue de l'assurance, la fin de l'après-guerre ?

Comme exemples, prenons deux catégories d'assurance des particuliers qui rassemblent une grande partie des cotisations collectées par les sociétés. La multi-risque habitation et l'assurance automobile du particulier correspondent à des marchés dont le développement en volume est désormais lent et pour lesquels les garanties sont parfaitement cernées. Il s'agit en bref de risques maîtrisés ou maîtrisables sur le plan technique et actuariel, car désormais bien connus et peu susceptibles d'évolutions brutales (hormis les conséquences des événements naturels, qui sont réassurés).

Cette situation nouvelle attire de nouveaux acteurs, dont les atouts sont moins une technicité assurantielle supérieure à celles des autres intervenants qu'une capacité de vente accrue ou des qualités de gestion efficace de produits standard ciblés sur des clientèles identifiées. Cette concurrence, fortement accrue sur des produits d'assurance à risques bien cernés, tend à faire baisser les prix comme dans le cas d'un produit industriel dont les coûts d'étude et de développement seraient amortis. Qui plus est, le vieillissement de la population entraîne une allergie croissante au risque et ne peut avoir à moyen terme qu'un effet modérateur sur la sinistralité.

Dans ce cas, au-delà des inévitables ajustements tarifaires conjoncturels, un développement stable de l'assurance repose sur la capacité d'innovation des assureurs et leur aptitude à adapter leur offre à une demande multiforme au moyen de produits nouveaux, de garanties nouvelles ou de services inédits susceptibles de permettre de retrouver une croissance forte mais en acceptant un risque accru.

En d'autres termes, le développement des assurances de biens et de responsabilités qui, traditionnellement, était plutôt conditionné par la demande, pourrait être davantage influencé par

l'offre. On peut d'ailleurs remarquer que les assurances de responsabilités semblent, pour le moment, échapper à cette érosion tarifaire et bénéficient également du développement des services qui, dans la période récente, a été plus marqué que celui du secteur industriel.

Le développement de l'assurance vie qui, historiquement, est plus lié à la diversité de l'offre, a connu un essor remarquable au cours des vingt dernières années. Son évolution conjoncturelle est plus difficile à cerner du fait des très nombreuses modifications fiscales qui ont affecté ce secteur en introduisant des effets perturbateurs dans les séries chronologiques. Les paramètres qui pilotent la croissance sont la nature de l'offre, les transferts d'épargne et la rentabilité des contrats proposés à la souscription.

Au début des années 80, le renouvellement de l'offre, notamment par des sociétés filiales de banques, a relancé le marché de manière spectaculaire, essor qui marque aujourd'hui quelque peu le pas en termes de cotisations. En effet, pour l'année 1998, sous l'effet des perturbations liées aux modifications de la fiscalité, la collecte est en retrait de 15 % ; néanmoins, les engagements (provisions mathématiques) continuent

à progresser de 11 %. Le développement des produits multisupports pourrait relancer la collecte.

Ainsi, l'effet quasi mécanique de la croissance économique sur le développement de l'assurance auquel on a assisté tout au long de l'après-guerre pourrait être arrivé à un palier. A une demande multiforme de couvertures d'assurance nouvelles devrait correspondre désormais une offre plus diversifiée, faute de quoi on risquerait d'assister à une érosion des cotisations au-delà des nécessaires réactions conjoncturelles destinées à rétablir les équilibres des comptes d'exploitation.

Bibliographie

- Besson, J.-L. (1998), « Les cycles en assurance de dommages », *Risques*, n° 33, p. 41-44.
- Bourguignon, F., et Faudemer, S. (1995), « Les marchés d'assurance dans les pays développés », *Risques*, n° 22, p. 51-63.
- Didier, M., et Taubert, P. (1998), « Conjoncture de l'assurance et cycle économique », *Risques*, n° 33, p. 33-39.
- Ewald F., et Lorenzi, J.-H. (1998), *Encyclopédie de l'assurance*, Economica, Paris, 1 782 pages.
- Lambert, D.-C. (1996), *Economie des assurances*, Armand Colin, Paris, 390 pages.
- Outreville, J.-F. (1995), « L'assurance dans les pays en voie de développement », *Risques*, n° 23, p. 85-100.

Assurance de l'*earning per share* : effet de mode ou vraie innovation ?

Marc Romano

Chief executive officer, AXA Paribas Alternative Risk Finance

Quand on examine ce qui peut pousser une entreprise à gérer de manière active ses risques, on se heurte tout d'abord à un paradoxe. Dans l'approche économique la plus traditionnelle, les entreprises choisissent les projets qui créent la plus forte valeur actuelle nette et sont donc neutres vis-à-vis du risque. Or, dans la réalité, la pression constante des actionnaires impose aux directions générales de fournir une information exhaustive sur les perspectives de l'entreprise, une bonne prédictibilité de ses résultats et donc l'analyse la plus pertinente possible sur les risques auxquels elle est exposée. Dans le même temps, la recherche de création de valeur pour l'actionnaire nécessite une maîtrise accrue de ces risques.

Ainsi, si l'on cherche à élucider les motivations qui poussent les entreprises à réduire leur exposition aux risques s'impose l'idée qu'une politique de couverture des risques est un substitut aux fonds propres. Mais il ne s'agit pas pour autant de couvrir tous les risques ; en simplifiant, on peut dire qu'il s'agit de conserver les « bons risques » et de couvrir les « mauvais risques », la gestion en conservation des bons risques étant créatrice de valeur.

Deux grandes familles de risques sont susceptibles d'affecter une entreprise : d'une part, les risques aléatoires qui peuvent éventuellement être transférés au marché de l'assurance ou aux marchés financiers, et d'autre part les risques d'entreprises proprement dits qui sont intrinsèquement liés à l'acte d'entreprendre.

Dans l'organisation traditionnelle de l'entreprise, les risques aléatoires étaient gérés par des *risk managers* au sein des secrétariats généraux ou des directions juridiques. A l'inverse, les risques financiers étaient l'apanage de la direction financière de l'entreprise. La recherche constante d'optimisation conduit à remettre en question ces frontières historiques. Aujourd'hui, dans un certain nombre d'entreprises, *risk management* et direction financière ne font plus qu'un.

L'ensemble de ces évolutions se traduit par l'émergence d'une offre de management des risques d'un nouveau type, généralement appelé « alternatif ». Ces produits sont construits en combinant des techniques propres à l'assurance (mutualisation) et des techniques de financement et de couverture

dynamique des risques que l'on trouve sur les marchés financiers.

De plus, depuis quelque temps, on voit émerger de nouveaux produits qui cherchent à protéger directement les actifs des actionnaires. Ainsi a-t-on pu voir une société suisse chercher à développer un produit qui tendait à protéger directement la valeur de l'action d'une entreprise cotée contre l'impact d'événements extérieurs. Plus récemment, une société américaine a annoncé le lancement d'un contrat d'assurance d'*earning per share* (EPS). On peut sans doute trouver l'origine de cet effet de mode dans le succès d'une opération réalisée à l'automne pour la société British Aerospace (BAe).

Cette société a mis en place un contrat d'assurance visant à minimiser la volatilité de ses résultats futurs en transférant le risque financier lié au financement des avions qu'elle vend à ses clients. En effet, cet avionneur est, de manière quasi systématique, amené à mettre en place une solution de financement (le plus souvent sous la forme d'une opération de crédit-bail) pour permettre à ses clients d'acquérir ses avions neufs.

La conséquence la plus évidente de cette pratique est de faire porter au bilan de la société des risques financiers (taux d'intérêt et risques de contrepartie) très significatifs, qui pourraient induire en conséquence une volatilité relativement importante des résultats de la société. C'est pour réduire cette volatilité anticipée que BAe a mis en place ce contrat d'assurance à moyen terme.

Cette opération portant sur plusieurs milliards de francs et qui a fait l'objet d'une certaine publicité, s'est traduite par une appréciation immédiate de 10 pour cent du cours de Bourse de la société le jour de son annonce. Le mérite de cette revalorisation a été en très large partie imputé par les analystes financiers à l'opération d'assurance.

Le succès tant économique que médiatique de cette opération peut faire penser que l'avenir réside effectivement dans l'assurance de l'EPS. En effet, l'objectif ultime de tout *risk management* est de protéger la valeur de l'entreprise, qui est directement liée à l'EPS. On peut donc se poser la question de l'intérêt de la couverture des risques identifiés (RC, dommage...) alors que l'on pourrait envisager de couvrir directement l'EPS.

Cette analyse est cependant trompeuse. En effet, il ne faut pas oublier que, si tous les risques étaient transférés, les actionnaires ne pourraient espérer mieux que le taux sans risque pour le rendement

de leur investissement. Il y a donc une contradiction fondamentale entre le fait de prétendre protéger intégralement l'EPS et celui de vouloir maintenir un niveau de *return on equity* ROE élevé. Ainsi, il apparaît évident que les risques de l'entrepreneur doivent rester à la charge des actionnaires, sous peine de tuer la logique même de l'actionnaire, dont le rôle ne se cantonne pas à fournir une source de financement (à la différence des banques, des obligataires...) et qui doit donc accepter de prendre des risques pour justifier un retour sur son investissement supérieur au taux sans risque.

Dans le cas de l'opération BAe, on peut sans doute penser que les marchés financiers ont considéré que les risques financiers liés au portefeuille de leasing sur les avions n'étaient pas des risques de cœur de métier pour BAe (à l'inverse des risques liés à la capacité de BAe de concevoir des avions technologiquement performants et répondant aux attentes des clients).

Il faut cependant noter que cette frontière entre risques d'entreprendre et risques transférables est parfois malaisée à fixer. Ainsi, a-t-on vu dans un secteur comme le secteur pétrolier, deux entreprises ayant des activités proches arriver à des conclusions contradictoires. L'une considérait que sa valeur était fondée sur son savoir-faire technique et que le risque « pétrole » était un risque à couvrir, alors qu'à l'inverse la seconde considérait que sa valeur était liée à l'appartenance à ce secteur d'activité

et qu'il serait contre-productif (et destructeur de valeur) de le couvrir!

Il faut noter qu'au-delà des effets d'annonce les produits développés correspondent à la couverture d'un type de risques bien définis et bien identifiés, qui en général sont clairement distincts des risques d'entreprises. Ainsi, d'ordinaire, ces solutions n'assurent pas tout l'EPS, mais le protègent simplement contre un certain nombre d'aléas. La principale différence avec les approches classiques réside alors dans la faculté de verser une indemnité fondée directement sur le résultat et non plus seulement sur un dommage constaté. On minimise de la sorte le danger de voir des risques induits, non couverts par les programmes d'assurance, nuire au résultat de l'entreprise sans être compensés par une quelconque indemnité d'assurance. On peut, d'une certaine façon, considérer que ces nouvelles approches correspondent à une prolongation logique et à l'aboutissement des programmes « tous risques sauf » développés au cours de ces dernières années.

En conclusion, on peut dire que l'idée d'assurer directement l'EPS est à coup sûr un concept marketing performant mais qu'en aucun cas il ne peut s'agir d'une solution totale. Par essence, les risques susceptibles d'être couverts dans ces solutions doivent se limiter aux risques aléatoires, à l'exclusion des risques de l'entrepreneur, qui devront toujours rester à la charge de l'actionnaire.

Brève histoire de la réassurance avant 1945

André Straus

Chercheur au CNRS

La réassurance, comme l'ensemble des activités financières, se prépare aux changements de taille des marchés et au renouveau de la concurrence engendré par l'Euroland et la mondialisation. Fusions et acquisitions se multiplient comme le montre le dossier de ce numéro de *Risques*. Certaines initiatives des réassureurs en matière d'assurance, qu'il s'agisse de prises de contrôle ou de projets de souscriptions directes, sont également abondamment commentées. Un coup d'œil, même bref, sur l'histoire, montre que les relations entre assureurs et réassureurs, comme d'ailleurs les parts du marché de la réassurance entre les différents pays, ont considérablement varié au cours du temps. De même, le « modèle » d'une activité bien spécifique développant ses propres marchés, formés des sociétés d'assurances elles-mêmes, ses propres méthodes d'exploitation et ses propres entreprises, s'il s'est peu à peu généralisé, n'a jamais régné sans partage.

La naissance de la réassurance est liée à l'extension de l'assurance et à la croissance des risques couverts par les assureurs, qui les poussent soit à s'associer dans le cadre de la coassurance, soit à chercher un moyen de s'assurer en

cédant à d'autres une partie des risques assumés. En particulier, le volume des capitaux régionaux ou nationaux tendit à devenir rapidement insuffisant pour garantir des risques dont la valeur ne cessait de croître. Ainsi se firent jour deux tendances : à l'internationalisation d'une part, et d'autre part au développement de la réassurance, dont le caractère international est lui-même fondamental.

Pour certains, des contrats de réassurance apparaissent dès la fin du XIV^e siècle à Gênes. Mais leur véritable essor est beaucoup plus tardif. Il se greffe, comme tant de phénomènes nouveaux liés à l'assurance, sur la croissance de l'assurance maritime lorsque elle fit de l'Angleterre le centre international de cette activité. L'importance du risque couru par l'assureur d'un navire dont le voyage pouvait durer de longs mois le poussait en effet à en faire partager une partie à un tiers, moyennant paiement. Comme il était écrit dans *Le Guidon de la mer* : « S'il advient que les assureurs, après avoir signé quelque police, se repentent ou aient peur, il sera en leur liberté de faire réassurer par d'autres, soit en plus grand ou moindre prix. » Tandis qu'en France la réassurance se développait librement (ordonnance de la marine de 1681,

reprise dans le Code de commerce, art. 342), le caractère de jeu marqué de cette pratique conduisit, en l'absence d'observations statistiques fiables, à de telles spéculations qu'en 1746 une loi britannique, dont la signification a été discutée, fut prise à l'encontre de la réassurance maritime. Certains historiens ont prétendu qu'elle ne visait qu'à empêcher la double assurance, mais le terme figurant dans la loi est bien celui de « réassurance ». Quoiqu'il en soit, cette loi, qui ne fut abrogée qu'en 1867, freina le développement de la réassurance et eut comme corollaire la croissance de la coassurance, et particulièrement du Lloyd's de Londres, qui pouvait assez aisément se passer de réassureur en raison de la grande division des risques entre les souscripteurs.

Ainsi dans l'assurance maritime, mais cela est vrai aussi des autres branches, coassurance et réassurance apparaissent-elles fréquemment en concurrence, la première, proche encore de l'idée de mutualisme, se développant naturellement dans les branches restées longtemps organisées uniquement sur des bases mutuelles, comme l'assurance vie. En fait, si la réassurance est apparue de façon systématique au début du XIX^e siècle,

au moment où le développement industriel augmentait le nombre et la valeur des risques, la véritable raison de son développement réside dans le dégagement du mutualisme avec le nouvel essor des sociétés à cotisations fixes et la nécessité de présenter désormais des résultats bénéficiaires. La réassurance, qui présentait sur la coassurance l'avantage pour l'assuré de ne traiter qu'avec un nombre restreint d'assureurs et pour l'assureur de diviser le risque entre un plus grand nombre de porteurs, s'avéra bientôt nécessaire, au point d'amener les assureurs à nouer des relations fixes avec les réassureurs au moyen de traités qui leur permettaient de se procurer par avance leur concours. Du fait du traité, l'opération de réassurance se trouvait mise en œuvre dès la signature du contrat d'assurance.

Les premiers traités identifiés datent du début du XIX^e siècle pour la branche incendie. Le premier qui paraît attesté est celui passé entre la Compagnie royale et les Propriétaires réunis de Bruxelles, mais on en trouve aussi en Allemagne et en Grande-Bretagne, conclus la plupart du temps sur la base de la réciprocité entre sociétés directes. Puis, vers le milieu du siècle, apparaissent des traités vie et, en 1888, le premier traité accidents. De cette période date aussi l'émancipation de la réassurance comme activité autonome. La réassurance était en effet la plupart du temps le fait de compagnies directes étrangères faisant valoir que le caractère différent de leur portefeuille de risques ne pou-

vait les inciter à utiliser les renseignements obtenus des cédantes pour les concurrencer. Bientôt, cependant, les assureurs mesurèrent l'intérêt de ne pas voir disparaître une partie de leurs bénéficiaires avec leurs cessions et ils se mirent à fonder eux-mêmes des filiales de réassurance. Ce fut notamment le cas en Allemagne dans les années 1840, l'impact de l'incendie de Hambourg renforçant les effets de la loi de 1837 qui obligeait les sociétés étrangères à obtenir l'autorisation d'exercer. En 1853 fut fondée la première société de réassurance pure, la Cologne de réassurance. Les créations se multiplièrent en Allemagne (1856 la Frankfurter, 1862 la Magdeburger, 1870 la Rheinische-Westfälische, etc.), mais aussi en Suisse (1863 : la Compagnie suisse de réassurance), en Autriche et en Belgique. Comme dans le cas des compagnies d'assurances, banquiers et financiers jouèrent un rôle important dans ce processus. La Munich de réassurance fut créée en 1880 par Karl von Thieme (1844-1924), qui, issu d'un milieu d'assureurs, connaissait bien la branche incendie, principal marché de la réassurance. Il posa les principes qui devaient guider l'essor de la société : exploitation de toutes les branches et en particulier des branches nouvelles, champ d'action international, prises de participation financière dans des sociétés directes en Allemagne ou à l'étranger. Dans la foulée se développa alors un mouvement nouveau : ce n'étaient plus désormais les assureurs qui créaient des filiales de réassurance,

mais les réassureurs qui fondaient des sociétés directes.

Cette réussite ne fait que souligner avec plus de force l'échec des sociétés britanniques de réassurance, victimes de la puissance des sociétés directes, d'une exploitation probablement trop large des affaires de transport dont les résultats étaient médiocres, d'une concurrence acharnée, renforcée par leur grand nombre, mais sans doute aussi d'une compréhension trop lente de la nécessité de se tourner vers le marché international. Cette mauvaise performance globale des sociétés de réassurance britanniques qui, à l'exception de trois d'entre elles, disparurent d'ailleurs toutes entre 1914 et 1922, rendit la Grande-Bretagne tributaire des entreprises continentales, allemandes et françaises en particulier.

C'est donc avant tout l'Allemagne, qui avec 37 sociétés sur les 67 recensées en 1898, occupait la première place sur le plan international. A la veille de la Première Guerre mondiale, on comptait 44 sociétés dont les recettes avaient doublé en dix ans. A la fin de 1915, sur 143 compagnies européennes de réassurance encaissant 1 639 millions de cotisations, 58 étaient allemandes et percevaient 776 millions de cotisations. Leur activité s'étendait au monde entier, en particulier sur tout le continent américain, comme l'illustrent les 20 millions de marks payés par la Munich après l'incendie de San Francisco.

Ce développement peut aussi se lire dans la croissance des réserves de la Munich, qui passèrent de 415 000 marks en 1880-1881, à près de 150 millions en 1910-1911. Plus de la moitié de la production des sociétés allemandes était fournie par la réassurance incendie, le cinquième par la réassurance vie. A côté de la réassurance professionnelle, les entreprises mixtes jouaient un rôle non négligeable en matière de transport, domaine où elles dépassaient même les compagnies pures par le chiffre de leurs affaires indirectes. Mais l'aspect le plus frappant de la réussite allemande en réassurance réside dans l'importance de son chiffre à l'exportation, avec un encaissement de cotisations à l'étranger de près de 300 millions de marks, contre 550 pour les cessions des entreprises nationales. Ce succès, dû en large partie à la compréhension précoce de la spécificité industrielle de la réassurance et du caractère international de son activité, se manifestait aussi par la stratégie adoptée par les firmes pour conquérir les marchés : noyautage des conseils d'administration des sociétés d'assurances, collaboration à long terme avec les cédantes ou fondation d'entreprises nouvelles lorsque les sociétés de réassurance avaient du mal à pénétrer les marchés existants.

En Autriche-Hongrie aussi la réassurance était devenue une véritable industrie, avec des entreprises professionnelles et surtout une forte propension des compagnies directes à accepter les affaires indi-

rectes. Vers la fin du siècle, c'est surtout contre l'incendie qu'augmente la demande en réassurance sur le marché austro-hongrois. Mais cette croissance prit de court les sociétés locales et donna aux réassureurs allemands, en particulier la Munich, l'occasion d'accroître leurs débouchés. Ils commencèrent à s'introduire dans les conseils et à prendre des participations, renforçant leur part de marché au détriment de leurs concurrents anglais, présents en Europe centrale jusqu'au tournant du siècle. A la veille de la guerre, les entreprises allemandes contrôlaient étroitement le marché autrichien, en l'utilisant comme marchepied pour conquérir le bassin danubien, les Balkans ou l'Italie. Simplement, tandis que l'Autriche-Hongrie lui servait de cédante, l'Allemagne poussait les entreprises autrichiennes à se développer à l'Est ou même outre-Atlantique. La contradiction n'est donc qu'apparente entre la domination de l'Autriche-Hongrie par les réassureurs allemands et son rôle de premier plan comme fournisseur de réassurance au sein de l'Europe de 1914.

A la fin du XIX^e siècle, la Russie, sous l'impulsion de son ministre des Finances, le comte Witte, développa dans ce domaine une forte activité afin d'éviter que le pays ne fût tributaire des entreprises étrangères au détriment de la balance de ses comptes. Aussi, deux sociétés vinrent rejoindre l'Ancienne Russe de réassurance, en 1893 la Société pour la réassurance russe, puis en 1895 la

Nationale russe. Si les premiers résultats ne furent pas à la hauteur des espérances, en 1914 le but de Witte était atteint. La balance avec l'étranger était en faveur des entreprises russes, en particulier dans le secteur de l'incendie, résultat à mettre au crédit de la réassurance, ces entreprises ne pratiquant presque pas l'assurance directe à l'étranger. La réassurance russe, forte de neuf compagnies en 1917, jouait un rôle important en Europe du Nord et aux États-Unis.

Les trois principaux fournisseurs de réassurance mondiale en 1914 étaient donc l'Allemagne, l'Autriche-Hongrie et la Russie. On conçoit les bouleversements que cette situation allait engendrer par suite de la guerre.

Une industrie de la réassurance existait déjà en Suisse, on l'a vu, et en Scandinavie. En Belgique et en France aussi, où elle était pratiquée par quelques sociétés spécialisées mais surtout par les compagnies directes. Avant la Grande Guerre, le marché professionnel français ne comprenait que quatre compagnies d'importance minime. Cependant, l'industrie de la réassurance y existait de façon autonome et, à la différence de ce qui se passait en Grande-Bretagne, les souscriptions transports, d'un mauvais rendement, ne constituaient pas la majeure partie du portefeuille des compagnies, celui-ci étant formé surtout, comme en Suisse, de traités concernant les branches incendie et accident. P. J. Richard a analysé le premier

traité de réassurance incendie passé entre La Royale de Paris et les Propriétaires réunis de Bruxelles. Il date de 1821. Il ne s'agit pas seulement d'un traité de réassurance, mais d'une cession de portefeuille par laquelle La Royale cède aux Propriétaires réunis les affaires qu'elle a réalisées aux Pays-Bas. Cependant, l'article 12 concerne un traité obligatoire et réciproque de réassurance : « Les deux compagnies se réassurent en outre et prennent mutuellement à leurs risques et périls leurs trop-pleins actuels et futurs tant sur les assurances souscrites et à souscrire en France par la Compagnie royale que sur celles qui seront souscrites par la compagnie des Propriétaires réunis dans le royaume des Pays-Bas, les colonies exceptées. »

En 1850, un traité passé par La France avec La Riunione Adriatica, facultatif pour la cédante, obligatoire pour le réassureur, montre que le traité en excédent de risque a alors trouvé sa forme quasi définitive. Il en est de même pour le traité en participation, employé aussi bien en réassurance vie qu'en réassurance incendie. Un des premiers traités de réassurance accident est celui offert par La Sécurité générale aux caisses d'assurance des gens de mer, mais il est contraire au principe qui veut que l'assuré ignore l'identité de son réassureur, ce qui en fait, en réalité, non un véritable traité de réassurance mais bien plutôt un contrat collectif d'assurance contre les accidents, où une société de secours mutuels remplace le chef d'entreprise. Il fallut

de fait attendre le développement des assurances de responsabilité civile pour voir s'établir de véritables traités de réassurance sous la forme des traités en excédent de sinistres. Comme ailleurs, c'est la multiplication des gros risques, avec l'augmentation de la valeur des cargaisons par rapport à celles des navires et le besoin éprouvé par les industriels de garantir leurs usines, magasins et entrepôts, qui conduisit au développement de l'activité de réassurance en France. En effet, l'accroissement de ces gros risques risquait de déséquilibrer les portefeuilles, et les compagnies eurent alors l'idée, pour en faciliter le placement, de créer des sociétés spécialisées dans la réassurance destinées à prendre en bloc de gros risques par l'intermédiaire d'une ou plusieurs cédantes et à les répartir en rétrocession entre un grand nombre de correspondants. Mais l'activité de ces sociétés resta jusqu'au début du XX^e siècle relativement limitée, alors qu'à l'inverse l'activité des assureurs étrangers en France était fort dynamique.

Sur le plan européen, la Grande Guerre et ses suites allaient fortement modifier les données du marché pour cette industrie fortement exportatrice. Les Empires centraux perdirent de fait les marchés alliés, même si un courant d'affaires se maintint entre les belligérants durant une partie du conflit, voire dans certains cas durant toutes les hostilités. Les réassureurs allemands et autrichiens durent recentrer leur activité sur leur marché national mais,

étant fortement exportateurs, ils ne purent compenser les pertes liées en particulier à la disparition de la clientèle américaine. Cette diminution de leur activité ainsi que l'effondrement de l'industrie russe de la réassurance favorisèrent la redistribution de cette activité sur le plan international. Certains pays, comme la Suisse où le Danemark, augmentèrent leurs parts de marché. D'autres furent favorisés par les redécoupages territoriaux, telle l'Italie, qui récupéra Trieste, ou la Tchécoslovaquie, Prague, deux villes où la réassurance était florissante.

Enfin la guerre fut l'occasion pour certains pays de se doter d'une authentique industrie de la réassurance. La France édifia alors une véritable industrie nationale. L'effort, engagé dès 1914, aboutit en 1923 à un excédent des cotisations exportées sur les cotisations importées. Les réassureurs français étaient particulièrement actifs en Grande-Bretagne et, à partir de 1927, le marché national se tourna de plus en plus vers l'exportation. Après les difficultés liées à la crise des années 30, la croissance de la réassurance française allait encore se renforcer à la suite du second conflit mondial, l'isolement de la France durant les hostilités conduisant parallèlement à l'extension du marché national (échanges entre sociétés directes, développement des entreprises de réassurance) et au contrôle de l'État sur l'assurance, dont une des manifestations fut la création de la Caisse centrale de réassurance.

Peut-on réguler l'État providence ?

Patrick Warin

Directeur des Assurances collectives, AGF

Je détourne, en espérant qu'on me le pardonnera, le titre donné par la revue *Esprit* à son numéro de novembre 1998 consacré à l'étude de l'évolution récente du capitalisme (« Peut-on réguler le capitalisme ? »).

Depuis lors, de nombreux événements et débats touchant l'évolution de la protection sociale en France ont continué d'alimenter la chronique de la difficile mutation de l'État providence dans notre pays et en Europe.

Qu'il s'agisse de la CMU, dont l'issue est toujours incertaine au moment où j'écris ces lignes, du déficit de la branche maladie de notre Sécurité sociale, qui ne trouve décidément pas les moyens de se réguler, du nouveau départ de la réflexion sur les retraites, ou de l'application des directives européennes « assurances » aux mutuelles étudiée par Michel Rocard, le paysage reste confus, en attente de décisions, d'une structuration qui donnerait aux acteurs de la protection sociale la visibilité qui leur fait défaut.

Ainsi en est-il des sociétés d'assurances engagées dans la couverture des risques sociaux, dont la donne récente se résume à une taxation aggravée pour sceller leur

participation au mécanisme de la CMU, et à un renforcement certes toujours souhaitable, mais coûteux et complexe, de la solvabilité par un mécanisme de fonds de garantie, alors même qu'étaient réduites les dispositions fiscales favorables à l'assurance vie.

Tout se passe comme si notre pays, obnubilé par ses accès de jacobinisme et sa recherche de l'universalisme, tentait maladroitement d'inventer sa voie vers une organisation de sa protection sociale qui reste fidèle aux principes fondateurs de la Libération tout en jouant le jeu de l'ouverture au marché que l'Europe impose à l'ensemble des secteurs qui structurent la vie de la zone euro. Télécommunications, transports publics, services postaux, énergie, tous ces secteurs vitaux pour le fonctionnement de nos sociétés et pour la cohésion sociale, bâtie autour d'un modèle qui organise simultanément le service public et le respect de la concurrence, obéissent désormais à une logique de régulation différente, confiée à des autorités indépendantes du pouvoir exécutif, détentrices d'un mandat libéré des à-coups des alternances démocratiques mais creusant le sillon d'une organisation équilibrée entre intérêt général et ouverture de pans entiers d'activité au marché, l'ensemble constituant le mécanisme

de la régulation, surveillé de manière vigilante.

On m'objectera que le domaine de la protection sociale, comme celui de l'éducation ou des autres fonctions régaliennes, ne saurait obéir à une telle logique. Objection qui peut être réfutée dans la mesure où, déjà, le modèle mis en place à la Libération confiait à des acteurs privés des secteurs entiers de l'organisation de la Sécurité sociale : retraite complémentaire, prévoyance complémentaire facultative, complémentaire santé. Aucun de ces acteurs n'a aujourd'hui failli à sa responsabilité dans son champ de compétence étroitement encadré par l'État. Mais ce système n'a pas réussi à engendrer les solutions requises par l'acuité des situations de déséquilibre à affronter.

Au contraire l'État jacobin, qui a souvent organisé ce secteur de manière par trop idéologique, a proposé les seules régulations qu'il soit capable d'inventer :

- régulation budgétaire, en encadrant par la loi de Finances ou de Sécurité sociale les enveloppes avec des dispositifs coercitifs ou contractualisés selon la bonne volonté des partenaires ou le rapport de forces du moment ;
- régulation financière, en transférant le financement de la protection sociale vers l'impôt mais en

partie par le biais des marchés financiers, avec l'apparition de la Cades, aujourd'hui deuxième émetteur après l'État et dont le mécanisme aboutit à refinancer la dette sociale nationale sous le contrôle de celui-ci ;

- régulation démographique, par l'ajustement de la durée des cotisations, qui aboutit à traiter de manière inégalitaire les générations, selon qu'elles sont du côté des Trente Glorieuses ou du « séisme mondialiste » ;
- maintien, en dépit des engagements pris, d'une distorsion entre les opérateurs agissant dans le domaine de la prévoyance complémentaire pour des motifs dont la pertinence est de plus en plus difficile à démontrer à nos partenaires européens. Cette situation empêche le développement d'initiatives qui exigent un marché ouvert, transparent, où intelligence et capitaux peuvent s'investir avec une visibilité suffisante pour leur amortissement.

Les derniers épisodes, liés à la CMU et à l'invalidation par le Conseil constitutionnel des dispositifs de sanctions collectives applicables aux prestataires de soins, illustrent jusqu'à la caricature cette limite de la régulation jacobine.

Sur le premier point, ce sont les opérateurs appartenant au service public et au secteur ouvert qui proposent eux-mêmes à l'État une organisation plus respectueuse des vocations de chacun et plus adaptée aux évolutions de notre environnement européen. Intention louable, innovation impressionnante, mais qui ne respecte pas totalement la répartition

des responsabilités dans une société démocratique où nul n'est censé agir en lieu et place du pouvoir politique, fût-il défaillant ou mal inspiré. Affirmation de la société civile qui va se heurter à la réaffirmation de sa primauté par l'État.

Dans le second cas, c'est la faillite de la méthode réglementaire, aveugle car traitant de tout sans analyser les comportements individuels faute de moyens d'être bien informés sur ceux-ci.

Face à ces constats et avant que d'autres dossiers ne surgissent dans la même confusion - retraites, financement de la dépendance -, pourquoi ne pas suggérer à l'État de confier à une Haute Autorité indépendante, la Haute Autorité de la prévoyance sociale, le soin d'organiser la structuration du secteur dans le respect des obligations inhérentes à des systèmes fondamentaux pour la cohésion sociale et la considération des inégalités. Et ce appelant à la solidarité mais aussi en acceptant, conformément au droit européen naissant, l'ouverture progressive de ce secteur aux opérateurs respectueux des cahiers des charges ? Ceux-ci agiraient dans la transparence, en pratiquant une concurrence loyale et sous la surveillance stricte d'organismes de contrôle unifiés puisant leurs compétences dans des corps qui fonctionnent aujourd'hui de manière dispersée : Cour des comptes, Igas, Commission de contrôle des assurances, Commission de contrôle des institutions de prévoyance, inspections des institutions de retraite complémentaire, etc.

Cette Haute Autorité pourrait aussi garantir l'inviolabilité des fonds de réserve en cours de constitution, pour réguler les flux lors des plus grands déséquilibres et les protéger de l'urgence budgétaire qui caractérise l'État jacobin, le fonds de réserve des Caisses d'épargne, les réserves de la CNRACL et bien d'autres fonds prudentiels n'ayant pas résisté dans le passé.

Toutes les nouvelles autorités de régulation installées pour organiser de manière harmonieuse la coexistence des missions d'intérêt général avec les activités concurrentielles, pour aider les « opérateurs historiques » à se transformer par étapes, sans brutalité, tout en permettant aux nouveaux opérateurs de trouver loyalement leur créneau, ont réalisé un excellent travail, synthèse de la compréhension du mandat confié par l'État et par son émanation européenne et du réalisme économique et social, moteur d'efficacité.

Cette forme d'organisation et de régulation trouverait sans doute à s'employer utilement dans le domaine de la protection sociale, dont l'évolution n'est pas à la mesure des nouveaux horizons qui sont les nôtres. Elle nous paraît en tout cas mieux adaptée que le dialogue aigre-doux que l'État entretient actuellement avec beaucoup de ceux qui n'ont d'autre objectif que d'adapter le pays aux réalités incontournables d'aujourd'hui.

Les opinions émises dans cette chronique n'engagent que leur auteur.

5.

Livres

■ Bernstein, Peter L.

Plus forts que les dieux

par Michel Lutfalla

■ OCHRES Actes du colloque

*Quel avenir pour l'État providence ?
Assurance, solidarité, responsabilité*

par Pierre Bollon

■ Georges Durry

L'Assurance automobile

par James Landel

■ Didier Arnaud

L'assurance en Grande-Bretagne

par Pierre Bollon

■ Gandillot, T.

La Chambre de Barbe-Bleue

par Pierre Bollon

5. Livres

■ Bernstein, P. (1998), *Plus forts que les dieux*, éd. Flammarion, Paris (traduit de l'anglais par J. Hoffenberg).

J'ai déjà dit ici (dans le n° 28 de *Risques*) tout le bien qu'il fallait penser de *Against the Gods*. Je rappelle qu'il s'agit d'une remarquable « histoire du risque » – tel est d'ailleurs le sous-titre de l'ouvrage.

Homme de chiffres et de finance, P. L. Bernstein ne fait vraiment commencer l'aventure de l'homme qu'au moment de la prise de conscience du risque *calculable* grâce à laquelle l'humanité a pu progresser à un rythme beaucoup moins lent : en effet, c'est alors et alors seulement que les simples marionnettes entre les mains des dieux (ceux du titre) qu'étaient les hommes ont su prendre des décisions engageant leur avenir. L'assurance, en permettant la prise de risque, est un des éléments clefs de la révolution dite « industrielle » que nous continuons de vivre.

Notons également que l'on trouvera chez Bernstein tout ce qu'il faut savoir tant sur les tables de mortalité, condition de l'assurance vie, que sur les conséquences de la loi normale pour la gestion de portefeuille, laquelle nous mène aux récents prix Nobel. C'est dire si ce livre aborde les vrais problèmes des économistes et des financiers (telle était déjà ma conclusion en 1996).

Je signalais aussi alors quelques scories historiques, qui entachaient l'ouvrage à la marge. La traductrice a dû disposer de ma critique, car ces scories ont pour l'essentiel disparu de l'édition française. Elles étaient particulièrement nombreuses dans l'introduction de l'édition américaine : celle-ci n'a tout bonnement pas été reproduite ici, sans que le lecteur en soit prévenu, ce que l'on doit regretter. Pic de La Mirandole étant mort en 1494, la traductrice ne pouvait savoir que Keynes était trésorier, et non recteur (une notion qui n'existe pas à Cambridge), de King's College (p. 212). Elle n'est sans doute pas économiste non plus : d'où, page 273, de curieux bons (pour obligations) à trente ans et page 311, un étrange intitulé pour l'institution que préside Alan Greenspan. Mais, pour le reste, la traduction est d'une forte bonne facture, fait suffisamment rare dans l'édition française pour être signalé.

Michel Lutfalla

(NDLR : signalons que ce livre vient de recevoir le prix annuel de l'Association des anciens élèves du Centre des hautes études d'assurance [CHEA]).

■ OCHRES (1999), Actes du colloque *Quel avenir pour l'État providence ? Assurance, solidarité, responsabilité*, Évangile et Société.

La lecture des actes de colloques est, il faut le reconnaître, l'un des plus puissants somnifères qui

soient. C'est d'ailleurs pour cette raison, je pense, qu'ils ne sont, en général, distribués qu'à quelques « privilégiés » qui s'empressent de les ranger sur les rayons de la bibliothèque qui, statut de « décideur » oblige, agrmente une ou deux des quatre cloisons de leurs bureaux.

Une fois n'étant pas coutume, les actes du colloque qui s'est tenu le 15 octobre 1998 sous l'égide de l'Observatoire chrétien de l'entreprise et de la société (OCHRES), sous la présidence de Michel Albert, reprennent des interventions dont tout l'intérêt n'a pas disparu lors de leur transcription de l'oral à l'écrit. Il faut dire que le plateau réuni par les organisateurs était particulièrement bien choisi : Jean de Kervasdoué, Didier Blanchet, Jean-Michel Belorgey, Pierre-Patrick Kaltenbach, Michel Bon, Jean Boissonnat, Anne-Marie Idrac, Jacques Barrot, Alain Deleu... et deux assureurs de poids : Claude Bébéar et Bernard Delas. Signalons tout particulièrement l'intervention de Henri Hude, directeur de Stanislas, dont les réflexions sur la notion de risque, sur « L'homme, le mal et l'assurance » et sur « Assurance, liberté et solidarité » m'ont paru tracer des voies nouvelles à la pensée chrétienne sur ces sujets.

C'est que ce colloque, pour stimulant qu'il ait été, n'a permis de répondre que très partiellement à la question posée à ses intervenants par François Ewald : quelle est la parole propre, aujourd'hui, des chrétiens dans la crise de l'État providence ? N'ont-ils pas mieux, en effet, à faire que de se mettre à la traîne de ses défenseurs ? Les propos de certains orateurs montrent que cet aggiornamento n'est qu'en partie engagé et que le rejet historique de l'assurance par le droit canon, renforcé par la vulgate syndicale et l'idéologie d'après-guerre, n'a pas complètement disparu. Les membres d'Évangile et Société ont du travail devant eux ! Cela promet d'autres réunions et, souhaitons-le, d'autres publications, d'où une pensée chrétienne moderne sur le risque et sur l'assurance pourrait se dégager peu à peu.

Pierre Bollon

■ Durry, G. (1998), *L'Assurance automobile*, « Connaissance du droit », éd. Dalloz.

« A James Landel, à qui ce petit livre risque de ne rien apprendre... » m'écrit modestement Georges Durry dans sa dédicace. Pourtant, la lecture de cet ouvrage de 135 pages, au format de poche, apporte un éclairage sur ce sujet qu'on ne trouve nulle part ailleurs. Et ce grâce à une mise en perspective historique et économique, un souci d'expliquer le pourquoi (de telles règles) et le comment (on en est arrivé là), qui rend sa lecture instructive et agréable.

Il faut dire que l'expérience irremplaçable de Georges Durry lui donne le recul nécessaire ; on y sent le souci de l'enseignant, témoin de trente années d'évolution, de faire percevoir et comprendre l'essentiel de ce qu'il faut savoir sur le sujet. Ses fonctions de président du Bureau central de tarification lui permettent de témoigner des pratiques de cet organisme soucieux de concilier les intérêts des assurés et de la Sécurité routière. On sent percer aussi le médiateur, riche de l'expérience des litiges et qui n'hésite pas à prendre parti ; mais il le fait toujours avec réalisme, en s'efforçant d'expliquer les raisons, pas toujours bien comprises du public, qui ont conduit les assureurs à prendre telle ou telle position.

Georges Durry destine en premier lieu cet ouvrage très pédagogique aux particuliers, qui y trouveront quelques précieux conseils ; il attire notamment leur attention sur la nécessité de déclarer exactement le risque (tant en ce qui concerne le véhicule, ses remorques, que son usage et le conducteur habituel) et sur les graves inconvénients qu'il y aurait à ne pas le faire. Il le destine aussi aux étudiants en droit et ajoute, toujours modeste : « Il va de soi que si quelques collègues non spécialistes se joignaient à ces derniers, nous ne pourrions qu'être comblés. »

A mon avis, n'importe quel professionnel de l'assurance qui souhaite apprendre l'essentiel, en peu de temps et pour 62 francs, de ce qu'il faut savoir sur les garanties obligatoires et facultatives, le droit à indemnisation des victimes, la circulation internationale, le Fonds de garantie automobile... y trouvera son compte. Quitte à se plonger en cas de besoin dans d'autres revues ou publications plus spécialisées, dont Georges Durry donne la liste et indique les mérites, mais qu'on sera en mesure de mieux comprendre grâce à l'éclairage fourni par ce « petit livre ».

James Landel

■ Arnaud, D. (1997), *L'Assurance en Grande-Bretagne*, « Histoire, économie et société », préface de François Ewald, Economica.

Professeur à l'Université d'Angers dont il dirige le département de langues étrangères appliquées aux affaires, Didier Arnaud, très bon connaisseur de la « civilisation britannique des affaires » (l'expression judiciaire est de François Ewald dans sa préface), a consacré sa thèse, soutenue en 1991, au monde de l'assurance anglaise dans la perspective du marché unique.

Il eut été dommage que ce travail de qualité ne devienne pas accessible à tous : grâce soit donc une fois de plus rendue à Economica de publier régulièrement ce genre de texte !

Pour se débarrasser tout de suite des bémols, signalons d'entrée que le lecteur ne pourra qu'être conscient

qu'il s'agit d'un travail universitaire et que celui-ci n'a pas pu parfaitement être mis par l'auteur au diapason des évolutions, fondamentales qu'a vécu l'assurance outre Manche au cours des années 90. Ce sont surtout la première partie, consacrée à une description du marché de l'assurance en Grande-Bretagne à la veille de l'acte unique, et la troisième et dernière, intitulée « assurance britannique en Europe », qui souffrent de cet état de fait. On y trouve cependant, si l'on passe par-dessus certaines remarques datées, une mine d'informations et de réflexions passionnantes, en particulier sur le secteur mutualiste anglais, beaucoup plus divers qu'on ne le croit souvent, et sur les conditions de fonctionnement du marché, moins libéral qu'on ne le dit habituellement.

Mais c'est évidemment le solide deuxième chapitre de l'ouvrage, consacré à l'histoire des assurances en Grande-Bretagne, qui forme le cœur de celui-ci et le rend tout à fait passionnant. La profonde interaction entre le développement de l'assurance et celui de l'économie et de la société y est analysée avec beaucoup de jugement. Un des points forts de l'ouvrage est son aptitude à être extrêmement concret – l'auteur explique fréquemment pourquoi telle société s'est engagée dans la couverture de tel type de risque et les anecdotes qu'il expose sont toujours pertinentes – sans que le lecteur ne perde le fil de l'évolution historique. Il est d'ailleurs particulièrement intéressant de le lire en miroir de l'ouvrage de Peter Berstein analysé par Michel Lutfalla dans ce numéro de *Risques*.

Pierre Bollon

■ Gandillot, T. (1997), *La Chambre de Barbe-Bleue*, Nil Éditions.

Le deuxième ouvrage de Thierry Gandillot, rédacteur en chef des pages culturelles de *L'Express*, est un roman policier fort réussi. Il nous conduit avec aisance dans les passages obligés du genre : le héros est fêré de musique soul, qu'il écoute à toute occasion dans son coupé Volvo P 1800 (un des tout premiers, est-il bien précisé, ceux que les Suédois ont fait assembler en Angleterre avant 1964 et dont l'un des deux carburateurs Jansen crachouille du coup inévitablement de « façon inquiétante »), il est seul (irréremédiablement ?) mais voue une passion attendrissante à ses deux enfants (il va jusqu'à confier à sa fille en partance pour l'Afrique sur un vraquier le téléphone portable que lui a obligeamment fourni l'administration, c'est dire !). Il rencontre au cours de son enquête bon nombre de créatures superbes : une grande brune, une collègue d'origine chinoise aux yeux en amande d'un vert profond (tilt !), une très jeune femme « enivrante », une rousse explosive, etc. Le roman est fortement ancré Ouest/Sud-Ouest : il nous invite aux délices de la corrida et à celles, plus dangereuses, de l'éducation prodi-

guée dans un collège monastique du Gers il y a trente ans, il nous promène d'Yeu en Ré mais aussi, et surtout, sur le bassin (d'Arcachon évidemment) et au Pays basque, côte et arrière-pays. La cuisine du cru est, comme il se doit – et avec talent – fortement célébrée. Mais ce qui justifie cette présence dans *Risques*, outre le plaisir que l'on prend à la lecture de ce polar non violent (c'est devenu rare), c'est la profession des protagonistes, bien sûr étroitement liée à leur tragique destin. Il faut dire que la conception qu'ils ont de leur métier laisse « déontologiquement à désirer ».

Il y a là, tout d'abord, un « financier » (et non un « banquier », nuance qui, de l'aveu même de l'enquêteur, lui échappe) ex-directeur des affaires financières de l'UAN (Union des assurances nationales). Bien que l'ouvrage ait paru il y a à peine plus d'un an, on mesure l'accélération de l'histoire au fait qu'il s'agissait de la « première compagnie d'assurances française ». Cela nous vaut ce dialogue savoureux entre le policier et la veuve numéro un – qui ne sait pas encore qu'elle l'est – que je ne résiste pas à l'envie de reproduire :

« Auparavant il était directeur des affaires financières de l'UAN.

– L'assureur ?

Elle me regarde avec un sourire ironique dont je ne saisis pas le sens. Elle me répond, avec une nuance de commisération dans la voix :

– L'Union des assurances nationales, c'est la première compagnie d'assurances française. Gilles a fait HEC et Stanford.

En province, on va chez son « assureur ». A Paris, on règle ses affaires avec sa « compagnie d'assurance ». Toute la différence est là : j'ai dit « assureur ». Je suis un plouc. »

Et qui lui a apporté l'argent pour monter son entreprise, qui s'appelle significativement la Financière Matterhorn ? Les zinzins, bien sûr, « banques, assurances, compagnies financières, les intervenants habituels, quoi ».

Quant à la victime numéro deux, son portrait, savoureux se passe de commentaire :

« Vous avez vu sa photo, c'est plutôt le genre grosse tête. Il a fait l'ENA, dont il sort inspecteur des Finances, à l'âge de vingt-quatre ans. Il entre à la direction du Trésor, la voie royale. Il fait un peu de cabinet au ministère du Budget, de 1986 à 1988, puis retourne au Trésor. En 1993, de nouveau un cabinet, Matignon, cette fois. En 1995, il quitte l'administration pour pantoufler. »

Je n'avais pas la moindre idée de ce qu'elle appelait le « Trésor », mais les dates m'inspiraient davantage.

— A droite, notre ami ?

Et, pour pantoufler, il crée sa propre société, Argos Asset Management. Les investisseurs se bousculent, bien sûr, à son tour de table et, détail tragiquement réaliste, « il quintuple son salaire ».

Le troisième protagoniste est, pour sa part, agent de change. D'où la description suivante, historiquement assez exacte : « La plupart des sociétés de Bourse c'est ainsi qu'on appelle les agents de change dorénavant — sont aujourd'hui détenues par les banques. La raison est simple. Il y a eu dans les années 80 une déréglementation du marché boursier. Ils appellent ça le big bang. Avant, les banques n'avaient pas le droit de posséder un agent de change. Après, elles se sont toutes payées une société de Bourse. Pour leur plus grand malheur : ça leur a coûté une fortune. Toutes les charges étaient plus ou moins pourries. Il leur a fallu combler les passifs à la vitesse grand V. »

Bref, la trilogie investisseur, gérant, intermédiaire est, ou plutôt était, à l'œuvre, sous l'œil bienveillant et souvent intéressé de la banque suisse (Herr Schwab, de l'Helvétie de crédit) dans des paradis fiscaux de toute sorte (Guernesey, Vaduz, Turks et Caicos) et converge vers Oxygène Investment, où se situe inévitablement « la chambre de Barbe-Bleue ». Mais que l'on se rassure, à la fin du roman, les « coupables » sont morts ou sous les verrous.

Reste la « confession » suivante de l'un d'entre eux, qui ne manquera pas d'inquiéter certains lecteurs de *Risques* : « Pendant ces quatre années, je t'ai fait croire que tout cet argent que nous avons gagné ensemble était le résultat d'une analyse économique et scientifique rigoureuse... Mais voilà, tous ces modèles, ces équations, ces formules mathématiques qui t'impressionnaient tant, c'était du bidon. Du vent. La réalité est plus prosaïque : j'avais un informateur dans les hautes sphères de l'État... Je n'étais pas obligé de te dire tout cela, si je le fais, c'est que je ne voudrais pas que tu t'imagines une seconde qu'on peut gagner de l'argent honnêtement sur les marchés financiers. Ils ont tous leurs combines, leurs réseaux, leurs grigris. »

Jolie mentalité !

Pierre Bollon

Risques

Les cahiers de l'assurance

Responsable de la rédaction

Jean-Hervé Lorenzi

Professeur à l'université Paris-Dauphine

Rédaction

Tél. (33) 01 42 47 93 56

Fax (33) 01 42 47 91 22

E-Mail : Risques@ffsa.fr

Abonnements et ventes au numéro

L.G.D.J.

31, rue Falguière

75741 Paris Cedex 15

Tél. [33] (0)1 56 54 16 00

Fax [33] (0)1 56 54 16 49

Prix de l'abonnement (4 n^{os}) (France) : 700 F

Prix au numéro (France) : 190 F

Prix de l'abonnement (4 n^{os}) (étranger) : 800 F

Prix au numéro (étranger) : 220 F

Photocomposition, photogravure, impression, routage

Morel et Corduant

11, rue des Bouchers 59800 Lille

Tél. : [33] (0)3 20 57 44 96

Directeur de la publication

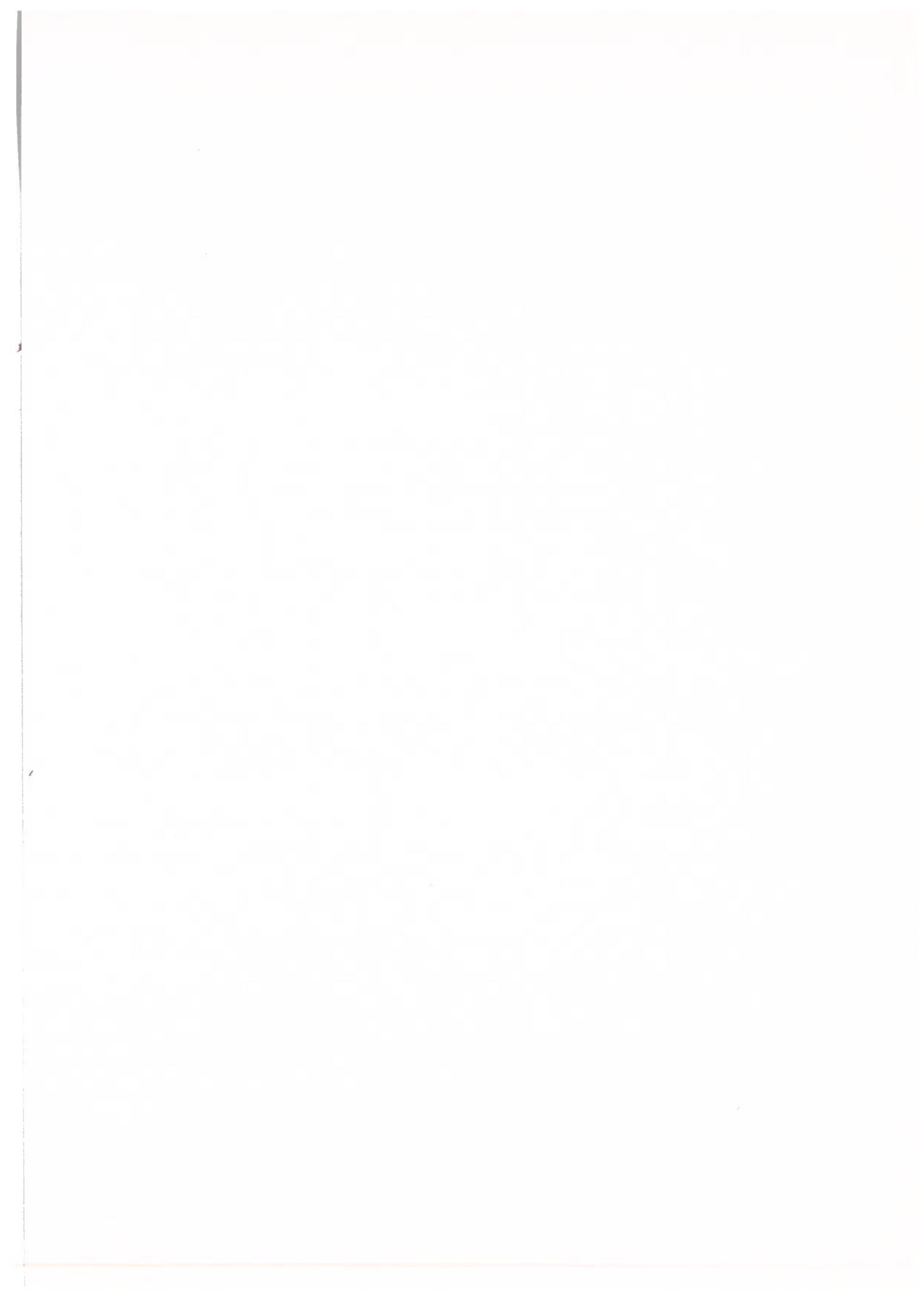
Élizabeth Barrau

CPPAP : 72.325

Dépôt légal : Mars 1999

ISSN : 1152-9253

Revue éditée par la SCEPRA
9, rue d'Enghien 75010 Paris



Risques

Les cahiers de l'assurance

1. Société

Sortir de la crise financière

2. Techniques

Le risque de l'an 2000

3. Analyses

Les concentrations
dans l'assurance

4. Chroniques

Droit

Économie

Finance

Histoire

Social

5. Livres

ISSN : 1152-9253

Prix : 190 F