Riscoules Les cahiers de l'assurance N°17

SOCIÉTÉ

Les banques centrales face à un nouveau monde

Benoît Cœuré

RISQUES ET SOLUTIONS

La réassurance rempart face aux menaces

Benoît des Cressonnières Marc-Philippe Juilliard Bertrand Labilloy Laurent Montador Thierry Myara Patrick Thourot Philippe Trainar

ANALYSES ET DÉFIS

L'irrésistible montée du courtage en assurance

Nicolas Canel Philippe Carle Robert Leblanc Pierre Martin Laurent Ouazana Julien Vignoli

ÉTUDES ET DÉBATS

Kamal Armel
Hicham Belkouch
Laurent Blivet
Arthur Charpentier
Aurélie Dard
Grégory Kron
Mathieu Noguès
Doina Palici-Chehab
Frédéric Planchet
Hubert Rodarie
Valentine Studer
Daniel Zajdenweber



n° 117

SEDDITA - 2019

Il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement la présente publication — Code de la Propriété intellectuelle — sans autorisation de l'éditeur ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC), 20, rue des Grands-Augustins 75006 Paris.



Jean-Hervé Lorenzi Directeur de la rédaction

François-Xavier Albouy et Charlotte Dennery Société

Pierre Bollon et Pierre-Charles Pradier Études et débats

Gilles Bénéplanc et Daniel Zajdenweber Risques et solutions

Corinne Cipière, Florence Lustman et Philippe Trainar Analyses et défis

Arnaud Chneiweiss

Arielle Texier

Marie-Dominique Montangerand Secrétaire de rédaction



Luc Arrondel, Philippe Askenazy, José Bardaji, Didier Bazzocchi, Jean Berthon
Jean-François Boulier, Brigitte Bouquot, François Bucchini, Gilbert Canameras
Brigitte Dormont, Pierre-Maxime Duminil, Patrice Duran, Louis Eeckhoudt, François Ewald,
Didier Folus, Pierre-Yves Geoffard, Claude Gilbert, Frédéric Gonand, Rémi Grenier, Marc Guillaume,
Dominique Henriet, Vincent Heuzé, Meglena Jeleva, Gilles Johanet, Elyès Jouini
Dorothée de Kermadec-Courson, Jérôme Kullmann, Bertrand Labilloy, Dominique de La Garanderie
Patrice-Michel Langlumé, Régis de Laroullière, Robert Leblanc, Claude Le Pen, Olivier Levyne
François Lusson, Olivier Mareuse, Pierre Martin, André Masson, Luc Mayaux
Erwann Michel-Kerjan, Marie-Christine Monsallier-Saint-Mleux, Laurent Montador
Bertrand Munier, Carlos Pardo, Jacques Pelletan, Pierre Pestieau, Pierre Petauton, Pierre Picard
Manuel Plisson, Jean-Claude Prager, André Renaudin, Angelo Riva, Geoffroy de Saint-Amand
Christian Schmidt, Côme Segretain, Jean-Charles Simon, Kadidja Sinz, Olivier Sorba
Lucie Taleyson, Patrick Thourot, Alain Trognon, François de Varenne
Oliver Wild, Jean-Luc Wybo

Sommaire - n° 117 -

1. Société Les banques centrales face à un nouveau monde

Ent	retien avec
Ber	noît Cœuré, Membre du directoire de la Banque centrale européenne (BCE)
2.	Risques et solutions La réassurance, rempart face aux menaces
Gil	les Bénéplanc, Introduction
Ma	rc-Philippe Juilliard, Grands réassureurs : une solvabilité élevée mais un environnement difficile
Phi	lippe Trainar, Le cycle de réassurance, disparition ou mutation ?
Th	erry Myara, Marché de la réassurance : où en est-on dans le cycle ?
Ber	trand Labilloy, Quel rôle pour les acteurs de place au sein du marché mondial de la réassurance ?
Ber	noît des Cressonnières, De la spécificité de la réassurance dans le domaine de l'assurance crédit et de la caution
Pat	rick Thourot, La réassurance de demain, défis juridiques et techniques
Lau	rent Montador, <i>Réassurance et</i> big data
3.	Analyses et défis L'irrésistible montée du courtage en assurance
Co	rinne Cipière, Introduction
Rol	pert Leblanc, Le courtier, un créateur de solutions
Pie	rre Martin, Prolégomènes à l'histoire des courtiers (XVIe-XXIe siècles)
Phi	lippe Carle, Marsh & McLennan Companies, une aventure unique
Lau	rent Ouazana, Les courtiers grossistes vont (aussi) changer!
Juli	en Vignoli, Les missions du courtier en protection sociale dans un monde en mutation rapide
Nic	olas Canel, Quelle réponse pour le courtage de proximité face à l'inflation réglementaire ?
4.	Études et débats
Art	hur Charpentier, Les réseaux pour réinventer l'assurance ?
Kaı	nal Armel et Frédéric Planchet, Valeur économique d'un contrat d'assurance vie : quels scénarios économiques ?
Gre	gory Kron, Détournement de la libre prestation de services : maladresse ou escroquerie ?
Hu	bert Rodarie, Les causes profondes de la crise de 2008 persistent, pourquoi Chronos?
Les	débats de Risques
Lau	rrent Blivet, Aurélie Dard, Doina Palici-Chehab et Valentine Studer, La place des femmes dans l'assurance
Act	ualité de la Fondation du risque
	cham Belkouch et Mathieu Noguès, <i>Pourquoi la convergence et la transition du système de retraite constituent</i>
	casse-tête ?
т	ura Spinney. La granda tuguca par Daniel Zaidenweber



Le débat sur la réalité des ruptures dans l'histoire des sociétés a toujours existé. Pour les uns, la vie se poursuit avec des transformations progressives – les économistes diraient incrémentales –, alors que pour d'autres il y a un changement brutal, des transformations radicales des modes de fonctionnement, du marché, du travail, des biens et services ou encore du commerce extérieur. Les temps que nous vivons nous interrogent sans nul doute sur le caractère très prononcé ou non des modifications que nous connaissons. En réalité, il nous semble que la période est clairement celle d'une transition entre deux trajectoires de l'économie mondiale fondamentalement différentes, et cela pour trois raisons. Nous sommes confrontés à trois chocs simultanés, ce qui est quasiment une exception dans notre histoire : celui du vieillissement des populations, celui des innovations technologiques et de la difficile transition que cela entraîne, et enfin, évidemment, le choc environnemental marqué du sceau des évolutions climatiques actuelles et à venir. C'est cette conjonction qui crée la rupture et qui permet de considérer que les quatre mots qui vont s'imposer sont ceux de croissance potentielle, de bipolarisation, d'impuissance et de causalité renversée. La croissance potentielle, celle qui est soutenable sans déséquilibre majeur, est en diminution significative car les gains de productivité attendus de la révolution technologique ne sont pas là et nul ne peut prévoir à quel moment ils apparaîtront. La bipolarisation, c'est celle du marché du travail qui sépare comme jamais deux populations, celle des qualifiés bien installés dans la vie et celle des nonqualifiés cantonnés à des travaux très mal rémunérés. L'impuissance est celle des acteurs, et notamment celle des banquiers centraux qui ne peuvent agir sans craindre que l'énorme dette accumulée - tant privée que publique – interdise les évolutions fortes des taux d'intérêt parce que cela créerait des problèmes de solvabilité pour un certain nombre de pays. Et enfin, la causalité inversée correspond à ce changement significatif, puisque l'évolution des marchés financiers était auparavant liée à celle de la croissance réelle. Et aujourd'hui on peut raisonnablement imaginer que c'est l'inverse car les revenus associés aux marchés financiers sont très importants sur la croissance, la consommation et les revenus. C'est de tout cela dont nous allons parler dans ce numéro de Risques.

L'interview de Benoît Cœuré est particulièrement éclairante et révélatrice, à la fois du rôle majeur des banques centrales dans l'évolution économique du monde et des difficultés d'agir dans une incertitude aussi dominante aujourd'hui. De même, nous sommes tous frappés par la montée de risques majeurs jusque-là, soit inconnus, soit marginaux, comme l'est par exemple la difficulté de gérer les problèmes liés à la cybersécurité. Tous les auteurs de la rubrique « Risques et solutions » soulignent l'importance encore plus grande aujourd'hui qu'hier de la réassurance pour nous protéger des déséquilibres financiers majeurs. Au moment où chacun craint la volatilité des marchés financiers, l'émergence de chocs environnementaux, pandémiques ou géostratégiques, le secteur de la réassurance apparaît comme l'élément de protection de nos sociétés. Même perception des évolutions rapides dans le domaine du courtage d'assurance, dont le rôle grandissant s'impose à la fois comme réseau majeur de l'assurance, comme gestionnaire de risques – notamment en matière de santé ou de retraite – mais également comme révélateur de risques nouveaux. Et puis la revue *Risques* s'honore là également de poser un problème essentiel pour les années qui viennent, celui de la place des femmes dans l'assurance, et malheureusement, le débat animé par Corinne Cipière fait apparaître que les femmes sont souvent cantonnées dans des fonctions d'exécution et que leur place dans le management des entreprises est encore très minoritaire. Tous ces développements rejoignent de fait le constat que nous faisions, celui de ruptures profondes du fonctionnement de nos sociétés et de nos entreprises, et sur ce point-là, le secteur de l'assurance est très représentatif de ces mouvements.

1.

Les banques centrales face à un nouveau monde

■ Benoît Cœuré

Membre du directoire de la Banque centrale européenne (BCE)

Benoît Cœuré

Membre du directoire de la Banque centrale européenne (BCE)

Entretien réalisé le 4 février 2019 par Jean-Hervé Lorenzi, François-Xavier Albouy, Arnaud Chneiweiss, Pierre-Charles Pradier et Philippe Trainar.

Risques : Peut-on dire que nous évoluons dans un univers plus risqué aujourd'hui qu'il y a dix ou quinze ans ?

Benoît Cœuré: Nous sommes dans une période de mutation politique et technologique. Le mouvement s'accélère, surtout dans sa dimension technologique, laquelle est sans doute sous-estimée par les intervenants de marché. Dans un certain nombre d'industries, y compris l'industrie financière, des changements technologiques très rapides peuvent faire émerger des risques, comme d'ailleurs des possibilités. Le risque politique change également de nature. Il s'est déplacé vers les pays développés. Je reviens d'un séminaire en Afrique du Sud avec les banques centrales africaines. Mes collègues africains disent : « Nous, Africains, avons toujours su que nous avions nos défis économiques, de développement et de transition politique à régler, mais c'était dans un environnement où nous avions une certaine stabilité et une visibilité sur ce qui se passait en Europe, aux États-Unis et en Chine. Or, maintenant l'instabilité vient des États-Unis, et dans une certaine mesure de l'Europe et de la Chine. Nous devons donc apprendre à devenir nous-mêmes un pôle de stabilité ». Cette réflexion, nouvelle pour l'Afrique, est celle par laquelle nous sommes passés, nous, Européens, depuis 1957 : comment, avec nos propres instruments économiques et politiques, gagnons-nous notre autonomie et devenons-nous un pôle de stabilité ?

Depuis les travaux de Frank Knight dans les années 1920, les économistes distinguent risque (qui repose sur des probabilités quantifiables) et incertitude (qui ne se prête pas à la quantification). Pour reprendre cette distinction, on peut dire que nous évoluons aussi, pour les mêmes raisons, dans un monde où il y a plus d'incertitude que de risque, parce que la nature des interrogations est devenue politique : incertitude sur la relation États-Unis/Chine – avec toutes ses conséquences commerciales, de sécurité, de propriété intellectuelle -, sur le Brexit... Les intervenants de marché sont démunis pour raisonner sur de tels schémas. D'ailleurs tout le monde est démuni! Cela crée du risque non diversifiable, qui n'a pas de prix de marché, et cela accentue l'anxiété. Dès lors, il n'est pas étonnant que les marchés se tournent vers les acteurs publics, notamment les banques centrales – la Fed, mais aussi la BCE -, pour leur demander cette assurance.

Risques: L'une des sources d'incertitude pour les assureurs (mais pas seulement pour eux), ce sont les taux d'intérêt. L'assouplissement quantitatif (quantitative easing—QE) notamment, a été amené à jouer sur l'ensemble de la courbe des taux. Les taux d'intérêt n'échappent-ils pas peu à peu à la formation des anticipations des agents de marché, qui se demandent quel équilibre de marché va avoir lieu sur ces taux d'intérêt? Quelles contraintes sur la BCE pourraient l'amener à prendre telle ou telle décision? N'est-ce pas une source de cycles et d'incertitudes forte?

Benoît Cœuré: Les acteurs de marché voient des bénéfices à ce que les banques centrales pilotent la courbe des taux, parce que cela favorise l'activité économique et la stabilité ; mais il est vrai qu'une partie de la formation des taux d'intérêt échappe aux mécanismes de marché. Il faut toutefois relativiser cette discussion. D'une part, elle n'est pas nouvelle : par construction, la politique monétaire a toujours un impact sur les taux d'intérêt. En outre, la BCE a pris soin depuis le début de l'assouplissement quantitatif et sur tous les compartiments de marché – aussi bien la dette souveraine que d'entreprise – de ne pas supprimer le mécanisme de formation des prix. C'est par exemple une des raisons pour lesquelles la BCE n'achète pas plus de 33 % d'une émission souveraine.

Les banques centrales ont désormais une influence forte sur l'ensemble de la courbe des taux, jusqu'à un horizon très long. La contrepartie est d'être transparent vis-à-vis du marché et de fournir de la visibilité et de la prédictibilité sur la manière dont nous allons nous comporter. C'est la raison d'être de notre pilotage avancé des anticipations (forward guidance), qui explicite notre fonction de réaction. La forward guidance n'est pas un engagement inconditionnel sur ce que nous allons faire ; nous n'en serions pas capables et nous ne serions d'ailleurs pas crédibles, puisque nous réagissons forcément au flux d'informations nouvelles qui nous parviennent; mais cela donne de la clarté sur la manière dont notre politique monétaire intègre ce flux d'informations. Si nous expliquons aux marchés cette fonction de réaction suffisamment bien, ils peuvent l'intégrer dans les mécanismes de formation des prix. Et nous avons le sentiment que cela a plutôt bien fonctionné. La manière dont nous conduisons la forward guidance est considérée comme utile par les marchés.

Risques : Aujourd'hui la *forward guidance*, notamment aux États-Unis, fait débat avec l'idée qu'il faudrait la supprimer et laisser se mettre en place une politique parfaitement opportuniste qui pourrait avoir un certain degré d'arbitraire?

Benoît Cœuré : Ce débat sera légitime quand la normalisation de la politique monétaire sera plus avancée. Après tout, la politique monétaire d'avant la crise ne comportait pas de *forward guidance* et cela

nous paraissait normal. Quand la politique monétaire est complètement normalisée, l'instrument de référence est redevenu le taux d'intérêt et n'est plus la taille ni la composition du bilan de la Banque centrale. Il est alors légitime de se demander si la *forward guidance* sert encore à quelque chose. Mais la BCE n'est pas dans cette situation. La normalisation de notre politique monétaire sera dépendante des indicateurs économiques et, quoi qu'il arrive, ce sera un processus très long et graduel. Il y aura donc un besoin de *forward guidance* pour une période assez longue, le temps que l'on mène cette normalisation.

Risques: Pour les économistes qui ont donné des cours d'économie monétaire, tout ceci est très surprenant. Personne n'aurait imaginé que les banques centrales pouvaient jouer sur les taux d'intérêt à long terme et que la masse de liquidités ne créerait pas de l'inflation. C'est un savoir qui est fondamentalement remis en cause. Cela dépasse largement l'aspect monétaire.

Benoît Cœuré: Nous sommes dans une période où la théorie court après la réalité, comme c'est déjà arrivé par le passé. Au cours des dernières années, l'économie monétaire a beaucoup progressé. On a par exemple un corpus théorique solide sur le quantitative easing, avec les travaux de Curdia, Woodford et d'autres. On a aussi beaucoup progressé dans l'intégration des frictions financières dans les modèles utilisés par les banques centrales. Cela a commencé aux États-Unis avant d'arriver en Europe. C'est aussi l'occasion de réhabiliter des courants de pensée monétaire qui avaient disparu. Les débats sur les taux d'intérêt négatifs, par exemple, ont été l'occasion de relire les travaux de Silvio Gesell et sa théorie du tamponnage des billets, qui étaient devenus des curiosités théoriques, et qui redeviennent importants. La crise a été l'occasion de tester la vitalité de la théorie économique et sa réactivité; en l'occurrence, je pense que le test est positif pour la discipline.

Risques : L'euro a vingt ans. Quel bilan peut-on en tirer ? Que manque-t-il pour que l'Europe, au-delà d'être un pôle de stabilité, soit aussi un pôle de croissance ?

Benoît Cœuré: L'euro a apporté la stabilité des prix, condition nécessaire à la croissance. Et il a protégé des pays qui auraient été beaucoup plus impactés par la crise financière s'ils n'avaient pas appartenu à l'euro. Contrairement à l'idée très répandue dans l'opinion publique, le pouvoir d'achat de la monnaie a été mieux protégé depuis 1999 qu'il ne l'était avant. L'inflation est plus faible en moyenne depuis 1999. Un objectif concret de l'euro, qui était de contrôler l'inflation, a été atteint. Mais c'était une erreur de raisonnement – ou un espoir déçu – que de penser que l'euro créerait en soi de la croissance de long terme. L'environnement de stabilité apporté par l'euro aurait dû être mis à profit par les gouvernements de la zone euro pour conduire davantage de politiques d'investissement, d'éducation et de réforme tournées vers la croissance de long terme. Il y avait par exemple en France à l'époque de la création de l'euro la conviction assez naïve que l'euro allait susciter automatiquement la convergence des économies participantes. Mais cela n'a pas du tout été le cas ; l'euro a plutôt créé de la divergence que de la convergence, en l'absence de politiques d'accompagnement, qui pour la plupart relèvent du niveau national.

Finalement, on a fini par comprendre qu'une bonne politique monétaire est évidemment nécessaire mais n'est pas suffisante. Il faut une politique économique de la zone euro beaucoup plus structurée, avec des instruments qu'aujourd'hui nous n'avons pas, et il faut des politiques budgétaires responsables. C'est la partie qui reste à parachever.

Risques : La conjoncture en Europe n'est pas liée seulement à la stabilité ou à l'absence de politique industrielle. Les pays dont la démographie est déclinante ne sont pas le cœur du dynamisme. Que peut-il se passer de positif en Europe ?

Benoît Cœuré: Le diagnostic de la BCE sur la conjoncture de la zone euro est le suivant. Le ralentissement de la croissance depuis 2018 n'est pas une surprise. Nous avons connu en 2017 une reprise cyclique très forte, tirée par un commerce mondial dynamique et amplifiée un peu artificiellement par une relance budgétaire américaine intervenue à

contretemps. On savait que cela ne pouvait pas durer. On atterrit aujourd'hui, sans doute plus tôt et plus brutalement que prévu, sur des rythmes de croissance qui sont plus proches de notre taux de croissance potentielle. Au dernier trimestre de 2018, la croissance du PIB français était de 0,3 %. Nous sommes très loin d'une récession. En supposant même que l'on se maintienne sur des rythmes proches dans les trimestres qui viennent – ce qui n'est pas la prévision des services de la BCE, qui prévoient une croissance qui se redresse de 1,1 % à 1,6 % entre 2019 et 2020 dans la zone euro -, c'est-à-dire quand bien même la croissance française se stabiliserait autour de 1,2 %, ce serait probablement assez proche du taux de croissance potentielle de la France, celui qui correspond à notre appareil productif. La croissance potentielle est plus faible qu'avant la crise, parce que l'on a perdu beaucoup d'investissements et de capital humain ; il faudra du temps pour récupérer, et entretemps la démographie continue à ralentir.

Un sujet monte dans le débat académique américain, sur lequel les Européens devraient plus se pencher : le lien entre concurrence et productivité. De nombreux économistes, comme par exemple Thomas Philippon, disent aujourd'hui qu'il n'y a pas assez de concurrence et que les taux de marge sont trop élevés aux États-Unis, et que cela a été mauvais pour les gains de productivité. Les Européens doivent se pencher sur le sujet ; la conclusion pourrait d'ailleurs être différente selon les secteurs. Le lien entre concurrence et productivité n'est pas le même dans l'industrie et dans les services. Dans les services, l'ouverture des professions réglementées augmente la concurrence et améliore la productivité, alors que dans l'industrie manufacturière, déjà très exposée à la concurrence internationale, la question est plus ouverte. Ce sont des sujets sur lesquels on sait peu de choses, et qui sont importants pour porter un diagnostic sur la croissance potentielle.

Risques : Sur le même sujet, le débat en France est de savoir s'il faut limiter les baisses de charges sur les emplois non qualifiés. À très court terme, on crée plus d'emplois, évidemment ; mais n'est-il pas aussi important d'abaisser le coût du travail le plus qualifié qui est inducteur de croissance ?

Benoît Cœuré: Mon avis d'économiste est qu'il faut soutenir les deux types d'emplois, mais avec des instruments différents. Il faut une économie de services forte parce qu'il y a une demande sociale de services à faible productivité, notamment dans l'accompagnement des personnes, et parce qu'il faut employer les salariés peu qualifiés. Il faut aussi soutenir l'industrie parce que c'est l'industrie qui fait la productivité, l'export, etc. Cela ne veut pas dire que l'instrument doit être le même. Les études empiriques l'ont prouvé : l'instrument « baisse de charges » est plus efficace en bas de l'échelle des salaires. Cela ne veut pas dire qu'il ne faut pas aider l'industrie, mais il vaut mieux le faire en ciblant les aides sur la recherche et le développement (R&D) et la formation, plutôt que de le faire de manière indifférenciée à travers des baisses de charges qui ne créeront pas des emplois mais des hausses de salaires.

Risques: Ce n'est pas le rôle de la BCE, mais pourquoi n'y a-t-il pas eu suffisamment d'emplois et de croissance dans la zone euro? C'est la question du travail, connexe aux baisses de charges. Ce que l'on a vu dans la période récente dans toutes les économies avancées, c'est que la vague qui a frappé le travail peu qualifié est en train de frapper le travail qualifié routinier. Et ce travail qualifié routinier n'est pas au Smic.

Benoît Cœuré: Dans les années 1990, et jusqu'à l'entrée de la Chine dans l'OMC, on a accepté de manière générale qu'une mondialisation commerciale et financière sans freins – le consensus de Washington – était la meilleure manière de créer de la prospérité. On a abandonné les dernières réserves que l'on avait sur le sujet. Les économistes et les responsables politiques ont béni cela, avec dans les pays développés une erreur de diagnostic qui était : ce n'est pas grave, le progrès technique aussi bien que la mondialisation vont détruire de l'emploi peu qualifié, mais nous aurons toujours un coup d'avance, parce que nous allons investir dans la R&D et dans l'éducation, les biens et services que nous produisons monteront en gamme et nous les vendrons aux pays moins avancés. Mais cela n'a pas fonctionné, de mon point de vue pour deux raisons. D'abord les pays émergents, notamment la Chine, sont montés en gamme beaucoup plus vite que prévu, et dans le même temps des ruptures technologiques ont fait que le progrès technique ne détruit plus seulement des emplois peu qualifiés mais aussi des emplois moyennement qualifiés et peut-être bientôt, avec l'intelligence artificielle, très qualifiés. Ensuite, nous n'avons pas été capables de mettre en œuvre l'investissement en éducation et en R&D qui nous aurait permis de rester à la pointe. L'éducation est particulièrement préoccupante et c'est d'ailleurs un des grands défis de la France, si j'en crois les études de l'OCDE et de France Stratégie.

Risques : D'ici à 2030, une personne sur cinq aura plus de 65 ans. Peut-on imaginer que demain ou après-demain on ait du *quantitative easing* sur du financement du secteur associatif? Sur des types de participation relevant d'associations, dont on sait que, parce qu'elles maintiennent des personnes âgées à fort capital humain en activité, elles créent du bien-être, de la santé, etc. ?

Benoît Cœuré: Je ne suis pas d'accord, pas pour une raison économique mais pour une raison institutionnelle. Que des évolutions démographiques lourdes changent la structure de nos économies et donc la manière dont nous faisons de la politique monétaire, c'est évident ; en 2019 par exemple, la présidence japonaise du G20 a mis le changement démographique parmi ses priorités. Nous avons eu des séminaires, y compris entre banques centrales, sur l'impact sur les prix relatifs, sur l'inflation et sur la structure productive. Mais la BCE n'a pas pour mandat de financer les adaptations de l'économie. La création monétaire fascine et il y a toujours une tentation de projeter sur la BCE les échecs des politiques publiques en lui demandant d'y remédier. Nous avons le même débat sur l'adaptation au changement climatique que l'on demande à la BCE de financer. Mais demander à la BCE de financer l'adaptation au changement climatique, de financer la transition démographique, de financer les infrastructures... ce serait renvoyer à une institution technocratique des choix de priorité de dépenses publiques qui sont l'essence du débat politique. Et certains, les mêmes parfois, reprochent déjà à la BCE de faire de la politique ! Politiser la banque centrale est le meilleur moyen de fragiliser son action. Notre contribution est d'avoir créé un environnement monétaire favorable à ces investissements. L'environnement actuel où les taux sont à zéro ou proches de zéro, y compris à très long terme, est exceptionnellement favorable. La manière dont il doit être mis a profit – en investissant dans le climat, le vieillissement ou toute autre chose –, est un débat politique qui relève des Parlements.

Risques : De par votre expérience, vous connaissez aussi bien l'économie allemande que française. Les récents mouvements sociaux en France ont montré une différence entre Paris et la province, que l'on n'observe pas du tout en Allemagne, où la province est hyperdéveloppée. Voyez-vous une raison à ce phénomène ? En France, toutes les politiques d'aménagement du territoire ont échoué.

Benoît Cœuré: Vous avez raison, l'avantage d'une expérience européenne est de prendre un peu de recul par rapport au système français! Le fonctionnement des élites françaises est très concentré géographiquement. Les élites allemandes sont dispersées ; on les trouve dans les sièges des grandes entreprises, dans les fondations, dans le monde politique, un peu partout en Allemagne. En France, elles sont pour la plupart à Paris et sortent des mêmes écoles, sans parler du manque de diversité d'origine et de genre, pour laquelle l'Europe est très en retard sur le monde anglo-saxon. Dès lors, il ne faut pas s'étonner que le système administratif et de soutien à l'économie soit mobilisé en priorité au bénéfice de quelques grandes entreprises et de quelques grands acteurs, ce qui est en soi un frein à l'innovation et à la croissance.

Risques: Le marché de l'assurance en Europe est très

fragmenté. Le leader espagnol est inconnu en France, par exemple. Pourquoi les marchés sont-ils restés nationaux dans le secteur de l'assurance ?

Benoît Cœuré: La BCE n'a aucune compétence en matière d'assurance ; c'est même une des choses que le traité lui interdit de faire. Ce n'est donc pas un secteur que nous suivons de près. Mais si l'on raisonne de manière un peu plus générale sur l'intermédiation financière non bancaire, le degré de fragmentation reste grand. Il n'y a pas d'intégration institutionnelle comme dans le secteur bancaire. Cela prendra du temps, car lorsqu'on rentre dans le domaine non bancaire, on touche très vite à des barrières non financières, liées au droit des sociétés, à des différences de tradition juridique. Les lois nationales sont différentes, en particulier en matière de faillite mais pas seulement ; la mobilisation du collatéral se fait de vingt-sept matières différentes, etc. Ce sont autant de barrières à l'intégration des marchés de capitaux. Il faut un environnement juridique qui permette l'intégration, et cela suppose des changements profonds de tradition juridique.

Risques : Quand vous avez intégré la BCE, imaginiezvous un tel environnement, y compris le dynamisme ? Le *quantitative easing*, pour notre génération, était quelque chose d'inimaginable.

Benoît Cœuré: Quand j'ai rejoint la BCE en 2012, certains m'ont dit: ce sera intéressant techniquement, humainement, parce que le milieu des banques centrales est de très bonne qualité intellectuelle et humaine, mais ce sera un peu ennuyeux. Comme vous pouvez l'imaginer, depuis 2012 cela n'a jamais été ennuyeux. Le rêve le plus cher des banquiers centraux est que leur métier redevienne ennuyeux, mais nous n'en sommes pas encore là...



2.

La réassurance, rempart face aux menaces



Marc-Philippe Juilliard

Grands réassureurs : une solvabilité élevée mais un environnement difficile

Philippe Trainar

Le cycle de réassurance, disparition ou mutation?

■ Thierry Myara

Marché de la réassurance : où en est-on dans le cycle ?

■ Bertrand Labilloy

Quel rôle pour les acteurs de place au sein du marché mondial de la réassurance?

■ Benoît des Cressonnières

De la spécificité de la réassurance dans le domaine de l'assurance crédit et de la caution

Patrick Thourot

La réassurance de demain, défis juridiques et techniques

Laurent Montador

Réassurance et big data

NTRODUCTION

Gilles Bénéplanc

e fondement de l'assurance est la gestion des risques par leur mutualisation. Pour la réassurance, le même principe s'applique à la différence que les risques mutualisés par le réassureur proviennent de portefeuilles d'assureurs ou de réassureurs dans le cordon des rétrocessions (*i.e.* réassurance de réassureurs). Ainsi, la réassurance constitue et gère des mutualités de deuxième ordre par rapport à celles du marché direct de l'assurance.

La motivation des assureurs à céder leurs risques et domaines d'intervention aux réassureurs détermine les caractéristiques de l'activité des réassureurs : exposition aux catastrophes naturelles, prise en compte des évolutions démographiques comme la mortalité, internationalisation. Les grands réassureurs internationaux disposent ainsi d'une grande richesse d'information sur les risques complexes ou d'intensité qui leur permet de développer une très forte technicité et de jouer un rôle de conseil auprès des assureurs.

Ainsi, la rubrique « Risques et solutions » de votre revue est consacrée à la réassurance, qui est une industrie de pointe, à la fois technique et financière.

Dans le premier article, *Marc-Philippe Juilliard* analyse l'évolution du marché de la réassurance depuis plusieurs années pour nous montrer comment les conditions d'exercice adverses ont conduit les acteurs à adapter leur stratégie. Il souligne également que, malgré les défis qu'ils ont dû relever, les réassureurs disposent d'une marge de solvabilité élevée qui leur permet de rester compétitifs pour la suite.

Les deux articles suivants traitent de l'important phénomène des cycles – qui sont traditionnellement marqués en réassurance. *Philippe Trainar* s'appuie sur la théorie économique et les données empiriques pour étudier cette question et en conclut que l'on assiste davantage à une mutation des cycles qu'à leur disparition. De son côté, *Thierry Myara* analyse où la réassurance se situe en termes de cycle de prix pour constater que, malgré une sinistralité catastrophes naturelles en hausse, les prix restent bas du fait d'une capacité importante. Il s'interroge lui aussi sur les évolutions futures et les chocs que devraient constituer la technologie, les risques émergents et la conformité.

Bertrand Labilloy étudie l'organisation industrielle du marché de la réassurance. Face à l'oligopole que constituent les très grands réassureurs internationaux, peut-il subsister des acteurs de place, qu'ils soient publics ou privés ? Il répond à cette question de manière plutôt positive, soulignant que la diversité des acteurs est bonne pour le fonctionnement du marché et que les acteurs de place rendent souvent un service de qualité à leurs clients.

Benoît des Cressonnières analyse la réassurance en matière de crédit et caution. Cette activité est particulière parce que très proche d'un service financier et sensible à la conjoncture économique. Ce faisant, l'assureur et la cédante doivent lier des partenariats de long terme et déployer des stratégies de cession adaptées.

Cette rubrique se conclut par deux articles qui présentent les défis auxquels la réassurance doit faire face. *Patrick Thourot* insiste sur la volatilité croissante et multiforme de l'environnement des réassureurs : extension du domaine de risques, régulation prudentielle, marchés financiers chaotiques. Pour l'auteur, relever les défis consistera pour le marché de la réassurance à s'équiper afin d'être capable de gérer de façon plus robuste les risques très graves. Enfin,

Laurent Montador analyse l'impact du big data sur la réassurance en montrant que cette révolution va toucher le cœur du métier : l'appréciation des risques mais également toutes les relations assureurs-réassureurs.

Bonne lecture!

Grands réassureurs : une solvabilité élevée mais un environnement difficile

Marc-Philippe Juilliard

Directeur du secteur Assurance, S & P Global Ratings

Les conditions adverses auxquelles fait face le secteur de la réassurance depuis plusieurs années ont amené l'ensemble des acteurs à reconsidérer leurs orientations stratégiques et à effectuer des choix conséquents : fusions, acquisitions, cessions d'activités peu performantes, investissements destinés à se différencier de la concurrence, développement d'expertises visant à tirer parti des capitaux disponibles sur les marchés financiers. Ils peuvent aussi s'appuyer sur une solvabilité élevée malgré l'environnement difficile.

insi, de nombreux réassureurs ont ajusté leurs expositions en renforçant le poids des traités proportionnels dans leurs portefeuilles, voire en acceptant davantage de risques correspondant à de l'assurance directe, au détriment des couvertures non proportionnelles. L'optimisation de leur gestion du capital a aussi donné lieu à de nombreuses décisions importantes : rachats d'actions, distribution de dividendes exceptionnels ou remplacement de titres de dette à coût élevé par des financements bon marché (voir graphique 1).

Dans ce contexte, S&P Global Ratings maintient une perspective stable sur la qualité de crédit du secteur. Cela reflète la stabilité globale des notes, dont la plupart, environ 80 %, sont assorties d'une perspective stable. Par ailleurs, les quarante plus grands réassureurs mondiaux bénéficient de notes élevées, les trois quarts en catégorie A et le reste en catégorie AA. Ces notes sont la résultante du très bon niveau de solvabilité qui prédomine au sein du secteur, ainsi que de la relative discipline dont font preuve les

Graphique 1 - Répartition des notations attribuées* aux quarante réassureurs mondiaux



* Notes de solidité financière attribuées aux principales entités opérationnelles de chaque groupe en date du 28 janvier 2019. Source : S&P Global Ratings.

acteurs en matière de tarification du fait de processus de gestion des risques particulièrement sophistiqués au regard des pratiques qui prévalent généralement. Pour autant, les réassureurs restent sous pression dans la mesure où les pertes liées aux événements naturels intervenus ces dernières années n'ont pas été suffisamment compensées par des rehaussements

tarifaires. En dépit des hausses intervenues lors des renouvellements 2018 et 2019, la pression tarifaire demeure soutenue et ne permet pas aux réassureurs, pris dans leur ensemble, de générer une rentabilité supérieure à leur coût du capital.

Une solvabilité élevée

ous constatons un infléchissement de la solvabilité des grands réassureurs dans la mesure où notre seuil de tolérance « AAA » n'est désormais plus atteint comme c'était systématiquement le cas chaque année depuis la crise financière de 2008. Selon notre approche de la solvabilité ajustée des risques, les vingt plus grands réassureurs mondiaux se situaient en excès de notre seuil de tolérance « AA » à hauteur de 7 % fin 2017 (contre 15 % fin 2016) mais en défaut de notre seuil de tolérance « AAA » à hauteur de 5 %. Toutefois, la prochaine mise à jour de nos travaux sur la base des comptes de 2018 pourrait montrer un redressement de cette mesure.

La solvabilité des grands réassureurs demeure très bonne en dépit du coût des événements de ces deux dernières années. Les pertes assurées liées aux événements catastrophiques se sont élevées à 140 milliards de dollars en 2017, principalement causées par les ouragans intervenus en fin d'été. En 2018, bien que moins spectaculaires, les pertes occasionnées par ce type d'événements ont aussi atteint un niveau élevé, aux alentours de 80 milliards de dollars, notamment du fait des ouragans Michael et Florence, du typhon Jebi ainsi que des incendies considérables ayant affecté l'État de Californie à l'automne.

Si ces événements ont pesé sur les résultats des réassureurs, ils n'ont pas affecté matériellement leur solvabilité, car la plupart des grands intervenants mènent des politiques de diversification des risques actives. En effet, au-delà de leur exposition aux risques catastrophes, la plupart des acteurs souscrivent également de nombreux autres risques, dont certains produisent des résultats décorrélés comme la réassurance vie, par exemple. De plus, la gestion active de leurs expositions, notamment grâce à l'usage de la rétrocession, permet aux réassureurs de contenir la prise de risque à des niveaux de tolérance qu'ils déterminent ex ante. Ainsi, les pertes encourues à la suite des événements de 2017-2018 devraient-elles, selon nous, être absorbées par les résultats dégagés au cours d'une ou deux années de sinistralité normale.

Au-delà des événements catastrophiques, la modeste détérioration de la solvabilité des réassureurs est principalement à mettre sur le compte de l'affaiblissement graduel de leur rentabilité au cours des

Tableau 1 - Indicateurs de rentabilité agrégés pour les vingt plus grands réassureurs mondiaux

	2013	2014	2015	2016	2017	2018p*	2019p*
Ratio combiné (en %)	84,6	84,6	87,5	91,9	111,8	96-99	96-99
Impact des (relâchements)/renforcements de réserves (en %)	(5,7)	(6,8)	(7,5)	(7,1)	(4,4)	(5,0)	(5,0)
Impact des catastrophes naturelles (en %)	4,4	2,5	2,3	5,2	21,5	8,0	8,0
Ratio combiné hors impact réserves et catastrophes naturelles (%)	86,0	88,8	92,7	93,9	94,7	93-96	93-96
Retour sur fonds propres (en %)	13,9	13,4	11,0	9,5	(1,0)	7-9	7-9

* p : projections.

Source: S&P Global Ratings.

cinq dernières années. Ainsi, notre mesure du retour sur fonds propres pour l'ensemble des acteurs s'est contractée de 13,9 % en 2013 à 9,5 % en 2016, avant de s'afficher en territoire négatif en 2017 du fait des catastrophes naturelles. Au cours de cette même période, le ratio combiné du secteur s'est détérioré, passant de 84,6 % en 2013 à 91,9 % en 2016. À nouveau, l'ampleur des événements survenus en 2017 nous rappelle la volatilité des périls auxquels les réassureurs sont exposés, puisque le ratio combiné du secteur a considérablement crû pour atteindre 111,8 % cette année-là (voir tableau 1 p. 20).

La rentabilité des réassureurs est aussi impactée par l'évolution des réserves constituées afin de faire face aux sinistres déjà intervenus. Les réassureurs étant généralement d'un naturel conservateur, ils constituent le plus souvent des marges de prudence dans leurs réserves et parviennent ainsi à les relâcher dès lors que les sinistres sous-jacents ont été réglés. Au cours de la période 2013-2016, ces relâchements ont ainsi amélioré le ratio combiné du secteur d'environ 6-7 % chaque année. Cela signifie donc que la détérioration observée du ratio combiné est en réalité plus forte qu'affiché. Si l'on considère que ces relâchements ont été plus modestes en 2017 (impact positif de 4,4 %) et que leur niveau moyen futur devrait rester moins important selon nous, il en ressort que la pression pour un nécessaire rééquilibrage des soldes de souscription s'accentue.

Les plus grands réassureurs se distinguent

es dix plus grands réassureurs mondiaux continuent de dominer le marché et ont accru leur part de marché cumulée de plus de 1 % au cours des dix dernières années pour atteindre un total de 73,7 % à fin 2017. Au cours de cette même période, le montant en valeur absolue de leurs primes nettes émises a augmenté de 60 % pour atteindre un total de 171 milliards de dollars (voir tableau 2 p. 22).

Si l'on s'intéresse plus spécifiquement aux cinq plus grands réassureurs (Munich Re, Swiss Re, Berkshire Hathaway Re, Hannover Re, Scor), on s'aperçoit que ceux-ci ont très bien défendu leur positionnement concurrentiel en capitalisant, notamment, sur la qualité du service fourni aux sociétés d'assurance cédantes, dont les besoins évoluent considérablement. En effet, au-delà de la capacité à partager les risques en portefeuille, les cédantes recherchent de véritables solutions globales de gestion des risques qui impliquent non seulement une expertise très spécifique pour mesurer les expositions mais aussi une forte capacité d'adaptation afin de faire face à l'apparition de nouveaux risques. De plus, les grands assureurs internationaux ont eu tendance à réduire le nombre de leurs réassureurs, en sélectionnant en priorité ceux qui disposent d'une solvabilité élevée, d'une large expertise produits et d'une capacité à offrir des couvertures étendues. Par ailleurs, ces grands assureurs internationaux ont aussi graduellement centralisé la prise de décision en matière de réassurance, restreignant ainsi le choix de leurs filiales quant à leurs fournisseurs de couvertures.

Pour autant, les réassureurs situés au-delà de la cinquième position dans notre classement ont aussi des avantages à faire valoir et disposent en particulier de solides relations commerciales établies de longue date avec les cédantes. À l'avenir, leur principal défi sera d'accélérer le développement de solutions sophistiquées, au-delà de leur simple apport de capacité car celui-ci peut être aisément répliqué via des mécanismes de couverture faisant appel aux marchés financiers.

Des acteurs chinois et indien émergent

n 2017, deux nouveaux acteurs ont fait leur entrée dans notre classement des dix plus grands réassureurs mondiaux : China Re au septième rang et GIC Re (Inde) en dixième position. Cela reflète naturellement la forte croissance que connaît l'activité de réassurance en Asie. China Re

Tableau 2 - Classement des dix premiers réassureurs mondiaux

2017			2018				
Rang	Rating ¹		Reins. NPW*	Rang	Rating ²		Reins. NPW*
1	AA-	Munich Re	36,45	1	AA-	Munich Re	29,08
2	AA-	Swiss Re	32,32	2	A+	Swiss Re	24,30
3	AA+	Berkshire Hathaway Re	24,21	3	AAA	Berkshire Hathaway Re	12,12
4	AA-	Hannover Re	19,32	4	AA-	Hannover Re	10,20
5	AA-	Scor	16,16	5	А	Scor	7,50
6	A+	Lloyd's	10,75	6	A+	Lloyd's	6,70
7	А	China Re	9,97	7	AA-	Reinsurance Group of America	5,35
8	AA-	Reinsurance Group of America	9,84	8	A+	Trans Re	4,11
9	A+	Everest Re	6,24	9	AA-	Partner Re	3,99
10	NR	General Ins. Corp. of India (GIC Re)	5,80	10	A+	Everest Re	3,51
Top 10		1	171,07	Top 10		1	106,85
Top 40			231,98	Top 40			147,71

^{1.} Notes de solidité financière attribuées aux principales entités opérationnelles de chaque groupe en date du 28 janvier 2019.

Source: S&P Global Ratings.

concentre toujours l'essentiel de ses activités sur son marché domestique, lequel représente environ 90 % de son encaissement. Le poids de l'activité domestique est un peu moins important pour GIC Re, aux alentours de 75 %, et devrait poursuivre sa décroissance relative à mesure de la mise en œuvre de son plan stratégique visant à développer la souscription de risques internationaux.

Ces deux nouveaux acteurs du « Top 10 » devraient voir leur activité croître à un rythme soutenu en raison du dynamisme économique de leurs marchés domestiques respectifs ainsi que de l'accroissement attendu du taux de pénétration des activités d'assurance et de réassurance. D'ailleurs, plusieurs autres grands réassureurs internationaux se sont eux aussi lancés à la conquête de ces marchés en forte croissance. Le chemin promet toutefois d'être chaotique, le profil de risque de ces marchés étant élevé, notamment du fait de leur exposition aux catastrophes naturelles et d'un niveau de concurrence élevé qui pèse sur les marges. Enfin, la connaissance des risques d'assurance qui prévalent dans ces marchés est relativement limitée en raison d'une expérience de souscription encore récente.

^{2.} Notes de solidité financière attribuées aux principales entités opérationnelles de chaque groupe en date du 15 août 2009.

^{*} Reins. NPW: primes nettes souscrites pour l'activité de réassurance, en milliards de dollars.

Les capitaux alternatifs sont largement présents

abondante disponibilité de capitaux alternatifs sur le marché de la réassurance continue de peser sur les tarifs, dans la mesure où ceux-ci constituent une part de plus en plus importante des capacités disponibles. Sur la base des calculs réalisés par AON, l'importance relative de ces capitaux alternatifs peut être estimée aux environs de 17 % des fonds investis sur le marché de la réassurance et qui se montaient à 595 milliards de dollars à fin septembre 2018. Les mécanismes de réassurance alternative prennent différentes formes : obligations catastrophes, réassurance collatéralisée, « sidecars ». Au-delà de la réassurance de premier niveau, l'importance grandissante de ces outils est aussi notable sur le marché de la rétrocession.

Dans ce contexte, il est intéressant de se demander quelles seront les conséquences à moyen terme des événements catastrophiques intervenus au cours des dix-huit derniers mois sur l'appétit des investisseurs pour de tels supports. En effet, dans de nombreux cas, l'impact de ces catastrophes a occasionné les premières pertes jamais enregistrées par ces véhicules d'investissement. À ce stade, nous notons que le comportement des investisseurs n'a guère changé et que l'appétit pour ce type de placements reste important. Ainsi, le montant total des capitaux alternatifs était estimé à 99 milliards de dollars à fin septembre 2018, en hausse de 10 % par rapport à fin 2017.

Pendant longtemps, la réassurance alternative a été perçue comme une menace par les réassureurs traditionnels, notamment pour ceux d'entre eux spécialisés dans la couverture des catastrophes naturelles, en raison de la pression induite sur les prix. Toutefois, il convient de remarquer que ces mêmes réassureurs font eux-mêmes de plus en plus appel aux capitaux alternatifs, notamment pour optimiser leurs couvertures en rétrocession, ce qui leur permet de maintenir leur avantage concurrentiel.

L'environnement tarifaire toujours sous pression

n matière de tarification, les renouvellements intervenus au cours de l'exercice 2018 ont été riches d'enseignements. Ceux des premiers mois, janvier notamment, furent marqués par une tendance haussière. Toutefois, à mesure que l'année avançait, le mouvement s'est atténué. Ainsi, lors des renouvellements de juillet 2018, qui concernent notamment les couvertures de l'État de Floride touché en 2017 par l'ouragan Irma, aucune évolution tarifaire notable n'a été identifiée.

De manière agrégée, les hausses tarifaires intervenues en 2018 sont restées limitées dans une fourchette comprise entre 0 % et 5 % avec des différences liées à la géographie, au type de risque et selon que le contrat avait ou non été touché par les événements intervenus en 2017. À titre d'exemple, les couvertures portant sur la zone Caraïbes (y compris Porto Rico) ont vu leur tarification s'envoler de 10 % à 40 %. Cela contraste avec le renouvellement concernant l'État de Floride, où la hausse moyenne enregistrée était inférieure à 10 % pour les contrats touchés. Dans le même temps, les contrats non touchés l'année précédente n'ont pratiquement pas connu d'accroissement tarifaire. Nous estimons que les hausses tarifaires observées lors des renouvellements du 1er janvier 2019 ne devraient pas excéder 3 % en moyenne.

Ces résultats décevants pour les réassureurs, compte tenu du contexte, sont à mettre sur le compte d'abondantes capacités disponibles qui stimulent la concurrence. Il est toutefois permis de penser que la moindre rentabilité de l'activité catastrophes naturelles ait pu avoir un léger impact sur l'environnement tarifaire prévalant pour d'autres lignes d'activité moins exposées à la concurrence des capitaux alternatifs, à l'image du segment de la responsabilité civile. Pour cette activité, nous notons une inflexion par rapport à la tendance baissière observée en matière de tarif au

cours des années précédentes ainsi qu'une stabilisation des conditions particulières prévues dans les contrats.

La consolidation reste à l'ordre du jour

ur un marché dont le potentiel de croissance pourrait atteindre ses limites et dans un contexte de rentabilité réduite, certains acteurs se trouvent contraints de s'interroger sur leur indépendance afin de continuer à opérer de manière rentable. Et ce d'autant plus que les cédantes attendent de plus en plus de leurs réassureurs qu'ils apportent des solutions globales de gestion des risques et pas seulement des capacités de couverture.

Les grands réassureurs ayant pour eux leur taille, leur diversification par ligne de métier et leur expertise en matière de souscription, ils bénéficient des faveurs des cédantes, notamment les plus grandes. À l'inverse, les réassureurs de taille plus modeste se voient contraints d'envisager de se regrouper afin de bénéficier des mêmes avantages compétitifs que les leaders du marché. C'est pourquoi nous estimons que les regroupements de réassureurs de taille moyenne devraient perdurer au cours des prochaines années, menant ainsi à une concentration encore plus grande du marché. De telles opérations permettront aussi aux acteurs concernés de générer des économies d'échelle, d'étendre leur offre de produits et de mieux appréhender la convergence entre les activités de réassurance et celles d'assurance de grands risques. Dans cette perspective, des rapprochements d'envergure ne sont pas entièrement à exclure. Ils ne sont toutefois pas les plus probables en comparaison des pressions qui pèsent sur les acteurs de taille petite et moyenne mais aussi du fait des niveaux de valorisation élevés atteints par les grands acteurs sur les marchés d'actions.

À l'inverse, les acteurs spécialisés de taille petite ou moyenne et qui bénéficient d'un bon historique en termes de résultats de souscription constituent des cibles de choix. Nous maintenons toutefois certaines réserves quant au succès attendu de telles opérations de rapprochement, et ce compte tenu d'un historique globalement défavorable en termes d'intégration. Toutefois, dans de nombreux cas, nous avons pu observer que la bonne gestion d'une opération de rapprochement pouvait générer pour les acteurs concernés le maintien, voire le renforcement, du positionnement concurrentiel du nouveau groupe ainsi constitué par rapport à celui dont bénéficiaient antérieurement les entités prises séparément. Dans de telles situations, notre réaction a été de maintenir, et parfois même de relever, les notes des entités concernées afin de refléter le renforcement de leur qualité de crédit.

Des défis à relever mais aussi des opportunités

u point de vue des réassureurs, les principaux défis des trois prochaines années sont, sans surprise, l'adversité de l'environnement tarifaire et l'impact des capitaux alternatifs, non seulement sur le segment de la couverture des catastrophes naturelles mais aussi sur les autres lignes d'activité. Mais les réassureurs sont aussi préoccupés par les grandes tendances macroéconomiques, et notamment l'impact que pourrait avoir la montée du protectionnisme, clairement défavorable aux activités internationales qu'ils mènent, ou encore l'accélération de l'inflation, qui pourrait peser sur le coût de la sinistralité et donc nécessiter un potentiel renforcement des réserves. Enfin, les réassureurs restent préoccupés par le poids grandissant de la réglementation, qui impacte le secteur de l'assurance au sens large ainsi que leur activité propre, et dont les potentielles divergences d'un ensemble économique à un autre pourraient complexifier leur modèle d'affaires.

En réponse à ces grands enjeux, les grands réassureurs entendent poursuivre leur politique de diversification et accentuer leurs investissements technologiques visant à apporter de meilleurs services à leurs clients, notamment en matière de couverture des risques émergents, tels le risque cyber ou les inondations de grande ampleur, ou encore sur certains segments du marché vie. Les réassureurs investissent de plus en plus dans les nouvelles technologies telles que le *big data* et l'intelligence artificielle. De plus, ils continuent d'explorer les opportunités que pourrait représenter l'utilisation de la *blockchain*. Enfin, la mise à jour de certains de leurs outils informatiques devrait permettre à terme de réduire leur base de coûts fixes et ainsi améliorer leur compétitivité.

À l'image de l'ensemble du secteur de l'assurance, les réassureurs devraient aussi bénéficier de la possible tendance haussière des taux d'intérêt. Déjà visible aux États-Unis, celle-ci est très attendue en zone euro et devrait, si elle se manifeste, favoriser le redressement du rendement des portefeuilles d'actifs, et ce d'autant plus que les réassureurs investissent principalement en obligations de maturité plus courte que celle des obligations détenues par les assureurs primaires. Par conséquent, l'impact de l'éventuelle hausse des taux d'intérêt pourrait se faire sentir plus rapidement pour les réassureurs.

LE CYCLE DE RÉASSURANCE DISPARITION OU MUTATION ?

Philippe Trainar

Directeur, Fondation Scor pour la Science Professeur titulaire de la chaire assurance Conservatoire national des arts et métiers

Théoriciens et praticiens ont coutume de s'opposer sur la question des cycles : les premiers estiment que la cyclicité ne repose sur aucun fondement théorique solide, tandis que les seconds leur opposent les données de l'observation empirique. Ceci est particulièrement vrai en économie, où les plus grands chercheurs, de Marx à Lucas en passant par Keynes et Hicks, ont accordé une grande attention aux cycles. Les économistes distinguent quatre sortes de cycles différenciés par leur récurrence : le cycle Kitchin (3 à 4 ans), le cycle Juglar (8 à 10 ans), le cycle Kuznets (15 à 25 ans) et le cycle Kondratiev (40 à 60 ans). En même temps, de nombreux économistes, notamment l'école des « cycles réels » (les « real business cycles », opposés au « trade business cycles »), ont souligné que les tentatives de « rationalisation » du cycle économique reposent sur une hypothèse d'irrationalité des agents, en contradiction avec les fondements théoriques de l'économie, et que la seule explication cohérente réside dans le caractère stochastique des cycles, lié notamment aux chocs et innovations technologiques, par nature imprévisibles.

usqu'aux années 1980, le cycle faisait partie de la culture de base d'un réassureur et d'un assureur. Il était important de savoir si l'on se situait dans un *hard market*, où les prix de la réassurance augmentaient et où l'on pouvait reconstituer ses provisions sans obérer la profitabilité de l'entreprise, ou dans un *soft market*, où les prix de la réassurance diminuaient et où l'on devait relâcher les provisions pour préserver un minimum de profitabilité de l'entreprise. Mais, à partir des années 1990, le cycle de la réassurance a semblé s'aplanir au profit d'évolutions plus lissées, entrecoupées de brèves périodes de chocs

positifs ou négatifs en fonction de la sinistralité. Fautil y voir un prélude à la disparition totale du cycle en réassurance, le concours de circonstances nouvelles ou le résultat d'une approche plus stochastique du cycle, à l'instar de la théorie des « cycles réels » en économie ?

Dans la suite de l'article, on se propose, dans un premier temps, de revenir sur l'approche traditionnelle du cycle de la réassurance, puis d'analyser les évolutions observées depuis vingt ans, pour, enfin, qualifier la signification économique de ces évolutions.

La vision traditionnelle du cycle en réassurance

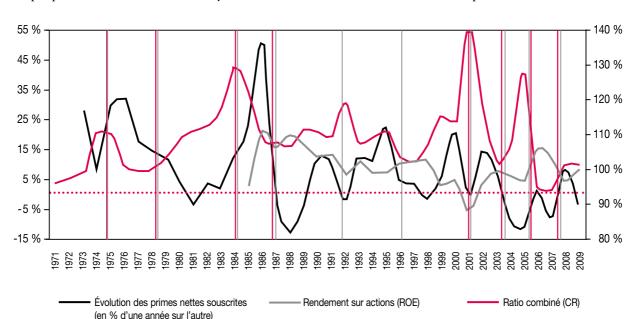
usqu'à la fin des années 1980, comme le montre le graphique 1 ci-dessous pour les États-Unis, les activités d'assurance et de réassurance évoluaient de façon cyclique, avec une alternance de hausses et de contractions du coût des sinistres, des tarifs et de la profitabilité, dont la durée d'environ six ans se distinguait de la périodicité des cycles économiques puisqu'elle était comprise entre celle des cycles Kitchin et celle des cycles Juglar. Ce cycle était plus particulièrement perceptible sur les marchés matures de réassurance, notamment aux États-Unis et en Europe. La spécificité de la durée du cycle de réassurance exclut a priori que la cause puisse en être trouvée dans les fluctuations macroéconomiques. C'est donc ailleurs qu'il faut chercher les sources de la cyclicité en réassurance.

Une première explication du cycle de réassurance s'inspire du premier modèle intégré du cycle, celui du « *trade cycle* », qui a été proposé par l'économiste

Hicks dans le prolongement des analyses keynésiennes de l'après-guerre. Elle met en jeu le désajustement structurel entre l'offre et la demande : la cyclicité provient du fait que la capacité d'offre réagit avec retard aux variations de la demande, comme la demande réagit avec retard aux variations de la capacité d'offre. Ce retard ferait que des phases de surcapacité par rapport à la demande alterneraient avec des phases de sous-capacité, entraînant une variation des prix de sens identique et une variation de la demande de sens opposé.

Le retard s'expliquerait lui-même par les délais nécessaires à la demande pour prendre connaissance des variations de l'offre et à l'offre pour prendre connaissance des variations de la demande. De fait, la périodicité du renouvellement des contrats, des exercices comptables et du collationnement des données statistiques était, à l'époque, pour des raisons tant techniques qu'organisationnelles, au mieux annuelle, si ce n'est pluriannuelle comme aux Lloyd's, impliquant un décalage pouvant aller d'un an à plusieurs années entre les variations de la demande et celles de l'offre.

Ce décalage est d'autant plus important que les agents sont supposés, dans ce modèle, former leurs



Graphique 1 - Différentes mesures du cycle des activités de réassurance de biens et de responsabilité aux États-Unis

Source: Reinsurance Association of America.

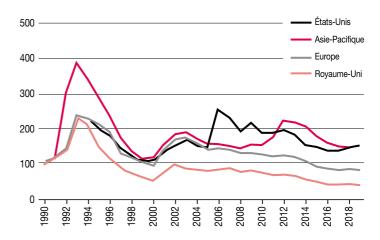
anticipations de demande et d'offre de façon totalement adaptative, en fonction de la seule prolongation des tendances du passé. Ce sont des agents myopes. Mais ils ne sont pas seulement myopes, ils sont aussi largement ignorants. Le décalage s'explique aussi par le fait que les réassureurs et leurs clients assureurs sont supposés mal connaître les risques, notamment les risques extrêmes, et qu'ils ne se forgent une idée correcte des risques que très progressivement, au fur et à mesure de la remontée de l'information sur les sinistres passés. Dans ce cadre, il est optimal de ne pas demander aux tarifs présents de couvrir la totalité des coûts d'une sinistralité extrême mais de partir de l'hypothèse que les tarifs futurs pourront être sollicités pour couvrir l'écart de coût... Ce qui n'a pas toujours été possible, en fonction de l'état de la concurrence sur le marché.

Une seconde explication repose sur le cycle financier et l'interaction entre les variations des taux d'intérêt et les variations de la souscription, sachant que les pertes futures sont estimées en fonction d'une actualisation qui repose sur les taux d'intérêt prévalant à la date de l'estimation. Du fait des comportements d'arbitrage, ces taux sont fortement corrélés aux rendements des autres actifs des réassureurs, avec pour conséquence que, lorsque les taux d'intérêt baissent, la rémunération des actifs baisse en même temps que le coût des pertes futures augmente, entraînant une cyclicité de la sinistralité, de la profitabilité et des tarifs de réassurance. Toutefois, la période du cycle de réassurance étant, comme on l'a vu plus haut, différente de celle du cycle financier, les taux d'intérêt ne peuvent donc prétendre expliquer la totalité des cycles de réassurance observés à l'époque.

Les évolutions du cycle en réassurance depuis vingt ans

outefois, comme le montre le graphique 2, depuis la fin des années 1980, la cyclicité de la réassurance s'est progressivement atténuée au point d'avoir quasiment disparu aujourd'hui. Les évolutions sont plates et, en dépit d'un pic de sinistralité en 2017, les tarifs et les volumes de réassurance ont à peine bougé en 2018 (2017 est une année record, tout juste derrière le pic historique de 2005, qui est l'année des cyclones Katrina, Rita et Wilma). Il a fallu beaucoup de temps aux experts et aux analystes pour admettre cette évolution. Jusqu'à une date très récente, la plupart d'entre eux continuaient à fonder leurs pronostics sur l'hypothèse d'une cyclicité de cinq à sept ans que ne reflétaient plus les données depuis longtemps.

Graphique 2 - Indices régionaux des tarifs de la couverture des dommages catastrophiques aux biens



Source: Guy Carpenter & Artemis.

De fait, certains changements fondamentaux sont intervenus, qui ont profondément altéré la formation des anticipations en réassurance. Grâce aux progrès fulgurants du traitement des données, les informations concernant les sinistres et la comptabilité ont été rendues disponibles beaucoup plus rapidement en même temps que leur qualité et leur fiabilité ont été améliorées. Cette évolution est le produit tout autant des avancées technologiques, notamment de l'informatique et du traitement statistique des données, que des progrès en matière d'organisation, individuelle et collective, de la remontée de l'information. Elle a permis tout à la fois de faire remonter plus vite l'information sur les sinistres, une avancée particulièrement utile quand il s'agit de sinistres mal connus, et de faire progresser significativement notre connaissance statistique des risques et donc leur prévisibilité. Pour estimer les coûts d'un sinistre, les réassureurs ne sont plus dépendants de la remontée tardive de l'information recueillie par les assureurs : ils peuvent désormais anticiper avec une marge de sécurité suffisante cette information et modifier les conditions de leur offre de couverture en conséquence pour la prochaine campagne de renouvellement. Les réassureurs ont donc gagné à la fois en connaissance des risques et en réactivité par rapport aux sinistres.

Un autre changement important a transformé profondément le métier de la réassurance. Il s'agit du développement et de la sophistication croissante des techniques statistiques et actuarielles. La théorie des queues épaisses a permis de trouver des lois de distribution mieux adaptées aux événements rares et extrêmes, tout en préservant les résultats de la loi des grands nombres dans le cœur de la distribution statistique. La technique des copules a, quant à elle, permis d'estimer plus correctement les recorrélations potentielles des risques entre eux, que ces risques suivent des distributions normales ou, plus fréquemment, « a-normales » dans leurs extrêmes. Par voie de conséquence, l'estimation de la probabilité des événements les plus catastrophiques s'est affinée. Auparavant, l'occurrence d'un sinistre majeur altérait systématiquement la distribution statistique du risque, telle qu'estimée par le réassureur, avec pour conséquence qu'elle altérait durablement, et pas seulement temporairement, les tarifs du risque concerné et les conditions de couverture de celui-ci. Aujourd'hui, l'occurrence d'un tel risque a une chance beaucoup plus grande d'être d'ores et déjà incluse – implicitement – dans la distribution estimée et, donc, de ne pas entraîner de modification ex post dans la tarification et dans les conditions de couverture. Seuls les cygnes noirs, ceux dont la probabilité d'occurrence est bien inférieure à une fois par génération et qui ont donc tendance à sortir de notre mémoire collective, sont susceptibles de les modifier significativement.

Pour être complet, il faut ajouter que les pressions convergentes des marchés financiers, des agences de notation et des régulateurs ont incité les réassureurs et leurs clients assureurs à mieux prendre en compte ces événements extrêmes et à développer pour cela des instruments adéquats, comme la value-at-risk. Pour cela, marchés, agences et régulateurs se sont appuyés sur les réassureurs qui ont, pour la plupart d'entre eux, développé ces instruments dans les années 1990 et qui ont fortement influencé les standards destinés à renforcer la résilience des assureurs dans les années 2000. La norme de calcul du capital sur la base d'une valueat-risk de 99,5 % tout comme la pratique de la modélisation interne viennent ainsi de la banque et de la réassurance. Quant aux procédures actuarielles visant à contrôler et à maîtriser les biais dans l'estimation des probabilités des événements les plus rares et les plus sévères, elles ont été développées dans la réassurance. Cela concerne non seulement les procédures et la documentation exigées pour ces estimations mais aussi les techniques quantitatives d'évaluation, à l'instar de la plus sophistiquée d'entre elles, la méthode Probex, qui a été développée par le réassureur Scor. La transplantation de ces instruments a permis, en outre, aux assureurs de rationaliser leurs stratégies de cession en réassurance, en fondant celles-ci sur des paramètres à la fois plus pertinents et plus stables qui ont eux aussi contribué au lissage du cycle de la réassurance.

La maîtrise de ces instruments a conduit la réassurance à ajuster ses stratégies de façon à développer sa capacité à absorber les chocs par rapport au marché. D'une part, elle a accru la couverture capitalistique de ses risques, en levant des capitaux, en faisant appel à la dette subordonnée et en recourant aux capitaux alternatifs. D'autre part, elle a cherché à optimiser son capital en réduisant le ratio de capital par unité de risque. Elle a pu obtenir cela en améliorant sa diversification et en l'optimisant chaque année un peu plus en fonction de la progression de sa connaissance des risques. D'une certaine façon, la diversification est à la réassurance ce que la loi des grands nombres est à l'assurance et ce que les économies d'échelle sont à l'industrie. La diversification est à la fois un art et une science, et la concurrence pousse les réassureurs à l'affiner toujours plus à chaque campagne de renouvellement des contrats. La diversification a ainsi permis à la réassurance de démultiplier la capacité de son capital à absorber les chocs et à lisser les fluctuations. Le déclin des couvertures proportionnelles de réassurance au profit des couvertures non proportionnelles a facilité cette évolution.

Un dernier facteur a contribué à renforcer la capacité d'absorption des chocs par les réassureurs : le capital alternatif. Ce capital s'est fortement développé depuis le début des années 2000 et surtout depuis le début de la crise, à la faveur de la baisse des taux d'intérêt et de la recherche de rendement par les investisseurs. Plus que concurrent de la réassurance, il en est complémentaire : les réassureurs sont à la fois les principaux investisseurs sur ce marché et les principaux émetteurs. Que ce soit sous la forme d'obligations catastrophes (cat bonds) ou, de plus en plus, de réassurance collatéralisée, voire de sidecars ou d'industry loss warranties (ILW), ce capital dont le volume atteint aujourd'hui une centaine de milliards de dollars, soit un sixième du capital des réassureurs, contribue à l'accroissement de la capacité d'absorption des chocs par la réassurance. Quand les tarifs s'envolent ou que les taux d'intérêt baissent, le capital alternatif entre sur le marché de la réassurance, et il en sort pour aller s'investir sur d'autres actifs risqués et rémunérateurs lorsque les tarifs flanchent ou que les taux d'intérêt augmentent.

La double mutation du cycle en réassurance

oute cyclicité a-t-elle pour autant disparu de la réassurance ? Non. En fait, les évolutions depuis plus de vingt-cinq ans ont modifié les comportements des réassureurs, elles n'ont pas totalement supprimé les sources de fluctuation. En fait, les réassureurs sont devenus des agents plus rationnels : ils prévoient mieux les risques et leurs conséquences, et se prémunissent en conséquence. Ils sont aussi devenus plus résilients en accumulant plus de capital et en diversifiant beaucoup mieux leur portefeuille de risques extrêmes. De ce point de vue, les réassureurs ont su se recentrer sur ce qui est leur valeur ajoutée par rapport à l'assurance dans un monde

où les assureurs se sont concentrés et globalisés : la capacité à absorber les chocs les plus extrêmes, la capacité à gérer une volatilité accrue et la diversification non seulement géographique mais aussi substantielle des risques. Ils sont enfin devenus beaucoup plus flexibles, ce qui leur permet de mieux s'adapter aux chocs, quelle que soit leur situation économique.

Plus rationnels, plus réactifs et plus flexibles, les réassureurs sont mieux à même d'anticiper et de maîtriser les différentes sources de cyclicité. Pour autant, la réassurance reste une industrie constamment bombardée de chocs extrêmes, parmi lesquels des chocs largement imprévisibles qui ne peuvent être évités ou absorbés aisément et qui donc sont source de fluctuations, éventuellement amples. L'attaque du World Trade Center en 2001 et l'accumulation des tempêtes Katrina, Rita et Wilma en 2005 constituent des chocs de cette nature, et, comme on le voit sur le graphique 2, ils ont induit une large fluctuation des tarifs et de la profitabilité. De ce point de vue, la réassurance est passée d'une cyclicité régulière, liée aux décalages des anticipations (de type « trade cycles »), à une cyclicité irrégulière et stochastique, liée à des chocs par nature imprévisibles (de type « real business cycles »). Comme l'a montré Sargent dès la fin des années 1970, ces chocs stochastiques peuvent induire tout aussi bien des fluctuations ponctuelles que des fluctuations éventuellement persistantes, dégénératives ou non.

En outre, une nouvelle source de cyclicité aussi inattendue que significative est apparue : la politique monétaire. Depuis le début de la crise, les banques centrales n'interviennent plus seulement sur les taux à court terme mais aussi sur l'ensemble de la courbe des taux, par le biais de prises en pension ou d'achats de titres dont la maturité concerne tous les horizons temporels. On aurait pu penser que le *quantitative easing* serait limité à la période de crise. Il apparaît de plus en plus clairement que les banques centrales ont pris goût à ces opérations, ces dernières étant en passe de devenir un instrument normal de la politique monétaire. Ainsi, la Federal Reserve a-t-elle l'intention de conserver un volume de bilan largement

supérieur à celui qui était le sien avant la crise – plus du double -, tandis que la Banque centrale européenne (BCE) s'est engagée à réactiver le quantitative easing dans l'hypothèse où l'activité faiblirait au sein de la zone euro. Certes, la formation des taux d'intérêt de long terme a toujours été dépendante de la politique monétaire, mais les anticipations des marchés en la matière renvoyaient non point à un comportement plus ou moins arbitraire de la banque centrale mais à la perception par les marchés de ce que devait être le niveau du taux naturel d'intérêt cohérent avec la croissance économique la plus élevée sans tensions inflationnistes. Les marchés avaient de ce point de vue un rôle important à jouer dans la fixation des taux d'intérêt à moyen-long terme. Ce n'est plus le cas aujourd'hui, dans le cadre du quantitative easing, où la banque centrale peut à tout instant contrer les anticipations de marché au nom d'un objectif de court terme, en intervenant directement sur les taux longs. On peut donc se demander si, en dépit de la lettre des traités de l'union monétaire, le rôle des marchés ne se limite pas à la détermination de la quantité de monnaie demandée aux prix qui sont ceux ciblés

par les interventions de la banque centrale. Toute référence à un taux naturel d'intérêt ou à un taux d'intérêt d'équilibre devient inutile et disparaît. La courbe des taux n'a plus d'autre contenu informationnel que celui de traduire les objectifs immédiats de la banque centrale, avec le risque que celle-ci devienne imprévisible et fluctuante dans son comportement. Aux cycles plus ou moins réguliers, destinés à absorber les décalages des anticipations de multiples acteurs du marché, se substitueraient des cycles irréguliers et arbitraires, destinés à traduire les changements de conviction d'un seul et unique acteur hors marché, la banque centrale.

La fin du cycle traditionnel de la réassurance ne signifie donc probablement pas la fin des cycles. Ces derniers devraient persister sous une forme beaucoup plus irrégulière, en partie stochastique, liée à l'occurrence des chocs extrêmes imprévus, et en partie arbitraire, liée aux changements de conviction tout aussi imprévisibles des banques centrales. Les cycles auront changé profondément de nature mais ils n'en auront pas pour autant disparu.

Marché de la réassurance où en est-on dans le cycle ?

Thierry Myara

Directeur général, Willis Re France

La réassurance est traditionnellement soumise à des cycles. Les catastrophes naturelles, qui sont en général le principal contributeur aux activités de la réassurance, imposent la dynamique haussière ou baissière du secteur. Malgré des tensions géopolitiques, une économie mondiale en berne et une réglementation de plus en plus contraignante, le marché de la réassurance enregistre à nouveau une baisse des prix au 1er janvier 2019 en Europe. Les acteurs de la réassurance s'interrogent sur la pérennité de ces taux bas : peut-on toujours parler de cycle, ou une nouvelle norme s'installe-t-elle ? Enfin, quelles perspectives pour la réassurance de demain : de nouveaux chocs ou menaces pourraient-ils remettre en question le cycle ?

La réassurance à un point bas record

raditionnellement, le cycle du marché de la réassurance non vie a été tiré par deux grandes forces, la sinistralité mondiale assurancielle des événements naturels et la disponibilité de l'offre et du capital, permettant de juger du cycle dans lequel se trouve le marché.

■ Une sinistralité moyenne faible mais émaillée de récents événements cat. nat.

Au niveau mondial, après quatre ans de sinistralité modérée et une sinistralité moyenne cat. nat. au cours des dix dernières années de 70 milliards de dollars, 2017 et 2018 ont fait figure d'années atypiques pour le marché de la réassurance.

Les événements du troisième trimestre 2017 (ouragans Harvey, Irma et Maria) ont absorbé le résultat 2017 des réassureurs et provoqué une dégradation de la rentabilité des capitaux propres. Après un premier semestre 2018 calme, le total des pertes assurées de l'année s'élève à 79 milliards de dollars, du fait d'une surfréquence de divers événements de taille moyenne (typhon Jebi au Japon, ouragan Michael aux États-Unis, feux de forêt en Californie).

L'Europe au contraire n'a pas connu d'événements majeurs en 2018, comme des tempêtes hivernales d'ampleur. En France, la tempête Eleanor de début janvier 2018 est généralement restée en rétention des programmes de réassurance. Le constat est identique pour les inondations de janvier (bassins de la Seine et de la Marne) et de mai 2018 (Île-de-France et Est),

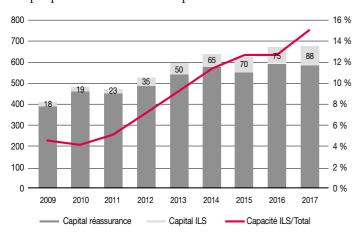
qui sont en revanche du ressort de la loi de 1982 relative à l'indemnisation des catastrophes naturelles ; cette spécificité française implique que ce type d'événements a peu d'influence sur le marché de la réassurance classique mondiale.

En l'absence d'événements majeurs, les réassureurs ne peuvent augmenter leurs prix plus que ce qu'ils anticipaient, en particulier dans le contexte d'une large offre de capital.

■ Une offre excédentaire de capacité, tirée par l'attractivité du secteur

La croissance de l'offre de réassurance a été essentiellement due à la réassurance dite alternative (capacité multipliée par quatre entre 2009 et 2017), les investisseurs souhaitant diversifier leur source de revenus et comptant sur une rentabilité supérieure et durable.

Graphique 1 - Évolution de la capacité ILS/traditionnelle



Source: Willis Re Analytics.

Des conditions tarifaires non vie toujours propices aux cédantes en Europe

Par conséquent, malgré les pertes du quatrième trimestre 2018, les programmes cat. nat. vierges de sinistres ont bénéficié de réductions ajustées au risque allant de 0 % à - 7,5 % sur le périmètre EMEA

(Europe, Moyen-Orient et Afrique), dans la continuité du mouvement de baisse des prix observé depuis 2013. Pour la réassurance, les évolutions tarifaires sont habituellement plus marquées aux États-Unis qu'en Europe ; il est en revanche inédit d'assister à une disruption des tendances avec des évolutions tarifaires opposées, comme en 2018.

Le dernier renouvellement fait apparaître le point le plus bas depuis 1993 en Europe, ainsi qu'un lissage des courbes.

Graphique 2 - Index des cat. nat. ROL : États-Unis, Royaume-Uni,



La concurrence accrue ainsi que l'abondance de capacités traditionnelles et alternatives ont entraîné ces dernières années une baisse constante de la rentabilité du marché de la réassurance. Cette pression se traduit par un phénomène de fusions-acquisitions qui permettent des économies d'échelle, de la diversification et une baisse du coût du capital.

L'émergence d'une nouvelle norme ?

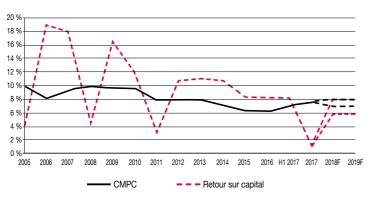
■ Vers une discipline de marché?

Avec des *returns on equity* (ROE) de l'ordre de 8,5 % au premier semestre 2018, les réassureurs dégagent des marges modestes mais suffisantes pour maintenir leurs positions et continuent de proposer des prix compétitifs. Néanmoins, pour maintenir ce

niveau de ROE, les réassureurs opèrent chaque année des libérations de boni, qui ne cessent de se réduire à mesure que le surplus des réserves s'amenuise (3,4 % en 2018 contre 4,9 % au 1^{er} trimestre 2015).

En 2017, l'« écart » entre rendement et coût du capital (estimé à 7,5 %) est négatif de 6,1 points, à son pire niveau depuis plus de treize ans, y compris pendant les années de forte sinistralité cat. nat. en 2005 et 2011. Les projections de rendement pour 2019 laissent entrevoir que les réassureurs peinent à couvrir leur coût en capital.

Graphique 3 - Coût du capital (CMPC) et retour sur capital des réassureurs de 2006 à 2017



Source: S&P.

Cette pression sur le rendement des réassureurs transforme l'industrie et le *business model* des réassureurs.

La nécessité de s'adapter à la disparition du cycle

Si, après le passage de l'ouragan Katrina en 2005 ou après les catastrophes de 2011, l'ensemble du marché mondial s'était « retourné » avec des hausses de prix importantes en réassurance, les réassureurs s'adaptent aujourd'hui à une « nouvelle norme » des ROE moins élevés que leur autorise un capital moins cher. En ce qui concerne la stratégie de souscription, le marché a adopté une approche de tarification segmentée selon chaque client plutôt qu'une approche globale du marché, privilégiant les relations ciblées et de long terme.

Les réassureurs traditionnels ont également une gestion plus proactive de leurs activités, en suivant de près la rentabilité de chaque souscription, n'hésitant pas à sortir d'activités structurellement déficitaires, comme l'ont fait récemment par exemple certains syndicats du Lloyd's. Enfin, les réassureurs continuent à renvoyer beaucoup de capital, sous forme de plans de rachat d'actions ou de versement de dividendes spéciaux, dans le cadre de cette nouvelle norme, à leurs actionnaires. Ces changements pourraient être les prémices d'une évolution plus profonde du secteur de la réassurance.

Les enjeux pour la réassurance de demain

es pressions d'origines multiples et de natures différentes pourraient avoir des effets importants sur la réassurance à l'avenir. Tentons d'identifier ces facteurs et gardons à l'esprit que d'autres, inconnus aujour-d'hui, pourraient également influencer la réassurance demain.

Risques émergents et en évolution constante : vers de nouveaux chocs ?

Les réassureurs craignent l'incertitude et le manque de visibilité ou de maîtrise des risques. Les périls peu ou mal modélisés sont pour eux une source d'inquiétude, alors que la tarification des contrats de réassurance s'assoit sur l'utilisation de modèles pour capturer l'exposition intrinsèque des portefeuilles. En 2018, sans sinistralité majeure classique de type ouragan ou tremblement de terre, les incendies de forêt en Californie ont constitué la sinistralité principale observée aux États-Unis. Il en résulte des hausses de tarif sensibles pour les contrats sinistrés, alors même que les feux de forêt sont traditionnellement peu modélisés : la sinistralité réelle est déconnectée des résultats de modélisation.

Le réchauffement climatique est un facteur d'accentuation de cette incertitude sur la sinistralité, en intensité ou en fréquence. De nouveaux risques émergents comme la pandémie ou le cyber peuvent également perturber le marché, avec une demande croissante de couverture sur le marché primaire et le marché de la réassurance, avec les incertitudes concernant l'intensité et la tarification qu'un risque mal connu comporte.

En outre, la couverture complémentaire de risques existants (en cas de sous-assurance ou sous-réassurance de certains périls ou dans certaines zones) et le renforcement de partenariats public-privé (quand un risque menace un grand nombre d'individus mais que les instances publiques ne couvrent pas ce risque) sont une autre source de préoccupation. La typologie du risque n'est pas la seule cause, les contraintes légales influent aussi sur le secteur.

■ Un environnement de plus en plus contraint

Le cadre réglementaire se renforce et impacte de plus en plus l'assurance mais aussi la réassurance. Par exemple, le changement réglementaire des taux de 2,5 % à - 0,75 % au Royaume-Uni pour les programmes automobiles (Ogden) a provoqué une forte hausse de taux des programmes de réassurance concernés. D'autres modifications dans la réglementation pourraient avoir des conséquences notables.

La réglementation et les décisions des régulateurs sont souvent locales. En revanche, d'autres paramètres ont des répercussions plus larges. C'est le cas notamment des sanctions économiques qui impactent les flux financiers des acteurs de la réassurance, qui est par essence internationale.

Au niveau européen, Solvabilité II est un autre exemple de l'évolution de l'outil réassurance. Toute nouvelle directive peut ainsi avoir des conséquences sur la forme ou la matière réassurance. De surcroît, l'évolution de la réassurance est aussi impactée par la révolution numérique et technologique, comme tous les secteurs d'activité.

■ De nouveaux moyens technologiques au service du secteur

Pour le secteur de la réassurance, on peut d'ores et déjà identifier de nouveaux chemins, en partie inexplorés, comme la *blockchain*, Blockchain Insurance Industrie Initiative (B3i) ou encore le *big data*.

La *blockchain* est une nouvelle technologie qui promet de réduire les coûts : automatisation des versements d'indemnisation, accélération du partage de données...

B3i est une organisation qui développe une plateforme de partage de données des contrats de réassurance. B3i est constituée de 38 membres assureurs, réassureurs et courtiers de réassurance. Plusieurs membres sont français, Willis Re en fait partie.

La notion de *big data* se réfère au volume considérable de données à traiter et à analyser. La réassurance en a longtemps été exempte, car intrinsèquement le nombre de sinistres est beaucoup plus faible que dans l'assurance. Néanmoins, la capacité des assureurs à fournir des données de plus en plus fines et riches permet des analyses beaucoup plus poussées sur un portefeuille, par exemple.

En conclusion, comme dans beaucoup de secteurs d'activité, la réassurance est en pleine transformation. À l'origine, il y avait peu de catégories d'acteurs, les rôles étaient parfaitement définis entre assureurs, courtiers de réassurance et réassureurs. Le modèle était simple, et les paramètres pour définir la tendance tarifaire limités. Le cycle était essentiellement lié à la sinistralité observée et à la capacité disponible. La situation actuelle présente les signes annonciateurs d'un environnement beaucoup plus complexe avec de nouveaux risques, une nouvelle typologie d'acteurs, sans oublier l'implémentation de la révolution numérique. Les paramètres qui influencent le cycle sont plus nombreux et évolutifs. La réassurance de demain continuera d'obéir à la même loi d'offre et de demande qu'aujourd'hui, mais les facteurs agissant sur cette loi sont eux en pleine mutation.

Quel rôle pour les acteurs de place au sein du marché mondial de la réassurance ?

Bertrand Labilloy

Directeur général, Caisse centrale de réassurance (CCR)

La réassurance est une activité internationale par essence. Elle a toujours été aux avantpostes de la mondialisation des échanges commerciaux, et la diversification géographique
des risques est l'un des piliers de son modèle économique. Rien d'étonnant donc à ce que
cette industrie ait suivi le mouvement de globalisation financière et soit aujourd'hui
dominée par une poignée de grands acteurs internationaux qui détiennent plus de 50 %
de parts du marché mondial contre moins du quart il y a trente ans. Ce mouvement de
concentration est-il irrépressible? Doit-on se préparer à voir l'oligopole ainsi constitué
croître toujours davantage avec une approche et une offre de réassurance qui s'uniformisent?
Ou y a-t-il encore de la place pour des challengers de taille intermédiaire qui s'en différencient? La réponse à cette dernière question est ouverte: si la concentration de l'industrie
de la réassurance obéit à une logique implacable, elle n'en est pas pour autant une fatalité;
surtout, il existe de par le monde de nombreux réassureurs de place, privés ou publics, qui
offrent un service pertinent aux assureurs et aux populations.

La logique de la course à la taille et à la globalisation

uoiqu'il soit déjà très avancé, le mouvement de concentration de l'industrie de l'assurance se poursuit à un rythme soutenu. Il concerne des acteurs de tout type et de toute taille comme l'illustrent dans la période récente l'absorption de Tokio Millenium Reinsurance par RenaissanceRe (après celle de Platinum), le rachat par AXA de XL Group (après que ce dernier a racheté Catlin) ou encore la consolidation par Scor de nombre de réassureurs vie (Generali Life, Transamerica Re, XL Re Life...). À quoi s'ajoute l'essor des champions nationaux des grands pays asiatiques : China Re, MSIG, GIC et Korean Re. Le paysage de la réassurance traditionnelle est désormais le suivant : on a cinq grands réassureurs – Munich Re, Swiss Re, Berkshire Hathaway, Hannover Re et Scor – dont le chiffre d'affaires annuel dépasse pour chacun quinze milliards de dollars, suivis d'une dizaine d'autres souscrivant entre cinq et dix milliards de dollars de primes ; ensemble, ils contrôlent les trois quarts du marché mondial de la

réassurance traditionnelle (c'est-à-dire compte non tenu de la réassurance alternative qui occupe une part de plus en plus importante dans le marché).

Cette course aux fusions-acquisitions qui nourrit la concentration du marché s'explique aisément par les avantages concurrentiels et financiers que procure la taille de la société, avantages qui bénéficient à la fois aux clients et aux actionnaires des réassureurs. Au-delà des effets d'économie d'échelle classiques, la taille permet ainsi aux réassureurs de mieux diversifier leurs risques et d'optimiser leur bilan, et donc de réduire leur coût du capital et le prix des couvertures. Elle leur permet aussi d'offrir aux grandes multinationales de l'assurance les capacités de couverture des risques - et les services associés - dont elles ont besoin, à la fois en montant et en portée géographique. Elle leur permet enfin d'avoir accès à l'intégralité de la palette des instruments de capitaux et de couverture des risques et donc de disposer d'une grande flexibilité et d'une robustesse financière. Pour cette raison, elle est souvent liée à un rating supérieur les cinq leaders sont tous notés AA- par Standard & Poor's – et à un plus grand *pricing power*, qui sont deux facteurs de rentabilité clés.

On le voit, les avantages que confère la taille ne sont pas minces, et la logique de la concentration semble inéluctable. Comment expliquer alors qu'il subsiste un grand nombre de réassureurs de taille modeste, plus d'une cinquantaine environ, dont le chiffre d'affaires ne dépasse pas le montant de 100 millions de dollars ou dont le champ d'action est purement national ou régional?

Les limites exogènes à la cartellisation du marché

ne première explication tient dans les réticences que suscite chez les cédantes et les États la cartellisation potentielle du marché de la réassurance. Les cédantes sont tout d'abord soucieuses de conserver un nombre

suffisant de réassureurs. Il s'agit pour elles à la fois de limiter leur risque de contrepartie et de conserver leur pouvoir de négociation face à leurs fournisseurs. Ce double souci peut paraître exagéré au vu de l'état actuel du marché, mais rien ne garantit à jamais l'absence de défaillance parmi les réassureurs ou de tensions dans l'équilibre offre-demande, notamment à la suite d'un cumul de catastrophes majeures qui épuiseraient les capacités du marché et l'appétit des investisseurs pour le secteur. Concrètement, cela s'est traduit dans l'évolution de la taille des panels de réassurance non-vie : après une diminution dictée par l'exigence de simplification de gestion et de rationalisation des coûts, on assiste à une stabilisation autour d'une dizaine de réassureurs par programme.

On observe par ailleurs dans un grand nombre de pays émergents la multiplication de mesures protectionnistes à l'encontre des réassureurs étrangers. Certaines de ces mesures favorisent en fait les grands réassureurs, car ils sont mieux à même d'absorber et d'amortir les surcoûts fixes qu'elles induisent, sans qu'elles contraignent vraiment leur développement : c'est le cas des obligations d'établissement sous forme de succursale ou de filiale pour opérer localement. Mais d'autres mesures, souvent associées aux premières, favorisent explicitement les réassureurs locaux (par exemple, les cessions obligatoires), permettant à ces derniers de se développer à l'abri de la concurrence internationale et d'atteindre la taille critique pour rayonner ensuite au-delà de leurs frontières. C'est ainsi que se créent aujourd'hui des réassureurs nationaux dans la plupart des pays d'Afrique et d'Asie et que se sont développés les grands réassureurs chinois, indien, coréen ou brésilien qui pointent désormais en haut des league tables. Soyons clair : les motivations de ces mesures ne sont pas directement liées au mouvement de concentration de la réassurance, qu'elles relèvent du protectionnisme financier pour limiter les sorties de capitaux ou du protectionnisme stratégique pour renforcer le pouvoir de négociation des cédantes locales et favoriser la constitution de futurs champions nationaux compétitifs à l'international. Mais ces mesures en freinent indubitablement la progression au détriment des principaux leaders.

La proposition de valeur des réassureurs régionaux

a politique de cession des assureurs et la politique commerciale des États ne sont pas sans influence, mais la véritable explication au maintien d'une offre alternative face aux grands leaders globaux tient aux mérites propres des réassureurs régionaux. À cet égard, si, comme on l'a vu, une grande taille et une couverture géographique et sectorielle importante sont un facteur de compétitivité déterminant, à l'inverse une taille moyenne et une relative spécialisation ne sont pas nécessairement un handicap, pour peu que les réassureurs adaptent leur modèle économique suivant ces caractéristiques.

Ainsi, l'absence d'économies d'échelle peut être compensée par une sobriété des moyens déployés, et notamment par une organisation centralisée où les risques sont entièrement souscrits et gérés depuis le siège social, sans succursales ou filiales à l'étranger. Les effectifs restreints correspondent aussi à une ligne hiérarchique simplifiée et à une accessibilité et une implication plus grandes du top management, ce qui permet de développer réactivité et proximité dans les relations commerciales avec les clients. En matière d'innovation technologique, les moyens limités peuvent être compensés par l'agilité et la rapidité dans la mise en œuvre. L'absence de prétentions en matière de parts de marché permet de modeler et de différencier le portefeuille par rapport à la concurrence, et de sélectionner librement les cédantes dans une recherche de partenariat stable à long terme. En résumé, il y a de la place dans le marché pour les réassureurs de taille moyenne qui sont conscients de leurs limites et qui savent les transformer en atouts par une approche du métier originale et une proposition de valeur pertinente.

À ce propos, il convient de s'attarder quelque peu sur les (ré)assureurs ou pools de (ré)assurance spécialisés dans la couverture des catastrophes naturelles survenant sur leur territoire (voir annexe p. 40).

Ces acteurs apportent un service de grande valeur à l'ensemble des parties prenantes : ils permettent à tous les ménages et à toutes les entreprises de s'assurer quelle que soit leur exposition effective, à toutes les victimes de catastrophes naturelles d'être indemnisées le plus complètement et rapidement possible quelle que soit l'ampleur du sinistre – ce qui garantit la résilience des territoires –, aux États de protéger leurs finances grâce à une gestion professionnelle du risque et des indemnisations, et aux assureurs de disposer d'un cadre stable et sécurisé pour offrir une garantie très utile à leurs clients. Cela explique pourquoi ils se multiplient et viennent grossir les rangs des réassureurs de place.

Conclusion

a photo qui ressort de ce tour d'horizon rapide est au final plus complexe qu'au premier abord. L'industrie de la réassurance traditionnelle se partage entre d'un côté une poignée de grands acteurs mondiaux qui accaparent une part de plus en plus importante des cessions, et de l'autre un nombre important d'acteurs régionaux, de taille moyenne à modeste, qui développent un modèle économique différent. Cette diversité de l'industrie de la réassurance a du bon : gage de concurrence effective, elle permet à cette dernière d'améliorer son efficacité et sa pertinence, tout en garantissant sa robustesse face aux chocs de toute nature. Il ne reste qu'à souhaiter qu'elle lui permette aussi de résister à l'essor de la réassurance alternative!

Annexe. Le cas des réassureurs de catastrophes naturelles

Peu nombreux il y a cinquante ans – seuls l'Espagne et le Japon disposaient alors de tels organismes (respectivement le Consorcio de Compensación de Seguros et la Japan Earthquake Reinsurance Company) –, les (ré)assureurs ou pools de (ré)assurance spécialisés dans la couverture des catastrophes naturelles forment aujourd'hui un cercle d'une vingtaine de membres qui ne cesse de s'agrandir (le réassureur britannique Flood Re l'a rejoint en 2016 et d'autres devraient suivre bientôt).

La multiplication de ces organismes obéit à une logique tout aussi forte que celle qui sous-tend la course à la taille de la part des grands réassureurs globaux. Ils apportent en effet une réponse efficace au problème du gap de couverture des risques naturels, qui devient de plus en plus aigu à mesure que la richesse des pays augmente avec leur niveau de développement économique, et que la fréquence et l'intensité des catastrophes naturelles s'accroissent à cause du dérèglement climatique. Ainsi, le gap de couverture pour les biens privés et professionnels n'est que de quelques points en Espagne et en France métropolitaine, alors qu'il s'élève à près des deux tiers en Allemagne et à plus de 90 % pour les particuliers en Italie, deux pays où la couverture des risques naturels est régie par le seul jeu de l'offre et de la demande dans le cadre du marché de la réassurance traditionnelle et alternative.

Quels sont les ressorts de cette logique et de la capacité à réduire le gap de couverture ? Qu'apportent donc le Consorcio de Compensación de Seguros espagnol et la Caisse centrale de réassurance française – pour ne retenir que ces deux exemples – que ne peuvent fournir les grands réassureurs globaux ? La réponse n'est pas à chercher du côté de la capacité financière : le marché de la réassurance mondiale a prouvé à plusieurs reprises dans le passé qu'il pouvait absorber des sinistres de plusieurs dizaines de milliards d'euros sans difficultés particulières ; l'émergence de la réassurance alternative apporte par ailleurs un surcroît de flexibilité financière qui pourrait permettre à l'industrie de se recapitaliser après une série de grosses catastrophes. La réponse n'est pas à chercher non plus dans la connaissance des risques : des sociétés spécialisées ont développé au cours des vingt dernières années des modèles fiables pour appréhender l'exposition des différents territoires aux principaux périls, et les grands réassureurs disposent des bases de données sur les valeurs assurées permettant de faire des calculs de vulnérabilité sur les portefeuilles qu'ils couvrent. La réponse tient en un mot : péréquation (ou mutualisation solidaire). En l'absence de réglementation et d'incitation adaptées, l'antisélection prévaut ; les personnes qui sont fortement exposées à certains risques naturels localisés (tels que les inondations, les cyclones ou les tremblements de terre) ont des difficultés pour s'assurer ou même ne le peuvent pas, tandis que celles qui ne sont pas exposées n'ont pas besoin de s'assurer. Pour contrecarrer ce phénomène, il faut parvenir à mettre en œuvre une forme de péréquation tarifaire entre tous les ménages et toutes les entreprises, de sorte à maintenir les tarifs de couverture abordables pour les assurés les plus vulnérables. C'est ce que font selon des modalités et à des degrés différents les (ré)assureurs ou pools de (ré)assurance spécialisés dans la couverture des catastrophes naturelles.

DE LA SPÉCIFICITÉ DE LA RÉASSURANCE DANS LE DOMAINE DE L'ASSURANCE CRÉDIT ET DE LA CAUTION

Benoît des Cressonnières

Directeur général, Euler Hermes Reinsurance

Depuis des décennies, les assureurs « crédit et caution » et leurs réassureurs nouent des partenariats permettant le développement durable et rentable de métiers garants de la bonne santé financière des entreprises assurées, par la gestion dynamique de l'actif stratégique que représente le compte « clients ». Nous étudierons dans cet article les différentes stratégies de réassurance qui peuvent être mises en place par un assureur crédit.

Rappel des caractéristiques de l'assurance crédit et caution

vant de pouvoir traiter de la spécificité de la réassurance pour les assureurs crédit, il convient de rappeler quelles sont les principales caractéristiques de la branche « crédit et caution ». En effet, l'assurance crédit tient plus de l'activité de service financier que de la simple activité d'assurance par laquelle l'assureur signe l'engagement d'indemniser l'assuré en cas d'occurrence d'un événement qui ferait subir à ce dernier une perte matérielle ou financière.

Dans le contrat d'assurance crédit, le volet de l'indemnisation n'intervient qu'en dernier ressort. C'est également une des seules activités d'assurance où une relation permanente va s'instaurer entre l'assureur et l'assuré au gré de l'activité commerciale

de ce dernier. L'assureur sera un acteur prépondérant du développement en toute sécurité du chiffre d'affaires de son client, lui garantissant l'indemnisation de sa créance commerciale en cas de défaillance de sa contrepartie. Au-delà de cette activité, l'assureur mettra tout en œuvre pour orienter l'assuré dans le choix de ses propres clients, établis dans le monde entier, en fonction de leur solidité financière, en actionnant ses services de recouvrement après un défaut de paiement de facture à la date d'échéance et, enfin, en l'indemnisant si le recouvrement s'est avéré vain.

On comprend donc la relation intime et quotidienne qui se crée entre l'assureur et l'assuré. Ce dernier a pour objectif essentiel la gestion dynamique et sécurisée de son compte clients afin d'éviter tout sinistre dont les conséquences financières pèseraient sur sa trésorerie. Par ailleurs, la mondialisation liée à un environnement politico-économique volatil rend cette gestion du compte clients particulièrement complexe, surtout pour les petites et moyennes entreprises. On constate dès lors qu'il existe précisément une corrélation entre l'environnement politico-économique et la santé financière des entreprises. Cette activité est gourmande en capital, et les principaux acteurs de ce secteur sont par conséquent des assureurs spécialisés, « monobranches », qui ne bénéficient que d'une diversification géographique. Ainsi, les partenariats entre les assureurs et des réassureurs expérimentés sont capitaux, et la variété des traités de réassurance permet de répondre aux besoins spécifiques de chaque assureur, de son appétence aux risques et de sa marge de solvabilité.

Quelles stratégies de réassurance pour l'assureur crédit ?

■ La protection contre les risques de fréquence et de pointe

Chaque assureur a ses propres critères, et ses choix en matière de réassurance dépendent de facteurs aussi variés que sa stratégie, sa solvabilité, son expérience, les produits, la duration des risques sous-jacents, la diversification géographique et sectorielle de son portefeuille et la qualité de sa souscription commerciale et des risques couverts.

De manière générale, les deux risques majeurs contre lesquels les assureurs veulent se protéger sont le risque de fréquence, soit la survenance d'une multitude de sinistres de petite ou moyenne importance, et le risque de pointe, soit la survenance d'un ou plusieurs sinistres de grande ampleur, qui réduiraient considérablement la solvabilité de l'assureur jusqu'à compromettre éventuellement sa survie et la bonne exécution de ses obligations contractuelles.

■ L'optimisation du besoin en capital

Les assureurs « monobranches », les plus nombreux du secteur, ont des besoins en réassurance plus grands en raison, d'une part, des modèles de solvabilité plus pénalisants relativement à l'allocation de capitaux et, d'autre part, d'un effet positif de diversification plus faible. La réassurance est dès lors une source alternative de capital, et l'on observe une demande toujours élevée de cession proportionnelle. L'effet de diversification plus important des risques du réassureur permet d'offrir aux assureurs des capacités et donc des économies de capital à des conditions attractives.

La proportion des affaires cédées varie d'un assureur à l'autre en fonction du montant de ses fonds propres, de sa marge de solvabilité, de l'homogénéité de son portefeuille et de sa stratégie de développement. Ces facteurs vont également limiter la rétention maximale que l'assureur retiendra par risque individuel. Au-delà de la rétention maximale par risque, l'assureur cédera l'intégralité du surplus selon des traités de réassurance non proportionnels.

■ La stabilisation du résultat technique tout en développant l'activité

La réassurance des risques offre des avantages significatifs à l'assureur. D'une part, elle lui procure une certaine stabilisation des résultats opérationnels ou techniques en le protégeant contre les fluctuations de la sinistralité. D'autre part, le levier de la réassurance contribue à augmenter fortement les capacités de souscription des assureurs, qui peuvent ainsi bénéficier de la diversification du réassureur pour obtenir ses propres capacités à des coûts souvent inférieurs à l'allocation de capital interne, dont le coût est lié à la rémunération attendue des actionnaires. Toutefois, la stratégie optimale réside dans un rapport équilibré entre fonds propres et cession en réassurance. En effet, le coût de cette dernière va varier en fonction du marché, lui-même influencé par l'occurrence possible d'événements majeurs dont le coût se répercutera certainement sur les prix de toutes les branches de réassurance. Par ailleurs, au gré des différents retournements économiques et des fortunes diverses, certains réassureurs peuvent décider de faire évoluer leur stratégie d'allocation de capital et restreindre de ce fait leur capacité de souscription pour certaines activités, combinée avec des revalorisations pénalisantes des conditions de réassurance...

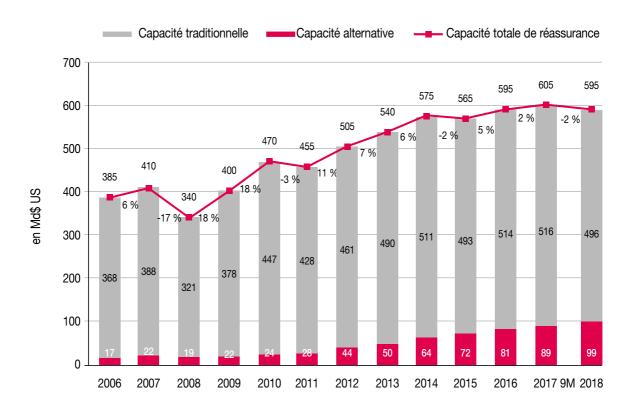
À cet égard, la réassurance des risques de crédit et de caution est plus exposée, car cette activité de niche représente en général une faible part des primes encaissées par les réassureurs – environ 4,2 % au cours de l'année 2017 –, mais le capital alloué est supérieur à celui des autres activités – environ 25 % de plus. On peut dès lors assister à des contractions de capacité offerte sur le marché, susceptibles de mettre en difficulté certains assureurs qui ne parviendront pas à placer la totalité de leurs traités, une situation observée dans les années 2008-2009 pendant la crise financière.

Et si l'assureur fait preuve de faiblesse dans sa politique de souscription commerciale et de gestion de son portefeuille de risques, la non-rentabilité des traités conduira fatalement à des conditions non compétitives qui le mettront en difficulté dans l'environnement concurrentiel dans lequel il exerce.

Le choix entre la réassurance traditionnelle et la réassurance financière

Enfin, l'assureur a le choix entre la réassurance « traditionnelle » proposée par les réassureurs de marché, tels Hannover Re, Munich Re, Scor, Swiss Re, Partner Re, etc., et la réassurance dite « alternative », qui a pris une part croissante dans l'offre de capacité globale au cours des dernières années (voir graphique 1).

Cette nouvelle capacité offerte est la conséquence directe d'une baisse des taux d'intérêt. Les acteurs financiers disposant de montants considérables à investir ont commencé de s'intéresser à des investissements plus rentables il y a une douzaine d'années, et le mouvement s'est fortement accéléré depuis 2012. Cependant, on note que les assureurs crédit ont relativement peu



Graphique 1 - Évolution de la capacité en réassurance utilisée

Sources: Bilans des sociétés, AON Business Intelligence et AON Securities Inc.

recours aux formes alternatives de réassurance, souvent moins flexibles et plus coûteuses que la réassurance traditionnelle.

Du point de vue du réassureur

■ Une activité qui requiert une expertise interne pointue...

Très tôt des réassureurs se sont intéressés à l'assurance crédit, à tel point que des sociétés comme Swiss Re et Munich Re ont été pendant des décennies des actionnaires importants des principaux assureurs crédit, imitées plus tard par d'autres sociétés telles que Scor et Partner Re.

Ce point anodin en soi démontre cependant l'importance d'une relation à long terme pour cette activité singulière du monde de l'assurance et, plus encore, l'exigence de la connaissance approfondie des métiers d'assureur crédit et caution et de leurs mécanismes qui bénéficient tant à l'assureur qui cède ses risques qu'au réassureur qui les accepte.

L'assurance crédit et la caution sont des métiers de spécialistes, et les grands réassureurs exerçant ces activités ont des équipes de souscripteurs exclusivement vouées à cette classe d'affaires. Cela crée une barrière à l'entrée pour les réassureurs et les souscripteurs et pérennise des relations à long terme survivant aux cycles économiques. Cela permet également à ce marché d'être moins « banalisé » et moins tributaire des fluctuations des conditions de réassurance, créées par le rapport entre l'offre et la demande de capacité, comme pour d'autres activités largement couvertes par les assureurs et réassureurs. Il est intéressant de noter que la rotation des souscripteurs de réassurance crédit et caution vers d'autres classes d'affaires est très rare, tout au plus assiste-t-on à des mouvements d'une société de réassurance vers une autre. La relation intuitu personae a une valeur en assurance crédit, et l'expertise des souscripteurs est valorisée. La difficulté réside plus souvent en interne chez les réassureurs quand la direction générale n'a qu'une connaissance partielle du métier, pouvant conduire à des prises de décision fatales pour le réassureur. Les souscripteurs ont donc la responsabilité d'« éduquer » leurs directeurs généraux dès leur entrée en fonction pour assurer la continuité et le succès de leurs affaires.

La connaissance et l'expertise accumulées par les souscripteurs dans le monde entier sont un apport précieux pour l'assureur. Ce partage d'expérience permet définitivement de développer le métier sur tous les continents.

Avec un panel plus restreint de réassureurs experts en assurance crédit et caution, la confiance entre les parties est une condition *sine qua non* du partenariat à long terme. Contrairement à d'autres classes d'affaires, un réassureur quittant de sa propre initiative ou non un panel rencontrera beaucoup de difficultés à renouer un nouveau partenariat. Ce phénomène contribue à lisser les prix de la réassurance crédit et caution au cours des années. Un assureur ayant cédé des pertes une année donnée acceptera de bon gré d'acheter sa réassurance à un prix plus élevé au cours des années suivantes, de manière à rétablir progressivement la rentabilité attendue par le réassureur. Et cette pratique fonctionne parfaitement avec le modèle économique des assureurs.

Après quelques années de sinistralité faible, l'assureur bénéficiera de conditions avantageuses, c'est-à-dire des commissions de réassurance élevées supérieures à son ratio de coût et des prix de couvertures non proportionnelles très compétitifs. L'année du retournement économique, l'assureur va souffrir d'une sinistralité en hausse qui affectera son résultat opérationnel, mais les conditions de « haut de cycle » de sa réassurance compenseront partiellement ses pertes opérationnelles. Au même moment, l'assureur crédit adapte sa politique de souscription commerciale par des hausses de taux et sa politique de souscription risques par un réajustement de ses engagements les plus sensibles. Les résultats tangibles de ces ajustements deviendront

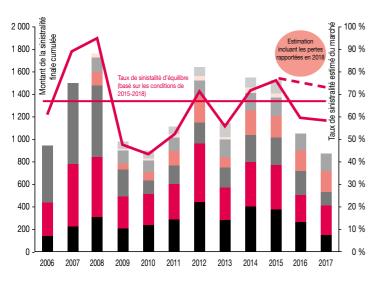
visibles dans les six à douze mois après leur mise en œuvre, permettant à l'assureur ayant renoué avec les profits de payer un peu plus cher ses couvertures de réassurance.

Ce mécanisme de fluctuation raisonnable des conditions de réassurance permet une relative stabilité dans le temps des capacités offertes par les réassureurs stratégiques aux assureurs. L'absence de corrélation entre la réassurance crédit et caution et les autres activités assurancielles permet en théorie une moindre volatilité des prix.

Les grands réassureurs restent attachés à l'activité crédit et caution, car, au-delà d'une certaine volatilité, les taux de sinistralité moyens sont plus faibles que dans la plupart des autres activités de réassurance, avec en général un cycle composé d'abord d'une année à sinistralité élevée (2008-2009), puis de quelques années à sinistralité faible engendrées par les mécanismes correcteurs dynamiques mis en place par les assureurs (voir graphique 2).

Par ailleurs, la branche d'activité apporte une diversification au portefeuille du réassureur.

Graphique 2 - Évolution de la sinistralité en réassurance crédit et caution



Source : JLT, base de prime moyenne de 1,8 milliard d'euros, données provenant de sources publiques ajustées par JLT. Les couleurs correspondent à différents réassureurs.

Les structures de réassurance sont différentes par rapport aux autres activités, les cessions proportionnelles étant largement plus utilisées (voir tableau 1).

Tableau 1 - Estimation de couverture en réassurance par type de traité

Type d'assurance	Traités proportionnels	Traités en excédent de sinistres	Excédent de sinistres cumulés	Facultatives
Risque politique	20 %	60 %	1,5 %	19 %
Assurance crédit	65 %	15 %	1,0 %	19 %
Caution	80 %	10 %	1,0 %	9 %
Spécialités court terme	10 %	80 %	2,5 %	8 %
Spécialités long terme	30 %	60 %	5,0 %	5 %
Assurance de biens	20 %	50 %	10,0 %	20 %
Assurance dommages	30 %	50 %	10,0 %	10 %

Source: JLT.

Les régulateurs sont devenus à raison plus scrupuleux dans la surveillance des assureurs et des réassureurs pour éviter les déboires auxquels nous avons pu assister lors de la crise financière de 2008-2009 (surtout dans le secteur bancaire). Les notations des réassureurs ont eu tendance à être revues à la baisse, mais le marché offre dans l'ensemble une réelle sécurité à ses acteurs qui sont pour la plupart des grands réassureurs affichant des notations de Standard & Poor's égales ou supérieures à « AA ».

Cet élément est différenciateur dans le choix du panel de réassureurs, particulièrement dans les affaires de long terme.

...mais une activité qui délivre une rentabilité durable

Le profil de la sinistralité en réassurance crédit et caution est différent par rapport aux autres activités. On observe généralement une sinistralité de fréquence et peu de sinistres de pointe. Historiquement, nous ne relevons aucune catastrophe d'ampleur susceptible de déstabiliser le marché de la réassurance, alors que chaque année des catastrophes naturelles moyennes ou importantes déstabilisent notablement certains

réassureurs, comme ce fut récemment le cas des incendies très violents aux États-Unis. Ces catastrophes moyennes ou importantes vont au mieux réduire le profit annuel des réassureurs à néant, voire, pour les plus vulnérables, consommer une partie plus ou moins importante de leurs fonds propres et entraîner la dégradation de leur notation ou leur mise en liquidation.

Même au cours de la crise financière de 2008-2009, les taux de sinistralité affichés, les plus hauts depuis la Seconde Guerre mondiale, sont globalement restés inférieurs à 100 %. Et le redressement fut rapide : en à peine douze à dix-huit mois, les performances réalisées ont retrouvé des niveaux nettement plus élevés.

Ce redressement rapide est surtout à mettre au crédit des assureurs après la mise en place d'actions correctrices. Il s'explique aussi par leur capacité à recouvrer les créances impayées de leurs assurés.

En conclusion

On comprend que l'assureur et le réassureur crédit et caution nouent des partenariats techniques à long terme, basés sur un partage d'expérience et de « sort » assurant, au premier, le développement continu et profitable de son activité dans le monde entier et, au second, une rentabilité durable décorrélée des autres risques de son portefeuille.

La réassurance de demain défis juridiques et techniques

Patrick Thourot

Président, Forsides

La réassurance est confrontée, comme l'assurance, à l'expansion de l'univers des risques, donc à l'apparition de risques nouveaux, ainsi qu'à la volatilité de l'environnement juridique, à l'évolution erratique des marchés financiers en sortie de la crise financière et à la pression croissante de la réglementation prudentielle. Elle montre qu'elle sait faire face à ces nouveaux défis techniques. Mais elle est aujourd'hui moins inquiète de l'assurabilité des risques que des perspectives de fréquence et de gravité des sinistres et de leur caractère systémique. Le défi est celui de la capacité à couvrir la « tempête parfaite », sans bénéficier aujourd'hui d'une solide cartographie des risques et d'une garantie d'un « prêteur en dernier ressort ».

epuis le 11 septembre 2001 et la gestion du drame du World Trade Center, le marché de l'assurance et de la réassurance a démontré que l'absence de « garant en dernier ressort » du marché mondial du risque ne posait pas vraiment la question de la solvabilité du marché. Le cumul Katrina, Rita et Wilma a prouvé que, comme Cyrano de Bergerac, « [nous avions] fait mieux depuis [le World Trade Center] ». Après ce satisfecit, pouvons-nous sérieusement affirmer que rien ne saurait mettre en péril un système multiséculaire de couverture des risques ? Pour continuer dans la métaphore théâtrale : « That is the question ». Car, en réalité, la (ré)assurance sait affronter, mesurer, gérer, tarifer les risques sur le plan technique, et ce de mieux en mieux. Mais il se pourrait qu'à terme la capacité lui faille, tant l'ampleur financière des risques systémiques s'accroît, au-delà des moyens des marchés.

L'assurabilité des risques émergents

raditionnellement, le réassureur est l'artisan de l'assurabilité du risque. À ce titre, il rédige les clauses, les exclusions, fixe les limites de risque, mesure l'appétence raisonnable et la tolérance au risque du bilan de l'assureur, aide à la tarification du risque, trouve (et, pour les Lloyd's, avec quel talent!) les coassureurs et coréassureurs, apportant mutualisation et dispersion du risque, et, donc, assurabilité.

Les réassureurs sont néanmoins attentifs aux caractéristiques techniques des risques et, notamment, des risques émergents. Trois sujets méritent à cet égard un développement.

Le suivi de fréquence et de gravité des « événements naturels »

Les perspectives à moyen terme de la fréquence et de la gravité des « événements naturels » (tempêtes ou catastrophes naturelles en France) doivent être suivies avec soin. La gravité dépend largement de la concentration urbaine dans les zones à risques, qui se trouvent être aussi des zones agréables à habiter. Il est plus plaisant, semble-t-il, de vivre à Nice qu'à Béthune, aux Bahamas ou à Bali qu'à Irkoutsk, à Miami que dans le Wisconsin. Malheureusement, ces zones de peuplement et de concentration de valeur sont aussi des zones d'inondation, de tremblements de terre ou de cyclones, ouragans, etc.

Quant à la fréquence, il ne reste qu'à tenir compte des travaux du Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (Giec) et à se préparer – financièrement – à des ouragans plus fréquents et éventuellement plus graves. Il se pourrait néanmoins que cette combinaison de gravité et de fréquence conduise les États à concevoir, puis à imposer des règles d'urbanisme un peu sérieuses ou à prendre des mesures efficaces : digues, interdiction de construction, résistance des bâtiments aux cyclones, travaux de retenue/évacuation d'eau, etc. La transition écologique trouverait là une justification immédiate pour des populations menacées.

La nécessaire révolution du métier

La technicité croissante des risques dont l'assurance est demandée impose une révolution technologique du métier de (ré)assureur, afin de pouvoir déployer les capacités d'assurabilité.

Réduire l'asymétrie d'information

Les frontières entre prévention, assurance, assistance, conseil, audit, etc., sont aujourd'hui abolies si l'on veut (ré)assurer demain les risques les plus complexes – cyber-risque, risque environnemental,

risques transport maritime, risques agricoles ou dépendance -, voire, selon le CRO Forum [2018], les machines autonomes, les perturbateurs endocriniens, les OGM, les contingent business interruptions (CBI) - « dommages immatériels non consécutifs » (Dinc) en français -, les nanoparticules, les champs électromagnétiques, la blockchain, les risques corporels « musculosquelettiques » et d'autres encore. Pour tous ces risques, parfaitement assurables (fréquence, gravité, mutualisation, etc.), la question essentielle consiste à réduire l'asymétrie d'information et à promouvoir la compétence de nos souscripteurs dans la connaissance et l'appréciation du risque. Évidemment, les assurés devront « ouvrir leurs livres » en quelque sorte, et leurs « risk managers » risquent de devoir « collaborer avec l'ennemi traditionnel » : l'assureur. Mais l'exemple du cyber-risque montre que personne, sauf les pirates, n'a quoi que ce soit à perdre dans une collaboration nécessaire pour la défense contre les bandits.

Remédier à la dérive jurisprudentielle

La question de la dérive des risques dans le temps est posée depuis longtemps, et il est surprenant qu'elle soit si lente à se résoudre. Les dérives jurisprudentielles, constantes en France en matière d'indemnisation des victimes corporelles et latentes pour l'indemnisation des risques environnementaux, font peser un risque lourd (et coûteux) sur les provisionnements des réassureurs.

Sans qu'il soit nécessaire d'insister, le système français d'indemnisation des accidents corporels, fonction du lieu du sinistre (la route, le lieu de travail) ou des circonstances (accident ou attentat), fait douter du cartésianisme dont nous sommes si fiers. La multiplicité des décideurs – assureurs, cours d'appel, Commission d'indemnisation des victimes d'infractions (Civi), Office national d'indemnisation des accidents médicaux (Oniam), Fonds de garantie des victimes des actes de terrorisme et d'autres infractions (FGTI), d'autres encore – exclut toute tentative de régulation – au détriment de la simple équité, puisque le montant de l'indemnité dépend du ressort

de la cour d'appel où a eu lieu l'accident (terrorisme, accident du travail, accident de la route, voire accident domestique ou accident thérapeutique).

Le réassureur prend, dans ces domaines, un risque juridique de dérive de spécificité locale, de recours en aggravation, de mauvaise humeur de l'un ou l'autre ordre de juridiction. Bref, le réassureur souhaiterait simplement prendre un risque de qualité de souscription de la cédante, non un risque de dérapage juridique incontrôlé.

Craindre une « bulle technique » ?

Faut-il craindre globalement une « bulle technique » qui rendrait les risques inassurables : on pense au risque cyber, aux machines autonomes, à la *blockchain*, au Bitcoin ou à des risques de masse incontrôlés (nanotechnologies, *class actions*, pandémies) ?

Jusqu'ici, les principes de l'assurabilité ont réussi à être appliqués : existence d'un aléa, absence de hasard moral, mutualisation possible, délimitation du risque dans le temps et dans l'espace, etc. Reste le sujet majeur de l'existence d'une capacité suffisante à un prix acceptable. À condition que le risque puisse être correctement défini, puis délimité, et que l'assureur et son client se soient mis d'accord sur les mesures de prévention/précaution utiles, celui-ci est assurable.

■ Solutions de couverture : produits financiers et assurance indicielle

Au demeurant, si besoin était, les marchés financiers fourniraient l'imagination nécessaire à la couverture des risques. C'est le cas, évidemment bien connu, des obligations catastrophes (*cat bonds*) et autres *mortality swaps* (1) et des *insurance linked securities* (ILS) (2). Ce sont des formes de recours aux marchés financiers en direct, qui permettent soit de couvrir des risques extrêmes par un autre biais que celui de la rétrocession utilisée par les réassureurs, soit de sortir du bilan de l'assureur des risques qu'il juge trop coûteux en capital.

Quant à la couverture de risques spécifiques et difficiles à contrôler ou à gérer, l'assurance « indicielle » apporte des solutions, aujourd'hui en cours de développement, pour couvrir les risques agricoles. Pour la plus grande épouvante des juristes traditionnels, on arrive donc à indemniser des assurés qui ont non pas subi de dommages dûment répertoriés et présentant un lien de causalité avec un événement clairement établi, mais simplement souffert d'un niveau de température/précipitations défini comme excessif ou anormal par le contrat, ce qui génère de ce fait, automatiquement, une indemnisation forfaitaire préconvenue. C'est de l'assurance forfaitaire au pays de l'indemnisation du dommage.

On voit donc que la (ré)assurance sait quels sont les défis techniques et juridiques qu'elle affronte ou va devoir affronter. Malgré leur complexité et les réticences qui existent à leur solution (sinistres corporels), on peut penser que ces défis ne sont pas insurmontables du point de vue technique.

La question de la taille des risques

a question centrale est aujourd'hui celle de la capacité, c'est-à-dire de la taille des risques, et c'est sur ce sujet, plus que sur celui des techniques, qu'il convient de formuler des propositions.

■ Une croissance inquiétante pour une capacité réduite

La taille des risques croît en effet de manière inquiétante, d'autant plus que les risques ne sont pas suffisamment couverts. Chacun connaît les évaluations de l'« *insurance gap* » faites par Swiss Re, où il apparaît chaque année que les sinistres catastrophiques ont été couverts par l'assurance à hauteur du tiers du coût total estimé du sinistre. Le tout récent tsunami en Indonésie, comme celui de 2005, affiche

un coût modeste pour les (ré)assureurs. Les pandémies ne sont guère inquiétantes pour les acteurs du marché, car elles ne frappent pour l'instant que des zones où les familles sont faiblement, voire non assurées. Qu'en serait-il si Ebola, l'encéphalopathie spongiforme bovine (ESB) ou la grippe aviaire frappaient massivement des pays où le système de santé s'appuie sur des assureurs importants ?

On ne sait pas assez que le risque responsabilité civile (RC) nucléaire est très modestement assuré en France, même après révision des diverses conventions internationales et du protocole de 2004 [Vukovsky, 2018]. La capacité mobilisée pour l'assurance est de 700 millions d'euros, complétée par un engagement des États (État du lieu de situation du risque + parties contractantes des conventions) de 800 millions d'euros, soit au total 1,5 milliard d'euros. Il suffit de rappeler les dizaines de milliards de coût probable de Fukushima pour souligner l'insuffisance de capacité mobilisée par les conventions internationales.

Les spécialistes du cyber-risque, réunis par l'OCDE en 2018, ont émis des chiffres effrayants de sinistre maximum possible qui atteignent des milliards de dollars.

Le caractère systémique

Plus généralement, c'est le caractère systémique des risques, leur capacité d'enchaînement, qui aujour-d'hui inquiète les réassureurs. Quelques exemples illustrent ce propos.

- Le cyber-risque est, par essence, systémique. L'objectif des pirates est de paralyser un ensemble de relations commerciales, de façon à obtenir une rançon, ou de détruire les relations internes à l'entreprise, de façon à l'empêcher de fonctionner, ou de communiquer un virus à l'ensemble des partenaires commerciaux de l'entreprise, ou de paralyser une administration, etc.
- Le risque de défaillance financière d'un État (important comme l'Italie, mais la Grèce suffit) peut entraîner une crise sur les actifs des (ré)assureurs, avec

des conséquences systémiques variées. Nous parlons beaucoup d'une éventuelle crise coûteuse pour les passifs (*liabilities*), nous sommes infiniment plus discrets sur une crise des actifs. Or Solvabilité II a poussé les assureurs à acquérir des obligations d'État, en faisant bénéficier celles-ci d'une charge nulle en capital. Rappelons que la totalité des actifs financiers des assureurs français est égale à la dette de la France. Une catastrophe financière peut prendre d'autres formes que le vieux *bank run* britannique, malheureusement.

• Le thème de la « tempête parfaite » illustre et complète ce tableau du développement systémique des risques, qui vient mettre en cause la capacité globale du marché. Le cas typique est un événement sismique et ses conséquences maritimes qui frapperaient la Silicon Valley ou la ville de Tokyo, provoquant une longue interruption de la production locale, de la recherche, de la gouvernance d'entreprises multinationales et propageant la crise économique par le biais de la sous-traitance ou de la multiproduction dans divers pays (la célèbre CBI). Ce cataclysme produit naturellement une crise de valeur des actifs, qui génère un second choc sur des (ré)assureurs, contraints de mobiliser des liquidités pour indemniser le premier choc. Notons que le cyber-risque peut être aussi destructeur et provoquer les mêmes enchaînements que le séisme/tsunami. Il est probable que nous assisterions alors à un épuisement de la capacité mondiale, de nature systémique, bien pire que la crise de l'assurance aviation de 2001, lorsque les (ré)assureurs exigèrent de fait une révision du prix du risque aérien, dès lors que le terrorisme, transformant les avions destinés au transport des voyageurs en bombes volantes, avait bouleversé la nature même du risque.

Il est significatif de l'aveuglement généralisé que cette hypothèse de tempête parfaite, ou cumul systémique de nombreux risques, ne soit pas modélisée, en particulier en ce qui concerne le mécanisme de « chocs » et de « répliques ». La gouvernance mondiale continue d'assimiler banque et assurance et de réfléchir à la crise systémique en termes de bank run (les rachats massifs d'assurance vie) et donc de solvabilité des acteurs. On invente alors les global systemically important insurers (G-SIIs), sans parvenir à établir

une liste de ré(assureurs) systémiques, en cherchant les « responsables » de la crise, dont il faut brider, par une surcapitalisation, les tendances criminelles à prendre trop de risques, à l'abri du « hasard moral » du « too big to fail ». C'est une voie de garage du raisonnement : le problème est inverse. Le risque global est l'insuffisance de capacité de couverture des risques plutôt qu'une prise de risques trop aventurière, excédant les couvertures de solvabilité et de liquidité disponibles, au demeurant soigneusement mesurées par les règles Solvabilité II.

■ Vers une réassurance plus solide des événements graves

Néanmoins, des solutions ont été trouvées dans le passé et pourraient servir pour faire progresser vers une (ré)assurance plus solide des événements graves, dont la fréquence croît et dont la gravité sera mécaniquement accrue par une meilleure couverture de l'insurance gap.

◆ L'insuffisance de couverture : sortir de la naïveté

Sans excès de catastrophisme, il faut reconnaître que la prise de conscience de l'insuffisance de couverture des risques systémiques catastrophiques est faible. Tout se passe comme s'il fallait une catastrophe pour déclencher la prise de conscience de l'exposition du territoire français au risque. Chacun se souvient de l'arrêt du nuage de Tchernobyl à nos frontières, de l'inconscience de la société à l'égard du risque terroriste sur notre sol, de l'effarement devant les probabilités d'importation en France des deux grandes épidémies récentes (grippe aviaire et Ebola). Mais cette naïveté, ou inconscience, s'applique aussi aux phénomènes de crise des actifs : malgré le FMI, qui a souligné depuis longtemps l'insolvabilité endémique de la Grèce, le système financier a cru à la protection de l'euro contre la dette grecque. La géopolitique de la dette n'est plus l'apanage de l'ex-Tiers-monde : le surendettement est généralisé, et les risques géopolitiques peuvent à tout moment déclencher une crise grave et systémique de solvabilité.

Il est donc urgent de prendre conscience de ces risques systémiques et d'en faire prendre conscience à nos concitoyens et aux pouvoirs publics. L'idée de l'Association des professionnels de la réassurance en France (Apref) est de créer une fonction de « risk manager France ». Les risques de créer une nouvelle couche du millefeuille administratif ne sont pas minces, notamment en créant une nouvelle usine à rapports sans suites. Mais cela permettrait au moins d'appliquer le « principe de précaution » à l'action publique, en rendant les pouvoirs publics conscients des risques encourus par la société, en suscitant un mode de réaction à l'événement qui soit scientifique et non catastrophiste.

Les outils financiers, mais demain ?

Les marchés financiers ont développé des solutions de couverture des très grandes catastrophes naturelles et épidémiques, avec les obligations catastrophes et les *mortality swaps*. Les réassureurs utilisent ces solutions, et d'autres (*contingent capital* (3), par exemple), pour conforter leur capacité de souscription et couvrir des risques « ultimes ». L'euphorie récente des marchés favorise ces solutions, et c'est une excellente situation, pour le présent du moins, car la pérennité de ces techniques est étroitement liée à la conjoncture des marchés.

Des partenariats public-privé à développer

La piste de réflexion la plus efficace serait probablement de mettre en œuvre des partenariats publicprivé permettant de pallier l'absence de « prêteur en dernier ressort » dans l'assurance. La gestion de la crise de 2008 a montré l'efficacité des grandes banques centrales à cet égard. Des « expériences », notamment pour les catastrophes naturelles et Gareat (4) pour le terrorisme en France, ont été concluantes. L'État a souvent aussi, malheureusement pour les prélèvements obligatoires, choisi d'exposer en direct les finances publiques (FGTI notamment, mais aussi Oniam et d'autres), sans bénéfice supplémentaire pour les victimes par rapport aux associations publicprivé. Il faudrait sans doute approfondir la réflexion

sur le niveau optimal d'intervention du contribuable pour produire un effet de création de capacité sur les marchés de l'assurance et de la réassurance, sachant que le niveau d'intervention de l'État peut être modifié chaque année. Le risk manager national aurait, dans ce domaine, un rôle éminent à tenir, pour chaque risque extrême qu'il identifierait.

La (ré)assurance est confrontée à l'extension de l'univers des risques. Elle a montré, et continuera sans doute de le faire, qu'elle était en mesure d'y faire face. Très récemment, les questions de CBI (Dinc), le risque de réputation (et celui, voisin, de *class actions*) ont trouvé des solutions assurancielles. Le sujet n'est donc pas technique, même si la jurisprudence est souvent adverse à la solution simple, et surtout cohérente, du problème technique. Il reste, et c'est majeur, à développer des solutions pour des crises de grande ampleur et systémiques. Les solutions d'assurance du cyber-risque seront, à cet égard, la pierre de touche de la possibilité de faire face aux défis de la société du risque.

Notes

1. Opération permettant à une entreprise de se défaire du risque d'évolution de l'espérance de vie inhérent à ses engagements de retraite.

- 2. Titres et produits dérivés qui permettent de transférer les risques de catastrophe naturelle des sociétés d'assurance et de réassurance à des investisseurs des marchés financiers.
- 3. Capital conditionnel à déclencheur.
- 4. Gestion de l'assurance et de la réassurance des risques attentats et actes de terrorisme.

Bibliographie

Apref, collection de documents pour l'assemblée générale du 21 juin 2016.

CRO Forum, "Emerging Risk Radar – April 2018 Update", https://www.thecroforum.org/2018/05/11/eri-risk-radar-2016-2/

VUKOVSKY A., « Risque nucléaire : des préoccupations publiques ou privées ? », Enass Papers 16, *Banque* & *Stratégie*, n° 374, novembre 2018.

Réassurance et *big data*

Laurent Montador

Directeur général adjoint, Caisse centrale de réassurance (CCR)

La réassurance fait partie des activités commerciales nouées entre entreprises (B2B) et se distingue de l'assurance, qui a un lien direct et privilégié avec le consommateur final (B2C), lequel peut aussi être une entreprise (B2B), en passant parfois par des intermédiaires. La masse de données gérée par les assureurs pour atteindre leurs prospects, réaliser des produits correspondant à leurs besoins, établir des tarifs, distribuer les contrats d'assurance par différents canaux ou indemniser les sinistrés est très grande. Par contrate, la masse de données que doivent gérer les réassureurs est beaucoup plus réduite. Les couvertures de réassurance servent en effet une quantité moindre d'acteurs, avec des flux de gestion en nombre limité dans l'année, ne traitant généralement pas un détail « contrat par contrat », mais plutôt de grands agrégats. Le big data et la régulation ont-ils modifié la donne ? et si oui, comment ?

ar « *big data* », on entend ici non seulement de vastes ensembles de données, structurées et non structurées, y compris des documents non nativement numériques (GED ⁽¹⁾), dépassant largement le cadre des données collectées par un acteur économique, mais aussi les données issues d'outils de transformation (reconnaissance d'images, de texte, de voix), d'analyse et de connexion adaptés, ainsi que les données produites par les outils de régulation. On a souvent associé *big data* et notions de volume, variété et vélocité en les complétant avec valeur et véracité. Il faut y rajouter impérativement vulnérabilité et validité pour que les aspects de cybersécurité et de conformité (notamment le RGPD ⁽²⁾) soient traités dès l'origine.

La transformation numérique que nous vivons, véritable nouvelle révolution technique avec l'utilisation massive de l'intelligence artificielle (IA), est rendue possible par l'environnement du *big data*. Des connexions toujours plus rapides et des capteurs IoT (Internet des objets) variés – pour la santé ou les biens – et toujours plus nombreux, une hyperconnectivité due aux réseaux sociaux ont évidemment des répercussions sur nos modes de consommation (passage de l'économie de la possession à l'économie d'usage et de partage responsable), sur le niveau de qualité des services que nous souhaitons et sur les limites – souvent repoussées – de notre liberté individuelle que nous sommes, parfois inconsciemment, prêts à accepter.

Les entreprises d'assurance l'ont bien compris et s'adaptent, mutent, se transforment, au rythme des changements de comportement de leurs clients et de nouveaux entrants, potentiellement partenaires, véritables véhicules de disruption, surtout avec la très rapide émergence de l'IA dans tous les secteurs. Les régulateurs font de même. Qu'en est-il des entreprises de réassurance ?

De nouveaux modes de consommation de l'assurance

es consommateurs acceptant dans leur grande majorité de partager leurs données, les évolutions de l'assurance peuvent se décomposer selon quatre tendances : une assurance très personnalisée à l'usage selon les modes de consommation, une assurance comportementale (souvent par l'intermédiaire des objets connectés, avec des services de prévention), une assurance à la demande activable de façon immédiate ou parfois via l'assurance paramétrique ou la *blockchain*, une assurance collaborative et responsable. Peut-on appliquer ce raisonnement dual à la réassurance ?

Les assureurs ont toujours accordé une attention particulière au « parcours client » afin de faciliter la délivrance du produit (contrat ou indemnisation). Dorénavant, le client veut de l'instantanéité, une reconnaissance pertinente de son unicité, éventuellement celle de son appartenance à un groupe restreint, et surtout une facilité d'obtention d'un service intégré réduisant au minimum tous les désagréments (fluidité, simplicité, transparence). Dans cette perspective, l'assureur sera amené à s'occuper aussi d'un service incluant prévention et conseil en réduction du risque (avec capteurs de détection de panne, d'accident), assistance et remboursement ou remplacement du capital affecté (déclenchement très rapide, en alliant confiance et contrôle à distance au moyen de l'analyse d'images ou de données, établissement de devis cohérents et envoi des prestataires pour réalisation des réparations), acceptant même un surcoût éventuel s'il permet de réduire la vulnérabilité.

Des effets sur la réassurance incertains

■ Moins de matière assurable, moins de matière réassurable...

Cette évolution peut à terme modifier les besoins en réassurance, le risque se réduisant, la prime d'assurance aussi et de facto l'aliment de la matière réassurable. Mais cela ne se fera pas dans un futur proche. Cependant, dans le secteur de la distribution d'assurance, il peut rapidement apparaître un changement important ayant une influence immédiate sur les produits de réassurance. En effet, les nouvelles technologies, les nouveaux usages et le souhait de transparence du consommateur ainsi que la réglementation poussent à une révision à la baisse des coûts d'intermédiation, du nombre des apporteurs d'affaires et de leurs systèmes de commissionnement parfois opaques. Ainsi, en conséquence de la directive relative à la distribution de l'assurance (DDA) qui exige de la transparence, toute une gamme de traités de réassurance, notamment en assurance de personnes, pourraient ne plus être si utiles dans le préfinancement des commissions d'origine versées par les sociétés d'assurance.

...mais de nouveaux besoins

On constate pour l'instant que la majorité des nouveaux besoins en réassurance proviennent de l'accroissement de la connaissance du potentiel de destruction (sophistication accrue des modèles physiques et statistiques corrélés), mais aussi de la généralisation d'une approche transversale des risques, suscitée par les réglementations du type de Solvabilité II et par de nouveaux moyens de diffusion de la réassurance comme les *insurance linked securities* (ILS) ou la réassurance alternative, du resserrement d'un gap de couverture autrefois difficile à combler par manque de connaissance, par exemple pour les dommages immatériels ou les pertes d'exploitation non consécutives de dommages directs (CBI), ou

dans le domaine de la santé (couverture pandémie), avec l'utilisation de nouvelles données (matériel de production, montres, tous connectés), et enfin de nouveaux risques issus de l'ère du numérique, repris dans un même terme générique : le cyber-risque. Cyber-risques et risques liés au changement climatique sont les principaux vecteurs de besoin de couverture.

N'oublions peut-être pas que l'hypersegmentation des portefeuilles d'assurance (individualisation des tarifs), consécutive à l'utilisation d'un nombre exponentiel de données et d'algorithmes de type *machine learning*, engendre également une augmentation des besoins en capital, donc des recours accrus à la réassurance. Le réassureur permet ainsi une remutualisation.

Une nouvelle forme de réassurance s'est installée de manière pérenne dans le paysage (ILS, cat bond), rendant aussi service aux réassureurs traditionnels en les protégeant par le biais de la rétrocession, surtout dans les branches à déroulement court. Seulement, dans la longue chaîne assurance-réassurance, le jeu des transferts de risques ne donne une vision ultime de l'impact d'un événement pour un acteur qu'après un laps de temps incompatible avec le besoin d'immédiateté. Par ailleurs, certains risques ne peuvent

être assurés par les voies traditionnelles de l'assurance indemnitaire. C'est là où l'assurance forfaitaire sur la base d'indices pertinents peut être une solution partielle à ce besoin de couverture. La réassurance a déjà une composante de protection sur base d'indices. Le big data et l'IA permettent bien plus qu'auparavant d'augmenter cette pertinence et de limiter le risque de base. Enfin, pour les clients qui ne souhaitent pas avoir le moindre risque de base, le réassureur peut fournir une couverture contre celui-ci. Le champ des possibles des protections nouvelles en réassurance est immense.

Vers une transformation de la chaîne assurance-réassurance ?

ême si l'on considère que la valeur ajoutée du réassureur prend tout son sens pour les risques difficilement maîtrisables ou les risques de grande ampleur, le parcours client vécu par l'assureur avec ses réassureurs évolue lui aussi, mais probablement moins vite que celui vécu avec les consommateurs directs.

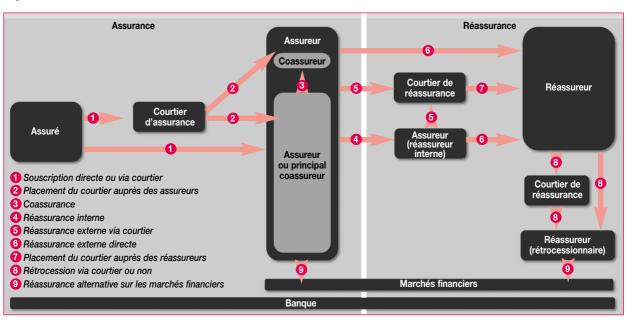


Figure 1 - La chaîne actuelle assurance-réassurance

Source: Régis Delayat, Ruschlikon.

La relation client dans le monde de la réassurance reste très personnalisée. Il s'agit de marchés de gré à gré, complétés par des plateformes de courtiers ou de marché, où le nombre d'acteurs reste limité, avec placement des produits en direct ou via des intermédiaires courtiers. Ces derniers ont vu leur métier se transformer très sensiblement vers du conseil, de l'optimisation, de la pertinence dans le choix des réassureurs, et bien moins sur des problématiques de placement des risques. On note cependant des changements de méthode et d'approche dus à l'arrivée de plus jeunes générations et à l'emploi de nouveaux outils permettant de mieux mesurer la performance opérationnelle et la coordination des équipes pour un maximum de valeur pour le client. De plus, la régulation pousse à mieux connaître son client et son courtier, et veille aussi au respect de nouvelles réglementations comme la lutte contre le blanchiment ou le financement du terrorisme. Des sigles plus ou moins nouveaux réapparaissent : CRM (3), KYC (4), LABFT (5)/AMLCFT (6), DDA, PRIIPS (7), KIID (8)... Avec toutes ces nouvelles fonctions et opérations à réaliser, il est fort heureux que les données et la technologie nous permettent de pouvoir y répondre.

La rapidité de réaction, la pertinence de la réponse, la proposition de nouveaux produits et services, la lisibilité de la stratégie commerciale et, bien sûr, la solidité financière que procure un réassureur restent cruciales; notons que tout cela nécessite de la proximité connectée.

Il n'est pas évident de relier aujourd'hui les nouveaux besoins des assurés directs à ceux des assureurs pour leur réassurance. S'il n'existe pas encore de portefeuilles réassurés de voitures autonomes ou de robots-chirurgiens opérant à distance, les risques réassurés comportent une part de plus en plus grande de technologie et de connectivité qui repoussent les limites entre responsabilité et dommages (constructeurs, programmeurs, opérateurs de réseaux de connexion, conducteurs). Ceci nous amène à penser notre métier différemment qu'avec les seuls silos actuels. Ce repositionnement que l'on commence à voir en assurance aura des effets indéniables sur la réassurance.

Les réassureurs et la transformation numérique

n entend régulièrement, surtout après les dernières périodes de renouvellement, que la rentabilité de la souscription des risques en réassurance, indépendamment des effets d'amoindrissement de prudence dans les réserves, n'est pas totalement démontrée. En effet, le short tail n'est pas si « short » que cela. On constate tous, d'autre part, que l'incertitude liée aux marchés financiers et l'environnement de taux bas ont pour le moins réduit les possibilités de résultats financiers courants. Cela finit toujours par se reconnaître avec l'ingénierie comptable et financière. Les acteurs de la réassurance ont commencé à agir activement depuis quelques années dans la révision de leurs processus, avec l'objectif d'augmenter la productivité tout en baissant les coûts, en réalisant que big data, robotic process automation (RPA) et IA pouvaient les y aider grandement.

■ Dans la révision des processus internes

Les processus internes traitent une partie des données reçues, mais l'éventail (en granularité et en quantité) des données à recevoir explose potentiellement. Les saisies manuelles ne sont dès lors plus possibles.

Le text mining, système de robots ayant appris par machine learning à bien reconnaître certains types de documents, se révèle être une véritable source de gain de productivité. Cela s'applique dans l'intégration de l'information reçue dans les systèmes actuellement déployés chez les réassureurs, ERPix « maison » ou standard adapté provenant de fournisseurs. La reconnaissance contextuelle de caractères permet dorénavant d'avoir une intégration automatique et qualifiée des documents directement dans les bases de données, non seulement avec un indice qualité de l'intégration, mais aussi avec un indice qualité de l'objet intégré.

Ainsi, pour l'intégration des *wordings*, non seulement les différentes versions peuvent être intégrées jusqu'à la version définitive, mais la qualité juridique intrinsèque d'une clause peut être notée. Ces techniques peuvent s'appliquer aussi aux comptes reçus, aux avis de sinistres, aux arrêtés catastrophes naturelles (cat. nat.), ainsi qu'à certaines informations de tarification ou d'intégration dans les systèmes de gestion de la relation client.

La quantité de données explose, comme celles qui nous sont fournies électroniquement pour la tarification cat. nat., par exemple, et qui permettent une vision directe et intégrée des cumuls de risques qui en résultent, des scénarios d'événements possibles (RDS (10)) et des montants probabilisés en survenance ou en agrégat, selon toutes les périodes de retour souhaitées. Cela nécessite des outils de transformation et d'intégration normée (ETL (11)) avec géolocalisation (GIS (12)) combinant des outils d'optimisation de portefeuille avec prédiction de parts signées et orientant les axes de développement de la souscription en cours. Pourquoi ne pas imaginer qu'il sera possible d'adapter sa couverture de réassurance en conséquence, voire de faire appel à un capital tiers de manière dynamique ?

Le RPA (13) reproduit en général un processus existant en l'effectuant beaucoup plus rapidement. L'idée est de ne pas perturber trop le système ERP initial. Une révision de la manière de faire est très souvent nécessaire. Répliquer un processus existant en reprenant la cinématique des écrans de saisie et en y ajoutant de la robotisation avec IA peut paraître une bonne approche. Cela se révèle souvent un leurre, car il est nécessaire de repenser le processus. Intégrer directement les informations dans les bases de données pour qu'elles permettent les bonnes restitutions statistiques et comptables est préférable et plus rapide.

La simplification de la recherche et le traitement de l'information avec le traitement du langage naturel, sur de larges volumes, appliqué aux données de l'entreprise ainsi qu'à d'autres données, publiques notamment, ont déjà commencé et libèrent l'accès à l'information pour mieux la croiser et en dégager une vision synthétique et transversale de l'entreprise pour un plus grand nombre de collaborateurs.

■ Dans la révision des processus d'échange entre entreprises

À plusieurs reprises les assureurs, réassureurs et courtiers, sur un marché géographique donné (London Market Target Operating Model), ont voulu définir des normes dans la transmission des informations des placements de risques, des sinistres et des bordereaux comptables. L'organisme Acord, créé en 1970 aux États-Unis, propose à une communauté de plus en plus grande du monde de l'assurance et de la réassurance un ensemble cohérent de normes permettant l'interopérabilité entre systèmes des différents acteurs : la communauté Ruschlikon s'agrandit. Un grand nombre de cédantes, courtiers et réassureurs interagissent avec elle pour s'intégrer dans le processus usuel actuel (placement-postplacementcomptes techniques-sinistres-comptes financierspaiement). Ce n'est cependant pas la seule plateforme. Les courtiers ou gros acheteurs de réassurance ont eux aussi des plateformes ciblées sur le placement des affaires. Les réassureurs de place le proposent aussi.

N'oublions pas que l'intégration de ces plateformes internationales nécessite des adaptations, voire une transformation importante des processus internes des entreprises et de leur outil de gestion. Il est important d'intégrer le « bon canal », celui qui prévaudra pour tous demain. N'y aura-t-il pas plusieurs canaux ?

Enfin, et ce n'est pas le moins important, différentes initiatives de création de *blockchain* sont apparues, *smart contracts* avec ou sans échange de cryptomonnaie, soit par des acteurs majeurs d'une industrie, comme Maersk pour le transport, impliquant les autres parties prenantes liées à son activité dont l'assurance et la réassurance, soit par le secteur financier comme Hyperledger ou We.trade, soit par les réassureurs eux-mêmes avec l'initiative B3i, avec de futurs *smart treaties*.

■ Dans l'accroissement de la connaissance et du traitement du risque

La modélisation est omniprésente et continue de faire des progrès considérables. Le traitement des images (*deep learning*) et des tracés permet de combler certaines lacunes existantes, que ce soit grâce à l'observation par satellite ou par drone dans le domaine des catastrophes naturelles et du réchauffement climatique (dommages aux biens, risques agricoles, transport). C'est aussi vrai pour les mesures des mouvements de la population effectuées par les réseaux et objets connectés, notamment smartphone (pandémie, santé), ou pour des échanges d'information incluant le type de matériel utilisé et le système d'exploitation (cyber-risque).

« Last but not least », dans leur proposition d'accroissement de valeur

n constate sur certains risques standards, comme la RC auto, les dommages aux biens et la composante cat. nat., qu'il y a une forme de « commoditisation » des couvertures de réassurance proposées.

Mais pas partout. Les nouveaux produits d'assurance sont dorénavant de plus en plus ciblés sur des segments étroits de clientèle avec une hypersegmentation répondant au souhait du client d'être « unique », ce qui provoque une certaine démutualisation ; les réassureurs permettent alors une remutualisation à leur niveau. Les nouvelles technologies pourront aussi faire émerger une mutualisation nouvelle avec de nouveaux types et de nouvelles fréquences de couverture (recherche de risques homogènes basés sur d'autres critères que ceux utilisés aujourd'hui).

Les réassureurs continueront d'aider au développement de produits d'assurance, en fournissant parfois des plateformes de sélection et de souscription à leurs clients. Ils répondent ainsi à des besoins de couverture de nouveaux risques en vue de les faire diffuser et gérer par les courtiers et assureurs qui bénéficieront de leur appui en réassurance. Certains réassureurs le font sur de nouveaux risques, comme le cyber-risque. Ils le font aussi sur des risques plus matures, comme la santé ou la prévoyance, en apportant des outils très sophistiqués sous forme de plateforme d'aide à la souscription et à la tarification médicale. Ces outils évoluent en lien direct avec les attentes des assurés eux-mêmes. L'immédiateté et la parcimonie des données à remplir par le client doivent être au rendez-vous. Il faut ensuite compléter instantanément les données manquantes utiles pour tarifer, tout en respectant la réglementation sur les données personnelles.

Ils investissent aussi dans les start-up dont l'activité peut avoir un lien connexe avec le développement de nouveaux produits d'assurance ou apporter les éléments de disruption à l'intérieur de leur organisation pour mieux servir leurs clients.

Une chose est sûre : la compréhension et l'anticipation des besoins des clients, l'utilisation des technologies nouvelles et surtout celle de l'IA permettront aux réassureurs d'être de véritables « *flexreinsurtech* », alliant flexibilité en organisation agile, expertise du risque et de toutes les formes de réassurance, possédant les meilleures techniques d'intelligence de l'information, se différenciant par une offre pertinente, et respectueux de leurs clients.

Notes

1. GED : gestion électronique des documents.

2. RGPD: Règlement général sur la protection des données.

- 3. CRM: Customer-Relationship Management.
- 4. KYC: Know Your Client.
- 5. LABFT: lutte anti-blanchiment et financement du terrorisme.
- 6. AMLCFT: Anti Money Laundering and Combating the Financing Of Terrorism.
- 7. PRIIPS: Packaged Retail Investment and Insurance Products.

- 8. KIID: Key Investor Information Document.
- 9. ERP: Enterprise Resource Planning.
- 10. RDS: Realistic Disaster Scenarios.
- 11. ETL: Extract, Transform, Load.
- 12. GIS: Geographic Information System.
- 13. RPA: Robotic Process Automation.



3.

L'irrésistible montée du courtage en assurance

■ Corinne Cipière *Introduction*

■ Robert Leblanc

Le courtier, un créateur de solutions

■ Pierre Martin

Prolégomènes à l'histoire des courtiers (XVIe-XXIe siècles)

■ Philippe Carle

Marsh & McLennan Companies, une aventure unique

Laurent Ouazana

Les courtiers grossistes vont (aussi) changer!

■ Julien Vignoli

Les missions du courtier en protection sociale dans un monde en mutation rapide

Nicolas Canel

Quelle réponse pour le courtage de proximité face à l'inflation réglementaire?

NTRODUCTION

Corinne Cipière

n février 2019, lors des 27 es rencontres du risk management, une des plénières avait pour thème « L'assurance demain : plateforme marchande de prévention ou investisseur régulé soutenant l'économie et le social ? ». Le sujet est vaste et illustre le large spectre que couvrent (ou pourraient couvrir à l'avenir) les métiers de l'assurance. Pourtant, ces derniers ont toujours fait l'objet d'une certaine méconnaissance de la part du grand public. À une époque où le sujet de la « raison d'être » des entreprises est de plus en plus au cœur des débats, celles qui officient dans l'assurance doivent améliorer leur visibilité et démontrer leur valeur ajoutée dans un environnement riche en opportunités – nouvelles technologies, changements de la société, nouveaux risques tels que le cyber, etc. - et en défis - changements réglementaires, risque de démutualisation, nouvelles attentes des consommateurs, utilisation des données, etc.

La rubrique « Analyses et défis » a choisi de se concentrer cette fois sur le métier de courtier. Le monde du courtage fait ainsi face aux enjeux précédemment évoqués mais de façon plus aiguë du fait de son statut d'intermédiaire dans la chaîne de valeur de l'assurance. Pourtant, en une décennie, les grands courtiers internationaux ont atteint une taille proche de certaines sociétés d'assurance en termes de capitalisation boursière, ce qui était difficilement prévisible. Récemment, face à mes interrogations sur ce sujet, un de mes interlocuteurs me répondait par une boutade que notre secteur souffrait encore de la permanence de Séraphin Lampion (1) dans l'imaginaire collectif. Cette rubrique est une opportunité de plus de montrer un autre visage du courtier d'assurance. Elle nous permet de nous interroger à la fois sur l'histoire de cette profession et sur son avenir, face à un univers

de risques et un monde de l'assurance en pleine mutation. Nous avons tenté de représenter le courtage dans toute sa diversité et de faire émerger les grandes tendances des transformations auxquelles il est confronté, à commencer par la concentration mais aussi l'innovation ou l'adaptation à de nouvelles contraintes réglementaires.

Robert Leblanc ouvre la rubrique et dresse un panorama très complet des différents métiers du courtage, de l'affinitaire à la prévoyance santé en passant par les risques d'entreprises ou le courtage de réassurance. Exemples concrets à l'appui, notamment inspirés de l'approche d'AON, il dépeint le courtier comme un créateur de solutions, que ce soit en matière de produits d'assurance, de capacités de transfert vers le marché de l'assurance ou de la réassurance.

Puis *Pierre Martin* revient sur l'histoire des courtiers depuis leur première apparition sous Henri IV – à l'époque, ils officiaient dans le secteur maritime – jusqu'à nos jours. Il balaie ainsi plusieurs siècles au cours desquels apparaissent de nombreuses mutations : les conditions de la concurrence, puis l'encadrement du métier, l'apparition des premiers syndicats nationaux, la construction européenne et la liberté d'établissement et de prestation des intermédiaires d'assurance, et enfin la mondialisation. Il conclut sur le fait qu'innovation et information nourriront sans aucun doute les prochaines pages de l'histoire du courtage.

Dans la continuité de celui de Pierre Martin, l'article de *Philippe Carle* vient illustrer l'histoire des courtiers par celle du groupe Marsh & McLennan Companies (MMC) qui débute en 1871. Elle est marquée par un ADN résolument tourné vers les

risques plutôt que la distribution d'assurance et cadencée par de nombreuses acquisitions déterminantes, dont celle très récente de JLT. Elle apporte également un exemple concret de création de capacités avec la formation de l'assureur ACE en 1985 sous l'impulsion de MMC et JP Morgan.

Quel avenir pour les courtiers grossistes ? *Laurent Ouazana* nous propose une plongée dans ce métier peut-être encore plus méconnu que le courtage « traditionnel », et démontre sa valeur ajoutée tant vis-à-vis des assurés que des courtiers et des assureurs. Afin de maintenir cette pertinence dans le temps, le courtier grossiste se doit de rester le laboratoire de recherche des assureurs. Pour cela, il doit maintenir ses capacités d'innovation en saisissant les opportunités que constituent l'intelligence artificielle, l'abondance des données individuelles et les nouvelles technologies, sans renoncer à ses deux autres piliers que sont la concurrence et la mutualisation.

Julien Vignoli poursuit cette réflexion en s'intéressant aux trois missions du courtier en protection sociale et à leurs perspectives d'évolution. Les enjeux sont importants compte tenu des budgets associés à la protection sociale dans les entreprises. Longtemps fragmentée du fait des réglementations propres à chaque pays, la politique de protection sociale d'une société tend à se mondialiser, tant pour optimiser les coûts financiers que pour maintenir son attractivité

face à la « guerre des talents ». Le courtier doit accompagner cette mutation et également celle de la donnée qui devrait permettre un pilotage beaucoup plus fin de ce type de solutions mais pose la question du risque de rupture de la solidarité collective.

Enfin *Nicolas Canel* clôture cette rubrique par une analyse de l'impact de l'inflation réglementaire sur les courtiers de proximité. Ils sont confrontés à une sorte de double peine. Eux-mêmes affectés par des réglementations propres au secteur de l'assurance et d'autres à portée plus générale, ils doivent aussi composer avec les assureurs qui, face à ce même environnement, ont pris des décisions opérationnelles fortes afin de protéger leur rentabilité. Les marges des courtiers de proximité sont ainsi doublement impactées. Outre la spécialisation des activités, l'industrialisation du métier et la concentration, un espoir réside dans la capacité des courtiers de proximité à peser sur l'instance représentative du courtage à venir dans le cadre de la loi Pacte afin que les futures réglementations se focalisent davantage sur la qualité du fond que sur le respect de la forme.

Bonne lecture!

Note

1. Personnage célèbre des bandes dessinées Tintin, courtier pour les assurances Mondass.

LE COURTIER UN CRÉATEUR DE SOLUTIONS

Robert Leblanc

Président-directeur général, AON France

Au fond, le métier du courtier n'est-il pas, justement, de créer de la capacité? Trop souvent, on considère le courtier comme un distributeur. C'est le cas pour des produits tout faits qu'il faut vendre, mais cela ne vaut que pour une partie du courtage. En réalité, le vrai métier du courtier part du client, des clients, d'une communauté de clients ou d'un grand client, passe par l'élaboration d'une solution et la recherche de porteurs de risques disposés à s'engager dans le cadre conçu, quitte à l'ajuster. Convaincus de l'intérêt de ce que leur propose le courtier, ces porteurs de risques mobilisent leurs capacités, voire en constituent spécifiquement pour s'engager dans la souscription proposée. Le courtier est bien à l'origine de cette mise en place de capacité. Affirmer qu'il l'a donc créée est une manière de dire qu'il l'a mobilisée au service d'un ou plusieurs assurés qui l'intéressaient; mais il peut aussi, lui, le même courtier, ou un autre d'ailleurs, intervenir pour constituer la capacité nécessaire et, véritablement la créer. Nous allons voir différentes situations dans lesquelles le courtier crée de la capacité.

L'affinitaire

affinitaire est un marché protéiforme qui englobe tout ce qui est vendu à l'assuré final via un sponsor. L'assuré final peut être membre d'une association qui joue ce rôle de sponsor; il peut être un franchisé d'un réseau dont la tête joue ce rôle; il peut être salarié d'une entreprise dont la direction des ressources humaines a choisi d'avoir une offre réservée à ses équipes; il peut être un internaute qui passe par un comparateur; il peut être le client d'une banque qui lui présente une offre d'assurance crédit emprunteur quand elle lui accorde son prêt...

Il s'agit pour le courtier d'élaborer un produit adapté à une communauté qu'il connaît, dont parfois il fait partie, dont il identifie bien les besoins spécifiques et avec laquelle il sait développer le marketing et commercer. Il y a de nombreux cas de produits apparus sur le marché à l'initiative de courtiers, qui ont su convaincre les porteurs de risques de l'intérêt et de la pertinence du modèle proposé. En tout cas, l'offre élaborée par le courtier n'est effective que si un ou des porteurs de risques le suivent et apportent la capacité nécessaire.

Il arrive que la recherche de capacité soit dissociée de la promotion du projet : les courtiers de réassurance ont l'occasion d'intervenir en appui de courtiers, grossistes notamment, promoteurs de projets, qui n'auraient pas un accès aux marchés suffisant pour aller seuls jusqu'au bout de leur projet, pour réunir les capacités nécessaires à des offres qui s'affranchissent du lien traditionnel entre un courtier et un assureur. C'est une activité que la branche réassurance d'AON développe activement en relais de croissance à côté de son portefeuille de traités et de facultatives pour le compte des cédantes classiques, en apportant de la croissance à ses clients assureurs traditionnels et des solutions à ses partenaires distributeurs de niche.

Les risques d'entreprise

ace à une entreprise, spécialement une grande entreprise, le travail du courtier consiste d'abord à bien analyser la situation de son client et à comprendre les sujets critiques auxquels son métier le confronte, puis à élaborer un schéma conceptuel de transfert et de rétention des risques, enfin à mettre en œuvre la solution retenue en faisant le tour du marché pour placer les risques aux conditions convenues avec le client.

Le courtier peut buter sur une résistance dure des assureurs par rapport aux conditions présentées ; s'engage alors un travail de conviction dans le cadre compétitif des marchés, mais aussi parfois d'ajustement avec des allers-retours avec le client. Mais, clairement, pour finaliser un placement qui requiert d'importantes capacités, il faut élaborer un montage en lignes, avec une première ligne dite working layer, dont les clauses sont déterminantes ensuite pour la gestion des sinistres, et des lignes d'excess superposées jusqu'au niveau de capacité souhaité. Et, pour chaque ligne, le montage repose sur l'engagement d'un apériteur accompagné de coassureurs ; il arrive fréquemment qu'un même assureur soit apériteur d'une ligne et coassureur d'une ligne au-dessus ou endessous de celle dont il est apériteur.

Faire le tour du marché, c'est souvent, pour nous en France qui avons la chance d'avoir d'importantes capacités représentées sur place, faire le tour des souscripteurs du marché français – nous y plaçons plus de 95 % des risques de nos clients –, mais c'est aussi, pour les lignes les plus hautes, faire le tour des marchés mondiaux et aller chercher de la capacité supplémentaire à Londres ou ailleurs. Un acteur international comme AON offre évidemment des facilités d'accès à l'ensemble des marchés déterminantes pour les équipes locales ; dans de nombreux pays, notamment des pays voisins de la France, les équipes locales sont face à des marchés qui ne peuvent souscrire parfois que 50 % des risques présentés, le reste nécessitant le relais de nos *broking centers*.

Dans cette démarche, la capacité est aussi bien apportée par des assureurs que par des réassureurs ; il n'y a que la première ligne pour laquelle il est nécessaire d'avoir l'engagement d'assureurs, généralement apporteurs de capacité, parfois agissant en *fronting* de réassureurs. Quand une captive du client est partie prenante du montage, beaucoup de captives étant statutairement dédiées exclusivement à la réassurance, le recours à un « fronteur » s'impose souvent.

On parle beaucoup aujourd'hui des risques cyber. Quand AON France annonce pouvoir rassembler 400 millions d'euros de capacité pour ces risques, c'est avec ce type de montage ; aucun assureur n'est prêt aujourd'hui à porter seul un risque cyber de 400 millions.

Prévoyance santé

e monde des ressources humaines, et plus précisément des compensations, représente une part importante de l'activité des courtiers; certains s'y consacrant entièrement, y compris des maisons de belle dimension. L'approche de ces sujets est très différente des autres, les négociations impliquant les partenaires sociaux. La qualité de service pour les bénéficiaires, c'est-à-dire les salariés et leurs familles, est déterminante et certains intervenants considèrent que les enjeux de courtage sont moindres que dans les autres domaines, les résultats techniques des contrats de prévoyance et surtout de

santé étant assez prévisibles, hors changements de paramètres imposés par la réglementation. Pourtant le travail du courtier y a son importance, y compris pour le placement des risques.

En effet, le contexte en France est celui d'une cohabitation entre mutuelles, institutions de prévoyance paritaires et assureurs privés. L'engagement des partenaires sociaux dans le choix du conseil, du porteur de risques et du gestionnaire peut conduire à des montages faisant leur place à différents acteurs. Alors que les institutions de prévoyance, au terme de nombreux regroupements, ont aujourd'hui des capacités qui les rendent moins dépendantes de leur réassurance, les courtiers peuvent être conduits à bâtir des solutions faisant leur place à différents acteurs par le jeu de cessions, pour permettre aux différents porteurs de risques d'intervenir ; on peut avoir une institution de prévoyance paritaire en façade pour satisfaire les partenaires sociaux attachés à ces acteurs, un assureur privé en réassurance parce que les conditions avaient été discutées avec lui, voire une autre institution derrière cet assureur pour lui permettre d'être impliquée, notamment quand on est convenu de lui confier la gestion. Tout est possible et chacun des porteurs de risques affiche fièrement son chiffre d'affaires brut, le net total après les différentes cessions n'excédant évidemment pas ce que paie le client final.

Il ne s'agit plus là de véritablement créer de la capacité, les différents acteurs impliqués ayant chacun les moyens de porter le risque. Mais l'approche y ressemble pour d'autres motivations.

Le courtage de réassurance

istoriquement, le rôle de la réassurance était de contenir les aléas auxquels s'exposaient les assureurs. Avec, avant les importants mouvements de concentration de la profession, des portefeuilles moins larges qu'aujourd'hui, la mission de la réassurance était de limiter l'exposition aux risques, tant en termes d'intensité que de fréquence.

Aujourd'hui, les exigences réglementaires de fonds propres orientent la réflexion des assureurs vers l'optimisation de leur ressource financière. Et l'apport des courtiers de réassurance est précisément d'aider leurs clients assureurs à relever ce défi. On traite plus de questions de structure de bilan que de couverture de risques, même s'il s'agit bien finalement de transférer des risques à d'autres porteurs.

On note d'ailleurs un retour des réassurances en quote-part, qui étaient communément utilisées avant l'apparition des *excess of loss*, spécialement développées en France par Le Blanc de Nicolaÿ, le leader européen du courtage de réassurance absorbé par AON il y a plus de vingt ans. Ces réassurances en quote-part font des réassureurs de véritables substituts aux apporteurs de capitaux ; cela a pu être utile à des sociétés anonymes de petite taille, cela l'a été encore plus pour des sociétés à forme mutuelle dont la constitution des fonds propres ne peut se faire par sollicitation d'investisseurs.

Comme le courtier d'assurance, le courtier de réassurance part du client, en l'occurrence l'assureur, pour élaborer des solutions adaptées de transfert de ses risques vers le marché de la réassurance. Ces solutions de transfert de risques sont calibrées spécifiquement pour répondre aux besoins de réduction de volatilité, de protection des résultats et d'ajustement des besoins en fonds propres des assureurs. Elles évoluent constamment en fonction des changements de structure d'un marché, des stratégies et objectifs des assureurs et de la réglementation. La modélisation des portefeuilles des cédantes nécessite un important travail d'actuariat et permet une optimisation de l'équilibre des risques par nature et géographiquement au niveau mondial.

Les porteurs à qui sont transférés les risques des assureurs sont traditionnellement des réassureurs opérant comme les assureurs par la constitution de mutualités, à une autre échelle, le plus souvent globale. Depuis des années, voire maintenant quelques décennies, l'émission de *cat bonds* et le recours aux marchés financiers a ouvert une alternative. La capacité ainsi apportée, devenue excédentaire dans

le contexte général de taux d'intérêt bas, explique d'ailleurs la longue tendance baissière des marchés de réassurance et donc aussi d'assurance. Les courtiers ont joué un rôle déterminant dans la recherche et l'élaboration de ces solutions.

Depuis une quinzaine d'années, le métier de courtier de réassurance a beaucoup évolué pour devenir de plus en plus technique. Compte tenu de son réseau, le courtier de réassurance est devenu l'intermédiaire de référence pour associer les initiatives innovantes en matière de produits d'assurance, le développement de la matière assurable et les institutions financières capables de porter ces nouveaux risques ; il est à sa manière un *business angel*, en tout cas l'artisan d'une croissance profitable.

Les montages spéciaux

es apports de capacité aux assureurs par les courtiers de réassurance passent d'abord par les traités qui fixent chaque année le cadre dans lequel les assureurs opèrent. Depuis longtemps, les « facs » (les facultatives) permettent aux assureurs d'aller plus loin dans des situations particulières et de souscrire des risques spécifiques qui seraient couverts de manière insuffisante ou incomplète par leurs traités.

Au sein du groupe AON, l'offre de facs vient parfois des courtiers de réassurance, parfois des courtiers d'assurance. En France, les assureurs ont d'importantes capacités par leurs traités et les courtiers de réassurance n'ont guère besoin de les compléter par des facs ; par contre, pour convaincre des assureurs d'entrer dans les montages qu'ils élaborent pour des industriels, les courtiers d'assurance peuvent leur proposer de reporter une partie des risques souscrits vers d'autres porteurs par le placement d'une fac.

Un montage original est celui des *carve out*. Un assureur peut être gêné d'engager sa capacité en dommages pour un client à cause d'une exposition particulière dans le monde à des catastrophes naturelles ou au terrorisme. Le courtier peut alors lui proposer de sortir ces expositions du programme principal et de trouver ailleurs une couverture appropriée. C'est une manière de libérer la capacité de l'assureur.

La mobilisation de capacités prend aussi la forme de conventions, comme celle du AON Treaty. Il s'agit là d'accords spéciaux avec des porteurs de risques qui font confiance au courtier promoteur, des accords au terme desquels ces porteurs de risques prennent aveuglément un pourcentage fixe des affaires d'un portefeuille bien calibré du courtier. Pour le courtier, il y a d'autant moins de capacité à aller chercher pour chaque affaire; pour l'assureur, c'est la garantie d'un flux d'affaires. Évidemment cette approche nécessite la confiance de l'assureur, et cela ne se décrète pas; AON a pu mettre en place un tel dispositif avec les Lloyd's parce que des années de coopération autorisaient cette confiance.

Une autre démarche des grands courtiers, développée notamment chez AON dans certains pays mais pas en France, est la création de MGA (*managing general agents*), des structures distinctes bénéficiant d'une autorité de souscription déléguée par des assureurs. Ce n'est pas dans l'absolu une création de capacité, mais c'est néanmoins un moyen de mobiliser vite et facilement de la capacité pour la couverture d'un certain nombre de risques.

Le courtier créateur de solutions

est le slogan auquel j'avais pensé pour une autre maison que celle que je dirige aujourd'hui, il y a déjà longtemps, plagiant un peu des formules qui avaient cours à l'époque dans d'autres domaines d'activité. Au fond, le rôle du courtier est bien de bâtir les solutions par lesquelles les bilans des porteurs de risques – assureurs, réassureurs, institutions de prévoyance, mutuelles, marchés financiers – servent à protéger les clients. Mobiliser ces bilans, voire les façonner, c'est créer de la capacité.

Prolégomènes à l'histoire des courtiers (XVIE-XXIE SIÈCLES)

Pierre Martin

Agrégé d'histoire, docteur en histoire

Louis XIV, dans son ordonnance sur la marine d'août 1681, énonce : « Faisons défenses à tous Greffiers de police, Commis de Chambres d'assûrances, Notaires, Courtiers et Censaulx de faire signer des polices là où il y ait aucun blanc, à peine de tous dommages et interests (1) ». L'histoire du courtage et des courtiers d'assurance reste pourtant terra incognita. Le présent papier vise donc à poser quelques modestes jalons de l'histoire de ces intermédiaires d'assurance d'Henri IV à nos jours.

Entre monopole et libéralisation, XVIe-XIXe siècles

e droit des assurances distingue classiquement les assurances terrestres des assurances maritimes. Cette distinction canonique ne doit rien au hasard, beaucoup à la nature du risque, et sans doute un peu à l'histoire de l'assurance. L'assurance est en effet née au Moyen Âge en Italie de la nécessité de couvrir les cargaisons à forte valeur ajoutée embarquées sur des navires bien moins sûrs qu'aujourd'hui. C'est sur ce marché de l'assurance maritime qu'on trouve trace des courtiers d'assurance en France. Le mot est effectivement entré dans la langue française en 1538 et vient de l'ancien français corre, « courir » (2). La première source qui l'atteste est le Guidon des marchands de la mer de 1607, à la fin du règne d'Henri IV, qui décrit les pratiques d'assurance maritime pour le port de Rouen. Le chapitre XX s'intitule « Du devoir du Greffier des Polices ». Il comprend dix articles qui précisent les obligations professionnelles des « greffiers », ces intermédiaires obligés pour toute souscription d'assurance maritime à

Rouen. « Le Greffier ou Clerc des Polices d'asseurance doit estre élu et pris personne de bonne réputation, connoissant et entendant le trafic, principalement ceuy qui se négocier par mer : doit estre vigilant et fort expert à tenir comptes et livres de raison (3). » Probité, expertise, rigueur et transparence : les qualités premières des courtiers sont posées. N'imaginons cependant pas un cadre législatif cohérent, harmonisé et supervisé par un État central! Il s'agit d'usages préconisés sur la seule place commerciale de Rouen, dans ce que l'Ancien Régime appelait les amirautés, assez libres d'adapter voire d'interpréter la loi royale, en l'occurrence l'ordonnance de la Marine (4). Toute l'histoire de la législation du courtage de la France de l'Ancien Régime à la Révolution semble témoigner d'une tension entre monopole (et interdictions) et ouverture (et libéralisation) de la profession. Rappelons que, depuis Henri IV précisément, les rois de France étaient vendeurs de monopoles sous la forme principalement d'« offices ». Pas exclusivement : à la fin du XVIIIe siècle, pour remplir les caisses de l'État, Louis XVI autorise par exemple la création d'une compagnie d'assurance appelée « Royale » qui a privilège d'assurance incendie (5). Un éphémère édit de décembre 1657 crée ainsi des offices de « notairesgreffiers d'assurances » dans chacun des sièges d'amirauté de France – les grands ports. L'ordonnance royale sur la marine de Colbert d'août 1681 citée plus haut énumère donc les personnes habilitées par Louis XIV à établir des contrats d'assurances. Le terme de « courtier » apparaît, aux côtés d'autres métiers non spécialisés mais tout autant autorisés. Là encore, pas de surprise. Il faut savoir que les notaires, incontournables, ont été particulièrement actifs et semble-t-il défendus par la jurisprudence pour agir comme souscripteurs d'assurance. Ainsi le Parlement d'Aix-en-Provence, lors de l'enregistrement de l'édit de 1777 qui supprime le corps des offices des courtiers royaux de Marseille, considéra que cette restriction ne s'appliquait pas aux notaires.

En effet, aux XVIIe-XVIIIe siècles, Paris, Marseille, Bordeaux sont des places commerciales très actives qui essaient d'encadrer et donc de définir la profession de courtier. À Marseille, divers édits (1692, 1708, 1709) créent un monopole des courtiers en matière « d'assurance, remise d'argent et de lettre de change, vente et achat de marchandises et de biens meubles et immeubles (6). » Le courtier correspond à la définition générique du métier : « Personne dont la profession consiste à mettre en relation vendeurs et acheteurs (commerçants ou particuliers), moyennant un courtage, pour des opérations de Bourse ou de commerce (7). » Pas de spécialisation ou de distinction spécifique pour le courtier d'assurance donc. Confirmation dans l'édit de février 1761 qui crée les courtiers royaux de Bordeaux. Dans le détail, quarante courtiers royaux pratiquent exclusivement l'assurance maritime, mais deux cents autres, dits aussi « courtiers-volants », peuvent exercer le « courtage des vins, eaux-de-vie, marchandises, banque, change et assurance. » La spécialisation ancienne de la région dans le vin de qualité, le négoce, le commerce maritime au long cours explique ces dispositions (8). L'article X de l'édit énonce ce qui va devenir une obligation légale future : « Il sera dressé chaque année, en la Jurisdiction consulaire, deux tableaux qui seront affichés, l'un dans ladite chambre et l'autre à la Bourse, dans lesquels seront inscrits les noms de tous les Courtiers (9) ». À l'occasion de la liquidation de

l'Ancien Régime, la Révolution supprime tous les offices par la loi du 8 mai 1791, y compris donc ceux des courtiers. Rappelons que, le 14 juin 1791, la loi Le Chapelier supprime les corporations et crée les conditions de la concurrence. Le métier de courtier serait-il donc libéralisé à l'image de l'économie française du XIX^e siècle ?

Un métier encadré, XIX^e-XXI^e siècles

a remise à plat de 1789 débouche sur un XIXe siècle français « ultra-libéral », pour reprendre le mot des historiens Jean Bouvier 🗸 et François Caron. L'État garde cependant la main sur nombre d'activités et de sociétés. La Révolution et le premier Empire n'apprécient guère les assurances. La Restauration continue de se méfier des sociétés anonymes. Or les sociétés d'assurance optent la plupart du temps pour la société anonyme, y compris les mutuelles. Elles sont très sévèrement encadrées par le Code du commerce de 1807 qui impose un avis préalable du Conseil d'État, qui, à son tour, ne les autorise qu'au compte-gouttes jusqu'à la libéralisation du statut des sociétés anonymes en 1867. L'activité assurancielle est également surveillée. Par une loi du 28 ventôse an 9 (19 mars 1801), le Premier consul rétablit les Bourses de commerce et le privilège des courtiers qui y sont rattachés : « Il est besoin d'intermédiaires qui facilitent, proposent, consomment, garantissent l'exécution des contrats qui se font entre eux. Il faut des intermédiaires qui sont des agents de change, et courtiers, offrant par leur moralité, leurs connaissances et même par l'engagement d'une partie de leur propriété, une garantie à l'administration publique comme à l'intérêt particulier. » Le privilège des courtiers est donc un monopole, comme les agents de change ou les notaires. Comme ces derniers, les courtiers ont quasi-fonction d'officiers ministériels. Et les notaires conservent toujours le droit de rédiger des polices d'assurance et de pratiquer le courtagex (10). Ils sont sans nul doute d'habiles propagateurs de la pratique assurancielle : il est symptomatique que les compagnies les ménagent, leur laissent des polices en blanc que les notaires font remplir par les acquéreurs de biens immobiliers (11). Les courtiers et les agents ont manifestement dû s'en accommoder. Le texte définit le métier de courtier en général, sans mention spécifique des courtiers d'assurance. Un autre arrêté du 29 germinal an 9 distingue les « courtiers jurés », ainsi nommés parce qu'ils prêtent serment à la constitution, versent un cautionnement et sont rattachés à une Bourse de commerce. Ils pratiquent l'assurance maritime. Les autres courtiers sont dits « libres ». Didier Pouilloux (12), dans son imposant recueil de sources sur l'histoire des assurances, a recensé seize villes portuaires (dont Paris, port fluvial) ainsi que plusieurs communes du Bordelais où étaient établis des « courtiers jurés » affiliés aux Bourses de commerce à partir du Consulat. Les choses semblent en réalité figées pour près de deux siècles, un peu à l'image des agents de change qui étaient régis selon un *numerus clausus* de 1801-1802 à 1992 (13). En contrepartie de l'absence de concurrence, l'État, par une ordonnance royale du 29 avril 1847 enrichie par des décrets ultérieurs, fixe les droits de courtage à 7,5 % de la prime. Dans son *Histoire des institutions* d'assurance en France (1956), Pierre J. Richard ne fait qu'une brève allusion aux courtiers pour préciser que le privilège a été confirmé aux courtiers jurés par un arrêt de la Cour de cassation du 7 mai 1926 (14). Le prix fixe de la commission, « administrée », est la contrepartie de l'exclusivité du monopole. La profession s'organise : « C'est en 1896 qu'est créé le Syndicat des courtiers d'assurances terrestres du département de la Seine [...] Devenu le SNCAR (Syndicat national des courtiers d'assurance et de réassurance), il a évolué vers la FCA (Fédération des courtiers d'assurances) qui rassemble différents syndicats régionaux. L'histoire est aussi marquée par une scission et la création de la SFAC (Syndicat français des assureurs conseil) (15). »

La construction européenne sonne le glas de cette économie de rente. Une directive européenne du 13 décembre 1976 crée ainsi la liberté d'établissement et de prestation pour les intermédiaires d'assurance, confirmée par la loi 78-1170 du 16 décembre 1978 qui supprime le statut privilégié des courtiers jurés d'assurance maritime. La plupart paraissent s'être transformés en sociétés, quelques-uns choisissant de se faire indemniser par l'État. Depuis, les courtiers ont dû faire face non pas au risque de la navigation hauturière mais à la concurrence du grand large. Leur statut est très clair au regard du droit, peut-être moins dans la pratique, à l'image des agents d'assurance. Les courtiers sont des commerçants, indépendants des sociétés d'assurance et propriétaires de leur portefeuille, immatriculés au registre du commerce. Le courtier agit d'ordinaire en qualité de mandataire de l'assuré pour lequel il recherche une solution sur mesure, qui ne se résume pas à la recherche du meilleur rapport garanties/prix. Mais il peut également être mandataire de l'assureur pour la recherche de garanties délicates. On trouve aujourd'hui des courtiers indépendants et des (gros) cabinets de courtage. Gras Savoye est un bon exemple de ces cabinets de courtage clairement mondialisés. Gras Savoye aligne 40 000 collaborateurs dans 140 pays, appartient à un groupe globalisé, Willis Tower Watson, et emploie 2 600 personnes en France (16). Certains cabinets de courtage sont les émanations marchandes d'un vieux monopole. En 1895, Josse Charles Allard est officier ministériel et couvre à Bordeaux les coques de navires qui sillonnaient les mers vers les Antilles et les colonies. L'entreprise est toujours dirigée et contrôlée à 98 % par la famille Allard. Associée à Filhet de Bordeaux, Filhet-Allard réalise en 2015 150 millions d'euros de chiffre d'affaires et emploie 1 000 personnes. Le passé marque encore le groupe : l'activité maritime pèse aujourd'hui 15 % de l'ensemble (17). Bel exemple de conversion du monopole de rente au marché ouvert, rendue possible par l'installation ancienne sur un marché technique, l'assurance maritime initialement. Exemple pas si commun non plus d'une entreprise familiale qui contredit la loi statistiquement têtue des trois générations. On sait que le fondateur créateur lègue la firme à son fils qui la développe et l'améliore, quand le petit-fils hérite d'une entreprise qu'il fait péricliter. Dans le détail, ce cabinet de courtage habile à durer et transmettre correspondrait plutôt au modèle de « déclin réversible » campé par Hervé Joly à partir d'un bel échantillon de firmes lyonnaises (18). L'encadrement législatif du métier demeure dans le nouvel ordre marchand instauré à la fin du XX^e siècle. L'accès à la profession exige de satisfaire à des exigences de capacité (stages, expérience, pratique), d'honorabilité, de garantie financière, de souscription d'une assurance de responsabilité civile professionnelle.

Les premiers courtiers étaient littéralement censés « courir » pour rapprocher souscripteurs et offreurs de polices d'assurance maritime dans les amirautés de la France de l'Ancien Régime. Les premières contraintes légales trahissent des pratiques et définissent les qualités attendues d'un courtier : réputation, expertise, rigueur dans l'acceptation comme dans la tenue des comptes. L'État absolutiste et la France impériale surveillent les courtiers qui semblent assimilés aux agents de change, également rattachés aux Bourses de commerce. Quasi-officiers ministériels, ils bénéficient d'un monopole et, à partir du XIXe siècle, sont en contrepartie contraints à un tarif de commissionnement établi par l'État pour tout l'Hexagone. Une économie de rente qui dure près de deux siècles jusqu'à ce que la construction libérale du marché européen ne fasse voler en éclats un statut obsolète. Les courtiers français s'insèrent désormais dans une économie globalisée de l'assurance, à l'image du gros cabinet Gras Savoye. L'histoire du courtage reste largement à faire, mais des indices laissent entrevoir des marchés de niche habilement investis par des courtiers comme les Filhet-Allard de Bordeaux. Innovation et information seraient donc les deux mamelles de l'activité de courtage.

Notes

- 1. « Censal, au pluriel censaulx, était le terme en usage sur les côtes de Provence pour désigner un courtier. » Didier Pouilloux, Mémoires d'assurances, 2011, p. 617. C'est nous qui soulignons.
- 2. Le Petit Robert, 2015, donne la définition suivante : « Personne dont la profession est de servir d'intermédiaire entre deux parties contractantes dans des transactions commerciales, financières. »
- 3. Guidon des marchands de la mer, *chapitre XX*, *article 1*, 1607.

- 4. Cf. Romain Grancher, « Gouverner les ressources de la mer. Une histoire environnementale de l'inspection des pêches françaises au XVIII^e siècle », Cahiers d'histoire, volume XXXVI, n° 1, automne 2018.
- 5. De la Royale au GAN. L'histoire de tous les projets, 1816-1992, 1992.
- 6. Édit d'août 1709, cité par Didier Pouilloux, Mémoires d'assurances, 2011, p. 618.
- 7. Trésor de la langue française, article « Courtier ».
- 8. Hubert Bonin, « Armateurs et négociants et la compétitivité de la cité-port de Bordeaux : les compagnies d'assurances maritimes dans les années 1830-1870 », Cahiers du GREThA, n° 2018-16, mars 2018.
- 9. Édit de février 1761, cité par Didier Pouilloux, Mémoires d'assurances, 2011, p. 619.
- 10. Code du commerce de 1807, article 79.
- 11. Pierre Martin, Deux siècles d'assurance mutuelle. Histoire du groupe Azur 1819-2000, CTHS, Histoire, 2009.
- 12. Didier Pouilloux, Mémoires d'assurances, 2011, p. 617.
- 13. Paul Lagneau-Ymonet et Angelo Riva, Histoire de la Bourse, La Découverte, 2012.
- 14. Pierre J. Richard, Histoire des institutions d'assurance en France, L'Argus, 1956, p. 287. L'auteur reprend le nombre de seize villes portuaires dont Paris.
- 15. Robert Leblanc, « Le courtage d'assurances », Revue d'économie financière, n° 80, 2005.
- 16. Plaquette de Gras Savoye France.
- 17. Jean-Bernard Gilles, « Filhet-Allard : les assurances, une histoire de famille », sudouest.fr, 4 septembre 2015. https://www.sudouest.fr/2015/09/04/filhet-allard-une-histoire-de-famille-2114663-6072.php
- 18. Hervé Joly, « Le capitalisme familial dans les entreprises moyennes : un déclin réversible », Entreprises et histoire, 2001/2, n° 28.

Marsh & McLennan Companies une aventure unique

Philippe Carle

Président, MMC France

La singulière histoire de Marsh & McLennan Companies (MMC) mériterait que lui soit consacré un ouvrage complet, pour restituer fidèlement sa richesse et son originalité... Modestement, nous avons tenté ici d'en ébaucher les contours, pour illustrer l'esprit et la culture de l'aventure MMC depuis sa création.

MC est un groupe de services professionnels dont le chiffre d'affaires atteint plus de 14 milliards de dollars. C'est la maison mère de Marsh, leader du courtage d'assurance et du conseil en risques d'entreprises ; Guy Carpenter, leader spécialiste de la réassurance ; Mercer, leader du conseil en investissement, santé, retraite et talent ; et Oliver Wyman, leader du conseil en stratégie et transformation. MMC emploie plus de 65 000 collaborateurs qui, dans plus de 130 pays, offrent à leurs clients leurs capacités d'analyse, de conseil et de transaction. MMC est cotée en Bourse à New York, Chicago et Londres. Pionnière depuis plus de 140 ans dans les services de gestion des risques et de courtage d'assurance, MMC a grandi en aidant ses clients à anticiper et à relever les défis posés par des époques et des technologies en évolution.

En 1871, en pleine tourmente de la révolution industrielle, survient le grand incendie de Chicago.

Henry W. Marsh constate alors que les couvertures et produits d'assurance « formatés » conçus pour protéger les entreprises ne sont pas parfaitement adaptés face à des sinistres complexes et de grande ampleur. Il y voit une opportunité pour les courtiers d'assurance, qui pourraient devenir des conseils en assurance plutôt que des distributeurs de produits d'assurance. Henry Marsh initie alors le secteur industriel de l'époque au concept de risk management, avec l'idée que l'on ne doit pas simplement acheter une garantie face à un risque, mais chercher au préalable à le réduire, voire à l'éliminer. Il s'agit avant tout de détecter les risques, puis de les atténuer et de les quantifier avant de les transférer au marché de l'assurance suivant une saine répartition.

À la même époque, Donald R. McLennan, originaire du Minnesota, fait preuve dans le monde des affaires d'un intense esprit de compétitivité doublé d'une grande rigueur. À l'instar d'Henry Marsh, il est animé par un sens de l'écoute, de l'observation et du

service à ses clients. Donald R. McLennan s'informe ainsi sur les activités de ses clients, jusqu'à les connaître autant que les propriétaires des entreprises assurées. Il inspecte chaque propriété jalonnant les milliers de miles de chemin de fer et il passe trente nuits consécutives dans un wagon-lit afin d'examiner l'exploitation des sociétés ferroviaires aux États-Unis.

En 1901, pendant que Henry W. Marsh cherche à obtenir la clientèle de la U.S. Steel, Donald R. McLennan commence à maîtriser les subtilités des sociétés ferroviaires, obtenant successivement la clientèle des lignes de chemin de fer, les unes après les autres. C'est tout naturellement que les deux hommes fusionnent leurs entreprises en 1905 pour créer Burrows, Marsh & McLennan. Il s'agit alors de la société de courtage d'assurance la plus importante au monde, générant 3 milliards de dollars de primes annuelles. Burrows, Marsh & Mc Lennan est rebaptisée Marsh & McLennan Companies dès 1906.

Dès lors, l'ADN insufflé à la société par ses deux fondateurs consiste clairement et résolument à envisager le risque plutôt que l'assurance et à se positionner en tant que conseil plutôt que distributeur d'assurance. C'est ainsi que MMC introduit le concept du courtier d'assurance, jouant le rôle d'acheteur d'assurance au nom du client plutôt que vendeur d'assurance, ajoutant ainsi une valeur inédite pour ses clients et se positionnant comme conseil de confiance pour gérer et réduire leurs risques. En 1923, MMC acquiert Guy Carpenter & Company, un an après sa fondation. La société révolutionne le marché de la réassurance, en incitant les porteurs de risques à analyser et quantifier leurs engagements, et donc à limiter de fait les effets de cumul qu'ils supportent. Parallèlement aux avancées sociales qui surviennent dans les pays développés, les industriels prennent aussi conscience du fait que l'outil industriel ne peut bien fonctionner que grâce à une main d'œuvre sécurisée. Les dirigeants de MMC, proches de leurs clients et attentifs à l'évolution de leurs risques, décident en 1959 d'acquérir William M. Mercer Limited, fondée en 1945 à Vancouver par Bill Mercer, qui a vocation à offrir des conseils en matière d'avantages sociaux tels que la santé, la prévoyance et la retraite. MMC se dote ainsi d'une solide expertise dans la gestion des risques liés au personnel des entreprises, qui vient compléter son leadership dans la gestion et le placement des risques opérationnels et dans le secteur très spécifique de la réassurance.

En 1962, MMC devient une société cotée avec un chiffre d'affaires de 52 millions de dollars et un bénéfice net de 5 millions de dollars. L'internationalisation des activités des entreprises, et en particulier des grands groupes américains, s'intensifie au cours des années 1960. MMC s'attache alors à accompagner le développement international de ses clients en s'appuyant sur les meilleurs correspondants ou associés possibles dans chaque pays. De grands courtiers européens, en général leaders sur leurs marchés locaux, deviennent correspondants de MMC. En France, MMC acquiert ainsi un tiers du capital de Faugère et Jutheau dès 1973. Réciproquement, Raymond Jutheau devient alors le plus important actionnaire privé de MMC.

En 1980, l'acquisition de C.T. Bowring & Co Ltd permet à MMC de devenir courtier agréé aux Lloyd's. Cette fois encore, MMC fait figure de précurseur en devenant le premier courtier américain à disposer d'un accès direct aux syndicats des Lloyd's, et donc au marché le plus flexible de la planète. MMC se dote ainsi des moyens de continuer à innover pour répondre aux besoins de ses clients.

Avec JP Morgan, Robert Clements, alors président de MMC, procède en 1985 à la création d'ACE Insurance Companies Ltd, devenu Chubb par la suite, puis X.L. Insurance Company en 1986, pour pallier le manque important de capacités sur le marché de l'assurance responsabilité civile.

À la fin des années 1980, Mercer et A.S. Hansen fusionnent, donnant naissance à la plus importante société de conseil en rémunération et avantages sociaux aux États-Unis. MMC dispose alors d'une base extrêmement solide en matière de conseil en ressources humaines. Simultanément, MMC élargit

son offre de conseil en intégrant Temple, Barker & Sloane, pour offrir désormais des conseils en stratégie et en management. En 1990, Temple, Barker & Sloane fusionne avec Strategic Planning Associates, pour être rebaptisée Mercer Management Consulting deux ans plus tard.

Progressivement, la stratégie d'expansion du groupe évolue. Les besoins d'accompagnement à l'international des entreprises, notamment américaines, se font de plus en plus pressants. MMC ne prend plus de participations minoritaires mais procède à des intégrations à 100 %, afin d'être en mesure de contrôler totalement le service rendu à ses clients. La mise en place de standards élevés permet au groupe et à ses sociétés opérationnelles d'œuvrer en parfaite cohérence et de proposer le même niveau de qualité de service, le même degré d'éthique et la même approche dans le monde entier. Dans les années 1990 MMC poursuit son expansion internationale, particulièrement en Amérique latine, en Chine, en Europe et au Moyen-Orient, tant par croissance organique que par l'intégration de compétences locales et internationales.

Le 11 septembre 2001 marque le jour le plus sombre de l'histoire de MMC. 295 collaborateurs périssent dans les attentats terroristes du World Trade Center. La catastrophe est gérée personnellement par le directeur général, Jeff Greenberg et ses équipes, et le groupe apporte à ses collaborateurs affectés un soutien à la mesure du drame. Un élan de solidarité anime les collègues du monde entier, et cette cohésion vient renforcer l'ADN du groupe. Le traumatisme de cette perte fera désormais partie intégrante de l'histoire de MMC, qui honore chaque année la mémoire de ses collaborateurs disparus. Dans le même temps, dès le lendemain des attentats, MMC doit apporter des solutions rapides face au risque terroriste, délaissé par les sociétés d'assurance. C'est ainsi que MMC organise la création d'une société d'assurance dédiée au risque terroriste, Axis, qui voit le jour dès la fin 2001. Axis est un succès. L'intégration en 2003 d'Oliver Wyman & Company - un leader du conseil en stratégie et transformation

dans les secteurs financiers – complète l'offre de services professionnels de Mercer Management Consulting et crée des synergies avec le département FinPro (financial products) de Marsh, leader du secteur, dont l'offre de service consiste à anticiper, déterminer et maîtriser les menaces spécifiques qui pèsent sur les établissements financiers.

Avec Oliver Wyman, et son centre de recherche prospective Global Risk Center, MMC sort désormais du cadre assuranciel et rassemble des dirigeants du monde entier pour stimuler de nouvelles réflexions et pratiques afin de faire face aux principales menaces des industries, des gouvernements et des entreprises. Ainsi, chaque année depuis 2005, à l'occasion du Forum économique mondial de Davos, MMC publie, en collaboration avec le Forum, le *Global Risks Report*: un rapport complet sur les risques mondiaux, leurs évolutions et leurs interactions, qui fait référence en termes d'évolution des risques et de menaces systémiques au niveau macroéconomique.

La convergence des expertises acquises au fil des années et le soin apporté à leur intégration, en parfaite cohérence avec le *business model* et la culture du service client de MMC, constituent le socle de son leadership dans le monde entier ; le groupe MMC étant aujourd'hui présent dans plus de 130 pays. L'acquisition prochaine de Jardine Lloyd Thompson, annoncée en septembre 2018, en est un nouvel exemple. Portant les effectifs du groupe à plus de 75 000 personnes dans un futur proche, elle reflète la volonté des dirigeants de faire évoluer les offres de services de MMC ainsi que de renforcer son maillage international, au bénéfice de ses clients et grâce à l'enrichissement des compétences de ses collaborateurs.

À l'instar de MMC, les autres grands courtiers internationaux seront très probablement conduits à enrichir leurs offres. Aujourd'hui, la proposition de valeur de MMC, portée par Dan Glaser, directeur général depuis 2013, et appelée MMC Advantage (conseil en risque, courtage d'assurance, réassurance, ressources humaines, stratégie et transformation)

reste difficile à égaler dans son intégralité. La mise en commun et la coordination des ressources et des expertises ont fait de chacune des filiales du groupe un leader international dans son domaine.

En 2019, 148e année d'existence de MMC, l'excellence et l'innovation sont toujours les moteurs du groupe, perpétuant l'esprit de ses fondateurs, Henry Marsh et Donald McLennan.

Les courtiers grossistes vont (aussi) changer!

Laurent Ouazana

Cofondateur et président, Ciprés Assurances Président, Groupe Ciprés Assurances-Axelliance Président, Planète Courtier-Syndicat français du courtage d'assurance

Âgé de quarante ans, le courtage grossiste est désormais ancré dans le paysage de l'assurance française. Il a trouvé un public de courtiers fidèles et est passé du statut d'accessoire à celui de principal. Sa capacité à identifier des secteurs de risques complexes, à fédérer des communautés homogènes d'assurés, à innover en matière assurancielle, et à intégrer les nouvelles technologies, en fait aussi un partenaire indispensable des assureurs. Mais le client final évolue, la réglementation le protège davantage et pèse sur l'exercice du métier, nécessitant pour le courtage grossiste de repenser en permanence ses fondamentaux.

Comment définir un courtier grossiste?

industrie de l'assurance est organisée sur le même modèle que les autres industries. On y trouve des fabricants, des distributeurs et des clients. Les fabricants, ce sont les assureurs ; les distributeurs, ce sont les courtiers ; les clients, ce sont les particuliers ou les entreprises.

Par analogie, dans le secteur des piles électriques par exemple, il y a le fabricant de piles, le distributeur (grande distribution ou épicerie de quartier), et le client. Compte tenu de leur capacité d'achat, les piles sont moins chères dans les grandes surfaces que chez l'épicier. Jusqu'au jour où apparaît le grossiste pour professionnels qui peut lui-même commander des

piles au fabricant et les revendre aux petits professionnels comme l'épicier de quartier, à un prix proche de celui de la grande distribution. L'épicier de quartier, ouvert tous les jours, propose ainsi un meilleur service à ses clients. Si le grossiste pour professionnels lui propose une nouvelle gamme de piles exclusives, il peut également lui permettre de se différencier. Ensuite, avec les prix négociés directement avec le fabricant (grâce aux volumes commandés), le grossiste permet à l'épicier de proposer un prix attractif à ses clients.

Après le prix (grâce aux volumes), après le service, s'ajoute la différentiation, la valeur ajoutée technique. C'est en grande partie cela qui définit un courtier grossiste : sa capacité d'acheter de l'assurance « au kilo », de la travailler, et de la revendre au détail, si possible à des communautés de risques homogènes. Sa valeur ajoutée est multiple : prix, service, technique, etc.

Pourquoi émerge-t-il dans les années 1980 ?

Plusieurs faits ou événements se sont conjugués pour favoriser l'apparition de ce nouvel acteur dans l'assurance en France.

- La rupture avec mon ami Solly Azar vers la fin des années 1980 dans le domaine de l'assurance chasse et l'animation d'un réseau via le minitel.
- La contraction du marché, comme dans bien d'autres secteurs, qui voit le nombre d'assureurs diminuer, leur taille grossir, et mécaniquement la taille des courtiers de proximité et leur influence diminuer.
- La capacité à apporter trois valeurs ajoutées simultanément : sociétale vers les assurés, économique vers les courtiers et technique vers les assureurs.

Sociétale vers les assurés : souvenons-nous des malussés auto. Il y a quelques années, un malussé devait contacter le Bureau central de tarification (BCT), lequel demandait à un assureur d'octroyer une couverture souvent à un prix très fortement majoré. Jusqu'au moment où un courtier grossiste a pu fédérer un groupe important de malussés et négocier un bon tarif, partant du principe qu'à l'intérieur d'un groupe de « mauvais risques » une segmentation pertinente permettait de mutualiser suffisamment pour générer un coût d'assurance compétitif. Souvenons-nous également, avant l'entrée en vigueur de la convention Belorgey (1), des problèmes pour certaines personnes souffrant de pathologies graves et ne pouvant trouver une assurance emprunteur, jusqu'au moment où, sur le même principe de mutualisation un courtier grossiste a réuni un groupe suffisant. Et l'on pourrait ajouter qu'une mutualisation pertinente en prévoyance des travailleurs non salariés permet d'offrir à cette population des garanties identiques à celles réservées habituellement aux cadres supérieurs et à des conditions identiques, donc au même tarif et sans sélection médicale. Sur ces trois exemples, ce qui prenait des semaines prend désormais quelques minutes. Et cette liste n'est pas exhaustive.

Économique vers les courtiers, à la recherche de « guichets » supplémentaires pour placer les risques de leurs clients, et les faire gérer avec davantage de proximité.

Technique vers les assureurs, grâce à leur capacité à apporter une mutualisation rapide ainsi qu'un réseau de distribution (deux sujets sensibles au regard de Solvabilité II).

Aujourd'hui le courtier grossiste est devenu un laboratoire R&D pour les organismes assureurs. Et son réseau se positionne sur des risques complexes, à forte valeur ajoutée, ce que n'ont pas su faire les réseaux bancaires avec lesquels les intermédiaires d'assurance sont trop souvent comparés. Si, pour la banque, l'actif d'hier que représentait un réseau d'agences est devenu le passif d'aujourd'hui, ce n'est pas le cas des intermédiaires d'assurance. Les choix de clientèle et de secteur d'activité que les courtiers ont opérés sont assez voisins des virages que prendront demain d'autres professions comme les expertscomptables, voire les médecins. Chacun comprend que désormais la question essentielle pour un intermédiaire est « suis-je remplaçable ? » Et la réponse mérite réflexion.

L'assurance, une industrie qui a déjà vécu de vraies ruptures

Si le *Larousse* précise qu'innover commande d'introduire « quelque chose de nouveau pour remplacer quelque chose d'ancien », alors il faut rappeler que l'assurance a souvent innové, avec parfois de grandes ruptures déjà oubliées. Le changement par l'innovation est obligatoire car ce marché est hyperconcurrentiel. Chaque jour 742 porteurs de risques (organismes assureurs), 50 000 commerciaux debout et 25 000 commerciaux assis y ferraillent pour croître en parts de marché, mais aussi pour tendre vers des tailles de portefeuilles mutualisés suffisantes ; car nous sommes assureurs.

La concurrence est essentielle pour le client, mais aussi pour les compétiteurs. Elle devrait être le seul arbitre du marché, et nous nous devons d'être vigilants pour que la conformité (et donc la capacité de chaque acteur à appliquer au mieux la réglementation) ne devienne pas un nouvel arbitre du marché ⁽²⁾. De ce point de vue, le projet de réforme en matière de corégulation du courtage permettra d'accompagner les plus petits et de rendre équitable l'exercice du métier.

J'ai fait partie de l'équipe qui a été auditionnée par l'Autorité de la concurrence pour arracher une décision historique en mars 2013, qui a permis la fin des clauses de désignation. Notre propos était que la meilleure protection des salariés dans les entreprises était de permettre au marché de s'autoréguler par la concurrence.

Le législateur doit intervenir, surtout quand les acteurs sont trop lents. La réforme sur la lisibilité des garanties en assurance complémentaire santé en est une illustration, car cette réforme aurait dû être initiée par le secteur plutôt que par un engagement du président de la République. Mais le législateur ne doit pas trop intervenir. La nouvelle directive distribution et son document d'information sur le produit d'assurance (Dipa) en est l'illustration : un devis ne suffit plus, les conditions particulières et les conditions générales ne suffisent plus, il faut le Dipa, avec ses pictogrammes et ses couleurs, et le message d'infantilisation des assurés qu'il renvoie!

La mutualisation est la base de l'assurance. La mutualisation, la concurrence et l'innovation sont au cœur du positionnement des courtiers grossistes qui, sans elles, ne seraient que des intermédiaires supplémentaires sans valeur ajoutée.

Le courtier grossiste de demain

Les courtiers grossistes (aussi) vont changer !

L'ajout du mot « aussi » est important car tout le

monde doit changer, le monde de l'assurance comme les autres. Dans l'assurance, les incitateurs au changement sont souvent l'innovation (pour conquérir ou garder des clients) et désormais la réglementation (pour être et rester en conformité). Innovation se conjugue également avec numérique.

Dans l'assurance, cet acteur « récent » qu'est le courtier grossiste, est au carrefour de l'écosystème (législateur, assureur, réassureur, distributeur, client final) et se doit de bouger ses lignes en permanence. Cela est d'autant plus vrai avec l'arrivée du phénomène des assurtechs. Tous les experts prédisaient un changement dans le comportement d'achat des consommateurs et citaient en exemple la dématérialisation des contrats d'assurance, la souscription et la gestion rapide des contrats en ligne avec signature électronique, la gestion des sinistres en ligne, l'individualisation de la gestion de la relation client, l'optimisation des coûts par l'exploitation d'indicateurs, la montée en puissance de l'expérience utilisateur, l'utilisation des technologies liées aux objets connectés, l'automatisation des processus via l'intelligence artificielle (IA) et l'exploitation poussée du big data.

Il n'est pas utile de faire du catastrophisme : ces caractéristiques sont déjà bien souvent embarquées dans les systèmes des acteurs assureurs ou courtiers gestionnaires, excepté peut-être les deux dernières (IA et *big data*).

■ Comment retricoter ce qui sera détricoté ?

Dans les exemples cités par les experts pour illustrer les caractéristiques des assurtechs, deux sont véritablement des avancées qui posent question : l'automatisation des processus via l'IA et l'exploitation poussée du *big data*, en raison notamment de la puissance des algorithmes disponibles.

Il est intéressant de s'arrêter un instant sur le cas de la plus grande société d'assurance au monde, Ping An Insurance, dont on dit qu'elle investit massivement sur l'intelligence artificielle. Ses

170 millions d'assurés, qu'elle souhaite très connectés, lui permettent de disposer d'une base de données unique en son genre. C'est ainsi que dans le cas d'un accrochage automobile, un assuré adresse deux ou trois photographies du choc via son application, et les algorithmes comparent ces photos avec quelques millions de photos disponibles, permettant ainsi de valoriser le dommage en quelques secondes, et, si l'assuré l'accepte, de le créditer de cette valeur sur son compte clôturant ainsi la gestion du sinistre (ce qui n'empêche pas de disposer également de services d'assistance). Cependant, ces technologies ne savent pas valoriser les dommages à l'électronique embarquée dans une voiture, mais un expert saura le faire. Le résultat est que la machine va gérer 80 % des sinistres sans coût de gestion au-delà de la maintenance du système d'information, quand les hommes se concentreront sur la gestion des dommages plus complexes.

Ce qui apparaît formidable ici peut s'avérer redoutable car la même société a développé un système de reconnaissance faciale qui peut détecter (à l'instar des analyses humaines effectuées pendant des interrogatoires policiers) si un assuré fait une fausse déclaration (détection de rictus, de tics, etc.). Côté noir de l'intelligence artificielle ? Pas forcément. Quand on sait, par comparaison avec des millions d'images, détecter le vrai du faux, on sait aussi détecter des pathologies en analysant des photos de la peau, ce que Ping An Insurance a intégré, et des radiologies demain.

L'intelligence artificielle peut faire peur, mais le mot qui questionne le plus les assureurs c'est le mot « démutualisation », en particulier lié au *big data*. Pascal Demurger, directeur général de Maif le rappelle souvent lors de ses interventions : nous allons passer d'un monde de l'assurance dans lequel on avait peu de données mais sur des populations très importantes à un monde de l'assurance où nous aurons des quantités infinies de données mais sur une personne (vie connectée). Il faudra donc revoir toutes les études actuarielles et révolutionner l'approche technique des risques, avec le danger de ne plus mutualiser. Est-ce possible ?

Car la course au *big data* est un sujet de concurrence, celui de posséder le plus de données pour mieux s'adapter aux besoins des assurés, et au juste prix : une offre individualisée à l'extrême, à un prix unique comme l'est l'assuré. Les assureurs voudront dans un premier temps récompenser – via des réductions – les assurés qui acceptent de communiquer leurs données, pour dans un second temps adapter leur tarif sur ces données. Que deviendront les autres assurés, ceux qui ne veulent pas communiquer leurs données, ou bien ceux dont les données ne sont pas compatibles avec une bonne tarification (les mêmes personnes a priori) ?

La réponse sera apportée par les courtiers grossistes qui savent mutualiser ou remutualiser. Cette capacité à mutualiser des communautés de risques homogènes, c'est l'ADN du courtage grossiste. C'est ce qui crédibilise son positionnement et légitime le choix d'un assureur d'être son partenaire ; car il s'agit d'une approche technique des risques, transformer une assurance individuelle compliquée en assurance collective simple, contribuant ainsi à l'équité entre les assurés, au concept « peer to peer ».

Ces approches techniques désormais très structurées (chaque courtier grossiste investit dans l'actuariat, l'analyse des risques et l'analyse de données), permettront aux courtiers grossistes d'offrir des programmes attractifs à ces populations « exclues » par le *big data*, c'est une certitude. Mais la question se pose aussi sur la pertinence d'un réseau de distributeurs, de courtiers de proximité partenaires. Et beaucoup de nouveaux et jeunes acteurs y répondent un peu rapidement. Il est acquis qu'à côté de la nécessité de toujours mutualiser ou remutualiser, le marché demandera de plus en plus de rapidité d'exécution et de pertinence dans le conseil. Que deviendra la distribution dans dix ou vingt ans ?

Notre cœur de cible ce sont des professionnels – commerçants, artisans, professions libérales ou gérants de société –, une population de plus de trois millions de personnes en France dont l'âge moyen est proche de quarante-cinq ans. Ils veulent

prendre le temps de comprendre avant d'acheter, mais quand ils ont compris et qu'ils achètent, tout doit aller très vite, pendant l'achat, et après. Arrivent sur le marché de nouveaux entrepreneurs, jeunes, très connectés et pour lesquels, du conseil à l'achat, tout doit aller très vite. Ils demanderont sans doute une tout autre approche. Il est donc important de repenser l'assurance, le métier et la technique, pour aller vers une automatisation à l'extrême des processus, ce qui impliquera probablement une révision des grands principes de l'assurance, en particulier le principe indemnitaire.

Si la simple constatation de la réalisation d'un risque doit désormais donner le feu vert à une indemnisation sans instruction de dossier et presque sans réclamation, ce que les assurés semblent demander aujourd'hui, alors il faudra peut-être abolir l'indemnitaire pour le forfaitaire. Assureurs et assurés se

mettront d'accord à l'avance sur la forfaitisation de tous les sinistres, une « barémisation » de tous les risques de la vie en quelque sorte.

Les courtiers grossistes travaillent déjà sur tous ces sujets. Ils sont, à n'en pas douter, en première ligne pour s'adapter aux changements majeurs de notre société, des populations, et de leurs relations avec l'assurance. Oui, les courtiers grossistes vont aussi changer.

Notes

- 1. Remplacée par la convention Aeras (s'assurer et emprunter avec un risque aggravé de santé).
- 2. Entre ceux qui ont les moyens financiers de comprendre et d'appliquer la réglementation et les autres.

LES MISSIONS DU COURTIER EN PROTECTION SOCIALE DANS UN MONDE EN MUTATION RAPIDE

Julien Vignoli

Directeur général délégué, Gras Savoye Willis Towers Watson

Acteur méconnu, le courtier en protection sociale contribue à la gestion du principal budget d'assurance de l'entreprise. Par son savoir-faire et son agilité, il a su conquérir une place dans un système social complexe. Ses compétences en conseil, intermédiation et gestion s'adaptent aux évolutions d'un domaine réglementé, mais le courtier doit veiller à défricher de nouveaux territoires au service de son client.

e rôle du courtier d'assurance dans la protection sociale n'est pas toujours identifié. Quand un responsable d'entreprise doit, souvent par obligation plus que par passion, s'intéresser à la protection des risques et aux programmes d'assurance, ses priorités vont le conduire vers d'autres sujets selon son secteur d'activité. Ainsi le transporteur se préoccupe du parc de véhicules, l'établissement recevant du public des conséquences en termes de responsabilité civile et l'entreprise dotée de solides actifs de la protection des dommages aux biens. Sans compter que notre environnement naturel et technologique engendre de nouvelles demandes de protection – climatique, cyber – qui viennent alourdir un budget de primes qui paraît toujours trop élevé selon la dialectique infernale qui conduit à penser trop payer sans sinistre ou ne pas être suffisamment remboursé par l'indemnisation versée.

À ce stade, notre responsable d'entreprise n'a toujours pas identifié la protection sociale comme son premier budget d'assurance. Et pourtant, si l'entreprise relève d'un secteur d'activité classique (sans risque spécifique) et qu'elle réalise 250 millions d'euros de chiffre d'affaires avec 2 000 salariés, le montant des primes liées à l'activité va se situer dans une fourchette de 200 000 à 300 000 euros alors que le montant des cotisations santé et prévoyance payé par l'entreprise et les salariés peut atteindre 2 millions d'euros.

Le courtier en charge de la protection sociale doit mettre ses compétences et son savoir-faire au service de l'entreprise et des salariés pour piloter et maîtriser l'équilibre financier entre les cotisations payées et les prestations reçues au titre des régimes complémentaires de santé et de prévoyance.

Historiquement, le rôle du courtier dans la chaîne de la valeur ajoutée de la protection sociale n'allait pas de soi. Dans une activité organisée sur une base professionnelle, voire corporative (institutions de prévoyance, mutuelle), la légitimité de l'intervention du courtier s'est bâtie en gagnant la confiance des directions des ressources humaines et des représentants des salariés. Par ailleurs, la montée en compétence des courtiers (actuariat, juridique, gestion) s'est imposée commercialement et techniquement aux assureurs, et les courtiers sont devenus indispensables aux entreprises dans un environnement complexe à maîtriser.

Leur agilité professionnelle leur a permis de faire évoluer leurs missions traditionnelles et de rester à l'affût de nouveaux territoires à conquérir dans le domaine de la protection sociale.

Les trois missions du courtier

a mission du courtier s'organise autour de trois composantes fondamentales : le conseil, l'intermédiation et la gestion, qui se définissent comme suit.

Le conseil

Le conseil en protection sociale obéit aux spécificités de l'environnement réglementaire. L'analyse du risque et le choix de l'assurance pour le maîtriser sont sous la contrainte de dispositions obligatoires qui se sont renforcées dans la période récente (portabilité, couverture obligatoire, contrat responsable, reste à charge zéro), au point que l'étendue des garanties à couvrir et le choix des prestations sont encadrés dans une étroite bande passante. L'attente du client va se focaliser sur le respect de la conformité et commande une assistance juridique rigoureuse de la part de son conseil. À ce support technique et juridique s'ajoute un accompagnement dans la négociation – composante essentielle du régime de protection sociale.

Cofinancées par les salariés et l'employeur, les assurances sociales font l'objet, selon la culture de l'entreprise et l'implication des représentants du personnel, d'une approche partagée qui peut aller de la simple information jusqu'à une codécision. Le courtier doit avoir une juste perception des équilibres

nécessaires au dialogue social ainsi qu'un savoir-faire dans l'accompagnement et l'explication pour arriver à une décision partagée.

■ L'intermédiation

L'intermédiation mobilise les connaissances du courtier en matière de marché de l'assurance et de comportement des acteurs ainsi que sa capacité de négociation. Sur ce dernier point, la protection sociale présente des particularités qu'on ne retrouve pas dans les autres branches de l'assurance. En effet, le porteur du risque peut être un assureur, mais aussi une institution de prévoyance ou une mutuelle. Le choix de l'un de ces acteurs peut être commandé par la tradition sociale, par sa présence dans le secteur d'activité concerné ou par l'implication des partenaires sociaux. Le courtier prend en compte ces facteurs afin de présenter sa recommandation. Son influence sur le choix final est fonction des attentes de son client.

Soit le client a fait un appel d'offre spécifique auprès d'un porteur de risques et il attend de son courtier l'analyse d'une grille technique de notation pour prendre sa décision, soit le client a souhaité une offre intégrée pour laquelle le courtier répond en partenariat avec le porteur de risques qu'il a choisi.

Enfin, la mission d'intermédiation est essentielle dans la composante financière de la protection sociale puisqu'elle fixe le montant global du budget des cotisations sociales. À cette étape du processus, le devoir du courtier est d'éclairer son client sur des choix qui peuvent aller de l'optimisation à court terme, avec la perspective de changer d'assureur en fonction de l'appétit du marché, jusqu'à une relation stable dans la durée, assortie d'un plan d'actions, afin de maîtriser ou de redresser les dérives qui conduiraient au déséquilibre du régime.

La gestion

Le règlement des prestations aux salariés de l'entreprise constitue l'acte final de la gestion. C'est une chaîne qui débute par l'intégration des effectifs dans les systèmes et leur mise à jour, puis nécessite une capacité certaine à répondre aux demandes d'information et aux sollicitations des assurés pendant la durée du contrat. Cette composante de la prestation du courtier fait office de « sentence suprême » dans la relation avec le client car le désordre et l'insatisfaction sur ces sujets peuvent mettre en péril le climat social, et sont rapidement insupportables pour les directions des ressources humaines. Conscient de cet enjeu et de ces risques, le courtier pourrait faire le choix de ne pas assumer cette tâche et d'en laisser la responsabilité au porteur de risques. Historiquement, ce « jeu du mistigri » explique peut-être que les assureurs se soient orientés vers la délégation de gestion (1).

Par obligation ou anticipation, les courtiers ont saisi cette opportunité et s'efforcent de la transformer en levier de consolidation de la relation avec le client. Il faut donc assumer la contrainte d'un investissement élevé en ressource et en système d'information. La qualité du service rendu à l'assuré ne s'apprécie pas au regard d'un modèle traditionnel d'assurance ou de prestation sociale, mais doit soutenir la comparaison avec les meilleures offres de service et de commerce électroniques. La numérisation de la prestation est plus souvent la condition pour rester dans un marché qui évolue vite qu'une prise d'avance sur la concurrence.

Contrainte lourde, la gestion reste un atout déterminant dans la fidélisation du client et désormais dans la maîtrise des données. Et si la capacité de les traiter et de les utiliser peut nourrir certains regrets chez les assureurs, c'est aussi un enjeu déterminant de la mutation des missions du courtier.

Les perspectives d'évolution du métier

i le courtier en protection sociale doit savoir faire évoluer ses compétences traditionnelles, il doit aussi savoir occuper de nouveaux territoires au service de son client : la protection sociale à l'international, l'approche sous l'angle d'une offre globale pour le salarié et la gestion des données se présentent comme des enjeux majeurs.

Contrainte dans une réglementation propre à chaque pays et intervenant en addition d'un système public universel dont l'étendue est variable, la protection sociale des entreprises obéit à des spécificités nationales qui semblent éloigner toute approche globale. La perception de cette réalité est telle que la simple connaissance des régimes qui s'appliquent aux salariés d'un groupe international échappe souvent à la direction centrale des ressources humaines. Désormais les engagements pris au plus haut niveau sur la responsabilité sociale de l'entreprise commandent de maîtriser cette information afin de garantir les éléments de couverture sociale des salariés dans toutes les filiales du groupe. L'accès à cette information est possible grâce aux techniques d'audit social bien maîtrisées par les courtiers dotés de compétences de conseil en ressources humaines.

À partir de cette cartographie des pays, peuvent se développer des approches qui, dans le respect des réglementations nationales, visent à l'optimisation des engagements à travers des pools d'assurance et éventuellement au recours à une captive.

L'attractivité de l'entreprise est au cœur de la « guerre des talents » que se livrent certains secteurs d'activité au profit des compétences et des générations nouvelles. L'arme de l'« offre globale » est à la disposition de l'entreprise qui souhaite mettre en avant les éléments de rémunération, les dispositifs de protection sociale et la qualité de vie au travail. Le courtier peut apporter son concours à cette valorisation, à la fois par l'attractivité des prestations sociales proposées mais aussi par le traitement d'informations qui permettent des actions d'amélioration dans des domaines tels que la prévention, l'absentéisme ou le bien-être au travail. Là aussi, la maîtrise des outils de conseil tels que l'enquête d'engagement est essentielle pour conduire une politique déterminée. Dans une évolution ultérieure, mais déjà émergente dans certains pays, une plateforme d'avantages sociaux à la disposition des salariés dotés d'un « crédit d'utilisation » pour des choix personnalisés peut être la nouvelle étape de la protection sociale.

Si les systèmes de gestion n'échappent pas à la lourdeur des plateformes et des systèmes d'information malgré les progrès technologiques, ils produisent une matière précieuse : les données. Le traitement de la « middle data » (ou données intermédiaires) par les algorithmes ouvre un potentiel qui peut faire évoluer la protection sociale de « payeur aveugle » vers un instrument de management perfectionné. Toutes les opérations de benchmark, les tendances historiques et les études d'anticipation offrent un nouvel éclairage en matière de protection sociale et de capacité à mieux s'adapter aux besoins des assurés. Ce pilotage en finesse peut être source d'amélioration, mais aussi porteur du risque de la rupture de solidarité collective.

C'est ici que le débat entre l'utilisation des technologies de l'information et les choix politiques prend toute son ampleur.

Placé, par sa situation d'intermédiaire, entre le client et le porteur de risques, le courtier doit justifier sa place dans la chaîne de valeur ajoutée de la protection sociale. Cette position est un défi qui le conduit en permanence à anticiper ses missions dans un monde en mutation rapide.

Note

1. À cet égard, les institutions de prévoyance et les mutuelles sont dans des schémas d'intégration verticale qui ne s'ouvrent à la délégation que par nécessité commerciale.

Quelle réponse pour le courtage de proximité face à l'inflation réglementaire ?

Nicolas Canel

Directeur général, Motillon Assurances

La mise en œuvre du règlement général sur la protection des données (RGPD) et de la directive sur la distribution d'assurance (DDA) à effet de 2018 a accéléré la prise de conscience de la charge financière que représente le respect de l'inflation réglementaire pour les courtiers de proximité. Penser l'adaptation aux contraintes réglementaires de manière « artisanale » n'est plus possible, il convient désormais de mettre en place des organisations industrielles pour y faire face. Ces évolutions imposent de reconstituer les marges en accélérant la concentration, la spécialisation et l'industrialisation des organisations. Au-delà des réponses opérationnelles, à l'avenir, les courtiers de proximité devront accroître leur lobbying en s'imposant au sein de la future instance de représentation de la profession prévue par le projet de loi Pacte (1), pour être mieux entendus des pouvoirs publics et des régulateurs en amont de la promulgation des textes.

Le constat

es Échos Études (2) d'août 2018 consacrés aux « nouveaux challenges du courtage en assurance » classaient « les pressions réglementaires croissantes » au premier rang des risques menaçant le métier. Pour la France, une étude de Deloitte de 2013 (3) anticipait l'entrée en vigueur de trente-cinq nouvelles réglementations relatives au secteur entre 2012 et 2017. Ce rapport, pour la seule année 2012, estimait les dépenses de mise en conformité du secteur européen de l'assurance à un montant compris entre 4,2 et 4,9 milliards d'euros, soit 0,44 %

des primes émises (hors impact des effets en matière de conduite de l'activité et de choix stratégiques). Les enjeux sont ainsi posés.

Il serait inexact de prétendre que toutes les réglementations afférentes au secteur impactent le métier de la distribution ; tout comme il serait inexact de considérer les seules réglementations spécifiques au secteur comme responsables de la baisse de rentabilité des cabinets de courtage. En effet, des modifications de réglementations existantes ou des nouvelles lois de portée plus générale (non spécifiques au secteur) dégradent également leur profitabilité. Le constat se veut factuel, aucun jugement sur la pertinence de ces

lois n'est porté. Ainsi, les contacts avec les clients sont plus coûteux depuis l'abaissement des limitations de vitesse, le durcissement des sanctions financières ou des retraits de points en cas d'infractions routières (singulièrement l'utilisation du téléphone en voiture), la diminution du nombre de voies de circulation et des places de stationnement qui renchérit le coût du parking, la hausse du prix de l'essence, la stagnation des indemnités kilométriques et leur plafonnement... Limiter les rencontres physiques avec les assurés pourrait être tentant mais ce serait aussi dommageable à l'appréciation de l'environnement – la traditionnelle « visite de risques » continue de jouer une part fondamentale de la mesure du risque en IARD (4). Ce faisant, le courtier s'exposerait également à une augmentation de la mise en cause de son devoir de conseil. D'autres réformes de portée générale ont influé sur l'industrie de l'assurance en imposant des adaptations contractuelles conséquentes sans contrepartie en matière de rémunération. À titre d'exemple, les multiples réformes successives de l'assurance maladie (nouvelle définition des contrats responsables, introduction de la prise en charge renforcée mieux connue sous l'expression « reste à charge zéro ») ont eu et/ou auront des répercussions importantes sur les contrats frais de santé et nécessiteront des efforts de communication et de pédagogie à la mesure des changements importants qu'elles induisent pour les assurés.

Si l'on s'intéresse à la réglementation spécifique au secteur de l'assurance, il convient, pour dresser un tableau objectif, de rappeler que certaines réformes ont favorisé le développement de l'activité des intermédiaires, notamment la généralisation de la complémentaire santé ou l'ouverture du marché de l'assurance emprunteur. Ces changements, positifs pour le chiffre d'affaires, ne le sont toutefois pas systématiquement pour le résultat d'exploitation. En tout état de cause, ils ne compensent pas l'inflation des réformes et leurs effets négatifs pour la rentabilité de la profession.

Le double objectif de la réglementation spécifique au secteur vise à protéger la société – à l'instar des textes régissant la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme dont il nous eut semblé plus légitime de penser le financement par l'impôt plutôt que par les acteurs de l'industrie financière et les assurés. Pour ces derniers, le régulateur craint leur vulnérabilité aux trois principaux risques suivants : l'insolvabilité des assureurs, qui entraînerait la disparition de l'épargne de l'assuré ou sa non-indemnisation en cas de sinistre ; l'inadéquation de la couverture, qui serait partiellement ou totalement inopérante du fait d'un défaut de conseil ; l'atteinte à la liberté du consommateur, crainte manifestée plus récemment, qui ne serait pas libre de résilier ses contrats en raison des procédures (trop) complexes à respecter.

En poursuivant l'objectif de mieux protéger, la réglementation a induit des réactions opérationnelles relativement brutales de la part des assureurs.

- Concentration de l'industrie pour une meilleure mutualisation des risques et la réalisation d'économies d'échelle.
- Standardisation des produits, pour limiter les clauses particulières que le régulateur estime plus risquées, ce qui justifie à ses yeux de réclamer des fonds propres additionnels.
- Raréfaction de l'offre produits ; quelques assureurs cessant la commercialisation de certains produits compte tenu des capitaux additionnels requis par la réglementation.
- Délivrance et maintien des pouvoirs des intermédiaires complexifiés, en souscription et/ou en gestion, du fait du renforcement de la responsabilité imputée aux assureurs concernant les actes réalisés par leurs délégataires. Ceci se traduit par des audits chronophages réalisés par les sociétés d'assurance chez leurs courtiers partenaires et impose des contraintes de reporting. Si les résultats ne sont pas suffisamment satisfaisants, des sanctions allant jusqu'à une réduction ou un retrait des délégations peuvent être décidées.
- Augmentation des frais de gestion pour financer les coûts supplémentaires ponctuels ou récurrents liés aux batteries de consultants missionnés pour adapter

les systèmes d'information, les organisations et les processus, et à l'accroissement des effectifs des fonctions support qui bénéficient généralement de rémunérations à la hauteur des compétences exigées.

Ces phénomènes ont notamment entraîné des répercussions pour le consommateur : 1. difficulté à trouver des couvertures idoines pour certains types de risques en raison de l'inadaptation des produits standards ou de la raréfaction de l'offre ; 2. déséquilibre croissant dans la relation contractuelle avec l'assureur du fait d'une gestion formatée au détriment d'une analyse plus individualisée des contextes clients ; 3. complexification de la gestion des contrats (réduisant de ce fait la perception de valeur de l'intermédiaire) alors que les aspirations à la simplicité augmentent à mesure que les nouvelles technologies s'imposent ; 4. Augmentation des cotisations même si les progrès technologiques ont probablement permis d'en compenser une partie. Quelques exemples rencontrés de plus en plus régulièrement illustrent ces difficultés.

- Refus ou délivrance de couvertures partielles d'assurance pour des risques ou des contextes non standards mais qui ne présentent pas pour autant des situations exotiques, y compris pour des clients déjà multi-détenteurs de contrats auprès du même assureur.
- Décisions unilatérales de l'assureur d'insérer des exclusions, y compris en cours de relation contractuelle, par voie d'avenant.
- Respect approximatif des conditions générales dans l'instruction des sinistres.
- Dérives des coûts des sinistres en raison de personnels évoluant dans des organisations contraintes par des procédures interdisant d'y déroger, fût-ce pour prendre les mesures économiques de bon sens. La faible implication des personnels en est trop souvent la résultante.
- Décalages inacceptables entre la naissance du risque et la prise d'effet de la garantie du fait du rallongement des délais d'instruction des études et d'émission des contrats.

• Décalages entre les demandes ou besoins formulés par les intermédiaires ou les clients et les couvertures mises en place par les assureurs.

Globalement, les courtiers de proximité font le constat suivant. La gestion des risques qui entrent dans le cadre de la standardisation a été plutôt simplifiée au cours des dernières années. En effet, l'apport bénéfique des nouvelles technologies a probablement été supérieur à la charge représentée par l'accroissement des contraintes réglementaires. Ce constat est toutefois à tempérer car, dans le même temps, les assureurs ont déporté de nombreuses tâches en souscription ou en gestion sur les intermédiaires. Par ailleurs, la gestion des contextes ou des contrats non standards ou sur-mesure est considérablement plus complexe du fait de pertes de compétences liées à la pyramide des âges et à la rationalisation budgétaire dans les équipes de souscription/gestion et de l'absence de mise en place de processus de gestion des cas dérogatoires chez les assureurs. Leur taille impose en effet de limiter les pouvoirs délégués aux échelons hiérarchiques inférieurs ce qui entraîne des circuits de décisions « artisanaux » mal maîtrisés et longs.

Outre les bouleversements réglementaires qui ont impacté les assureurs, la rentabilité des cabinets de proximité a également été durement affectée par les modifications propres à l'environnement juridique applicable à la distribution. Les lois Chatel puis Hamon, qui accroissent sensiblement la volatilité des portefeuilles, en constituent des exemples flagrants.

Victime d'un système qui l'enferme entre l'inertie de ses partenaires assureurs (avec les équipes desquels il communique de plus en plus difficilement, notamment du fait de la gestion en plateforme et de politiques délibérées visant à réduire les contacts directs des services de souscription et de gestion avec les intermédiaires) et l'ingratitude du consommateur final qui tend à le rendre responsable des difficultés rencontrées et dispose de moyens de plus en plus importants pour le mettre en cause (5), le courtier de proximité, attaché à son mandat de représentant du consommateur – caractéristique qui le distingue des autres acteurs

de la distribution (6) –, développe un sentiment de frustration. La situation serait probablement mieux acceptée si les marges financières augmentaient en proportion de l'accroissement des difficultés. Or c'est l'inverse qu'il constate.

Quelles réponses pour les acteurs du courtage de proximité

a diminution des marges devient désormais critique. Les courtiers sont donc obligés de repenser leur organisation, ce qui provoque les mutations décrites ci-dessous.

■ La spécialisation des activités

Elle se manifeste principalement par un découpage de la chaîne de valeur qui se traduit par le choix de certains acteurs de privilégier la fabrication de produits, délaissée par les assureurs parfois trop déconnectés du terrain pour détecter les besoins de marché, et/ou la mise en place de plateformes de gestion optimisée pour mieux maîtriser la sinistralité. La place incontournable occupée désormais par les grossistes et les délégataires de gestion en IARD comme en assurance de personnes illustre ce phénomène.

Ce découpage est également observable pour les métiers commerciaux. En effet, la restriction dans l'attribution des codes courtage par les sociétés d'assurance, issue du renforcement de leurs responsabilités sur les actes qu'ils délèguent, incite les individus attirés par la distribution indépendante à s'adosser à des courtiers déjà « codés » en adoptant le statut de « mandataire d'intermédiaires » (7).

La spécialisation conduit également à ne servir que certains segments de clientèles. Ainsi, la plupart des courtiers de proximité ont délaissé le marché du particulier en gérant ce segment en *run-off* ou en cédant cette clientèle. Cette décision s'est imposée en

raison d'un panier moyen généralement trop faible pour rentabiliser le travail du courtier. En effet, la réglementation impose à ce dernier, pour se prévaloir d'un conseil objectif, de réaliser a minima trois devis auprès d'organismes assureurs différents. Cette seule contrainte chronophage est souvent dénuée d'intérêt pour le consommateur tant il est aisé pour le courtier, en jouant sur les porteurs de risques interrogés et sur les réductions commerciales dont il dispose, de privilégier l'assureur qu'il aura choisi. Les mêmes raisons conduiront prochainement les courtiers de proximité à délaisser, au profit des bancassureurs et des acteurs du numérique, les risques professionnels banalisés (certaines catégories d'artisans, de commerçants, de professionnels de santé).

Enfin la spécialisation influe sur le choix d'investir dans certaines branches du marché qui nécessitent peu de gestion notamment en matière de sinistres (soit parce que cette dernière est conservée par les assureurs – sinistres corporels par exemple –, soit parce que la fréquence est rare) ou qui permettent de se distinguer par un apport technique (en responsabilité civile par exemple) ou un processus optimisé (gestion des risques de masse comme les flottes d'immeubles ou d'automobiles).

À titre d'exemple de spécialisation mixant plusieurs orientations citées ci-dessus, la généralisation de la complémentaire santé en 2016 a conduit certains courtiers de proximité à développer une expertise sur le marché de la mutuelle d'entreprises tout en délaissant certaines branches professionnelles dont les adhérents étaient principalement des petites entreprises employant des effectifs faiblement rémunérés. En effet, les cotisations moyennes collectées étaient jugées insuffisantes pour rentabiliser l'acte de vente compte tenu des contraintes réglementaires pesant sur la mise en place des contrats collectifs.

L'industrialisation du métier

Automatiser les processus métier facilite et garantit le respect systématique des contraintes réglementaires. Cela améliore la rentabilité qui s'était dégradée en raison des réponses trop artisanales mises en place dans un premier temps pour répondre à ces contraintes.

La concentration

Corollaire des deux phénomènes précédents (spécialisation et industrialisation), la concentration s'accélère. Facilitée par le développement des nouvelles technologies qui permettent de mieux contrôler les organisations multisites, elle répond aussi au besoin de financer les investissements nécessaires au respect de l'accumulation réglementaire, notamment en matière d'évolution des systèmes d'information et de recrutement dans les fonctions support - contrôle interne notamment. Elle constitue également un moyen de limiter le déséquilibre entre l'intermédiaire et l'assureur en redonnant un pouvoir de négociation au premier. Deux objectifs principaux sont ainsi poursuivis : améliorer les conditions de rémunération (protocoles de surcommissionnement) et obtenir des délégations de pouvoirs élargies en matière de souscription et de gestion, gages d'une meilleure efficacité opérationnelle. Cette concentration prend la forme de regroupements (groupements de moyens ou plateformes de services) ou d'opérations capitalistiques.

L'inflation réglementaire constitue donc un déterminant important des investissements financiers et accapare une partie importante du temps de réflexion des courtiers, des assureurs et des délégataires de gestion. Ce faisant, elle restreint les ressources financières et intellectuelles disponibles pour investir en innovation, privant les assurés d'autres bénéfices que ceux dictés par voie réglementaire.

Il faut espérer que les acteurs de proximité trouveront leur place dans l'instance représentative de la profession du courtage à naître dans le cadre du projet de loi Pacte, qu'ils contribueront à imposer cet organisme comme partenaire crédible des régulateurs en vue de favoriser l'émergence d'une réglementation plus attachée à la qualité du fond (conseil et prestations fournies) qu'au respect de la forme (délivrance effective de l'intégralité de la documentation obligatoire). Dans ce cadre, il nous semblerait opportun de réflé-

chir, conjointement avec les autres acteurs de la profession, à créer un label de qualité, dont le cahier des charges, la mise en œuvre et le suivi seraient impartiaux et exemplaires. L'adhésion au label partirait d'une démarche volontaire. Les objectifs seraient multiples : apporter une caution vis-à-vis des consommateurs, du régulateur, et pourquoi pas des autorités de contrôle, et dans les cas extrêmes, des magistrats qui seraient enclins à moduler les sanctions en cas de dysfonctionnement.

Notes

- 1. Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises.
- 2. https://www.lesechos-etudes.fr/etude/courtiers-assurance/
- 3. Deloitte, "Rethinking the Response: A Strategic Approach to Regulatory Uncertainty in European Insurance". https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/financial-services/deloitte-ukrethinking-the-response.pdf
- 4. Incendie, accidents et risques divers.
- 5. Moyens permis par les directives européennes sur les marchés d'instruments financiers MIF et MIF 2 et par la directive sur la distribution en assurance.
- 6. Les agents généraux représentent avant tout la société d'assurance qui les mandate.
- 7. CGPA, dans son rapport de l'Observatoire européen des intermédiaires d'assurance 2017, note, p. 41, une croissance de 5,9 % des inscriptions des sous-agents (mandataires d'intermédiaires) pour la France au registre unique des intermédiaires en assurance, banque et finance (Orias) entre 2015 et 2016.



4.

Études et débats

Arthur Charpentier

Les réseaux pour réinventer l'assurance?

■ Kamal Armel et Frédéric Planchet

Valeur économique d'un contrat d'assurance vie : quels scénarios économiques ?

■ Grégory Kron

Détournement de la libre prestation de services : maladresse ou escroquerie ?

■ Hubert Rodarie

Les causes profondes de la crise de 2008 persistent, pourquoi Chronos?

Les débats de Risques

■ Laurent Blivet, Aurélie Dard, Doina Palici-Chehab et Valentine Studer *La place des femmes dans l'assurance*

Actualité de la Fondation du risque

■ Hicham Belkouch et Mathieu Noguès

Pourquoi la convergence et la transition du système de retraite constituent des casse-tête?

Livres

Laura Spinney

La grande tueuse

par Daniel Zajdenweber

LES RÉSEAUX POUR RÉINVENTER L'ASSURANCE ?

Arthur Charpentier

Professeur, Université du Québec à Montréal

La théorie des réseaux, ou des graphes, est née en 1735, à la suite des travaux de Leonhard Euler, qui essayait de trouver une promenade — à partir d'un point donné — qui fasse revenir à ce point en passant une fois et une seule par chacun des sept ponts de la ville de Königsberg. On peut rapprocher ces réseaux des réseaux de métro, constitués de stations (les nœuds), liées entre deux par des rails, ou pas, ou plus généralement un réseau routier, pouvant donner lieu à des études de congestion, par exemple. Mais les réseaux sont aujourd'hui surtout sociaux, reliant les personnes, par des liens d'amitié, professionnels, familiaux, ou monétaires. L'analyse des réseaux permet de créer des communautés relativement homogènes, acceptant de partager un risque, recréant une mutualisation. Mais finalement, c'est peut-être l'outil rêvé pour réinventer les mutualités, voire l'assurance.

Réseau et crédit

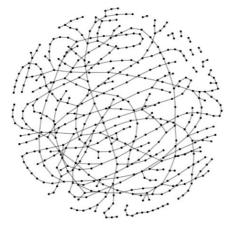
n généalogie, on aura des réseaux hiérarchiques, un enfant étant lié à ses parents, eux-mêmes reliés à leurs parents. En sociologie, les réseaux sociaux permettent d'analyser les liens entre des individus (ou des organisations) au sein d'un ensemble. On pourra étudier les amitiés dans une cour d'école (un lien pouvant être une invitation à un anniversaire) ou des échanges de messages électroniques dans une entreprise (la base des courriels d'Enron a ainsi été abondamment utilisée, avec plus de 180 000 messages échangés entre 36 000 employés (1)). La figure 1 (p. 96) montre ainsi deux réseaux de 500 individus.

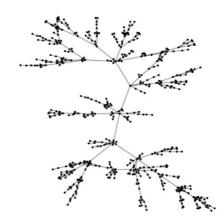
Dans une vision de type Facebook ou LinkedIn, on dira que deux nœuds A et B sont liés, au sens

« amis », s'il existe un segment reliant les points A et B. Un réseau peut être dirigé, par exemple si on étudie les échanges de messages (A a écrit à B) ou des prêts d'argent (A a prêté de l'argent à B). Si historiquement seule l'adjacence était étudiée (existence ou non de liens), on peut aujourd'hui rajouter des poids, par exemple le montant d'un prêt financier. Babutsidze [2012] étudie ainsi les positions de banques françaises et allemandes dans les prêts interbancaires au sein de la zone Europe (les nœuds sont alors les banques). L'étude des réseaux au sein de communautés de villages dans les pays en développement a permis de mieux comprendre les mécanismes de finance informelle. Banerjee et al. [2013] étudient ainsi la diffusion de l'information dans un réseau, et plus particulièrement les prêts de microfinance.

Si les réseaux sont utiles pour mieux organiser le microcrédit, CNN notait en 2015 que Facebook

Figure 1 - Réseaux aléatoires, 500 nœuds, Watts-Strogatz (à gauche) et Barbasi (à droite)





Source: auteur.

permettait à des organismes de crédit d'utiliser le réseau social d'un emprunteur pour déterminer s'il représentait un bon risque de crédit, ou pas. En particulier, si le score de crédit des amis était trop faible, une personne pouvait se voir refuser un crédit. Cette situation est dangereuse en raison des propriétés particulières des réseaux, et plus particulièrement de celle dite du « paradoxe des amis ».

Du tout petit monde au paradoxe des amis

n 1929, Frigyes Karinthy a émis l'hypothèse que toute personne sur terre pouvait être reliée à n'importe quelle autre par une succession de relations individuelles comprenant au plus six maillons : « Nous devrions sélectionner n'importe quelle personne du 1,5 milliard d'habitants de la planète, n'importe qui, n'importe où. Il paraît que, n'utilisant pas plus de cinq individus, l'un d'entre eux étant une connaissance personnelle, il pourrait contacter les individus choisis en n'utilisant rien d'autre que le réseau des connaissances personnelles ». Cette théorie des six poignées de main a vu son origine dans une nouvelle littéraire. Il faudra attendre les travaux de Michael Gurevich dans les années 1960, puis Stanley Milgram dix ans après, pour voir apparaître les premières tentatives de quantification de ces relations, sous le nom de « théorie du petit monde » (2).

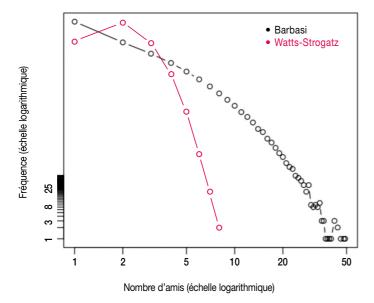
Si Leskovec et Horvitz [2008] ont confirmé cet ordre de grandeur, via l'analyse de plusieurs milliards de messages échangés à l'aide de la plateforme Windows Live Messenger, plus récemment, Bhagat et al. [2016] ont estimé que deux personnes quelconques sur Facebook étaient connectées par une moyenne de trois personnes et demie. Sur le réseau aléatoire de gauche (voir figure 1), une personne a, en moyenne, 2 amis, alors que ses amis ont en moyenne 2,25 amis. Sur le réseau de droite, l'écart est encore plus important, car si là aussi une personne a, en moyenne, 2 amis, la moyenne des amis de ses amis est supérieure à 4. Ce paradoxe – « Les gens ont en moyenne moins d'amis que leurs amis » -, observé en 1991 par le sociologue Scott Feld se démontre très facilement. Heuristiquement, on peut voir un lien avec la propriété probabiliste

$$\frac{E[X^2]}{E[X]} = E[X] + \frac{Var[X]}{E[X]} > E[X]$$

où le terme de gauche est le nombre d'amis de mes amis, divisé par mon nombre d'amis. La différence est d'autant plus grande que la dispersion du nombre d'amis est importante. Si le réseau de gauche est très dense, celui de droite en revanche possède une propriété de loi puissance : la distribution du nombre d'amis suit une loi en fonction puissance (ou loi de Zipf, ou de Pareto). La figure 2 (p. 97) montre la distribution du nombre d'amis sur un réseau, dans une double échelle logarithmique : la linéarité indique

une distribution en fonction puissance. On retrouve ce genre de distribution dans un très grand nombre de réseaux, en particulier Facebook, comme l'ont montré Wohlgemuth et Matache [2014].

Figure 2 - Distribution du nombre d'amis sur des réseaux aléatoires simulés (Watts-Strogatz et Barbasi)



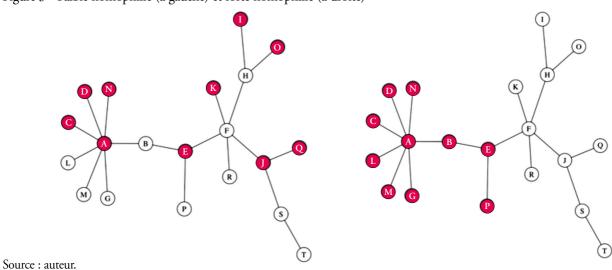
Source: auteur.

L'interprétation classique est que certaines personnes sont centrales dans le réseau, avec un très grand nombre de connexions. Cette propriété est très connue en marketing (on parlera alors d'effet de pair, « peer effect ») mais elle a aussi des impacts en gestion des risques, ou en santé publique. Christakis et Fowler [2010] ont ainsi montré que les épidémies de grippe peuvent être détectées près de deux semaines en avance, en surveillant l'infection dans un réseau social. En particulier, l'analyse de la santé des personnes centrales dans un réseau est « an ideal way to predict outbreaks, but detailed information doesn't exist for most groups, and to produce it would be timeconsuming and costly ». Pour revenir à l'exemple du score de crédit, si ce dernier se trouve être corrélé au nombre d'amis, le paradoxe des amis rend dangereuse l'utilisation du score des amis comme indicateur du risque d'un individu!

L'importance de l'homophilie

n autre trait important des réseaux est la notion d'homophilie, introduite en 2001 en sociologie par deux articles importants, correspondant à la tendance à être connecté à ses semblables. McPherson *et al.* [2001] partaient du principe que la similitude engendre la connexion, et par conséquent, les réseaux personnels des gens sont homogènes sur de nombreuses caractéristiques sociodémographiques, comportementales et intrapersonnelles. Moody [2001] étudiait ainsi les amitiés dans les cours de récréation à l'école primaire, aux États-Unis, et plus particulièrement les amitiés

Figure 3 - Faible homophilie (à gauche) et forte homophilie (à droite)



interraciales. Easley et Kleinberg [2010] présentent de nombres conséquences de l'homophilie, allant de la constitution des tables lors de repas d'affaires, à l'attribution de crédit aux États-Unis. La mesure de l'homophilie revient à se demander, compte tenu de groupes préexistants (en fonction du genre, de l'âge, de la catégorie socioprofessionnelle, etc.) comment se répartissent les liaisons, entre les groupes ou à l'intérieur des groupes (voir figure 3, p. 97).

Dans un contexte d'assurance, un actuaire cherche à créer des classes tarifaires, des groupes homogènes en termes de risque, suivant des variables explicatives (les variables dites tarifaires). Les personnes qui habitent au même endroit, qui conduisent les mêmes types de véhicule, et qui ont les mêmes caractéristiques, auront de fortes chances d'être dans la même classe. Mais si l'homophilie existe dans une population, un groupe tarifaire pourrait peut-être s'observer sur un réseau d'amis. Pourquoi ne pas alors envisager de créer des groupes au sein d'un réseau ?

Utiliser les réseaux en assurance

ans cet esprit, en 2010, Friendsurance a été lancé en Allemagne et compte en 2018 plus de 100 000 assurés (3). En France, une courte expérience d'assurance collaborative avait été lancée en 2015, avec Inspeer (4), proposant de mutualiser avec ses proches, ou entre amis, les franchises d'assurance de dommages en assurance auto ou habitation. Ces types d'assurances collaboratives, parfois appelées assurances pair à pair - ou peer-to-peer insurance - reposent sur la constitution de petits groupes par un courtier. Une partie des cotisations d'assurance est versée à un fonds collectif, l'autre partie à une société d'assurance tierce. Les dommages mineurs subis par le preneur d'assurance sont d'abord pris en charge par ce fonds de groupe. Pour les sinistres dépassant la franchise, il est fait appel à l'assureur habituel. Un groupe peut être constitué par les assurés, formant un réseau social un peu comme Facebook. Dans ce modèle, la seule exigence est que tous les membres du groupe aient le même type d'assurance (par exemple une assurance de responsabilité civile avec une assurance de protection juridique).

Comme le notait Schiller [2013], ce type de mécanisme a beaucoup de vertus, la première étant de diminuer les coûts, et le risque de fraude. En effet, on n'a pas tendance à tricher sur le coût d'un sinistre lorsque le risque est porté par des membres de la famille ou des amis. L'anonymat de la mutualité qui existe dans la loi des grands nombres disparaît. Mais n'est-on pas en train de réinventer la version 2.0. des associations tontinières, avec le retour en force de la mutualisation des risques au sein de communautés soudées ?

Notes

- 1. Les données complètes sont en ligne sur https://snap.stanford.edu/data/email-Enron.html
- 2. Small-world problem.
- 3. https://www.friendsurance.com/
- 4. https://www.inspeer.me/

Bibliographie

BABUTSIDZE Z., "Positions of French and German Banks in European Interbank Lending Network", OFCE, mars 2012. https://bit.ly/2QecGpO

Banerjee A.; Chandrasekhar A.; Duflo E.; Jackson M., "Diffusion of Microfinance", *Science*, vol. 341, 2013. https://bit. ly/2QbHzLU

BHAGAT S.; BURKE M.; DIUK C.; FILIZ I. O.; EDUNOV S, "Three and A Half Degrees of Separation", Facebook Research, 2016. https://bit.ly/2hapTON

CHRISTAKIS N.; FOWLER J., "Social Network Sensors for Early Detection of Contagious Outbreaks", *PLoS One*, vol. 5, n° 9, e12978, 2010. https://journals.plos.org/plosone/article?id=10.1371/journal.pone.0012948

EASLEY D.; KLEINBERG J., *Networks, Crowds, and Markets*, Cambridge University Press, 2010.

FELD S., "Why Your Friends Have More Friends than You Do", *American Journal of Sociology*, vol. 96, n° 6, 1991, pp. 1464–1477.

LESKOVEC J.; HORVITZ E., "Planetary-Scale Views on a Large Instant-Messaging Network", Microsoft Research, 2008. https://bit.ly/2PlhhBk MCPHERSON M.; SMITH-LOVIN L.; COOK J., "Birds of a Feather: Homophily in Social Networks", *Annual Review of Sociology*, vol. 27, 2001, pp. 415–444.

MOODY J., "Race, School Integration, and Friendship Segregation in America", *American Journal of Sociology*, vol. 107, n° 3, 2001, pp. 679-716.

SCHILLER B., "A Social Network for Insurance That Cuts Costs and Reduces Fraud", *Fast Company*, octobre 2013.

Wohlgemuth J.; Matache M., "Small-World Properties of Facebook Group Networks", *Complex Systems*, vol. 23, 2014. https://bit.ly/2Edr3ob

Valeur économique d'un contrat d'assurance vie : quels scénarios économiques ?

Kamal Armel

Membre certifié de l'Institut des actuaires, consultant indépendant

Frédéric Planchet

Membre agrégé de l'Institut des actuaires, associé au sein du cabinet Prim'Act Professeur à l'ISFA

Le calcul de la valeur économique des engagements d'assurance vie est un sujet particulièrement délicat, du fait de l'absence d'un marché permettant d'observer les prix [Félix et Planchet, 2015]. Le générateur de scénarios économiques est un composant central du processus de calcul (1) et un arbitrage doit être effectué entre une certaine complexité – pour rendre compte de manière réaliste des anticipations des situations de marché par les investisseurs – et un objectif de robustesse, compte tenu de la projection sur une longue durée des scénarios générés. En s'appuyant sur Armel et Planchet [2018a], la présente discussion s'attache à proposer quelques éléments d'appréciation pour effectuer cet arbitrage de manière raisonnée.

Détermination de la valeur économique des contrats d'assurance vie

nstituée par la Commission européenne, la directive Solvabilité II impose le calcul en « juste valeur » des passifs d'assurance. Cette valorisation implique l'évaluation des options et garanties proposées par l'assureur dans ses contrats.

L'article 77 de la directive introduit le concept de *best-estimate* pour désigner la valorisation économique des engagements de l'assureur envers l'assuré et le définit comme la « moyenne pondérée par leur

probabilité des flux de trésorerie futurs, compte tenu de la valeur temporelle de l'argent (valeur actuelle attendue des flux de trésorerie futurs), estimée sur la base de la courbe des taux sans risque pertinent ».

■ Le cadre général

La valorisation du passif des contrats en euros dans la logique ci-dessus implique la prise en compte de deux catégories de risque [Armel et Planchet, 2018a] :

- des risques couvrables (réplicables) liés aux marchés financiers;
- des risques non couvrables (non réplicables) : risques biométriques, comportement client, etc.

Les actions de gestion de l'assureur interviennent par ailleurs dans le pilotage du rendement (comptable) servi aux assurés et viennent donc impacter les flux. Elles sont des fonctions des facteurs de risque.

Les projections de flux de trésorerie doivent également intégrer, dans les contraintes des limites des contrats, les primes futures, la réassurance, les prestations futures (décès, cessations, rentes, etc.), les charges futures (frais administratifs, frais de gestion, etc.) et l'impôt à terme. Le calcul du *best-estimate* doit ainsi prendre en compte :

- les options financières et garanties des contrats ;
- la structure biométrique ;
- le comportement des assurés ;
- l'impact des actions de management sur les options du contrat.

Les risques non financiers sont supposés le plus souvent parfaitement mutualisés et l'attention se porte sur la composante financière, en raison de son importance majeure pour ce type de contrats.

Pour les risques financiers, l'application du principe défini par la directive conduit à se tourner vers les modèles d'évaluation en l'absence d'arbitrages conçus pour les dérivés de finance de marché. (2)

Toutefois, une différence importante avec le cas d'un actif dérivé classique vient de la difficulté à déterminer les flux des options, qui dépendent des facteurs de risque au travers de la mécanique complexe des comptes sociaux et des règles d'attribution de la participation aux bénéfices. Pour y répondre, un cadre de modélisation basé sur une projection des flux du contrat dans différents scénarios économiques a été progressivement adopté par la place pour répondre à cette problématique, cadre résumé par le schéma 1.

L'évaluation des options et des garanties financières, pour respecter l'exigence de cohérence avec les valeurs de marché, nécessite donc la mise en place d'un générateur de scénarios économiques (GSE) en probabilité risque neutre, qui vient alimenter le modèle de projection pour effectuer le calcul à l'aide de simulations.

On se focalise dans la suite de ce travail sur la manière de construire ce GSE afin de cerner au mieux la valeur des options financières incluses dans le contrat.

■ Le cadre mark-to-model (3)

Dans un contrat d'épargne en euros classique, l'assuré bénéficie de trois options à caractère financier [Briys et Varenne, 1994] :

Schéma 1 - Structure d'un modèle de calcul de valeur économique



Source: Laurent et al. [2016].

- l'option de taux technique ou de participation aux bénéfices garantie, assimilable à une option vanille (4) européenne ;
- l'option de rachat, assimilable à une option de vente américaine ;
- l'option de garantie de taux sur les versements libres ou programmés, assimilable à une *swaption* (5).

Ces options détenues par l'assuré doivent être valorisées, selon une démarche formelle a priori analogue à celle utilisée pour les calculs de prix de dérivés financiers en situation d'absence d'arbitrage. L'absence d'un marché sur lequel ces options sont négociées a toutefois des conséquences importantes. En effet, appliquer une démarche *mark-to-market* (6) pour évaluer les engagements de l'assureur en valeur économique (*best-estimate*) impliquerait de disposer des prix des options et des garanties des contrats d'assurance. Cette information n'étant pas observable sur un marché organisé et liquide, le calcul est alors réalisé dans un cadre *mark-to-model*.

La capacité d'un modèle à bien valoriser les instruments qu'il intègre constitue un critère de respect de la cohérence avec les valeurs de marché. Les modèles devraient donc être choisis et calibrés pour représenter au mieux les prix des instruments retenus dans le processus de modélisation. Ils ne sont pas destinés à représenter correctement les prix d'autres instruments de structure différente.

Dans cette logique, le générateur de scénarios économiques (GSE) devrait être validé en appréciant sa capacité à reproduire le prix des options des contrats d'épargne en euros, valeurs qui ne sont pas observables. La validation des modèles par une comparaison des prix théoriques par rapport aux prix observés ne peut donc être envisagée et on a recours à une approche dégradée : on se contente de calibrer et d'apprécier le GSE en référence aux instruments financiers (caps (7), floors (8), swaptions) dérivés des facteurs de risque modélisés sans justifier la relation de correspondance ou de bijection entre ces instruments financiers et les options du passif.

Se pose alors la question de définir la qualité d'un GSE destiné à évaluer le *best-estimate*. Dans la suite de ces réflexions, on se limite au choix du modèle de taux, qui constitue un élément central du GSE.

La sensibilité du *best-estimate* au modèle de taux est matérielle

rois modèles de taux (Hull & White, G2++ et LMM décalé), représentatifs des choix des acteurs du marché, combinés à deux types de produits financiers (*caps* et *swaptions*) ont été retenus pour réaliser des tests de sensibilité du *best-estimate* des contrats d'épargne en euros. Ces modèles respectent notamment les contraintes du régulateur.

Le modèle LMM, calibré sur les données observées au 2 janvier 2018, n'a pu être retenu cependant du fait de sa divergence. La version retenue dans les tests de sensibilité est un modèle ajusté et convergent, qui n'est donc plus « *market consistent* ». Au surplus, ce modèle ne gère pas correctement les taux négatifs et nécessite l'introduction d'un facteur de décalage, dont le choix est arbitraire.

Quand les calibrages des modèles de Hull & White et G2++ sont réalisés sur des prix évalués par le modèle de Black, il est également nécessaire d'introduire un facteur de décalage afin de gérer les taux négatifs [Armel et Planchet, 2018b]. Les tableaux suivants (voir p. 104) présentent les résultats des études de sensibilité par modèle (HW, G2++ et LMM décalé ajusté), par type d'instruments de calibrage (*caps* ou *swaptions*) et les facteurs de décalage (exprimés en pourcentage et décalant additivement les taux d'intérêt).

Le best-estimate, exprimé en montant, représente l'engagement de l'assureur pour un portefeuille d'épargne en euros dont la valeur de marché de l'actif est de 100 M€ et dont la provision mathématique est de 70 M€.

Tableau 1 - Best-estimate par le modèle Hull & White (HW)

Montants en M€	HW 1 (caps)	HW 2 (caps)	HW 3 (caps)	HW 4 (swaption)	HW 5 (swaption)	HW 6 (swaption)
Facteur de décalage du modèle Black lors du calibrage	0,4 %	1,0 %	2,0 %	0,4 %	1,0 %	2,0 %
Best-estimate net de frais	82,92	82,92	82,64	82,89	82,63	82,45
Frais	7,95	7,94	7,85	7,86	7,76	7,60
Best-estimate	90,88	90,86	90,49	90,75	90,39	90,05

Tableau 2 - Best-estimate par le modèle G2++

Montants en M€	G2 1 (caps)	G2 2 (caps)	G2 3 (caps)	G2 4 (swaption)	G2 5 (swaption)	G2 6 (swaption)
Facteur de décalage du modèle Black lors du calibrage	0,4 %	1,0 %	2,0 %	0,4 %	1,0 %	2,0 %
Best-estimate net de frais	80,58	83,18	81,42	82,75	82,84	83,60
Frais	6,90	7,79	7,40	7,88	7,77	7,76
Best-estimate	87,48	90,97	88,82	90,63	90,61	91,36

Tableau 3 - Best-estimate par le modèle LMM décalé (non market consistent)

Montants en M€	LMM 1 (swaption)	LMM 2 (swaption)	LMM 3 (swaption)
Facteur de décalage du modèle LMM	0,4 %	1,0 %	2,0 %
Best-estimate net de frais	82,87	82,62	82,78
Frais	7,94	7,92	7,94
Best-estimate	91,81	90,54	90,72

Source: Armel et Planchet [2018b].

Il ressort de cette analyse de sensibilité (aux modèles et aux données) que l'impact sur la valeur du *best-estimate* peut apparaître d'abord assez contenu : en ne retenant que les modèles de taux *market consistent*, la différence entre les valeurs minimale et maximale représente 4,3 % de la valeur moyenne des *best-estimates* (9) et 5,5 % des provisions mathématiques (10). Cet impact est cependant substantiel s'il est comparé aux fonds propres. En effet, ces derniers représentent en France en moyenne 5,3 % des provisions mathématiques à fin 2016 [FFA, 2017].

La sensibilité du *best-estimate* aux modèles de taux peut être comparable au niveau des fonds propres et aucun critère indiscutable ne permet à ce stade de préférer l'un ou l'autre des modèles ci-dessus, une fois le modèle LMM exclu du fait de son absence de convergence.

La meilleure estimation des engagements n'est pas unique

es assurés, dont l'épargne acquise à la date d'évaluation est la provision mathématique PM(0) peuvent profiter de la richesse initiale accumulée par l'assureur, qui se décompose comme suit :

- la provision pour participation aux bénéfices, initialement égale à *PPB*(0) ;
- les plus ou moins-values latentes *PMVL*(0) ;

• les provisions de pilotage des rendements comptables comme la réserve de capitalisation, la provision pour aléas financiers et la provision pour risque d'exigibilité, PR(0).

La valeur latente initiale sera progressivement distribuée en partie aux assurés et intégrée aux flux futurs à la discrétion de l'assureur. Celui-ci partage les bénéfices comptables réalisés sur la cession d'actifs dans les limites réglementaires et contractuelles des clauses de participation aux bénéfices. La valeur latente initiale et actuelle maximale pouvant être distribuée aux assurés est $PMVL_{max} = PMVL(0)$. La valeur minimale dépend de plusieurs paramètres comme la politique de gestion du rendement comptable, la performance de l'actif, les clauses de distribution de la participation aux bénéfices et la politique de dotation/reprise de la réserve de capitalisation.

Les provisions de pilotage de rendement comptable seront par ailleurs dotées ou reprises au fur et à mesure de la cession de l'actif et de la réalisation des valeurs latentes. Leur distribution est discrétionnaire et dépend de la politique d'investissement de l'assureur.

Si certaines provisions de pilotage sont non nulles à la fin de la projection des flux, l'assureur se réserve le droit de ne pas les verser aux assurés (exemple : la réserve de capitalisation). Le montant maximal actuel pouvant être distribué aux assurés est donc $PR_{max} = PR(0)$. Le montant minimal actuel pouvant être distribué dépend de la politique de l'assureur et peut être nul : $0 \le PR_{min} \le PR(0)$.

Par ailleurs, on peut définir le *best-estimate* contractuel comme la somme des flux futurs garantis actualisés. Il correspond au scénario où l'assureur verse les taux minimaux sur lesquels il s'est engagé (ou compte s'engager).

Le best-estimate contractuel, noté BE_{contr} indique notamment le niveau de la garantie quand les taux promis sont significatifs. Il est différent du best-estimate garanti (BEG) tel qu'il est construit par le régulateur [Armel et Planchet, 2018a]. En notant

```
Richesse_{min}^{init}(0) = PPB(0) + PMVL_{min}(0) + PR_{min}(0)

Richesse_{max}^{init}(0) = PPB(0) + PMVL_{max}(0) + PR_{max}(0)
```

la valeur minimale du *best-estimate* s'écrit donc : $BE_{min}(0) = max(PM(0), BE_{contr}(0), PM(0) + Richesse_{min}^{init}(0)).$

Si l'on suppose que l'assureur maximise son utilité et veille à préserver ses fonds propres sociaux, la valeur maximale du *best-estimate* s'écrit:

 $BE_{max}(0) = max(PM(0), BE_{contr}(0), PM(0) + Richesse_{max}^{init}(0)).$

Ces bornes du *best-estimate* sont indépendantes des choix de modèles de génération de scénarios économiques quand la seule variable aléatoire entrant dans le calcul de la fonction de réaction des assurés est le taux de revalorisation.

Armel et Planchet [2018a] montrent par ailleurs que le *best-estimate* peut prendre toutes les valeurs entre les bornes minimale et maximale sans que l'exposition aux risques change. La différence entre les bornes minimale et maximale peut atteindre en moyenne 17,6 % de la provision mathématique à fin 2016 [FFA, 2017]. Cet écart significatif peut être défini indépendamment du modèle de génération de scénarios économiques.

Il n'existe donc pas une valeur unique du best-estimate mais une infinité de valeurs : le best-estimate n'est pas « la » valeur économique du passif mais représente au mieux la valeur économique des engagements d'assurance conditionnellement à la politique de gestion de l'assureur. Aussi, quel que soit le choix du GSE, il est possible de piloter les taux de revalorisation pour atteindre un best-estimate cible prédéfini entre sa valeur minimale et sa valeur maximale.

Il est donc discutable de faire le lien entre un GSE et un *best-estimate* sans préciser la politique de revalorisation de l'assureur. Quand celle-ci est définie, un critère de cohérence du GSE est de s'assurer que le *best-estimate* résultant du processus d'évaluation est entre les bornes calculées à partir de la richesse initiale. Il est discutable également d'utiliser certains produits

dérivés de taux pour calibrer le GSE sans établir de lien entre ces dérivés et la structure optionnelle des engagements de l'assureur, son passif, ses actifs et sa politique de gestion.

Quels produits dérivés pour calibrer le GSE?

ans un cadre d'analyse, caractérisé notamment par la stabilité des rachats conjoncturels et une politique de revalorisation au taux de rendement financier de l'actif augmenté d'un *spread* (11) constant défini à partir de la richesse initiale, la structure optionnelle financière du *best-estimate* est totalement caractérisée par des options par cliquets. Elle est cohérente avec :

- une structure optionnelle vanille *start-forward* (12) sur les actifs risqués de type actions ;
- une structure optionnelle par *floorlets* (13) sur les actifs obligataires.

Ainsi, le calibrage des modèles de taux destinés à la valorisation du *best-estimate* peut être cohérent avec un calibrage sur des *floorlets* et le calibrage des modèles de type actions peut être cohérent avec un calibrage sur des options vanilles.

En conclusion

e prix des options et des garanties des contrats d'épargne en euros n'est pas observable sur un marché. La justification du choix et du calibrage du générateur de scénarios économiques par une confrontation directe avec des données observées, dans le cadre d'une approche statistique, ne peut être envisagée.

Les outils de cadrage de la modélisation disponibles se limitent ainsi à l'existence de bornes indépendantes des scénarios économiques et à un choix raisonné des instruments utilisés pour le calibrage (typiquement des *floorlets* pour les taux et des options vanilles pour les actions). Dès lors, la simplicité et la robustesse du modèle doivent être privilégiées, la recherche de précision dans l'évaluation étant, dans ce contexte, illusoire.

Les modèles de taux gaussiens présentent ainsi un cadre de modélisation simple, répondent à l'ensemble des contraintes imposées par le superviseur et permettent de gérer des taux négatifs sans introduire des facteurs de décalage comme dans les modèles log-normaux (LMM, Black...) ou des fonctions correctrices de tendance comme dans les modèles de type CIR (14). Ils constituent un choix pertinent.

A contrario, le modèle LMM, parfois utilisé par les assureurs, est inadapté à la problématique d'évaluation du *best-estimate* : excellent modèle de valorisation de *swaptions*, son utilisation pour des contrats d'épargne, complexe, ne garantit en rien une valorisation des engagements plus pertinente qu'un modèle gaussien simple.

Notes

- 1. Voir le chapitre 4 de Laurent et al. [2016].
- 2. Voir Poncet et Portait [2014] pour une description de ces modèles.
- 3. Le mark-to-model consiste à valoriser une position sur la base d'un modèle financier et donc d'hypothèses formulées par l'évaluateur.
- 4. Une option vanille, autre nom des options classiques, est un produit dérivé établissant un contrat entre un acheteur et un vendeur.
- 5. Contraction des mots swap et option. Il s'agit d'une option négociée de gré à gré sur un swap : elle donne le droit de contracter un call swaption ou un put swaption, selon les conditions prévues dans le contrat optionnel.

6. Le mark-to-market consiste à évaluer régulièrement, voire en permanence, une position sur la base de sa valeur observée sur le marché au moment de l'évaluation.

7. Un cap est une option sur taux d'intérêt. L'achat d'un cap vise à s'assurer contre une hausse des taux au-delà d'un niveau maximal (prix d'exercice ou strike) sur un indice de taux révisable tout en profitant d'une éventuelle stabilité ou baisse de ce taux révisable.

- 8. Un floor est une option sur taux d'intérêt. L'achat d'un floor permet de se fixer un niveau plancher (prix d'exercice ou strike) pour un taux révisable et de profiter d'une stabilité ou d'une hausse de ce même taux révisable.
- 9. L'impact relatif à la moyenne des best-estimates est calculé comme suit :

$$impact_1 = \frac{\left(\text{Max}\left(\{BE\}_{HW,G2++} \right) - \text{Min}\left(\{BE\}_{HW,G2++} \right) \right)}{\text{Moyenne}\left(\{BE\}_{HW,G2++} \right)} = 4,3 \%.$$

10. L'impact relatif aux provisions mathématiques est calculé comme suit :

$$impact_2 = \frac{(Max(\{BE\}_{HW,G2++}) - Min(\{BE\}_{HW,G2++}))}{PM} = 5.5 \%.$$

- 11. Le spread, ou marge actuarielle d'une obligation (ou d'un emprunt), est l'écart entre le taux de rentabilité actuariel de l'obligation et celui d'un emprunt sans risque de durée identique.
- 12. Il s'agit d'options vanilles dont la date de début est différée.
- 13. Un floorlet est un produit dérivé basé sur un taux d'intérêt (taux de référence).
- 14. Le modèle Cox-Ingersoll-Ross (CIR) est un modèle

mathématique destiné à modéliser l'évolution des taux d'intérêt de court terme.

Bibliographie

ARMEL K.; PLANCHET F., « Comment définir la qualité d'un générateur de scénarios économiques destiné à évaluer le *best-estimate* des contrats d'épargne? », *Bankers, Markets and Investors*, 2018a, à paraître.

ARMEL K.; PLANCHET F., « Comment construire un générateur de scénarios économiques risque neutre destiné à l'évaluation économique des contrats d'épargne ? », Assurances et gestion des risques, vol. 85, n° 1-2, 2018b, pp. 27-55.

BRIYS E.; VARENNE F. (DE), "Life Insurance in a Contingent Claim Framework: Pricing and Regulatory Implications", *The Geneva Papers on Risk and Insurance Theory*, vol. 19, n° 1, juin 1994, pp. 53-72.

FÉLIX J.-P.; PLANCHET F., « Calcul des engagements en assurance vie : quel calibrage "cohérent avec des valeurs de marché"? », *L'Actuariel*, n° 16, 1er mars 2015.

Fédération française de l'assurance (FFA), « Bilan de l'année 2016 et perspectives de l'année 2017 », conférence de presse, 2017.

LAURENT J.-P.; NORBERG R.; PLANCHET F., "Modelling in Life Insurance. A Management Perspective", *EAA Series*, Springer, 2016.

PONCET P.; PORTAIT R.; Finance de marché: Instruments de base, produits dérivés, portefeuilles et risques, Dalloz, 4e édition, 2014.

DÉTOURNEMENT DE LA LIBRE PRESTATION DE SERVICES, MALADRESSE OU ESCROQUERIE ?

Grégory Kron

Directeur général adjoint, SMABTP

Depuis quelques années, de nouveaux acteurs se sont implantés en France en détournant le régime de la libre prestation de services (LPS) pour s'affranchir des règles prudentielles françaises, notamment en assurance construction. À la faveur d'une politique tarifaire agressive, ils ont pu capter une part importante du marché, malgré une situation financière fragile et des provisions techniques insuffisantes. Nombre de ces assureurs ont aujourd'hui failli, laissant des dizaines de milliers d'assurés sans couverture d'assurance. Comment gérer cette situation et éviter qu'elle ne se reproduise?

Les acteurs du marché

Les conditions d'arrivée de nouveaux assureurs

L'Europe a mis en place un cadre réglementaire pour faciliter l'exercice par une entreprise de services de son métier dans les autres pays en utilisant le passeport européen. Les acteurs utilisant la LPS se sont implantés sur le marché français de l'assurance construction à la faveur de directives européennes prévoyant qu'un agrément d'assurance accordé l'était pour l'ensemble de l'Espace économique européen (constitué des 28 pays membres de l'Union européenne plus l'Islande, la Norvège et le Liechtenstein). Il s'agit de la directive n° 92/49 du 18 juin 1992 sur l'assurance directe non-vie, transposée en droit français par la loi n° 94-5 du 4 janvier 1994.

Pour pouvoir exercer en France, un assureur LPS doit posséder l'agrément de l'autorité de contrôle de son pays d'origine et simplement s'enregistrer auprès de l'autorité de contrôle française, l'ACPR. Or le secteur de l'assurance construction obéit à des règles spéciales. En effet, elle est constituée de deux assurances obligatoires : l'assurance dommages ouvrage – qui doit être souscrite par le maître d'ouvrage –, et l'assurance de responsabilité décennale – qui doit être souscrite par les constructeurs. Ces assurances couvrent l'ouvrage impropre à sa destination ou dont la solidité est compromise pendant dix ans à compter de la réception (fin du chantier).

Ce système d'assurance à double détente, caractérisé par des garanties longues, répond à des règles particulières et doit être géré en capitalisation par l'assureur. Cela signifie que les cotisations d'assurance ne doivent pas couvrir seulement les sinistres sur une année mais pour l'ensemble de la période de garantie

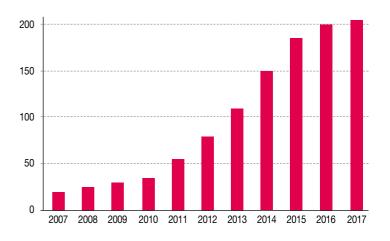
de dix ans. Pour cela, la réglementation française (non applicable aux acteurs LPS) prévoit l'obligation de doter des provisions particulières appelées PSNEM (provisions pour sinistres non encore manifestés), ce qui implique de conserver en provisions un montant important des primes reçues en attendant de voir si les sinistres se matérialisent ou pas.

Le problème posé par les assureurs étrangers intervenant en LPS est qu'ils ont pu bénéficier d'une réglementation allégée combinée à la probable méconnaissance de l'assurance construction française de leur régulateur national, alors qu'eux-mêmes ne connaissaient pas bien le risque.

Les conditions réunies de la défaillance

Au-delà de la méconnaissance des règles de l'assurance construction, ces acteurs ont eu des pratiques rendant leur chute prévisible, voire probable. D'une part, les assureurs en LPS ont pratiqué des tarifs très bas. De manière à faciliter leur développement, ces acteurs se sont positionnés en moyenne avec des tarifs inférieurs de 20 à 30 % à ceux des assureurs traditionnels. Alors que les statistiques de marché indiquaient que les équilibres techniques de l'assurance construction étaient précaires (1), cette stratégie ne pouvait avoir qu'une durée de vie par essence limitée. Ainsi leur développement s'est fait principalement au détriment des assureurs traditionnels qui ont perdu des parts de marché. D'autre part, les assureurs LPS ont été moins sélectifs dans le choix des entreprises qu'ils assuraient, notamment en n'instaurant pas de filtres en fonction des compétences ou des techniques utilisées. Les chiffres du Bureau central de tarification, vers qui toute personne peut se tourner en cas de refus d'un assureur de lui proposer la souscription d'une assurance obligatoire, montrent bien que n'importe qui pouvait facilement trouver une assurance décennale : le nombre de souscriptions en assurance construction est passé de 532 en 2008 à 29 en 2016, soit une baisse de 95 %. Si une stratégie focalisée sur les risques dégradés est possible sur un marché donné (2), l'absence de règles de sélection aboutit forcément à des problèmes de rentabilité (cela revient par exemple à ne pas demander l'obtention du permis de conduire pour assurer une voiture). Enfin, ces assureurs ont pratiqué, via leurs représentants en France, une politique commerciale agressive en recrutant un grand nombre de distributeurs (courtiers de proximité), en augmentant leur notoriété par différentes actions de communication et en leur proposant un commissionnement bien au-delà des normes (jusqu'à 40 % de taux de commission auquel pouvait s'ajouter 100 % de frais d'émission). Grâce aux courtiers, ces assureurs ont pu vendre des dizaines de milliers de contrats en responsabilité décennale ou en responsabilité dommages ouvrage, aujourd'hui en déshérence.

Figure 1 - Estimation des primes des assureurs construction détournant le régime de la LPS, 2007 à 2017, en millions d'euros



Sources: Sites Internet des sociétés d'assurance construction, analyse SMABTP.

■ Des défaillances d'acteurs en LPS en série

Depuis 2016, les défaillances d'acteurs LPS intervenant en assurance construction se sont multipliées. Ces assureurs avaient capté environ 10 % de parts de marché de l'assurance construction, représentant environ 200 millions d'euros de primes.

Ces assureurs n'ont pas cherché à exporter ou améliorer leur savoir-faire assuranciel mais unique-

ment à développer le plus rapidement possible leur chiffre d'affaires en détournant le régime de la LPS. Dans ce cadre, les contrats sont rédigés par des courtiers grossistes, qui détiennent un mandat de l'assureur pour définir les garanties et souscrire les contrats. Les courtiers de proximité vendent ensuite ces contrats à leurs clients pour répondre à leurs besoins d'assurance. L'autorité de contrôle du pays d'origine était chargée de vérifier la solvabilité de l'assureur, qui lui-même n'avait souvent pas connaissance des engagements souscrits par le courtier grossiste en son nom (voir figure 2).

Si la stratégie commerciale mise en place ne pouvait qu'aboutir à des déficits techniques, ceux-ci ont mis un certain temps à se manifester. En effet, les assureurs en LPS ont sous-provisionné leurs engagements (par exemple, CBL a communiqué sur un ratio sinistres à primes de 35 %). Cette politique de sous-provisionnement, compte tenu de la longueur dans le temps des garanties, n'a posé problème que lorsque les sinistres ont commencé à survenir et que les assu-

reurs ne pouvaient plus les payer ; étant précisé que du fait des garanties décennales, le règlement d'un sinistre n'arrive souvent pas avant la septième année, et parfois au-delà. Ces acteurs ne possédaient qu'un niveau de fonds propres limités de l'ordre de 10 ou 20 millions d'euros et le ratio de Solvabilité II ne permet pas à lui seul d'identifier le sous-provisionnement : la solidité financière d'un assureur construction est donc primordiale.

Les défaillances ont débuté en septembre 2016 avec la faillite de Gable, un assureur liechtensteinois qui assurait environ 1 000 professionnels en décennale. Puis a suivi, en juillet 2017, l'arrêt des souscriptions de nouveaux contrats et du renouvellement des contrats en cours à leur échéance d'Elite, basée à Gibraltar. Le mouvement s'est accentué en janvier 2018 avec l'arrêt de CBL Insurance Europe, basée en Irlande et elle-même filiale d'une société néo-zélandaise placée désormais en liquidation. Le groupe était également actionnaire des courtiers grossistes SFS et EISL. On estime à plusieurs dizaines de milliers le nombre de

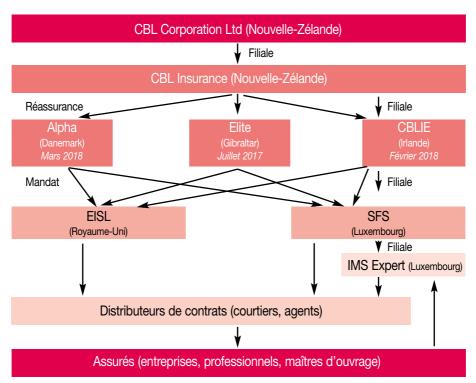


Figure 2 - Illustration du schéma mis en place par CBL depuis la Nouvelle-Zélande

Sources: Sites Internet des sociétés, analyse SMABTP.

contrats qui se sont retrouvés sans assurance. D'autres acteurs ont suivi : Alpha (Danemark), Qudos (Danemark) et Acasta (Gibraltar).

Ces multiples défaillances d'assureurs ont touché des dizaines de milliers d'assurés. En effet, la Fédération française de l'assurance estime à 100 000 le nombre de contrats en déshérence en dommages ouvrage ou en responsabilité civile décennale (3), désormais sans plus aucune garantie associée.

Des conséquences lourdes pour les assurés

es défaillances en série des assureurs en LPS ont des conséquences graves pour leurs assurés. Deux cas de figure peuvent se présenter pour eux selon la défaillance de leur assureur. D'abord, l'hypothèse dans laquelle l'assureur arrête son activité. En théorie, les contrats restent valables mais les assurés perdent leurs interlocuteurs notamment en gestion de sinistres. Sur le long terme, les garanties sont censées subsister mais les fonds ne seront probablement pas suffisants pour faire face aux engagements. Par conséquent, le plus prudent pour un assuré d'un assureur LPS est probablement de considérer son assureur comme défaillant et de resouscrire une assurance construction.

La seconde hypothèse est celle d'une liquidation de l'assureur. Dans ce cas, le contrat et les garanties qui y sont attachées pour les sinistres futurs disparaissent. Il est indispensable de resouscrire une assurance construction, qui est obligatoire pour l'activité d'une entreprise ou pour vendre un logement de moins de dix ans. Par exemple, un syndicat de copropriété ou le propriétaire d'une maison individuelle auraient intérêt à resouscrire une garantie dommages ouvrage avant la survenance de sinistres.

Enfin, pour leur protection, les entreprises de construction gagneraient à souscrire un rachat du passé inconnu. En effet, le responsable d'un sinistre pourra voir sa responsabilité engagée, même si son assureur est en liquidation, et donc devoir le supporter sur ses fonds propres.

Il convient de rappeler que le Fonds de garantie des assurances obligatoires de dommages (FGAO) ne constitue qu'une solution très partielle pour les assurés qui se retrouvent sans contrat. Il ne couvre pas la garantie décennale puisqu'il s'adresse uniquement aux particuliers et ne peut intervenir que pour les contrats dommages ouvrage souscrits après le 1^{er} juillet 2018. Pour les aider à faire face à ces nouvelles charges, les assurés peuvent se tourner vers les responsables pour essayer d'obtenir une prise en compte de leur préjudice.

Des responsabilités partagées et des solutions possibles

es multiples défaillances des assureurs intervenant en LPS sont issues de plusieurs facteurs et les responsabilités sont diverses. Néanmoins certaines situations ont pu favoriser l'émergence de ces assureurs. Si la LPS en tant que telle ne semble pas devoir être remise en cause, il convient en revanche de prévoir un cadre pour limiter les possibilités de son détournement. L'European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) – qui coordonne les autorités de contrôle nationales des assureurs – en a désormais conscience. Après avoir mis en place des plateformes d'échanges pour les pays concernés par les défaillances, elle a publié un avis attirant l'attention des autorités de contrôle sur les dangers de pratiquer les branches longues en LPS (4). Mais cette situation ne semble pas satisfaisante pour permettre une supervision réellement homogène sur certaines branches d'assurance spécifiques à un pays. Peut-être pourrait-on limiter la possibilité de LPS sur de telles branches ? Il faut préciser que l'ACPR possède déjà le droit de retirer un agrément en LPS (5) et qu'elle aurait pu intervenir, mais ce dispositif est jugé complexe à mettre en œuvre. Peut-être pourrait-on élargir les possibilités d'action de l'autorité de contrôle locale ?

La responsabilité de l'assureur ayant failli et de son dispositif de contrôle ne fait aucun doute. Mais de telles actions ne sont pas forcément faciles à mettre en œuvre. S'il est avéré que les dirigeants de ces assureurs, ou bien leurs actionnaires, ont mis en place de manière volontaire ce dispositif, cela relèverait de l'escroquerie et leur responsabilité pénale pourrait être mise en jeu. Les autorités civiles ou administratives qui ont malgré elles apporté leur caution à ces actes pourraient peut-être porter une part de responsabilité dans l'indemnisation des victimes : autorité de contrôle des pays concernés, agences de notation, commissaires aux comptes, fonctions actuarielles externalisées...

Dans le cas de l'assurance construction, les courtiers grossistes ont joué un rôle clé dans le déploiement du dispositif. Les services du ministère des Finances ont pointé du doigt les dirigeants d'un cabinet en faisant une transmission au Parquet financier afin de déterminer si les faits relevés sont caractéristiques d'une infraction pénale. En tout cas, le rôle d'un courtier grossiste qui conçoit des produits d'assurance et souscrit en délégation d'un assureur est très différent du rôle de l'intermédiaire d'assurance. Peut-être faudrait-il envisager de créer un statut et un cadre de supervision spécifique au courtier grossiste ?

Se pose également la question de la responsabilité des intermédiaires d'assurance. L'ACPR a rappelé à juste titre que « chaque professionnel intervenant dans une chaîne de distribution d'assurance doit faire preuve de vigilance dans la sélection de ses partenaires ». C'est le devoir de conseil des intermédiaires en assurance : dans ce cas, il est permis de se demander si le courtier a bien alerté son client sur la domiciliation de l'assureur en LPS, sur sa solidité financière et de manière générale sur les risques à aller vers cet assureur. Si cela a bien été le cas, il reste possible que l'assuré ait choisi cet assureur en toute connaissance de cause afin de bénéficier de tarifs en apparence moins chers que ceux du marché. À défaut, les assurés pourront probablement chercher à engager la responsabilité de leur courtier si ce dernier a méconnu son devoir de conseil. En France, la question du renforcement de

la supervision des intermédiaires d'assurance fait actuellement débat.

Pour conclure, la législation en vigueur a permis l'émergence d'assureurs détournant le régime de la LPS. Le dispositif doit permettre à notre autorité de contrôle et au cadre européen de pouvoir exercer pleinement leurs missions et de manière homogène entre les pays. C'est pourquoi des solutions doivent être envisagées et des actions prises par les pouvoirs publics. Mais il faut garder en tête que les conséquences des premières défaillances ne sont pas encore complètement connues et que certains acteurs à la solidité financière incertaine peuvent continuer à exploiter actuellement les failles du système. Une prise de conscience de tout le secteur et de tous les acteurs de l'assurance et de la construction est primordiale pour faire cesser au plus vite ces défaillances et leurs effets sur le long terme.

Notes

- 1. Comme illustré dans le document de l'ACPR, Analyses et Synthèses, n° 86, février 2018. https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/as_statistiques_construction_2018.pdf
- 2. Par exemple sur les conducteurs malussés en assurance automobile en augmentant leur mutualisation et en mettant en place des processus spécifiques.
- 3. Sébastien Acedo, L'argus des assurances, 14 janvier 2019. https://www.argusdelassurance.com/les-assureurs/ assurance-construction-100-000-contrats-sans-assureur-en-france. 140259
- 4. EIOPA-BoS-18/527, 21 décembre 2018, Opinion on non-life cross border insurance business of a longterm nature and its supervision.
- 5. Comme l'a rappelé la jurisprudence C559/15 de la Cour de justice de l'Union européenne du 27 avril 2017 dans le cas d'un assureur roumain intervenant en LPS en Italie.

Les causes profondes de la crise de 2008 persistent, pourquoi chronos ?

Hubert Rodarie

Directeur général délégué, Groupe SMA Membre fondateur du thinknetwork Chronos (1)

Tout professionnel le ressent et certains le disent; les régulateurs le savent; les politiques s'en remettent aux régulateurs : dix ans après la crise, la confiance dans les dispositifs de maîtrise des risques reste limitée. Que valent les chiffres publiés ? quel sens donner aux stress tests ? L'adhésion générale aux systèmes s'est affaiblie, malgré les milliards de chiffres collectés — calculés et transmis à qui de droit — et la mise en place d'une armée de contrôleurs de toute nature. Ce manque de confiance après tant de perfectionnements renforce un diagnostic posé par quelques-uns dès 2008. La faiblesse du système financier réside moins dans des faiblesses réelles ou supposées du dispositif de contrôle que dans le cadre conceptuel qui le justifie. En tant que professionnels, nous pensons que les causes de la crise étaient plus profondes que des dysfonctionnements, et davantage liées à la qualité des modèles qu'à des erreurs involontaires ou non. Cet article s'attachera à proposer des pistes de réflexion pour améliorer les performances des dispositifs existants.

epuis quatorze ans, le groupe SMA, la fondation Maison des sciences de l'homme (FMSH) et l'Université de la Sorbonne mènent une démarche scientifique de réflexion sur les représentations financières qui fondent les normes financières. Lors de cinq colloques scientifiques, ont été présentées des analyses sur différents sujets : normes financières et pratiques professionnelles, benchmark, rationalité propre des systèmes, avec le souci d'une démarche pluridisciplinaire mêlant chercheurs et professionnels. Le but est de soumettre pratiques, outils et concepts qui structurent ces dispositifs à une analyse critique pour tenter de relier les choix faits et les effets inattendus néfastes ressentis. Dans certains cas, cette analyse a été

épistémologique car il est parfois nécessaire de revenir aux origines des concepts pour examiner si d'autres choix n'auraient pas été possibles, et d'en évaluer les conséquences. En fait, retournant la citation de Bastiat sur les choses que l'on voit et celles que l'on ne voit pas, après quarante ans de diffusion de principes a priori jugés pertinents et de mise en place de dispositifs qui les utilisent, on peut aujourd'hui voir ce que l'on n'avait pas vu alors, mais que l'on aurait dû voir. Mais il faut dépasser le stade des opinions et qualifier ces analyses de manière scientifique.

En tant que praticiens du monde financier, nous avons estimé que les causes de la crise n'étaient pas exogènes, mais bien endogènes, c'est-à-dire logées à

l'intérieur du système financier. Ainsi, dès 2008 nous avons mis en cause la généralisation de l'utilisation de processus browniens pour modéliser les aléas apportés par le futur aux données financières (cours boursiers, taux, crédit, etc.). Au travers des analyses faites alors, il apparaissait que ces processus browniens ne captaient que de façon limitée un certain nombre de phénomènes pourtant observables : valeurs extrêmes, discontinuité, concentration très importante autour de valeurs moyennes, etc. De ce fait, hors des périodes de crise, un biais optimiste imprégnait et imprègne toujours les différentes mesures du risque et les attitudes vis-à-vis du risque. Non seulement les risques ont été vus comme plus faibles qu'ils ne le sont, mais la qualité des dispositifs pour les évaluer et les contrôler était vraisemblablement limitée.

De notre point de vue, cette modélisation a manifesté ses limites de façon éclatante en 2008. Tous les acteurs économiques et les populations en ont vécu les conséquences. Dans un premier temps, crise économique et transferts des pertes du secteur financier vers les budgets publics ont frappé tous les pays, et, depuis dix ans, les effets se prolongent car les économies sont victimes d'un régime dit de « répression financière », selon l'expression courante, fait d'un mélange de politique monétaire à taux zéro (ZIRP (2)) et d'émissions monétaires massives (quantitative easing). Victimes, car si cette politique a réduit les chocs initiaux, sa persistance se fait au prix d'une distorsion des prix de tous les actifs financiers et réels, et à nouveau d'une prise de risque supplémentaire logique mais difficilement maîtrisable.

Lors de ces colloques, les intervenants ont pu notamment exposer que les représentations browniennes de l'incertitude liée aux actifs financiers utilisées de façon plus ou moins sophistiquée ont conduit à des sous-estimations massives des risques de crédit. Cette erreur d'appréciation a généré chez tous les acteurs une vision trop optimiste de leur situation. Cela a facilité l'émission massive de dettes, la création importante de liquidités, l'augmentation des bilans et une surestimation des fonds propres. Cette sous-estimation a également justifié la dissémination

incontrôlée des risques à travers des outils financiers comme des titrisations. En revanche, il nous a semblé que d'autres représentations permettaient de mieux appréhender les causes et l'explication du déroulé de la crise et de fonder des normes ou des comportements professionnels dans un cadre conceptuel plus adapté.

En 2010, nous avons été auditionnés par la commission spéciale sur la crise financière, économique et sociale (Cris) – constituée en octobre 2009 par le Parlement européen pour établir un diagnostic de la crise. Lorsque nous avons démontré qu'une des causes de la crise provenait de représentations inadéquates du risque en finance, Pervenche Berès, vice-présidente de la commission, a demandé avec insistance pourquoi tout le monde persistait dans l'usage de ces représentations, alors que certains avaient été capables de détecter leurs limites avant la crise. Cette question est le cœur d'une réflexion sur la pérennité de normes fondées sur des modèles inappropriés : s'il est constaté que les normes sont fausses, pourquoi sont-elles conservées ?

Des pistes de réponse existent dans la notion d'autorégulation qui est un des éléments principaux introduits par la régulation moderne pour améliorer et renouveler les dispositifs administratifs antérieurs. Ainsi, on peut dire que le dessein poursuivi était de construire, à l'aide de normes, un système au sens fort tel que décrit par la théorie générale des systèmes (3). Au sein de ce système, qui une fois installé s'autorégule et se pérennise de facto, les intervenants agissent apparemment sans contrainte ni conscience du caractère contraignant du dispositif car ils ont intégré les représentations sous-jacentes qui sont devenues des vérités d'évidence, c'est-à-dire qui ne nécessitent plus d'être démontrées. Dès lors, ils ne sont plus capables de penser hors des sentiers battus et de les remettre en cause. Au contraire, tout est fait pour assurer la conformité ; le conformisme devient la règle de conduite absolue dont la transgression est punie.

Norbert Wiener, fondateur de la science cybernétique, a contribué à prouver la capacité à créer de tels systèmes autorégulés. Il a effectivement décrit le phénomène de persistance des cadres ou des fondements conceptuels de tels systèmes. Wiener l'a appelé homéostasie en référence aux organismes biologiques qui conservent constants certains paramètres, la température par exemple pour le corps humain. Ainsi les principes sur lesquels l'organisation a été fondée ne sont jamais remis en cause non seulement parce que l'organisation doit sa survie à la pérennité des principes qui la fondent, mais aussi parce que le conformisme bloque la créativité. C'est aussi simple que cela.

Une étape paraît importante à rappeler car elle justifie et illustre l'analyse. Après l'intervention des banques centrales, lorsque le calme fut revenu sur les places financières, la réflexion engagée sur les modèles s'est très vite interrompue. De façon symbolique, on dira qu'en 2010 Ben Bernanke a sifflé la fin de partie de l'interrogation sur les principes en affirmant « qu'il n'y avait pas d'erreur scientifique sur les modèles, mais uniquement des erreurs humaines au niveau des acteurs ou des erreurs d'ingénierie au niveau des organisations (4) ». Un phénomène d'homéostasie a donc bien été observé. Le système s'est pérennisé sans renouvellement de ses principes fondateurs.

Toutefois, si les affaires ont repris comme auparavant, tout s'est complexifié. Face à l'échec des dispositifs initiaux, les autorités interviennent de façon intrusive, à un niveau rarement connu dans les économies modernes et à un point tel que l'on risque d'oublier le caractère autorégulé des organisations et qui le demeure. En effet, les nouvelles réglementations renforcent le dispositif dans le sens de la multiplication et de l'homogénéisation des processus et de leurs contrôles, mais elles n'en changent pas le principe initial. Or, du point de vue des sciences de l'organisation, la complexification sans cesse croissante des règles est l'expression simultanée des limites ou erreurs contenues dans les représentations sous-jacentes et de l'inadaptation des modes de régulation qui en découlent.

C'est à partir de ces réflexions qu'ont pu être réunis tout au long de ces années un certain nombre de participants réguliers, mais aussi de nouveaux professionnels. Les colloques scientifiques, et maintenant Chronos, s'efforcent de créer des liens entre le monde de l'entreprise et celui de la recherche française et internationale. Une telle démarche paraît indispensable. Les professionnels trouvent avantage à renforcer des analyses exprimées ou des intuitions par des travaux scientifiques de haut niveau, de façon à présenter au débat public, aux régulateurs, aux politiques, aux professionnels ou aux médias, des travaux qui présentent la double solidité de la validation professionnelle et scientifique. Les scientifiques trouvent au contact des professionnels des occasions d'études et de confrontations aux pratiques réelles.

Si l'on veut que les bonnes pratiques professionnelles ne soient pas bloquées par des règles au final inadaptées aux métiers, il faut en effet dépasser le stade des seules opinions pour atterrir dans le champ des avis autorisés. Aujourd'hui, dans l'espace social international domine la règle de la rationalité scientifique; même si elle a ses propres limites, c'est le vecteur à utiliser. Chronos se veut, selon le développé en acronyme de son nom, « un chantier de recherche et d'observation sur les normes à caractère systémique ». Une des approches centrales menées par Chronos est donc l'étude du rôle des normes et réglementations dans la survenance des crises qu'elles souhaitent éviter.

Bien sûr, la genèse de cette réflexion se situe dans le monde financier car dans les décennies récentes, la finance est devenue en Occident un acteur prépondérant de l'activité économique. De plus, il faut intégrer que l'activité financière est totalement immatérielle, sa plasticité aux normes et à la réglementation est donc sans limite, et il n'y a pas d'inertie. Les changements se font et leurs conséquences apparaissent beaucoup plus vite que dans d'autres secteurs. Mais il faut noter que ces réflexions ne sont pas propres à la finance car la tendance à cumuler représentations inexactes et processus autorégulés s'étend. Comme l'avait anticipé Schumpeter, nous avons vécu une extension de la rationalisation des activités humaines par l'économie et l'utilisation de l'unité monétaire pour mesurer les impacts de toutes sortes de situations et de réalités. Par exemple, des normes à caractère systémique dans l'activité du commerce, même sur Internet, sont possibles ; il y a des essais, mais ils butent sur des réalités physiques que sont la production des marchandises, leur stockage, leur livraison. De même dans la construction, on pourrait dire qu'un bâtiment n'est plus qu'un agrégat de normes, elles sont partout, elles réglementent tout. Mais elles sont aussi contraintes par le concret qui traduit souvent en évidences palpables les effets de ces normes sur les ouvrages. Les efforts de normalisation sont donc contraints et peuvent trouver des limites.

En poursuivant cette image du bâtiment, on pourrait dire que si dans le monde totalement immatériel de la finance, il n'y a pas de limite a priori, on peut croire à tort pendant un certain temps construire des immeubles solides. Mais les écroulements surviennent alors et notamment ceux liés à de mauvaises conceptions des choses financières, en reprenant le propos de Jean-Baptiste Say sur l'importance pour la solidité des affaires d'une bonne conception des choses plutôt que de s'attacher aux exceptions ou aux erreurs. Et ces constructions émergent, mais aussi s'écroulent d'autant plus vite qu'une commune illusion de solidité est non seulement partagée, mais imposée par la normalisation qui ne rencontre en général que peu de résistance car, tout au moins au début, la rationalisation est toujours efficace et entraîne facilement l'adhésion recherchée. Les hommes qui acceptent ce type d'organisation autorégulée sont par la suite asservis, au sens propre, aux buts et moyens définis. Ils en subissent toutes les conséquences logiques. Or l'expérience montre que, même si les conditions sont réunies pour que le système fonctionne bien, cet asservissement empêche toute créativité ou tout développement de la part des intervenants. Il suscite l'ennui et un désengagement qui se traduisent par une moindre qualité et donc la nécessité de règles toujours plus complexes qui rigidifient toujours plus, augmentant le ressentiment et le sentiment d'être contraint par un pouvoir anonyme.

On le voit, le sujet est vaste. Cette rationalisation des activités et cette disparition de facto de l'inter-

vention de l'éthique dans leurs réalisations peuvent aussi être mises en parallèle dans le domaine politique, avec le mouvement de ce que l'on nomme souvent l'hyperlibéralisme, qui n'est pas la disparition des règlements comme certains le croient. Ce mouvement est fondamentalement l'organisation de la sortie de certaines activités du champ de la délibération politique. Ce fut le dessein affiché de personnes comme Friedrich Hayek qui cherchait à préserver l'économie du socialisme imposé par les courants politiques dominants de l'époque des années 1930. Son livre, paru en 1940, était intitulé *La route de la servitude*. Toutefois cet éloignement du politique jugé ainsi souhaitable a pour conséquence la perte de tout contrôle externe des dispositifs.

Ce point se révèle être problématique. En effet, dans les sociétés, la délibération politique peut jouer le rôle de l'éthique au niveau individuel : c'est d'abord un moyen de poser des limites aux actions des systèmes poursuivant leurs objectifs propres en réunissant différentes parties prenantes ou subissant les effets. Or, pour rendre légitime la sortie de ces activités du champ de la responsabilité politique, des normes ont été établies, s'appuyant sur la science pour construire des modèles théoriques de ces activités. Il le fallait pour que ces domaines de compétences soient mécanisés, technicisés, et finalement autorégulés pour se justifier de ne pas avoir à subir un jour l'intervention de tiers jugés a priori incompétents. Mais de façon logique cette organisation bloque toute capacité à être modifiée en dehors de ce qui est prévu dans la rétroaction installée, même en cas de dysfonctionnements avérés. C'est trop compliqué dira-t-on.

On peut trouver de nombreux exemples de cette démarche dans des domaines très différents, de la création monétaire à la gestion des accords de libre-échange. Ce type d'analyse, impliquant les modèles et les dispositifs de rétroaction, permet de donner des éclairages pertinents sur les évolutions et les blocages rencontrés par ces dispositifs et d'en anticiper les dérives éventuelles, lesquelles trouvent souvent leurs sources dans ce qui est généralement appelé des effets néfastes inattendus, mais qui en fait sont endogènes et les

fruits amers de ce qui se révèle au fur et à mesure du temps être une trop superficielle ou imparfaite rationalisation.

Le risque est bien de nous faire évoluer vers un monde procédurisé, organisant alors un ensemble de personnes agissant, non plus comme une communauté humaine responsable, mais comme une machine structurée pour produire sans erreur. Ce serait alors l'apparition – annoncée par Wiener – de Golems, de plus en plus incontrôlables. Face à de telles perspectives, Chronos se veut un lieu virtuel certes, mais réel, d'échanges pour concourir à la maîtrise des activités.

Notes

- 1. Chantier de recherche et d'observation sur les normes à caractère systémique.
- 2. ZIRP: Zero Interest Rate Policy.
- 3. Voir Ludwig von Bertalanffy, Théorie générale des systèmes, Dunod, 2012.
- 4. Voir en particulier son discours à Princeton (États-Unis.) le 24 septembre 2010 au Center for Economic Policy Studies.

Les débats de Risques

LA PLACE DES FEMMES DANS L'ASSURANCE

Les statistiques indiquent que les femmes représentent globalement aujourd'hui 60 % des salariés du secteur. Ce chiffre est assez similaire dans de nombreux autres pays. Néanmoins, parmi les différentes fonctions, cette répartition est loin d'être linéaire. Par exemple, elles ne représentent plus que 30 % des effectifs dans les populations de cadres supérieurs (classe 7 et au-dessus pour ce qui est de la France). Étaient réunis pour en évoquer les enjeux : Laurent Blivet, consultant chez Spencer Stuart, Aurélie Dard, responsable des affaires réglementaires de Scor, Doina Palici-Chehab, présidente exécutive d'AXA Corporate Solutions, AXA Matrix et AXA Art et directrice de l'intégration au sein du groupe AXA, et Valentine Studer, directrice des segments entreprises, PME et solutions affinitaires de Marsh France.

Ce débat était animé par Corinne Cipière, membre du Comité éditorial de Risques.

Risques : Où sont les femmes dans le secteur de l'assurance aujourd'hui?

Laurent Blivet: En étudiant les comités exécutifs (comex) des acteurs majeurs de l'assurance en France, on constate que 30 % de leurs membres sont des femmes. Cela cache une réalité extrêmement disparate (de 0 à 75 %), la plupart se situant entre 25 et 40 %. Elles ne sont pas directrices générales ; une seule femme est DG d'un comité exécutif. Plus on monte dans la hiérarchie, plus le pourcentage baisse. D'après l'ACPR, 15 % des dirigeants effectifs des sociétés d'assurance sont des femmes. Bien qu'il faille être prudent en matière de statistiques, elles occupent majoritairement des fonctions dans les ressources

humaines (RH), la communication, la finance, l'audit et le secrétariat général.

Risques : Où sont-elles recrutées ? Observe-t-on des tendances ?

Laurent Blivet: La tendance majeure est d'attirer des femmes dans les échelons type comité exécutif ou comité exécutif -1; ce qui se traduit par une volonté des recruteurs et des RH de présenter à chaque fois un échantillon de candidats qui comprenne des hommes et des femmes en nombre égal.

Risques: Comment voyez-vous la place des femmes dans vos structures actuelles? Diriez-vous qu'un

plafond de verre existe? Si oui, avez-vous la sensation qu'il est identique en fonction des types de structure? On voit en effet un phénomène atypique: en France, la plupart des succursales françaises des assureurs étrangers en IARD sont dirigées par des femmes.

Valentine Studer: Chez Marsh, nous sommes sur les mêmes tendances: 60 % de femmes et 40 % d'hommes aujourd'hui contre 55 % de femmes il y a trois ans. Historiquement, les femmes étaient plutôt présentes sur les postes de gestion et d'indemnisation. Depuis quelques années, nous recrutons plus de femmes pour les métiers commerciaux. Quand j'ai repris il y a trois ans et demi une business unit commerciale, j'étais la seule femme du comex sur une fonction business ; il y en avait déjà dans les domaines communication et finance, puis une nouvelle directrice des ressources humaines a rejoint le comex. Par ailleurs, sur mes sept collaborateurs directs, il y avait alors six hommes et une femme. J'ai rééquilibré la tendance ; j'ai aujourd'hui trois femmes et quatre hommes (à un niveau comex N-1) sur des fonctions commerciales et directeurs de bureaux. Nous sommes quasiment arrivés à la parité, mais ce n'était pas un objectif en tant que tel. Nous nous sommes placés dans un esprit de diversité, avec des candidates et des candidats qui apportaient les compétences nécessaires sur ces postes-là et étaient complémentaires du reste de l'équipe. Au final nous avons féminisé l'équipe, j'ai envie de dire, assez naturellement.

Pour compléter sur la place des femmes chez les courtiers, nous voyons que dans les équipes techniques, qui sont une grosse partie des équipes chez les courtiers, cette féminisation est encore lente dans certains domaines. Au-delà des types de postes, il y a aussi les lignes produits. Par exemple, en responsabilité civile, comme ce sont des métiers un peu plus juridiques, on retrouve plus de femmes, alors qu'en dommages, ce sont des profils davantage ingénieurs donc avec une majorité d'hommes car les profils féminins sont moins représentés dans les cursus d'ingénieurs.

Nous sommes en train de casser ce plafond de verre, mais n'oublions pas les murs de verre : il faut aussi

faire en sorte que cela bouge entre les différentes fonctions et les différents types de métiers, pour créer de la diversité au sein des lignes et expertises.

Doina Palici-Chehab: Chez AXA aussi, plus on monte, moins il y a de femmes, malgré l'effort soutenu qui a été fait depuis près de vingt ans en matière de diversité. Le plafond de verre existe. Il est à la fois créé par l'entreprise et ses habitudes mais aussi par les femmes elles-mêmes. Je vois cependant un changement. Cette année, trois femmes ont été nommées CEO (directeur général). Nous essayons de casser les murs latéraux pour qu'il y ait des femmes dans les fonctions business. Cela avance, mais pas assez vite à mon goût. En Inde, par exemple, j'avais exigé des recruteurs qu'ils m'apportent autant de CV de femmes que d'hommes, sans quoi je ne travaillerais plus avec eux. En quelque sorte, j'imposais un quota de candidats pour accélérer le recrutement de femmes.

Par ailleurs, je pense que nous n'utilisons pas assez les plans de succession. La liste de succession est souvent établie en fonction des ambitions exprimées par les collaborateurs. Or les hommes sont souvent plus prompts à exprimer leurs souhaits d'évolution que les femmes, et donc plus d'hommes sont en lice pour ces postes. Il faut que tous ceux qui ont des postes de responsabilité (et pas seulement les ressources humaines), ceux qui décident de ces plans de succession, s'imposent des quotas. Cela aidera les femmes. Il faut aussi faire campagne auprès de ces dernières pour qu'elles osent ; les femmes se créent parfois leur propre plafond de verre, parce qu'elles n'ont pas assez confiance en elles... Certaines femmes n'ont pas nécessairement le désir d'arriver à des niveaux de décideurs.

Risques: Avez-vous le sentiment que le constat est similaire dans d'autres pays?

Doina Palici-Chehab: C'est mieux en France car un nombre plus élevé de femmes veulent accéder à des postes importants. C'est le fruit de la société, de l'école. En Inde, c'est encore un monde assez masculin, même si des femmes dirigent des banques. En Allemagne, les femmes se mettent leur propre pla-

fond de verre, et cela n'a pas changé depuis trente ans en raison de la politique familiale de ce pays. En Asie, à Singapour, à Hong-Kong, il y a des femmes dans les sociétés d'assurance, mais pas en haut de la pyramide; mais cela va changer.

Valentine Studer: Arrive une génération de leaders qui ont vu eux-mêmes leur mère travailler. C'est tout un état d'esprit qui conduit à changer en deux ou trois générations.

Risques : Peut-on faire le même constat dans les autres secteurs financiers ?

Laurent Blivet: L'assurance est en avance. Dans la banque d'investissement, les proportions sont plus faibles. La banque de détail est peut-être en train d'évoluer, mais la banque d'investissement, l'asset management ou le private banking sont plus en retard sur cette question.

Je voudrais évoquer un point qui me semble fondamental : l'arrivée du numérique. C'est un canal pour faire entrer les femmes à des postes élevés. Autrefois, il existait un *cursus honorum* pour arriver dans les niveaux élevés des hiérarchies, qui consistait à faire du terrain. D'après les chiffres d'un syndicat d'agents généraux, 15 % de femmes sont agents généraux. Compte tenu des stéréotypes existants, il était difficile pour les femmes d'être directrices de région ou de réseau. C'est en train de changer sur ce terrain mais aussi avec l'arrivée de nouveaux canaux de distribution, et donc la capacité à acquérir une forme de légitimité pour les femmes en étant responsables des partenariats, responsables du canal Internet, ce qui permet ensuite de gravir les échelons.

Doina Palici-Chehab: Les entreprises doivent également se rendre compte que les femmes ont de réelles compétences en matière de leadership. C'est dans ce domaine que les sociétés d'assurance profitent le plus de la diversité; parce qu'elles ont d'un côté les hommes qui viennent avec leur vision du monde, leur expérience, et, de l'autre, à compétences égales, des femmes qui apportent leur savoir-faire et leur

savoir-être. Ce mélange se produit de façon naturelle, parce que les exigences vont au-delà du diplôme que l'on a en poche et des compétences techniques.

Risques : Revenons sur l'idée du diagnostic : nous avons parlé de ce qui peut expliquer l'inégalité de la répartition entre les hommes et les femmes dans les postes de direction, des cultures d'entreprise, des limitations que se mettent certaines femmes, du fait qu'elles n'ont pas toujours eu l'expérience de terrain. Y a-t-il d'autres choses à la source de cette distribution inversée entre les échelons administratifs et les échelons de direction ?

Laurent Blivet: Pour atteindre les échelons des comex des entreprises du CAC 40, il y a une attente forte de mobilité internationale, ce qui n'est pas toujours simple à concilier avec une vie familiale et une double carrière dans un couple. Par ailleurs, l'assurance en France est un monde très relationnel, avec beaucoup de choses qui se passent dans des cénacles, dans un microcosme. Les femmes font-elles l'effort d'aller aux cocktails, de créer leur réseau, ce qui peut être clé pour une carrière dans ce secteur ?

Doina Palici-Chehab : La société doit effectivement préparer les hommes à suivre leur femme à l'étranger, et pas uniquement l'inverse. Il faut donc des hommes assez forts pour soutenir les femmes dans leur carrière.

Risques: Quels éléments importants vous ont permis de progresser dans votre carrière ?

Doina Palici-Chehab: Je réponds invariablement que c'est le courage et le pouvoir de décision. Il faut aussi de la confiance en soi, et ce sont la famille, les amis, qui peuvent l'apporter. Pour ma part, je pense que cela ne m'a pas nui d'être une femme. Il faut positiver et trouver les raisons pour lesquelles un employeur a intérêt à vous embaucher. C'est pour cela que la question des plans de succession est très importante. Si l'on veut changer quelque chose dans les entreprises, il faut mettre dans les objectifs de tous les leaders la nécessité de veiller à ce qu'il y ait des femmes dans les listes de succession.

Valentine Studer: Ma grand-mère et ma mère ont toujours travaillé. Il m'a donc toujours semblé évident que j'allais faire de même. Et je ne me suis jamais dit qu'un poste n'était pas pour moi car j'étais une femme. J'ai beaucoup travaillé dans des entreprises anglo-saxonnes où la notion de diversité et d'équilibre hommes-femmes était très présente. Cela a certainement joué sur ma carrière.

On parle de diversité, mais au-delà de la diversité hommes-femmes, la richesse est de s'entourer de gens qui vont nous compléter, qui n'ont pas la même expérience, dans les études, sur le plan professionnel, et qui peuvent apporter une diversité, de nouvelles idées, un nouvel angle de vue. Je ne suis pas sûre que l'on ait encore besoin de quotas, peut-être pour les très très hauts postes. Avec la discrimination positive, les femmes qui arrivent, le besoin de diversité, les nouveaux canaux de distribution... tout cela va venir naturellement.

Risques : Un sujet important de la parité est l'égalité salariale. Observe-t-on une amélioration dans ce domaine ?

Laurent Blivet: Je n'observe pas de gap salarial significatif. À poste égal, il y a des grilles, des cordes de rappel. Je ne vois pas de discrimination hommesfemmes évidente. Dans les petits conseils que l'on peut donner pendant les négociations, je sens plus de retenue dans la capacité des femmes à donner un chiffre extrêmement élevé par rapport à leur rémunération actuelle, ce qu'un certain nombre d'hommes n'a pas du tout peur de faire. Peut-être un peu plus de timidité, de manque de confiance.

Risques : Quelle est votre vision de ce qu'apporte(rait) une meilleure représentation des femmes dans le secteur de l'assurance ?

Doina Palici-Chehab : Je pense que la diversité hommes-femmes mais aussi toute autre diversité sera encore plus nécessaire à l'avenir. Le métier d'assureur va en effet requérir un changement de paradigme. Les organigrammes vont évoluer en étant de plus en plus

horizontaux et nous allons voir une intensification du travail en équipe. Nous devrons donc gérer les collaborateurs en faisant davantage appel à du leadership par influence, beaucoup plus qu'à un management vertical. Le leadership par influence est quelque chose qui requiert en lui-même une diversité de profils et de parcours et l'apport des femmes en ce sens est important.

Valentine Studer: La question est de savoir s'il y a un management différent chez les hommes, direct ou indirect... J'ai eu dans ma vie des managers hommes et des managers femmes, et je n'ai jamais eu l'impression qu'il y avait un management spécifiquement féminin ou spécifiquement masculin. C'est plus une diversité de personnes. Comme je le disais tout à l'heure, l'enjeu face à toutes les transformations à venir, c'est de s'entourer de gens qui sont différents de soi, qu'ils soient hommes ou femmes ; ce mélange permettra d'avoir plus d'idées et de faire ressortir les différences, les qualités et les profils des personnes. Cela évite d'avoir un seul profil, une seule façon de penser ou de faire.

Risques : Je vous propose de passer aux attentes des nouvelles générations. Aurélie, comment êtes-vous arrivée dans le secteur de l'assurance ? comment avez-vous vécu les premières étapes de votre carrière ? Est-ce un secteur que vous jugiez attractif ?

Aurélie Dard : Comme beaucoup, je suis arrivée dans le secteur de l'assurance par hasard. Mon employeur cherchait à l'époque une personne au profil technique, ayant une appétence pour les négociations internationales. Le poste m'a été confié car il était en adéquation avec mes expériences, ma formation et mes aspirations professionnelles. Je ne crois pas avoir été ralentie, ni avoir bénéficié d'un traitement de faveur parce que j'étais une femme. Au fil des années, des hommes comme des femmes m'ont fait confiance et m'ont permis d'évoluer. Je suis restée à l'écoute et j'ai osé sortir de ma zone de confort lorsque les défis me semblaient intéressants à relever : responsabilité de groupes de travail, élargissement du périmètre des sujets traités, changement d'employeur. La prise de risque n'a pas besoin d'être spectaculaire pour être bénéfique et se confronter à de nouvelles situations permet de murir son parcours professionnel.

Le secteur de la réassurance m'a paru particulièrement attractif, avec une dimension internationale, un langage et une expertise uniques. Les relations que vous y créez sont précieuses, car vous êtes amenés à interagir avec le nombre limité de personnes détenant cette expertise. Dans ce contexte, une relation de confiance ne peut se créer qu'en restant soi-même : il est certes nécessaire de percevoir les conditionnements culturels influençant les comportements de chacun mais contreproductif de chercher à reproduire certains stéréotypes (e.g. masculins) associés à un métier ou positionnement hiérarchique spécifique.

Risques : Beaucoup de jeunes diplômés sont aujourd'hui attirés par l'univers des start-up. Le secteur de l'assurance est-il encore attractif pour des jeunes femmes ou des jeunes hommes ?

Laurent Blivet: D'un point de vue sociétal, la figure de l'état-major que l'on voit parfois dans certaines revues, où il n'y a que des hommes blancs de 50-55 ans, ne passe plus du tout chez les jeunes. Cela crée une aversion forte d'un point de vue sectoriel ou corporate. L'assurance se positionne bien et la proportion relativement forte de femmes dans les comex illustre le fait que l'assurance est plutôt en train d'évoluer favorablement, et est perçue ainsi par les jeunes générations, et même par des gens qui se posent la question de l'assurance. C'est un milieu endogame ; la réalité est que peu de gens, hormis quelques vagues successives, rentrent dans l'assurance. C'est un milieu assez cloisonné, où l'on fait toute sa carrière dans l'assurance au sens large. La diversité relativement forte de l'assurance n'a pas créé un appel d'air.

Aurélie Dard: Lorsque j'ai commencé ma carrière, l'assurance avait – à tort – l'image d'un secteur assez conservateur par rapport aux autres secteurs financiers. Cette image nuit indirectement à l'attractivité du secteur aux yeux des femmes, qui ont le sentiment que ce dernier est peu enclin à leur ménager une place. Le manque d'attractivité auprès des jeunes peut

s'expliquer par l'idée parfois fausse que le secteur est peu tourné vers l'innovation et par son rôle de couverture de sinistres, qui peut lui conférer une certaine aridité. Le développement des fintechs/assurtechs permet aujourd'hui plus facilement d'associer innovation et secteur de l'assurance. Mais les entreprises d'assurance doivent continuer à travailler sur leur image de marque pour la rendre plus attractive.

Le secteur offre en effet tous les défis auxquels un jeune pourrait vouloir se confronter. Celui de la réassurance traite par exemple de sujets complexes et variés, de l'adaptation à un univers des risques en perpétuelle mutation (du risque mortalité aux risques cyber par exemple), et fait appel à des compétences pointues, le tout dans un environnement structurellement multiculturel.

Risques : Quelles actions peuvent être mises en œuvre dans les entreprises pour renforcer l'attractivité du secteur pour les femmes et leur permettre d'avoir leur juste place ?

Laurent Blivet : Sur le recrutement, un nombre important de managers ont parmi leurs critères de performance la diversité de leur comité de direction. On nous demande de faire en sorte de présenter des hommes et des femmes.

Valentine Studer: Je voudrais parler du rôle essentiel du *mentoring*: être un modèle, montrer des femmes qui parlent de leur métier, qui encadrent elles-mêmes des femmes et des hommes... Il faut aussi apprendre aux femmes à ne pas s'interdire d'avoir de l'ambition et leur dire: quand tu seras grande, tu pourras faire ça, tu pourras atteindre ces niveaux de salaire, cette réussite professionnelle. Tu as le choix. C'est possible! C'est probablement sur cet aspect qu'il faut le plus travailler. Que les femmes ne se disent pas: ce n'est pas pour moi.

Doina Palici-Chehab : La façon d'être un leader a évolué depuis trente ans. Auparavant, il fallait être sérieux, ne pas se montrer trop proche de ses collaborateurs... Aujourd'hui, on veut des leaders empa-

thiques et authentiques. Cela laisse la place pour tous les jeunes, hommes et femmes, qui veulent une autre façon de se réaliser dans leur vie professionnelle. Mais pour arriver plus vite à une sorte de parité, il faut insister sur la nécessité de préparer les femmes pour les successions en interne avant d'aller les chercher sur le marché, parce que là, on les accompagne dans leur carrière. Il faut aussi faire beaucoup de *mentoring*.

Aurélie Dard : La transition vers plus de mixité est complexe. Les entreprises ont pris conscience de cette nécessité, mais beaucoup reste à faire et l'objectif ultime d'une parité parfaite ne sera pas atteint immédiatement, quelles que soient les solutions mises en œuvre. La transition doit se faire tant par une vigilance constante de la part de tous, en travaillant par exemple sur les biais inconscients ancrés en nous, que par l'élaboration et le déploiement de stratégies volontaristes au sein des entreprises, afin d'allier responsabilité sociale, performance opérationnelle et efficacité économique. Les réseaux féminins ont encore un rôle crucial à jouer, et doivent inclure les hommes ; instaurer des relations de mentoring mixtes pourrait par exemple permettre de casser certains stéréotypes et inciter les hommes à s'inspirer de personnalités féminines. Leurs actions, combinées aux stratégies RH déployées par les entreprises, contribuent à développer les conditions de réussite des femmes désirant évoluer vers des postes à responsabilité.

Risques : Nous avons parlé de ce que pouvait faire l'organisation, des réseaux, des mentors. Quels conseils donner à une femme qui veut progresser dans le secteur de l'assurance ?

Laurent Blivet: Cela a été plus difficile pour les femmes parce qu'il y avait un certain nombre de contraintes de présence, de normes dans l'entreprise, qui imposaient d'être là à 19 h 00 ou le vendredi soir, tout ce genre de choses un peu culturelles. Je pense qu'un certain nombre de femmes qui ont réussi ont été capables de dire: voilà la façon dont je m'organise, voilà les règles que je me donne, qui n'obèrent pas ma performance. Simplement il faut beaucoup de courage et de confiance en soi pour fixer des limites vis-à-vis de l'organisation.

Le secteur de l'assurance me semble plus prêt à l'entendre qu'il ne l'était il y a quelques années (en raison de l'évolution des modes de travail, du télétravail, des attentes des consommateurs). Mon conseil est d'être très clair sur ses contraintes, son mode de fonctionnement, et d'exprimer les choses non négociables qui rendent une progression dans l'organisation possible.

Doina Palici-Chehab: Ne pas penser qu'elles sont des femmes, mais penser qu'elles sont des êtres humains, et que nous faisons tous partie de la société. L'entreprise doit mettre un cadre pour tous ceux qui ont des contraintes (les femmes en ont probablement un peu plus mais on voit aussi de plus en plus de pères qui ont la garde partagée de leurs enfants). Je pense que dans la majorité des entreprises en France aujourd'hui, les réunions sont programmées pour ne pas se terminer après 18 h 00. C'est ce que j'ai fait ces dix dernières années. Je suis de retour en France depuis un an, et aucune de mes réunions ne se termine après 18 h 00. Et je ne donne pas de rendezvous après 17 h 00. C'est la liberté de chacun de rentrer à la maison plus tôt, de manger avec ses enfants, et de se remettre sur son ordinateur lorsqu'ils sont au lit. Cela ne signifie pas que l'on travaille moins.

Valentine Studer : Je pense qu'une des clés est aussi que les femmes en position de leadership n'essaient pas de faire « comme les hommes ». Elles doivent capitaliser sur leurs qualités. Quant aux réunions qui ne se terminent pas après 18 h 00, il y a du progrès mais ce n'est pas encore une norme générale.

Risques : Pour conclure, êtes-vous optimiste sur la place des femmes dans l'assurance ? On parle beaucoup de diversité cognitive, c'est-à-dire de diversité plus générale que la parité ; ce mouvement peut-il aider ?

Doina Palici-Chehab : Je suis très optimiste. Le secteur de l'assurance ne peut que changer car la moitié de nos collaborateurs sont des femmes, la moitié de nos clients sont des femmes, qui souvent s'occupent du foyer, et donc des assurances. Quant aux distributeurs, si pour l'instant ils ne comptent que 15 % de femmes, elles seront plus nombreuses dans le futur

avec tout ce qui va bouleverser la distribution dans l'assurance.

Valentine Studer : Je suis aussi très optimiste ; la transition est en train de se faire et se poursuivra naturellement. Il faut encore améliorer certains aspects, les salaires notamment. Je n'ai pas de statistiques, mais il faut s'assurer qu'il y ait un équilibre. Nous parlions aussi des plafonds et des murs de verre pour certains postes. Il faut que les entreprises, les managers et aussi les femmes jouent leur rôle. Nous sommes dans la phase d'ajustement mais il faut continuer à en parler car il y aura toujours des hommes qui penseront qu'une femme travaille moins bien, qu'elle ne mérite pas le même salaire ; il y aura toujours des femmes qui penseront qu'elles ne peuvent pas avoir accès à tel ou tel poste. Tant que cela existera il faudra en parler. Et peut-être que les quotas seront un jour inversés, pour avoir plus d'hommes, parce qu'il y aura trop de femmes.

Aurélie Dard: Oui. Les entreprises d'assurance sont aujourd'hui, comme beaucoup d'organisations, un lieu de reconnaissance méritocratique où les jeunes femmes, à niveau d'éducation équivalent, accèdent aux mêmes postes que les hommes à la sortie de leurs études. C'est une fois dans l'environnement organisationnel que les femmes peuvent être confrontées à un traitement différentiel des sexes, souvent implicite et inconscient, pouvant entraver leur développement de carrière. Le vivier de sélection des femmes est donc là, et les différentes mesures évoquées aujourd'hui devraient améliorer leur taux de passage vers les sphères de direction.

Laurent Blivet : Je suis également assez optimiste. Démontrer que la part des femmes est élevée dans l'assurance et que le leadership de l'assurance est aussi porté par des femmes, contribue à renforcer l'image de modernité de la profession.

Actualité de la Fondation du risque

Pourquoi la convergence et la transition du système de retraite constituent des casse-tête ?

Hicham Belkouch et Mathieu Noguès

Chargés de recherche à la chaire TDTE

Si la réforme des retraites en cours de discussion vise à créer un régime universel où chaque euro cotisé ouvrira les mêmes droits pour tous, la convergence et la transition des 42 régimes existants s'apparentent à une gageure. De jeunes chercheurs (1) reviennent sur ces aspects ô combien délicats à mettre en œuvre (2).

ébutées fin 2017, les discussions entre Jean-Paul Delevoye et les partenaires sociaux sur la future réforme des retraites vont se poursuivre au moins jusqu'au premier trimestre 2019. Il faut dire que cette réforme est sans doute le dossier le plus épineux à gérer de la présidence d'Emmanuel Macron, nécessitant ainsi d'allonger la durée des concertations. « En France, culturellement, réformer les retraites de façon systémique est un sujet très délicat, car aucune réforme structurelle n'a été entreprise depuis 1945 », rappellent Hicham Belkouch et Mathieu Noguès.

À cela s'ajoute la faible confiance de la population dans le système de retraite pour cause de méconnais-

sance, comme le montrent les nombreuses enquêtes d'opinion sur ce sujet. Sans parler de l'équilibre financier du système qui est menacé par le vieillissement de la population française et la conjoncture économique morose, la réforme du système de retraite français pose deux grandes problématiques et non des moindres : « Comment faire converger techniquement le système de retraite et unifier les 42 régimes existants ? Combien de temps doit durer la transition entre l'ancien et le nouveau régime, et à quel coût la financer ? », s'interrogent les chercheurs. Et d'ajouter : « La convergence et la transition des régimes de retraite constituent deux étapes indissociables de la future réforme, mais elles ont des enjeux différents ».

Un système de retraite complexe et très hétérogène

vec 42 régimes, le système de retraite français est particulièrement éclaté. Cette forte dispersion ne participe pas à sa compréhension par les actifs occupés. Ces derniers cotisent à une ou plusieurs caisses tout au long de leur carrière selon leur statut professionnel : salariés, fonctionnaires ou assimilés, non-salariés (artisans, commerçants, professions libérales et agriculteurs). À côté de ces trois catégories, il existe également certains régimes spéciaux (RATP, SNCF, gaz et électricité). Sans oublier, la coexistence obligatoire des caisses de retraite de base et complémentaires, qui complexifie davantage la lisibilité du système et sa future réforme.

« Les paramètres techniques, comme les modes de calcul des pensions des différentes caisses de retraite vont devoir se rapprocher, notamment ceux du secteur privé et du public. Toutefois, de nombreuses questions restent en suspens, comme l'acceptation de la convergence par les fonctionnaires dont les pensions sont calculées sur les six derniers mois de la vie active ou encore l'inclusion de leurs primes, sachant

Méthodologie

Les chercheurs ont réalisé une revue des expériences internationales en termes de convergence et de gestion temporelle de la transition des retraites, avant d'observer et d'analyser les facteurs spécifiques à la France qui posent des difficultés. Dans un second travail de recherche, ils ont effectué une analyse factorielle multiple avec classification ascendante hiérarchique, afin d'analyser l'hétérogénéité des caisses de retraites en France. Ils ont eu recours à des données institutionnelles et comparables permettant ainsi d'obtenir une approche complète des spécificités propres des différentes caisses de retraite françaises.

que les enseignants en ont très peu », remarquent les jeunes chercheurs. De même pour la question des polypensionnés, qui cotisent à plusieurs caisses de retraite, étant donné qu'en moyenne les Français cotisent à 3,1 caisses différentes au cours de leur vie active : « La future convergence des régimes nécessitera de retracer l'intégralité des carrières des cotisants, afin de calculer leurs droits à la retraite. Dans cette optique, les différentes caisses de retraite devront communiquer leurs données entre elles, mais les carrières sont moins linéaires que par le passé, ce qui rajoute des difficultés supplémentaires », affirment Hicham Belkouch et Mathieu Noguès.

Comment mesurer l'hétérogénéité des régimes de retraite

i l'attention médiatique porte souvent sur les différences entre les retraites du secteur public et celles du privé, cette vision est trop réductrice et ne suffit pas à saisir l'hétérogénéité globale du système de retraite. Pour y voir plus clair et appréhender l'ensemble des caisses de retraite et leurs dynamiques respectives, les deux chercheurs ont réalisé une cartographie inédite, qui porte sur 21 caisses de retraite, couvrant 99 % des cotisants en France.

« Notre modèle statistique permet de poser tous les paramètres financiers, démographiques et historiques des caisses de retraite étudiées, afin de faciliter la visualisation de la situation actuelle en identifiant leurs différences et leurs éventuelles ressemblances », affirment-ils. Ce travail a permis d'expliquer 55,7 % des différences entre les caisses de retraite et de cerner clairement les quatre grands groupes de cotisants composant le système : les salariés, les agents du secteur public et des régimes spéciaux, les professions libérales, les travailleurs agricoles et les indépendants (commerçants, artisans). Un autre résultat plus surprenant indique que les caisses des salariés et des fonctionnaires sont relativement proches : « Les caisses

des salariés et des fonctionnaires ne sont pas si éloignées sur le plan financier. Mais en simulant une retraite dans les modalités actuelles, qui restent encore très floues, leur convergence reste limitée car elles n'ont pas du tout les mêmes dynamiques démographiques », soulignent Hicham Belkouch et Mathieu Noguès, tout en ajoutant que : « Dans l'ensemble, nous avons constaté un phénomène de convergence des différentes caisses, mais qui n'est pas très fort. Par conséquent, la convergence parfaite ne sera pas atteignable ; elle ne sera que relative, difficile et coûteuse. Dès lors, la question est de savoir comment optimiser cette convergence ? Une des pistes à étudier serait la mise en place d'une épargne retraite obligatoire. Par ailleurs, la convergence des équilibres financiers des différents régimes ne doit pas être l'unique préoccupation. La réalité démographique de chaque régime existant est également à prendre en compte, même si son pilotage ne peut s'effectuer que par des leviers indirects ».

Conditions de la réussite de la transition

utre la convergence des multiples régimes en un seul, la problématique de la transition entre l'ancien et le nouveau système est également compliquée à mettre en œuvre. Cette période consiste à absorber les cotisants de l'ancien régime vers le nouveau. Doit-elle être immédiate ou progressive dans le temps ?

Dans ce domaine, il n'y a pas de recette miracle et divers exemples internationaux existent. Ainsi, l'Allemagne et la Lettonie ont effectué une transition immédiate, qui consiste à basculer tous les actifs dans le nouveau régime. Toutefois, cette approche peut sembler pénalisante pour les personnes proches de la retraite. D'un autre côté, la Pologne et la Suède ont étalé leur transition sur plusieurs années, avec des affiliations et des modes de calculs différents. Par exemple, en Suède, qui a élaboré sa réforme en 1999, les générations nées avant 1938 relèvent de l'ancien régime,

À retenir

- La convergence et la transition des régimes de retraite constituent deux étapes indissociables de la future réforme, mais elles ont des enjeux différents.
- La convergence des équilibres financiers des différents régimes ne doit pas être l'unique préoccupation. La réalité démographique de chaque régime existant est également à prendre en compte.
- La durée de la phase de transition dépend du coût financier, mais aussi de la confiance des actifs envers le contrat social que constitue le système de retraite.

les générations nées entre 1938 et 1954 sont proportionnellement dans les deux systèmes et les générations d'après sont dans le nouveau système. Cependant, une transition progressive n'est pas synonyme d'économie : « Plus la transition est longue et plus elle sera coûteuse, car la cohabitation de deux régimes augmente les coûts de gestion du système de retraite. Lorsque l'on regarde la Suède, elle a pu financer sa transition grâce à un fonds de réserve, mais la France ne dispose pas de ce même mécanisme », précisent les chercheurs.

Il est vrai que la France n'est pas un pays comme les autres en matière de réformisme : « La France doit suivre sa propre voie. À l'étranger, les réformes ont fonctionné, car le degré de confiance dans le système était plus élevé, ce qui n'est pas le cas dans l'Hexagone. Or, il faudrait la rétablir, car la durée de la transition en dépend énormément », concluent Hicham Belkouch et Mathieu Noguès. Les futurs mois permettront de voir si les Français adhèrent au pacte social que constitue le système de retraite...

Notes

1. D'après « Convergence retraite : quelle transition de l'ancien vers le nouveau régime ? » écrit par Hicham Belkouch et le travail en cours intitulé « Convergence des systèmes de

retraite et analyse multifactorielle » réalisé par Mathieu Noguès, ainsi qu'un entretien avec eux.

2. Cet article est issu des cahiers Louis Bachelier, n° 31,

décembre 2018, consacrés aux travaux de la chaire « Transitions démographiques, transitions économiques » (TDTE). Téléchargeable sur https://www.louisbachelier.org/retraite-les-enjeux-cles-de-la-future-reforme/

Livres

Laura Spinney

La grande tueuse. Comment la grippe espagnole a changé le monde

Albin Michel, septembre 2018, 430 pages

a grippe dite « espagnole » (parce que l'Espagne n'étant ✓ pas en guerre ne censurait pas les informations sur l'évolution de la pandémie) a cent ans. Le gros livre de Laura Spinney analyse toutes les données actuelles sur ce que la communauté scientifique considère comme la pire pandémie mortelle à l'échelle mondiale depuis la peste noire du XIVe siècle. On estime le nombre de morts entre 50 et 100 millions, soit plus que tous les morts de deux guerres mondiales réunies, d'où un taux moyen de mortalité à 2,5 % de la population mondiale, presque le double du taux de mortalité « normal » de l'époque ! Pis, certaines régions ont subi des taux de mortalité extrêmes (40 % en Alaska, 9,9 % au Ciskei en Afrique du Sud, 3 % à Zamora en Espagne, etc.). Rapporté à la population mondiale actuelle, une pandémie semblable tuerait environ 200 millions de personnes, dont un 1,7 million en France en plus des 600 000 annuels! Tous les continents ont été frappés, sans exception, comme le montre le planisphère au début du livre. Mais une information donnée par ce livre est peut-être plus inquiétante encore. La grippe espagnole, contrairement aux grippes saisonnières

auxquelles nous sommes habitués, tant elles sont récurrentes, ne frappait pas seulement les personnes âgées, les enfants et plus généralement les personnes fragilisées, mais surtout les jeunes adultes entre vingt et cinquante ans. C'est ainsi que le peintre Egon Schiele, le poète Guillaume Apollinaire, l'écrivain Edmond Rostand, mais aussi, apprendon, le grand père de Donald Trump ont succombé en quelques jours à l'attaque grippale. D'ailleurs, certains en Allemagne ont évoqué ce fait épidémiologique pour accuser la France et ses alliés d'avoir déclenché une guerre bactériologique causant la défaite de l'Allemagne. Sauf que toutes les armées engagées dans la guerre et sur tous les fronts, y compris celles en provenance des États-Unis et de l'Orient, ont subi les mêmes dommages biologiques.

Le livre de Laura Spinney va bien audelà de la simple statistique épidémiologique. Il aborde tous les développements scientifiques, politiques, sociaux et moraux que cette pandémie a engendrés. Sa soudaineté et sa rapidité de propagation en moins d'un an ont submergé tous les services de santé, d'autant plus que la science pastorienne ne pouvait pas identifier la bactérie responsable comme dans la peste (Yersinia pestis) ou le choléra (vibrion cholérique). On le sait aujourd'hui, l'agent responsable est une mutation d'un virus impossible à observer à l'époque et dont la propagation est aérienne, d'un malade à l'autre et via les animaux d'élevage (porcs, volailles) et certains migrateurs. Surtout, la grippe a posé le problème

de la quarantaine, difficilement acceptée par les populations et qui est encore aujourd'hui la première mesure d'urgence dans les épidémies virales comme Ebola, la seconde étant la vaccination obligatoire de masse quand le vaccin existe. Bien qu'il n'y fasse pas référence, ce livre permet de juger avec sérénité la décision prise par le ministre français de la Santé en 2009-2010 de commander 95 millions de doses pour lutter contre la grippe H1N1, dont le coût global de la campagne a été estimé à 2,2 milliards d'euros et dont seulement 8 % de la population se sont fait vacciner. À l'époque, cette campagne massive a été vivement critiquée, d'autant plus que l'épidémie n'a pas été plus grave que les épidémies saisonnières antérieures. Qu'aurait-on dit si le gouvernement de l'époque, qui n'avait pas l'excuse de l'ignorance, n'avait pas commandé ces doses alors que l'épidémie explosait comme en 1918 ? En plus de la grave crise de surmortalité, la société française aurait subi une crise politico-sociale de grande ampleur.

Ce livre est non seulement une somme sur la dernière grande pandémie que l'humanité toute entière a subie. C'est aussi une mine d'informations pour toutes les autorités sanitaires qui seront confrontées à d'autres pandémies, d'autant plus fréquentes que les échanges mondiaux de population continueront de se développer.

Par Daniel Zajdenweber

VENTE AU NUMÉRO - BULLETIN D'ABONNEMENT

Prix France

Prix France

1	Les horizons du risque.	ÉPUISÉ	42	L'image de l'entreprise. Le risque de taux.	
2	Les visages de l'assuré (lère partie).	19,00		Les catastrophes naturelles.	29,00
3	Les visages de l'assuré (2º partie).	19,00	43	Le nouveau partage des risques dans l'entreprise.	
4	La prévention.	ÉPUISÉ		Solvabilité des sociétés d'assurances. La judiciarisation de la société française.	29,00
5	Age et assurance.	ÉPUISÉ	44	Science et connaissance des risques. Y a-t-il un nouveau risk	,
6	Le risque thérapeutique.	19,00		management ? L'insécurité routière.	29,00
7	Assurance crédit/Assurance vie.	19,00	45	Risques économiques des pays émergents. Le fichier clients.	
8	L'heure de l'Europe.	ÉPUISÉ		Segmentation, assurance, et solidarité.	29,00
9	La réassurance.	ÉPUISÉ	46	Les nouveaux risques de l'entreprise. Les risques de la	20.00
10	Assurance, droit, responsabilité.	ÉPUISÉ	47	gouvernance. L'entreprise confrontée aux nouvelles incertitudes.	29,00
11	Environnement : le temps de la précaution.	23,00	47	Changements climatiques. La dépendance. Risque et démocratie	. 30,50
12	Assurances obligatoires : fin de l'exception française ?	ÉPUISÉ	48	L'impact du II septembre 2001. Une ère nouvelle pour l'assurance ? Un nouvel univers de risques.	30,50
13	Risk managers-assureurs : nouvelle donne ?	23,00	49	La protection sociale en questions. Réformer l'assurance santé.	
14	Innovation, assurance, responsabilité.	23,00		Les perspectives de la théorie du risque.	30,50
15	La vie assurée.	23,00	50	Risque et développement. Le marketing de l'assurance.	
16	Fraude ou risque moral ?	23,00		Effet de serre : quels risques économiques ?	ÉPUISÉ
17	Dictionnaire de l'économie de l'assurance.	ÉPUISÉ	51	La finance face à la perte de confiance. La criminalité.	20.50
18	Éthique et assurance.	23,00	52	Organiser la mondialisation.	30,50
19	Finance et assurance vie.	23,00	52	L'évolution de l'assurance vie. La responsabilité civile. Les normes comptables.	ÉPUISÉ
20	Les risques de la nature.	23,00	53	L'état du monde de l'assurance. Juridique. Économie.	31,50
21	Assurance et maladie.	29,00	54	Industrie : nouveaux risques ? La solvabilité des sociétés	
22	L'assurance dans le monde (I ^{re} partie).	29,00		d'assurances. L'assurabilité.	31,50
23	L'assurance dans le monde (2e partie).	29,00	55	Risque systémique et économie mondiale. La cartographie	
24	La distribution de l'assurance en France.	29,00		des risques. Quelles solutions vis-à-vis de la dépendance ?	31,50
25	Histoire récente de l'assurance en France.	29,00	56	Situation et perspectives. Le gouvernement d'entreprise : a-t-on	21.50
26	Longévité et dépendance.	29,00	57	progressé ? L'impact de la sécurité routière. L'assurance sortie de crise.	31,50
27	L'assureur et l'impôt.	29,00	3/	La défi de la responsabilité médicale. Le principe de précaution.	31,50
28	Gestion financière du risque.	29,00	58	La mondialisation et la société du risque. Peut-on réformer	
29	Assurance sans assurance.	29,00		l'assurance santé ? Les normes comptables au service de	
30	La frontière public/privé.	29,00		l'information financières.	31,50
31	Assurance et sociétés industrielles.	29,00	59	Risques et cohésion sociale. L'immobilier. Risques géopolitiques et assurance.	31,50
32	La société du risque.	29,00	60	FM Global. Private equitry. Les spécificités de l'assurance	31,30
33	Conjoncture de l'assurance. Risque santé.	29,00	60	aux USA.	31,50
34	Le risque catastrophique.	29,00	61	Bancassurance. Les agences de notation financière. L'Europe	
35	L'expertise aujourd'hui.	29,00		de l'assurance.	33,00
36	Rente. Risques pays. Risques environnemental.	ÉPUISÉ	62	La lutte contre le cancer. La réassurance. Risques santé.	33,00
37	Sortir de la crise financière. Risque de l'an 2000. Les concentrations dans l'assurance.	29,00	63	Un grand groupe est né. La vente des produits d'assurance. Une contribution au développement.	33,00
38	Le risque urbain. Révolution de l'information médicale.		64	Environnement. L'assurance en Asie. Partenariats public/privé.	ÉPUISÉ
	Assurer les OGM.	29,00	65	Stimuler l'innovation. Opinion publique. Financement de	
39	Santé. Internet. Perception du risque.	ÉPUISÉ		l'économie.	ÉPUISÉ
40	XXI ^e siècle : le siècle de l'assurance. Nouveaux métiers, nouveaux risques, nouvelles responsabilités.	velles 29,00	66	Peut-on arbitrer entre travail et santé ? Réforme Solvabilité II. Pandémies.	ÉPUISÉ
41	L'Europe. La confidentialité. Assurance : la fin du cycle ?	29,00	67	L'appréhension du risque. Actuariat. La pensée du risque.	ÉPUISÉ

VENTE AU NUMÉRO - BULLETIN D'ABONNEMENT

Prix France

Prix France

Le risque, c'est la vie. L'assurabilité des professions à risques. Risque et immobilier. Mythes et réalités du risque de pandémie. 39.00 ÉPUISÉ L'équité dans la répartition du dommage corporel. 95 Big data et assurance. Les risques psychosociaux en entreprise. 39,00 Gouvernance et développement des mutuelles. Questionnement Les risques dans l'agroalimentaire. Et si l'assurance était vraiment ÉPUISÉ sur les risques climatiques. La fondation du risque. mondiale? 39,00 Ière maison commune de l'assurance. Distribution dans la chaîne Les nouveaux défis du risque transport. Le risque de réputation, de valeur. L'assurance en ébullition? 35,00 39,00 le mal du siècle. Risque et neurosciences. Flexibilité et emploi. Développement Quelle assurance pour les risques majeurs ? Les réseaux sociaux 35,00 bouleversent l'assurance. 39,00 Nouvelle menace ? Dépendance. Principe de précaution ? 35,00 Le poids de la fiscalité sur l'assurance. Les gaz de schiste, une 73-74 Crise financière : analyse et propositions. 65,00 solution alternative? 39,00 Populations et risques. Choc démographique. Délocalisation. 35,00 100 101 personnalités répondent à Risques 39,00 Evénements extrêmes. Bancassurance et crise. 35,00 Cybersécurité, terra incognita. Survivre à des taux d'intérêt 39,00 historiquement bas. Etre assureur aujourd'hui. Assurance « multicanal ». Vulnérabilité : assurance et solidarité. 36.00 102 Les nouvelles addictions. Compliance : entre raison et 40,00 déresponsabilisation. Dépendance... perte d'autonomie analyses et propositions. 36,00 78 103 Le choc du big data dans l'assurance. L'e-santé est-elle une Trois grands groupes mutualistes. Le devoir de conseil. 40,00 révolution? 36,00 Avenir de l'assurance vie ? 104 Risques de la croissance urbaine. Les multiples facettes du défi 80 L'assurance et la crise. La réassurance ? Mouvement de prix. 36,00 climatique. 40,00 81-82 L'assurance dans le monde de demain. Les 20 débats sur 105 L'assurance automobile face aux chocs du futur. Terrorisme et 65,00 le risque. 41,00 Le conseil d'orientation des retraites. Assurance auto, la fin d'une 106 Assurer la culture ? Gérer la multiplicité des risques pays. 41,00 époque. Y a-t-il un risque de taux d'interêt? 36,00 Matières premières : richesse ou malédiction ? Montée des risques Gras Savoye, une success story. L'assurance, objet de communication. ÉPUISÉ et populisme. L'assurance, réductrice de l'insécurité ? 36,00 108 Les risques du vivant. Les ruptures dans la mondialisation, Solvabilité II. L'aversion au risque. 36,00 quel impact sur l'assurance? 41,00 Un monde en risque. Le risque nucléaire. Longévité et Le risque climatique est-il assurable ? La protection des données 37,00 viellissement. 42,00 personnelles des individus. Segmentation et non discrimination. Vieillissement : quels scénarios Le choc démographique dans l'entreprise. Comment rendre liquide pour la France? 37,00 42,00 le patrimoine immobilier des ménages. Sport, performances, risques. Des risques pays aux dettes L'assurance contribue-t-elle au développement de l'industrie spatiale ? 37,00 souveraines. Le rôle insoupçonné de la capitalisation dans les retraites en France. 42,00 Le risque opérationnel, retour au réel. Vieillissement et croissance. 38,00 Heurs et malheurs de la supply chain. Brexit : soft ou hard ? 42,00 Les risques artistiques, industriels et financiers du cinéma. Se protéger face aux cyberattaques. Sécuriser et valoriser les Les institutions et opérateurs de la gestion des risques au cinéma. 38,00 43,00 parcours professionnels. Les tempêtes en Europe, un risque en expansion. L'actif sans risque, mythe ou réalité? 38,00 Peut-on réformer les retraites. La blockchain (chaîne de blocs), fausse ou vraie révolution? 43,00 92 L'assurance vie : la fin d'un cycle ? L'assurance européenne dans 38,00 Le changement climatique, porteur de catastrophes naturelles ? Les assurtechs transforment-elles le milieu de l'assurance ? 43,00 Protection sociale, innovation, croissance. Les ressources humaines 39.00 Peut-on réguler les dépenses de santé ? Assiste-t-on à un dans l'assurance, préparer 2020. ralentissement de l'espérance de vie ? 43,00

Où se procurer la revue ?

Vente au numéro par correspondance et abonnement

Seddita

26, boulevard Haussmann, 75009 Paris Tél. +33 (0)1 40 22 06 67 Courriel : info@seddita.com

www.seddita.com

À découper et à retourner accompagné de votre règlement à Seddita - 26, boulevard Haussmann, 75009 Paris

Tél. +33 (0)1 40 22 06 67 - Courriel: info@seddita.com

☐ Abonnement annuel (4 numéros)		Export 170 €*
•		
Adresse de livraison		
		Tél.
☐ Je joins le montant de : ☐ Je règle par virement en euros sur le co	•	que bancaire à l'ordre de Seddita mbre-code banque 30056-guichet 00750-07500221574-clé RIB 17

^{*} Uniquement par virement bancaire

Notes



Directeur de la publication

Gilles Wolkowitsch

Directeur de la rédaction

Jean-Hervé Lorenzi

Rédaction

Tél. +33 (0)1 42 47 93 56 • Courriel : risques@ffa-assurance.fr

Éditeur

SARL Seddita

26, boulevard Haussmann, 75009 Paris

Tél. +33 (0)1 40 22 06 67 • Courriel : info@seddita.com

Prix de l'abonnement (4 numéros)

France : 150 € • Étranger : 170 €

Prix au numéro

France : 44 € • Étranger : 52 €

Mise en page

L.C Création - 06 60 67 81 57

Impression

Jouve - 561, rue Saint-Léonard - BP 3 - 53101 Mayenne cedex

Créée en 1990 avec le soutien de la Fédération française de l'assurance, la revue *Risques* apporte des éléments d'analyse et de réflexion sur les grands débats de société et constitue une référence sur les questions de risque et d'assurance.

Lieu de débat et de réflexion, cette revue à caractère scientifique réunit un comité composé d'universitaires de toutes les disciplines du risque et de praticiens de l'assurance.

Pour les numéros parus depuis 2000 (numéro 41 et suivants), sur le site

http://www.revue-risques.fr

vous pouvez consulter:

- les éditoriaux du directeur de la rédaction,
- les chapitres introductifs des responsables de rubrique,
 - un résumé de chaque article,
- de nombreux articles et entretiens dans leur intégralité.

CPPAP: 0920 T 82453 **Dépôt légal**: à parution **ISSN**: 1152-9253



ISSN: II52-9253 ISBN: 978-2-35588-086-5 Prix : 44 € TTC