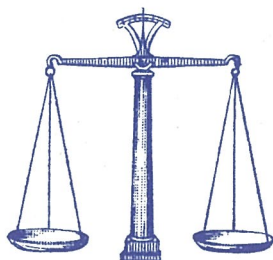
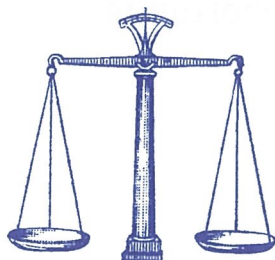


Centre français d'arbitrage de réassurance et d'assurance



Centre français d'arbitrage de réassurance et d'assurance



CEFAREA

26, Boulevard Haussmann - 75009 Paris
Tél. : 01 42 93 95 62 - Fax : 01 42 93 95 63
Association régie par la loi du 1^{er} juillet 1901

Sommaire

Editorial
Mikaël Hagopian
Président du Conseil de CEFAREA

5

Assurance des risques de la banque :
de la crainte à l'opportunité
Michel Yarhi

13

Une nouvelle donne pour l'assurance
Jacques Szmargd

21

Souvenirs d'un réassureur « naïf »
Eric Hervé-Bazin

29

L'interpénétration du marché financier
et du marché de l'assurance et ses conséquences
Pierre-Denis Champvillard

37

L'apostrophe
Martin Judson

45

Editorial

Ce treizième éditorial de notre périodique est, chère lectrice, cher lecteur, le dernier que j'aurai eu le plaisir d'écrire.

En effet, une solution parfaite a été enfin trouvée pour mettre un terme à mon mandat d'administrateur et à mes fonctions de Président du Conseil de CEFAREA, comme j'en avais exprimé le souhait depuis quelques années déjà.

Lors de la séance qu'il a tenue le 22 février, notre conseil, sur ma proposition, a nommé Monsieur Michel YARHI Délégué Général de CEFAREA. Puis, sur ma proposition, Monsieur Yarhi fut coopté administrateur de notre association par le Conseil d'Administration qui siégea le 26 octobre.

L'Assemblée Générale qui aura à connaître des comptes de l'exercice 2007, se réunira le 5 février 2009. Il lui sera demandé d'approuver la cooptation de Monsieur Yarhi en qualité d'administrateur du Conseil. A l'issue de l'Assemblée Générale, le Conseil se réunira pour nommer le Président mais aussi le vice-Président et le Secrétaire Général de CEFAREA car Messieurs Georges Durry et Antoine Bricard ont décidé de quitter leurs fonctions. Tous deux remercient l'association pour la confiance qu'elle lui a accordée. Sauf imprévu, le Conseil devrait élire Monsieur Yarhi Président.

Nombreux sont les membres de CEFAREA qui connaissent Monsieur Yarhi. Pour les autres, j'ai fait un bref rappel de sa carrière en vous rendant compte de l'article qu'il a bien voulu écrire pour ce numéro de notre périodique.

Les activités que CEFAREA et le CMAP exercent en commun se déroulent de façon tout à fait satisfaisante, en une parfaite compréhension réciproque.

Le nombre de personnes présentées sous l'égide de CEFAREA et agréées par le CMAP est, actuellement, de vingt.

CEFAREA avait en quelque sorte, institutionnalisé une réunion annuelle au cours de laquelle un tribunal arbitral simulé avait à trancher sur le champ un différend fictif en matière d'assurance ou de réassurance.

Le CMAP a adopté cette formule. Il a pris en charge l'organisation de ces réunions auxquelles seront invités tous les membres des deux associations. Il a tenu à donner à la première réunion commune un cadre prestigieux, une des grandes salles de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris.

La date de cette première réunion commune avait été fixée au 4 novembre. Mais du fait de quelques difficultés que CEFAREA connut, cette date ne permettait pas un délai suffisant pour l'envoi des invitations. La date retenue est le 8 janvier et vous avez d'ailleurs reçu l'invitation et la plaquette qui l'accompagnait.

Je dis adieu à tous mes lecteurs en formant des vœux sincères pour que 2009 leur soit des plus prospères.

*

* *

Michel YARHI est le Délégué Général de CEFAREA. Juriste de formation, il débuta sa carrière d'assureur dans le service « Sinistres » d'une société d'assurance. Puis, il fut embauché par un bureau de souscription mis en place à Paris par des assureurs étrangers, en majorité anglais, l'une des spécialités de ce bureau était l'assurance des banques notamment la police « Globale de banque ».

L'orientation nouvelle que prit sa carrière est, curieusement, due à un fait divers. En 1977, la succursale à Nice de la Société Générale fut l'objet d'un énorme cambriolage, un casse qui fit la une des journaux. La police d'assurance couvrant le risque avait été émis par le bureau de souscription et M.Yarhi fut en charge de la gestion du dossier.

Vivement intéressé par la personnalité et les talents de Monsieur Yarhi , la Société Générale le prit et le chargea de la couverture et de la gestion des risques incendie, accidents et de tout ce qui est appelé « risques divers ». Mais très rapidement, il eut la responsabilité de tout ce qui relevait de l'assurance et de la banque-assurance. Il a été au service de la Société Générale pendant 31 ans et a pris sa retraite il y a huit mois.

L'énumération des autres activités que Monsieur Yarhi a exercées et de celles qu'il exerce encore serait très longue. Je me bornerai à dire qu'il fut pendant deux ans Président de l'AMRAE - Association pour le Management des Risques des Assurances de l'Entreprise - et qu'il reste Président du Comité d'organisation des rencontres de l'Association. Il est aussi membre du Conseil d'Administration de l'Association.

Je suis persuadé qu'en lisant l'article que Monsieur Yarhi a bien voulu écrire pour nous, vous serez, comme moi, intéressé par la distinction - nouvelle, du moins à ma connaissance - qu'il fait entre risques passifs ou patrimoniaux et risques actifs ou commerciaux. En l'espèce, elle porte sur le thème traité, les risques auxquels les banques sont exposées. Mais j'estime qu'il serait opportun qu'elle soit prise en considération non seulement par les personnes morales, quelles que soient les activités qu'elles exercent mais aussi par les personnes physiques.

En effet, cette distinction permettrait de mieux déterminer les garanties d'assurance qu'il convient de prendre ainsi que leurs montants.

Merci, cher Délégué Général, pour tout ce que vous nous apprenez.

*

*

*

Déjà dans l'éditorial du premier numéro de notre périodique, je vous exprimais, chère lectrice, cher lecteur, mon vif souhait de connaître vos réactions aux articles qu'il comportait et, aussi, vos suggestions quant aux sujets que vous voudriez voir traités, afin de créer ainsi la rubrique « Courrier des lecteurs ».

Ce souhait, je l'ai renouvelé dans chacun des 11 numéros suivants, mais en vain. Votre silence persiste.

J'ai bon espoir qu'il soit enfin rompu à la lecture que vous ferez de l'article que Monsieur Jacques SZAMARGD a bien voulu écrire pour vous.

Pour justifier mon espérance, il convient que je résume son parcours professionnel. Actuaire de formation, il fut pendant 13 ans membre de la Commission de Contrôle des assurances puis fit sa carrière d'assureur et de réassureur d'abord à la Caisse Centrale de Réassurance puis à Generali et ensuite dans des mutuelles d'assurance. Monsieur Szmaragd est actuellement Directeur général de la Mutuelle Centrale de Réassurance.

Vives sont les critiques que l'auteur adresse aussi bien aux actuaires qu'aux opérateurs des marchés de l'assurance et de la réassurance ainsi qu'à ceux qui sont appelés à contrôler les activités de ces opérateurs, qu'il s'agisse du contrôle exercé par la puissance publique ou de celui dévolu aux auditeurs.

La conséquence en est, je cite, que « l'assurance est le royaume de la médiocrité ». Et les réassureurs, pourtant eux aussi médiocres, en profitent car « la réassurance » vit aux dépens de l'assurance.

Comme toute personnalité marquante, Monsieur Szmaragd ne se borne pas à analyser puis à critiquer, il nous fait part de ses prévisions pour l'assurance et la réassurance. Elles ne sont guère différentes de celles de Monsieur Hervé Bazin. Tous deux s'attendent à ce que disparaissent les entreprises d'assurance et de réassurance - voire aussi, sans doute, les sociétés de courtage, - n'ayant pas la taille nécessaire pour répondre aux défis que l'évolution de l'économie et de la finance, leur lancera.

Je vous exprime, cher Monsieur Szmargd, ma gratitude et celle de tous ceux qui reçoivent ce périodique, pour l'enrichissement que vous nous apportez.

*
* *

Monsieur Eric Hervé-Bazin a fait une brillante carrière, dans l'assurance d'abord, puis la réassurance. A telle enseigne que, nommé conseiller du président de la Fédération Française des Sociétés d'Assurances, il fut chargé, à ce titre, de mener une enquête pour déterminer les mesures à prendre afin que Paris puisse être une véritable place internationale d'assurance et de réassurance. Il mena cette enquête au cours des années 1994-1995. J'eus la bonne fortune d'assister à la conférence qu'il donna pour exposer ce qu'il convenait de faire afin d'aboutir au résultat souhaité. Et il mentionna que la présence de CEFAREA était, à ce égard, un bon atout.

Il est aussi juge consulaire et fut président de chambre.

Connaissant bien Monsieur Hervé-Bazin, je m'étais promis de lire lentement et avec une extrême vigilance l'article qu'il avait bien voulu accepter d'écrire pour notre périodique. Et c'est dans cette disposition d'esprit que j'en ai entamé la lecture. Mais dès les premières lignes, j'ai été entraîné par la vivacité du style. Et j'ai donc eu à procéder à une seconde lecture, lente et vigilante. C'est celle que je vous recommande, amie lectrice, ami lecteur.

Les causes de la profonde évolution – évolution ou métamorphose ? – de l'assurance et de la réassurance au cours de ces derniers 45 ans sont mises en évidence par l'auteur. J'ai relevé notamment les conséquences de la réduction progressive – surtout d'ailleurs sur les marchés les plus importants – de la réassurance proportionnelle, celles de l'importance croissante de la réassurance non proportionnelle.

Ce qui est remarquable : la description de l'évolution et la mise en évidence de ses traits caractéristiques ne portent pas seulement sur les techniques de l'assurance et de la réassurance mais aussi :

- sur les marchés, notamment pour ce qui est des profondes mutations des Lloyd's de Londres et de l'apparition et vertigineux développement du marché des Bermudes
- sur les opérateurs avec, pour le passé, l'évocation de quelques personnalités aux talents ou aux défauts variés, et, pour le présent, les exigences nouvelles auxquelles ils sont soumis, notamment du fait de la crise financière que nous subissons.

La description et l'analyse débouchent tout naturellement sur les prévisions et sur quelques recommandations aux opérateurs d'aujourd'hui et de demain.

Pour ne pas sembler vouloir surprendre le lecteur, l'épithète naïf a été mise en paranthèses par l'auteur.

Merci, cher Monsieur Hervé-Bazin, pour cette contribution à CEFAREA pour lequel vous prévoyez longue vie.

*
* *

Monsieur Pierre-Denis CHAMPVILLARD est Docteur d'Etat en Sciences économiques et Diplômé de l'Institut d'Etudes Politiques de Paris. Il a, aussi, suivi les cours du London School of Economics.

Il entra, en 1971 à la SCOR où il fit une carrière brillante pendant trente deux ans. Très rapidement, de très importantes responsabilités lui furent confiées, qu'il assumait non seulement en France, mais aussi à Londres et à Hong Kong, d'où dépendaient les bureaux de Singapour et Tokyo. Il fut nommé Directeur Général Adjoint en 1995. Démissionnant en 2003, il exerça des activités de Consultant pendant près de trois ans puis fut embauché par la Caisse Centrale de Réassurance où il fut Directeur Général Adjoint. Il a quitté ce poste récemment pour reprendre des activités de Consultant.

Je lui suis particulièrement reconnaissant d'avoir accepté d'emblée la demande que je lui ai faite de contribuer à notre périodique. Par un heureux hasard, le thème qu'il a choisi est en harmonie avec les trois articles que je viens de vous présenter.

La description que fait l'auteur des différentes techniques - elles sont relativement récentes - de transfert de risques - d'assurance au marché financier, la mise en évidence de leurs finalités retiendront curieusement toute l'attention de nos lectrices et de nos lecteurs. J'ai été particulièrement intéressé par les applications concrètes de Monsieur Champvillard

*
* *

En 2002, à ma demande pressante, Madame Marie-France ALLEAUME-LEFORT a accepté de tenir dans notre périodique une rubrique traitant du bon usage de l'anglais avec une large place réservée à la phraséologie de l'anglais de l'assurance. Nous avons tous tiré bénéfice de la lecture de cette rubrique. L'année dernière, Marie-France fut empêchée de l'écrire puis elle m'a informé qu'à son très vif regret, elle se voyait contrainte de mettre fin à sa collaboration à cause du grand temps qu'elle était obligée de consacrer à d'autres obligations.

Je tiens, chère Marie-France, à vous dire que CEFAREA vous est particulièrement reconnaissant pour le concours que vous lui avez apporté car la rubrique que vous avez si bien tenue a été un plus pour notre périodique.

Il convenait de maintenir cette rubrique. Sur mon insistance, mon ami Martin Judson a accepté d'en prendre la responsabilité.

En lisant l'article qu'il a écrit dans le précédent numéro de notre périodique, vous avez pu constater sa totale maîtrise sur tout ce qui ressortit à l'assurance et la réassurance. Cette maîtrise, il l'a acquise par des fonctions de haute responsabilité dans quatre compagnies de réassurance, l'une anglaise, les

trois autres françaises après un poste auprès d'un important cabinet de courtage britannique.

Il est actuellement Consultant Indépendant en réassurance.

Les variations, que dans cette rubrique, Martin Judson consacre au bon comme aussi au mauvais usage de l'apostrophe dans la langue anglaise ressortit à une parfaite pédagogie amusante.

Merci, ami Martin.

Assurances des risques de la banque

de la contrainte à l'opportunité

Michel Yarhi

Lorsque dans une banque on évoquait la notion de risques, il était principalement répondu : risque de change, risque de taux ou risque crédit. Rarement il était fait allusion au risque d'incendie, de fraude ou de responsabilité civile.

Cela relevait des questions d'intendance gérées par des spécialistes.

De ce fait, l'image de l'assurance, dans le secteur bancaire, a pendant longtemps été associée à une volonté de diversification commerciale.

Ainsi, se sont développées les filiales d'assurance vie et de dommages qui fabriquent des produits distribués par la banque permettant d'augmenter le chiffre d'affaire de cette dernière.

Or, ce n'est qu'une partie du potentiel.

L'assurance permet également d'améliorer la capacité qu'a une banque à s'engager d'avantage dans l'accompagnement de ses clients.

En effet, si, depuis que Bâle II a découvert les « risques opérationnels », certains événements sont venus confirmer l'importance de ces risques (fraude Kerviel, incendie du Crédit Lyonnais), ils ne sont pas les seuls, les banques disposant de par leur nature de très nombreuses potentialités de pertes dont certaines sont encore mal explorées.

L'examen des risques de la banque et des solutions susceptibles d'y être apportées par l'assurance, montre que les sujets d'investigation sont très nombreux et que la tâche à réaliser est immense.

Quels sont donc les différents types de risques auxquels les banques sont exposées? Et, quelle aide l'assurance peut-elle apporter?

I - Différents types de risques auxquels les banques sont exposées

Risques passifs et risques actifs

Les risques passifs sont des risques dont l'origine est due à une cause subie par l'établissement bancaire. Ils peuvent être couverts selon des conditions à déterminer en fonction du marché de l'assurance.

Par opposition, les opérations courantes d'exploitation exercées par la banque telles que les prêts, financements de projets ou placements financiers désignent les risques actifs.

*Les risques passifs ou **patrimoniaux***

D'une façon générale, les « risques opérationnels » peuvent être répartis en trois grandes catégories : les risques d'exploitation, les risques juridiques, et les risques politiques.

Les risques d'exploitation regroupent les dommages matériels causés au patrimoine de la banque, les actes criminels (vol, fraude, trading non autorisé) et l'arrêt d'activité consécutif soit à un dommage informatique causé par l'introduction de virus, soit l'impossibilité d'accès aux postes de travail dus à des mouvements de foule ou émeutes.

Les risques juridiques prennent naissance dans la responsabilité contractuelle ou délictuelle. Ces risques engagent la responsabilité civile de l'établissement bancaire.

Certaines responsabilités sont plus redoutées que d'autres.

Une réclamation peut être provoquée par un défaut de conseil (responsabilité civile professionnelle) ou un mécontentement des actionnaires contre le(s) dirigeant(s) lui reprochant une faute de gestion (responsabilité civile des mandataires sociaux).

Les risques politiques, eux, peuvent avoir deux sortes de conséquences : les dommages physiques (guerre, terrorisme, confiscation) mais surtout, lorsqu'il s'agit de banque, des pertes financières parfois importantes.

Quand un Etat se déclare en cessation de paiement, est en situation de

guerre civile ou nationalise, la banque risque d'avoir des difficultés pour récupérer ses créances et ses avoirs dans ce pays.

Les risques actifs ou commerciaux

Sont considérés comme actifs, les risques liés au fond de commerce de la banque.

En fonction de ses critères de sélection, la banque décide si elle prête ou non à un client, investit dans une affaire, ou finance un projet.

Dans la mesure où la décision de prendre ou non le risque incombe à la banque, elle ne peut en répercuter les conséquences sur un tiers en l'occurrence, l'assureur, **puisqu'il s'agit de son risque d'entreprise**. Toutefois, quand bien même ce risque ne serait pas dans son principe transférable, ses incidences peuvent être limitées.

II - Quelle aide l'assurance peut-elle apporter?

Paradoxalement, le recours à l'assurance pourrait être moins systématique pour les risques patrimoniaux que pour les risques commerciaux.

Les risques patrimoniaux

Avant même de penser à l'assurance, il doit être appliqué une démarche classique de Risk Management afin d'établir une analyse globale des risques qui pèsent sur l'établissement bancaire. Les principes essentiels à retenir sont les suivants :

1 - Identification des risques internes et externes à la banque

2 - Quantification des pertes potentielles pour chaque risque, exemple :
Combien coûterait l'arrêt de la salle des marchés pendant plusieurs jours ?

3 - Evaluation et classification des risques :

Une fois déterminé le coût maximum des différents types de sinistre, reste à en apprécier l'incidence sur la vie de l'établissement, exemple :

Quelles seraient les conséquences économiques d'un incendie du siège social ?

Une fois cette démarche accomplie, il faut chercher, par toutes sortes de protections, à réduire la potentialité de survenance d'événements dramatiques, ou, s'ils surviennent, à en limiter leurs conséquences.

Pour réduire la fréquence d'un sinistre, il est nécessaire de mettre en place un plan de prévention. Dans le cas d'une salle informatique, la prévention peut se définir par la suppression des papiers ou le nettoyage régulier des faux planchers et faux plafonds des poussières inflammables.

Pour réduire la gravité d'un sinistre, il faut appliquer un plan de protection. Toujours dans le cas de la salle informatique, l'installation d'extincteurs automatiques aura une action significative sur la gravité et l'étendue du sinistre.

Enfin, pour limiter les conséquences opérationnelles d'un sinistre survenu, il convient d'organiser un plan de secours également appelé plan de continuité d'activité.

Exemple lié à l'informatique : avoir une seconde salle avec du matériel en état de fonctionner immédiatement, procédures de duplication des données...

Enfin, ce n'est que lorsque l'ensemble de ces points aura été réalisé que l'on peut penser à l'assurance qui permettra de faire supporter par un tiers la portion de risque marginal subsistante.

Dans ce contexte, l'assurance sera le moyen le plus économique de réduire une perte. En effet, la logique prévention/protection trouve sa limite dans le montant des investissements nécessaires comparés au coût de l'assurance.

Ainsi, protégée par les infrastructures mises en place, la banque cherchera à protéger, grâce à l'assurance, le bilan de son entreprise et, par là, sa pérennité par des lignes de couverture «catastrophe» ; la conservation des risques de fréquence ou de moyenne intensité étant considérée comme entrant dans la gestion des affaires courantes ou l'entretien.

Les risques commerciaux

Il s'agit des risques pris délibérément par la banque dans le cadre de l'exploitation de son fond de commerce. Si le rôle de l'assureur n'est pas de se substituer au banquier dans son risque d'entreprise, il existe néanmoins de nombreux cas où l'intervention de l'assureur limite les pertes de la banque. Cette dernière peut alors, en réduisant ses risques commerciaux, développer son fond de commerce.

Exemples les plus courants :

L'assurance liée au prêt

Traditionnellement, les banques vendent de l'assurance avec les prêts.

Dans le cas d'un crédit accordé à une entreprise, si le client ne peut rembourser parce que ses affaires vont mal, la banque garde la perte.

En revanche, si la défaillance est consécutive au décès de son dirigeant, il est possible d'avoir un assureur qui prenne en charge le remboursement du crédit.

A ce niveau, l'assurance décès liée au prêt protège non seulement le client et sa famille contre les aléas de la vie mais protège aussi la banque contre les risques de non remboursement du crédit.

L'assurance en matière de crédit-bail

En crédit-bail, l'établissement financier est propriétaire du bien financé et le locataire doit honorer ses engagements (versement de loyers). Suite à des problèmes financiers, il est fréquent que le locataire décide de ne plus dépenser pour des charges telles que la sécurité ou l'assurance du bien. Or, l'expérience montre que les sinistres sur le bien financé surviennent généralement dans les périodes de crise financières et économiques.

Pour cette raison, la banque a intérêt à proposer aux locataires du crédit-bail d'adhérer à une assurance, qu'elle a souscrit pour leur compte, protégeant le bien contre tous types de destruction.

L'assurance crédit

En faisant adhérer les clients de l'établissement financier à une assurance crédit, ceux-ci ont la possibilité de réduire leurs propres pertes puisque leurs créances sont garanties.

La banque conserve, dans un même temps, des clients solvables.

L'assurance de risques lors de financements export

Cette garantie intervient pour prendre en charge les conséquences d'une décision étatique qui aurait pour effet le non remboursement des dettes contractées par une société nationale dudit pays.

Jusqu'à présent, beaucoup de banques pour couvrir ce type risque s'adressaient à la Coface. Aujourd'hui, il existe des assureurs privés qui, dans certains cas, peuvent se substituer à la Coface dans toutes les opérations, où cet organisme ne peut ou ne veut donner sa garantie.

Financement de projets

Le financement d'infrastructures privées dans les pays émergents ou en voie de développement ne cesse d'augmenter.

Dans le cadre d'une activité de financement de projet, le remboursement des prêts est lié à la réussite du projet financé.

Souvent, une société «ad hoc» est créée pour mener à bien le projet, celle-ci est alors constituée à 80% voir même à 100% de fonds prêtés. Il s'agit là d'une activité à haut risque pour la banque.

Lors d'un chantier, par exemple, il est possible de transférer vers un assureur les risques fortuits ou accidentels en souscrivant des polices dites Tous Risques Chantiers (TRC) et responsabilité civile.

En revanche, dès la mise en service de l'ouvrage ou de l'installation, il n'y a (pour les projets réalisés à l'étranger) quasiment pas de structure qui permette de couvrir les désordres subis par l'immeuble, hormis la garantie maintenance « constructeur » de 2 ans sur la TRC.

Face à cette situation, un banquier, qui est en risque pour 10 ans, se trouve forcé d'être démuné puisque toute la rentabilité de l'opération et sa sécurité reposent sur le fonctionnement de l'ouvrage financé.

C'est pourquoi il est recommandé de demander au client de la banque de mettre en place, en plus d'une classique garantie incendie, une garantie couvrant les désordres de l'immeuble sur une longue durée et de l'accompagner par une garantie dite « pertes d'exploitation » qui prendrait en charge les pertes subies par l'entreprise suite à un sinistre.

Conclusion

Comme on l'a vu, l'assurance peut jouer un rôle croissant dans la protection des risques de la banque.

Mais plus concrètement, l'assurance permet de sécuriser le fond de commerce de l'établissement bancaire par des produits adaptés. Il ne s'agit pas, pour la compagnie d'assurance, de se substituer à la banque mais de l'aider à limiter les risques qu'elle prend.

Tous les avantages qui peuvent être tirés du recours à l'assurance ne doivent cependant pas faire perdre de vue que ces garanties, contrairement aux garanties bancaires, n'interviennent pas à première demande et qu'elles comportent des limites tant en montant qu'en étendue (exclusions).

Une parfaite maîtrise de la matière est donc nécessaire, que seuls des spécialistes peuvent offrir.

Ainsi, rassuré sur les conséquences des risques passifs, le banquier pourra alors se concentrer sur son véritable métier qui consiste en l'analyse économique du client et de l'opportunité qui existe de le suivre dans ses projets.

Une nouvelle donne pour l'assurance

Jacques Szmaragd



Le monde de la finance subit depuis bientôt deux ans une crise majeure. Comme il se doit, tous les professionnels en ont nié ou minimisé l'existence jusqu'à ces derniers mois alors même que tout profane moyennement doué de raison en prévoyait depuis longtemps la survenance car il ne pouvait comprendre que l'on prêtât de l'argent à des impécunieux sur le fondement de l'appréciation éternelle de leurs biens.

Ayant enfin pris conscience de l'ampleur des pertes subies, la profession bancaire gémit avec emphase et invoquant la survenance d'une nouvelle « crise de 1929 » se garde bien de toute démarche herméneutique d'analyse de ses propres faiblesses. La plus importante et qui les contient toutes est l'absolue incompétence et l'inaptitude à raisonner autrement que par *a priori* routiniers de tous les spécialistes des métiers de la banque : actuaires, auditeurs, régulateurs. Ces professionnels, adeptes de l'encensement mutuel et de l'enrichissement sans limite ont, à l'exception de quelques lampistes, bien résistés à la crise et retrouveront à brève échéance leur insupportable arrogance.

Quant à leurs dirigeants, les plus défavorisés ont abandonné quelques charges prestigieuses en échange de chèques non moins injustifiés que leurs gains antérieurs.

Dans ce contexte, on peut s'interroger sur ce qu'il peut advenir dans le secteur de l'assurance – et subsidiairement, dans celui de la réassurance qui vit à ses dépens. Les événements récents, nous chercherons à le montrer, vont servir de révélateurs pour certaines vérités volontairement

ignorées et entraîner ainsi des évolutions dont les grandes lignes sont déjà discernables.

L'assurance est le royaume de la médiocrité

Contrairement aux secteurs industriels où la sanction des erreurs est immédiate et s'exerce facilement par le jeu du marché, l'assurance, comme la banque d'ailleurs, fournit des produits et des services que le public, et peut-être même les professionnels, ne peuvent comprendre. Tout le monde peut, malgré la publicité, faire la différence entre un modèle de voiture réussi et un modèle raté. La comparaison entre deux contrats d'assurance est impossible et les tableaux comparatifs de toutes origines rendent les choses moins claires encore. Il n'y a pas de sanction économique pour l'absence de talent et de créativité technique ; les fournisseurs de contrats ne se différencient que par leurs prix, fruits de leur aptitude à industrialiser les processus et par l'originalité de leur communication.

Ce constat permet d'expliquer deux particularités du secteur qui n'a aucun intérêt ni à employer des professionnels de qualité, ni à développer une politique d'innovation qui, faute d'une vraie connaissance des besoins des clients, ne pourrait que relever du domaine de l'élucubration.

Les **métiers de l'assurance**, quoique bien rémunérés selon les critères courants, ne font pas appel à des talents impressionnants. Nous allons en examiner quelques uns :

Les **actuaire**s ont conscience de constituer une cléricature aristocratique. Ils parlent un jargon incompréhensible pour leurs dirigeants et leurs collègues et s'abritent derrière un code déontologique qui leur permettrait de subordonner leur obéissance hiérarchique au principe de l'indépendance de la science – je prie mes éventuels lecteurs de me rapporter des cas d'application de ce noble principe.

La réalité est moins noble. Les (innombrables) filières d'accès à ce métier s'ouvrent aux apprentis mathématiciens les moins doués et surtout les

moins porteurs de cet esprit critique qui caractérise les chercheurs féconds. Appelés à appliquer de façon routinière des recettes, ils se montrent en général incapables de remettre en cause les modèles dont ils usent.

Or un modèle n'est jamais l'expression d'une vérité scientifique sous-jacente. En se cramponnant au dogme de l'universalité des lois normales, les actuaires de la finance ont justifié des décisions inopportunes. Il est vraisemblable que des erreurs de même nature entachent les raisonnements en assurance et que les probabilités des risques catastrophiques sont sous-évaluées de manière systématique par le souci de les faire entrer de force dans un cadre formel accessible aux méthodes mécaniques de calcul.

En fait, il conviendrait de se souvenir que la statistique n'est que le pis-aller de l'ignorance des faits qu'elle s'efforce de décrire et que, derrière elle existe un monde de phénomènes réels obéissant aux lois de diverses disciplines physiques. Sans demander aux actuaires d'être des experts en physique, en médecine, en droit ou en météorologie, il conviendrait d'attendre d'eux qu'ils prennent en compte la matérialité des risques qu'ils étudient et qu'ils cessent de les considérer comme de simples phénomènes aléatoires.

Les **praticiens** de ce que l'on appelle les métiers de l'assurance (souscriptions, gestion des sinistres...) manifestent le même manque d'imagination et la même incapacité à anticiper les changements sociologiques. Lorsque, après coup, ils constatent enfin une « dérive », ils en rendent responsable quelque démon extérieur : les consommateurs, les juges avec qui d'ailleurs, ils se gardent bien d'ouvrir le moindre dialogue concret.

Les **contrôleurs et auditeurs**, suivant en cela les principes institués par les autorités de régulation, n'effectuent que des vérifications formelles et se contentent d'estimer la conformité des procédures. L'assurance, comme la finance, n'est en aucune façon à l'abri de manœuvres frauduleuses indiscernables et aisément dissimulables dans un système comptable de plus en plus déconnecté de la réalité.

Si l'on ajoute à tous ces constats négatifs, l'absence d'un véritable mécanisme de sanctions pour les dirigeants incompetents, on comprend sans peine que

le secteur de l'assurance – et de la réassurance – est vulnérable et que, dans un contexte de rapide mutation économique, il est appelé à se transformer profondément à court terme. Sans se livrer à un exercice de pure divination, les grandes lignes de ces transformations sont aisées à esquisser.

Il ne faut pas enfin négliger le rôle négatif joué par l'incohérence des politiques étatiques qui ne savent pas choisir, ni entre des objectifs incompatibles, au plan intérieur, ni entre coopération et rivalité au niveau international.

Les évolutions prévisibles.

Cette analyse est rédigée à une date – septembre 2008 – où un profond désordre s'abat sur le monde de la finance avec la disparition d'établissements à la réputation jusqu'alors prestigieuse. Les mois à venir démontreront les limites de ce nettoyage et feront apparaître quels seront les acteurs qui, par leurs mérites ou par pur hasard, auront mérité de survivre et de s'épanouir sur le terrain laissé libre par les autres.

Comme d'ordinaire, l'assurance, en raison principalement d'un système comptable qui retarde l'externalisation des pertes, commence à peine à connaître les signes avant-coureurs des maladies à venir. Si les noms des futurs vainqueurs et victimes ne peuvent, et ne doivent, pas être prononcés, leurs caractéristiques se dessinent déjà.

1. Apurement et concentration.

Le secteur de l'assurance est appelé à se concentrer. Les petites entités, handicapées par les exigences techniques et financières toujours renforcées, sont contraintes de se regrouper ou de disparaître. On peut certes déplorer que le système de *Solvency II* avec sa brutalité injustifiée condamne des entreprises spécialisées qui pratiquent leur métier avec compétence à se fondre dans des entités géantes où leurs clients perdront l'accès à des services de qualité. La survie de nombreux acteurs, mutualistes surtout, passera par des processus de rapprochement, qui devront être innovants et s'appuyer sur des partenaires financiers pérennes.

L'« épuration » menace également en priorité les entreprises qui n'ont pu faire le choix d'une stratégie claire et qui ont cherché à se développer dans toutes les branches voire à s'aventurer dans des activités ou dans des territoires qu'elles ne connaissent pas. Le métier d'assureur généraliste n'est réservé qu'aux plus forts et qu'aux plus riches.

En revanche les « bancassureurs » qui savent se cantonner à des métiers de distributeurs de produits simples pour les particuliers et demain pour les petites entreprises devraient voir leurs parts de marché s'accroître encore.

2. L'assainissement de la réassurance.

Les réassureurs pourront trouver place dans des montages de ce type beaucoup plus conforme à leur vocation traditionnelle que la participation aux dérèglements financiers que certains ont choisi de pratiquer avec sans doute de lourdes sanctions à venir. Il convient, à ce propos, de souhaiter qu'une réforme sévère du système de la notation permette d'apprécier convenablement les risques inconsidérément pris par certains dans le contexte appelé à disparaître d'une surabondance de capacités irresponsables.

En effet, la période récente avec sa prolifération de capitaux que le mécanisme de l'emprunt a rendu presque gratuits a été marquée par l'irruption d'acteurs en trop grand nombre et sans expérience professionnelle. Il en est résulté un climat de concurrence exacerbée avec ses conséquences bien connues, chez les clients des réassureurs : le laxisme dans la souscription et la baisse des taux. La ruine de certains investisseurs aura pour corollaire heureux la disparition d'une partie des capacités excédentaires et le retour à une orthodoxie technique minimale favorisée par ailleurs par des phénomènes de concentration inéluctables.

3. Les mécanismes de contrôle à réinventer.

La crise actuelle qui frappe les institutions bancaires et les assureurs a été amplifiée par les carences des dispositifs de régulation. Certaines règles, comme les contraintes en matière d'évaluation des actifs à leur valeur de

marché ont même contribué directement à créer les événements qu'elles prétendaient empêcher. La refondation d'un système financier assaini, susceptible de jouir de la confiance du public nécessite donc la mise en place de mécanismes de régulation efficaces et compréhensibles fondés sur des principes simples :

- Une coopération internationale aboutissant à exclure les acteurs des pays non respectueux d'un corpus minimal de pratiques comptables, juridiques et fiscales.
- L'élaboration de règles de solvabilité raisonnables. A la lumière des événements récents, *Solvency II* ne peut être mis en place tel quel.

La méthodologie instituée par cette directive ne peut apporter de progrès significatif en ce qui concerne une éventuelle quantification des besoins de fonds propres. Ce constat négatif s'appuie sur des considérations épistémologiques que l'on a vues à l'œuvre dans l'incapacité pour les règles issues de *Bâle II* à prévenir l'effondrement du système bancaire. Un modèle actuariel fondé sur l'observation de corrélations passées ne peut prévoir l'avenir sauf s'il repose, par ailleurs, sur des lois physiques.

Il faut cependant reconnaître au projet de directive trois mérites :

- Contraindre les dirigeants des compagnies d'assurance à réfléchir sur les risques, de toutes natures, auxquels ils exposent leurs actionnaires. Souhaitons qu'ils témoignent dans cet exercice de davantage de discernement que leurs confrères- ou consœurs- banquiers.
- Renforcer globalement les fonds propres des entreprises et surtout de celles qui supportent les risques les plus lourds. Il n'est pas besoin de modèle savant pour identifier celles-ci même si on ne peut quantifier avec précision les besoins objectivement nécessaires.
- Concentrer le marché dans la mesure où de petites entités fortement spécialisées ne pourront souvent satisfaire aux exigences réglementaires. D'ailleurs le coût de la conception et de la validation des modèles internes sera rédhibitoire pour beaucoup d'entre elles.

- Un mécanisme de surveillance de l'ensemble de l'activité des acteurs du marché. Malgré les réticences de certains, les contrôles de la banque et de l'assurance doivent être unifiés et concerner toutes les entreprises. Les régimes particuliers dont on envisage de faire bénéficier les fonds de pension sont injustifiables.
- Une responsabilisation des organes de notation dont les critères d'appréciation doivent être rendus publics et les erreurs sanctionnées.
- Une protection juridique renforcée pour les clients avec un droit de recours aux actions collectives harmonisé au plan mondial.

Les bouleversements du paysage des secteurs de la banque et de l'assurance seront profonds. La crise évoluera selon des scénarii qui restent encore à découvrir. Si l'ampleur des dommages ne peut être évalué aujourd'hui, il existe une seule certitude, celle d'une reprise à une date sans doute proche à l'échelle de l'histoire. La disparition de nombreux acteurs, la démonstration parfois caricaturale des mauvaises pratiques permettent à l'optimiste d'espérer que l'activité repartira sur des bases assainies. Pour qu'il en soit ainsi, tous les protagonistes, et au premier rang d'entre eux les Etats, devront coopérer afin de fixer de nouvelles règles.

Souvenirs d'un réassureur « naïf »

Eric Hervé-Bazin



J'ai malheureusement atteint un âge qui permet d'avoir de nombreux souvenirs ; peut-être même l'ai-je dépassé ce qui vous expliquera pourquoi l'enchaînement ne respectera pas, dans ce récit, une parfaite chronologie et pourquoi certains événements seront davantage mis en valeur que d'autres dont les contours commencent à s'estomper.

C'est à l'invitation du président Hagopian (qui a sans aucun doute beaucoup plus de souvenirs que moi car sa carrière professionnelle a été beaucoup plus longue que la mienne) que j'ai rédigé ces quelques lignes qui résument à votre attention des considérations qui mêlent assurance directe et réassurance.

Encore dois-je ajouter que si j'ai baigné pendant près de quarante ans dans l'assurance directe et la réassurance, ce ne fut en ce qui concerne cette dernière que pendant une trentaine d'années, en qualité de cédante d'abord puis de réassureur qu'avec une dérision probablement justifiée, au moins les premières années, les réassureurs professionnels (et la presse par la suite) qualifiaient de « naïf » et, en fin de carrière, en tant qu'auditeur.

A la fin des années 60 le monde de l'assurance était très dispersé avec de nombreuses petites et moyennes compagnies. Les réassureurs étaient également assez nombreux (comme les champignons un bon nombre d'entre eux apparaissait et disparaissait selon des cycles de plusieurs décennies) mais il y avait les grands réassureurs qui apéritaient la plupart des traités et les réassureurs suiveurs dont certains pratiquaient la souscription systématique de presque tous les traités qui passaient sur le marché (l'un d'entre eux était appelé Monsieur 1%).

Pour éviter toute concurrence avec les assureurs, les réassureurs professionnels clamaient haut et fort qu'ils n'avaient pas de filiales d'assurance directe et qu'ils n'en auraient jamais. En France, à l'initiative de l'état et de l'un de ses grands serviteurs (M. Franck) la SCOR était née et commençait à se développer. La SAFR qui avait absorbé la Havraise avait une compétence technique reconnue et une prudence que d'aucuns (les cédantes bien sûr) trouvaient excessive dans la souscription.

Les deux principaux cabinets de courtage français de réassurance étaient l'UFR dirigé par Marcel Hilaire et Leblanc (du groupe Jutheau) et de Nicolaï (colonel Leblanc puis Monsieur Redier et son fils Vincent).

A l'étranger, la Münchener Rück et la Compagnie Suisse de Réassurance tenaient au plan mondial le haut du pavé. Je ne puis passer sous silence les noms de ceux qui suivaient dans ces compagnies le marché français : Messieurs Ruperti et Lordz pour la Munich puis Ralf Roth et, pour la Suisse de Ré, Messieurs Aeberly et Lavanchy .

Bien sûr il y en avait beaucoup d'autres mais on ne peut les nommer tous ; M. Angélil de l'Union Rück était de ceux qui tout en respectant la technique savait se rendre indispensable aux cédantes.

Les relations avec les réassureurs étaient basées sur la confiance réciproque aussi les conflits étaient-ils rares et les relations de longue durée. La réassurance était moins considérée comme un centre de profit que comme une ceinture de sécurité. La cédante savait que pour être solvable ses réassureurs devaient faire du profit. Le secteur qui posait le plus de difficultés était la couverture des risques de RC automobiles : couverture indexée et si oui choix de l'indice. Compte tenu de la petite taille des compagnies d'assurance directe (les compagnies d'assurances nationalisées après la guerre de 14-18 n'ont fusionné qu'en 1968 sous l'impulsion de Michel Debré), les cessions en réassurance proportionnelle n'étaient pas rares et certaines compagnies vivaient plus de leurs commissions de réassurance que de leur rétentions minimales. En outre les réassureurs jouaient aussi un

rôle moteur du marché d'assurance directe en formant les cédantes à des risques que ces dernières ne connaissaient pas encore (Bris de Machines, mortalité du bétail ou très grands risques par exemple).

Cependant les risques lourds parfois très lourds ou trop déséquilibrés voyaient assureurs et réassureurs se regrouper en pools de coréassurance dont la plupart ont aujourd'hui disparu. Citons pour mémoire les nombreux pools constitués sous l'égide du GTA (groupement technique accidents) comme les pools construction (GAB, Garco, Gabat, Gafnic, ...), le pool atomique, le pool cinéma, le pool grêle, le pool manifestations sportives, le pool aviation. Depuis les choses ont changé et Bruxelles veille à limiter au strict minimum ce genre de pool soupçonné de pouvoir constituer des ententes.

A cette époque, en assurance directe, les compagnies nationales avaient d'autres objectifs que la rentabilité de leurs opérations et dégageaient des bénéfices symboliques lorsqu'elles faisaient des bénéfices. Nul ne saura jamais ce que « N° 1 oblige » a coûté au contribuable français... Les compagnies privées étaient soumises certes à la pression de leurs actionnaires assez peu dispersés et très fidèles mais cette pression était plus amicale que de nos jours et les résultats n'étaient pas bien gras. En outre la Direction des assurances surveillait les tarifs notamment automobiles et n'autorisait les augmentations qu'au compte goutte. Enfin seules les compagnies importantes étaient dotées d'une véritable direction financière capable d'assurer une gestion dynamique des actifs.

Les mutuelles, dites « sauvages » à l'époque par les assureurs classiques, commençaient tout juste à se développer dans les années 60 et les compagnies classiques avaient la plus grande part du marché d'assurance avec leurs réseaux d'agents généraux.

Les choses ont bien changé depuis. Les tarifs ne sont plus sous contrôle de l'Etat ; la taille des compagnies s'est considérablement accrue par suite d'une longue série de fusions acquisitions et les actionnaires d'aujourd'hui

veulent des rendements réguliers et élevés. De ce fait les résultats à court terme l'ont emporté sur la gestion à long terme. Cette tendance n'a pas eu que des effets négatifs car les compagnies n'étant plus réassurées qu'en non proportionnel ont dû davantage se préoccuper de leurs résultats techniques et les mouvements erratiques de la bourse en rendant plus aléatoires la compensation de pertes techniques par des profits financiers a pesé dans le même sens. Les fameux S/C ou S/P se sont donc globalement bien améliorés. En outre la composition des portefeuilles a évolué de façon radicale en assurant à la branche vie, au détriment des autres branches (dont la croissance était par ailleurs ralentie par le développement des mutuelles) mais en général au bénéfice des résultats techniques des groupes d'assurance, une place prépondérante même si les banques ont pris dans cette activité une large part de marché. Enfin l'internationalisation des compagnies les plus importantes a assuré une certaine forme de réassurance tous les marchés n'ayant pas, la même année, les mêmes résultats.

En matière de réassurance, les cédantes ont voulu développer les activités de leurs branches réassurance tout d'abord en récupérant par le biais de la réassurance active une partie de ce qu'elles cédaient en réassurance passive et ce au moyen d'échanges avec les réassureurs professionnels qui en ont parfois profité pour leur céder une partie de leurs rétrocessions. Ensuite, les « naïfs » ont souhaité se comporter comme des réassureurs professionnels et se sont mis à accepter en suiveurs de petites parts dans des traités de toutes natures, dans tous pays. La réassurance XL commençait à se développer fortement tandis que la réassurance proportionnelle diminuait. Les plus audacieux souscrivaient sur le marché de Londres notamment en réassurant les syndicats des LLOYD'S et sur le marché américain en essayant de s'assurer du caractère véritablement « incidental » des garanties de responsabilité civile qui rendaient certaines acceptations très dangereuses.

Inutile de préciser que beaucoup de ces naïfs se sont brûlé les ailes ou ont plutôt avec un décalage de plusieurs années roussi celles de leurs compagnies qu'ils avaient parfois quitté dans l'intervalle, laissant leurs successeurs expliquer à leurs directions respectives que c'était les traités anciens qui causaient les pertes...

Au plan international, les choses ont aussi beaucoup bougé. A la suite du « spiral effect », de la disparition sous Madame Thatcher de dispositions fiscales favorables (seuls les bénéfices techniques étaient lourdement imposés, les produits financiers et les capital gains n'étaient pas pris en compte) et des déconvenues enregistrées (voir la crise des subprimes aujourd'hui) essentiellement sur le marché américain du nord, le marché des Lloyd's (qui ne distingue pas au plan de la souscription l'assurance directe de la réassurance) a vu le nombre des individual names diminuer dans des proportions impressionnantes dans les syndicats au profit de sociétés très souvent Bermudiennes (corporate names). Il faut souligner l'extrême complexité à laquelle était parvenu le fonctionnement des syndicats dans lesquels certains Names bien informés (en général des dirigeants de syndicats) se comportant de manière parfois totalement malhonnête et sans aucun contrôle extérieur pouvaient, grâce à un système comptable établi sur une période de 3 ans s'échapper au bon moment lorsque apparaissaient les mauvais résultats. De nombreux names ont été ruinés et un certain nombre s'est suicidé ce qui, à l'époque, faisait craindre aux conservateurs de perdre la majorité au parlement.

Poursauver les LLOYD'S, « plombés » pour l'essentiel par leurs souscriptions américaines, une vaste opération dite « reconstruction and renewal » a consisté à faire payer les names récalcitrants, à créer une compagnie (newco) destinée à solder les comptes du vieux LLOYD'S et à donner accès aux corporate names qui représentent donc aujourd'hui l'essentiel d'une capacité globale qui en euros courants a beaucoup diminué depuis les années 60. Le système de gouvernance a été considérablement modifié, la responsabilité illimitée des names a disparu depuis 2002 et les résultats sont maintenant présentés année par année (Depuis 2001).

Quant au marché des Bermudes, créé par les courtiers américains (c'est en particulier Marsh Mac qui le premier a créé ACE à l'époque compagnie de réassurance spécialisée dans la souscription des risque RC) lorsque dans les années 60 les fortes majorations de primes RC demandées par les compagnies d'assurance directes sur le marché US furent refusées par les

clients et leurs conseils, il s'est bien développé contrairement aux prévisions de beaucoup de spécialistes de la réassurance.

Le marché du courtage international a lui aussi beaucoup changé et les deux principaux courtiers français sont passés sous la coupe des grands courtiers américains. Ces derniers ont connu à leur tour des moments pénibles et ont beaucoup perdu de leur superbe et de leur valeur financière. Nous y reviendrons un peu plus loin.

Voilà très caricaturalement brossée une vision bien imparfaite, parcellaire et résumée de l'évolution des marchés d'assurance et de réassurance au cours des quelques 45 dernières années. Mais il faut faire court sur un sujet beaucoup trop ambitieux et oublier momentanément les marchés émergents comme la Chine, l'Inde et les pays de l'Est...)

Est-il possible d'en tirer quelques conclusions ? Je crois que oui et malheureusement elles n'auront rien de bien original.

L'impression qui domine, surtout dans les dix dernières années, c'est l'irresponsabilité de certains dirigeants qui se sont soumis aux diktats du court terme et des analystes financiers. Il s'en est suivi une irruption de certains assureurs dans les métiers les plus risqués de la finance, irruption dont certains paient aujourd'hui le prix. Le terme d'irresponsabilité est dans certains cas un euphémisme complaisant. Je pense à la condamnation de Marsh Mac à payer une amende de 600 millions de dollars dans l'affaire des « marges arrières » ou commissions illégales (Placement services agreement) ; AON lui aussi a dû payer plusieurs centaines de millions de dollars pour la même raison et dans les deux cas c'était l'impitoyable Elliot Spitzer procureur général de l'état de New-York qui jouait les Saint Just alors qu'il devait quelques mois plus tard démissionner lui-même après la révélation de pratiques particulières en matière sexuelle.

Même la mieux capitalisée des compagnies d'assurance il y a seulement quelques mois, AIG, compagnie donnée en exemple pour ses profits impressionnants, a perdu en 2005 sa notation triple A lorsque son président

Hank Greenberg, poursuivi par le même Spitzer et convaincu de fraudes financières, a été démis par son conseil d'administration et remplacé par Michael Chersky puis il y a seulement 3 mois par Robert Willumstad qui vient d'être débarqué par l'état américain venu sauver cet ex fleuron de l'économie US victime à son tour de la crise des « subprimes » au travers de sa filiale AIG financial products ! On pourrait citer de même les ennuis traversés par General Re filiale de Berkshire Hathaway (appartenant à Warren Buffet).

Ce pitoyable spectacle est évidemment déprimant et donne hélas des arguments à ceux qui voient dans le capitalisme le laisser faire absolu et l'insuffisance de contrôle des sociétés par les états.

Sur le plan purement technique, les tendances déjà observées depuis plusieurs décennies se sont confirmées : les concentrations des risques se sont considérablement accrues, la violence et partant l'impact des catastrophes naturelles ont suivi le même chemin (coût total de Katrina, Rita et Wilma en 2005 pour les assureurs et réassureurs de l'ordre de 60 milliards de dollars). La concentration des outils de production et la mondialisation des échanges ont abouti à la multiplication des sinistres de grande ampleur. Le travail des assureurs et des réassureurs dans la tarification des grands risques est en outre de plus en plus difficile avec les captives créées par les industriels, les exigences des risk managers eux-mêmes soumis aux impératifs à court terme des directions financières et les techniques de « layering » qui font varier chaque année les tranches de couverture et rendent impossible toute statistique fiable. Il en résulte que souvent la participation à telle ou telle tranche de couverture catastrophe relève de l'opportunisme spéculatif de souscripteurs parfois bien inexpérimentés. Un bon exemple de cet opportunisme a été donné en 2005 lorsque après la survenance des trois cyclones précités les taux de cotation ayant connu une nette augmentation, 10 nouvelles compagnies de réassurance ont été créées aux Bermudes avec plus de 10 milliards de dollars de capitaux levés. Comment peut-on penser que ces sociétés créées ex nihilo ont pu recruter un personnel stable et expérimenté ?

Il faut espérer que la crise que nous traversons actuellement et qui aura forcément des conséquences sur les compagnies d'assurance européennes inspirera aux dirigeants et aux conseils d'administration la sagesse nécessaire pour résister à la dictature du court terme et de la rentabilité maximale couplée au risque maximal. Il est probable que nous allons assister à la consolidation du marché par de nouvelles fusions-acquisitions dans lesquelles ceux qui se seront montrés les plus raisonnables devraient se tailler la meilleure part. On peut faire confiance aux assureurs et aux réassureurs professionnels pour continuer à s'adapter à l'évolution des risques. Il faudra certainement privilégier la sécurité des couvertures de réassurance à l'appât de l'économie immédiate de prime. Dans ce but les équipes de souscription tant en réassurance qu'en assurance directe devront faire une large part aux souscripteurs ayant une bonne connaissance de l'histoire des marchés (pourquoi ne pas créer un cours sur ce sujet au CHEA et à L'ENASS si ce n'est pas déjà fait), une expérience suffisante (c'est-à-dire plusieurs années) et une stabilité dans leurs postes.

Avec les turbulences actuelles il y a fort à parier que les run-off vont continuer à se développer et avec eux les litiges ; le nombre des arbitrages et/ou des médiations devrait croître parallèlement. L'avenir des organismes qui s'y consacrent me semble bien assuré.

L'interpénétration du marché financier et du marché de l'assurance et ses conséquences

Pierre-Denis Champvillard

Au cours des dernières décennies, les banques et les compagnies d'assurance ont développé une coopération croissante basée sur un certain nombre de constatations qui ont été de plus en plus largement partagées et acceptées, dans un mouvement qui a été porté par la complémentarité des situations.

Ainsi, par exemple, pouvait-il être tentant pour une banque de s'associer ou même de contrôler une compagnie d'assurances dont le cash-flow serait une source privilégiée de fonds à investir. Réciproquement, l'assureur proche d'un établissement bancaire pourrait mieux orienter ses investissements et maximiser leur rendement. Comme, de plus, ces deux opérateurs étaient en contact avec les mêmes clients, les ménages mais aussi les entreprises, les accords de distribution, puis les investissements croisés et les créations de filiales de l'autre secteur et finalement les fusions à l'intérieur de groupes dits de bancassurance se sont multipliés, mais sans que ce mouvement ne modifie fondamentalement le rôle respectif et l'organisation propre de chacune de ces deux branches d'activité.

Par contre, un phénomène plus récent a été la multiplication des opérations de transfert de risques entre les deux secteurs, les banquiers se montrant soucieux de diversifier leurs risques en absorbant des engagements précédemment couverts par des assureurs ou des réassureurs et les compagnies d'assurance et de réassurance acceptant de porter plus largement les risques de non-remboursement des emprunteurs et de faillite des entreprises pour lesquels les marchés financiers les ont de plus en plus souvent sollicités. Plus important encore, des produits et des méthodes

spécifiques ont été développés pour permettre ces transferts d'un secteur à l'autre et nous en analyserons les principaux instruments, sans vouloir les couvrir tous.

I /- Revue succincte de techniques de transfert de risques d'assurance au marché financier

- Titrisations et « Cat Bonds »

Sans entrer dans le détail, rappelons que la titrisation de risques d'assurance, souvent techniquement transférés par un assureur ou réassureur créé dans ce seul objectif (« Special Purpose Vehicle »), a permis de faire appel aux marchés financiers pour garantir des risques aussi variés que l'annulation de la coupe du monde de football pour la FIFA, le tremblement de terre pour Disneyland à Tokyo, le financement de nouveaux portefeuilles d'assurance Vie, l'aggravation de la mortalité humaine et les pandémies, l'exposition du secteur pétrolier à des explosions affectant les tiers et la rentabilité du portefeuille Automobile d'un assureur européen. Bien souvent la couverture ainsi donnée n'est pas indemnitare mais basée sur des paramètres ou des modèles, ce qui fait que la récupération générée par la titrisation peut être sensiblement différente du montant du dommage réellement subi.

Les « Cat Bonds » émis en 2007 ont représenté des engagements de 7 milliards de dollars (avec une estimation de 5 milliards de dollars pour 2008) et, ces contrats étant généralement pluriannuels, d'une durée de 3 ans le plus souvent, les capitaux en risque étaient estimés à 14 milliards de dollars à la fin de cette même année. Il convient de souligner que très peu de ces instruments ont joué ; le premier à avoir été touché est une protection pour le groupe Zurich Insurance aux Etats-Unis et il faut noter que, à la suite de l'ouragan Katrina, une difficulté dans l'application du contrat a entraîné un sérieux retard au dénouement de l'opération.

- Dérivés climatiques

Historiquement, les assureurs couvraient les pertes liées au climat comme le gel ou la sécheresse. Aujourd'hui, par le biais de dérivés climatiques,

les entreprises agricoles, industrielles et commerciales peuvent se protéger contre les situations climatiques inférieures ou supérieures à un niveau préétabli. Ainsi, une station de sports d'hiver peut acquérir un dérivé qui lui versera un montant convenu si les chutes de neige sont inférieures à un certain nombre de centimètres sur une période donnée. De même, les agriculteurs peuvent se couvrir contre la sécheresse et les fabricants d'équipements de chauffage ou de climatisation contre les écarts de température préjudiciables à leur exploitation. Par ce biais, le risque climatique peut être transféré à une institution financière qui peut être une banque ou un assureur.

Ce marché qui est apparu en 2000 / 2001 s'est fortement développé depuis et les valeurs notionnelles ont atteint près de 45 milliards de dollars en 2006 avant de retomber à 25 milliards de dollars en 2007 à la suite du retrait d'un certain nombre de compagnies du secteur de l'énergie.

- Side-cars

Cette technique ne permet pas le transfert de risques en tant que tel mais elle donne à des investisseurs comme les fonds spéculatifs la possibilité de financer les souscriptions des assureurs à court de marge de solvabilité. Le dispositif, qui s'est développé sérieusement à partir de 2001, consiste pour ces investisseurs à créer, à partir de fonds propres ou d'emprunts, un réassureur ou un rétrocessionnaire qui, par le biais d'une acceptation généralement en quote-part, va apporter pendant une période définie une capacité déterminée à un opérateur existant. Ce système permet aux marchés financiers d'intervenir dans la garantie des risques d'assurance, surtout au moment où l'offre d'assurance disponible est insuffisante et, en général, les conditions de souscription favorables.

D'autres couvertures financières non citées ici comme, par exemple, l'engagement de financer immédiatement une augmentation de capital pour un groupe industriel après un sinistre majeur, ont permis aux fonds d'investissement d'intervenir et de concurrencer les assureurs.

II/- Exemples et techniques de transfert de risques financiers vers les assureurs

Depuis très longtemps déjà, les assureurs couvrent le risque de faillite ou de défaut des entreprises d'une part au niveau des actifs par leurs investissements en actions et obligations, tout comme les autres institutions financières, mais aussi par le biais de l'assurance crédit et de l'assurance caution, situations sur lesquelles nous ne reviendrons donc pas. Nos remarques vont se concentrer ici sur des développements plus récents.

- Titrations et dérivés de crédit

La crise financière a brutalement mis en évidence le fait que certains assureurs, dont le plus connu est le groupe AIG, sont intervenus dans les garanties sur prêts immobiliers dont les fameux « subprimes », bien qu'une expérience similaire en Grande-Bretagne vingt années plus tôt (« Mortgage Indemnity ») se soit terminée par des pertes considérables pour notre secteur.

Pour ce qui est des dérivés de crédit, instruments qui permettent le transfert du risque de crédit d'une institution financière à une autre, souvent sans transfert de la créance, rappelons que le capital notionnel des seuls « Credit Default Swaps » (ou « CDS », couvertures qui portent sur un seul nom) dépassait à l'été 2008 le chiffre de 60 000 milliards de dollars selon les publications régulières de la Banque des Règlements Internationaux dont la lecture semble avoir longtemps échappé aux régulateurs et contrôleurs desdites institutions...La part estimée des assureurs dans les « CDS », instruments qui se sont développés au début des années 2000, a été estimée entre 5% et 10%.

Pour rappeler l'énormité des chiffres, dans un article des Echos paru au début Octobre 2008, Hervé de Carmoy précisait que « en Décembre 2007, les encours de l'ensemble des produits dérivés dépassaient le million de milliards de dollars ».

- Le rehaussement de crédit

Les techniques d'assurance ont été utilisées pour garantir les emprunts des municipalités américaines dans le courant des années 1990. Des compagnies d'assurance spécialisées, le plus souvent fondées par des groupes financiers, ont bénéficié des meilleures notations qu'elles apportées à ces emprunts par garantie moyennant une prime ; celle-ci était généralement inférieure à l'écart de taux ou « spread » entre l'emprunt émis par la municipalité et un emprunt noté « AAA » par Standard and Poor's, ce qui était rendu possible par des règles de solvabilité plus clémentes pour un rehausseur-assureur que pour une banque.

A la fin de l'année 2007, ces compagnies d'assurances dites « monolines » avaient des engagements de 1 300 milliards de dollars sur les emprunts municipaux et de 700 milliards de dollars dans d'autres secteurs dont 35 milliards de dollars en « subprimes » pour lesquels les règles de dispersion ne jouaient plus. Les pertes qu'elles ont subies depuis 2007 font que la plupart ont dû être renflouées ou mises en « run-off » ou en liquidation.

- Garanties financières

Au cours des dix ou quinze dernières années, certains assureurs, notamment américains et bermudiens, ont donné des garanties financières sur la valeur résiduelle des équipements faisant l'objet d'une location de longue durée ; déjà, à la fin des années 1970, les Lloyds s'étaient aventurés dans la valorisation d'ordinateurs IBM mais, ceux-ci ayant été frappés d'obsolescence, les « Names » y avaient perdu des sommes importantes et l'offre d'assurance avait disparu.

De même, des garanties de cash-flow ont été accordées, par exemple pour des loueurs d'avions, avec des possibilités de cumul avec d'autres branches en cas d'évènement majeur, comme lorsque la destruction des tours jumelles du World Trade Center avait entraîné la fermeture des aéroports et l'interdiction totale des vols aériens pendant un certain temps.

III/- Risques juridiques liés à l'interpénétration de ces deux marchés

Au-delà des pertes énormes générées par ce que certains appellent la « financiarisation excessive » de l'économie et le grand coup de froid porté à la croissance mondiale, l'apparition des ces nouveaux instruments de transfert de risques entre les marchés financiers et les assureurs ne va pas être sans conséquences sur le plan juridique, d'autant que, jusqu'à cette crise, ils n'avaient pas subi le « test of time » et qu'ils vont sans doute soulever des problématiques particulières et forcer à des dénouements très difficiles maintenant que les pertes sont déclarées et les garanties appelées.

- Des montages complexes

Nous avons déjà fait état des difficultés à déterminer la perte d'un « Cat Bond » provoquée par l'ouragan Katrina. Mais on peut aussi s'interroger sur bien d'autres aspects comme le montage de l'entité dite « Special Purpose Vehicle » qui n'est pas consolidée dans les comptes de l'acheteur ou « Sponsor » mais sur laquelle il exerce un certain contrôle. De même, les structures utilisées pour d'autres titrisations, « subprimes » et dérivés ne sont pas faciles à comprendre et à démonter et, à ce sujet, les déclarations du liquidateur de Lehman Brothers à Londres sont édifiantes ; il a d'ailleurs été contraint, comme certains organismes de contrôle et les banques centrales, de recruter des spécialistes (devenus chômeurs en raison de cette crise...) afin de défaire cet écheveau de transferts et de garanties.

- Des disciplines aux références, voire aux « cultures » très différentes

La complexité est certainement aggravée par le fait que l'assurance et la banque opèrent de façon très différente, même si les comportements se sont rapprochés.

Les définitions, le vocabulaire et les modes opérationnels sont différents. Par exemple, l'assurance repose sur l'intérêt assurable et l'indemnisation de la perte économique et du préjudice subis, à l'opposé de l'enrichissement sans cause. Certes, il y avait déjà eu des expériences différentes, par exemple celle des « Toner Policies » à Londres dans les années 1970, forme de dérivé

puisque le paiement d'une somme était convenu à partir de l'observation de sinistres dans le monde, qu'ils soient assurés ou non par l'acheteur de cette police, mais ces montages n'avaient pas perduré.

Depuis, les approches ont quelque peu convergé. Dans le passé, de façon raccourcie, il était dit que les assureurs tarifaient le risque pour l'assumer alors que les financiers l'évitaient plutôt, par exemple en ne prêtant qu'à des personnes ou entreprises jugées très solvables. Les écarts de taux pratiqués ces dernières années par les banques montrent que cette affirmation ne reflète plus vraiment la réalité. Néanmoins, nous pouvons encore parler de cultures différentes aujourd'hui et cette réalité ne sera pas sans conséquences juridiques.

- Des possibilités d'asymétrie dans l'information et la compréhension

Jusqu'à récemment, le financement des risques d'assurance uniquement par des opérateurs de ce secteur permettait une bonne homogénéité de la connaissance et des pratiques. Aujourd'hui, ceci n'est plus respecté en raison de l'intervention du monde financier. Et la situation est similaire pour ce qui est des produits financiers portés par les assureurs : est-ce que tous les détenteurs de SICAV « dynamiques » savaient qu'elles pouvaient ainsi contenir des « subprimes » ?

Tout ceci pourrait bien se traduire par des incompréhensions et des disputes, chaque partie se référant aux pratiques de son secteur et affirmant avoir été victime d'un dol manifeste.

- Des opérations très internationalisées

La finance internationale a gommé les frontières, bien plus que l'assurance et, à degré moindre, la réassurance. Par exemple, l'acheteur d'une couverture comme un « Cat Bond » peut être une compagnie européenne, le banquier de nationalité britannique, l'agence de notation américaine, le « Special Purpose Vehicle » irlandais et les investisseurs des fonds domiciliés dans les Antilles.

Dans ces conditions, toute dispute éventuelle poserait des problèmes pratiques de résolution. Le choix du droit applicable n'est pas neutre, notamment entre les pays de « Common Law » et ceux de droit codifié. Le devoir de « disclosure » en Grande-Bretagne reste bien supérieur à l'obligation d'information d'une partie à l'autre au moment de signer un contrat d'assurance en France et les sanctions de la « non-disclosure » sont différentes. De même, la préparation, l'organisation et le coût d'un procès aux Etats-Unis ne sont pas comparables à ce qui se passe en Europe.

- La multiplication des intervenants

Les produits financiers dits structurés font appel à un bon nombre d'intervenants spécialisés dans leur propre domaine et, en cas de difficulté, il faudra localiser et interpeler le responsable, ce qui ne sera pas toujours simple. De plus, certains n'ont parfois pas joué le rôle qui normalement leur revenait et, à ce titre, ils pourraient avoir à donner des explications et des justifications. Ainsi, les banques ont-elles accordé des prêts hypothécaires beaucoup plus largement à partir du moment où elles ont pu les titriser et se transformer en simples intermédiaires ; le risque ayant été transféré à d'autres institutions financières, elles ont sans doute oublié d'appliquer le partage du sort et la gestion de bon père de famille, notions chères aux assureurs.

ooo0000000000000ooo

Il est clair que la grave crise financière qui s'est abattue sur le monde en 2007 et 2008 va multiplier les demandes de dédommagement, les actions en justice, en clair les sinistres : il y aura un certain nombre de cas de défaut de conseil dans la vente de produits d'épargne ou d'investissement et de mises en cause de la responsabilité des dirigeants d'entreprise par exemple.

Mais, en plus, les assureurs devront sans doute avoir à faire face aussi à des conflits difficiles liés aux relations développées avec les marchés financiers au cours de la période récente à partir d'instruments nouveaux et complexes. Nul doute que l'arbitrage et la médiation, procédures particulièrement efficaces dans ces domaines difficiles, seront largement sollicités.

Martin Judson

L'apostrophe en français est très simple. Elle marque une élision : *l'apostrophe, d'abord, aujourd'hui*. L'apostrophe de l'autre côté de la Manche est plus souvent utilisée mais mal traitée, à tel point qu'on trouve des Associations pour la protection de l'apostrophe. Un récent bestseller « Eats, Shoots and Leaves » de Lynne Truss (que je recommande fortement à tous ceux qui s'y intéressent) explique les règles de la ponctuation anglaise d'une façon drôle, simple et pédagogique.

Connu sous le nom de « the greengrocer's apostrophe » à cause des pancartes comme « fresh tomato's » ou « fresh green's », c'est toujours l'abus de l'apostrophe qui excite le plus d'émotion.

Les exemples suivants sont typiques des fautes qu'on trouve régulièrement en Angleterre de nos jours :

Vus	Corrigés
All item's reduced	All <i>items</i> reduced
Pupil's entrance	<i>Pupils'</i> entrance
Bobs' Motors	<i>Bob's</i> Motors
Cyclist's only	<i>Cyclists</i> only
The Peoples Princess'	The <i>People's</i> Princess
Yours' faithfully	<i>Yours</i> faithfully

Puis, des exemples à peine croyables :

“to welcome you to the British Library, it's (*its*) services and catalogues” – un dépliant de the British Museum à Londres.

“giving the full name and title of the person who's (*whose*) details are given in Section 02” – formulaire gouvernemental.

“making our customer's (*customers'*) live's (*lives*) easier” – publicité de Abbey National.

“childrens' (*children's*) education” – dans une lettre du Syndicat des Enseignants.

Ensuite des exemples qui sont franchement drôles.

“Dicks in tray” Bien loin de ce qu’on voulait dire : “Dick’s in-tray”.

“New members welcome drink” Sans doute vrai, mais on voulait dire “New members’ welcome drink”.

“Nude Reader’s Wives” Il avait combien de femmes ce lecteur nu ? Bien entendu, on voulait dire “Readers’ Nude Wives”.

Et pour tous ceux impliqués dans la liquidation des sociétés d’assurance, voici une publicité qui change tout, “Prudential – were here to help you”. Pas exactement un message encourageant ; ils voulaient dire bien sur “Prudential – *we’re* here to help you”.

Tout cela pour dire que la signification d’une phrase peut être complètement changée ou mal interprétée par une ponctuation erronée.

Les règles sont :

1 Pour indiquer le possessif d’un substantif au singulier, ou au pluriel lorsque le pluriel ne se termine pas en « s », on ajoute la terminaison « ’s » (the girl’s bike, women’s liberation). Lorsque le pluriel est régulier en « s », l’apostrophe est placée après le « s » (the delegates’ restroom).

2 Elle indique temps ou quantité : three months’ notice, one pound’s worth.

3 L’omission de chiffres ou de lettres : May ’68, Jo’burg.

Ceci pose souvent un problème car deux mots différents peuvent avoir la même prononciation, ce qui déclenche la confusion :

Its (possessif) – The cat sat on its mat.

It’s (it is, it has) – It’s time to go.

Their (possessif) – The children ate their dinner.

They’re (they are) – They’re eating their dinner.

Your (possessif) – Here is your dinner.

You’re (you are) – You’re eating your dinner.

Whose (possessif) – The boy whose dinner was eaten.

Who’s (who is) – The boy who’s eating his dinner.

4 Sans oublier notre vieil ami, Lloyd’s of London qui porte toujours son apostrophe, car il s’agissait bien entendu de “Edward Lloyd’s Olde Coffee Shoppe”. En revanche, Lloyds Bank ne la porte jamais.

Voyez-vous, ce n’est pas si compliqué. Allez, courage !

