

Risques

Les cahiers de l'assurance

■ Industrie : nouveaux risques ?

Jean-Pierre Rodier
Arnaud Barbet-Massin
Bertrand Jounin

■ L'assurabilité

Christian Gollier
Claude Le Pen
Luc Mayaux
Erwann Michel-Kerjan
Sophie Rodier

■ La solvabilité des sociétés d'assurances

Jacques Deparis
Denis Duverne
Patrick Thourot
Philippe Trainar
Daniel Zajdenweber

■ Chroniques

Georges Durry

■ Études et livres

Françoise Chapuisat
Carlos Pardo
Jean-Jacques Roy



Risques

Les cahiers de l'assurance

N° 54

Avril-Juin 2003

SEDDITA – 2003

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.

Comité éditorial



Jean-Hervé Lorenzi
Responsable de la rédaction

Pierre Bollon
Chroniques, études et livres

Vincent Marty
Diffusion

Jean-Marc Lamère

Jean-Charles Simon

François Ewald
Société

Robert Leblanc
Techniques

Pierre Picard
Analyses

André Renaudin

Patrick Thourot

Dominique Steib
Secrétaire de rédaction

Comité scientifique



Michèle Barzach, Bernard Beignier, Jean Berthon, Michel Bisch,
Philippe Bonin, Dominique Bourg, François Bourguignon, Marc Bruschi,
Monique Canto-Sperber, Bernard Caron, Philippe Casson, Françoise Chapuisat,
Jacques Chevalier, Pierre-André Chiappori, Georges Dionne, Georges Durry,
Louis Eeckhoudt, Karl-Théodor Eisele, Claude Gilbert, Christian Gollier,
Bernard Guillochon, Sylvie Hennion-Moreau, Dominique Henriët, Christian Hess,
Vincent Heuzé, Jean-Pierre Indjehagopian, Gilles Johanet, Denis Kessler,
Daniel Laurent, Hervé Leborgne, Claude Le Pen, Laurent Leveneur, Luc Mayaux,
Erwann Michel-Kerjan, Stéphane Mottet, Michel Mougeot, Bertrand Munier,
Yves Negro, Véronique Nicolas, Pierre Pestieau, Pierre Petauton,
Daniel Serant, Christian Schmidt, Olivier Sorba, Didier Sornette, Philippe Trainar,
Alain Trognon, François de Varenne, Joël Winter, Daniel Zajdenweber

Sommaire

1. *Société* Industrie : nouveaux risques ?

Jean-Pierre Rodier, président de Pechiney	7
Arnaud Barbet-Massin et Bertrand Jounin, CLC Bourse	11

2. *Techniques* La solvabilité des sociétés d'assurances

Robert Leblanc, <i>Les sociétés d'assurances à l'épreuve des événements et à celle des réglementations</i>	17
Daniel Zajdenweber, <i>Risques économiques et réglementation de l'assurance</i>	20
Patrick Thourot, <i>Normes de solvabilité : évolutions et enjeux</i>	27
Denis Duverne, <i>Les sociétés d'assurances européennes pourront-elles encore détenir des actions ?</i>	31
Jacques Deparis, <i>La solvabilité et les mutuelles d'assurances</i>	37
Philippe Trainar, <i>La réforme de la solvabilité des assureurs européens : l'exercice solvency II</i>	45
Standard & Poor's, <i>Industry Report Card: European Insurance</i>	59

3. *Analyses* L'assurabilité

Pierre Picard, <i>Les frontières de l'assurabilité</i>	65
Luc Mayaux, <i>Aspects juridiques de l'assurabilité</i>	67
Christian Gollier, <i>Analyse économique de l'assurabilité</i>	75
Erwann Michel-Kerjan, <i>Les États-Unis face à la menace terroriste</i>	81
Sophie Rodier, <i>La faute inexcusable</i>	91
Claude Le Pen, <i>Risque génétique et assurance</i>	95

4. *Chroniques*

Georges Durry, <i>Du nouveau à propos de la clause « réclamation de la victime »</i>	103
--------------------------------------------------------------------------------------------	-----

5. *Études et livres*

Jean-Jacques Roy, <i>L'avenir des mutuelles passe-t-il par la démutualisation ?</i>	111
<i>Épargne, assurance vie et retraite</i> (sous la direction de Luc Arrondel) par Carlos Pardo	115
<i>Traité de Droit des assurances</i> (sous la direction de Jean Bigot) par Françoise Chapuisat	117

1.

I

ndustrie :

nouveaux risques ?

■ Jean-Pierre Rodier
Président de Pechiney

■ Arnaud Barbet-Massin
Managing director, CLC Bourse
et
Bertrand Jounin
Directeur, Recherche et Conseil,
CLC Bourse

Le Comité éditorial a jugé intéressant d'associer à l'interview de Jean-Pierre Rodier, président de Pechiney, un article stimulant de Arnaud Barbet-Massin et Bertrand Jounin sur le thème « Les entreprises et le risque ».

J e a n - P i e r r e R o d i e r

Président-directeur général de Pechiney

Président d'Entreprises pour l'environnement

Président du Comité Développement durable du Medef

Entretien réalisé par Pierre Bollon et Jean-Hervé Lorenzi

Risques : En tant qu'industriel, définissez-vous le risque de façon spécifique ?

Jean-Pierre Rodier : Le risque fait évidemment partie de notre vie quotidienne. Mais votre question invite à un approfondissement. Qu'y a-t-il derrière ce mot ? Comment vivons-nous le risque ?

En fait, le risque commence dès que finit la certitude. Il représente ce qui dévie d'un processus connu, certain. Il a donc une connotation plus négative que positive, même si c'est souvent à tort.

Or, la notion de risque est relative : les actionnaires accepteront en effet certains aléas dans telle branche d'activité qu'ils refuseront dans telle autre. Prenons par exemple deux risques essentiels pour Pechiney, celui du prix de l'aluminium et celui des taux de change. Nous n'assurons pas le premier, que les actionnaires considèrent comme inhérent à notre métier. Ils demandent avant tout de la transparence, que, bien entendu, nous leur fournissons. Mais nous ne couvrons pas non plus traditionnellement le second, qui est de même ampleur. Et cela était bien accepté par les marchés, qui ne le toléraient pas pour d'autres entreprises, à orientation plus financière. En fait, pour nous, le vrai danger de non-couverture du risque de change réside dans le fait que si les basses eaux duraient trop longtemps et étaient combinées à une période de faible prix de l'aluminium, notre capacité d'investissement se trouverait amputée. D'où des

achats d'options qui nous protègent contre le risque d'une trop longue période de baisse du dollar. Mais nous continuons à ne pas vouloir d'une couverture à long terme, car nous estimons que nous serions perdants sur la durée.

Nous gérons donc le risque du prix de l'aluminium par la transparence vis-à-vis de nos actionnaires et celui des variations des taux de change par une assurance contre les situations extrêmes.

Risques : Outre ces deux risques très spécifiques à son métier, le groupe Pechiney n'est-il pas confronté aux mêmes risques que les autres entreprises ?

Jean-Pierre Rodier : Il y a bien sûr les risques d'entreprise courants, contre lesquels personne ne comprendrait que nous ne soyons pas assurés. Avec deux sujets. D'abord, classiquement, celui du niveau d'auto-assurance : à cet égard, les assureurs nous ont récemment aidés à faire certains choix ! Ensuite, la prévention : sur ce point, les relations avec les assureurs sont essentielles. Elles complètent souvent et renforcent la discipline interne.

Risques : Y a-t-il des risques plus nouveaux, ou ayant changé de nature ?

Jean-Pierre Rodier : J'en citerai deux, très différents, mais auxquels peut s'appliquer une démarche similaire. Nous avons toujours accordé un grand intérêt aux risques sociaux. En matière d'accidents du travail, par exemple, nous nous mobilisons fortement, par respect

pour nos collaborateurs. Cette attitude a des retombées favorables en termes de motivation des équipes, de cohésion du groupe. Mais elle a aussi un impact bénéfique sur notre image, notre réputation, donc sur le cours de notre titre. De plus, le risque pénal, en la matière, est aujourd'hui plus élevé : en cas de procédure, pouvoir montrer que la sécurité est une priorité constitue certainement un point positif.

Dans le domaine de l'environnement, la démarche est finalement assez similaire. C'est un sujet qui nous tient à cœur et cette capacité d'anticipation réduit le risque de demande sociale déraisonnable. La gestion du risque environnement, comme celui d'accident du travail, fait partie de la gestion quotidienne des usines, notamment depuis la grave crise du fluor à la fin des années 1970. Nous vivons vraiment avec l'obsession permanente de la sécurité et le risque d'accident grave, s'il ne disparaît jamais, a été très fortement réduit.

En fait, les problèmes les plus significatifs que nous connaissons nous viennent du passé et, souvent, d'entités que nous ne possédions pas au moment où les événements se sont produits. Je pense notamment à la contamination des sols. Ainsi, aux États-Unis, nous devons réhabiliter une mine de cobalt, pour un prix qui, selon le procédé qui sera déterminé avec l'Environment Protection Agency (EPA) pourra varier de 15 à 150 millions de dollars.

Risques : Mais la force croissante des thèmes environnementaux n'a pas pour Pechiney que des désavantages...

Jean-Pierre Rodier : Je suis très heureux que vous le souligniez car cet aspect est rarement perçu au premier abord. Oui, Pechiney bénéficie aussi de cette tendance, et de deux façons.

La première, c'est que nous sommes sur ce plan plutôt mieux placés que nos concurrents. Nous détenons, grâce à nos efforts de recherche et d'investissement, la technologie de l'aluminium la plus propre.

La seconde est plus structurelle. L'ensemble de l'industrie des métaux non ferreux, et singulièrement

celle de l'aluminium, profite des exigences de moindre consommation, qui poussent à l'allègement du poids des véhicules. Pour schématiser, on pourrait dire que le protocole de Kyoto conduit à un accroissement de la production d'aluminium.

Risques : Êtes-vous sensibilisé au risque produit ?

Jean-Pierre Rodier : Nécessairement, aussi bien pour nos activités de transformation de l'aluminium que pour notre activité d'emballage. Mais nous le sommes de façon quelque peu différente par rapport à d'autres groupes, car nous n'avons le plus souvent qu'un contact indirect avec le grand public. Le risque que nous courons est essentiellement lié à la qualité, dans l'automobile, l'aviation... Le risque de boycott est donc *a priori* peu important...

Risques : Plus fondamentalement, êtes-vous de ceux qui estiment que les attitudes face au risque évoluent fortement ?

Jean-Pierre Rodier : Oui, sans conteste. La tolérance au risque, même le moins tangible, paraît en forte diminution. Plusieurs symptômes l'attestent.

Le plus frappant, et le plus inquiétant à mon sens, est que l'on ne supporte plus que tout ce qui est entrepris ne réussisse pas. Prenons un exemple. Il y a quelques années, Pechiney a participé à un ambitieux projet de fusion à trois, c'est-à-dire avec deux autres entreprises, mais qui n'a pu se réaliser. Ce projet n'a entraîné aucune perte, si ce n'est celle d'une occasion. Mais cela a été souvent présenté comme un risque non maîtrisé, alors que, à mon avis, le vrai risque aurait été de ne pas essayer. Les entreprises qui réussissent sont celles où le risque est accepté, à condition qu'il soit géré et que l'on sache apprendre de ses erreurs.

Aujourd'hui, on observe aussi, de la part du public, cette tendance à vouloir à tout prix que l'expert soit omniscient, qu'il puisse prévoir l'avenir. C'est notamment tout le débat, que l'on connaît bien,

autour du risque de développement technologique. Et c'est aussi une mise en question fondamentale de la classe dirigeante.

Il est nécessaire de réhabiliter le risque, et notamment le risque industriel. Mais cela va à l'évidence de pair, je l'ai dit au début de cet entretien, avec une information adéquate, et sincère.

Risques : Une question, si vous le voulez bien, plus centrée sur l'assurance. Comment la situez-vous, au sein de cette stratégie de transparence et de prévention des risques ?

Jean-Pierre Rodier : La situation a fortement évolué et les relations sont plus difficiles, j'y ai fait allusion en début d'entretien. Il suffit de lire la presse pour comprendre la pression financière qui s'exerce aujourd'hui sur les sociétés d'assurances. En ce qui nous concerne, force est de constater que les cotisations ont augmenté pour des garanties plus réduites. Plus fondamentalement, et c'est sûrement plus grave, la longévité des relations a fortement diminué. On n'étale plus le risque, les assureurs jugeant désormais leurs clients sur une durée courte,

sur un an de sinistralité... On a aussi la nette impression que les centres de décision des assureurs ne se situent plus en France pour la plupart et que, parfois, les cotations que nous recevons nous amènent à repenser notre politique d'assurance.

Risques : Mais pourquoi le prix de couverture du risque par les différents opérateurs divergerait-il plus que le prix de l'aluminium, que fixent ses différents producteurs ?

Jean-Pierre Rodier : Nous vivons à bien des égards une sorte d'effet de balance dans un métier – l'assurance – qui est parfois plus cyclique que celui de l'aluminium ! Pendant des années, les assurés ont profité de l'excès d'offre sur le marché de l'assurance en développant des politiques d'achats un peu similaires à celle qu'ils appliquaient par ailleurs, en « mondialisant » leurs couvertures, en laissant entendre qu'ils pourraient s'« auto-assurer » davantage, en faisant jouer la concurrence entre assureurs... En définitive, il nous faut parvenir ensemble à une normalisation de nos relations. Le combat contre le risque non désiré nous est commun !

Les entreprises et le risque

Arnaud Barbet-Massin

Managing director, *CLC Bourse*

Bertrand Jounin

Directeur, Recherche et Conseil, *CLC Bourse*

« **L**es entreprises et leurs risques » serait un titre plus approprié. Notre objet est de décrire une méthode d'analyse globale des risques que les entreprises rencontrent soit de leur propre fait, soit du fait de leur environnement.

Il nous semble aujourd'hui primordial que l'entreprise, qui a appris à contrôler ses coûts certains, apprenne aussi à contrôler ses coûts aléatoires, c'est-à-dire ses risques.

L'incertitude – assimilable à l'aléa – présente en effet deux particularités qui la rendent très dangereuse : la première concerne le moment où le risque devient réalité, la seconde porte sur l'ampleur de celui-ci.

Par là même et parce qu'ils sont naturellement en augmentation, les risques aléatoires sont une source de vulnérabilité croissante. Cette évolution est de mieux en mieux perçue par les marchés financiers qui acceptent mal la volatilité des revenus, donc des résultats qui en découlent.

Ces risques étant hétérogènes, il apparaît plus simple de s'appuyer sur quelques exemples récents.

♦ La diversité des risques

- Le risque de liquidité est un risque financier aux origines multiples (trésorerie, endettement, etc.). Il a fait l'objet d'une large publicité avec Vivendi et France Télécom. Dans ces deux cas, la crise a été causée par un endettement perçu comme excessif.

- Le risque de marché ou risque commercial représente en aval le risque d'effondrement du marché de base de l'entreprise (en volumes et/ou en prix de vente). Ainsi, Alcatel après plusieurs années de croissance à deux

chiffres, a brutalement assisté à un effondrement de son marché en 2001 et en 2002 (respectivement de 20 % et 40 %). En amont, il s'agit du risque de voir s'envoler les cours des matières premières sans possibilité de répercuter ces coûts supplémentaires.

- Le risque d'image, jusqu'à une date récente, était exclusivement géré par la communication. Au début de l'année 2002, la disparition brutale, en deux mois, du cabinet d'audit Arthur Andersen, considéré jusqu'alors comme le meilleur de la profession, a soudainement révélé que la perte de réputation pouvait se révéler mortelle.

- Le risque juridique est entre autres celui d'enfreindre, à travers une filiale, la réglementation locale. Ainsi, en 2002, le groupe Lafarge a été condamné par la Commission européenne à une amende d'un quart de milliard d'euros pour une infraction aux règles de la concurrence commise dix ans auparavant par une filiale allemande acquise récemment.

Ce risque peut aussi concerner la responsabilité civile de l'entreprise qui est régulièrement étendue et alourdie par le juge sans que la couverture par les assurances suive toujours.

Le paroxysme dans ce secteur est très certainement la *class action*¹ américaine qui peut toucher toute entreprise cotée sur une Bourse américaine.

♦ Une perception nouvelle des risques

Tous ces éléments montrent bien qu'une nouvelle perception des risques se met en place, au grand effroi,

d'ailleurs, des marchés financiers. Avant cette rupture, les entreprises faisaient face à des risques connus, pour la plupart liés au processus de production et, en général, assurés. Plus récemment, des banques étaient partiellement intervenues dans ce domaine réservé de l'assurance en proposant des couvertures financières en lieu et place de la mutualisation traditionnelle, par exemple pour le risque de change ou le risque crédit. Le reste était très largement du domaine de la fatalité à l'image du paysan confronté aux aléas climatiques.

Ce monde stable et cohérent aux repères connus a été remis en cause au cours des vingt dernières années du fait de plusieurs facteurs.

- La baisse de tolérance à la fatalité. Cette baisse s'est accélérée pour des raisons culturelles d'abord, mais aussi sous l'influence de la télévision qui commente immédiatement toute crise qui survient. Sans en être toujours conscient, le législateur a aussi joué un rôle en incluant le risque dans le champ de la politique par le biais de lois et de règlements portant principalement sur l'environnement ou le risque industriel. Sur les marchés financiers, en période de baisse de cours, cette intolérance au risque se traduit par une hypervolatilité du fait de réactions en chaîne des investisseurs.
- L'ampleur nouvelle de certains risques a également contribué à fragmenter l'image traditionnelle qu'ils présentaient. Cette ampleur a en effet pu varier d'un secteur économique ou même d'un pays à l'autre en fonction du niveau de développement atteint, de la taille des marchés sous-jacents et des réglementations locales.
- L'apparition de nouveaux outils. Avec l'explosion des marchés financiers, les banques ont été dans l'obligation de tirer les leçons des crises qu'elles traversaient, et elles ont progressivement étoffé leurs directions des risques qui ont mis en place de nouveaux outils d'identification et de quantification. Ces outils dûment testés font aujourd'hui école. Prenons l'exemple du ratio McDonough (Bâle II) qui est actuellement en phase d'élaboration par l'ensemble de la communauté bancaire mondiale. Il permettra notamment de définir le risque opérationnel, ce qui

pourrait servir de base à une réflexion dans d'autres secteurs économiques.

◆ Un besoin global

C'est donc un besoin global qui se fait jour. Pour répondre à l'attente des entreprises la méthode proposée doit avant tout.

- être globale et exhaustive. L'entreprise a d'abord besoin de connaître l'ensemble des risques qu'elle court. Il est par exemple illusoire pour elle de maîtriser parfaitement le risque clients si, au même moment, elle ignore un risque spécifique disproportionné, tel que celui lié à l'amiante. La méthode employée doit l'assurer, au moins dans une première étape, qu'elle ne néglige aucun risque petit ou grand.
- être pratique. L'entreprise cherche un outil d'aide à la décision et à l'action. Connaître l'ampleur d'un risque n'est pas suffisant, encore faut-il disposer d'outils pour le maîtriser. En d'autres termes, la méthode retenue doit permettre d'agir sans que l'ampleur exacte du risque concerné soit nécessairement connue. Il convient alors de mettre en place une sorte d'entonnoir-tamis qui permette d'appréhender tous les risques pour ne conserver que les plus significatifs.

◆ Une méthode en six étapes

La méthode retenue se décompose en six grandes étapes. Elle est mise en œuvre par l'entreprise avec l'aide de consultants spécialisés.

1) Cartographie des risques. Il s'agit d'abord de dresser un inventaire complet des risques, grands et petits, supportés par l'entreprise. Toute quantification est d'ailleurs prématurée à ce stade. Plusieurs méthodes sont utilisées concomitamment : analyse des rapports d'audit, historique des incidents, entretiens avec les cadres concernés de l'entreprise².

Chaque risque générique présente des caractères différents d'une entreprise à l'autre en fonction du mode d'organisation interne ou du secteur économique. Il est important de bien comprendre les

composantes de chaque risque pour être en mesure d'en faire l'évaluation ultérieurement.

Par ailleurs, à côté des risques standards communs au monde économique, chaque entreprise affronte des risques spécifiques souvent liés à son secteur économique ; mais d'autres origines sont possibles. Il convient également de les identifier.

2) Évaluation de la cartographie. L'évaluation des risques doit permettre de reconnaître ceux qui sont significatifs et que l'entreprise devra traiter en priorité. Cette liste devra être une synthèse de deux évaluations indépendantes :

- une évaluation approximative des risques cartographiés qui est plutôt la recherche d'un ordre de grandeur qu'une quantification précise ;
- une évaluation de tolérance au risque propre à l'entreprise analysée. Cette tolérance est une synthèse des données objectives (marge, rentabilité, capital) et subjectives (culture propre de l'entreprise suivant son secteur économique). Le résultat est une liste restreinte de risques significatifs classés selon leur gravité.

3) Mesure et synthèse. Chaque risque significatif doit donner lieu à une mesure. L'objectif est en effet d'évaluer la perte potentielle qu'il peut engendrer sur une période donnée (un an en général). Nous suggérons de commencer par évaluer la perte potentielle moyenne, puis, si possible, la perte potentielle maximale. Quoi qu'il en soit, le résultat obtenu risque par risque sera un montant en euros.

Trois outils peuvent aider à cette quantification :

- l'historique des incidents passés (coûts, causes, conséquences) qui doit être aussi exhaustif que possible peut être un bon point de départ ;
- les scénarios catastrophes qui doivent être imaginés par les professionnels de l'entreprise et quantifiés par eux ;
- les entretiens, au cas par cas, avec les membres de l'entreprise qui donneront leurs points de vue en fonction de leur propre subjectivité.

L'important est de ne pas se laisser enfermer dans une méthode prédéterminée.

Le chiffrage risque par risque doit être ensuite consolidé en une synthèse globale aboutissant elle

aussi à un montant exprimé en euros, représentatif de la perte potentielle que l'entreprise peut subir sur une période donnée. Ce montant, que l'on pourra comparer aussi bien aux fonds propres qu'au résultat, donne une première idée de l'ampleur des risques supportés par l'entreprise. Un nombre proche du résultat brut est le signe d'un résultat très aléatoire. Il en résulte certaines questions. Cela est-il voulu par le management et son conseil ? Qu'en pensent les actionnaires ?

Cette analyse, menée chez Alcatel il y a cinq ans, aurait très certainement montré que le recentrage du groupe sur les équipements téléphoniques était certes créateur de résultats mais au prix de risques considérables pour la survie même de l'entreprise. Plus récemment, on peut s'interroger sur la vente par Suez de sa filiale Northernbrian qui, du fait de sa taille, changera le profil de risques du groupe. Dans quelle mesure ? Une étude *ad hoc* permettrait de répondre et d'éclairer les analystes financiers qui ne manqueront pas de se poser la question.

En fin de période³, le risque devra aussi être mesuré *ex post*. On procédera alors à un rapprochement entre les estimations faites *ex ante* et les résultats enregistrés en fin de période. Cette interaction permettra petit à petit d'améliorer les estimations et les modèles retenus. L'analyse *ex post* permettra également de mesurer l'effet des politiques suivies.

Une politique de réduction de risques étant coûteuse, il est bon de pouvoir mesurer ses effets à partir des économies qu'elle engendre. Nous touchons là un des objectifs de la méthode : être une source de réduction de coûts sur le long terme, ce qui signifie aussi un mode de sécurisation du résultat obtenu.

4) Analyse des résultats. C'est la phase d'appropriation des résultats par l'entreprise. Il est important que, à la fin du processus, l'entreprise dans son ensemble, de même que les consultants qui mènent l'étude aient une évaluation identique des risques. Pour ce faire, une double démarche est nécessaire :

- un processus d'acceptation des résultats obtenus doit se mettre en place. Un dialogue ouvert entre les consultants et les responsables de l'entreprise

permettra de corriger les erreurs ou inexactitudes et conduira à l'approbation progressive de ces résultats par l'entreprise elle-même ;

– ce processus d'appropriation rendra également possible une vision commune des risques au sein de l'entreprise elle-même. Au départ de l'exercice, la conception que les salariés ont des risques connus est très largement fonction de la culture dominante et aussi très diverse d'un département à l'autre. La démarche d'appropriation menée au travers de présentations permettra à cette conception commune de se mettre en place et de devenir un des éléments de la culture de l'entreprise.

L'exercice mené durant cette étape permet également de commencer à envisager certains objectifs possibles en matière de risques ainsi que les premières actions simples.

5) Les actions menées par l'entreprise. L'entreprise devra définir et entreprendre des actions contre les principaux risques. Le fait que les niveaux de risque aient été chiffrés permet d'établir des priorités. Il sera possible de comparer le coût de chaque action par rapport au bénéfice espéré (évalué en euros). Dans une première étape, la sélection ne portera que sur les actions dont la mesure est positive.

Parallèlement à la comparaison à la fin de chaque période entre les risques anticipés et les risques réalisés, l'entreprise devra mettre en place des outils de *reporting*⁴ et d'évaluation internes. La composante la plus évidente est la constitution de bases de données centralisées portant notamment sur les incidents et les prix de marchés. L'entreprise pourra utiliser ces données afin d'améliorer le prochain calcul de risques. On met ainsi en place un processus itératif qui permettra une amélioration continue de la qualité des mesures.

6) Communication externe. Les autorités de tutelle, (notamment la COB⁵), imposent par des règles de plus en plus contraignantes une transparence quant aux risques subis par les sociétés cotées. Les annexes des rapports annuels ou les sites Internet fournissent

des informations qualitatives toujours plus développées sur ces sujets.

Si cette tendance actuelle se poursuit, et compte tenu du caractère très peu homogène du sujet, c'est un véritable inventaire à la Prévert qui nous guette. Il aurait un résultat inverse au but recherché. Loin de rassurer, ces longues listes descriptives risquent fort d'inquiéter l'analyste et l'actionnaire.

C'est là qu'une communication chiffrée se justifie. Elle devrait, pour être efficace, aborder les risques subis, les actions déjà menées et les résultats obtenus, ainsi que les objectifs futurs. Développée ainsi, la communication sur le risque retrouverait son aspect positif.

Au total, cette méthode est suffisamment empirique pour embrasser l'hétérogénéité de l'ensemble des risques encourus, ce qui apparaît fondamental car toute méthode doit être certaine de couvrir l'intégralité du champ des risques. L'expérience prouve d'ailleurs qu'une entreprise est rarement capable de créer seule une hiérarchie juste. La difficulté réside dans le fait que cette vision, même inexacte, est un élément important de sa culture propre, et donc difficile à changer.

Notes

1. *La class action ou action collective est, en droit américain, une action qu'un avocat dépose et sur laquelle les plaignants viennent s'agréger progressivement, augmentant donc l'enjeu pour le défenseur. On assiste actuellement à une prolifération spectaculaire de ce type d'action.*

2. *Les cadres concernés sont ceux que leur activité professionnelle met en contact avec des risques pour l'entreprise (soit qu'ils les génèrent, soit qu'ils les observent).*

3. *La périodicité de ces études est au choix de l'entreprise. Le minimum est de les conduire annuellement, dans le cadre de l'exercice budgétaire.*

4. *Il s'agit d'un ensemble d'informations synthétiques et périodiques destiné au management, lequel pourra ainsi vérifier que tous les risques restent contenus.*

5. *Cf. la très étonnante recommandation sur les documents de référence du 17 janvier 2003. Ce document intitulé « Recommandation » étend considérablement la liste des risques à couvrir dans les documents de référence.*

2. La solvabilité des sociétés d'assurances

■ Robert Leblanc

*Les sociétés d'assurances à l'épreuve des évènements
et à celle des réglementations*

■ Daniel Zajdenweber

Risques économiques et réglementation de l'assurance

■ Patrick Thourot

Normes de solvabilité : évolutions et enjeux

■ Denis Duverne

*Les sociétés d'assurances européennes pourront-elles
encore détenir des actions ?*

■ Jacques Deparis

La solvabilité et les mutuelles d'assurances

■ Philippe Trainar

*La réforme de la solvabilité des assureurs européens :
l'exercice solvency II*

■ Standard & Poor's

Industry Report Card: European Insurance

LES SOCIÉTÉS D'ASSURANCES À L'ÉPREUVE DES ÉVÉNEMENTS ET À CELLE DES RÉGLEMENTATIONS

Robert Leblanc

Président du directoire, Siaci

Il y a près de trois ans, nous avons déjà réalisé un dossier sur la solvabilité des sociétés d'assurances. Depuis cette parution, les entreprises d'assurances et de réassurance ont subi de terribles épreuves, qui ont touché aussi bien le passif que l'actif de leurs bilans, avec des événements majeurs comme le 11 septembre 2001, mais aussi l'effondrement des marchés financiers. Si, avec plus de 40 milliards de dollars, le 11 septembre constitue le plus gros sinistre de toute l'histoire de l'assurance, les épreuves qui ont affecté les actifs sont pires encore que celles qui ont atteint les passifs.

Malgré ces crises, le système mondial a résisté. Alors que l'on a assisté ces dernières années à quelques défaillances, essentiellement celles de petites sociétés et pour des raisons indépendantes de ces événements, le risque systémique ne s'est pas matérialisé. Tous les grands acteurs étant liés par les cessions et rétrocessions de réassurance, on aurait pu craindre que la défaillance de l'un ne fragilise les autres et n'entraîne des défauts en cascade ; il n'en a rien été.

Ces épreuves ont évidemment coûté très cher aux différents acteurs et les réserves historiques ont été largement consommées. Si le système a globalement bien résisté à ces chocs, il en ressort fragilisé et probablement moins à même d'en subir de nouveaux d'une telle ampleur. Les agences de notation ont révisé leurs notes à la baisse et continuent d'afficher une tendance généralement négative. On verra en annexe un document récemment publié par Standard & Poor's, une

synthèse sur l'état des sociétés d'assurances en Europe, qui montre bien cette tendance ; ce document, publié en anglais, est reproduit tel quel, avec l'accord de Standard & Poor's.

Dans le dossier sur la solvabilité des assurances (*Risques*, n° 43), Jean-Louis Bellando, ancien secrétaire général de la Commission de contrôle des assurances, identifiait cinq facteurs de risques :

- la sous-tarification ;
- le sous-provisionnement ;
- la dépréciation de certains placements ;
- la défaillance de partenaires débiteurs ;
- l'incompétence des dirigeants.

La résistance du système en IARD démontre que ses faiblesses étaient peu nombreuses, en dehors de la dépréciation des placements qui s'est révélée dramatique. Plus précisément, le sous-provisionnement n'étant pas rattrapable en période de crise, et le moment n'étant pas non plus propice aux changements de dirigeants, on peut retenir une lecture favorable de ces facteurs. Les défaillances en chaîne, on l'a vu, ne se sont pas produites. Reste le facteur de la tarification ; là, on le sait, la clientèle d'entreprises a subi des majorations d'une ampleur et d'une brutalité exceptionnelles.

Cette observation en appelle une autre. Finalement, en IARD, le point noté par Jean-Louis Bellando n'en est pas un, du moins à l'échelle de tout un marché : la question de la sous-tarification ne se poserait que si les acteurs du marché n'avaient pas la capacité de réagir dans l'urgence. Tous les assureurs IARD ont sous-tarifé le risque industriel tant que les produits financiers

avaient de hauts rendements, mais ils ont corrigé le tir tous ensemble et de manière quasi instantanée ; bien sûr, cela ne se fait pas sans perte de confiance des assurés ni sans de nouvelles approches des rétentions et des transferts de risques. Le point de Jean-Louis Bellando ne vaudrait que pour une société isolée, dont les dirigeants seraient par ailleurs incompetents, qui s'obstinerait à « casser les prix », ce qui s'est effectivement produit quelquefois.

Les cultures professionnelles s'opposent de part et d'autre de la Manche sur la force du marché, et l'on serait tenté d'écrire « Marché » avec une majuscule. Sur le continent, les grands acteurs sont portés à croire à la primauté des décisions de chacun en matière de politique tarifaire. Outre-Manche, on invoque le marché, comme une réalité qui dépasse chaque acteur, ne serait-ce que dans ses fluctuations. Excepté la décision de sortir du marché quand ses conditions ne conviennent plus, décision qui reste de la responsabilité de chacun, l'expérience récente montre que la vision anglo-saxonne est plus conforme à la réalité. Cette décision de sortir du marché a été prise par plusieurs groupes en matière de risques industriels ; ils ont, soit redéfini leurs cibles de souscription, soit cédé leur activité grands risques. Il en résulte d'ailleurs un marché terriblement resserré, à l'échelle mondiale, qui offre naturellement moins de possibilités pour les assurés. Toutefois, la reconstitution de capacités, notamment aux Bermudes, contribue au retournement à venir du cycle.

Ce qui est valable pour l'IARD, où il est toujours possible d'ajuster, très brusquement les tarifs, même si les assurés doivent en faire les frais, ne s'applique pas à l'assurance vie : les variations de marché, par leur ampleur imprévue et par leur brutalité, peuvent mettre durablement en difficulté des sociétés qui se sont par ailleurs engagées sur les rémunérations offertes à leurs clients.

Alors que l'on a souvent commenté la difficulté pour un groupe d'assurances d'allouer des fonds propres à l'activité des grands risques, parce que cette activité présente une volatilité de résultats excessive par rapport à son niveau moyen de retour sur fonds propres, on s'est moins inquiété du risque, pour l'actionnaire, des engagements en

assurance vie, du moins, semble-t-il, chez nous. À l'évidence, la situation des sociétés d'assurance vie japonaises détermine ailleurs une attitude différente. L'assurance vie est un métier à la fois risqué, comme on vient de le voir, et dont la rentabilité est difficile en période de faible rendement des actifs, car les frottements de la gestion et de la distribution deviennent excessivement lourds par rapport aux rendements bruts.

Il serait d'ailleurs intéressant que des économistes associés à des sociologues mènent une réflexion sur le paradoxe de la volatilité : alors que l'accélération des mutations se traduit, dans bien des domaines, par une volatilité croissante de nombreux paramètres, la société l'a de plus en plus en aversion. Le rejet de la volatilité n'est probablement qu'un corollaire de l'aversion au risque que notre revue a déjà traitée à diverses reprises. Dans une société libérale, la question n'est pas qui « doit » porter le risque de volatilité, mais qui y a intérêt et selon quels mécanismes ?

Toutes ces questions sont vécues avec un facteur d'incertitude ou d'aggravation supplémentaire, celui des changements de réglementation et de mode de comptabilisation. Le sujet est d'actualité, avec le travail en cours sur les normes IAS et leurs conditions d'application aux métiers de l'assurance. L'obligation de comptabiliser les actifs en valeur instantanée de marché qui, pour d'autres activités, représente une sage précaution, ne correspond pas à la logique structurelle de long terme de l'assurance. L'aberration est d'autant plus grande qu'une société est en croissance et en *cash flow* positif, et donc nullement dans l'obligation de procéder à des désinvestissements intempestifs. À vouloir prévenir, justement, de tels désinvestissements à un moment défavorable par rapport aux marchés d'actifs, on prive les assureurs de leur capacité d'opérer comme des investisseurs de long terme. On les force dans un premier temps à vendre leurs actions quand les marchés d'actions baissent, ce qui induit un risque systémique d'effondrement de ces marchés. On les pousse ensuite à investir de moins en moins dans les actions, ce qui pose le problème plus général du

financement de l'économie, surtout dans un pays où, pour des raisons idéologiques, on ne dispose pas de fonds de pension, qui sont les derniers grands acteurs à pouvoir investir dans ces marchés. Par ailleurs, il est question d'une période de transition pour l'application de ces normes, qui poserait un problème de déphasage dans le traitement de l'actif et du passif ; on peut supposer que les débats en cours éviteront qu'une telle aberration ne devienne effective.

Un dernier point, qu'il est impossible d'éluder : celui de la position des courtiers sur ce sujet. Nous sommes des professionnels du marché, nous en connaissons les différents acteurs et nous avons, d'une manière générale, un devoir de conseil. Davantage dans les marchés anglo-saxons qu'en Europe continentale, la tradition financière conduit à des arbitrages plus explicites entre prix et garantie de solvabilité des porteurs de risques : telle solution est plus chère, mais elle prend appui sur des assureurs de première catégorie. Mais, après les défaillances de petites sociétés que nous avons connues, il faut être, une fois de plus, très clair sur la responsabilité des courtiers. Autant nous acceptons – comment pourrions-nous d'ailleurs la récuser ? – la sanction commerciale qui consiste pour le client à se détourner du courtier qui l'a déçu et à lui en préférer un autre, autant nous rejetons une responsabilité juridiquement fondée, et pouvant aboutir à une condamnation pour défaut de conseil, dans le cas d'un placement auprès d'une société qui se révèle défaillante au cours de l'exercice concerné. Pour être précis, nous nous sentons responsables de la bonne exploitation de l'information existante sur les sociétés d'assurance au moment où nous réalisons les placements, mais nous ne cherchons jamais à créer cette information par nos propres moyens. Nous

nous appuyons sur deux sources d'information parfaitement établies : les autorités publiques de contrôle et les agences de notation. En aucun cas, nous n'avons les moyens, ni individuellement ni au travers des organes de la profession, de porter un avis sur les sociétés d'assurances, qui aurait la prétention d'aller plus vite ou plus loin que ces deux sources. En conséquence, tant que les autorités n'ont pas donné d'alerte ou que les notations restent à des niveaux acceptables, le placement effectué par un courtier ne peut lui être reproché ultérieurement, au titre d'une défaillance de l'assureur qu'il aurait dû anticiper.

Les auteurs du dossier qui suit sont pour partie des représentants d'acteurs du marché, en l'occurrence ceux d'un groupe global, d'une mutuelle et d'un réassureur, respectivement Denis Duverne, membre du directoire d'AXA, Jacques Deparis, directeur général d'Aréas-CMA, et Patrick Thourot, directeur général délégué de Scor. Leurs propos portent sur les spécificités de ces différents types d'acteurs, mais aussi sur des questions de portée générale, comme celle des normes comptables. Les autres auteurs sont d'une part un représentant de la FFSA, Philippe Trainar, qui fait le point sur l'évolution des normes européennes en la matière et d'autre part un universitaire, Daniel Zajdenweber, professeur à l'université Paris-X-Nanterre. Celui-ci nous livre une réflexion déjà approfondie sur le sujet, mais sa démarche s'inscrit dans la nouvelle approche de notre revue qui a noué des liens avec les différents centres de recherche s'intéressant, d'une manière ou d'une autre, au risque ; au-delà de sa contribution personnelle dans le présent numéro, il lui sera donc possible d'apporter des compléments au fil du temps, en fonction des développements que son centre de recherche produira sur la question.

RISQUES ÉCONOMIQUES ET RÉGLEMENTATION DE L'ASSURANCE

Daniel Zajdenweber

Professeur à l'université Paris-X-Nanterre

Membre du Thema, CNRS

La réglementation de l'assurance est l'objet d'une négociation européenne visant à conforter la solvabilité des assureurs vis-à-vis de leurs assurés. Toutefois, compte tenu de la nature composite, à la fois technique et financière, de l'industrie de l'assurance et de celle de ses engagements à terme conditionnels et fermes, la réglementation ne peut être qu'un compromis. Elle doit éviter l'insolvabilité par des contraintes sur les placements, mais elle ne doit pas décourager l'activité même de l'assurance par des exigences de capitaux propres excessifs. Elle doit aussi orienter l'épargne vers les sociétés d'assurance vie, donc assurer une rémunération satisfaisante des contrats, sans conduire ces sociétés à prendre trop de risques. L'article analyse les principales difficultés d'un compromis économiquement satisfaisant, que les négociations en cours sur la solvabilité ne peuvent pas ne pas prendre en compte.

La réglementation des entreprises d'assurances est la plus volumineuse et la plus détaillée de toutes les réglementations financières. Non seulement les droits et devoirs des assureurs et des assurés sont définis et affinés par un ensemble de lois et de décrets, complété par d'abondantes jurisprudences – civile, commerciale et administrative –, mais un grand nombre de règlements comptables et financiers, en cours de révision dans le cadre de la négociation dite Solvency II, impose des contraintes prudentielles strictes sur le montant des capitaux propres et sur la nature des actifs des sociétés d'assurances. Le poids de cette réglementation, qui fait la part belle à la protection de l'assuré contre le risque de défaillance de son assureur, est justifié par deux caractères particuliers de l'industrie de l'assurance : l'asymétrie entre l'assureur et l'assuré d'une part, et l'inversion du cycle d'activité d'autre part. Il est en effet notoire que l'assuré, particulier ou entreprise, en tant que client et en tant que victime

d'un sinistre, se trouve en position de faiblesse relative. Faire valoir ses droits à indemnisation n'est jamais une tâche aisée quand on ne dispose ni de compétences ni des moyens juridiques des assureurs et, en cas de sinistre, l'accablement des ayants droit accentue cette asymétrie.

Toutefois, depuis qu'il existe une réglementation, c'est l'inversion du cycle d'activité qui préoccupe davantage les organismes régulateurs. Recevant les cotisations au début de chaque période contractuelle, les assureurs s'engagent à verser un capital, une rente ou des indemnisations dans un futur qui peut être très éloigné. La réglementation a pour but de garantir la bonne exécution de ce contrat à terme qui, dans le cas des assurances IARD et des assurances décès, est essentiellement un contrat à terme conditionnel. De fait, malgré plusieurs années consécutives de sinistralité aggravée et une baisse importante des cours boursiers, les réserves financières des assureurs, constituées en conformité avec la réglementation en vigueur avant ces *anni horribiles*, ont permis d'éviter la

multiplication des ruptures dans l'exécution des contrats. C'est l'éventualité d'une nouvelle période de sinistralité aggravée, combinée à une dépression durable des marchés boursiers, qui inquiète les organismes régulateurs, tant en Europe qu'aux États-Unis. Il n'est, en effet, pas du tout certain que les réserves actuelles se révèlent alors suffisantes. L'exemple des sociétés de réassurance en difficulté qui ont dû faire appel à leurs actionnaires (Scor), qui ont disparu en fusionnant (Gerling Re ou Copenhagen Re) ou qui se sont mises en *run off*, ainsi que les quelques exemples européens de faillites de sociétés d'assurances (Europavie en France, Equitable Life en Grande-Bretagne), montrent que l'ensemble du secteur de l'assurance peut atteindre les limites de sa capacité¹.

Toutes les réglementations prudentielles reposent sur le montant des fonds propres et sur des marges de solvabilité, lesquels peuvent être définis de façons différentes selon que l'on est en Europe ou aux États-Unis. Mais, comme le montre Jean-Charles Rochet², ces réglementations prudentielles, même lorsqu'elles tiennent compte des différents risques comme le fait le RBC (*risk based capital*) américain, ne suffisent pas à éviter le pire : les faillites avec, comme conséquences, l'inexécution des contrats et la perte de réputation de l'ensemble du secteur de l'assurance. Ces insuffisances de la réglementation actuelle, notamment en ce qui concerne la couverture des risques liés aux fluctuations boursières devraient être en grande partie comblées par la négociation en cours³. Mais, comme nous allons le montrer, Solvency II ne tient pas compte de certains phénomènes économiques susceptibles d'affecter l'industrie de l'assurance. Il s'agit tout d'abord de la dépendance mutuelle complexe entre certains postes du passif et de l'actif du bilan des assureurs et le taux des cotisations, qui sera l'objet de notre première partie, mais aussi de plusieurs effets économiques, conséquences de la réglementation elle-même, susceptibles d'aggraver les difficultés du secteur, analysés dans notre seconde partie.

Les différents risques et leur dépendance mutuelle

Trois familles de risques affectent la solvabilité et la rentabilité des sociétés d'assurances : les risques techniques, les risques touchant les placements et les risques commerciaux. Les risques techniques affectent le passif des bilans. Ils dépendent de la fréquence et de la sévérité des sinistres, deux facteurs analysés et évalués par les actuaires depuis les origines de l'assurance. Leur science est contenue dans les traités de calcul actuariel et s'il n'y avait que ces seuls risques techniques, la réglementation s'en trouverait très simplifiée. Elle ne serait qu'une application directe du calcul des probabilités. En théorie, il suffirait que les régulateurs s'appuient sur les statistiques de sinistres établies par les actuaires pour que les distributions des probabilités affectant chaque famille de sinistres (incendie, décès, pertes d'exploitation, catastrophes naturelles, etc.) soient estimées et pour que les cotisations et les réserves techniques soient fixées.

Ce sont les deux autres types de risques qui inquiètent le plus les régulateurs, car ils ne dépendent pas des facteurs techniques, mais surtout de facteurs économiques. Or, en période de forte volatilité, ces facteurs se renforcent mutuellement, aggravant les difficultés des assureurs. Voici comment. Tous les placements des assureurs se sont révélés volatils⁴. La crise immobilière en France entre 1990 et 1998, puis l'éclatement de la bulle boursière, à partir de mars 2000 aux États-Unis, à partir de septembre 2000 en France et, enfin, la baisse actuelle des taux d'intérêt à court et à long terme, à des niveaux historiquement faibles (de pratiquement zéro au Japon à moins de 4 % pour les obligations à long terme aux États-Unis), montrent que le simple maintien de la valeur d'un

portefeuille de placements ne peut plus être garanti à tout instant. De longues périodes de moins-values peuvent succéder à des plus-values éphémères. Certes, la baisse des taux d'intérêt augmente mécaniquement la valeur des obligations émises antérieurement à des taux nominaux plus élevés, d'où des plus-values latentes d'autant plus fortes que la durée des titres est longue. Mais, d'une part, ces plus-values restent virtuelles si les titres sont conservés jusqu'à leur amortissement final et, d'autre part, le faible niveau des taux ne permet plus de rémunérer les contrats d'assurance vie sur la base des engagements contractuels.

Et c'est là qu'intervient un premier effet de renforcement de la crise. Les assureurs vie sont des vendeurs structurels de deux options réelles : l'option de rachat et la garantie d'une rémunération minimale. L'assuré est d'autant plus enclin à racheter son contrat que les rendements offerts par son assurance sont faibles. Donc, en cas de baisse des taux d'intérêt et du cours des actions, comme c'est le cas depuis trois ans, la solvabilité des assureurs peut être menacée par des vagues de rachats massifs ou, du moins, par une souscription réduite de nouveaux contrats. De même, la garantie d'un rendement minimal, parfois fixée à des niveaux relativement élevés, pour attirer le souscripteur, peut être difficile voire impossible à maintenir, comme au Japon où les rendements offerts par les marchés financiers sont quasiment nuls. L'assureur étant le vendeur de l'option de rendement minimal, il lui est impossible de renégocier le contrat que l'assuré se garde bien de racheter, d'où un risque de faillite en cas de baisse prolongée des taux sur les marchés. La présence de ces deux options dans la plupart des contrats d'assurance vie, sauf ceux libellés en unités de compte et sans rémunération plancher, qui n'ont que l'option de rachat, constitue une épée de Damoclès dont la chute dépend de l'économie et des comportements des assurés, une situation très différente de la survenue d'un sinistre ou d'un décès.

La volatilité des marchés a une autre conséquence dommageable pour la solvabilité des assureurs. Elle renforce les fluctuations des taux de

cotisations, surtout dans la branche non-vie. Autrement dit, elle augmente le risque commercial. L'existence de cycles longs des taux de cotisations en IARD n'est pas une nouveauté, elle est même une caractéristique de cette industrie⁵. Les cotisations tendent à baisser par le simple jeu de la concurrence commerciale, jusqu'au moment où, cycle inversé oblige, la survenue des sinistres fragilise les assureurs les plus téméraires, les contraint à se retirer de la branche, induisant une reprise de la hausse des cotisations, nécessaire pour faire face à la sinistralité. Ce phénomène, qu'un économiste qualifierait de « *cobweb* » (c'est-à-dire de « toile d'araignée », par analogie entre la forme de celle-ci et le graphique des fluctuations des prix), a été amplifié par la bulle financière avant son éclatement en 2000.

La hausse des plus-values boursières a permis à de nombreux assureurs (ainsi qu'à de nombreux réassureurs⁶) de développer une politique commerciale de conquête des souscripteurs fondée sur la baisse des cotisations, politique difficile à ne pas suivre quand tous les concurrents le font⁷. Cette politique repose évidemment sur l'hypothèse que le déséquilibre technique est compensé par les résultats financiers. De fait, entre 1998 et 2000, donc durant la période de gonflement de la « bulle », la part des actions, l'actif le plus risqué, dans les portefeuilles de placements des assureurs vie et non-vie et dans ceux de beaucoup de réassureurs a augmenté, en France comme dans le monde⁸, pour diminuer avec l'éclatement de cette même bulle. Les tempêtes de décembre 1999, puis les attentats du World Trade Center et, enfin, l'explosion de l'usine AZF de Toulouse en septembre 2001 ont montré les dangers d'une politique commerciale agressive fondée sur la baisse des cotisations. Non seulement les portefeuilles d'actions avaient perdu une bonne partie de leurs plus-values latentes depuis 2000 mais, de plus, la survenue de grandes catastrophes, évaluées à plusieurs dizaines de milliards de dollars ou d'euros, ont obligé les assureurs et les réassureurs à céder au plus vite leurs titres de placement, contribuant ainsi à aggraver la chute des cours. Alors que les risques techniques et

les risques financiers sont habituellement considérés comme indépendants, les causes des uns étant différentes des causes des autres, pour la première fois peut-être, en dehors des périodes de guerre, on a assisté à une forme de dépendance entre les extrêmes, l'augmentation subite et massive du passif entraînant la baisse non moins massive de l'actif.

La dépendance entre tous les risques subis par un assureur pose un difficile problème d'évaluation des risques que la négociation *Solvency II* ne semble pas être en mesure de résoudre complètement. Le risque global n'est pas la simple addition des risques. Le phénomène de renforcement des risques, dû aux options de rachat, aux garanties de rentabilité, aux politiques commerciales fondées sur la concurrence des prix et aux conséquences des sinistres extrêmes sur les marchés boursiers⁹, présente un caractère non linéaire qui rend illusoire l'utilisation des outils statistiques classiques comme la corrélation ou la racine carrée de la somme des variances¹⁰. Il ne suffit donc pas d'évaluer les risques poste par poste, puis d'ajouter les provisions correspondantes. Il faudrait également pratiquer le *stress testing*, c'est-à-dire simuler à intervalles réguliers rapprochés dans le temps, pour chaque assureur, les conséquences du pire scénario possible : la baisse des valeurs de placement et des cotisations, combinée à la hausse des sinistres.

La complexité et le coût d'une telle tâche sont évidents et vont même à l'encontre d'un des objectifs de la réglementation qui est de fixer des normes applicables à tous de façon décentralisée, en évitant la généralisation des contrôles inquisitoriaux qui déresponsabiliseraient les assureurs. De plus, l'application systématique et fréquente des méthodes fondées sur les pires scénarios, pour prudentes qu'elles soient dans un contexte de dépendance exceptionnellement forte entre sinistres et baisse des cours, risque de raréfier l'offre de couverture et de faire disparaître l'industrie de l'assurance ou, du moins, certains de ses segments. C'est pourquoi, les réglementations, américaine comme européenne, dans le cadre de

Solvency II, s'orientent vers un compromis entre la prudence et le maintien de l'offre de couverture de la part des assureurs. Mais, quelle que soit leur origine, les réglementations en cours ou celle prévue par *Solvency II* ne tiennent pas compte des effets économiques potentiels, liés à l'existence même de ces réglementations.

Effets économiques de la réglementation

Les réglementations prudentielles des sociétés d'assurances portent surtout sur leurs placements financiers, objet de nombreux ratios et de nombreuses contraintes, comme les provisions pour dépréciation durable, qui limitent l'initiative des assureurs. La principale raison de cet état de fait est que, dans le domaine financier, les assureurs n'ont pas de compétences distinctives par rapport aux autres intermédiaires financiers, les banques et les fonds communs de placement. Non seulement les entreprises d'assurances utilisent les mêmes services d'analyse et de gestion de fonds que les banques et les fonds communs de placement, quand elles ne sous-traitent pas la gestion de leurs placements à ces mêmes intermédiaires, mais, de plus, elles ne disposent pas de système de refinancement particulier, comme le marché monétaire interbancaire, lui-même alimenté, le cas échéant, par une banque centrale.

Les assurances souffrent surtout de deux handicaps par rapport aux autres professions de la finance. Le premier handicap est que l'assurance est grosse consommatrice de fonds propres. Alors que le rapport entre les crédits accordés, qui constitue encore le cœur de l'activité des banques, et leurs capitaux propres peut atteindre 12,5 d'après le ratio Cooke, le rapport équivalent en 2001 en France, toutes sociétés confondues, cotisations encaissées sur capitaux propres¹¹, dépasse à peine 2 dans l'assurance (2,1 en IARD ; 2,5 en assurance vie)¹². Le second handicap est que

les sociétés d'assurances sont doublement pénalisées par rapport aux fonds communs de placement. D'une part, leurs coûts de gestion sont élevés, dépassant souvent 20 % des cotisations encaissées en IARD et 8 % en assurance vie¹³, contre 1 % à 2 % des souscriptions, rarement plus, pour les fonds communs de placement ; d'autre part, l'absence de transparence fiscale fait supporter une double fiscalité aux actionnaires d'une société d'assurances : la fiscalité des dividendes, intérêts et loyers provenant des placements lorsque les sociétés d'assurances les encaissent et celle sur les dividendes qu'elles versent.

En revanche, les assureurs ont une compétence distinctive par rapport aux autres intermédiaires financiers. Ils savent évaluer les événements à faible probabilité de réalisation, qui représentent l'essentiel des événements assurés, et leur connaissance des comportements des assurés leur permet, en principe, de gérer les deux principales asymétries d'information : l'aléa de moralité et l'antisélection.

Aussi, la partie technique de l'assurance, celle liée à la souscription des contrats et à leur gestion, est-elle laissée à l'initiative des assureurs, dans le cadre de règles essentiellement juridiques, fixées par la loi et la jurisprudence, et actuarielles, issues du calcul des probabilités (division des risques, diversification des risques, lois des grands nombres, provisions techniques, etc.).

Mais cette réglementation protectrice de l'assuré a deux conséquences économiques néfastes. Elle favorise des comportements procycliques et elle distord l'allocation optimale des actifs en favorisant certains placements aux dépens d'autres. En contraignant les sociétés d'assurances à provisionner les moins-values sur tous les placements non amortissables, quand bien même elles ne seraient que virtuelles, puisqu'elles ne sont pas réalisées tant que les actifs correspondants ne sont pas vendus, la réglementation peut contraindre les assureurs à vendre des actifs ou à ne pas investir dans les actifs dont les cours baissent, d'où un risque non négligeable de décroissance des cours, conséquence des comportements prudents

des assureurs respectueux de la réglementation. L'évolution de la structure des placements des entreprises d'assurances en France illustre ce phénomène¹⁴. Entre 1992 et 2001, toutes les sociétés, vie et non-vie, ont vendu leur patrimoine immobilier affecté par la crise immobilière (1990-1998). De 10,7 % en 1992 pour les sociétés vie, capitalisation et mixtes, la part de l'immobilier est passée à 3,6 %, tandis que pour les sociétés de dommages cette part est passée de 16,5 % à 10,5 % au cours de la même période. Les assureurs ont donc vendu pendant la baisse. Inversement, toutes les sociétés d'assurances ont renforcé leurs portefeuilles d'actions pendant la période haussière de 1998 à 2000 (de 14 % en moyenne avant 1998 à 25,4 % en 2000 pour les sociétés vie, capitalisation et mixtes et de 28 % en moyenne avant 1998 à 31,1 % en 2000 pour les sociétés de dommages). De 2000 à 2001, la part des actions dans les portefeuilles n'a pas bougé de façon significative. C'est en 2002 que de nombreux assureurs et réassureurs (la Scor notamment) ont annoncé que la part des actions dans leurs portefeuilles avait baissé au profit des placements en obligations, réputées moins risquées. Le comportement procyclique est là encore évident. Il est d'autant plus fort que la part des actions dans les placements est elle-même plus importante, comme par exemple en Grande-Bretagne en 2000 où les actions représentaient encore 56,8 % des placements¹⁵.

Les effets de la baisse des actions dans le monde depuis 2000 et de l'immobilier en France jusqu'en 1998, renforcés par les réglementations prudentielles, expliquent pourquoi depuis 2000, la part prise par les placements en obligations (68 % en France en 2001) ou les créances courtes (51,4 % en Allemagne en 2000) est devenue prépondérante dans la quasi-totalité des portefeuilles de placement des assurances. Cette part est même plus importante aux États-Unis, où les actions ne représentent pas plus de 10 % des portefeuilles des assureurs (en 2000, probablement moins aujourd'hui)¹⁶. Cette faible proportion en Europe (sauf en Grande-Bretagne)

et encore plus aux États-Unis est paradoxale dans la mesure où les placements en actions sont considérés comme les plus rentables à long terme (7 % par an en monnaie constante, dividendes réinvestis, contre 1 % pour les obligations aux États-Unis et 3,5 % pour les obligations en France)¹⁷. On s'attendrait donc à ce que les placements en actions soient prépondérants, surtout dans la branche assurance vie, par nature à long terme, alors que c'est dans la branche IARD, par nature à court terme, que cette proportion est un peu plus élevée.

La réglementation sur les provisions pour dépréciation explique en grande partie cette faible proportion des actions dans les portefeuilles d'assureurs. Le fait qu'elle soit encore plus faible aux États-Unis, pays qui applique une réglementation fondée sur le RBC depuis plusieurs années, et dont s'inspire en partie *Solvency II*, laisse présager que la part des actions dans les portefeuilles n'est pas prête d'augmenter avant longtemps, du moins pas avant une future hausse durable de celles-ci. Du point de vue macroéconomique il y a là un effet négatif quant au financement de l'économie. Dans les pays où l'assurance vie est le placement privilégié des épargnants, la France notamment, avec 38,4 % du patrimoine des ménages investis en contrats d'assurance vie, cette proportion ne peut pas ne pas affecter les entreprises. Mais le plus grave est que la réglementation ne protège pas complètement les assurés. Certes, elle leur évite de subir les humeurs erratiques de la Bourse et le risque de faillite de leur assureur, mais elle ne pourra pas empêcher que, en cas de hausse des taux d'intérêt, soit à cause d'une reprise de l'inflation, soit à cause d'une reprise de la croissance, soit encore par une conjonction des deux, les portefeuilles d'obligations anciennes se déprécient (sauf à les conserver jusqu'à leur amortissement final) et que la rentabilité de ces placements, actuellement faible, ne s'améliore que progressivement avec l'achat d'obligations à taux nominaux plus élevés. Autrement dit, la rentabilité de l'assurance vie risque fort d'être sacrifiée au profit de la solvabilité.

Conclusion

Toutes les réglementations sont des compromis, et celle concernant la solvabilité des assurances en est un particulier. Dans un système capitaliste de plus en plus concurrentiel et international, la réglementation des assurances est vraisemblablement celle qui fait la part la plus belle à la protection du client, au détriment de l'actionnaire. Au prix de contraintes financières draconiennes posées sur les actifs, elle permet d'éviter les faillites trop nombreuses qui ruineraient la réputation de l'industrie. De même, *Solvency II* permettra d'éviter la tendance à la « fuite en avant » de certains assureurs tentés de conquérir des marchés par une politique de cotisations sous-évaluées, compensée par des spéculations financières.

Mais la réglementation ne supprime pas tous les risques. Elle ne peut pas éviter des conjonctions malheureuses, comme celle de la baisse des valeurs des actifs et de la hausse de la sinistralité, qui peuvent ruiner des sociétés d'assurances conformes à la réglementation, sauf à exiger des montants de capitaux propres et des réserves incompatibles avec une rentabilité satisfaisante, compte tenu des taux des cotisations, voire incompatibles avec l'activité d'assurance privée tout court.

Sur le plan macroéconomique enfin, la réglementation n'est pas sans conséquences importantes. Elle oriente les placements des sociétés d'assurances vers des actifs réputés moins risqués comme les obligations publiques, un choix privilégiant la prudence mais pénalisant aussi bien les entreprises en besoin de financement que les entreprises d'assurances qui ne peuvent rémunérer leurs actionnaires de façon satisfaisante, dans le contexte actuel de baisse des taux d'intérêt. Il en résulte un risque d'insuffisance de capacité de l'industrie de l'assurance en général. La négociation *Solvency II* en cours saura-t-elle trouver le bon compromis entre la légitime protection de l'assuré et la rémunération des actionnaires ? La question reste posée.

Notes

1. Daniel Zajdenweber, « Réassurance et assurance : Similitudes, différences et réglementations », Assurances, vol. 71-1, avril 2003.
2. Jean-Charles Rochet, « Quand les assureurs font faillite », Risques, n° 53, mars 2003.
3. Celle-ci ne concerne pas la branche de la réassurance, qui reste encore très peu réglementée par rapport à l'assurance (voir la référence citée dans la note 1 ci-dessus.)
4. Daniel Zajdenweber, « La volatilité est-elle irrationnelle ? » Sociétal, n° 40, avril 2003.
5. Rudolph Enz, « The Insurance Cycle as an Entrepreneurial Challenge », SwissRe Technical Publishing, 2002.
6. Daniel Zajdenweber, Assurances, op. cit.
7. Phénomène collectif, déjà observé par les économistes au XIX^e siècle sur le marché de la viande de porc en corrélation avec les fluctuations des cours de leur principal aliment, le maïs.
8. Sources : SwissRe Technical Publishing (site Internet) ; L'Argus de l'assurance (différents numéros) et L'Assurance française en 2001 (FFSA).
9. Daniel Zajdenweber, Économie des extrêmes, Paris, Flammarion, 2000.
10. Méthode de calcul utilisée par les régulateurs américains dans le cadre du RBC. Sur l'analyse de cette réglementation, voir « Commission européenne, Institutions financières, Assurances, Markt/2085/01 », Bruxelles, 11 octobre 2001.
11. En assurance IARD, les cotisations annuelles encaissées représentent, selon les années, entre 120 % et 100 %, parfois moins, des sinistres indemnisés, tandis que, en assurance vie, elles représentent environ 166 % des sinistres vie et non-vie. Source : L'Argus de l'assurance, supplément au n° 6813, 13 décembre 2002.
12. L'Argus de l'assurance, op. cit.
13. Ces coûts comprennent les rémunérations des intermédiaires, les frais généraux et les frais d'expertise des risques et des sinistres.
14. D'après le rapport de la FFSA, L'Assurance française en 2001.
15. Source : FFSA, op. cit. Dans ce même pays, dans la branche assurance vie seulement, ce pourcentage est moins élevé, un peu moins de 40 %, mais reste le plus important comparé à celui observé dans tous les autres pays européens et aux États-Unis.
16. L'Argus de l'assurance, n° 6814, 20 décembre 2002.
17. Jeremy Siegel, Stocks for the Long Run, McGraw-Hill, 1998 ; Georges Gallais-Hammono et Pedro Arbulu, « La rentabilité réelle des actifs boursiers de 1950 à 1992 », Économie et Statistique, n° 281, 1995.

NORMES DE SOLVABILITÉ : ÉVOLUTIONS ET ENJEUX

Patrick Thourot

Directeur général délégué, Scor

Professeur associé, Conservatoire national des Arts et Métiers

Les normes de solvabilité applicables aux sociétés d'assurances sont actuellement remises en question. Tout laisse penser que leurs réformes prendront du temps – ne serait-ce que celui-ci d'un consensus technique sur les objectifs et les instruments.

Les autorités de contrôle, les agences de notation et les entreprises d'assurances ont toutes développé et mis en place des systèmes de mesure de la solvabilité des sociétés d'assurances. Ces systèmes, plus ou moins anciens, ont globalement bien fonctionné, garantissant aux clients la bonne fin de leurs contrats et l'exécution des obligations des compagnies. Il y a néanmoins aujourd'hui débat dans de nombreux organismes sur les systèmes de solvabilité.

On peut faire remonter l'origine de ce débat à la mise en place par la *National Association of Insurance Commissioners* américaine, il y a une dizaine d'années, d'un programme de réforme (*Solvency Policing Agenda*) qui consistait principalement en une harmonisation des règles de comptabilité et de contrôle entre les différents États, et l'adoption d'une nouvelle norme de solvabilité, le *Risk Based Capital* (RBC). On a ensuite vu les autorités de contrôle de différents pays (Japon, Canada, Australie) réviser leurs exigences de fonds propres en s'inspirant du RBC américain. Il est également notable que les autorités de contrôle britanniques appliquent une règle inspirée du RBC pour les Lloyd's et qu'une agence de notation (Standard & Poor's) a adapté le modèle américain à ses besoins.

Le débat de la solvabilité en assurance a également été récemment alimenté par les

modifications des règles de solvabilité bancaires (Bâle II), la réforme de normes comptables internationales (*International Accounting Standards*) et le lancement de la réforme du cadre européen pour l'assurance (*Solvency II*).

Ce débat est amplifié par les interrogations suscitées par la diminution de la solvabilité des entreprises d'assurances que mesurent tous les systèmes actuels, et qui résulte de la conjonction d'un choc sur les passifs (tempêtes de 1999, attentats du 11 septembre 2001, reprogrammations sur les souscriptions de la fin des années 1990) et d'un choc sur les actifs (chute des marchés financiers). La simultanéité de ces chocs est une première pour les entreprises d'assurances et fonde l'actualité des interrogations, même si la fréquence des difficultés réelles demeure très faible.

Des systèmes de plus en plus précis

La solvabilité est usuellement définie comme la capacité de l'assureur à faire face à ses engagements. Reprenant l'approche bancaire de Bâle II, on peut considérer que tout système de solvabilité repose schématiquement sur trois « piliers ».

Le premier est constitué de la comparaison d'une exigence de capital à des fonds propres, éventuellement ajustés, ainsi que des autres règles prudentielles applicables à l'assureur : règles sur les provisions techniques, sur les actifs (placements ou actifs techniques admis en représentation des provisions, dont les actifs liés à la réassurance). Le deuxième pilier est constitué des appréciations des contrôleurs plus que de règles, de qualitatif plus que de quantitatif, et ce dans des domaines variés : programme de réassurance, gestion actif/passif, système de gestion des risques, qualité des contrôles internes... Enfin, le troisième pilier sort du cadre de la régulation étatique : c'est la discipline de marché, alimentée par des obligations de *fair disclosure* de plus en plus étendues.

Force est de constater qu'aucun système de contrôle de la solvabilité des sociétés d'assurances ne se limite au premier pilier. Tous les systèmes ont en effet vocation à embrasser l'ensemble des risques. Les différences entre les modèles résident plutôt dans le fait qu'ils visent à mesurer, explicitement ou non, chaque risque de manière plus ou moins sophistiquée, le mouvement de fond allant clairement vers des modèles de plus en plus explicites.

La première génération de modèle de solvabilité a été celle des régulateurs.

Le cadre européen de solvabilité est fondé sur le triptyque des provisions suffisantes, des actifs admissibles (et comptabilisés en coût historique) et d'une « marge de solvabilité » simple, indexée sur les cotisations et la charge des sinistres en non-vie ou sur les provisions en vie.

Ce cadre classique a eu le mérite de permettre la création d'un marché européen de l'assurance. Malheureusement, celui de la réassurance n'est toujours pas en place et les débats actuels sur l'éventualité d'une marge de solvabilité plus importante pour les réassureurs paraissent très décalés par rapport aux pratiques établies dans les pays non européens qui contrôlent déjà la réassurance. Dans ces pays, la norme de solvabilité pour la réassurance est en effet la même que pour l'assurance, les risques n'étant pas différents.

Imposer des normes excessives aux réassureurs européens ne peut que les désavantager dans une concurrence évidemment mondiale.

Le principal défaut du système européen est qu'il est basé sur trop d'implicite, ce qui peut faire douter de l'harmonisation du niveau de solvabilité dans les différents États membres de l'Union. L'implicite porte en premier lieu sur une divergence de fond : le niveau de prudence nécessaire pour l'évaluation des provisions. Il y a en effet des différences nettes entre les pays. La conclusion du sous-groupe de travail de contrôleurs non-vie du projet *Solvency II* apparaît à ce titre assez révélatrice : « la plupart des autorités de contrôle disposent des données sur les provisions de sinistres, mais le volume, la qualité d'accès à ces données sont très variables ». Pour l'actif, l'implicite porte d'une part, sur une harmonisation insuffisante (placements et actifs techniques, dont ceux liés à la réassurance), et d'autre part, en France notamment, sur la comptabilisation des actifs eux-mêmes (question de la provision pour risque d'exigibilité [PRE]). Enfin, il porte sur un non-dit : le minimum de marge en non-vie est une mesure excessive ou insuffisante selon les sociétés, en fonction de leur portefeuille de risques.

Tous ces défauts ont conduit certains États membres à se doter de systèmes spécifiques. De son côté, l'Union européenne a effectué une mise à jour (minimale) du système existant par la directive *Solvency I*, tout en renvoyant sagement les débats de fond au projet *Solvency II*.

Le système RBC mis en place par les États-Unis va plus loin dans le souci d'être explicite sur les risques et leur quantification. Aux États-Unis, alors qu'auparavant les normes de fonds propres minimaux variaient selon les États et pouvaient se réduire à l'exigence d'un montant de capital fixe, indépendant de la nature et de l'importance de l'activité d'assurance, l'approche du RBC consiste à identifier les différents risques de l'assureur et à leur affecter un besoin en fonds propres. Bien que plus sophistiqué que son « précurseur » européen, on retrouve dans le système RBC vie (1993) la

notion de capital sans risque et des exigences de fonds propres indexées soit sur les cotisations, soit sur les provisions. En revanche, le RBC non-vie (1994) est plus original. Il introduit en particulier la notion de risque d'actifs pour les sociétés non-vie et cherche à quantifier un risque de sous-provisionnement, à partir des liquidations des provisions de sinistres de chaque société. Ce système a permis de mieux différencier les risques, notamment au niveau des branches d'activité ; il présente néanmoins plusieurs défauts.

En premier lieu, son cadre théorique demeure incertain. Pour les risques sur actifs, on note une insuffisante flexibilité des pondérations appliquées qui laisse penser que le modèle est surtout *strategy driven* (i.e. oriente les choix de la société, sans justification apparente). Pour le risque de sous-provisionnement, le compromis réalisé se traduit en pratique par une référence quasi-exclusive aux moyennes de marché, ce qui ôte une grande partie de l'intérêt de l'analyse elle-même. Enfin, s'agissant de l'agrégation des différents risques, la règle « racine carrée » apparaît particulièrement éloignée de l'objectif d'une mesure rationnelle de l'ensemble des risques auquel est soumise l'entreprise d'assurances.

En second lieu, le système est trop complexe. Il est en effet difficile de relier l'*output* à l'*input*, vu le caractère peu intuitif du cadre théorique retenu, mais aussi les nombreux points implicites induits par l'application des règles comptables *statutory*.

Simplifiée, l'approche RBC a donné naissance à une deuxième génération de modèles, plus opérationnels, fondés sur des pondérations forfaitaires. Ceux-ci, dits « modèles de marché », sont utilisés par les contrôleurs (au Japon, au Canada ou en Australie) ou par les agences de notation, qui remplissent aujourd'hui un rôle majeur dans l'appréciation de la solvabilité des sociétés d'assurances par les marchés.

Enfin, une troisième génération de systèmes de solvabilité est actuellement mise en place par les entreprises d'assurances elles-mêmes. Cette troisième génération s'oppose nettement aux deux précédentes au sens où elle se fonde sur des

modèles totalement explicites, plus stochastiques que statiques, et, lorsque c'est possible, sur des données de la société elle-même plutôt que sur les données globales de marché. Ces « modèles internes » n'ont pas encore atteint un degré d'homogénéité suffisant mais, plus proches de la réalité, apparaissent clairement comme la voie d'avenir.

Vers une appréciation de la solvabilité prospective, mutualisatrice et transparente

Les objectifs du futur système d'appréciation de la solvabilité des assureurs et réassureurs sont de trois ordres : il doit être prospectif, puisque sa fonction est de montrer la capacité, à terme, à faire face aux engagements pris – souvent à long terme. Il doit tenir compte de la mutualisation multiforme des risques, qui est la fonction même de l'industrie d'assurance. Enfin, il doit être lisible pour répondre aux besoins d'informations des clients et des investisseurs.

La solvabilité ne s'appréhende pas en regardant dans le rétroviseur. Elle vise au contraire à s'assurer que les flux futurs à l'actif excéderont les flux futurs au passif. Toute gestion doit être tournée vers l'avenir. Il est clair qu'il faut renforcer la culture prospective dans l'analyse de la solvabilité ; on ne peut que donner un coup de chapeau aux autorités françaises pour la création des états « T », qui contribuent déjà à la généraliser dans les sociétés. Formulons le vœu que ces états feroient école pour *Solvency II*.

Néanmoins, l'analyse prospective de la solvabilité suppose un consensus sur les paramètres financiers, et surtout techniques, des projections. C'est un sujet délicat, sur lequel la recherche doit encore apporter sa contribution. En effet, les âpres débats sur le paramètre (financier) du taux d'actualisation laissent entrevoir la difficulté

d'aboutir à un consensus sur les passifs d'assurance, et notamment sur l'équilibre à trouver entre les anticipations de la société et celles du marché : quelles données utiliser, quel niveau de prudence adopter ?

La gestion actif/passif est un outil majeur pour l'analyse de la solvabilité (c'est d'ailleurs le fondement de la demande insistante d'une réforme de la PRE), mais un outil incomplet. Le risque que porte l'assureur, dont c'est le métier, comportera toujours une part d'inconnu sur la cadence et le montant des cash-flows futurs de passif, ainsi que sur les bénéficiaires futurs quels qu'ils soient. Le besoin d'une marge de solvabilité demeure donc.

Le deuxième enjeu est encore plus délicat. Comment intégrer, dans un système de solvabilité, la mutualisation des risques qu'opère l'assureur ?

La prise en compte des corrélations, positives ou négatives, entre les activités constitue une différence fondamentale entre la génération des modèles internes et les générations précédentes de systèmes de solvabilité, muettes (marge européenne, agence de notation) ou balbutiantes sur le sujet (coefficient de dispersion, coefficient pour croissance excessive dans le RBC américain, risque catastrophe dans le RBC australien).

La question recouvre de vastes sujets : prise en compte des interactions entre paramètres d'un même risque (par une approche directe ou indirecte), entre branches d'activités ou entre sociétés d'un groupe d'assurances ou d'un conglomérat financier. Les réponses réglementaires actuelles n'ont porté que sur les effets négatifs de l'agrégation des risques (marge de solvabilité des groupes, conglomérats financiers). Les effets positifs de la diversification technique et géographique n'ont pas été portés au crédit de l'entité.

Enfin, la mesure de la solvabilité doit être adaptée à la fonction de l'observateur, c'est-à-dire de l'utilisateur de l'information sur la solvabilité de l'assureur.

Dans la relation contrôleur/contrôlé, l'essentiel est de préserver la prudence des provisions. L'idée d'une quantification du niveau de prudence,

comme en Australie, est à ce titre intéressante. S'agissant des actifs, on peut toujours intégrer un risque dans une marge de solvabilité future, à condition de conserver une certaine souplesse. Dès lors, la mesure de la solvabilité paraît, au moins pour l'Europe, être plus une question de pratiques de contrôle dans les différents États que de norme de solvabilité proprement dite. Peu importe la norme pourvu qu'elle soit contrôlée de manière uniforme en Europe. À ce titre, la surveillance complémentaire des groupes d'assurances sera un test de la capacité des différents États à coopérer sans a priori pour la constitution d'une réelle homogénéité des conditions de marché (*level playing field*).

S'agissant des relations avec les agences de notation, il est clair que la ligne tend vers la sophistication, qui a certes des limites mais aussi des avantages. Elle conduit à échanger de plus en plus d'informations, donc à intensifier les relations et la connaissance la plus fine de l'entreprise d'assurances. À cet égard, elle contribue à améliorer la transparence quant à l'appréciation de la solvabilité des assureurs.

Enfin, la mise en place par les entreprises, pour leurs propres besoins, de systèmes de solvabilité, s'avère aujourd'hui plus que nécessaire. Ils permettent, en interne, de rapprocher les actuaires de l'opérationnel, mais aussi, vis-à-vis des clients, d'évoluer vers une meilleure appréciation et tarification des risques. Enfin, ils doivent servir à informer pleinement les instances dirigeantes d'une société des arbitrages à faire entre exposition des fonds propres et protection par la réassurance.

En conclusion, les systèmes de solvabilité sont à la croisée des chemins mais ne devraient évoluer que lentement ; une convergence rapide est improbable. Les enjeux et les besoins des utilisateurs doivent en effet être appréhendés, et cela prendra du temps. Cette sage maîtrise des évolutions est le chemin pris en Europe pour *Solvency II*. Il faut œuvrer pour qu'il en soit de même pour la directive réassurance et pour les normes comptables sur les passifs d'assurance.

LES SOCIÉTÉS D'ASSURANCES EUROPÉENNES POURRONT-ELLES ENCORE DÉTENIR DES ACTIONS ?

Denis Duverne

Membre du directoire, AXA

Les sociétés d'assurances européennes ont su résister à trois années de tempête boursière, malgré une exposition significative aux marchés des actions. L'évolution des règles en matière de solvabilité et les nouvelles normes comptables IAS pourraient les forcer à réduire fortement cette exposition. À moins que les normes de solvabilité ne retiennent les modèles internes et que l'Union européenne n'adopte des normes comptables qui appréhendent le résultat de façon étalée dans le temps.

La prospérité de l'économie et la rentabilité des institutions financières, notamment des sociétés d'assurances, sont étroitement corrélées. Quand l'activité est soutenue, les marchés de capitaux sont plus entreprenants, le prix des actifs augmente et la confiance des ménages pousse ceux-ci à prendre des décisions d'épargne longue. Les résultats des institutions financières s'améliorent. Quand l'activité ralentit, les marchés de capitaux sont plus passifs, le prix des actifs diminue et le moral des ménages en baisse les incite à conserver une épargne liquide. Les résultats des institutions financières sont sous pression.

Du point de vue des pouvoirs publics, le maintien d'institutions financières en bonne santé dans toutes les phases des cycles économiques est d'une importance cruciale pour l'économie dans son ensemble. C'est la raison d'être des normes de solvabilité rigoureuse qui leur sont imposées dans toutes les économies occidentales. Ces normes sont telles que les défaillances d'institutions financières sont beaucoup plus rares que les défaillances d'entreprises non financières.

De façon naturelle, en période de prospérité, les institutions financières sont poussées à prendre plus de risques parce que leurs excédents de marge de solvabilité sont plus confortables. À l'inverse, en période de crise, leurs excédents s'amenuisent et elles développent une aversion au risque, si bien que leur comportement amplifie, selon le cas, la croissance ou la récession.

Idéalement, les normes de solvabilité imposées par les régulateurs se devaient d'avoir un impact contra-cyclique, et non pro-cyclique. Or, dans la crise financière des trois dernières années, on a pu constater l'inverse, à de rares exceptions près. Au Royaume-Uni, la FSA a commencé par durcir les tests de *résilience* – consistant à calculer la marge de solvabilité des sociétés d'assurances vie comme si une baisse de 25 % des marchés actions devait intervenir instantanément –, en demandant aux sociétés de se prémunir contre une baisse de 40 %, les poussant ainsi à vendre en masse leurs portefeuilles d'actions et accélérant le mouvement de baisse des marchés. Ces tests ont été récemment assouplis.

En Allemagne, le Bafin a introduit début 2003 un « stress test » consistant à mesurer les impacts

d'une baisse des marchés actions de 20 et 35 % concomitamment à une remontée des taux de 50 et 100 points de base. On ne sait pas encore si l'autorité de tutelle entend en tirer des conséquences sur les exigences de marge de solvabilité.

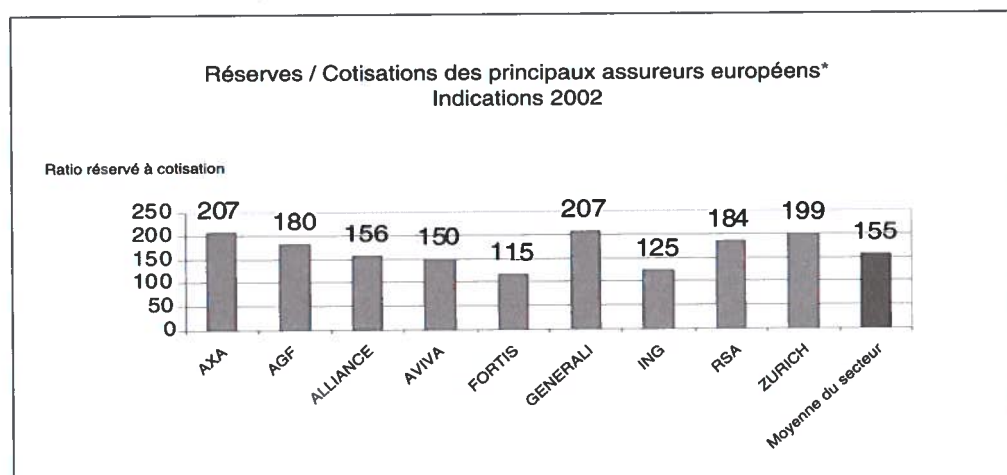
En France, alors que la profession plaidait pour un abandon pur et simple de la provision pour risque d'exigibilité (PRE), singularité française qui s'ajoute aux normes prudentielles en vigueur dans tous les pays européens, les pouvoirs publics ont opté pour la possibilité de différer 70 % de la provision, sous réserve de l'accord de la Commission de contrôle des assurances et de la mise en chantier au premier semestre 2003 d'une réforme de cette provision, qui pourrait donc ne pas disparaître.

Après cette période de crise, il est temps de faire le point sur les normes de solvabilité des sociétés d'assurances.

Ce qui garantit la solvabilité, ce ne sont pas les fonds propres mais la qualité des provisions techniques et le caractère responsable de la politique commerciale.

Alors que la gestion actif/passif conduit à une allocation en actions substantielle, les normes de solvabilité à l'américaine du type *Risk Based Capital* (RBC) et la comptabilité en *mark to market* interdisent pratiquement l'investissement en actions. Les directives européennes en matière de solvabilité ont laissé trop de place à l'interprétation locale et n'ont pas établi leur crédibilité auprès des analystes financiers.

À l'instar des banques, les normes européennes en matière de solvabilité des sociétés d'assurances doivent évoluer vers la reconnaissance des modèles internes aux entreprises.



*Source : calcul fait sur la base des informations publiées par les sociétés.

Les conditions de la solvabilité

Les sociétés d'assurances payent leurs assurés en utilisant leurs provisions techniques – les fonds propres ne sont là que pour fournir un matelas de sécurité – :

leur qualité est donc la première garantie (et de loin la plus importante) de leur solvabilité.

En assurance de dommages, les pratiques de provisionnement varient beaucoup d'une société à l'autre et d'un pays à l'autre. Même si le rapport provisions/cotisations est aussi le reflet d'une différence dans le *mix* de portefeuille, il fait ressortir des différences substantielles de normes internes de provisionnement.

On peut considérer qu'il existe un écart de l'ordre de 10 % entre les provisions *best estimate* et des provisions prudentes (probabilité d'insuffisance de provisions inférieure ou égale à 10 %). Si l'on compare, d'une part une société dont les fonds propres sont égaux à 1,5 fois la marge minimum (soit 24 % des cotisations) et des provisions *best estimate*, d'autre part une société dont les fonds propres sont au minimum (soit 16 % des cotisations), et des provisions techniques supérieures de 10 % aux provisions *best estimate*, elles-mêmes égales à deux fois les cotisations, la seconde offre un niveau de sécurité très supérieur, avec des fonds propres ou quasi fonds propres égaux à $16\% + (10\% \times 200) = 36\%$ des cotisations, contre 24 % pour la première.

Un raisonnement comparable s'applique en matière d'assurance vie, où l'essentiel de la solidité financière ne se mesure pas aux fonds propres, mais à l'importance de la réserve pour participation aux excédents, quel que soit son nom dans les différents pays, qui fait partie des provisions techniques sans être immédiatement créditée aux assurés et qui est destinée à lisser dans le temps les taux servis.

Le niveau de cette réserve pour participation aux excédents dépend principalement de deux paramètres : la qualité de la gestion des actifs de la société d'assurances, qui lui a permis d'accumuler au fil des années des revenus financiers, plus-values comprises, supérieurs aux rendements servis aux assurés d'une part ; d'autre part le caractère raisonnable de la politique commerciale, qui a conduit la société à ne prélever qu'avec discernement dans la provision pour participation aux excédents et à fixer chaque année les taux servis à un niveau en moyenne inférieure aux taux gagnés sur la gestion financière.

Ceci est évidemment plus facile lorsque les taux servis sont fixés a posteriori, comme en France, et non a priori, c'est-à-dire pour l'année qui vient, comme en Allemagne où les trois dernières années ont vu la RfB (*Rückstellung für Beitragsrückvergütung*)¹ non allouée diminuer fortement. Au Royaume-Uni, l'interprétation des

chiefs actuaries des sociétés vie sur la signification des *policyholders reasonable expectations*² a évolué durant cette même période pour admettre que le lissage dans le temps de la performance des fonds ne pouvait conduire à donner durablement plus que ce que le fonds des assurés pouvait supporter sur le long terme. C'est faute d'avoir eu cette rigueur de gestion que la mutuelle britannique Equitable Life, qui versait chaque année, au nom de l'esprit mutualiste, tous les revenus financiers perçus, s'est trouvée insolvable dès que les marchés actions ont cessé de progresser et qu'elle a dû simultanément faire face à la nécessité de provisionner de manière adéquate les engagements de rente à taux garanti, en période de mortalité décroissante.

L'accroissement de la longévité, qui bénéficie aux assureurs décès, est un souci pour ceux qui garantissent des rentes ; la qualité des provisions constituées en la matière est un élément de jugement important de la solvabilité des différentes sociétés.

RBC + IAS : la mort de l'investissement en actions

P our faire face à leurs engagements, dont une large partie est à long terme, aussi bien en assurance de dommages – construction, responsabilité civile, accidents du travail dans les pays où cette branche est assurée par le secteur concurrentiel – qu'en assurance vie, les sociétés d'assurances procèdent depuis longtemps à des analyses dites « actif/passif ». Connue aussi sous le vocable *Asset Liability Management* (ALM), la gestion actif/passif conduit à modéliser les actifs et les passifs d'une société d'assurances sur une période de temps longue, qui correspond à la durée de vie moyenne de ses engagements, et à leur faire subir différentes variations : expansion et récession de l'économie,

montées et baisses de la bourse, des taux d'intérêt et de l'inflation. Tout cela dans un but d'optimisation de la marge financière, puis éventuellement de diminution de la volatilité. La gestion actif/passif commande d'allouer une partie du portefeuille des sociétés d'assurances aux actions et à l'immobilier. Cette proportion varie selon les activités exercées (vie ou dommages), la duration du portefeuille et le niveau des taux garantis en assurance vie ; elle peut aller de 5 à 35 %.

Aux États-Unis, les sociétés d'assurances ont alloué aux actions entre 0 et 3 % de leurs portefeuilles d'actifs. C'est le résultat des normes de solvabilité RBC, qui font varier le capital requis en fonction de la nature des actifs détenus : pour avoir des actions ou de l'immobilier en portefeuille, il faut 30 fois plus de capital que pour avoir des obligations *investment grade*, c'est-à-dire de notation BBB et supérieure. Les actions ne sont plus détenues par les sociétés d'assurances, mais par les fonds de pension et les particuliers (à travers des *mutual funds* [Sicav] ou leurs plans de retraite par capitalisation, dits « 401K »). En Europe continentale, où la détention d'actions ou de Sicav actions est moins répandue, on peut s'interroger sur l'impact économique qu'aurait l'interdiction de facto de l'investissement en actions pour les sociétés d'assurances.

L'évolution des normes comptables comporte le même risque. Même si l'adoption de normes IAS (*International Accounting Standards*), applicables aux sociétés d'assurances, a été repoussée au-delà de 2007, il existe à l'heure actuelle encore un risque : l'IAS 39 s'applique aux contrats d'investissement dont la composante de risque est considérée comme insuffisante : pour ces contrats, les passifs resteraient déterminés comme auparavant, tandis que les actifs seraient mis en *mark to market*, c'est-à-dire au cours de bourse à la date de l'arrêté des comptes. D'où une forte volatilité des résultats, sans rapport avec une vue économique à moyen et long termes, et sans doute une incitation pour les sociétés d'assurances à réduire fortement leur allocation d'actions.

Le point de vue des analystes financiers

Les directives européennes en matière de solvabilité des sociétés d'assurances ont constitué un progrès certain vers une unification de ces normes. Mais elles laissent encore trop de place à l'interprétation pour les États membres, et leur application par les autorités de contrôle est encore trop hétérogène. Quelques exemples : la FSA au Royaume-Uni considère qu'il lui est possible d'imposer aux sociétés d'assurances de dommages 1,8 à 2 fois la marge de solvabilité minimum fixée par la directive européenne. La Belgique et l'Allemagne retiennent les actions pour leur valeur comptable dans le calcul de la marge, alors que c'est la valeur de marché qui est retenue dans les autres pays. En Italie, la prise en compte de l'inflation future n'est pas de rigueur dans la détermination des provisions pour sinistres à payer...

La directive européenne sur la marge de solvabilité consolidée admet encore trois méthodes de calcul, à la discrétion des États membres. Les sociétés peuvent prendre en compte, sur une base forfaitaire, une partie des profits futurs en assurance vie dans la marge consolidée – cette souplesse est également laissée à la discrétion des États membres. Quant au contrôle des groupes européens, exercé en principe par l'autorité de tutelle de l'État dans lequel se situe la maison mère du groupe d'assurance, il ne se substitue pas aux contrôles locaux, il s'y ajoute ; si bien que les groupes doivent maintenir dans chaque pays les marges de solvabilité qui conviennent à chaque contrôleur local sans possibilité d'optimisation.

Ce qui est plus grave, c'est que l'absence d'harmonisation des méthodes de calcul du ratio européen et la diversité des interprétations et des pratiques font que les analystes financiers, qui accordent du crédit au RBC américain, n'en accordent pas encore au ratio de solvabilité européen et font leurs propres estimations en

utilisant des coefficients fantaisistes appliqués aux cotisations de dommages et de réassurance, mais aussi aux réserves d'assurance vie, multipliant par deux, trois ou quatre les minima réglementaires pour essayer d'évaluer la solidité financière des différents acteurs de marché. Depuis trois ans, ces jeux de devinette ont eu un effet dévastateur sur les cours de bourse et fait la fortune de certains qui spéculaient sur le niveau des indices boursiers en deçà duquel telle ou telle société d'assurances serait contrainte de procéder à une augmentation de capital.

Vers la reconnaissance des modèles internes

Depuis quelques années, de grands groupes d'assurances (Aviva, AXA ou Swiss Re pour n'en citer que quelques-uns) ont développé, par eux-mêmes ou avec l'aide de consultants, des modèles internes simulant l'évolution sur une longue période du bilan d'une société d'assurances ou d'une multitude de sociétés d'assurances faisant partie d'un même groupe. Ils ont pour objet de déterminer le « capital économique » qui leur est nécessaire.

Ce capital économique, c'est le montant d'actifs en excédent des passifs *best estimate* (c'est-à-dire estimés au plus juste) nécessaire à la société pour payer ses assurés avec une probabilité de X. L'assureur détermine cette probabilité en fonction de ses exigences en matière de notation financière. Dans le cas d'AXA – notée AA par Standard & Poors, Aa3 par Moody's et AA par Fitch –, la probabilité retenue est 99,9 % pour une année. Dans des activités d'assurance de dommages avec une durée des passifs de 4 ans, la probabilité retenue est donc de 99,6 % ; et pour des activités d'assurance vie avec une durée des engagements de 10 ans, de 99 %.

Ces simulations sont dites « stochastiques » : elles retiennent un millier de scénarios sur les actifs (taux d'intérêt, marchés actions, immobilier, taux

de change, inflation), combinés avec des scénarios concernant les cycles du marché de l'assurance, les catastrophes naturelles. Certains de ces modèles (générateurs de scénarios) sont achetés auprès d'entreprises spécialisées et adaptés aux besoins et à l'expérience de chaque société.

Leur utilisation présente de nombreux avantages. Le premier, et peut-être le plus important, c'est qu'ils permettent de développer la compréhension et la culture de la gestion du risque dans l'entreprise. Trop souvent, l'esprit humain a tendance à se projeter dans l'avenir dans un univers déterministe, utilisant un scénario moyen, généralement plutôt favorable. C'est ainsi que sont préparés la plupart des budgets et des plans stratégiques des entreprises. Face à un avenir incertain, seules des projections stochastiques, c'est-à-dire utilisant un grand nombre de scénarios, permettent d'appréhender de façon réaliste la volatilité des provisions techniques, des ratios sinistres à cotisations, du résultat – et donc le besoin en capital.

Le deuxième avantage, c'est qu'ils permettent de mesurer de façon précise l'impact de la concentration ou de l'accumulation des risques d'une part, et celui de la diversification d'autre part. En ce qui concerne l'accumulation des risques, il peut s'agir de tempêtes en Europe touchant simultanément plusieurs pays et plusieurs branches d'activité en assurance IARD par exemple. Sur ce point, ces modèles ne sont guère différents de ceux utilisés par les réassureurs ; ils reposent sur les mêmes scénarios. En ce qui concerne la diversification en revanche, le bénéfice tiré par un groupe multinational et multiactivités est intuitif : les cycles du marché de l'assurance ne sont pas synchronisés dans le monde ; sauf dans la période récente, les cycles économiques eux-mêmes sont décalés. Les modèles de capital économique permettent de mesurer de façon précise les avantages tirés de cette diversification en termes de volatilité de résultat et de besoin de capital. Pour AXA, dans chaque pays où nous exerçons notre activité, le bénéfice de la diversification multibranches est de

l'ordre de 40 %. La diversification géographique apporte un bénéfice complémentaire également de l'ordre de 40 %.

Le dernier avantage des modèles de capital économique est qu'ils permettent d'intégrer les différents types de risque dans un outil de mesure agrégé. Face à ces avantages, leur utilisation par les régulateurs comporte trois types de difficultés :

1) Un niveau de complexité et l'utilisation d'outils sophistiqués qui ne les mettent pas nécessairement à la portée des petites et moyennes entreprises. Celles-ci pourraient continuer à relever de mesures forfaitaires du besoin de marge de solvabilité, au moins dans une période de transition.

2) La nécessité pour les entreprises de mettre à la disposition des régulateurs les moyens de valider ce que l'on peut appeler le « calibrage des modèles » (épaisseur des « queues de distribution » pour les catastrophes naturelles ; analyses détaillées des 1 à 2 % de scénarios les plus défavorables) dans un climat de confiance réciproque.

3) La nécessité de trouver un langage et des formes de communication externe sur les résultats des modèles, dans le respect de la confidentialité des affaires : il n'est pas question d'abandonner les normes européennes, insuffisamment harmonisées et donc pas complètement crédibles, pour arriver à des normes de solvabilité reposant sur les modèles internes dont les résultats seraient impropres à une communication externe crédible.

Conclusion

Nous nous situons à un moment critique de l'évolution des réglementations européennes : au cours du dernier demi-siècle, l'assurance européenne a prospéré tout en participant activement au financement de l'économie à travers la détention d'actions et d'actifs immobiliers.

Au début du XXI^e siècle, à un moment où les outils modernes de modélisation confirment la pertinence du point de vue des équilibres actif/passif d'une allocation d'actifs comportant une proportion d'actions significative, deux décisions importantes sont sur le point d'être prises au niveau européen : l'adoption des nouvelles normes comptables (IAS) et la définition de nouvelles normes de solvabilité des sociétés d'assurances (*solvency 2*). Ces deux décisions pourraient avoir pour effet d'interdire en pratique aux assureurs européens de détenir des actions. Il convient que les pouvoirs publics prennent conscience de ces enjeux avant qu'il ne soit trop tard.

Notes

1. *Réserves pour payer les clients.*

2. *Les attentes raisonnables des assurés.*

LA SOLVABILITÉ

ET LES MUTUELLES D'ASSURANCES

Jacques Deparis

Directeur général, Aréas – CMA

Environnement réglementaire en pleine évolution, crise des marchés financiers, retraits d'agrément, sont autant de circonstances qui conduisent à s'interroger sur les problèmes de solvabilité en général et sur celle, plus particulière, des mutuelles, appellation trop générique pour parler de solvabilité.

C'est sans aucun doute une arrivée récente dans le monde mutualiste qui m'a valu cette question : « Mais alors, qu'en est-il de la solvabilité des mutuelles ? ».

Reconnaissons que la période actuelle est propice aux interrogations de toute nature sur la santé – ou la bonne santé – financière des sociétés. Les scandales récents ont certainement contribué à instiller le doute dans beaucoup d'esprits, et c'est ainsi qu'à longueur d'articles ou de livres, on s'interroge sur les agences de notation, le rôle des auditeurs, les règles comptables et, bien sûr, la désormais incontournable *Corporate governance*.

Si cela peut choquer certains, c'est au contraire très naturel pour nombre d'investisseurs privés pour lesquels la confiance est une valeur à préserver à tout prix – si, comme c'est l'intérêt général, on veut voir les marchés retrouver l'objectivité et la sérénité qu'ils ont perdues.

En matière de mutualité, ces différentes préoccupations ont-elles un sens direct puisqu'il n'y a pas d'actionnaires ni de capital à rémunérer... Encore que !...

Des faillites (type Europavie), des retraits d'agrément (Caisse générale d'assurances, Mutuelle électrique) ou des difficultés avérées (comme aujourd'hui à la Mutuelle nationale

territoriale), légitiment à l'évidence de certaines interrogations.

Les questions posées sur la solvabilité des sociétés, quelles que soient leurs activités, sont une constante historique qui s'est sûrement manifestée dès les premières créations d'entreprises. Elles prennent une acuité particulière lorsqu'on aborde le domaine de la protection financière à travers des banques ou des sociétés d'assurances (c'est pour ces dernières l'essence même du métier qui est en cause car, fondamentalement, l'assureur définit et organise une « mutualité » pour permettre à ses membres de mettre en commun des ressources qui serviront à tenir les engagements pris vis-à-vis de ceux d'entre eux qui seraient victimes d'un aléa).

En approchant le problème sous cet angle, on voit immédiatement que la préservation des ressources communes devient l'enjeu primordial de l'exécution d'un engagement, qui peut être très décalée dans le temps.

La mesure et le contrôle de la solvabilité des entreprises d'assurances sont bien aujourd'hui, avec celui de la sécurité bancaire, l'un des sujets de société les plus sensibles. C'est sans aucun doute pour cette raison qu'existent, pour chacune de ces deux professions, des corps de contrôle qui se superposent au système civil classique.

Un peu d'histoire

Quelques brefs rappels historiques permettent d'illustrer le propos et de placer la situation présente en perspective, au moment où des évolutions majeures se dessinent sous le triple effet d'une crise financière mondiale sans précédent, d'un déficit évident d'efficacité des modes habituels du contrôle civil des sociétés notamment aux États-Unis, de la nécessité de transposer dans les règles françaises la réglementation européenne.

En août 1793, la Révolution française décide de supprimer les entreprises d'assurances, considérées comme spéculatrices... Cette interdiction d'exercice sera maintenue pendant le Consulat et l'Empire, et il faudra attendre la Restauration pour les voir réapparaître. Dès cette époque, on assiste au développement parallèle :

- d'entreprises à cotisations fixes, sous l'impulsion des grands banquiers (Rothschild, Laffitte, Hottinguer) dont les successeurs resteront dans les Conseils d'administration jusqu'en 1946 ;
- de sociétés mutuelles, dites « à cotisations variables », avec l'appui marqué de l'État tout au long du XIX^e siècle. Par rapport aux précédentes, qui sont des sociétés de capital (à cotisations fixes mais avec capital social), avec celles-ci, nous entrons de plain-pied dans l'univers des sociétés de personnes où la variabilité des cotisations est censée remplacer l'absence de capital social.

En 1868, la réglementation définit les conditions de création d'une société anonyme d'assurances et permet la création de sociétés non-vie sous cette forme juridique. Dès cette époque, les problèmes de solvabilité apparaissent et, après la faillite de plusieurs grandes sociétés industrielles entraînant celle de leur caisse de prévoyance, la loi du 21 décembre 1895 prescrit que les sommes retenues sur les salaires devront être déposées soit à la caisse des dépôts, soit à la caisse nationale des retraites, soit dans les caisses patronales ou syndicales autorisées par l'administration.

En 1905, à la suite d'une faillite retentissante, la loi du 17 mars met en place une nouvelle réglementation et un contrôle des sociétés d'assurances sur la vie afin de protéger les assurés.

C'est par un décret-loi du 14 juin 1938 et un décret d'application du 30 décembre de la même année, qu'est donné le coup d'envoi de la réglementation publique française, avec la mise en place du contrôle administratif sur les entreprises d'assurances.

Les sociétés d'assurance mutuelle sans intermédiaire (Maif, Macif, Maaf) et à but non lucratif sont reconnues et relèvent dès lors, comme les sociétés d'assurances à forme mutuelle¹ rémunérant des intermédiaires, du Code des assurances.

Après la guerre, les ordonnances de 1945 abrogent la loi du 1^{er} avril 1898 sur la mutualité et adoptent un ensemble de règles qui forment les « Mutuelles 45 », codifiées en 1955 dans le Code de la mutualité et limitant leur champ d'intervention au domaine de la protection sociale complémentaire.

Les dernières évolutions réglementaires

Le 31 décembre 1989 est créée la Commission de contrôle des assurances (CCA), autorité administrative indépendante dotée de pouvoirs juridiques élargis et chargée de la surveillance permanente de l'activité des entreprises d'assurances. De même, au titre de la loi dite « loi Évin », est créée la Commission de contrôle des mutuelles et des institutions de prévoyance (CCMIP) pour les entreprises régies par le Code de la mutualité.

Celles-ci interviennent exclusivement dans le champ de la protection sociale, principalement pour fournir une couverture sociale complémentaire à l'assurance maladie. Elles peuvent s'organiser en sections locales de la Sécurité sociale, comme les mutuelles des

fonctionnaires. Lorsqu'elles garantissent des risques à engagement long (incapacité, invalidité, vieillesse, décès, vie), la réglementation actuelle leur prescrit de gérer ces risques au sein de structures de gestion spécifiques, dotées de l'autonomie comptable et financière mais non de la personnalité morale. Cette gestion peut être déléguée à la Caisse nationale de prévoyance. En tout état de cause, elles sont soumises aux mêmes règles de provisionnement technique et de représentation des provisions par des actifs équivalents que celles des institutions de prévoyance et des sociétés d'assurances.

Un nouveau texte de loi (actuellement dans les navettes parlementaires) prévoit la fusion des deux organes de contrôle CCA et CCMIP. On peut donc s'étonner que, dans le même temps, un député dépose un amendement visant à faire passer l'activité d'assurance vie sous la coupe du contrôle de la nouvelle autorité des marchés financiers (fusion de la COB et du CMF). Imaginer réduire le problème de l'assurance vie à sa seule dimension « épargne » paraît en effet être un contresens fâcheux.

L'harmonisation européenne

En parallèle, le travail d'harmonisation conduit au niveau européen a pour conséquence la modification, parfois significative, des textes régissant le contrôle des sociétés d'assurances. C'est ainsi qu'est apparue la directive européenne sur la surveillance complémentaire des groupes d'assurances, qui a fait l'objet d'une ordonnance de transposition publiée au Journal officiel du 31 août 2001. Cette transposition a été effectuée simultanément dans le Code des assurances, le Code de la sécurité sociale et le Code de la mutualité. S'attachant tout particulièrement aux opérations intragroupes, cette directive définit une exigence de solvabilité ajustée au niveau du groupe. Elle recommande aux États membres d'éviter que la surveillance d'un même groupe ne soit exercée concurremment et

indépendamment par plusieurs autorités nationales (ce qui prévaut au niveau européen en termes de recherche d'efficacité aurait-il moins de sens sur le plan du contrôle lorsque celui-ci concerne les sociétés françaises ?).

La solvabilité ajustée au niveau du groupe est calculée selon l'une des trois méthodes suivantes :

- agrégation des éléments admissibles de la mère et de la part proportionnelle de ses filles, puis déduction de la valeur comptable des filles dans le bilan de la mère ;
- déduction de la part proportionnelle de l'exigence de solvabilité des filles des éléments admissibles de la mère ;
- consolidation des comptes de la mère et des filles.

L'ordonnance de transposition de la directive dans le secteur de l'assurance prévoit explicitement le principe de la surveillance complémentaire des groupes d'assurances par la CCA. On voit ici clairement que solvabilité et contrôle sont indissociables et que toutes les législations visent à renforcer la maîtrise de ce sujet.

Cette ordonnance apporte en outre une définition de deux nouvelles entités : la société de groupe d'assurances et la société de groupe d'assurance mutuelle (SGAM), qu'elle définit comme une société de groupe d'assurances dont toutes les filiales de premier rang sont à forme mutuelle. Il y est précisé qu'une société d'assurance mutuelle (SAM) ne peut s'affilier à une société de groupe d'assurances que si ses statuts en prévoient expressément la possibilité. S'agissant des SGAM, on parlera de comptes combinés et non de comptes consolidés. Cette ordonnance, qui ne fixe que les principes de l'information des autorités de contrôle et de la surveillance complémentaire des groupes, a été complétée par un décret d'application publié au Journal officiel du 17 mars 2002, qui traite des conditions d'information des autorités de contrôle (de l'ordre de 16 états normalisés supplémentaires) ainsi que de la solvabilité ajustée. Un arrêté d'application a été pris le 16 mai 2002.

On remarquera toutefois que les dispositions concernant le fonctionnement de la SGAM ont été disjointes en raison de la complexité du sujet.

On peut cependant supposer que ce ne sont pas les grands principes retenus pour le calcul de la solvabilité des groupes d'assurances qui donneront lieu à des aménagements. Aussi, les éléments fondamentaux suivants sont-ils à prendre en compte :

- pour les entreprises d'assurance vie ou mixtes, les plus-values latentes ne sont retenues pour le calcul de la solvabilité ajustée que dans la limite de l'exigence de marge de solvabilité de l'entreprise à l'actif de laquelle ces actifs sont inscrits. Au-delà, elles ne peuvent être prises en compte qu'une fois déduits les droits à participation des assurés (art. A-334.CA) ;
- les titres et emprunts subordonnés détenus en dehors du groupe ne sont retenus pour le calcul de la solvabilité ajustée que dans la mesure où ils sont admis à contribuer à la constitution de la marge de solvabilité de l'entreprise au passif de laquelle ils sont inscrits. Toutefois, la CCA dispose d'un pouvoir d'appréciation pour rendre disponible une part plus importante de ces titres et emprunts si elle considère comme adéquate la répartition, à

l'intérieur du groupe, de l'ensemble des éléments admissibles pour la marge ;

- les rappels de cotisations des SAM, pour leur montant et dans la mesure où ils sont admis à contribuer à la constitution de la marge de solvabilité de l'entreprise, qui a la possibilité d'y faire appel peuvent également être retenus.

La marge sociale

Après ce rappel des dernières modifications réglementaires, abordons la question de la marge sociale, en soulignant, à nouveau, que les règles de solvabilité appliquées aux SAM sont identiques, en tous points, à celles des sociétés anonymes. Mais, comme nous allons le voir, les éléments constitutifs peuvent être différents.

Le tableau ci-dessous reprend les éléments identifiés comme « fonds propres » ainsi que leur prise en compte éventuelle dans le calcul de la marge de solvabilité² :

Fonds propres des sociétés d'assurances mutuelles		
Fonds propres	Commentaires	Marge de solvabilité
1. Fonds d'établissement	À la constitution de la société	Constituée 100 % Non constituée 50 %
2. Nouveaux fonds d'établissement	Si agrément pour nouvelles branches	Constituées 100 % Non constituées 50 %
3. Fonds de développement	Financement de production nouvelle	Non admise
4. Fonds social complémentaire		Non admise en assurance vie
5. Réserves réglementaires ou libres	Constituées sur les résultats de l'entreprise	100 %
6. Bénéfices reportés		100 %
7. Rappels de cotisations	Limités aux sociétés d'assurances à cotisations variables	Non admise en assurance vie. Pourcentage limité
8. 50 % des bénéfices futurs		Uniquement en assurance vie, avec accord de la CCA
9. Plus-values latentes		Avec accord de la CCA
10. Emprunts. Obligations. Titres subordonnés	Obligations : réservées aux très grosses sociétés	100 % Ne doit pas représenter plus de : - 50 % M de S si durée indéterminée - 25 % M de S si + 5 ans - 0 % M de S si - 5 ans Pour le prêteur, les emprunts d'un même émetteur sont limités à 0,50 %
11. Droits d'adhésion	Au premier contrat souscrit	Dans la limite du ratio M de S Nombre de sociétaires

Plusieurs de ces points méritent des commentaires.

■ Fonds social complémentaire

Les projets de statuts peuvent prévoir la constitution de ce fonds, destiné à procurer à la société les éléments de solvabilité dont elle doit disposer. Il est alimenté par des emprunts auxquels les sociétaires peuvent être tenus de souscrire.

■ Emprunts et titres subordonnés

Les outils de financement utilisés classiquement par les sociétés anonymes ont été autorisés pour les SAM, en vue d'améliorer leur mode de financement, par la loi du 12 avril 1996. Ces sociétés peuvent donc émettre des obligations et des titres subordonnés, remboursables dans les conditions prévues par le droit commun.

■ Droits d'adhésion

La loi de finances pour 1999 a, dans son article 42, disposé que les droits d'adhésion versés par les nouveaux sociétaires sont à hauteur d'un certain plafond pris en compte dans la constitution de la marge de solvabilité réglementaire ; par voie de conséquence, ils n'entrent plus pour cette part dans la détermination du résultat.

On voit donc que les SAM disposent d'un ensemble de sources de financement sensiblement plus varié que les sociétés anonymes (SA). La vraie question est de savoir apprécier leur capacité à les mobiliser. Ainsi, si le fonds d'établissement correspond au capital social d'une société anonyme, il n'a pas vocation à subir d'augmentation. Le fonds social complémentaire n'a pas d'équivalent – pas plus bien sûr que le rappel de cotisations et les droits d'adhésion. En revanche, les SA peuvent utiliser les dispositifs du certificat d'investissement

auquel correspondaient, d'une certaine manière et dans une réglementation aujourd'hui abandonnée, les certificats mutualistes.

Les instruments financiers classiques – emprunts, titres subordonnés mais surtout obligations – sont sans doute plus à même d'être activés par de grosses sociétés mutuelles que par les plus modestes d'entre elles

En observant l'intensité de la concurrence sur le marché français, on peut penser qu'il est moins perturbant pour une SA d'augmenter son capital que pour une SAM de faire un rappel de cotisations. Il faut remonter assez loin dans le temps pour trouver une opération de cette nature d'un volume significatif. La dernière en date fut réalisée par l'une des mutuelles sans intermédiaire (MSI) à l'occasion des tempêtes de 1999.

Dans cet environnement, il paraît réaliste de considérer la nécessité pour les SAM de disposer d'une sécurité plus importante au regard de leur solvabilité – toutes choses égales par ailleurs, puisque leur capacité à mobiliser des ressources supplémentaires est moins rapide qu'une augmentation de capital. C'est bien la non-rémunération des fonds propres (et l'on retrouve ainsi une parfaite logique économique) qui leur permet, à performance technique équivalente, d'améliorer leur niveau de sécurité tout en subventionnant leur développement, ce qui signifie aussi que la réglementation mutualiste est peu adaptée à des variabilités fortes sur les engagements de passif. Rien ne s'oppose, néanmoins, à des opérations purement capitalistiques à partir de la structure de l'actif (tout le monde a à l'esprit le plus célèbre exemple français d'une mutuelle normande).

La réalité est qu'en définitive, la maîtrise des résultats techniques des opérations d'assurance représente le même enjeu, quel que soit le statut juridique de la société.

Cette nécessité, qui est rappelée de manière ardente aux SA à travers le versement du dividende, est, bien sûr, plus forte encore pour les sociétés cotées, qui sont surveillées par les analystes financiers.

Le danger pour une société mutuelle réside dans le fait que, moins contrainte sur ce point, elle peut oublier que produire le bénéfice équivalant à une juste rémunération des fonds propres est, dans sa situation, la façon naturelle de récompenser l'effort consenti par ces sociétaires au fil du temps en ayant fourni les capitaux indispensables au bon développement de son activité.

C'est donc bien « l'épargne », chaque année, de ce bénéfice non distribué qui va fournir à la société mutuelle les capitaux qu'une SA obtient à travers une augmentation de capital pour pouvoir soutenir sa stratégie de développement.

Quelques éléments de comparaison

Les chiffres disponibles dans les publications officielles de la CCA et de la FFSA³ permettent d'appréhender globalement la situation du marché, où l'on voit clairement que les activités « vie » et « non-vie » sont réparties très différemment entre les divers types de sociétés.

Les derniers chiffres globaux publiés concernent 2001 et font apparaître les positions suivantes :

	Non-vie		Vie	
	Nombre	Part de marché	Nombre	Part de marché
SA	148	64,00 %	103	93,75 %
SAM rémunérantes	42	9,10 %	16	4,85 %
SAM non rémunérantes	19	11,90 %		
Mutuelles locales ou professionnelles	23	2,30 %		
Mutuelles agricoles	22	11,70 %		
Autres		1,00 %		1,40 %

En assurance sur la vie, les SAM ne représentent que 6,3 % du total des bilans des sociétés du marché, pour une part de cotisation de moins de 5 % en 2001. Leur solvabilité globale est, comme celle du marché de l'assurance vie en France, largement assurée. Ainsi, entre 2000 et 2001, les capitaux propres et passifs subordonnés des sociétés sont passés respectivement de 29 480 à 32 077 milliards d'euros et de 2 959 à 4 133 milliards d'euros, alors que, dans le même temps, les encours de placement progressaient de 8,8 % – ce qui traduit un renforcement de la solvabilité au bilan, la marge au bilan s'étant améliorée d'environ 18 % depuis 1995.

Pour ce qui concerne l'assurance de dommages, les cotisations des affaires directes ont progressé de 6 % par rapport à 2000.

Dans le même temps, les capitaux propres et passifs subordonnés sont passés respectivement de 23 374 à 25 185 milliards d'euros (+ 7,75 %) et de 2 233 à 3 347 milliards d'euros (+ 50 %).

Même si les passifs subordonnés ne rentrent que partiellement dans le calcul de la marge, les sociétés « dommages » ont conforté leur solvabilité au bilan au cours de l'exercice 2001.

Les questions qui restent aujourd'hui en suspens concernent pour l'essentiel le complément de sécurité apporté aux sociétés par les plus-values latentes.

L'évolution des marchés financiers en 2002 a entraîné des besoins de provisionnement sur actifs très importants (rappelons que le CAC 40 valait 4 624 points à la fin 2001 et 3 064 points à la fin 2002). Néanmoins, si l'on regarde sur une plus longue période, on s'aperçoit que le marché a fortement renforcé sa solvabilité, puisque la marge au bilan est passée de 275 % de l'exigence réglementaire en 1995 à 340 % en 2001 – on notera que celle des mutuelles non rémunérantes est de 469 % là où celle des anonymes et des autres mutuelles ressort à 280 %.

Il est difficile d'isoler, dans les documents disponibles, la part des mutuelles rémunérantes, mais si l'on regarde, à titre d'échantillon, quelques-unes des plus significatives, elles sont également largement dotées.

Les dotations de provisions pour dépréciation durable et de provisions pour risques d'exigibilité ne sont nécessaires et conséquentes que dans une conjoncture financière bien particulière. Un redémarrage, même modeste, des marchés actions permettrait aux sociétés de récupérer une part non négligeable de ces provisions.

Les quelques chiffres qui viennent d'être examinés prouvent que la solvabilité globale des marchés, quel que soit le type de société considéré, ne soulève pas réellement de questions. Cependant, si l'on veut pousser l'analyse, il faut s'interroger sur les calculs d'engagements de passifs, car c'est souvent sur ces points que naissent les vrais problèmes – c'est d'ailleurs ce que surveillent en premier lieu les autorités de contrôle.

Les chiffres disponibles pour 2001, par catégorie de sociétés, sont les suivants :

En milliards d'euros	Chiffre d'affaires	Provisions techniques	Rapport PT/CA
Mutuelles rémunérantes	4 330	9 046	209 %
Mutuelles non rémunérantes	5 623	9 706	173 %
Sociétés anonymes	30 343	59 484	196 %

Compte tenu des catégories de risques souscrits par les entreprises, ces chiffres reflètent parfaitement la bonne tenue globale des engagements de passif. Si l'on observe simultanément les structures des actifs correspondants, on constate que les sociétés ont des niveaux d'engagement, sur le marché en actions, très voisins.

Les placements en actions ont culminé à 31,3 % de la valeur au bilan en 1999 pour redescendre à 29,8 % en 2001. En valeur de réalisation, ces taux sont un peu supérieurs à 35 % pour les SA et les mutuelles rémunérantes, et légèrement inférieurs à 35 % pour les mutuelles non rémunérantes.

L'écart le plus significatif sur la structure d'actif concerne les obligations, où les mutuelles non rémunérantes sont moins engagées (de l'ordre de 5 points) que les autres entreprises. La moyenne de marché sur ce poste est de 50,8 %.

On peut donc tirer de ces chiffres la conviction que les éléments déterminant la solidité des sociétés d'assurances sont finalement très homogènes et que le statut juridique n'apporte pas de modifications sensibles à ces principaux paramètres.

Les évolutions à venir

Il n'en demeure pas moins que quelques sujets très importants, sur le plan réglementaire, sont encore devant nous.

En tout premier lieu, comment le dossier des normes IAS va-t-il finalement se traduire pour les assureurs ? Est-il raisonnable, en termes prudentiels, d'imaginer une phase transitoire durant laquelle les systèmes de mesure permettant d'évaluer les actifs seraient différents de ceux utilisés pour les passifs ? Ces normes donneront-elles, par ailleurs, des règles identiques selon le statut des sociétés ?

On peut, sur ce dernier point, être raisonnablement convaincu que l'harmonisation sera sans doute recherchée dans la mesure où, par le jeu des prises de contrôle, des rapprochements ou des fusions, beaucoup de groupes se trouvent avoir des sociétés à structure juridique multiple. Certains contrôlent les SA avec une structure de tête à statut mutualiste, d'autres, à l'inverse, pour accéder aux marchés de capitaux, s'organisent pour

« chapeauter » leurs mutuelles par une société cotée. Ces évolutions illustrent d'ailleurs la souplesse et l'adaptabilité des différentes structures juridiques.

Enfin, une dernière interrogation peut naître en ce qui concerne la *Corporate governance* et le contrôle des sociétés mutuelles : les conseils d'administration des sociétés anonymes pourraient disposer d'auditeurs indépendants à même d'apporter un éclairage complémentaire aux administrateurs pour un suivi de la bonne marche de leur société et du respect des règles et des politiques par le management. Faudra-t-il transposer ces dispositions au niveau des SAM au bénéfice des sociétaires ? Tous les conseils d'administration, qu'ils soient de sociétés anonymes ou de SAM, auront-ils les moyens et la capacité de piloter ces auditeurs ?

Autant de questions fort intéressantes, et qui prouvent à l'évidence que les sujets de

solvabilité et de contrôle sont bien au cœur même de notre métier...

Notes

1. Pour en savoir plus sur ces différents types de mutuelles, voir Alain Tempelaere, Les Mutuelles d'assurances en France et dans le monde, *Economica*, 2001.

2. Rappel de la définition de la marge de solvabilité réglementaire minimum :

– assurance vie : 4 % des provisions mathématiques, 1 % pour les OPCVM. Prise en compte de la réassurance à hauteur de 15 % maximum ;

– assurance dommages : le montant le plus élevé de 16 % des cotisations émises après 18 % des 10 premiers millions ou de 23 % de la charge moyenne, brut de réassurance, des sinistres des trois derniers exercices après 26 % des 7 premiers millions, diminué du coefficient de cession des sinistres aux réassureurs avec un maximum de 50 %.

3. Pour plus d'éléments chiffrés, voir *L'Assurance française en 2001*, FFSA ; *Tableaux de synthèse, exercice 2000*, CCA et *Résultats comptables, exercice 2001*, CCA.

LA RÉFORME DE LA SOLVABILITÉ DES ASSUREURS EUROPÉENS : L'EXERCICE *SOLVENCY II*

Philippe Trainar

Directeur des affaires économiques, financières et internationales, FFSA

La Commission souhaite une forte implication de l'ensemble des acteurs du secteur dans les consultations auxquelles elle va procéder avant de réformer les règles de solvabilité des assureurs européens. Le succès de l'exercice solvency II constitue l'un des éléments importants du dynamisme futur de l'assurance européenne dans la compétition mondiale qui s'annonce.

Le Conseil européen de Lisbonne (mars 2000) s'est fixé pour objectif de faire de l'économie européenne « l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde ». C'est dans ce cadre que s'inscrit le plan d'action pour les services financiers, qui vise à la fois à compléter leur marché unique et à le rendre plus efficace et plus compétitif. Dans cette perspective, la régulation de ces services doit être revue afin d'être modernisée et mieux harmonisée.

Si les objectifs ont été à peu près clarifiés pour les marchés financiers grâce au rapport Lamfalussy – et pour les services bancaires, grâce à l'accord de Bâle II –, il n'en va pas de même pour les services d'assurance. La Commission ne semble pas avoir de doctrine fixe et attend beaucoup des propositions concrètes des autorités nationales et de la profession. Tout au plus marque-t-elle une certaine sympathie pour l'approche anglo-saxonne en terme de *Risk Based Capital* (méthode dite « RBC »), qui vise à prendre en considération les principaux risques auxquels l'entreprise est confrontée, à la place de l'approche actuelle qui repose sur une sécurité forfaitaire fondée sur l'exigence de marge de solvabilité.

Les réflexions n'en étant donc qu'à leur début, elles seront présentées sous forme interrogative afin de conserver leur caractère ouvert. En revanche, nous ne reviendrons pas sur certains arguments théoriques, mais, au préalable, nous présenterons les raisons qui ont incité à relancer le marché unique de l'assurance dans le cadre du plan d'action pour les services financiers.

Le plan d'action pour les services financiers et l'assurance

Trois raisons principales justifient que l'on complète le marché unique de l'assurance.

■ Créer un véritable marché unique de l'assurance

Comme l'ont montré différents rapports, notamment ceux de Müller et Manguetti, des

différences importantes demeurent entre les réglementations nationales européennes, et ce en dépit de l'effort d'harmonisation réalisé dans le cadre des directives d'assurance. Ceci est particulièrement vrai pour le calcul des provisions, la réglementation des placements et les modalités concrètes d'application des règles de solvabilité par les autorités de contrôle nationales. Or ces différences ne se justifient guère :

– elles sont largement inexplicables en termes de rationalité économique et financière (ce qui est vérité dans un pays est erreur chez le voisin, comme l'illustre abondamment la réglementation des placements) ; elles sont aussi inexplicables en termes d'héritage historique ou culturel (la plupart des règles prudentielles concernées datent de l'après-guerre et ont vraisemblablement plus modelé les comportements qu'elles n'ont été modelées par eux) ;

– elles créent des distorsions de concurrence importantes (pour l'expansion à l'international, il n'est pas indifférent d'avoir son siège au Royaume-Uni, en Allemagne, en Hollande, en Irlande ou en France) et fragmentent le marché européen à l'image du marché américain, ce qui empêche les assureurs européens de tirer tous les bénéfices des avantages comparatifs que leur procurent les directives d'assurance et la dérégulation du secteur en Europe.

De fait, comme le fait ressortir le caractère marginal de la vente directe à partir d'un autre marché européen (1 % du total du chiffre d'affaires français), l'eupéanisation des entreprises d'assurances, à l'instar de leur internationalisation, s'effectue exclusivement par le biais des rapports capitalistiques ou de coopération financière, et non sur la base d'économies d'échelle réalisées dans le processus de production du service. Consciente de ce problème, la Commission souhaite donc approfondir le marché unique de l'assurance dans le cadre de l'exercice dit « de *solvency II* ». Il s'agit d'une réforme de la régulation prudentielle des sociétés d'assurances qui devrait porter non seulement sur la marge de solvabilité *stricto sensu*, mais aussi sur le calcul des

provisions et la sécurité des placements. Il faut ajouter que cet exercice vise également à adapter les règles prudentielles aux nouvelles normes comptables internationales en cours d'élaboration dans le cadre de l'IASB. Quels qu'en soient les contours pour l'assurance, ces dernières imposent de modifier les règles prudentielles : l'application des anciennes règles aboutirait à des absurdités, notamment à une dangereuse volatilité procyclique des exigences prudentielles. Naturellement, la Commission a par ailleurs un intérêt propre, en quelque sorte bureaucratique, à « eupéaniser » la régulation prudentielle de l'assurance.

■ Améliorer l'efficacité et la compétitivité du marché européen

La régulation actuelle du secteur de l'assurance en Europe comporte de nombreuses sources d'inefficacité économique, tant au niveau des réglementations nationales qu'à celui de la réglementation européenne. Ayant donné la priorité au contrôle administratif des sociétés d'assurances, elle laisse peu de place aux disciplines de marché, c'est-à-dire aux obligations d'information générale et de contrôle dérivant directement de la responsabilisation des marchés et de la discipline qu'ils imposent, par voie de conséquence, aux comportements des gestionnaires et des actionnaires. Comme le notait la Federal Reserve de New York dans une étude récente :

1) Les marchés incitent les agents à révéler leurs informations privées de façon plus efficace et moins coûteuse que les services de contrôle administratifs (investisseurs et analystes ont en effet une forte incitation à évaluer correctement les risques et à les actualiser fréquemment).

2) Ils pénalisent, de façon plus progressive mais aussi plus rigoureuse, la prise de risque lorsqu'elle est excessive.

De ce fait, les marchés peuvent contribuer à renforcer l'indépendance des autorités de contrôle et leur efficacité dans la mise en œuvre de leurs

missions. La Commission aimerait donc accorder une place accrue à ces disciplines de marché et à la production d'information financière. Cela pose, naturellement, la question de l'adaptation de la régulation aux nouvelles règles comptables IAS.

La Commission souhaite aussi davantage tenir compte, dans sa législation, de la complexité croissante des métiers de l'assurance. On a en effet constaté au cours des dernières années quatre évolutions fondamentales dans le secteur : une convergence continue des métiers financiers, un développement rapide de nouveaux risques coûteux (responsabilité civile, terrorisme etc.), une diffusion de nouveaux instruments financiers de couverture (ART, dérivés de crédit etc.) et une sophistication croissante des instruments d'analyse financière. Ces évolutions sont à la fois un facteur de stabilité macroéconomique, comme l'a récemment souligné Greenspan à propos des dérivés de crédit, mais aussi un facteur d'incertitude microéconomique (au niveau des entreprises concernées et de leurs assurés par exemple). À l'instar de l'accord de Bâle II, l'exercice *solvency II* vise donc à définir de façon plus pertinente les exigences de solvabilité et à mieux les articuler avec les autres dimensions du contrôle (contrôle du contrôle, disciplines de marché).

Parallèlement, la Commission s'est fixée pour objectif de minimiser les coûts de la régulation, qui n'ont jusqu'à présent guère fait l'objet d'une attention particulière de la part des régulateurs et des contrôleurs, probablement habitués à penser que l'application des règles prudentielles n'imposent pas de coûts spécifiques aux entreprises concernées, autres que ceux de la prudence légitime qu'il leur est demandé de respecter. Tout montre que cette vision des choses est erronée, surtout depuis que les obligations prudentielles se sont multipliées. De fait, la régulation a des coûts non négligeables : soit directement, en termes d'immobilisation éventuellement excessive de capital et de gestion lourde de l'information demandée par les autorités de contrôle, soit indirectement, en termes de mauvaises incitations à des arbitrages « régulateurs » antiéconomiques.

Et, il faut le souligner, ces coûts ne sont pas seulement microéconomiques, au niveau de la gestion de l'entreprise concernée, ils sont aussi macroéconomiques, au niveau de la mauvaise allocation du capital et des ressources financières qui peut en résulter pour l'économie nationale. La Commission semble exclure, à juste titre, une vision additive de la régulation et du contrôle où les nouvelles préoccupations ne pourraient que s'ajouter aux anciennes, sans les remettre en cause, même lorsqu'elles paraissent obsolètes. Nous reviendrons sur ce point à propos des modèles internes que certaines autorités de régulation ne conçoivent que comme s'ajoutant aux instruments existants de la régulation.

À l'occasion du rapport Lamfalussy, les autorités européennes se sont par ailleurs rendu compte de la nécessité de concevoir la régulation des services financiers dans un cadre flexible et évolutif. La démarche proposée par Lamfalussy vise à obtenir cette flexibilité en distinguant, au niveau européen, un domaine législatif et un domaine réglementaire dans le cadre d'une approche à quatre niveaux :

- 1) le niveau « législatif », où la décision est prise dans le cadre du système de codécision classique, sur proposition de la Commission ;
- 2) le niveau « réglementaire » où, durant quatre ans, la décision concernant l'exécution des décisions « législatives » est prise collégalement par les autorités administratives nationales ;
- 3) le niveau « expert », qui améliore la mise en œuvre des actes des deux niveaux supérieurs ;
- 4) le niveau de « mise en œuvre finale » par la Commission elle-même.

La Commission souhaite transposer ce schéma, défini pour la régulation des marchés financiers, aux autres secteurs financiers et notamment à l'assurance. Naturellement, se pose la question de l'amoindrissement du rôle du Parlement européen au profit de la Commission et des représentants des administrations nationales. Les entreprises des secteurs concernés devront donc veiller à ce que ce schéma ne se traduise pas par une capture bureaucratique du pouvoir de décision économique,

jusqu'à présent partagés entre la Commission, le Conseil et le Parlement. Elles n'ont clairement rien à gagner d'une telle capture bureaucratique.

■ Tirer les conséquences des innovations récentes

Plusieurs directives importantes ont été récemment adoptées ; elles ont été transposées, ou sont en passe de l'être, dans les différents droits nationaux.

– La directive dite « solvabilité solo », dont la portée ne doit pas être surestimée dans la mesure où elle ne constitue qu'un simple toilettage des règles de solvabilité existantes. Les questions importantes ont en effet été reportées à plus tard – à ce fameux exercice *solvency II*.

– La directive dite « surveillance complémentaire des groupes », qui vise à éliminer le double emploi des fonds propres au sein des groupes et qui a été transposée en droit français. Elle vient d'être complétée par une directive consacrée à la surveillance complémentaire des conglomérats financiers visant à supprimer le double emploi des fonds propres non plus seulement entre les différentes sociétés d'assurances mais aussi entre les différentes institutions financières d'un même groupe, que ce soient des sociétés d'assurances, des banques ou des services d'investissement. Le principe de « non-double emploi des fonds propres » n'est pas sans poser de sérieux problèmes dès lors qu'il est appliqué sans discernement. Il revient à considérer comme probable la faillite, au même moment, de toutes les entités d'un même groupe. Même les défaillances les plus graves de l'histoire financière ont préservé la valeur d'une fraction non négligeable des groupes concernés. Il faudrait donc, quelque part, tenir compte de cette décorrélation des risques entre les différentes entités d'un même groupe et profiter de l'exercice *solvency II* pour corriger le tir en matière de « non-double emploi des fonds propres », en proportionnant mieux les modalités de mise en œuvre de ce principe.

L'exercice *solvency II* doit également tenir compte des directives liquidation et blanchiment, mais aussi que du règlement IAS, qui prévoit l'application des nouvelles normes comptables internationales aux comptes consolidés (combinés) à compter du 1^{er} janvier 2007 pour les entreprises n'émettant que des titres de dette (entreprises publiques et mutuelles) ou établissant leur *primary accounts* en normes US GAAP, et à partir du 1^{er} janvier 2005 pour toutes les autres entreprises.

Enfin, de nombreux pays ont introduit des réformes de leur réglementation et de leur supervision dont il est temps de tirer les leçons. Les États-Unis disposent maintenant d'une période d'expérience suffisamment longue, avec le « Risk Based Capital » ratio, qu'ils ont récemment complété par un système d'alerte avancé. L'Australie et le Canada ont introduit des variantes du système RBC. Les formules de « solvabilité dynamique » appliquées en Finlande, au Canada en assurance non-vie et dans certains États américains en assurance vie sont particulièrement intéressantes en raison de leur caractère prospectif, même si les scénarios et valeurs de référence retenus comportent une bonne dose d'arbitraire. La Nouvelle Zélande a aussi mis en œuvre un système dérivé, qualifié de « *freedom with publicity* », qui laisse une large place aux disciplines de marché. Quant à l'Angleterre, elle vient de fusionner l'ensemble des autorités de régulation financière dans le cadre de la Financial Services Authority, sur la base d'un *Integrated Prudential Source Book*. Bien que cette fusion se soit révélée plus difficile à mettre en œuvre que prévu, l'Allemagne, l'Autriche et certains pays nordiques ont souhaité suivre cet exemple. Par ailleurs, les travaux autour du nouveau ratio Mc Donough ont permis d'approfondir notre connaissance de certains risques (risques de crédit, risques opérationnels), communs à la banque et à l'assurance. Il est clair que le secteur européen de l'assurance doit tirer les leçons de ces expériences et de ces travaux pour son propre compte.

L'exercice *Solvency II* en dix questions

Pour la Commission, l'exercice *solvency II* vise une refonte profonde de la régulation financière du secteur européen de l'assurance. À l'instar de Bâle II, il doit être l'occasion de reposer les questions de base sur la sécurité financière des sociétés d'assurances et de déterminer ce qui, parmi les règles et pratiques actuelles, doit être conservé pour faire partie du nouveau corpus et ce qui doit être remis en cause. Il est trop tôt pour préciser dans quelle direction va s'orienter l'exercice. Nous disposons d'un rapport d'évaluation critique rédigé par KPMG pour la Commission européenne, et des positions de différentes associations professionnelles (FFSA, GDV et CEA) et de certains régulateurs (dont le régulateur français). Le processus est donc maintenant concrètement enclenché et doit se terminer au plus tard en 2005. Plutôt que de rendre compte des différentes propositions et positions, nous essaierons de prendre la mesure des enjeux en cause et celle de la nature et de l'ampleur des débats les plus importants en procédant par questionnements successifs.

■ Quel est l'objet de la régulation et du contrôle des assurances ?

C'est une question fondamentale, car elle commande toutes les autres. L'État est en général poussé à intervenir dans l'économie pour deux raisons principales : l'existence d'« externalités » et la défaillance du marché. En ce qui concerne les externalités, elles peuvent être soit positives, comme la diffusion d'informations financières de qualité (*i.e.* sincères, suffisantes et comparables), soit négatives, comme les risques systémiques (*i.e.* les risques de contagion d'une défaillance).

En présence d'externalités, la collectivité et le marché ont intérêt à ce que l'État intervienne pour inciter ou forcer les agents à « internaliser » ces externalités. De ce que nous savons, et contrairement à ce que l'on observe dans le secteur bancaire, le risque systémique n'a guère d'importance dans l'assurance en raison de l'inversion du cycle de production et de sa longueur par rapport à la banque. On peut donc considérer que les risques de non-liquidité, qui constituent une composante nécessaire du risque systémique, sont ici quasi-inexistants. Le seul risque systémique connu – encore que contesté – s'est réalisé à la Jamaïque en 1996 lors de la faillite de Jamaican Life Insurance, qui a entraîné celle de sa maison mère, qui était la seule banque importante du pays. En revanche, les externalités positives liées à la diffusion d'informations financières et comptables sont incontestables et justifient bien l'intervention de la puissance publique – qui est toutefois de moins en moins confiée aux autorités de contrôle de l'assurance. Elle est progressivement, mais inexorablement, transférée à des autorités indépendantes : régulateurs des marchés financiers et normalisateurs comptables.

Quant aux défaillances de marché, il en existe bien une dans l'assurance justifiant l'intervention de la puissance publique. Elle est liée à l'inversion du cycle de production et à l'aléa moral qui en résulte (sachant que les risques couverts par les contrats d'assurance ne se concrétisent qu'après le versement des cotisations, une entreprise peut très bien disparaître entre-temps en emportant le produit de ces cotisations). L'intervention de l'État est alors nécessaire pour protéger le consommateur en lui garantissant que l'assureur sera encore là lorsqu'il s'agira d'indemniser l'assuré. Telle est la finalité principale et quasi-exclusive du contrôle de l'assurance.

Encore faut-il préciser que l'objectif de la régulation et du contrôle de l'assurance ne saurait être de protéger l'assuré à n'importe quel prix. Il ne s'agit pas, par exemple, d'imposer aux sociétés d'assurances des contraintes telles qu'elles auraient

des conséquences macroéconomiques désastreuses et ruinaient par ailleurs ceux-là même qu'elles cherchent à protéger en tant qu'assurés. La sécurité de l'assurance, à laquelle les autorités de contrôle doivent veiller, ne saurait donc être un concept absolu. Une exigence excessive de sécurité en ce domaine, comme pour tout autre secteur économique, ne peut avoir que des conséquences fâcheuses : au mieux, elle transfère le risque au reste de l'économie, ce qui n'est pas nécessairement la meilleure solution économique ; au pire, elle crée un risque supplémentaire de nature systémique. Il est donc primordial que les différentes autorités de régulation sectorielle, en dépit de leur indépendance institutionnelle, se concertent et ajustent leurs stratégies afin de contenir et de maîtriser les « externalités » éventuellement négatives de leurs actions.

■ Qui doit être en charge de la supervision de l'assurance ?

La réponse à cette question dépend de la nature des pressions et des incitations auxquelles les superviseurs sont susceptibles d'être soumis. Or, la situation est fondamentalement différente selon que les conséquences d'une éventuelle défaillance sont à la charge de l'État (c'est-à-dire du contribuable), de l'assuré ou des sociétés d'assurances. Dans le premier cas, il est clair que c'est l'État qui doit avoir la responsabilité exclusive du contrôle des assurances, même s'il doit pour cela s'entourer des conseils de professionnels : il est en effet soumis à de bonnes incitations pour exercer correctement ce contrôle puisque, s'il l'exerce mal, c'est lui qui devra payer les conséquences des défaillances qui en résulteront et qui devra en faire accepter les coûts aux électeurs. Dans le deuxième cas, ce devrait normalement être à la profession d'exercer le contrôle, mais ce peut être l'État si celle-ci est défaillante.

Dans le troisième cas, qui vise notamment les situations où a été mis en place un fonds de garantie financé par les entreprises du secteur, c'est la profession qui devrait avoir une responsabilité dans le contrôle des assurances. Il existe effectivement un aléa moral du côté de l'État, qui peut avoir intérêt à maintenir en activité des entreprises accumulant des pertes de façon à cacher une mauvaise gestion du contrôle antérieure ou à préserver des emplois, voire d'autres intérêts privés, sachant que la défaillance éventuelle des entreprises concernées ne sera pas payée par lui. Si la profession devait effectivement tenir un rôle dans le contrôle des assurances, celui de la concurrence par l'État devrait devenir un élément beaucoup plus important de la régulation du secteur. Toutefois, cette question ne se posera au niveau européen que lorsque le contrôle commencera à acquérir une dimension réellement européenne.

■ Faut-il un système européen de supervision de l'assurance ?

Dès lors que l'exercice vise à compléter le marché unique de l'assurance, les modalités de mise en œuvre deviennent un élément important de la compétitivité des entreprises d'assurances en concurrence sur ce marché. De ce point de vue, la création d'un système européen de contrôle des assurances visant à harmoniser les conditions du contrôle est vraisemblablement souhaitable, comme en son temps la création du système européen de banque centrale. Pour homogénéiser les conditions de la concurrence en Europe, l'idéal serait une harmonisation maximum des règles prudentielles, qui ne laisserait pas ou très peu de marges de manœuvre aux autorités nationales pour durcir les règles, ou qui définirait très précisément les conditions dans lesquelles les autorités nationales peuvent s'écarter des règles générales.

Parallèlement, la pratique des autorités de contrôle devrait elle-même être harmonisée, et c'est

sur ce dernier point que la création d'un système européen s'avèrerait très précieux. Il permettrait de conserver la multiplicité des autorités nationales de contrôle actuelles tout en offrant un cadre pour coordonner et homogénéiser les pratiques. Il est clair que, si le contrôle des sociétés d'assurances n'appartenant pas à un groupe (ou appartenant à un groupe dont les activités sont limitées aux frontières nationales) doit demeurer de la compétence des autorités nationales de contrôle, celui des sociétés appartenant à des groupes paneuropéens doit en revanche relever d'une approche plus intégrée, dans le cadre de « brigades multinationales » constituées au niveau du système européen de contrôle des assurances par exemple. De façon plus générale, la suggestion de la commission visant à mettre en place un suivi des contrôles nationaux par les pairs est tout à fait judicieuse. Il serait utile qu'elle soit complétée par une obligation de publication annuelle des conclusions de ce suivi.

Cette coordination renforcée de la supervision de l'assurance en Europe est le point d'aboutissement du marché unique auquel nous devons œuvrer si nous ne voulons pas que les assureurs français se voient imposer progressivement des normes non françaises et soient finalement les grands perdants du marché unique, alors qu'ils sont aussi intéressés que leurs partenaires à son achèvement, en raison du potentiel supplémentaire de mutualisation qu'il offre. De ce point de vue, l'accord de coopération d'Helsinki, signé par les autorités nationales de contrôle pour la mise en œuvre de la surveillance complémentaires de groupes et qui maintient paradoxalement le droit pour une autorité nationale de se soustraire aux obligations de coopération en la matière, confirme bien la nécessité d'un système européen de contrôle des assurances plus intégré. En effet, laissées à elles-mêmes, les autorités nationales de contrôle ne sont pas en mesure de coopérer suffisamment étroitement pour harmoniser leurs pratiques, même lorsqu'elles risquent d'aboutir à de sérieux dysfonctionnements.

■ Faut-il une règle et un contrôle identiques pour tout le monde ?

Le système de supervision actuel repose sur le principe selon lequel il doit être le même pour toutes les sociétés d'assurances, quelle que soit leur situation financière. En conséquence de quoi, les sociétés en bonne santé font en principe l'objet d'un contrôle aussi assidu et détaillé que celles en mauvaise santé. Les autorités de contrôle font valoir que ce principe leur permet d'exercer leur contrôle suffisamment en amont et qu'il constitue de ce fait un élément important de la détection avancée des risques d'insolvabilité. Elles soulignent aussi que les marges de manœuvre et le pouvoir discrétionnaire dont elles disposent aux termes de la loi leur permettent d'adapter leur contrôle en fonction des besoins de l'entreprise et de confirmer sa flexibilité.

En fait, ce principe aboutit à une mauvaise allocation des ressources des services de contrôle, comme des entreprises. D'un côté, les services de contrôle passent trop de temps à surveiller des entreprises en bonne santé quand ils devraient concentrer leurs moyens, par définition limités, sur celles qui posent un problème. La question de la réallocation des ressources des services de contrôle vers ces dernières entreprises est d'autant plus pertinente que les possibilités de détection des risques d'insolvabilité, très en amont, sont plus théoriques que réelles. D'un autre côté, les entreprises en bonne santé consacrent des ressources et un temps précieux à satisfaire les règles de prudence et des demandes d'information qui n'ont de sens que par rapport à une situation où la santé financière de l'entreprise est fragile. La force financière des sociétés d'assurances s'en trouve, d'une façon ou d'une autre, obérée, ce qui ne peut que contribuer à les fragiliser par rapport à d'éventuels chocs.

Tant que l'entreprise est en bonne santé, les intérêts des gestionnaires, des assurés et, si c'est une société commerciale, des actionnaires, sont

convergençs, et un contr4le trop tatillon va directement à l'encontre des int4r4ts des assur4s. Dans ce cas de figure, les int4r4ts des pouvoirs publics et des assur4s ne peuvent converger que si le contr4le est « léger » et fait confiance à l'entreprise. En revanche, lorsque la société est en mauvaise sant4, les int4r4ts des gestionnaires, des assur4s et des actionnaires divergent quand ceux de l'État et des assur4s convergent. Gestionnaires ou actionnaires peuvent alors être tentés de prendre plus de risques qu'il ne serait raisonnable et de parier, avec l'argent des assur4s, sur un retour à une meilleure fortune. Un contr4le rapproché et des règles de prudence particulières sont alors pleinement justifiés car ils sont le seul moyen dont dispose l'État pour assurer la convergence des int4r4ts des uns et des autres et protéger ainsi les int4r4ts des assur4s. Il faudrait donc aménager, comme le proposent la Commission et les professionnels et à l'instar de ce qui se fait aux États-Unis, un contr4le gradué en fonction de la situation des entreprises par rapport à un certain nombre de seuils – au minimum deux :

- lorsque l'entreprise se situe au-delà du seuil le plus élevé, le contr4le serait sensiblement allégé par rapport à la situation actuelle ;
- en deçà de ce seuil et au-delà du seuil minimum, il serait en revanche renforcé (en deçà du seuil minimum, le contr4le pourrait, dans les mêmes conditions qu'aujourd'hui, intervenir directement dans la gestion de l'entreprise, voire retirer l'agrément).

Dans cette perspective, la marge de solvabilité devrait servir avant tout à définir la nature et les pouvoirs du contr4le.

■ Faut-il une règle et un contr4le identiques en tout temps ?

Le système de supervision actuel repose sur le principe selon lequel il doit être le même quelle que soit la situation économique. En conséquence de quoi, les contraintes de solvabilité, entendues au

sens large du terme, sont aussi contraignantes en phase basse qu'en phase haute du cycle économique. Les autorités de contr4le font valoir qu'il n'y a aucune raison d'atténuer les exigences de solvabilité en bas de cycle alors même que les risques d'insolvabilité sont les plus grands. Elles soulignent que, là aussi, les marges de manœuvre et le pouvoir discrétionnaire dont elles disposent leur permettent d'adapter leur contr4le en fonction des circonstances, comme cela a été le cas en 2001 et 2002, en France, lorsque la Commission de Contr4le des assurances a autorisé certaines entreprises à ajourner une fraction de la provision pour risque d'exigibilité.

Toutefois, ce principe a pour effet de donner un caractère procyclique à de nombreuses dispositions prudentielles qui participent à la solvabilité des sociétés d'assurances. Ces dispositions, qu'elles prennent la forme de provisions ou de réserves de capitaux propres, au lieu de jouer le rôle de « tampon » et d'« absorbeur » de choc qui devrait être le leur, vont amplifier les chocs et resserrer les contraintes financières pesant sur les entreprises, au moment même où l'accès aux marchés des capitaux devient plus difficile – quand il n'est pas impossible. Loin d'améliorer la solvabilité des entreprises, ces mécanismes aggravent la situation et accroissent les risques d'insolvabilité à court terme. On ne peut exclure que, dans certaines circonstances, ils puissent même induire un risque systémique macroéconomique. La provision pour risque d'exigibilité (PRE) illustre bien les risques liés à la « procyclicité » de certaines dispositions prudentielles.

Il est donc important de veiller à ce que les futurs dispositifs de *solvency II* ne comportent pas de dimension procyclique. Comme nous le verrons plus loin, cette question est d'autant plus importante que les nouvelles normes comptables internationales introduiront une forte volatilité procyclique dans les comptes des assureurs et, par ce biais, dans les dispositifs prudentiels. À l'occasion de la transposition de l'accord de Bâle II, la Commission européenne s'est penchée sur cette

question de la « procyclicité » des dispositifs prudentiels dans le cadre du secteur bancaire. Il est souhaitable qu'elle le fasse aussi dans le cadre du secteur des assurances.

■ Quels instruments de régulation financière faut-il privilégier ?

Traditionnellement, les assureurs comme les commissaires contrôleurs et les responsables administratifs auraient répondu que ces instruments sont au nombre de trois (sachant que la bonne information de l'assuré ne constitue pas un instrument de régulation financière à proprement parler) :

- des provisions suffisantes et prudentes pour couvrir une plage de risques raisonnablement probables, y compris un risque de sous-tarifcation ;
- des actifs liquides et sûrs, c'est-à-dire placés de manière avisée avec une diversification par grandes catégories d'actifs et une dispersion par contreparties, et suffisants pour couvrir l'ensemble des passifs, notamment les passifs réglementés ;
- des fonds propres suffisants, d'un montant supérieur ou égal à l'exigence réglementaire de marge de solvabilité.

Il est clair que l'exercice *solvency II* n'a aucune raison de remettre en cause ces instruments et ces principes. En revanche, il devrait en préciser la portée de façon à tenir compte des dernières évolutions de marché, qui laissent par exemple une place accrue aux produits dérivés, et à optimiser le rapport coût/avantage de la régulation. De ce point de vue, il y a vraisemblablement un ménage important à effectuer à l'intérieur des législations et des réglementations nationales qui ont tendance à procéder de façon additive, quand ce n'est pas multiplicative – à tel point qu'il est aujourd'hui impossible de savoir, même grossièrement, quels sont les risques couverts par des dispositifs prudentiels et ceux qui ne le sont pas. Une fâcheuse tendance à privilégier la prudence indépendamment de tout risque identifié n'a fait qu'aggraver la confusion en la matière.

L'exercice *solvency II* devrait aussi compléter les instruments et les principes sur les points où ils sont devenus clairement insuffisants, et notamment inciter assureurs et autorités de contrôles à acquérir une vision des risques à la fois plus exhaustive et plus synthétique. Cela passe par trois catégories de mesures :

- 1) il faut inciter les assureurs à mieux connaître et maîtriser leurs propres risques spécifiques plutôt que continuer à se fier à des statistiques standard (comme la table de mortalité du marché) ou à des règles standard (mesure du capital économique à partir de l'exigence de marge de solvabilité réglementaire) ;
- 2) parallèlement, il faut que les autorités de contrôle accordent une plus large place au contrôle du contrôle interne (vérification de l'existence de procédures suffisantes dans l'entreprise, de l'indépendance du conseil de surveillance, etc.) par rapport au contrôle des règles standard ;
- 3) il faut enfin privilégier le contrôle du risque global par rapport au contrôle des risques pris ligne à ligne, en prenant bien en compte la covariance des risques en liaison avec la diversification et la dispersion des risques. Ce dernier point est le plus susceptible de faire évoluer le calcul de l'exigence de marge de solvabilité.

■ Peut-on accepter les modèles internes pour apprécier la solvabilité ?

Les modèles internes servent à évaluer les risques propres auxquels une entreprise particulière est confrontée sur la base d'hypothèses statistiques et économétriques développées dans le cadre de l'entreprise elle-même. À partir de cette évaluation, ils permettent de calculer le « capital économique » nécessaire pour éviter le risque de ruine dans 95 à 99 % des cas de figure possibles. Ces modèles sont au cœur des discussions sur le nouveau ratio *Mc Donough* dans la banque. En dépit des doutes exprimés par Warren Buffett sur la pertinence des notions de « coût du capital » et de

« capital économique », il est souhaitable que les modèles soient au cœur des discussions sur *solvency II*. Ils présentent en effet l'intérêt d'inciter les entreprises concernées à prendre plus correctement la mesure des risques auxquels elles sont confrontées. En revanche, ils ne disent naturellement rien sur les risques peu ou pas connus des experts. Dans le cadre d'une approche plus centrée sur le risque comme en a l'ambition l'exercice *solvency II*, les pouvoirs publics ont donc intérêt à autoriser l'utilisation de ce type d'instrument par rapport aux règles standard plus grossières.

Mais les modèles internes ne se développeront pas tant que les sociétés d'assurances n'y seront pas encouragées. Aujourd'hui, la plupart des contrôles d'assurance les conçoivent comme des compléments aux règles standard, devant détecter les fragilités qui n'auraient pas été révélées par les instruments traditionnels. Dans cette conception, les modèles internes ne pourraient servir qu'à accroître la marge de solvabilité et non à la baisser. Si cet état d'esprit devait continuer à prévaloir dans le cadre de *solvency II*, on peut conjecturer, sans grand risque d'erreur, que ces modèles ne se développeront pas plus à l'avenir que par le passé. Pour que les entreprises acceptent de les développer, il faut qu'elles y soient poussées ou, en d'autres termes, que celles qui disposent officiellement de modèles internes puissent bénéficier d'un traitement préférentiel par rapport à celles qui n'en disposent pas. Cela se justifie pleinement par les meilleures connaissances et maîtrise des risques des entreprises concernées. Ce traitement préférentiel pourrait prendre la forme d'une exigence de marge de solvabilité réduite par rapport à la marge standard, en fonction du niveau de l'exigence de capital économique calculé par les modèles internes. Dans cette perspective, les différents seuils réglementaires seraient considérés comme des maximums susceptibles d'être abaissés, dans une certaine proportion, en fonction des résultats du modèle interne de l'entreprise.

On a souvent tendance à vouloir réserver ces modèles aux grandes entreprises, comme si la taille

pouvait être un critère de qualité en la matière. On évoque aussi la possibilité d'en limiter l'usage aux seules entreprises qui possèderaient les compétences nécessaires, comme si un contrôle était en mesure d'apprécier ces compétences avec suffisamment de certitude (sauf cas extrêmes). On suggère parfois que c'est aux autorités de contrôle qu'il devrait revenir de valider ces modèles. Mais, autant il est naturel que ces modèles ne puissent être utilisés qu'avec l'accord du contrôle, autant il serait dangereux pour la crédibilité des autorités de contrôle elles-mêmes de se lancer dans la validation des modèles internes. Sachant qu'aucun modèle, pas plus qu'aucun expert ou contrôleur, n'est fiable à 100 %, comment les autorités de contrôle pourraient-elles retirer l'agrément d'une entreprise dont elles auraient validé le modèle interne et qui aurait constitué une marge de solvabilité sur la base des résultats de ce modèle, sans mettre en cause leur crédibilité et, plus largement, leur responsabilité ? En fait, l'important est que la validation des modèles internes soit effectuée par des experts spécialisés, et sur une base indépendante, qui n'a d'ailleurs pas à être obligatoirement externe à l'entreprise (on pourrait imaginer une validation par des actuaires certifiés de l'entreprise, par exemple).

Indépendamment de la validation indépendante, l'autorisation par les autorités de contrôle pourrait dépendre des conditions complémentaires suivantes :

- 1) l'utilisation effective du modèle interne comme outil de gestion par les organes dirigeants de l'entreprise (y compris par le Conseil d'administration) ;
- 2) la santé financière de l'entreprise comme gage de sa compétence ;
- 3) la mise en place d'un contrôle interne afin de faciliter la « contestabilité » du modèle par les instances dirigeantes de l'entreprise ;
- 4) l'obligation d'information du marché, soit sur le contenu du modèle, soit sur sa performance sur une période suffisamment longue pour faciliter sa « contestabilité » par le marché.

■ Quelles règles standard de solvabilité retenir ?

Les règles standard, qui s'appliqueront aux entreprises n'ayant pas développé de modélisation interne ou aux postes du bilan ne faisant pas encore l'objet de modélisation interne validée, doivent se caractériser par une extrême simplicité et une marge importante de prudence, sachant qu'elles sont destinées à s'appliquer uniformément à des entreprises très différentes. Elles devraient comporter trois éléments principaux. Tout d'abord, un matelas de fonds propres, destiné à couvrir les risques non ou mal quantifiables (risques opérationnels et risques résiduels d'inadéquation actif/passif) et qui peut être calculé en fonction d'une mesure grossière de l'ampleur des risques assumés (le volume du passif en assurance vie par exemple). Cet élément ne ferait que reprendre la marge de solvabilité actuelle. Un second élément serait constitué des règles d'actifs visant à limiter quantitativement la trop grande exposition aux risques de concentration ou de crédit ainsi qu'aux produits dérivés, à l'instar de ce qui se fait en France aujourd'hui. Pour le reste, il serait fait confiance à la politique d'investissement de l'entreprise. Un troisième élément pourrait s'ajouter en cas d'inadéquation actif/passif trop prononcée, qui serait constitué de règles d'actifs plus contraignantes, visant à limiter les risques de liquidité et les risques de marché sur les actifs. En fonction de l'état de développement de son (ses) modèle(s) interne(s), l'entreprise pourrait remplacer progressivement, dans des conditions précisées dans le cadre de la procédure Lamfalussy, les règles standard par le « capital économique » issu des modules achevés du modèle.

L'hypothèse de règles standard extrêmement simples et inspirées directement des dispositifs existants ne semble toutefois pas faire l'objet d'un accord, tant au sein de la Commission européenne que parmi les représentants de la profession et les autorités de supervision. Chez de nombreux acteurs, on sent un attrait assez fort pour un système inspiré du RBC américain, qui donne l'impression de prendre en compte l'ensemble des

risques auxquels sont confrontées les sociétés d'assurances. Le RBC « taxe », en effet, chaque poste du bilan, au passif comme à l'actif, d'un montant de capitaux propres variant en fonction du risque propre du poste concerné. Le RBC présente aussi l'intérêt de faciliter la tâche d'explication de la situation de l'entreprise par les dirigeants, dans la mesure où c'est le système utilisé par les grandes agences de notation (Moodies et Standard & Poor's par exemple) pour mesurer le risque de défaillance des sociétés d'assurances. Pourtant, le RBC présente de sérieuses imperfections, qui ne permettent pas d'en recommander l'utilisation à des fins de régulation financière. Outre le fait qu'il n'a aucun caractère prédictif des difficultés financières¹, il se heurte aux limites suivantes :

- 1) les coefficients de chargement ne tiennent pas compte des corrélations entre les risques de passif et d'actif alors que l'adéquation actif/passif est au cœur de la gestion financière des sociétés d'assurances ;
- 2) en l'absence de statistiques toujours fiables, ces coefficients sont arbitraires pour de nombreux postes du bilan et, quand ce n'est pas le cas, doivent faire l'objet de réévaluations périodiques qui rendent difficile toute planification financière contingente ;
- 3) ils orientent la politique de placement des sociétés en fonction de la moyenne du marché, qui est par définition sous-optimale par rapport aux besoins effectifs des sociétés prises individuellement ;
- 4) le RBC constitue un mauvais compromis, à la fois complexe à mettre en œuvre et insuffisamment exhaustif dans les risques pris en compte.

Un compromis plus acceptable, à la fois sur le plan de la cohérence intellectuelle et sur celui de l'équilibre entre simplicité et exhaustivité, semble toutefois se dessiner sous l'égide de la profession et des actuaires. Il repose sur l'idée que, en temps normal, les pouvoirs publics n'ont pas à interférer avec la politique de placement des sociétés d'assurances, et que la marge de solvabilité doit être calculée en fonction des deux paramètres suivants : – comme dans la marge actuelle, le volume des risques souscrits par l'assureur dans son activité d'assurance,

– et, nouveauté par rapport à la marge actuelle, l'ampleur de l'inadéquation, appréciée sur la base d'un indicateur simple, entre l'actif et le passif de sa société.

■ Quelle place accorder aux groupes et aux conglomérats ?

Le niveau pertinent pour l'appréciation de la solvabilité n'est pas évident. Jusqu'à présent, les législations nationales ont donné la préférence au niveau social de l'entreprise individuelle. La logique de ce choix est assez évidente. Comme nous l'avons vu, la régulation du secteur de l'assurance est essentiellement tournée vers la protection de l'assuré, or le contrat est signé au niveau de l'entreprise, qui porte la responsabilité juridique de la bonne fin du contrat. S'assurer que l'entreprise concernée est dans une situation financière qui lui permette de faire face à ses engagements constitue donc la base logique de la régulation financière du secteur.

Mais alors, pourquoi avoir mis en place une surveillance complémentaire des groupes d'assurances et des conglomérats financiers ? Cette surveillance a, en fait, une logique moins juridique (il n'est pas sûr que l'on puisse aisément mobiliser les capitaux propres disponibles dans l'une des entités d'un groupe au profit d'une autre entité du même groupe) que financière (l'existence de ressources disponibles au niveau de la société mère, notamment, est importante dès lors que l'on part de l'hypothèse que le groupe veut rester sur le marché et préserver son image). Malheureusement, les directives solo, groupes et conglomérats n'ont fait que raisonner de façon additive, c'est-à-dire qu'elles ont abordé ces différences en termes de cumul de risques. Elles n'ont traité ni la question de la redondance des contrôles, ni celle de la diversification des risques apportée par la structure des groupes. L'exercice *solvency II* doit être l'occasion de clarifier les choses et de compléter l'approche unidimensionnelle retenue jusqu'à présent.

Les compléments doivent porter sur les deux points suivants. D'une part, il faudrait tenir compte de la santé du groupe ou du conglomérat financier soumis à surveillance complémentaire (et plus particulièrement de la santé de la société mère), pour apprécier la solidité financière d'une société d'assurances et déterminer son exigence de marge de solvabilité. Les seuils de solvabilité autres que le seuil minimum devraient notamment pouvoir être définis au niveau du groupe et modulés ensuite au niveau solo en fonction de la santé du groupe. D'autre part, il faudrait atténuer la règle de « non-double emploi des fonds propres » pour le calcul de la solvabilité ajustée des groupes et conglomérats financiers. Toutes les études économiques montrent, en effet, que la diversification apportée par la constitution d'un groupe justifie une réduction relative du montant de « capital économique » immobilisé dans l'entreprise (le montant nécessaire au niveau d'un groupe, pour faire face au risque de ruine, est inférieur à la somme des montants de capital économique nécessaire au niveau de chaque entité du groupe prise indépendamment). Une autre façon de le formuler consiste à noter que la covariance des situations financières individuelles au sein d'un groupe n'est pas unitaire. C'est donc la covariance effective, telle qu'elle peut être estimée par un modèle interne, qui devrait être prise en compte dans le calcul de la solvabilité ajustée. Toutefois, lorsque l'entreprise contrôlée (la société mère ou son groupe) est en mauvaise santé, la règle rigide du « non-double emploi des fonds propres » s'impose en raison des risques de « fuite » du capital hors de la société contrôlée.

■ Quelle articulation assurer entre *solvency II* et les normes IAS ?

Elle est difficile à préciser à ce stade dans la mesure où, d'une part, seuls les comptes consolidés sont concernés par les nouvelles normes comptables (alors que les exigences de solvabilité

ont un impact principalement sur les comptes sociaux), d'autre part, les règles de comptabilisation des passifs d'assurance ne sont toujours pas connues et ne le seront pas avant un certain temps. Toutefois, la commission européenne souhaite concevoir un nouveau système de solvabilité en cohérent avec les nouvelles normes comptables internationales. Cela pose trois problèmes distincts :

– L'évaluation des provisions : les normes IAS contribueront directement aux objectifs souhaitables de *solvency II*, dans la mesure où elles permettront d'harmoniser les règles d'évaluation des provisions d'assurance en Europe. En revanche, les montants correspondants aux actuelles provisions d'égalisation, aux provisions diverses issues de tests de résistance (PAF, PRE) et au surplus pour *adverse deviation* implicitement inclus dans les provisions techniques, ne pourront plus être comptabilisés en provision et se retrouveront donc en réserves, ce qui pose clairement la question de leur déductibilité fiscale (les réserves ne sont normalement pas déductibles). Il faudra donc veiller à ce que *solvency II* inclue une recommandation en faveur de la déductibilité fiscale des réserves correspondantes.

– L'accroissement de la volatilité du bilan : la comptabilisation en « valeur de marché » ne peut qu'accroître la volatilité du bilan et du résultat des sociétés d'assurances. Il en résultera une volatilité accrue de l'impôt sur les sociétés, laquelle ne sera pas nécessairement dommageable sachant qu'elle devrait être plutôt procyclique et conduire à un allègement de la charge fiscale en bas de cycle. Mais il en résultera aussi une volatilité accrue des postes servant de base au calcul de la marge de solvabilité et, par là même, une volatilité accrue du taux de couverture de l'exigence réglementaire de solvabilité. Cette volatilité risque d'avoir des conséquences dommageables, sachant qu'elle devrait plutôt être anticyclique et conduire à un resserrement de la contrainte de solvabilité en bas de cycle, c'est-à-dire au moment où il est le plus difficile de lever des capitaux propres ! Il faudra donc veiller à ce que les directives *solvency II*

incluent un mécanisme de lissage anticyclique de l'exigence de marge de solvabilité.

– La fin de l'unicité des comptes : elle est intrinsèque à l'adoption de normes internationales, qui doivent par définition faire fi de la plupart des particularismes nationaux. Naturellement, les intérêts de la profession par rapport à la fin de l'unicité des comptes dépendent autant du traitement prudentiel que proposera *solvency II* que du traitement fiscal finalement retenu par les autorités nationales. Si sur le plan prudentiel on peut espérer que les directives *solvency II* trouveront un bon compromis sachant que la Commission est consciente du problème, en revanche sur le plan fiscal, les choses sont plus incertaines puisqu'elles dépendent assez largement des solutions nationales qui seront finalement retenues pour les nouvelles réserves issues des anciennes provisions, ainsi que pour les valorisations latentes : seront-elles ou non incluses dans l'assiette taxable ? Il faudra veiller à ce que ce soit bien le cas.

Conclusion

La Commission souhaite une forte implication de l'ensemble des acteurs du secteur dans les consultations auxquelles elle va procéder. Le processus est effectivement très ouvert, et il appartient à chacun de ces acteurs d'y participer. L'ambition de l'exercice est clair : il s'agit de rendre plus fonctionnel la supervision de l'assurance. Cette ambition est très contraignante car elle exclut les problématiques partielles qui se limiteraient à faire ressortir des risques non couverts ou à demander un assouplissement des procédures. Il faut donc avoir une vision à la fois englobante, exhaustive et synthétique des risques auxquels sont confrontées les sociétés d'assurances et par rapport auxquels les autorités de contrôle peuvent jouer un rôle positif. Avec des arguments intellectuellement et empiriquement cohérents, il est clair que nous

pourrons aboutir à une modernisation profonde et efficace de la régulation financière du secteur de l'assurance. Ce sera alors un avantage comparatif important pour l'assurance européenne, qu'il lui faudra ensuite valoriser avant que les Américains ne se lancent dans la dérégulation et l'harmonisation de leur propre marché au niveau fédéral, ce qui est aujourd'hui une préoccupation de plus en plus partagée. Le succès de l'exercice *solvency II* est donc l'un des éléments importants

du dynamisme futur de l'assurance européenne dans la compétition mondiale qui s'annonce.

Note

1. Cf. voir D. J. Cummins, F. G. Martin et D. Ph. Richard (1999), « *Regulatory Solvency Prediction in Property-liability Insurance: Risk Based Capital, Audit Ratios and Cash flow Simulation* », in *The Journal of Risk and Insurance*, n°66, 1999.

INDUSTRY REPORT CARD: EUROPEAN INSURANCE

Standard & Poor's

Standard & Poor's Ratings Services has enhanced its European Insurance Report Card to cover the 34 European insurers that have issued public debt. The previous European Insurance Report Card (see "Industry Report Card: European Insurance", published on Dec. 12, 2002, on Ratings Direct, Standard & Poor's Web-based credit analysis system) covered 22 companies with significant market share across the life, non-life, and reinsurance sectors.

Key issues affecting credit quality

Of the 34 insurers covered in this report, one-third have been downgraded since Dec. 12, 2002. These downgrades crystallized many of the negative outlooks reported on in Standard & Poor's previous report card, and reflect the cumulative negative factors that have built up within the insurance sector over the past few years. The outlook on close to 40% of these issuers is now stable, up from 12% in December 2002. Nevertheless, 50% of issuers remain on negative outlook (69% in December 2002), which indicates an expectation that further downgrades may occur.

Throughout all sectors of the European insurance market, financial flexibility (the ability to source new capital and liquidity relative to requirements) and capital adequacy are consistent issues adversely affecting credit quality. Furthermore, weaker than expected earnings are adding to rating pressures, reflecting poor non-life

underwriting results in many markets, and realized and unrealized investment losses across all market areas. The quality of management, strength of business franchise quality, and prospective earnings have taken on increasing significance for credit quality, while capital adequacy and financial flexibility remain depressed.

Financial flexibility is limited for most issuers in current market conditions, although there is strong evidence that for companies with extremely strong franchises, capital-raising opportunities still exist (for example, the Munich Re and Allianz groups). Nevertheless, sentiment toward the insurance sector remains unfavorable in poor capital market conditions, making the raising of new capital, whether equity or debt, extremely challenging at a time when companies need to rebuild their capital adequacy. M&A activity also remains depressed, making necessary divestments challenging to execute.

Although the European insurance industry historically was overcapitalized, capital has been significantly reduced for many players over the past three years through a combination of underwriting and investment losses, thereby making capital management a key issue for companies. With increasingly demanding shareholders and more transparent accounting, this focus is unlikely to change. Operational management skills, together with financial and actuarial management, are key rating differentiators as insurers position themselves to respond to the negative operating environment. Typically, stable outlooks are assigned to insurers with dynamic management that are able to demonstrate that they have the ability to steer a steady path through the tough investment and underwriting markets.

Life companies continue to battle negative trends

Rating trends are largely negative for life insurers. The quality of management, sustainability of business position, and financial flexibility are the key drivers for ratings in the global life insurance market. Although the poor investment market conditions have seen capital reduced, the fall has been from historically high levels. The key question is whether management is able to respond by managing policyholders' obligations – including guaranteed interest's rates or high bonus pay-out practices – in line with lower investments yields, and, therefore, whether capital can be recovered via retained earnings.

More significantly for credit quality, the flexibility to raise capital and debt on economic terms through the capital markets has significantly reduced. At the same time, the reinsurance market – a significant provider of capital and capital strain alleviation – has seen its own capital resources reduced, with reinsurers capital allocation being tipped in favor of the non-life market. As a result, life insurers have to refocus their efforts on better capital management and increasingly sophisticated asset-liability management techniques.

In the short term, financial flexibility is likely to be a key differentiator for rated entities, both in terms of life companies' ability to prefund the profitable expansion of a more capital-intensive, less unit-linked, focused business mix, and their capacity to manage liabilities in line with lower asset values and interest rates. In the longer term, operational efficiency and the ability to effectively harness existing competitive advantages will be key as the life market continues to polarize (as is already the case in the U.K.). Failure by larger groups to convert their superior business positions into market-beating profitability is likely to lead to downgrades.

Non-life companies focus on margins

Rating trends are also negative for non-life insurers. Franchise quality and tight control over pricing and risk selection, together with effective capital management, are the key competencies for success in the non-life market. Symptomatic of this has been a selective withdrawal by insurers from business lines that are not considered strategic. Overall, earnings need to improve in order to rebuild capital and maintain it at an acceptable level. For some companies with exposure to long-tail liabilities, especially in the U.S., current underwriting weakness has been exacerbated by the need to fund growing prior-year liabilities, many relating to U.S. asbestos exposures. These companies, together with those that have embarked on the reorganization of their businesses and/or the integration of new units, are likely to face the largest challenges.

The ability to sustain technical profit, particularly as competition intensifies in some lines – such as is already being seen in the U.K. and German motor business – is crucial for long-term financial strength. Companies no longer have the luxury of strong investment returns subsidizing underwriting results. As part of ensuring underwriting discipline, companies and management teams with the ability to link underwriting strategy to capital allocation and ROE are likely to be able to differentiate themselves significantly

Reinsurance companies rebuild capital

The outlook on the majority of European reinsurance groups remains negative, with the imperative being for the reinsurance industry to rebuild and/or

restructure its capital base and reduce loss volatility during the current hard phase of the cycle.

The panacea required varies from company to company, but one theme is consistent – the need to continue to maintain and build upon the tightening of price and other terms and conditions that started in early 2001 and was accelerated by the events of Sept. 11, 2001. Standard & Poor's believes that rate increases averaged 10%-15% at the important Jan. 1, 2003 renewal. These built upon, but were lower than, the increases seen at the 2002 renewal. This headline figure gives a very limited perspective of what is a complex picture behind the headline figure. There are early signs that certain sectors of the reinsurance market have already reached or passed their pricing peak, although other terms and conditions are typically being maintained.

The other major issue facing the reinsurance market is the companies' ability to access fresh capital when required. The issuance of € 3 billion of subordinated debt by the Munich Re group in April 2003 was significant for two reasons. It was well received, demonstrating that capacity remains for well-priced debt issues, particularly (or perhaps only) for the higher rated issuers. Conversely, however, the issue marks a watershed in that, based on prospective levels of adjusted capital, there is little in the way of further capacity for hybrid issuance during 2003. Further replenishment of capital will therefore have to result from underwriting profitability, a rebound in the equity markets, or the issuance of fresh equity.

Avec l'accord de Standard & Poor's. Publication May 19, 2003.

3.

L'assurabilité



■ Pierre Picard

Les frontières de l'assurabilité

■ Luc Mayaux

Aspects juridiques de l'assurabilité

■ Christian Gollier

Analyse économique de l'assurabilité

■ Erwann Michel-Kerjan

Les États-Unis face à la menace terroriste

■ Sophie Rodier

La faute inexcusable

■ Claude Le Pen

Risque génétique et assurance

LES FRONTIÈRES DE L'ASSURABILITÉ

Pierre Picard

*Professeur (Thema), université Paris-X-Nanterre
et à l'École polytechnique*

Au sens strict, un risque est dit assurable si on peut s'en protéger au moyen de contrats financièrement viables, librement souscrits et permettant, moyennant le paiement d'une cotisation, de recevoir une indemnisation en cas de réalisation effective du risque. Si la gamme des risques assurables est aujourd'hui extrêmement étendue et semble potentiellement infinie, force est de constater que l'émergence des « nouveaux risques » – catastrophes industrielles ou naturelles, risques sanitaires, sécurité alimentaire, responsabilité médicale, responsabilité environnementale, terrorisme... – modifie singulièrement les limites de l'assurabilité. Ces nouveaux risques entraînent un véritable changement dans la nature des mécanismes qui limitent l'assurabilité et sans doute peut-on parler à leur propos de choc structurel dans le paysage de la gestion des risques. Quelles conséquences en attendre quant au rôle de l'assurance ? Cette tendance peut réduire les limites de l'assurabilité si l'État, qui serait plus efficace, prend en charge la régulation de ces nouveaux risques. Elle peut aussi conduire à une évolution des mécanismes de couverture assurantielle, s'appuyant à la fois sur de nouveaux instruments et sur une répartition des rôles entre les divers acteurs du partage des risques et repoussant les frontières de l'assurabilité.

L'assurabilité d'un risque reflète en premier lieu la viabilité du principe de mutualisation qui est le mécanisme fondamental des marchés d'assurance. Un risque n'est en effet assurable que dans la mesure où les relations contractuelles concrètes entre assureurs et assurés permettent une mise en place effective de la mutualisation d'aléas

indépendants, encourus par tous, mais effectivement supportés par quelques-uns. Par-delà les inévitables coûts de transaction qui empêchent de s'assurer contre de petits risques dont la matérialité serait trop coûteuse à vérifier, ce sont les asymétries d'information entre assureurs et assurés, tout comme les comportements opportunistes, qui limitent cette mise en place effective de la mutualisation des risques, et donc leur assurabilité. Ainsi, l'antisélection réduit la possibilité de souscription lorsque l'assureur ne peut apprécier précisément la réalité des risques couverts. Le risque moral, quant à lui, freine la prévention ou conduit à un usage abusif des contrats. Enfin, la fraude à la souscription ou durant l'exécution du contrat en fragilise la rentabilité et pénalise les assurés honnêtes. Ces inefficacités constituent, au moins potentiellement, autant de limites à l'assurabilité des risques. En cas d'antisélection, par exemple, un individu peut être conduit à s'assurer moins qu'il ne le ferait s'il bénéficiait d'une tarification actuarielle traduisant la réalité de ses risques. En présence de risque moral, les franchises en assurance automobile ou les tickets modérateurs en assurance santé sont des mécanismes qui peuvent responsabiliser les assurés, mais *de facto*, de telles clauses sont autant de limites à l'assurabilité des frais de garagiste ou de médecin. Devant un risque de fraude, on limitera les clauses de remboursement à la valeur à neuf, mais, ici aussi, il s'agit bien d'une assurabilité réduite.

Ces limites de l'assurabilité, que l'on pourrait qualifier de traditionnelles, sont repoussées de multiples manières qui permettent une meilleure viabilité du contrat d'assurance. L'antisélection disparaît lorsque l'analyse des risques devient

suffisamment performante pour que les marchés soient segmentés efficacement. La difficulté qu'ont les économètres à mettre en évidence de réelles situations d'antisélection sur le marché de l'assurance automobile ne reflète-t-elle pas l'appréciation sans cesse plus précise des risques souscrits par les assureurs ? De même, les contrats d'assurance peuvent tenir compte de l'historique des sinistres pour mieux apprécier la classe de risque d'un assuré ou le pénaliser de façon adéquate en cas de risque moral : c'est le principe des bonus-malus. La sophistication de l'analyse statistique des risques tout comme celle des contrats d'assurance eux-mêmes, est donc une réponse appropriée à ces limites traditionnelles de l'assurabilité. L'évolution du droit en est une autre. Ainsi, dans le cas d'une assurance décès, le principe du secret médical peut céder la place au principe de bonne foi et permettre d'annuler rétroactivement un contrat d'assurance quand l'assureur peut établir que la réalité des risques de santé d'un assuré a été délibérément masquée au moment de la souscription du contrat. Les clauses d'exclusivité obligatoire permettent aussi de garantir l'efficacité des clauses de franchise ou de copaiement pour lutter contre le risque moral. Ce sont donc bien les règles de droit, et leurs évolutions, qui permettent de garantir la viabilité du contrat, et donc l'assurabilité des risques.

Si les problèmes traditionnels de l'assurabilité expriment l'impossibilité de tirer le meilleur parti du principe de mutualisation à l'aide de contrats d'assurance, les évolutions récentes conduisent à de nouveaux problèmes d'assurabilité qui tiennent à la nature même des risques dont on souhaite se protéger. Ces risques sont imparfaitement diversifiables car ils ont souvent une composante systémique qui ne permet pas leur mutualisation. Par ailleurs, il est difficile, voire impossible, d'en définir la loi de probabilité de manière objective, faute d'historique permettant à l'assureur

d'observer la fréquence et l'intensité de ces risques. C'est donc le principe de mutualisation lui-même qui est mis en cause.

Les tensions, parfois extrêmes, observées depuis près de deux ans sur certains marchés d'assurance, comme ceux des risques d'entreprise ou des professions médicales, le sentiment que l'ampleur de certains risques catastrophiques, le terrorisme notamment, mais aussi les catastrophes naturelles, dépasse de loin les capacités de souscription des marchés d'assurance et de réassurance, l'impression que le droit lui-même est source de nouvelles incertitudes lorsque les règles de responsabilité civile évoluent, tout cela suggère que les nouveaux problèmes de l'assurabilité sont d'une étendue sans commune mesure avec la régulation fine des marchés d'assurance au moyen de contrats d'assurance bien adaptés et de règles de droit bien définies. En même temps, plutôt qu'un rétrécissement du domaine de l'assurabilité, n'est-on pas en train de vivre une transformation majeure de l'assurance qui voit ses frontières devenir de plus en plus perméables à des innovations propres à repousser les limites de l'assurabilité ? Il s'agit parfois de la remise sur le devant de la scène de solutions inventées il y a déjà longtemps, parfois même dès les origines de l'assurance, et dont l'intérêt apparaît tout particulièrement face à ces nouveaux risques, qu'il s'agisse de pools, de captives ou de diverses solutions de transfert alternatif de risques. Les liens entre l'assurance et ces deux autres acteurs essentiels du partage des risques que sont les investisseurs sur les marchés financiers et l'État sont appelés à jouer un rôle crucial pour garantir l'assurabilité des nouveaux risques. Définir les rôles de chacun de ces acteurs et surtout leur complémentarité, en s'appuyant sur les innovations financières adéquates, peut permettre de repousser les frontières de l'assurabilité. C'est là certainement un enjeu très important pour les assureurs.

ASPECTS JURIDIQUES DE L'ASSURABILITÉ

Luc Mayaux

Professeur à l'université Lyon III

Directeur de l'Institut des assurances de Lyon

Généralement, le droit ignore le concept d'assurabilité – ou, plus précisément, il se l'approprie en imposant ses propres contraintes, qui tiennent notamment à des impératifs d'ordre public. Il est alors un obstacle à l'assurabilité. Mais il arrive qu'il la favorise en intervenant au stade de la sélection des risques ou en rendant obligatoires certaines garanties. Il se présente alors comme un facteur d'assurabilité, sans que les résultats soient pour autant toujours convaincants.

La question de l'assurabilité est sans doute celle où les dimensions juridique et technique de l'assurance s'opposent le plus. Pour l'économiste ou l'actuaire, l'assurance est fondée sur une opération technique bien spécifique, centrée – pour simplifier – sur la loi des grands nombres et le mécanisme de la mutualisation. Ce dernier impose des contraintes qui rendent certains risques inassurables, au moins en théorie. Sont notamment en cause les risques catastrophiques, en raison de leur intensité trop élevée, certains risques d'une fréquence excessive (par exemple le risque pour un producteur d'avoir à réparer ou à remplacer un produit défectueux¹) et surtout les nouveaux risques, dont l'apparition trop récente empêche l'élaboration de séries statistiques suffisamment longues.

À l'opposé, le juriste part du postulat que tout risque est assurable dès l'instant où il y a risque (ce qui légitime, en son absence, que le contrat d'assurance soit déclaré nul pour défaut d'aléa) et où l'ordre public ne s'oppose pas à sa couverture. Autrement dit, le droit nie la notion d'assurabilité pour mieux se l'approprier en édictant ses propres contraintes. À notre avis, cette négation n'est pas la simple conséquence de la distinction classique entre le fait et le droit, le premier étant laissé à l'appréciation des experts (notamment les actuaires), le second se bornant à tirer les

conséquences de leurs constatations ; comme il n'en tire aucune – ou presque² –, la comparaison la meilleure serait plutôt avec la distinction, chère au doyen Carbonnier³, du droit et du non-droit, un non-droit en l'occurrence plus technique que sociologique, où les seules règles admissibles sont celles issues des mathématiques et, plus spécialement, du calcul des probabilités.

Cette indifférence du droit à la technique de l'assurance est largement admise par les auteurs contemporains, qui renoncent à intégrer la dimension technique (en particulier la notion de mutualisation) à la définition du contrat d'assurance⁴. En l'absence d'enjeu juridique à cette intégration, il vaut mieux refouler la technique hors de la sphère contractuelle en la cantonnant à ce qu'il est convenu d'appeler l'opération d'assurance. Hubert Groutel a mis en évidence cette distinction entre le contrat d'assurance, simple outil juridique indifférent à la mutualisation, et l'opération d'assurance qui repose sur elle⁵. Cet auteur identifie deux composantes au sein du droit des assurances, l'une contractuelle, l'autre institutionnelle⁶ – la seule à s'intéresser à l'assurabilité au sens technique du terme.

En effet, le droit ne peut être totalement indifférent à cette dimension technique ; ou plutôt, il ne peut se contenter, en imposant des contraintes liées par exemple à l'ordre public, d'être

un « empêcheur d'assurer en rond » : il joue parfois un rôle plus dynamique, en tendant à conforter une assurabilité technique incertaine. Autrement dit, si les assureurs le voient souvent comme un obstacle à l'assurabilité, le droit serait plutôt regardé par les juristes, ou du moins par un courant doctrinal auquel nous nous rattachons⁷, comme un facteur d'assurabilité. On assiste ainsi à un étonnant chassé-croisé où chacun sort de son domaine pour observer le phénomène d'un point de vue qui n'est pas le sien. Mais quoi de plus naturel dans une matière qui ne dédaigne pas les ménages à trois, entre économiste, juriste et mathématicien ?

Le droit : obstacle à l'assurabilité

Pour être classique, la vision d'un droit contraignant, portant atteinte à la liberté d'assurer le risque de son choix, n'en apparaît pas moins périmée. Les obstacles juridiques à l'assurabilité sont de moins en moins nombreux, et l'on se prend parfois à le regretter face à certains nouveaux risques pour lesquels le droit fait preuve d'un détachement que d'aucuns pourraient juger coupable.

■ Recul des obstacles

Avant de montrer l'importance de ce recul, il convient d'identifier quels obstacles le droit peut encore opposer à l'assurabilité au sens technique du terme.

◆ Identification des obstacles

Si l'on s'attache au contrat d'assurance, on pourrait dire que trois obstacles peuvent entraver la volonté des parties, concourant à l'instauration d'une inassurabilité d'origine juridique : l'ordre public, la nullité pour absence d'aléa et l'exclusion légale de la faute intentionnelle de l'assuré. Le premier est extrinsèque à l'opération d'assurance ;

le second tendrait à l'intégrer en prenant en compte la notion d'incertain ; quant au troisième, il est habituellement justifié par des considérations à la fois morales et techniques et se situerait dans une sorte d'« entre-deux ».

En réalité, on peut montrer que ces trois obstacles ont une nature juridique. C'est évidemment le cas de l'ordre public, qui vient s'ajouter aux contraintes nées de la technique, mais aussi celui de la nullité pour défaut d'aléa qui, depuis qu'elle n'est plus qu'une nullité relative⁸, tend davantage à protéger l'assureur qu'à tirer la conséquence de l'absence d'un élément essentiel du contrat. La nullité technique est devenue politique. Quant à la faute intentionnelle de l'assuré, son inassurabilité relève également plus d'une politique juridique que d'un constat technique. Le hasard est-il réellement éliminé en sa présence, alors que cette faute peut être probabilisée et que, statistiquement, elle est le plus souvent garantie à défaut de pouvoir être établie ? Mieux vaut dire qu'elle n'est pas assurable parce que moralement condamnable⁹.

◆ Importance du recul

De même nature juridique, ces trois obstacles ont également en commun de connaître une forte régression : ainsi l'influence de l'ordre public paraît-elle, au vu de la minceur d'une jurisprudence où l'anecdote le dispute à la rareté¹⁰, tendre vers zéro. Même s'il faut relativiser cette affirmation – le petit nombre d'arrêts peut en effet traduire aussi une forme d'autocensure de la part des assureurs, qui s'abstiennent de garantir des risques qu'ils savent juridiquement inassurables (par exemple la prise en charge des amendes pénales) –, il faut bien reconnaître que l'ordre public ne constitue pas un obstacle important à l'activité d'assurance. Il n'y a guère que le secteur de l'assurance maladie où cette activité soit bridée par le fait qu'elle ne peut intervenir qu'en complément de la sécurité sociale.

L'absence d'aléa, quant à elle, se ramène – ce qui est peu – à l'absence d'incertitude, c'est-à-dire à un risque déjà réalisé et dont les parties

connaissaient la réalisation – dans le cas contraire, il y aurait risque putatif qui demeure assurable¹¹. L'aléatoire, ce n'est pas seulement l'accidentel, comme les assureurs, notamment de responsabilité, semblaient le penser au vu de leurs anciens contrats : un risque peut être de réalisation graduelle et demeurer juridiquement assurable¹².

L'exclusion de la faute intentionnelle, enfin, constitue l'aboutissement d'un long parcours législatif et jurisprudentiel tendant à une extension progressive du domaine de l'assurabilité. Depuis la loi de 1930¹³, n'est pas seulement assurable le cas fortuit (faits de la nature ou d'un tiers) mais aussi le fait personnel de l'assuré, y compris sa faute lourde ou inexcusable¹⁴. La faute intentionnelle est le seul bastion qui subsiste, et la jurisprudence l'entend de manière très restrictive, comme la recherche volontaire du dommage effectivement causé. L'assureur du voleur qui provoque un incendie en voulant s'éclairer avec une torche en papier devra sa garantie pour les dommages causés par l'incendie¹⁵. Quant à l'assureur des parents de l'enfant voleur, il sera obligatoirement tenu des conséquences du vol, car il est légalement garant des dommages, même intentionnels, causés par les personnes dont l'assuré est civilement responsable¹⁶. Si l'on ajoute les problèmes de preuve déjà évoqués, l'exclusion de la faute intentionnelle semble devenue un « epsilon ».

La seule crainte – mais elle est de taille – tient au fait que la Cour de cassation a abandonné tout contrôle sur l'appréciation de ce type de faute¹⁷. Les juges du fond, désormais souverains et toujours animés d'un souci moralisateur, n'auront-ils pas tendance à s'en faire une conception plus large ? Dans le domaine voisin de l'absence d'aléa, où la Cour de cassation a également renoncé à son contrôle¹⁸, des dérives se font déjà jour. Une Cour d'appel¹⁹ a ainsi pu, au mépris de la théorie du risque putatif, admettre qu'un assureur refuse sa garantie pour une maladie existant au moment de la souscription, sans avoir pris soin de vérifier si cette maladie était connue des parties à cette date. Les véritables interrogations sont là : dans l'apparition d'une inassurabilité à géographie

variable, évoluant au gré des humeurs de telle ou telle juridiction du fond.

■ Indifférence aux nouveaux risques

Ces interrogations concernent tous les risques, les anciens comme les nouveaux. En effet, ceux-ci ne sont pas traités différemment par le droit qui, à proprement parler, les ignore. On se prend parfois à le regretter.

◆ L'ignorance du droit

Elle pourrait surprendre quand on sait que le droit connaît le « risque nouveau », dont l'apparition doit être déclarée par l'assuré quand il est assimilable à une aggravation de risque²⁰ ou, dans le cas contraire, qui suppose une modification du contrat pour sa couverture²¹. Mais ce concept traduit une nouveauté relative portant sur l'exposition au risque et non sur le risque lui-même. Au contraire, le passage du singulier au pluriel, du « risque nouveau » aux « nouveaux risques », sous-entend une absoluité que le droit ignore complètement et qui témoigne de son indifférence à l'égard des obstacles techniques (qui tiennent, comme on l'a vu, à l'absence de recul temporel rendant inefficace l'outil statistique).

Cette attitude ne doit pas étonner. Pour la comprendre, il convient de distinguer l'assurabilité du risque de sa garantie. Ce que postule le droit est que tout risque est assurable, même le plus catastrophique (comme l'explosion d'une usine de produits chimiques) ou le moins connu, tel un risque de développement lié à la mise sur le marché d'un produit nouveau : téléphone portable, aliment génétiquement modifié ou autre. Mais il n'impose pas aux parties de le garantir²². Le principe, au moins en assurances facultatives, demeure la liberté contractuelle, et donc la liberté de ne pas couvrir ce qui techniquement apparaît comme inassurable. L'indifférence du droit traduit, à cet égard, une neutralité par rapport à la technique doublée d'un souci de veiller au respect

des engagements. La prétendue inassurabilité d'un risque que l'on avait pourtant accepté de couvrir ne doit pas être un prétexte pour méconnaître la loi contractuelle.

♦ Une indifférence coupable

Cette indifférence est-elle justifiée quand l'économie du contrat est bouleversée parce que l'on n'est pas parvenu à maîtriser un nouveau risque que l'on avait pourtant entendu couvrir ? On peut en douter. Ainsi, l'assureur « responsabilité civile produits » sait qu'il doit, sauf exclusion contraire, garantir les conséquences d'un risque de développement ou de la méconnaissance par l'assuré du principe de précaution²³. Il n'en est pas pour autant à l'abri de sinistres qui, malgré l'instauration de plafonds de garantie et le recours à la réassurance, peuvent s'avérer catastrophiques. En attestent ceux liés à l'amiante, notamment aux États-Unis.

Dans de telles hypothèses, la difficulté est de trouver un moyen juridique d'échapper à une garantie que l'on avait pourtant donnée. L'imprévision n'étant pas, en principe, une cause de révision ou d'anéantissement d'un contrat, il faut chercher ailleurs, sans doute du côté de la cause ou de l'objet. Mais la notion d'absence partielle de cause est plutôt utilisée en présence d'un prix excessif qu'elle permet de réduire²⁴, et l'on peut douter qu'elle autorise à réviser à la hausse le montant de la cotisation au motif qu'elle ne suffit pas à financer la couverture d'un risque mal estimé. En l'état actuel du droit, seules certaines mutuelles peuvent procéder à des rappels de cotisations en présence d'une sinistralité excessive. Dans une perspective de réforme législative, une solution serait peut-être d'étendre cette faculté à tous les assureurs exposés à un nouveau risque, la difficulté étant alors de le définir. Cette proposition, faite par Jérôme Kullmann pour les sinistres sériels²⁵ mais transposable à un risque nouveau, est pour l'avenir intéressante. Mais, à l'heure actuelle, il n'y a guère que les notions d'objet impossible et d'objet indéterminable qui puissent être utilisées.

S'agissant de la première, on pourra toujours objecter que l'impossibilité n'est pas la très grande difficulté, spécialement en présence d'une prestation monétaire comme celle que doit l'assureur tenu d'une indemnité. S'il s'est engagé à l'exécuter, il doit le faire, même si cela peut conduire à une défaillance financière. Mais ce règlement est effectué en accomplissement d'une obligation de couverture d'un risque dont l'objet a un caractère immatériel²⁶. Est-il raisonnable de maintenir celle-ci alors qu'il y a méconnaissance totale du risque ? Il s'agit bien de méconnaissance et non d'inconnu : le risque, à savoir la responsabilité civile de l'assuré, est connu car il s'agit d'un risque juridique lié à l'application de certaines règles que nul – surtout pas un assureur – n'est censé ignorer, même si elles évoluent au gré des vicissitudes de la jurisprudence. En revanche, il y a méconnaissance du risque par impossibilité d'en déterminer l'objet.

Dès lors, même si l'assureur n'est pas tenu à l'impossible, l'objet de sa prestation semble bien indéterminé, ce qui ouvrirait la voie à une nullité sur le fondement de l'article 1129 du Code civil. Il y aurait sans doute là une piste à explorer, qui reviendrait à intégrer le concept d'inassurabilité technique dans la sphère juridique. La démarche serait innovante puisque, jusqu'à présent, le mouvement est plutôt en sens inverse, le droit sachant à l'occasion favoriser l'assurabilité.

Le droit : facteur d'assurabilité

Ce rôle peut surprendre car on ne voit pas, de prime abord, comment un corps de règles pourrait exercer une quelconque influence sur un concept purement technique. Et pourtant, cette influence est bien réelle même si elle n'est pas toujours volontaire, le droit répondant souvent à ses propres préoccupations. Pour comprendre le phénomène, il faut naturellement en démonter les mécanismes,

étant entendu que le résultat n'est pas toujours exempt de critiques.

■ Diversité des méthodes

On écartera d'abord, comme étranger au sujet, le dispositif prévu en matière de déclaration des risques. Si le droit impose des obligations déclaratives à l'assuré (à la souscription et en cours de contrat) et s'il les assortit de sanctions, c'est bien sûr pour permettre une meilleure information de l'assureur sur le risque. Le dispositif traduit, à l'évidence, un souci d'appréhender la dimension technique de l'assurance ou, pour reprendre une expression d'Hubert Groutel²⁷, la « garantie en tant que technique. » Mais il ne fait qu'améliorer la connaissance d'un risque déjà assurable, il ne rend pas assurable un risque qui ne l'était pas. Pour parvenir à ce résultat, il faut au contraire briser la contrainte technique en refusant de la prendre en compte. Pour ce faire, deux procédés peuvent être utilisés. Le premier intervient en amont, au stade de la sélection des risques, le second en aval, sur le terrain de la garantie.

◆ Limitation de la sélection des risques

L'idée est de faire obstacle à la sélection ou, à tout le moins, de la décourager de manière à rendre possible la prise en charge des « mauvais » risques. Pour les garanties décès ou invalidité, l'obstacle consiste dans l'interdiction faite aux assureurs de tenir compte de tests génétiques pratiqués sur la personne de leurs assurés²⁸, sous peine de sanctions pénales²⁹. Même si le but visé (la lutte contre les discriminations) est plus moral que technique, l'effet est bien de rendre assurable ce qui ne le serait pas si, du fait de l'utilisation de ces tests, le risque était mieux connu. Il en résulterait que des populations prédisposées génétiquement à certaines maladies seraient rejetées de l'assurance par l'effet de hausses tarifaires impossibles à supporter.

S'agissant des risques aggravés pesant sur les personnes atteintes de maladies comme le sida ou

le cancer, une autre logique, plus incitative, a été retenue. Il s'agit, par un dispositif conventionnel³⁰ désormais consacré par le Code des assurances³¹, d'inciter à couvrir des risques habituellement refusés par l'assureur, même si c'est à des conditions particulières, compatibles avec les impératifs techniques de la mutualisation. La même logique incitative se rencontre en assurance maladie dans la création par le législateur fiscal³² de contrats dits « solidaires », sans sélection des risques, rendus attractifs par l'exonération de la taxe sur les conventions d'assurance.

◆ Intervention sur la garantie

Si l'on se situe maintenant en aval, sur le terrain de la garantie, une autre méthode, plus brutale, contraint les assureurs à garantir ce qu'ils pensaient inassurable. On songe naturellement à celles des assurances obligatoires qui font intervenir le Bureau central de tarification et pour lesquelles existe une véritable obligation d'assurer à la charge de l'assureur. Pour être peu nombreuses, elles concernent des risques particulièrement importants, comme les risques automobile ou construction et désormais le risque médical³³, qui ne semble plus pour l'avenir pouvoir être refusé par les assureurs opérant dans ce secteur.

On songe également aux garanties obligatoires en assurances facultatives comme les garanties « actes de terrorisme » et « catastrophes naturelles »³⁴. Même si, pour cette dernière, on est très éloigné de la technique assurancière puisque le taux de cotisation est unique et fixé par arrêté ministériel, la méthode est bien la même : élargir sous la contrainte la masse assurable de manière à faciliter la mutualisation, quitte à faire payer les « bons » risques pour les « mauvais ». Le but visé est de garantir une couverture par l'assurance pour des risques où, en raison par exemple des phénomènes d'anti-sélection, le simple recours au marché aurait été insuffisant.

Cette façon de « passer en force » se retrouve, en jurisprudence, dans la condamnation de certaines clauses comme celles dites « réclamation de la victime » en assurances de responsabilité. Le

but visé est identique : lutter contre les discriminations (ici entre les victimes qui doivent être traitées de la même manière quelle que soit la date de leur réclamation), autrement dit faire primer l'éthique sur la technique. Et l'espoir est le même : libérer les assureurs de leur frilosité en se disant que « l'intendance suivra ».

Dans l'avenir, ce type de raisonnement pourrait séduire certains juges pour le traitement des nouveaux risques. L'outil serait cette fois l'article L. 113-1 du Code des assurances imposant que les exclusions de garantie soient formelles et limitées. Les assureurs, désireux par exemple de ne pas prendre en charge le risque de développement ou les conséquences du principe de précaution qu'ils estiment difficilement assurables, pourraient être tentés de les exclure par une clause de leurs contrats. Mais comme ces risques sont, par leur nature même, difficiles à définir et à quantifier, cette exclusion pourrait être réputée non écrite, comme n'étant pas formelle (c'est-à-dire claire et précise) et limitée. Peut-on exclure l'inconnaissable ? Gageons que certains juges seront tentés de répondre par la négative.

■ Appréciation critique

Que faut-il penser de ces différents procédés de forçage, qu'ils soient législatifs ou jurisprudentiels ? Le droit, avec ses règles relevant d'un ordre qui lui est propre, est-il à même de vaincre les obstacles techniques à l'assurabilité ? La réponse n'est pas la même selon que l'on envisage son intervention dans la sélection des risques ou dans le contenu de la garantie.

◆ Des entraves justifiées à la sélection des risques

À notre avis, ces entraves juridiques ne doivent pas être regardées avec une méfiance excessive. Indépendamment de toute considération morale, on peut en effet se demander si trop de connaissance ne nuit pas à l'assurance. La tendance actuelle à la segmentation des risques, conforme à ce qu'il est convenu d'appeler « l'équité

actuarielle » (qui veut que chaque risque soit payé à son juste prix), est dangereuse car elle divise la population assurable (par exemple les professionnels de santé) en autant de sous-populations (médecins généralistes, chirurgiens, anesthésistes, gynécologues-obstétriciens, etc.), alors qu'une bonne mutualisation suppose d'atteindre une masse critique d'assurés³⁵.

Au contraire, cette segmentation des risques conduit à ce que les « mauvais » assurés deviennent rapidement inassurables. Or, bien souvent, ils ne sont pas mauvais par incompetence, mais seulement du fait que leur activité porte sur de mauvais risques. Dès lors, une péréquation des cotisations n'est-elle pas souhaitable ? N'est-il pas légitime que le médecin généraliste qui, dans un cas un peu délicat, adresse son patient au spécialiste – et donc transfère le risque sur ce dernier – paie pour celui-ci ? Le droit aurait sans doute un rôle à jouer dans ce type de situation en limitant, pour certains risques, les possibilités de tarification différenciée. Même si son intervention ne peut qu'être ponctuelle sous peine de heurter le principe de liberté des prix, elle peut s'avérer salutaire, y compris pour les assureurs qui, en voulant ne garder que les meilleurs risques, s'exposent à perdre l'essentiel de leur clientèle. À terme, le rétrécissement d'un marché n'est jamais bénéfique pour celui qui souhaite y intervenir.

◆ Des garanties obligatoires aux effets incertains

Dans ce domaine, les résultats sont plus mitigés. Parfois, le volontarisme du législateur – qui escompte qu'en rendant obligatoire une garantie il permettra l'assurabilité d'un risque et créera un marché –, est couronné de succès. Malgré son coût, l'assurance des catastrophes naturelles a ainsi montré son efficacité en permettant de garantir ce qui n'aurait jamais pu l'être (en tout cas pas aux mêmes conditions) par les mécanismes classiques. Il en va de même de l'assurance des actes de terrorisme, malgré les aménagements consécutifs aux attentats du 11 septembre 2001, qui autorisent, dans certaines

hypothèses³⁶, des franchises et des plafonds de garantie particuliers³⁷. Ces aménagements sont la preuve que le droit ne peut totalement ignorer la technique. Quand le risque s'aggrave, il doit en tenir compte, y compris pour les garanties obligatoires.

En revanche, les résultats sont plus incertains quand ces garanties figurent dans une assurance elle-même obligatoire, où interviendrait le Bureau central de tarification. L'assureur, qui estime (à tort ou à raison) le risque inassurable, ne peut malgré tout le refuser. Le danger est qu'il ne se retire préventivement du marché, comme on a pu le constater à la suite de la loi du 4 mars 2002 relative aux droits des malades. En l'occurrence, cette « fuite » a eu au moins deux causes : le sentiment, prégnant chez les assureurs (même s'il n'était sans doute pas fondé), que la « loi Kouchner » allait aggraver le risque de responsabilité médicale, et l'impression que l'édiction d'une assurance obligatoire allait les piéger. La conséquence paradoxale a été qu'une loi qui voulait protéger par l'assurance aura contribué à l'inassurabilité du risque. Il aura fallu les amendements apportés par la loi du 30 décembre 2002, qui notamment limite la durée de la garantie en instaurant un système « base réclamation », pour rétablir, autant qu'il était possible, la confiance.

Cette confiance est indispensable pour éviter que le « forçage » du contrat par le législateur ou le juge ne menace l'assurabilité. La condamnation jurisprudentielle des clauses « base réclamation », qui sera de plus en plus difficile à justifier depuis que la loi les a validées dans le domaine particulier du risque médical, en est un bon exemple³⁸. Si elle n'a pas entraîné les conséquences graves que l'on prédisait, c'est parce que les assureurs ont renoncé par convention à s'en prévaloir dans leurs rapports mutuels³⁹. Cependant, en présence d'un très gros sinistre, notamment sériel, est-il sûr que cette convention – dont la validité peut d'ailleurs être discutée⁴⁰ – serait respectée ? Si elle ne l'était pas, le système ne serait plus viable et les assureurs sans doute contraints, sous la pression de leurs réassureurs, de se retirer de certains marchés.

De même, si l'exclusion du risque de développement ou des conséquences de la violation du principe de précaution devait un jour être réputée non écrite, quelle serait l'attitude des assureurs, contraints de garantir l'inconnaissable dans une assurance dont le caractère facultatif leur ouvre grandes les portes de sortie ? On ne pourrait guère critiquer leur départ tant il y aurait incohérence à annuler la clause au motif qu'elle exclut un risque indéfini, tout en maintenant l'engagement malgré son indétermination.

On touche là aux limites d'un droit excessivement finaliste. Ce qui peut être perçu comme perturbateur n'est pas en définitive le droit en tant que tel, dont les grands principes (libertés de contracter et de ne pas contracter, prohibition des engagements indéterminés ou illimités dans le temps) seraient plutôt de nature à rassurer, mais l'instrumentalisation de ces principes au service d'objectifs qui, pour être louables – nous pensons à la protection des victimes – ont parfois des conséquences perverses. On ne peut tout à la fois utiliser la notion d'absence de cause pour annuler les clauses « base réclamation » au profit de l'assuré, et récuser la notion d'objet indéterminé que l'assureur pourrait un jour invoquer pour être déchargé du risque de développement. La logique veut que les grandes notions du droit des contrats soient utilisées de manière objective, sans parti pris. C'est dans sa propre cohérence que le droit trouvera les moyens de jouer un rôle efficace au service de l'assurabilité.

Bibliographie

HADJ-CHAÏB CANDEILLE, N., *Du risque assurable au risque garanti en assurances terrestres*, thèse, sous la dir. de F. Chapuisat, université Paris II, Paris, 1999.

MAYAUX, L., « Le risque assurable », in *Traité de droit des assurances*, t. III, *Le Contrat d'assurance*, sous la dir. de J. Bigot, n° 1034 et s., LGDJ, Paris, 2002.

VAILLIER, P., *Les Limites de l'assurance*, thèse, sous la dir. d'H. Groutel, université Bordeaux IV, éd. Trib. assur., 2001.

Notes

1. *L'autre raison à cette inassurabilité, plus teintée de morale, est que l'assureur n'est pas un entrepreneur et n'a pas à se substituer*

- à lui pour la prise en charge d'un risque, qualifié parfois de risque d'entreprise.
2. Voir cependant, C. assur., art. L. 125-1, considérant comme effets d'une catastrophe naturelle couverts par la garantie obligatoire les « dommages matériels directs non assurables », ce qui revient à reconnaître un cas d'inassurabilité technique – mais, comme on le verra, c'est pour mieux le faire disparaître.
 3. Voir J. Carbonnier, « L'hypothèse du non-droit », in Flexible droit, LGDJ, 10e éd., 2001, p. 25.
 4. Voir J. Bigot, *Traité de droit des assurances*, n° 13 et s. ; et déjà M. Fontaine, *Nature juridique de l'assurance crédit*, Bruxelles, CIDC, 1966.
 5. H. Groutel, *Le Contrat d'assurance*, Dalloz, 2^e éd., 1997, p. 1 et s.
 6. H. Groutel, *op. cit.*, p. 4.
 7. L. Mayaux, *Traité de Droit des assurances*, n° 1036, 1098 et s.
 8. Cass. 1^{re} civ., 9 nov. 1999, in RGDA 2000, p. 33, note J. Kullmann ; *Resp. civ. et assur.* 2000, *chron.* n° 2, par H. Groutel ; *JCP* 2000, I, 219, n° 3, obs. L. Mayaux.
 9. Pour une démonstration plus complète, voir L. Mayaux, *op. cit.*, n° 1128 et s.
 10. Voir, pour l'assurance d'une activité de contrebande, Cass. com., 17 oct. 1972, in RGAT 1973, p. 355.
 11. Voir L. Mayaux, *op. cit.*, n° 1045 et s.
 12. Rapprocher J. Bigot, « Assurances de responsabilité, les limites du risque assurable », in RGAT 1978, p. 169.
 13. Loi du 13 juill. 1930, art. 12, actuellement C. assur., art. L. 113-1.
 14. À l'exception, pour cette dernière, des assurances maritimes ; voir C. assur., art. L. 172-13, al. 2.
 15. Cass. 1^{re} civ., 19 déc. 1989, in RGAT 1990, p. 75, note H. Margeat et J. Landel.
 16. C. assur., art. L. 121-2.
 17. Cass. 1^{re} civ., 4 juill. 2000, in RGDA 2000, p. 1055, note J. Kullmann ; et voir *Resp. civ. et assur.* 2000, *chron.* n° 24, par H. Groutel.
 18. Cass. 1^{re} civ., 20 juin 2000, in RGDA 2000, p. 1049, note J. Kullmann.
 19. CA Lyon, 24 sept. 1998, inédit ; le pourvoi formé contre cette décision a été rejeté par Cass. 1^{re} civ., 7 juin 2001, in RGDA 2001, p. 675, note crit. J. Kullmann, au motif que les juges du fond sont souverains dans l'appréciation de l'aléa.
 20. C. assur., art. L. 113-2, 3° ; voir, pour l'arrivée de marginaux dans un immeuble assuré, Cass. 1^{re} civ., 30 sept. 1997, in RGDA 1997, p. 1000, note L. Fonlladosa.
 21. Étant entendu que la procédure simplifiée de modification par le silence de l'assureur conservé dans les dix jours de la réception d'une lettre recommandée adressée par l'assuré (C. assur., art. L. 112-2) est applicable à un tel risque nouveau ; voir Cass. 1^{re} civ., 14 nov. 1995, in RGDA 1996, p. 67, note A. Favre Rochex ; *Resp. civ. et assur.* 1996, *chron.* n° 1, par H. Groutel.
 22. Sur la distinction entre risque assurable et risque garanti, voir N. Hadj-Chaïb Candeille, thèse préc., spéc. p. 13 et s.
 23. Voir L. Mayaux, « Réflexions sur le principe de précaution et le droit des assurances », in RGDA 2003, n° 2, à paraître.
 24. Comparer, pour la réduction des honoraires d'un avocat, Cass. 1^{re} civ., 3 mars 1998, *JCP* 1998, II, 10115, concl. J. Sainte-Rose.
 25. J. Kullmann, « Aspects juridiques des sinistres sériels », 11^e rencontres de l'Amrae, Strasbourg, 30 janv. 2003.
 26. Sur l'existence de deux obligations, de règlement et de couverture, à la charge de l'assureur, voir L. Mayaux, Dalloz, *Rép. civ.*, v° Assurances terrestres, n° 138 et s., thèse reprise par J. Bigot, *Traité de droit des assurances*, *op. cit.*, n° 46 et s.
 27. *Op. cit.*, p. 77 et s., où il oppose cette garantie à la « garantie en tant qu'engagement ».
 28. C. sant. publ., art. L. 1141-1, sur renvoi de l'art. L. 133-1, C. assur. ; voir égal. l'interdiction générale figurant à l'art. 16-13, C. civ., selon lequel « nul ne peut faire l'objet de discriminations en raison de ses caractéristiques génétiques ».
 29. C. pén., art. 225-3, 1°.
 30. Reposant sur la « Convention Belorgey » du 19 sept. 2001.
 31. C. assur., art. L. 133-1, qui renvoie à l'art. L. 1141-2, C. sant. publ.
 32. CGI, art. 995, 15°, *réd. loi* n° 2 001-1 276, 28 déc. 2001, art. 63.
 33. C. assur., art. L. 252-1, *réd. loi* n° 2 002-303, 4 mars 2002, relative aux droits des malades.
 34. Voir resp., C. assur., art. L. 126-2, L. 125-1 et s.
 35. Rapprocher Y. Lambert-Faivre, « La crise de l'assurance responsabilité civile médicale », D. 2003, p. 142.
 36. Sont visés les grands risques au sens de l'art. L. 111-6, C. assur., à savoir, de manière approximative, les risques des grandes entreprises.
 37. C. assur., art. R. 126-2, al. 2, *réd. décr.* n° 2 001-1 337, 28 déc. 2001.
 38. S'il devait être voté en l'état, le projet de loi de sécurité financière, adopté en première lecture par l'Assemblée nationale le 6 mai 2003, rendrait caduque cette jurisprudence puisqu'il valide les clauses « base réclamation » dans les assurances de responsabilité civile en général.
 39. Voir Convention Apsad, 18 déc. 1991, reconduite le 13 déc. 1993.
 40. Parce qu'elle a pour objet le contournement d'une jurisprudence ; pour une discussion, voir L. Mayaux, *op. cit.*, n° 1097.

ANALYSE ÉCONOMIQUE DE L'ASSURABILITÉ

Christian Gollier

Professeur (Idei et Leerna), université de Toulouse

Cet article traite en premier lieu du partage des risques sur des marchés d'assurance concurrentiels sans friction. Dans une économie parfaitement concurrentielle, les risques sont assurables au sens où l'équilibre des marchés conduit à des échanges de risques favorables à chacune des parties. Nous expliquons ensuite les différentes raisons pour lesquelles un grand nombre de risques ne peuvent être partagés efficacement dans nos économies décentralisées. Le coût des transactions, l'antisélection, l'aléa moral, la fraude à l'assurance ou encore l'absence de fonction de répartition objective posent autant de problèmes d'assurabilité et peuvent nécessiter une intervention publique. L'hétérogénéité des opinions sur l'intensité des risques et la difficulté à répartir les risques individuels constituent d'autres raisons pour lesquelles certains risques ne peuvent être assurés – ce qui ne signifie pas que les marchés des assurances ne sont pas efficaces.

Un risque est assurable si son titulaire initial peut le transférer vers un autre agent économique à un prix qui rend l'échange intéressant pour chacune des parties. La possibilité de transférer le risque est une pierre angulaire de nos économies modernes. Comme le partage des risques permet leur dilution à travers la diversification et la loi des grands nombres, il est utile aux individus peu enclins à la prise de risque, mais également très important pour l'esprit d'entreprise. Sans ce principe de base, qui aurait pu prendre seul le risque de construire des gratte-ciel et des avions, d'investir dans la recherche et le développement ou de conduire une voiture ? Les transferts de risques sont traditionnellement mis en œuvre par le biais d'institutions sociales comme dans les familles et les petites communautés (voir Townsend, 1994 et Attanassio, 2001). Les contrats de droit privé comportent généralement des clauses de partage de risques, le plus évident étant la responsabilité limitée. Les contrats de travail de longue durée, les

marchés industriels sur dépenses contrôlées et les contrats de crédit à taux fixe sont des exemples de transferts de risques. Les actions et les obligations en sont la version négociable. Mais le contrat d'assurance est celui pour lequel le transfert de risque constitue l'essence même de l'échange.

Hélas, nos économies décentralisées ne sont guère capables d'offrir les moyens de réaliser l'ensemble des transferts de risques mutuellement avantageux. La crise de l'assurabilité, particulièrement flagrante après les attentats du 11 septembre 2001, plonge notre société dans une situation à la fois inefficace et déstabilisante. Des catégories entières d'agents économiques sont conduites à supporter des risques disproportionnés à leur capacité d'absorption. Au-delà de l'impact négatif immédiat sur leur bien-être, cette situation freine leur volonté d'investir dans l'avenir, ce qui ralentit la croissance au détriment de tous. Il est donc important de comprendre les raisons des limites de l'assurabilité dans l'espoir d'y apporter des réponses appropriées.

La nécessité des transferts de risques

Le modèle économique standard des échanges de risques a été introduit par Arrow (1953), Borch (1962) et Wilson (1968). Donnons-en tout d'abord une présentation synthétique. Supposons qu'il y ait S « états possibles de la nature » indexés par $s = 1, \dots, S$ et qu'il y ait n agents dans l'économie. L'agent i possède une richesse, variable selon l'état, w_s^i dans l'état s . Dans chaque état possible s existe un marché de l'assurance où les agents peuvent négocier un contrat standardisé qui autoriserait son propriétaire (l'assuré) à obtenir une unité monétaire (l'indemnité) de la part de son partenaire (l'assureur), dans le cas et uniquement dans le cas où l'état s se réalise. Disons que Π_s représente le prix (la cotisation) de ce contrat et supposons que les agents économiques optimisent l'utilité espérée de leur richesse finale. Par exemple, l'agent i résout le programme d'optimisation suivant :

$$\begin{aligned} \max_{d_1, \dots, d_S} \sum_{s=1}^S p_s u_i(w_s^i + d_s) \\ \text{s.c.q.} \sum_{s=1}^S \Pi_s d_s = z, \end{aligned}$$

où p_s est la probabilité de l'état s , $u_i(\cdot)$ la fonction d'utilité concave et croissante de l'agent i , et d_s^i représente sa demande pour le contrat d'assurance spécifique à l'état s . La seule contrainte budgétaire est que l'agent i doit financer son achat d'une couverture d'assurance dans certains états en vendant la garantie associée à d'autres états. On remarquera que nous supposons que les probabilités des états sont de notoriété publique, que la réalisation de l'état peut être observée par toutes les parties et qu'il n'y a pas de coût de transaction. La formule ci-dessus comporte une solution (d_1^i, \dots, d_S^i) ; lorsqu'elle est résolue pour tous les agents de l'économie, cela crée une demande totale pour le contrat d'assurance en

liaison avec l'état s égal à $D_s = \sum_i d_s^i$ qui dépend du vecteur de prix (Π_1, \dots, Π_S) . Une condition d'équilibre du marché est donc que $D_s = 0$. Pourvu que cette condition apparaisse dans tous les marchés d'assurance, $s = 1, \dots, S$, on obtient S conditions, ce qui permet de déterminer le vecteur des S prix concurrentiels des différents contrats d'assurance. Cela détermine ensuite les échanges de risques à l'équilibre concurrentiel. Comme on le sait, cette répartition concurrentielle du risque est efficace au sens de Pareto : c'est-à-dire qu'il n'y a pas d'autre répartition des risques qui puisse augmenter l'utilité espérée d'un agent sans réduire celle des autres agents.

La répartition concurrentielle des risques présente de nombreuses caractéristiques. En particulier, tous les risques non systématiques de l'économie peuvent être dilués grâce à des dispositions de partage de risques. À l'équilibre, il apparaît que tous les risques seront mis en commun sur des marchés financiers et des marchés d'assurance.

Soit $z_s = \sum_i w_s^i / n$ la richesse moyenne de l'économie dans l'état s . Les risques individuels sont diversifiables si $z_s = z$ pour l'ensemble des s , c'est-à-dire si la richesse moyenne dans l'économie ne dépend pas de l'état du monde. Dans ce cas, il est facile de démontrer que $c_s^i = w_s^i + d_s^i$ sera lui aussi indépendant de s pour l'ensemble des i , ce qui signifie que les agents seront totalement assurés dans cette économie. La tarification sera actuarielle à l'équilibre, ce qui incitera effectivement les consommateurs à s'assurer à 100 %. D'une façon plus générale, les niveaux de consommation individuelle c_s^i dépendent de l'état, uniquement par la richesse moyenne dans cet état : $c_s^i = c^i(z_s)$. Il s'agit du « principe de mutualité ».

De plus, le risque systématique résiduel dans l'économie sera supporté par les agents qui, en qualité d'assureurs et d'investisseurs, ont un avantage comparatif dans la gestion du risque. En bref, cela signifie que tous les risques individuels sont assurés par des sociétés d'assurances ayant elles-mêmes vocation de transférer l'ensemble des risques vers les marchés financiers à travers les dividendes

variables qu'elles versent à leurs actionnaires. En particulier, l'équilibre concurrentiel doit être tel que

$$\frac{dc^i}{dz} = \frac{T^i [c^i(z)]}{\sum_j T^j [c^j(z)]}$$

où $T^i(c) = -u'_i(c) / u''_i(c)$ mesure le degré de tolérance absolue au risque de l'agent i . Cette formule nous indique que le partage du risque systématique supporté par l'agent i est proportionnel à sa tolérance du risque¹.

Ce modèle classique du transfert de risque prévoit ainsi que tous les risques non systématiques seront intégralement assurés et que le risque systématique sera attribué aux agents économiques en prenant en compte leur tolérance individuelle du risque. Sur un marché concurrentiel, l'assurabilité est subordonnée à la capacité du titulaire initial du risque à payer une cotisation qui satisfasse l'assureur. Si le risque assuré peut être diversifié dans le portefeuille des actionnaires de la société d'assurances, ceux-ci seront satisfaits dès que la société vendra le contrat d'assurance avec une cotisation plus importante que sa valeur actuarielle, ce qui génèrera une rentabilité espérée positive au contrat. Rappelons que la théorie de la finance nous enseigne que seuls les risques corrélés avec l'évolution du marché recevront une rentabilité espérée strictement supérieure au taux d'intérêt. Si l'assuré est riscophobe, il sera effectivement prêt à payer la valeur actuarielle du contrat, plus une cotisation positive de risque. Ainsi, le contrat sera bénéfique pour chaque partie et la valeur ajoutée de l'échange sera égale à la cotisation de l'assuré.

Ces résultats concernant le modèle d'assurance classique sont bien sûr contredits par les observations. Ainsi, la plupart des risques liés au capital humain, tels que le chômage de longue durée et les fluctuations des revenus du travail, ne peuvent être assurés. De nombreux risques liés à l'environnement, aux catastrophes et à la technologie ne sont généralement pas couverts par les contrats d'assurance. Ceux liés au terrorisme peuvent être difficiles à assurer. Le mystère est par conséquent de savoir pourquoi autant de risques

ne peuvent être totalement couverts sur les marchés de l'assurance.

Quelques pistes pour comprendre

Diverses approches économiques expliquent pourquoi les marchés concurrentiels de l'assurance ne peuvent pas toujours fournir une couverture complète. L'explication la plus évidente est que les actionnaires des entreprises d'assurances ne peuvent diversifier les risques individuels dans leurs portefeuilles. Ce serait le cas, par exemple, des risques à caractère catastrophique ou des risques individuels en forte corrélation positive avec le risque systématique de l'économie. En pareil cas, l'assureur pourrait accepter de couvrir le risque uniquement si le souscripteur acceptait de payer plus, voire beaucoup plus, que la valeur actuarielle du contrat. Les clients ayant une aversion limitée pour le risque ne l'accepteront pas nécessairement. En outre, ceux peu enclins à l'accepter et qui optimisent l'utilité espérée préféreront alors acheter seulement une assurance partielle (voir Mossin, 1968 et Raviv, 1979).

Les insuffisances des marchés financiers peuvent aussi expliquer pourquoi certains risques non systématiques ne peuvent être assurés. La diversification internationale des portefeuilles individuels, loin d'être parfaite, implique que les actionnaires doivent être récompensés par une cotisation positive pour accepter des risques qui auraient pu être éliminés complètement si leur portefeuille avait été mieux diversifié à l'échelle internationale. Les sociétés de réassurance, mondialement diversifiées dans leurs activités, peuvent aider à résoudre ce problème.

L'existence des coûts de transaction sur les marchés de l'assurance révèle également pourquoi les risques individuels ne sont pas – et ne doivent pas – être transférés intégralement aux assureurs. Ceux-ci, qu'ils soient publics ou privés, doivent

couvrir des coûts administratifs liés au contrôle des contrats d'assurance individuels. Nombre de ces coûts sont liés à des questions d'information. Les assureurs doivent vérifier les déclarations de sinistres, parfois difficiles à évaluer et contrôler la volonté du souscripteur de prévenir le risque. Ils doivent également investir dans des efforts coûteux pour sélectionner leurs clients. On estime généralement que tout cela représente 30 % du tarif de l'assurance. Mossin (1968) a démontré que l'achat d'une assurance complète n'est jamais la meilleure chose lorsque le tarif des contrats n'est pas basé sur la valeur actuarielle. Arrow (1965) a souligné qu'une franchise absolue constitue la meilleure forme de maintien du risque. Drèze (1981), enfin, a évalué le niveau optimal de la franchise dans l'assurance. C'est une fonction décroissante de l'aversion pour le risque de l'assuré. En évaluant l'indice aversion relative au risque entre 1 et 4, il a conclu que le niveau optimal de la franchise devrait se situer à un taux oscillant entre 6 % et 23 % de la fortune du souscripteur.

Le développement de la théorie économique depuis les années 1970 a souvent utilisé les marchés de l'assurance comme la parfaite illustration des insuffisances qui pourraient provenir des informations asymétriques. Supposons par exemple que différents assurés aient à faire face à des probabilités de sinistre différentes, mais que les assureurs ne puissent pas conclure directement, au vu des caractéristiques visibles présentées par les agents, celui qui présente un faible risque et celui qui présente un risque élevé. Cela pose un problème d'antisélection, qui a été soulevé d'abord par Rothschild et Stiglitz (1976). L'antisélection signifie seulement que si les sociétés d'assurances calculent le taux de cotisation sur la base de la distribution de probabilité moyenne dans la population, les agents présentant les risques les plus faibles achèteront moins d'assurance que ceux présentant les plus élevés. Dans le cas extrême, les agents à faible risque jugeront le taux de cotisation trop important par rapport à leur probabilité réelle de sinistre, et préféreront ne pas assurer leur risque. Les assureurs anticiperont cette

réaction et, pour assurer leur rentabilité, augmenteront le taux de cotisation dans la perspective de cette antisélection. Cela explique sans doute le faible pourcentage de ménages qui souscrivent une assurance vie malgré la gravité potentielle du risque. Les individus disposent de renseignements confidentiels sur leur état de santé qui ne peuvent être connus des assureurs. Par conséquent, seuls ceux qui ont une espérance de vie la plus faible achètent une assurance vie. Le problème de l'antisélection pour les risques liés au chômage et à la santé a été résolu dans de nombreux pays développés par l'obligation de souscrire une assurance et ce, au prix d'une baisse de la qualité des services fournis par les organismes de gestion.

La population des risques peut être hétérogène, non seulement parce que les agents, par essence, assument des risques différents, mais aussi parce qu'ils n'investissent pas la même quantité d'énergie, le même volume de richesse ou le même temps dans la prévention des risques. On sait notamment depuis longtemps que les individus les mieux assurés investissent moins dans la prévention des risques si le lien entre le taux de cotisation et l'intensité de ces investissements préventifs est faible. Tel sera le cas si les assureurs ne sont pas en mesure d'observer l'investissement réalisé par l'assuré dans la prévention des risques. Le risque est a priori subjectif. Les assureurs, anticipant ce faible degré de prévention et la fréquence plus élevée des sinistres qui en résultent, augmenteront leur taux de cotisation. L'assurance complète ne sera pas le mieux pour les agents. À la limite, l'absence d'assurance peut être un équilibre, c'est pourquoi il n'est pas possible d'être couvert contre le risque de ne pas être promu au travail, contre les échecs scolaires ou universitaires, contre la mévente d'un nouveau produit, ni contre le divorce. Dans une certaine mesure, c'est aussi la raison pour laquelle il est difficile de s'assurer contre le chômage ou contre les risques écologiques ou technologiques.

L'aléa moral *a posteriori* concerne les risques de déclaration frauduleuse de sinistres lorsque l'étendue de la perte subie par le souscripteur ne

peut être facilement vérifiée par l'assureur. Townsend (1979), puis Mookherjee et P'ng (1989) ont étudié le contrat d'assurance optimal lorsque le sinistre ne peut être vérifié qu'en entraînant des frais. Pour que les souscripteurs puissent déclarer correctement les sinistres, l'assureur doit effectuer de fréquents audits des déclarations de sinistres, ce qui entraîne une augmentation des coûts du contrat d'assurance. Si les frais de vérification ou la fréquence des audits nécessaires pour inciter le souscripteur à dire la vérité sont trop élevés, la cotisation permettant de couvrir l'ensemble de ces coûts sera elle aussi trop élevée et les clients auront intérêt à ne pas assurer le risque.

Les risques à long terme sont également souvent difficiles à assurer. Le domaine de la santé est un exemple où on laisse souvent les consommateurs s'assurer à l'année. Si leur état de santé évolue en cours d'année, ils ne pourront s'assurer l'année suivante qu'en payant un taux de cotisation plus élevé. S'ils ne trouvent pas de contrat d'assurance de longue durée, ils ont ce que l'on appelle un « risque de cotisation », c'est-à-dire qu'ils devront sans doute payer davantage à l'avenir en raison de la détérioration du risque observée par l'assureur. A priori, c'est inefficace sur le plan social. Bien sûr, les risques déjà réalisés ne peuvent pas être assurés (voir Hirshleifer, 1971). On rencontrera le même type de problème si l'on améliore un jour notre capacité à prévoir les tremblements de terre ou toute autre catastrophe naturelle. La difficulté à établir une garantie à long terme vient de l'option qu'a le souscripteur de résilier le contrat à tout instant. Lorsque cette option existe, les assurés qui présentent des statistiques de sinistre favorables forcent l'assureur à revoir leur cotisation à la baisse en le menaçant de résilier le contrat. Cette menace de résiliation de la part de l'assuré peu risqué est crédible puisque la concurrence peut lui offrir un contrat profitable à cotisation plus faible. Dans ce cas, aucune subvention croisée n'est possible entre les consommateurs en bonne santé et ceux malades

de façon chronique. Dans ce cas aussi, l'assurance obligatoire peut résoudre ce problème.

Il est dit souvent qu'un problème d'assurabilité survient quand le risque n'a pas de distribution de probabilité objective : cela peut être dû à l'absence de données historiques. Des probabilités indéfinies peuvent également être le fait d'un environnement instable, comme c'est le cas pour les futures règles de responsabilité civile dans les contrats sur l'environnement. Les spécialistes de la théorie de la décision discutent toujours de la façon dont les assurés et les assureurs prennent leurs décisions dans cet environnement instable. Les défenseurs de la théorie traditionnelle soutiennent que l'ambiguïté n'est pas un problème. Selon Savage (1954), on suppose que les personnes se comportent comme s'il n'y avait aucune incertitude sur les probabilités, ce qui signifierait par exemple que les assureurs confrontés à plusieurs probabilités possibles de sinistre utilisent la probabilité moyenne pour fixer le prix des risques. Une théorie plus récente, d'abord développée par Gilboa et Schmeidler (1989), suppose que les gens sont affectés négativement par l'ambiguïté. Dans cette nouvelle théorie, il est supposé que les assureurs confrontés à de nombreuses distributions plausibles de sinistres sélectionnent celle qui leur est la moins favorable pour fixer le prix des risques. L'ambiguïté augmente la cotisation demandée par l'assureur pour accepter de couvrir le risque, ce qui peut expliquer pourquoi tant de risques ambigus (les OGM, le réchauffement de la planète, les tremblements de terre) ne sont pas assurés de façon efficace. Kunreuther, Hogarth et Meszaros (1993) ont réalisé une série d'études pour déterminer le degré d'aversion pour l'ambiguïté chez les assureurs ; et bien, nombre d'entre eux pouvaient présenter un degré très élevé.

Enfin ajoutons que l'absence d'informations suffisantes sur le risque peut amener clients et assureurs à avoir des opinions différentes sur la gravité du risque. Si les assureurs sont plus pessimistes que leurs clients, aucun système attractif de partage des risques pour chacune des

parties ne peut exister en dépit de l'aversion pour le risque, potentiellement importante chez les clients, et de la capacité des assureurs à répartir les risques que ceux-ci supportent².

Bibliographie

ARROW K. J., « Le Rôle des valeurs boursières pour une meilleure répartition des risques », in *Économétrie*, Paris, CNRS, 1953. [Translated as : Arrow K.J., « The Role of Securities in the Optimal Allocation of Risk Bearing, in *Review of Economic Studies*, n° 31, 1964, p. 91-96].

ARROW K. J., *Aspects of the Theory of Risk Bearing*, Helsinki, Yrjö Jahnsson Lectures, 1965. Reprinted in *Essays in the Theory of Risk Bearing*, Chicago, Markham Publishing Co, 1971.

ATTANASSIO O. P., *Consumption*, London, University College, 2001.

BORCH K., « Equilibrium in a Reinsurance Market », in *Econometrica*, n° 30, 1962, p. 424-444,

DREZE J. H., « Inferring Risk Tolerance from Deductibles in Insurance Contracts », in *The Geneva Papers* n° 6, 1981, p. 48-52.

GOLLIER C., « The Comparative Statics of Changes in Risk Revisited », in *Journal of Economic Theory* n° 66, 1995, p. 522-536.

GOLLIER C., *The Economics of Risk and Time*, Cambridge, MIT Press, 2001.

GILBOA I. and SCHMEIDLER D., « Maximin expected utility with non-unique prior », in *Journal of Mathematical Economics*, n° 18, 1989, p. 141, 153.

HIRSHLEIFER J., « The Private and Social Value of Information and the Reward of Inventive Activity », in *American Economic Review*, n° 61, 1971, p. 561-574.

MICHEL-KERJAN, Erwann, « Les États-Unis face à la menace terroriste », in *Risques* n° 54, juin 2003.

KUNREUTHER H., HOGARTH R. and MESZAROS J., « Insurer ambiguity and market failure », in *Journal of Risk and Uncertainty*, n° 7, 1993, p. 71-87.

MOSSIN J., « Aspects of Rational Insurance Purchasing », in *Journal of Political Economy*, n° 76, 1968, p. 533-568.

MOOKHERJEE D. and P'NG I., « Optimal Auditing, Insurance, and Redistribution », in *Quarterly Journal of Economics*, n° 103, 1989, p. 399-415.

RAVIV A., « The Design of an Optimal Insurance Policy », in *American Economic Review*, n° 69, 1979, p. 84-96.

ROTHSCHILD M. and STIGLITZ J., « Equilibrium in Competitive Insurance Markets : An Essay on the Economics of Imperfect Information », in *Quarterly Journal of Economics*, n° 80, 1976, p. 629-649.

SAVAGE L. J., *The Foundations of Statistics*, New York, Wiley, 1954. Revised and Enlarged Edition, New York: Dover, 1972.

TOWNSEND R., « Optimal Contracts and Competitive Markets with Costly State Verification », in *Journal of Economic Theory*, n° 21, 1979, p. 1-29.

TOWNSEND R. M., « Risk and Insurance in Village India », in *Econometrica*, n° 62, 1994, p. 539-592.

WILSON R., « The theory of syndicates », in *Econometrica*, n° 36, 1968, p. 113-132.

Notes

1. Voir Gollier (2001) pour une description plus détaillée des caractéristiques des répartitions efficaces du risque.

2. Gollier (1995) a examiné la relation entre la demande d'assurance et les attentes subjectives du souscripteur.

LES ÉTATS-UNIS FACE À LA MENACE TERRORISTE

Erwann Michel-Kerjan

Chercheur

Center for Risk Management, The Wharton School, Philadelphie

Laboratoire d'économétrie, École polytechnique, Paris

Un an après les attentats du 11 septembre 2001, il n'existait toujours aucun schéma national de couverture commerciale contre le terrorisme aux États-Unis. La loi signée par le président George W. Bush en automne dernier, le Terrorism Risk Insurance Act (Tria), instaure un système provisoire reposant sur un partage de risques entre l'État fédéral, les assureurs et tous les assurés jusqu'à hauteur de 100 milliards de dollars. Mais le système ne fait guère l'unanimité au sein des assureurs car il les contraint à proposer une couverture spécifique à chacun de leurs clients, donc à quantifier le risque terroriste sans pour autant que l'achat d'assurance soit obligatoire pour les entreprises. Un véritable challenge pour les assureurs américains dans un pays qui se prépare au quotidien à d'éventuelles attaques de grande échelle et qui a placé la question du contre-terrorisme au cœur de ses décisions politiques.

La peur de subir une nouvelle attaque terroriste, quelle qu'en soit la forme, demeure beaucoup plus prégnante outre-Atlantique que l'image perçue depuis la France. Cette éventualité est largement relayée par les médias américains et plusieurs facteurs y contribuent.

D'abord, les récents débats sur l'intervention en Irak visant à « prévenir » d'éventuelles attaques sur le territoire américain à l'aide d'armes dites « de destruction massive » de types chimique, nucléaire voire biologique, y ont été particulièrement importants et le demeurent encore. La création récente du *Department of Homeland Security* émet également un signal net sur l'importance de la question pour l'État fédéral.

Ensuite, la multiplication des mesures de sécurité est volontairement devenue très visible (renforcement du dispositif policier, mise en place de détecteurs dans tous les aéroports, survol par

hélicoptère des grandes villes de jour comme de nuit, mesures d'immigration beaucoup plus draconiennes, etc.). L'existence d'un code de niveau d'alerte national, passant alternativement du jaune à l'orange puis de l'orange au jaune, contribue à entretenir le sentiment que de nouvelles attaques pourraient survenir dans un futur proche.

Enfin, les exercices de simulation à plus ou moins grande échelle se multiplient : évacuation des buildings et des écoles dans la plupart des villes ou simulations grandeur réelle d'attaques chimiques ou biologiques – la dernière en date, organisée du 12 au 17 mai 2003 consistait en un exercice de 5 jours complets à Seattle et Chicago, avec la collaboration des autorités canadiennes de Vancouver. Objectif : développer, concrètement, des capacités de réactivité accrues afin de limiter les conséquences de telles attaques. D'autres exercices sont prévus.

Aux États-Unis, la menace terroriste est présente dans tous les esprits.

Des nouveaux risques à grande échelle

Les attaques du 11 septembre 2001 contre le World Trade Center (WTC), le Pentagone et en Pennsylvanie, ont révélé une nouvelle configuration d'attentats, capables d'occasionner des pertes humaines et matérielles catastrophiques.

■ Vulnérabilité des grands réseaux vitaux

En effet, le 11 septembre, les terroristes n'ont pas frappé à l'aide de colis ou de voitures piégés, mais ont détourné de son usage traditionnel l'un des grands réseaux vitaux à la continuité économique et sociale du pays : le transport aérien. Ce faisant, ils ont pu bénéficier de ses fantastiques capacités pour infliger une attaque à grande échelle, beaucoup plus déstabilisante : chaque élément du réseau – chaque avion – devenait un danger potentiel. Le réseau entier étant potentiellement à risque, les autorités américaines ont été obligées de suspendre tous les vols commerciaux sur l'ensemble du territoire. C'était la première fois que le gouvernement prenait une telle mesure.

Il est notable que les attaques à l'anthrax de l'automne 2001 obéirent à un schéma similaire. Quelques lettres contaminées ont suffi pour remettre en question l'utilisation d'un autre grand réseau national, le service postal. Parce que chaque enveloppe devenait une arme possible, l'ensemble du service postal américain était potentiellement à risque, si bien que l'éventualité de le fermer entièrement fut également sérieusement considérée¹.

Ce qui surprend immédiatement ici, au-delà du caractère terroriste ou malveillant de ces deux événements, c'est l'échelle à laquelle les décisions

durent être prises : celle de l'ensemble des réseaux. Or, avec la globalisation des activités, ceux-ci sont de plus en plus étendus, avec des ramifications plus importantes, et surtout largement interdépendants les uns des autres. Nous sommes nous-mêmes de plus en plus dépendants du bon fonctionnement de ces grandes infrastructures critiques (réseaux de transports de biens et de personnes, de télécommunications, de distribution, mais aussi bancaires et financiers, services médicaux et de sécurité nationale, pour n'en citer que quelques-uns).

Ce sont là de nouvelles sources de vulnérabilité tout à fait considérables pouvant conduire à de véritables « risques à grande échelle »².

■ Forte corrélation des risques

Les attaques du 11 septembre tuèrent 3 056 personnes et occasionnèrent quelque 40 milliards de dollars uniquement en pertes assurées, faisant de cette catastrophe l'événement le plus coûteux de toute l'histoire de l'assurance et de la réassurance mondiales³.

Des lignes de risques très diverses furent touchées en même temps : responsabilité, dommages aux biens commerciaux, interruption d'activité, dédommagement des salariés, assurance vie, santé, couverture des avions eux-mêmes, etc. Par exemple, les pertes assurées pour l'interruption d'activité sont estimées à 11 milliards de dollars, le dédommagement des salariés à 2 milliards et l'assurance vie à 2,7 milliards. Les pertes matérielles dues à l'effondrement des tours jumelles se sont élevées à quelque 3,5 milliards, montant identique à celui de la couverture responsabilité des compagnies aériennes, les autres montants remboursés par les assureurs et réassureurs au titre de couverture responsabilité s'élevant à 10 milliards de dollars⁴.

■ Reconsidérer le terrorisme

Avant le 11 septembre 2001, la couverture terroriste aux États-Unis était incluse sans aucune

surcharge spécifique dans la plupart des contrats d'assurance commerciaux standards. Cette couverture privée ne posait donc aucun problème particulier, notamment parce que les pertes humaines et financières associées à des actes de terrorisme ont été dans le pays historiquement faibles, et surtout, à un certain degré, faiblement corrélées.

Le premier attentat contre le World Trade Center, en 1993, tua 6 personnes et causa 725 millions de dollars de pertes assurées. L'attentat à la bombe d'Oklahoma City, en 1995, qui tua 168 personnes, était jusqu'ici le plus important perpétré sur le sol américain, mais les pertes matérielles furent essentiellement des dommages aux biens fédéraux, donc couverts par le gouvernement. C'est la raison pour laquelle ni les assureurs ni les réassureurs n'avaient jusqu'à présent véritablement porté attention au risque terroriste. Les attaques du 11 septembre les ont obligés à le reconsidérer entièrement, car il est alors devenu un risque à grande échelle susceptible de conduire à des pertes extrêmes⁵. Une grande partie des réassureurs ont ainsi décidé de se désengager de ce marché, estimant que ce risque n'était plus assurable⁶.

11 septembre 2002 : les États-Unis non couverts

Suite aux attaques du 11 septembre 2001, la plupart des assureurs américains – privés des capacités de réassurance – ont refusé de reconduire leurs couvertures contre le terrorisme, estimant qu'une nouvelle attaque aurait des effets irréversibles sur l'industrie de l'assurance en occasionnant un nombre considérable de faillites⁷. Aux États-Unis, il est en effet possible aux assureurs de dissocier les couvertures terroriste et dommages-responsabilité⁸ ; cela a conduit la plupart d'entre eux à exclure le risque terroriste de leurs contrats tout en continuant à couvrir leurs assurés en dommages-responsabilité.

Ceux qui continuèrent à le couvrir demandèrent alors des cotisations extrêmement élevées et une réduction substantielle de la couverture. À titre d'exemple, l'aéroport de Chicago disposait avant le 11 septembre d'une couverture de 750 millions de dollars contre paiement d'une cotisation d'assurance de 125 000 dollars. Le nouveau contrat a réduit la couverture à un plafond de 150 millions de dollars, pour une cotisation de 6,9 millions – soit un ratio prime sur couverture multiplié par plus de 270...

Au début de l'année 2002, pas moins de 45 états américains autorisaient les sociétés d'assurances à exclure le risque terroriste de leurs contrats.

Le 11 septembre 2002, jour anniversaire de la tragédie, aucun système national de couverture commerciale contre le terrorisme n'existait aux États-Unis, et les entreprises restaient non couvertes dans une très grande majorité⁹.

Le vote du *Terrorism Risk Insurance Act* (Tria)

Une telle situation était dénoncée par beaucoup d'entreprises : non seulement un nombre croissant de projets étaient reportés ou tout simplement annulés, mais surtout, de nouvelles attaques auraient infligé des conséquences financières tout à fait considérables aux entreprises non couvertes.

■ Un système d'assurance

Le *Terrorism Risk Insurance Act of 2002*, qui établit un système de partage de risques entre l'État fédéral, les assurés et les assureurs, fut finalement voté par le Congrès américain le 26 novembre 2002.

Le système mis en place est un mécanisme d'assurance – les réassureurs n'y participent pas – établi pour deux ans et susceptible d'être prolongé une année supplémentaire sur décision gouvernementale fin 2004.

Les pertes assurées (lignes d'assurance commerciale et interruption d'activité) ne sont prises en charge par le Tria que si l'attaque est certifiée par le secrétaire du Trésor américain comme étant « acte de terrorisme » perpétré par des personnes étrangères ou des intérêts directement liés à des réseaux terroristes (un événement comme Oklahoma City n'aurait donc pas été couvert par le Tria) ; il n'est déclenché que pour des montants de pertes assurées supérieurs à 5 millions de dollars et plafonnés à 100 milliards.

■ Le partage de risque

Comment s'opère alors le partage des risques ? Le Tria est un système assez particulier dans lequel existent deux seuils importants pour la répartition des remboursements des pertes assurées : l'un sous forme d'une franchise appliquée à tout assureur couvrant des pertes, l'autre constituant un plafond en deçà duquel le gouvernement fédéral peut être remboursé d'une partie de son paiement.

Tout d'abord, en cas d'acte de terrorisme, le gouvernement fédéral rembourse 90 % des pertes assurées en dommages-responsabilité, et ce au-delà d'une rétention (*insurer deductible*) appliquée à chaque assureur, le complément restant à la charge des assureurs. Cette rétention est déterminée comme un pourcentage des cotisations commerciales directes en dommages-responsabilité perçues l'année précédente par la société d'assurances. Ce pourcentage est évolutif sur les trois années d'opération : 7 % en 2003, 10 % en 2004 et 15 % en 2005 si le système est reconduit.

Le second niveau de seuil est, lui, appliqué à l'ensemble de l'industrie de l'assurance supportant les pertes (*industry aggregate loss*).

Selon le Tria, si les assureurs doivent supporter un niveau de pertes nécessitant l'intervention fédérale, le gouvernement peut demander un rappel de cotisation obligatoire. Il s'agit d'une surcharge imposée *ex post* sur l'ensemble des contrats d'assurance commerciale (que l'assuré soit ou non couvert contre le terrorisme), avec une limite maximum, par année, de 3 % du niveau de cotisation de base payée par l'assuré. Cette

surcharge *ex post* s'effectue pour les montants payés par l'État fédéral et compris entre le montant total payé par l'industrie de l'assurance (franchise plus les 10 % des montants supérieurs) et un plafond dit « de recoupement » fixé à 10 milliards de dollars en 2003, 12,5 en 2004 et serait de 15 milliards de dollars en 2005. Il s'agit donc pour l'État fédéral de ne rembourser les pertes assurées qu'au-delà de ce second seuil appliqué à l'ensemble de l'industrie de l'assurance, avec une répartition des pertes sous ce seuil entre assureurs et entreprises assurées, indépendamment de leurs propres choix d'achat de couverture terrorisme. Notons que le gouvernement ne reçoit aucun paiement des assureurs pour leur garantir une telle couverture.

■ Illustration

Supposons qu'un acte de terrorisme survienne le mois prochain aux États-Unis et qu'il soit reconnu comme tel par l'État fédéral. Supposons qu'un nombre N de sociétés d'assurances couvrent les dégâts occasionnés par une telle attaque et que, pour l'année 2002, ces N assureurs aient perçu des cotisations pour leurs lignes commerciales et de dédommagement des salariés égales à 40 milliards de dollars.

Puisque chaque assureur doit conserver un montant de rétention (7 % pour 2003), la somme de ces rétentions équivaut ici à 2,8 milliards de dollars. Soit S le montant maximum de surcharge que le gouvernement peut lever sur l'ensemble des assurés pour l'année 2003 (par définition, S est supérieur à 3 % de 40 milliards).

Considérons maintenant trois scénarios de pertes assurées.

◆ Scénario 1 : les pertes assurées sont égales à 400 millions de dollars

Ce montant étant inférieur au niveau de rétention de l'ensemble des N assureurs, (2,8 milliards), les pertes sont donc exclusivement remboursées par les assureurs. Le gouvernement fédéral ne paie rien.

Tableau 1 : Trois exemples d'application du Tria en 2003 (en millions de dollars)

Pertes assurées (millions de dollars)	Montants remboursés par les N assureurs	Remboursement par l'État fédéral	Surcharge en 2003 (tout assuré)
400	400	0	0
4 000	2 920 (2 800 + 0,1 x 1 200)	1 080 (0,9 x 1 200)	1 080 Min (S ; 1 080)
40 000	6 520 (2 800 + 0,1 x 37 200)	33 480 (0,9 x 37 200)	Min (S ; 3 480) (3 480 = 10 000 - 6 520)

◆ Scénario 2 : les pertes assurées sont égales à 4 milliards

Dans ce cas, les pertes assurées dépassent le seuil des 2,8 milliards. Les assureurs doivent donc payer ce montant ainsi que 10 % des montants supérieurs (soit 10 % de 1,2 milliards), soit un total de 2,92 milliards de dollars (voir tableau 1). Le gouvernement fédéral paie 90 % des 1,2 milliards, soit 1,08 milliards de dollars.

Enfin, comme le montant de 4 milliards est au-dessous du plafond de recoupement (fixé à 10 milliards pour 2003), le gouvernement fédéral peut être remboursé en levant la surcharge S sur l'ensemble des assurés (qu'ils soient couverts ou non contre le terrorisme) – dans cet exemple, la surcharge S est même suffisante pour que le fédéral soit intégralement remboursé (S est ici supérieure à 1,2 milliards).

Dans ce cas, les contribuables ne paient donc rien *in fine*, les montants de pertes assurées sont partagés entre les sociétés d'assurances et les entreprises américaines. C'est précisément l'idée de la loi : une intervention du gouvernement fédéral pour des pertes extrêmes seulement. Même s'il s'agit ici d'un montant très élevé, il reste gérable par les assureurs (voir note 7).

◆ Scénario 3 : les pertes assurées sont égales à 40 milliards

Ici encore, les N assureurs doivent payer leur rétention ainsi que 10 % des montants de pertes supérieurs (10 % de 37,2 milliards), soit un total de 6,52 milliards de dollars.

Le Trésor américain paie 90 % des 37,2 milliards, soit 33,48 milliards. Comme le montant des pertes totales assurées est supérieur au plafond de 10 milliards fixé pour l'application de la surcharge *ex post*, le gouvernement peut être remboursé pour l'année 2003 la part de son paiement comprise sous ce plafond, soit 3,48 milliards (10 - 6,52, si ce montant est inférieur aux 3 % de surcharge, sinon le rappel de cotisations s'effectue sur plusieurs années).

Dans ce troisième scénario, où les pertes assurées sont du même ordre de grandeur que celles des attaques du 11 septembre, le gouvernement fédéral paierait 30 milliards de dollars, le reste étant pris en charge par les N sociétés d'assurances ainsi que par l'ensemble des assurés via l'application *ex post* de la surcharge obligatoire.

Le partage des pertes assurées suivant ces trois scénarios est résumé dans le tableau 1.

Une nouvelle donne pour les assureurs américains

■ Une obligation d'offre de couverture, mais non d'achat

Nous avons présenté plus haut le partage de risques entre les assureurs, les assurés et le niveau fédéral tel qu'introduit en automne dernier par la mise en place du Tria.

Il est important de signaler que cette loi ne rend pas l'assurance contre le terrorisme obligatoire pour les entreprises américaines. En revanche, tout assureur doit proposer une couverture terroriste à ses clients, de manière distincte du contrat de couverture dommages-responsabilité, mais qui ne diffère pas des autres risques non terroristes. Les assurés peuvent l'accepter ou la refuser : il y a donc obligation d'offre, mais pas d'achat.

Alors que cette loi instituant un partage de la couverture terroriste entre l'industrie de l'assurance et l'État fédéral constitue clairement une bonne nouvelle pour les assurés, puisqu'elle permet de développer l'offre de couverture, la réaction des assureurs est plus mitigée et ce pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, même si la mise en place du Tria permet un partage de risque clairement défini *ex ante* et réduit l'exposition des assureurs couvrant le risque terroriste, cette exposition demeure importante, comme l'illustre le scénario 3.

Ensuite, la solution retenue par l'administration américaine est de gestion complexe pour les assureurs puisque le gouvernement leur a laissé la charge de définir le prix de chaque couverture terroriste. Ce faisant, le système a aussi ouvert ce nouveau marché à la concurrence, si bien qu'il n'est pas toujours facile pour un assureur de proposer systématiquement une cotisation très élevée – par exemple pour décourager ses clients d'acheter la couverture terroriste – car il risquerait de perdre le client pour de bon.

Enfin, les assureurs disposèrent d'un délai de trois mois seulement à compter du 26 novembre 2002 pour proposer cette couverture terroriste à l'ensemble de leurs clients : un véritable marathon pour mettre en place une nouvelle ligne de portefeuille, pour un risque auquel ils n'avaient pas, en grande majorité, prêté attention avant le 11 septembre 2001.

Les réactions furent donc diverses. Certains, en particulier ceux opérant dans des endroits jugés peu exposés à de possibles attaques, ont simplement étendu leur couverture au risque terroriste sans demander de cotisation supplémentaire. D'autres,

actifs dans des villes considérées comme particulièrement exposées – New York, Washington, Chicago ou San Francisco – ont proposé des prix très élevés, pouvant aller jusqu'à égaliser celui de la couverture dommages aux biens pour l'ensemble des autres risques couverts en dommages-responsabilité.

Il est bien sûr encore trop tôt pour conclure quant au niveau de la demande de couverture contre le terrorisme dans ce nouveau système. Des études sont actuellement en cours, sous l'initiative de quelques assureurs et du Trésor américain pour mieux comprendre le développement de ce marché après la mise en place du Tria¹⁰.

■ Une demande de couverture encore basse

Il semble néanmoins que la demande reste assez faible à l'échelle nationale¹¹. Outre le prix, qui peut constituer un obstacle à la décision d'achat, d'autres éléments peuvent également expliquer le niveau encore bas de la demande. Ainsi, les couvertures actuellement proposées ne répondent souvent pas entièrement aux besoins des entreprises clientes (en particulier pour les questions d'interruption d'activité et de dédommagement des salariés associés au risque d'attaques chimiques ou biologiques). Par ailleurs, le Tria ne couvre pas les actes de terrorisme domestiques, ce qui augmente le niveau d'incertitude et nécessite des entreprises qu'elles disposent d'une double couverture, « événement certifié » et « événement non certifié » comme acte de terrorisme.

Notons néanmoins que dans certaines sociétés particulièrement exposées de par leur activité, la réaction est inverse : les membres du conseil d'administration craignent des poursuites éventuelles pour mauvaise gestion s'ils décidaient de ne pas assurer l'entreprise contre le terrorisme. Ils sont alors prêts à payer une cotisation extrêmement élevée pour une couverture plus adaptée ; des ratios prime sur couverture de 15 % ou 20 % ne sont en ce cas pas rares¹².

Le risque terroriste est-il quantifiable ?

La solution provisoire retenue par l'administration américaine oblige donc tous les assureurs à proposer un contrat spécifique à chacune de leurs entreprises clientes, et pour cela, de « *pricer* » le risque. Or, peut-on vraiment quantifier le risque terroriste ? S'il est possible, en tout état de cause, d'estimer les conséquences d'un certain scénario d'attaque, peut-on raisonnablement mettre en équation les comportements terroristes ?

■ Particularités du terrorisme comme risque catastrophique

Le recours au calcul actuariel traditionnel est en effet ici d'une utilité très limitée, et ce pour au moins trois raisons.

◆ Absence de données historiques

Le 11 septembre a montré une nouvelle forme de terrorisme pour laquelle il n'existe aucune donnée historique.

◆ Symétrie de non-information

La nature de la distribution de l'information est tout à fait particulière. Les gouvernements, grâce aux services de renseignement, disposent *a priori* d'une meilleure information sur le risque que les sociétés d'assurances ou les assurés eux-mêmes. Or, pour des raisons évidentes de sécurité nationale, ces informations continueront de demeurer secrètes dans le futur.

Traditionnellement, d'un point de vue économique, l'intervention publique dans les marchés d'assurance peut être justifiée par des défaillances de marché, comme la présence d'antisélection. Le problème posé par le risque terroriste est plutôt qu'il existe une symétrie de

non-information entre les assurés et les assureurs sur les risques à couvrir.

Le terrorisme de masse est donc un risque pour lequel non seulement il n'existe pas de données historiques, mais également pour lequel le gouvernement est la partie la plus informée (hormis les groupes terroristes eux-mêmes bien entendu).

◆ Incertitude dynamique

Enfin, une autre particularité du risque terroriste comme risque à grande échelle tient au caractère changeant de l'incertitude qui s'y attache. Par définition, les terroristes cherchent à déstabiliser un pays en attaquant certaines cibles particulièrement choisies. Pour atteindre leur but, ils peuvent donc adapter leur stratégie d'attaque en fonction de leurs ressources et de leur connaissance de nos propres vulnérabilités (mise en place de nouveaux réseaux, nouvelles armes, nouvelles cibles, délais et moyens d'attaque).

Aussi le risque est-il la résultante de cette volonté d'action des terroristes et des mesures de contre-terrorisme mises en place au plan international par les gouvernements. Les assureurs comme les assurés peuvent difficilement influencer le risque lui-même ; les gouvernements le peuvent au moins partiellement. Pour cela, le risque terroriste évolue en permanence au cours du temps, et l'incertitude est *dynamique*¹³.

■ Les choix européens

En France, le système Gareat fonctionne depuis le 1^{er} janvier 2002 ; il s'agit du premier partenariat public/privé de couverture nationale contre le terrorisme établi dans le monde après le 11 septembre 2001. Pour des raisons évidentes de simplicité de gestion liée à l'inclusion de la couverture terroriste dans les contrats dommages-responsabilité depuis la loi de 1986, la surcharge payée par les entreprises ne dépend ni du lieu géographique ni de l'exposition au risque, mais uniquement de la somme assurée¹⁴. Il en est de même dans le système Extremus AG, établi en

Allemagne en novembre 2002¹⁵. La question de la quantification du risque terroriste n'est donc pas discutée en tant que telle dans ces nouveaux systèmes mis en place en Europe – peut-être du fait que la menace terroriste elle-même y est devenue aujourd'hui beaucoup moins omniprésente qu'elle ne le reste aux États-Unis.

■ Recours à la modélisation

Les assureurs américains se trouvent donc face à un challenge tout à fait considérable, celui de quantifier le risque terroriste. Beaucoup d'entre eux se tournent désormais vers les firmes spécialisées dans la modélisation des risques catastrophiques. Des compagnies telles que AIR, RMS ou EQECat, leaders de ce marché, ont en effet développé une première génération de modèles pour tenter de quantifier ce risque.

En fait, ces sociétés disposaient, bien avant le 11 septembre 2001, de bases de données élaborées depuis plus de dix ans parfois pour modéliser les risques de catastrophes naturelles aux États-Unis¹⁶. Elles détiennent donc des informations sur les structures physiques de plusieurs centaines de milliers d'infrastructures du pays (buildings, réseaux de distribution, aéroports, stades...).

Travaillant en étroite collaboration avec des experts du terrorisme¹⁷, elles élaborent un très grand nombre de scénarios d'attaque et évaluent la potentialité associée à chacun d'eux ainsi que les pertes et conséquences pour leurs clients (entreprises ou sociétés d'assurances qui cherchent à connaître leur exposition sur une ou plusieurs lignes de risques).

La question du choix de ces experts et de la validité de leurs estimations d'attaques futures reste évidemment l'un des principaux points de discussion quant à la validité de ces modèles¹⁸. En tout état de cause, ils permettent plus d'estimer les pertes potentielles que les pertes espérées, au sens probabiliste du terme. La valeur de ces modèles réside néanmoins dans leur capacité à réduire l'incertitude et l'ambiguïté associées au risque d'hyperterrorisme sur le territoire américain.

L'après 2004

A court terme, la question pour les assureurs américains est de savoir ce qu'il adviendra à la fin 2004 : le système Tria sera-t-il reconduit en 2005 et au-delà ou tout simplement arrêté ?¹⁹

Dans un esprit de prospective, plusieurs arguments pourraient conduire à une reconduction du système. Si une nouvelle agression survenait contre des intérêts américains d'ici là, elle raviverait le sentiment de vulnérabilité et la nécessité d'un partenariat public/privé de couverture effectif. Dans le cas souhaitable où aucune nouvelle attaque ne serait tentée, un facteur politique pourrait néanmoins jouer pleinement, à savoir l'élection présidentielle de 2004. On imagine en effet difficilement une administration, qui mettra très certainement la menace terroriste et la sécurité nationale au cœur de son programme de campagne, décider de se retirer d'un système national de couverture contre ces mêmes risques.

Il est fort probable que la décision finale de l'administration fédérale dépendra du niveau de la demande en 2004, mais aussi grandement des solutions mises en place par les assureurs – avec l'aide éventuelle des réassureurs et des firmes de modélisation, et en partenariat avec les équipes de recherche travaillant en lien étroit avec eux sur ces questions.

Perspectives

Dans une vision à plus long terme, et au-delà des États-Unis, la question est de savoir si le terrorisme constitue désormais, de manière durable, un nouveau risque à grande échelle.

Au regard d'autres événements potentiellement extrêmes que sont les catastrophes naturelles, la décennie 1990 – avec une succession de catastrophes

particulièrement coûteuses –, nous a enseigné que le pire n'était jamais certain.

En d'autres termes, les attaques du 11 septembre 2001 resteront-elles l'événement le plus coûteux de toute l'histoire de l'assurance et de la réassurance mondiales ou bien préfigurent-elles, à moyen terme, une nouvelle donnée géopolitique ?

Avec un spectre de nouvelles vulnérabilités qui ne cesse de s'étendre²⁰, ces risques à grande échelle nécessitent aujourd'hui une réflexion de fond sur le rôle, le développement, et l'efficacité économique des partenariats public/privé à établir.

Bibliographie

The Clinton Administration's Policy on Critical Infrastructure Protection: Presidential Decision Directive 63, White House, Washington, DC, 22 mai 1998.

CUMMINS, David ; DOHERTY, Neil and LO, Anita, « Can Insurers Pay for the « Big One » ? Measuring the Capacity of the Insurance Market to Respond to Catastrophic Losses », in *Journal of Banking and Finance*, vol. 26 : (2-3), 2002, p. 557-583.

GODARD, Olivier ; HENRY, Claude ; LAGADEC, Patrick et MICHEL-KERJAN, Erwann, *Traité des nouveaux risques. Précaution, Crise, Assurance*, Éditions Gallimard, collection Folio-Actuel, n° 100, Paris, 2002, p. 620.

GOLLIER, Christian, « Analyse économique de l'assurabilité », in *Risques*, n° 54, juin 2003.

GOLLIER, Christian, « Insurability », article présenté lors de la rencontre du groupe assurance du National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, février 2002.

HALE, David, « America Uncovered », in *Financial Times*, 12 septembre 2002.

HARTWIG, Robert, *September 11 2001 : The First Year. One Hundred Minutes of Terror that Changed the Global Insurance Industry Forever*, Insurance Information Institute, 2002.

KESSLER, Denis, Conférence d'ouverture des Entretiens de l'assurance du 9 décembre 2002 à Paris, in *Risques*, n° 53, mars 2003, p. 11-19.

KUNREUTHER, Howard ; GROSSI, Patricia and PATEL, Chandu (eds), *New Approaches to the Management of Natural Hazards*, Kluwer Publishers, Boston, à paraître.

KUNREUTHER, Howard ; MICHEL-KERJAN, Erwann and PORTER, Beverly, « Extending Catastrophe Modeling Technology to Terrorism and other Extreme Events », in Kunreuther, Grossi et Patel (eds.) *New Approaches to the*

Management of Natural Hazards, Kluwer Publishers, Boston, à paraître.

KUNREUTHER, Howard, « Le rôle de l'assurance dans la gestion des événements extrêmes » in *Risques*, n° 48, décembre 2001, p. 92-102.

LENAIN, Patrick ; BONTURI, Marcos and KOEN, Vincent, « The Economic Consequences of Terrorism », *Working paper* n° 334, Département d'économie de l'OCDE, Paris, 2002.

LIEDTKE, Patrick et COURBAGE, Christophe (eds), *Insurance and September 11. One Year After: Impact, Lessons and Unsolved Problems*, Association de Genève, Genève, 2002.

MICHEL-KERJAN, Erwann, « New Vulnerabilities in Critical Infrastructures: a US Perspective », in *Journal of Contingencies and Crisis Management*, à paraître.

MOSS, David, *When All Else Fails: Government as the Ultimate Risk Manager*, Harvard University Press, Cambridge, MA, 2002.

Risques, n° 48, *L'après 11 septembre 2001*, numéro spécial, décembre 2001.

Swiss Re, « Natural catastrophes and man-made disasters 2001: man-made losses take on a new dimension », in *Sigma*, n° 1, Zurich, 2002.

Swiss Re, *Terrorism-dealing with the new spectre*, Zurich, février 2002.

TREASTER, Joseph, « Insurance for Terrorism Still a Rarity », in *The New York Times*, 8 mars 2003.

WOO, Gordon, « Insuring Against Al-Qaeda », article présenté lors de la rencontre du groupe assurance du National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, février 2003.

WOO, Gordon, « Quantitative Terrorism Risk Assessment », in *Journal of Risk Finance*, Vol. 4 (1), 2002, p. 7-14.

Notes

1. L'USPS est le premier réseau postal au monde et achemine, chaque jour, quelques 680 millions de produits (lettres, colis, etc.).

2. Les États-Unis ont été le premier pays à mettre ces questions de protection des grandes infrastructures critiques à l'agenda politique du plus haut niveau de l'État, lorsque que le président Clinton lui-même ordonna, dès 1996, la mise en place d'une commission présidentielle sur ces questions (White House, 1998) ; voir Michel-Kerjan (à paraître) pour une analyse des plus récents développements américains en la matière.

3. Les données chiffrées peuvent varier d'une estimation à l'autre.

4. De nombreuses estimations des montants de pertes circulent ; les montants présentés ici sont issus de Hartwig (2002).

5. Voir les études réalisées par la Compagnie suisse de Réassurance, *Swiss Re* (2002), ainsi que Liedtke et Courbage (2002) et Lenain, Bonturi et Koen (2002).
6. Pour une analyse des questions d'assurabilité, voir Gollier (2002), et sur les risques extrêmes, Kunreuther (2001) et Godard et al. (2002).
7. Une étude relativement récente, réalisée avant le 11 septembre 2001, montre que les capacités des assureurs américains leur permettraient de couvrir un événement conduisant à des pertes assurées de 40 milliards de dollars sans déstabilisation majeure pour l'industrie, mais qu'au-delà de ce montant, le nombre de faillites d'assureurs directement liées à une telle catastrophe deviendrait important ; voir Cummins, Doherty and Lo (2002). Au-delà du risque terroriste, les faillites récentes de quelques assureurs étrangers ont d'ailleurs relancé les débats sur l'organisation des systèmes de réglementation prudentielle des sociétés d'assurances.
8. Il convient ici de rappeler une différence fondamentale entre les marchés d'assurance américain et français. En France, depuis la loi de 1986, les contrats d'assurance dommages-responsabilités donnent droit à une couverture terroriste. Il n'était donc pas possible pour les assureurs français d'exclure simplement la couverture terroriste desdits contrats.
9. Voir Hale (2002).
10. L'une des clauses du *Tria* stipule d'ailleurs que le Trésor américain réalisera une étude sur l'impact du système sur le marché américain de l'assurance.
11. Voir notamment Treaster (2003).
12. Ces niveaux ont été rapportés par les assureurs et réassureurs participant à la conférence « *Assessing and Managing Extreme Events* » organisée à Philadelphie le 28 avril 2003 par le Center for Risk Management de la Wharton School.
13. Cette caractéristique constitue une autre différence importante avec les catastrophes d'origine naturelle. Si l'on peut se protéger contre l'impact d'un tremblement de terre, personne ne peut influencer la probabilité d'occurrence elle-même ; voir Kunreuther, Michel-Kerjan et Porter (à paraître).
14. Soit 6 % de la cotisation de base pour des capitaux assurés compris entre 6 et 20 millions d'euros, 12 % pour des sommes comprises entre 20 et 50 millions, et 18 % pour les sommes assurées entre 50 et 750 millions d'euros ; au-delà, la tarification est au cas par cas. Sur les questions de l'assurance des biens et des personnes contre le terrorisme en France, voir le dernier chapitre de Godard et al. (2002).
15. Le système anglais *Pool Re*, créé dès 1993, établit quatre taux de surcharge pour la couverture terrorisme suivant quatre zones géographiques différentes (le prix maximum étant pour le centre-ville de Londres).
16. Voir l'ouvrage co-écrit par les membres du Wharton Risk Center en collaboration avec ces trois firmes : Kunreuther, Grossi et Patel (eds.) (à paraître).
17. Les conférences d'experts, l'application de la méthode Delphi et les modèles de théorie de jeux sont actuellement utilisés.
18. Voir Kunreuther, Michel-Kerjan et Porter, op.cit., ainsi que Woo (2002 et 2003).
19. En fonction des études menées sur 2003 et 2004 par la Direction du Trésor américain, la décision d'une éventuelle reconduction sera prise.
20. Godard, Henry, Lagadec et Michel-Kerjan (2002), Moss (2002) et Kessler (2003).

LA FAUTE INEXCUSABLE

Sophie Rodier

Directrice, département RC, Siaci

À défaut d'actualisation de la loi du 9 avril 1898 qui avait apporté à l'époque un bouleversement en matière d'indemnisation des accidents du travail, la construction jurisprudentielle récente permet de répondre pour l'essentiel à l'attente de la conscience sociale d'aujourd'hui via la responsabilité civile de l'employeur. La charge nouvelle pour les entreprises n'est pas négligeable. Elle est toutefois mutualisable, en principe, auprès du marché de l'assurance qui s'interroge sur le type de solution qu'il peut apporter. À quand une nouvelle loi ad hoc ?

De la loi de 1898 aux arrêts de la Cour de cassation 2002

Il convient d'abord de rappeler que l'histoire sociale de l'indemnisation des accidents du travail a commencé en 1898 (loi du 9 avril 1898). Cette loi, véritable bouleversement des rapports sociaux, avait permis au salarié ayant eu un accident du travail d'obtenir une indemnisation forfaitaire, sans pour autant rechercher une quelconque faute de l'employeur.

La réparation forfaitaire historique étant limitée, le salarié victime d'un accident du travail ou d'une maladie professionnelle a eu droit à une majoration de la rente (sous forme d'un revenu périodique) en 1941, mais seulement en cas de faute inexcusable, faute qui ouvre le recours de la victime contre l'employeur pour le recouvrement d'une indemnisation complémentaire.

La faute inexcusable telle que définie par la jurisprudence (chambres réunies de la Cour de cassation, 16 juillet 1941¹) se caractérise notamment par sa gravité exceptionnelle, une omission volontaire et la conscience du danger de son auteur.

L'assemblée plénière, le 18 juillet 1980, réaffirme la définition de la faute inexcusable

de 1941 : « La faute inexcusable doit s'entendre d'une faute d'une gravité exceptionnelle dérivant d'un acte ou d'une omission volontaire, de la conscience du danger que devait en avoir son auteur, de l'absence de toute cause justificative et se distinguant par le défaut d'un élément intentionnel. »

Les recours contre l'employeur sont restés longtemps exceptionnels. Une double accélération s'est produite, d'abord en 1976, lorsque les employeurs ont pu souscrire une assurance couvrant la faute inexcusable d'un employé, substitué à la direction, puis, lorsque la loi du 27 janvier 1987 a étendu cette possibilité à l'employeur lui-même.

De la faute inexcusable, la Cour de Cassation est passée à une obligation de sécurité et de résultat. C'est la nouvelle jurisprudence² du 28 février 2002.

La Cour de cassation énonce : « En vertu du contrat de travail le liant à son salarié, l'employeur est tenu envers celui-ci d'une obligation de sécurité de résultat, notamment en ce qui concerne les maladies professionnelles contractées par ce salarié du fait des produits fabriqués ou utilisés par l'entreprise ; que le manquement à cette obligation a le caractère d'une faute inexcusable au sens de l'article L. 452-1 du Code de la Sécurité sociale lorsque l'employeur avait ou aurait dû avoir conscience du danger auquel était exposé le salarié et qu'il n'a pas pris les mesures nécessaires pour l'en préserver. »

La Cour a estimé, en l'occurrence, que les risques liés à l'amiante étaient connus depuis longtemps ; l'employeur aurait dû adopter les mesures adéquates et sa carence constitue une faute inexcusable.

Il convient de noter que, par le terme « notamment », la Cour vise en réalité toutes les maladies professionnelles. Par un arrêt³ du 11 avril 2002, elle a ensuite étendu la nouvelle définition de la faute inexcusable aux accidents du travail.

Pourquoi, en effet, la réparation du préjudice subi par les victimes d'un accident du travail ou d'une maladie professionnelle serait-elle très sensiblement moins complète que celle des victimes indemnisées au titre du droit commun ?

Cette construction juridique répond à l'évolution sociale et au souci d'équité de la conscience publique. Il est en revanche prématuré d'en tirer toutes les conséquences pratiques.

Comme le souligne Denis Kessler (« Pour une réforme du régime d'indemnisation des accidents du travail », *Les Échos*, mercredi 3 avril 2002) : « Alors que pendant un siècle la réparation des accidents du travail et des maladies professionnelles a obéi à un régime juridique particulier, exorbitant du droit commun, un régime "social", les récentes décisions de la chambre sociale de la Cour de cassation viennent de la replacer dans la sphère du droit civil. En "civilisant" la responsabilité civile de l'employeur, la chambre sociale de la Cour de cassation privatise *de facto* le régime d'assurance des accidents du travail. »

Un impact économique certain

Sous un angle économique, la nouvelle jurisprudence du 28 février 2002 ouvre la porte à des recours systématiques en faute inexcusable dont l'indemnisation aura un coût unitaire bien plus important que par le passé.

Par ailleurs, quel sera l'impact économique de l'action des ayants droit en réparation du préjudice moral de la victime en cas de décès ?

En effet, la possibilité pour les ayants droit du défunt, victime d'un accident du travail ou d'une maladie professionnelle résultant d'une faute inexcusable de l'employeur, de demander réparation du préjudice non réparé était controversée. La Cour de cassation, par les arrêts du 28 février 2002, reconnaît la recevabilité de l'action successorale en décidant que les ayants droit de la victime d'une maladie professionnelle due à la faute inexcusable de l'employeur étaient recevables à exercer, outre l'action en réparation du préjudice moral qu'ils subissent personnellement du fait de ce décès, l'action relative au préjudice moral personnel de la victime résultant de sa maladie.

Or, le nombre des accidents du travail approche par an 1 000 000 et celui des maladies professionnelles 20 000, dont 50 000 et 7 000 entraînent respectivement une invalidation permanente ou partielle.

Certes, l'employeur peut démontrer qu'il a fait ce qui était en son pouvoir afin de protéger ses salariés et s'exonérer de sa responsabilité. Mais quelles seront les chances d'exonération ? Cette question mérite d'être posée eu égard aux différents arrêts rendus par la Cour de cassation. Le 31 octobre 2002⁴, la Cour juge que la faute de l'employeur doit être la cause nécessaire et non déterminante de l'accident pour retenir sa responsabilité.

En outre, la Cour poursuit cette évolution le 19 décembre 2002 et décide que le salarié a droit systématiquement à une majoration de la rente pour accident du travail ou maladie professionnelle dès lors qu'il y a faute inexcusable de l'employeur. Cet arrêt consacre l'abandon du principe selon lequel cette majoration était déterminée en fonction de la gravité de la faute et non du préjudice subi. La rente sera donc fixée à son maximum dès lors que l'accident du travail ou la maladie professionnelle sera imputable à la faute inexcusable de l'employeur, qui en supporte la charge par l'imposition d'une cotisation complémentaire en application de l'article L. 452-2 du Code de la Sécurité sociale.

De plus, l'employeur pourra être imposé d'une cotisation supplémentaire au titre de l'article L. 242-7 du Code de la Sécurité sociale pour l'inobservation des mesures de prévention

prescrites en application des articles L. 422-1 et L. 422-4 dudit Code.

Seule certitude, la nouvelle « équité » établie par la jurisprudence impliquera une charge financière pour les entreprises nettement plus conséquente que par le passé.

Responsabilité pénale

Outre l'aspect économique, il y a lieu d'évoquer ici la responsabilité pénale du chef d'entreprise. Sa relaxe pénale n'interdit pas sa condamnation civile pour faute inexcusable (arrêt du 28 mars 2002⁵).

Selon l'article 121.3 du Code pénal, issu de la loi du 10 juillet 2000, l'employeur peut être poursuivi pénalement s'il a « soit violé de façon manifestement délibérée une obligation de sécurité, soit commis une faute caractérisée exposant autrui à un risque d'une particulière gravité qu'il ne pouvait ignorer ».

En dépit de cette loi, qui subordonne la responsabilité pénale à l'existence d'une faute caractérisée, la Cour de cassation (chambre criminelle) retient la faute caractérisée dès lors qu'une inobservation des règles de sécurité, l'absence de consignes sur le poste de travail, un défaut de formation de l'opérateur en utilisation d'un appareil non conforme, par exemple, sont à l'origine de l'accident.

Certes, la délégation de pouvoir protège sensiblement le chef d'entreprise dans la mesure où cette délégation s'opère envers une personne détenant l'autorité, les compétences et les moyens de l'assumer ; mais la responsabilité de la personne morale demeure.

Le marché d'assurance et ses limites

Face à cette « civilisation » du régime d'assurance des accidents du travail, que fait le marché de l'assurance ? Il observe et il tente d'établir une projection

statistique lui permettant de quantifier le risque et de maîtriser ses engagements.

Globalement, le marché de l'assurance semble vouloir répondre aux besoins de couverture et de mutualisation du risque, tout en s'interrogeant sur les modalités. Les assureurs appréhendent différemment l'accident du travail et la maladie professionnelle, dans la mesure où les sinistres sériels, source de reapprovisionnements qui posent des problèmes à l'industrie de l'assurance, proviennent de cette dernière.

Des opérateurs importants ont mis en place un contrat d'assurance de dommages, de type « pertes financières ».

Ce contrat garantit le remboursement des pertes financières supportées par l'assuré et constituées des cotisations complémentaires mises à sa charge par la caisse de Sécurité sociale au titre de l'article L. 452.2 du Code de la Sécurité sociale et des indemnités récupérées auprès de lui par la caisse au titre de l'article L. 452.3 du même Code.

Cette garantie du remboursement des pertes financières s'applique pour les accidents du travail et les maladies professionnelles dus à la faute inexcusable de l'assuré ou de ceux qu'il s'est substitués dans la direction de l'entreprise, sous réserve que les accidents du travail soient survenus pendant la période de validité du contrat « pertes financières », que le caractère professionnel des maladies professionnelles ait été établi par une déclaration de la victime à la caisse et le double adressé par la caisse à l'employeur pendant la période de validité du contrat précité, et ce, quelle que soit la date de reconnaissance de la faute inexcusable, pour autant que l'accident ou la maladie aient été déclarés pendant la période de validité du contrat.

Lesdits contrats sont d'une durée ferme d'un an et la garantie est accordée dans la limite d'un plafond annuel pour l'ensemble des sinistres (accident du travail ou maladie professionnelle susceptible de faire jouer les garanties du contrat). Ils sont, de plus, assortis d'une franchise s'appliquant par sinistre (fourchette de 5 000 à 60 000 euros et davantage).

Parallèlement à la mise en place de ce contrat, ces mêmes assureurs ont bien évidemment inséré dans les contrats de responsabilité civile l'exclusion des dommages garantis par le contrat « pertes financières », mais également une clause de garantie subséquente pour les accidents du travail survenus avant le 31 décembre 2002 (date d'introduction de l'exclusion faute inexcusable) ou d'une maladie professionnelle portée à la connaissance de l'assuré par la caisse de Sécurité sociale avant le 31 décembre 2002 et qui font l'objet d'une action en faute inexcusable dans un délai d'un an à compter du 1^{er} janvier 2003.

Cette garantie subséquente peut être donnée dans la limite d'un *aggregate* annuel limité et compris dans l'engagement global de l'assureur.

La plupart des assureurs se sont donné un temps d'observation en garantissant toujours le risque à travers le contrat responsabilité civile générale mais avec des limites d'engagement spécifiques et l'introduction de franchises, le plus souvent par victime.

Les montants couverts peuvent faire l'objet de plusieurs options ou représenter un pourcentage du montant de la garantie principale accordée par l'assureur, mais ils sont toujours exprimés par sinistre et par année d'assurance.

Tout en offrant une réelle couverture du risque quant à l'étendue de la garantie dont la seule exclusion significative vise l'amiante, le marché personnalise insuffisamment le montant des capitaux couverts.

La réponse des assureurs, notamment pour les PME-PMI, est de type industriel, sans prise en compte des activités de l'entreprise, sauf en matière de tarification. Or, entre une SSII et une PMI du BTP, les besoins sont fort différents.

Même si l'évolution du nombre et du coût des recours contre l'employeur résultant de la nouvelle jurisprudence se révélait négative, on peut espérer que le marché sera en mesure de répondre aux besoins en montants de couverture.

En revanche, les engagements actuels des assureurs par année d'assurance pourraient s'avérer insuffisants. Il n'existe pas d'obstacle théorique à leur relèvement. C'est plutôt le contexte économique-juridique et la difficulté éprouvée par les assureurs dans la gestion de la branche

responsabilité civile qui expliquerait leur prudence.

L'interrogation par rapport à la capacité offerte pourrait se poser surtout au niveau des grandes entreprises, objet possible de très nombreux recours en faute inexcusable. On peut toutefois espérer que le marché de l'assurance traditionnel, sans avoir à créer des « pools » comme cela s'est produit en ce qui concerne le nucléaire ou la pollution, sera en mesure d'y répondre. Peut-être des contrats en coassurance seront-ils créés afin d'accroître la capacité ?

Par ailleurs, les entreprises disposant d'une société captive d'assurances ou de réassurance peuvent également lui faire supporter une part du risque, en fonction de l'intérêt économique qu'elles y trouveraient.

Néanmoins, ce sera bien le marché traditionnel qui couvrira principalement le risque.

Il appartient donc aux chefs d'entreprise, risk managers et conseils en assurances d'être vigilants quant à l'adéquation de la protection dont les entreprises disposent et leurs besoins au titre de la faute inexcusable. La continuité de la couverture en cas de changement d'assureur doit faire l'objet d'une attention particulière.

Si la réparation intégrale des accidents du travail et des maladies professionnelles était prévue par une loi *ad hoc*, fondée sur une logique d'indemnisation et non de responsabilité, toute cette construction jurisprudentielle au caractère artificiel, serait superfétatoire.

Pourquoi ne pas envisager une prochaine réforme législative ? Son calendrier est tributaire du contexte économique et de l'environnement politico-social du pays.

Notes

1. Cass. ch. réunies, Dalloz 1941, 117.

2. Cass. Soc., 28 février 2002, 00-10.10.051, 00-11-793, 99-18.390, 99-18.389, 99-21.255, 99-17.201, 00-13.172, Cahiers de jurisprudence de La Tribune de l'assurance, avril 2002, VIII ; Dalloz 2002, IR, p. 1009.

3. Cass. Soc., 11 avril 2002, 00-16.535, Dalloz 2002, 1361, JCP 2002, actualités p. 973. Voir également Cass. Civ., 23 mai 2002, 00-14.125 ; Dalloz 2002, IR 1885.

4. Cass. Civ., 31 octobre 2002, 00-18.359, Dalloz 2002, 3020.

5. Cass. Soc., 28 mars 2002, 00-11.627, Dalloz 2002, IR 1881.

RISQUE GÉNÉTIQUE ET ASSURANCE

Claude Le Pen

Professeur à l'université Paris Dauphine

Le risque génétique, c'est-à-dire celui d'être porteur d'une mutation génétique prédisposant à certaines maladies, remet-il fondamentalement en cause le rôle des assureurs maladie ? Certains le pensent, mais on peut en douter en constatant l'écart existant entre la réalité du risque génétique et sa perception par une opinion publique largement travaillée par la « nouvelle peur » d'un « ordre génétique » mythique effaçant les frontières du biologique et du social.

L'assureur en accusation

La mise en évidence du risque génétique, défini comme la possibilité pour une personne d'être porteuse d'une mutation génétique prédisposant à l'atteinte ou à la transmission d'une maladie (cancer, maladie d'Alzheimer, diabète, asthme, schizophrénie, polyarthrite rhumatoïde, etc.) a eu comme effet secondaire la mise en accusation des assureurs par beaucoup d'auteurs.

Il y a peu d'ouvrages traitant de la « génétique médicale » qui ne consacrent un passage ou un chapitre au « risque de sélection des risques » qu'induirait le diagnostic génétique. Citant parfois l'exemple d'assureurs américains ayant résilié les contrats de personnes porteuses du « syndrome de l'X fragile », une mutation à l'origine de diverses formes de retard mental (voir Hagerman et Silverman, 1991), des auteurs prophétisent que la génétique peut « torpiller » – si l'on n'y prend garde – l'assurance maladie (voir Jordan, 1996, 2000). Les assureurs seraient ainsi « à l'affût » de toute avancée scientifique mettant en évidence un gène de susceptibilité qui pourrait servir de prétexte à des politiques de sélection sévères, excluant les porteurs de la couverture assurantielle. Seuls les individus « génétiquement purs » trouveraient des

opportunités d'assurance. D'où la double conclusion de mise à l'écart des assureurs privés – même réduits au rôle d'assureurs complémentaires – et de vigilance vis-à-vis des assureurs publics, qui, sous la pression de la croissance des dépenses et des déficits, ne seraient pas totalement immunisés contre le risque de sélection génétique (voir Jordan, 1996).

Cette conclusion est évidemment excessive. Il n'est en effet pas certain que, du point de vue de la protection sociale, l'émergence de la notion de risque génétique introduise réellement une rupture qualitative par rapport à la situation actuelle.

Un « nouveau » risque ?

Cela peut sembler paradoxal mais, au-delà de ses remarquables apports scientifiques, il semble que l'identification précise des mutations génétiques à l'origine de certaines pathologies ne change pas radicalement la prise en charge des risques affectant la santé. Le caractère spectaculaire des découvertes de la génétique contemporaine dissimule parfois que, sur le plan épidémiologique, son apport se limite à mieux estimer quantitativement des risques déjà connus de façon très précise par d'autres marqueurs, notamment héréditaires.

L'exemple du cancer du sein, principal cancer féminin, est à cet égard exemplaire. On sait depuis longtemps qu'une femme dont la mère, la grand-mère ou les tantes ont développé des cancers du sein présente un risque tumoral accru par rapport à la population générale. C'est d'ailleurs de cette manière que l'expertise collective de l'Inserm sur le cancer du sein définissait en 1998 le « risque génétique »¹. La découverte des gènes de prédisposition au cancer du sein (BRCA 1 et BCRA 2), que l'on retrouve dans 95 % des formes familiales des cancers du sein ou de l'ovaire, précise les choses plus qu'elle ne les change radicalement. En considérant l'interrogatoire des patientes sur leurs antécédents familiaux comme un test prédictif de la présence de la mutation des gènes BCRA 1 et 2, on obtient des résultats quasi-parfaits (voir par exemple Loman, 2001). Il existe, c'est vrai, de « fausses positives », c'est-à-dire des personnes avec des antécédents familiaux de cancer du sein qui ne sont pas porteuses de la mutation génétique. Toutes choses égales par ailleurs, ces femmes ont alors un risque identique à celui de la population générale, soit 9 à 11 %. Le test présente évidemment l'intérêt de les rassurer – les très nombreuses études menées aux États-Unis, où il est disponible depuis 1993, montrent d'ailleurs que ce sont les femmes ayant de lourds antécédents familiaux qui sont les mieux averties de l'existence de ce test et qui y ont recours le plus volontiers (voir par exemple Armstrong, 2002). Le test génétique ainsi connu est donc recherché essentiellement par des femmes sachant qu'elles présentent un risque élevé de cancer ! Ces mêmes études montrent également que certaines personnes ont une « préférence pour l'ignorance » et, tout en se sachant à risque, souhaitent néanmoins ne pas se subir de dépistage. Le test apporte en fait un élément de preuve supplémentaire qui ratifie le plus souvent – et infirme dans un petit nombre de cas – le diagnostic de sujet à risque déjà porté par l'interrogation clinique.

Mais la génétique en tant que telle ne crée pas le risque. Par ailleurs, pour ce qui est du cancer du

sein comme pour beaucoup d'autres pathologies, le facteur génétique n'est qu'un facteur de risque parmi d'autres (comme l'âge, une forte consommation d'alcool et toute une série de facteurs hormonaux liés aux règles précoces, à la ménopause tardive, au traitement hormonal substitutif, etc.). Il ne touche finalement qu'une minorité des sujets (5 à 10 % des femmes) et, même pour ces dernières, reste un « facteur de risque » qui élève la probabilité de la maladie sans en être un déterminant mécanique.

La question de fond est de savoir pourquoi l'on tend à accorder au risque génétique un statut particulier par rapport à tous les autres facteurs de risques, souvent beaucoup plus déterminants – qu'il s'agisse de risques comportementaux (tel le tabagisme) ou biologiques (par exemple, l'hypertension artérielle), de risques modifiables ou non modifiables (comme le sexe ou l'âge). Après tout, le fait d'être un homme ou une femme – ce qui est déterminé génétiquement – prédispose à certaines maladies avec des fréquences bien connues sur le plan épidémiologique, et des coûts également connus. Traite-t-on pour autant l'appartenance à l'un ou l'autre sexe comme un « risque génétique » ?

Le droit : obstacle à l'assurabilité ?

Il est vrai que l'on confond souvent les maladies « polygéniques », dans lesquelles la prédisposition génétique ne constitue qu'un facteur de risque parmi d'autres, avec les maladies « monogéniques » comme l'hémophilie, la myopathie, etc., dans lesquelles la relation entre la présence d'une mutation génétique et le déclenchement d'une maladie est de nature déterministe et non probabiliste.

Ces maladies monogéniques sont en général des maladies rares avec des prévalences inférieures à 1 cas pour 2 000 personnes, mais elles sont

nombreuses (4 000 à 5 000), en général graves, et le plus souvent incurables. Ce sont « des maladies de toute une vie », selon l'expression de Jean-Louis Mandel (voir Mandel, 2000). Certaines apparaissent dès l'enfance, d'autres beaucoup plus tardivement, à l'âge adulte, comme la fameuse « chorée de Huntington » maladie neurodégénérative grave dont on a identifié en 1993 l'origine génétique sur le chromosome 4. Dans ce cas, la mutation génétique ne constitue pas un facteur de risque mais le facteur causal de la maladie.

Précisément en raison de cette relation déterministe, les patients chez qui l'on a identifié une telle mutation (à l'occasion d'un test de dépistage ou, plus fréquemment, lors des premières manifestations cliniques de la maladie) relèvent davantage d'un mécanisme de solidarité que d'un mécanisme assurantiel.

En fait, la mise en cause de l'assurance dans le cas des maladies monogéniques révèle une incompréhension des mécanismes de l'assurance. Celle-ci couvre un risque, pas une certitude. Il est vrai que l'existence de ces pathologies renforce la nécessité d'une couverture maladie solidaire pour les malades. Il est faux de voir dans cette nécessité la faillite du mécanisme assurantiel. Il est encore plus inexact de mettre en cause l'honnêteté ou la probité des organismes assureurs, dont la mission s'arrête quand le risque disparaît pour faire place à la certitude.

Par ailleurs, l'existence de contrats viagers, très fréquents dans ce domaine, empêche la résiliation du contrat d'un individu dont on découvrirait l'anomalie génétique après la conclusion dudit contrat.

Il faut noter à cet égard que toutes les propositions visant à étendre le rôle des assureurs privés dans le domaine de la santé en France, notamment le projet présenté par Claude Bébear au nom d'Axa, ou plus récemment celui du Medef, ont toujours caractérisé les contrats comme des contrats viagers sans sélection de risque à l'entrée. Même dans le cas où ces propositions seraient retenues par le gouvernement – ce qui ne semble pas être le cas –, les porteurs d'une maladie

monogénique seraient protégés dans les mêmes conditions que les autres assurés.

Le risque d'être soi ?

Enfin se pose une dernière question, celle de la couverture du risque génétique. Les paragraphes précédents traitaient de la sélection des risques une fois la mutation mise en évidence, mais peut-on concevoir un contrat qui couvrirait *ex-ante* contre le risque de présenter une anomalie génétique à la naissance ?

Dans la mesure où un enfant à naître peut être porteur d'une mutation génétique – avec une probabilité et une conséquence connues sur l'état de santé et la consommation de soins – peut-on envisager de couvrir ce risque par un contrat approprié ? Apparemment oui, puisque tous les éléments d'un risque assurable semblent réunis. Mais en fait le problème est beaucoup plus complexe.

Peut-on d'abord imaginer que la collectivité abandonne à son triste sort un individu porteur d'une maladie monogénique et qui aurait négligé ou refusé de s'assurer préalablement – ou plutôt que les parents n'auraient pas assuré ? La réponse est évidemment négative. La prise en charge de ce type de patients relève de la solidarité nationale et ne peut dépendre d'un choix de couverture anténatal.

En fait, les conditions dans lesquelles est couvert le risque maladie, non seulement en France mais dans la plupart des pays – y compris les États-Unis – rendent à peu près inutile ce type de couverture.

Et puis se poserait alors un problème philosophique fondamental. Le patrimoine génétique, avec ses éventuelles imperfections, définit l'identité profonde d'un individu. La question – vertigineuse – est alors de savoir si l'on peut s'assurer contre le « risque d'être soi » ? On imagine ce qu'impliquerait une réponse positive. Il faudrait commencer par préciser où commence et où finit l'« anomalie » génétique assurable. Pourrait-on s'assurer contre d'autres types de

facteurs de risques, comme le fait d'être un homme ou une femme, qui prédispose, du point de vue épidémiologique, à certaines pathologies ?

La loi semble de toutes manières avoir répondu à la question en proclamant, à l'initiative de Jean-François Mattéi – devenu depuis ministre de la Santé – que « nul ne peut se prévaloir d'un préjudice du seul fait de sa naissance »².

Le fait d'être soi n'est ni un sinistre ni un risque. Ce n'est qu'un état de fait qui mérite attention et solidarité.

Nouveau risque ou nouvelle peur ?

Le risque génétique semble finalement ne devoir affecter que très marginalement l'assurance maladie telle que nous la connaissons en France. La tendance à la sélection des risques existe, mais elle n'a pas attendu la mise en évidence du risque génétique pour se manifester. On sait très bien s'en prémunir, notamment à travers la combinaison, largement répandue en Europe, d'une couverture publique obligatoire et d'une couverture privée complémentaire ou supplémentaire. Le risque génétique ne fait finalement guère exception par rapport aux autres facteurs de risques connus de longue date, et les patients atteints d'une pathologie monogénique continueront d'être pris en charge dans le cadre de systèmes solidaires.

Comment expliquer, alors, ces craintes récurrentes selon lesquelles la génétique moderne menacerait spécifiquement la prise en charge assurantielle des patients ? C'est sans doute parce qu'au-delà de son contenu scientifique, elle fait peur.

Une certaine idéologie du « tout génétique » tend en effet à s'appuyer sur des apports scientifiques réels pour accréditer l'idée que les comportements sociaux et relationnels se réduisent finalement à des déterminants purement

biologiques. La fameuse affaire du « gène de l'homosexualité masculine », le locus GAY 1, « découvert » en 1993, a illustré de manière caricaturale cette tendance. Dès lors, tout un courant contestataire radical, mené en particulier par le biologiste américain Richard Lewontin (voir Lewontin, 1991), a dénoncé la montée d'un « ordre génétique » visant à effacer le rôle complexe des déterminismes sociaux. Ce courant englobe dans sa critique les opérateurs d'assurance maladie qui participeraient, pour des raisons économiques, à ce déterminisme génétique classificateur et ségrégationniste.

Si l'outrance des propos rappelle par certains côtés les attaques soviétiques des années 1950 contre la « science réactionnaire » de Mendel et de Morgan, elle trouve un réel écho à une époque où la foi émerveillée dans les bienfaits de la science paraît singulièrement émoussée.

Comme le constate la biologiste Evelyn Fox-Keller dans son excellent livre *Le Siècle du gène*, il est incontestable que « l'image des gènes en tant qu'agents causaux distincts, constituant la base de tous les aspects de la vie organique, s'est imprimée [très] profondément dans la pensée à la fois populaire et scientifique » – si profondément, ajoute-t-elle, « qu'il faudra beaucoup plus que de bonnes intentions, de la persévérance ou une critique conceptuelle pour la déloger »³.

Le gène à la poursuite duquel toute la recherche biologique a couru au cours du XX^e siècle est devenu un mythe, qui s'est nourri de romans et de films comme *Jurassic Park* et qui, dans une large mesure, fait aujourd'hui obstacle à la compréhension du phénomène du vivant et des rapports qu'il entretient avec le social. Le mot « gène », forgé en 1909 par Wilhelm Johannsen, « trompe autant qu'il [...] informe », non seulement les profanes mais également les scientifiques⁴. Telle est la thèse d'Evelyn Fox-Keller, qui appelle à une révolution sémantique pour se débarrasser du mythe en renonçant au terme. Peut-être est-ce le prix à payer pour revenir à une conception plus apaisée du rôle présent et futur des organismes d'assurance maladie.

Bibliographie

ARMSTRONG, K. *et al.*, Interest in BRCA1/2 Testing in a Primary Care Population, *Preventive Medicine*, vol. 34, n° 6, 2002, p. 590-595.

DANOS, O., « Les thérapies géniques : espoirs et réalités », in Michaud, Y. (ed.), *L'Université de tous les savoirs*, vol. 1, *Qu'est-ce que l'humain ?*, Paris, Odile Jacob, 2000.

FOX-KELLER, E., *Le Siècle du gène*, Paris, Gallimard, Bibliothèque des Sciences Humaines, 2003.

HAGERMAN, R. J. and SILVERMAN, A. C., *Fragile X syndrome: Diagnosis, Treatment, and Research*, Baltimore, Johns Hopkins University Press, 1991.

JORDAN, B., *Génétique et génome, la fin de l'innocence*, Paris, Flammarion, 1996.

JORDAN, B., *Les Imposteurs de la génétique*, Paris, Le Seuil, 2000.

LEWONTIN, R. C., *Biology as Ideology: the Doctrine of DNA*, New York, Harper Collins, 1991.

LOMAN, N. *et al.*, « Family History of Breast and Ovarian Cancers and BRCA 1 and BRCA 2 Mutations in a Population-Based Series of Early-Onset Breast Cancer », in *J. Natl. Cancer Inst.*, 2001 ; vol. 93, n° 16, p. 1215-1223.

MANDEL, J. L., « Les bases génétiques des maladies et le diagnostic génétique », in Michaud Y. (ed.), *L'Université de tous les savoirs*, vol. 1, *Qu'est-ce que l'humain ?*, Paris, Odile Jacob, 2000.

Notes

1. Le « risque génétique » de cancer du sein y est défini par « la présence d'au moins 3 cas de cancer du sein chez des personnes apparentées au 1^{er} ou au 2^e degré dans la même branche parentale ».

2. Article 1 de la loi du 4 mars 2002 « relative aux droits des malades et à la qualité du système de santé ».

3. Evelyn Fox-Keller, *Le Siècle du gène*, Gallimard, 2003, p. 132.

4. Idem, p. 143.

4.

Croniques

Droit

Georges Durry

Du nouveau à propos de la clause « réclamation de la victime »

chroniques

Du nouveau à propos de la clause « réclamation de la victime »

Georges Durry

Président honoraire de l'université Panthéon-Assas

En droit des assurances, au premier plan des « sujets-qui-fâchent », figurait certainement le rôle à réserver à la clause dite « réclamation de la victime » (ou *claims made*, dans le langage international de l'assurance). Cette question faisait en effet, depuis 1990, l'objet d'une incompréhension presque totale entre les assureurs de responsabilité, qui estiment cette clause essentielle à la poursuite de leurs activités, et les juges, pour lesquels elle est irrémédiablement frappée de nullité.

Rappelons, en quelques mots tant le problème est connu, l'objet de cette clause. En assurance de responsabilité, en l'absence de toute clause particulière sur ce point¹ – et, *a fortiori*, si une clause l'a dit expressément –, l'assureur doit garantir les conséquences des faits générateurs qui se sont produits tandis que le contrat était en vigueur, même si la réclamation de la victime est beaucoup plus tardive. Mais l'assureur – et en ce cas, il insérera dans le contrat la clause « réclamation de la victime » – peut préférer ne couvrir que

les réclamations, des victimes, dont il a eu connaissance avant que le contrat ait pris fin. Ainsi se met-il à l'abri des conséquences des réclamations qui pourraient, bien que se rapportant à un fait générateur imputable à l'assuré et survenu tandis que le contrat était en vigueur, n'être portées à sa connaissance qu'après la fin de ce contrat, parfois bien après. Par conséquent, cet assureur pourra aisément calculer, en fin d'exercice, les provisions pour sinistres restant à régler, ce qui est essentiel dans un système fondé sur la répartition. Ses rapports avec un éventuel réassureur qui, souvent, lui impose d'insérer dans ses contrats la clause *claims made*, s'en trouvent également facilités.

En revanche, une telle clause est lourde d'inconvénients tant pour l'assuré que pour ses victimes. En effet, du fait que le contrat a pris fin – que ce soit par l'échéance du terme, si le contrat était à durée déterminée sans tacite reconduction, ou à la suite de sa résiliation –, la situation est irrémédiablement figée. L'assuré cesse d'être garanti, quand bien

même le fait dommageable imputable à l'assuré s'est produit pendant que l'assurance était en cours, parce que le sinistre n'a pas été porté en temps utile à la connaissance de l'assureur. Pourtant, l'assuré n'est pratiquement jamais responsable de ce retard, car il procède presque toujours de ce que la victime ne s'est pas manifestée auprès du responsable assuré avant la fin du contrat, ne serait-ce que parce que le dommage n'est apparu qu'après la fin de celui-ci. Et, par contre-coup, les victimes perdent ce débiteur solvable entre tous que constitue un assureur, alors que les règles relatives à la prescription, souvent très favorables aux victimes, leur permettent pourtant d'agir pendant de très longues années encore contre le responsable.

Ce sont ces deux derniers résultats qui avaient fini par paraître inadmissibles aux tribunaux. Dans un premier temps, toutefois, la Cour de cassation n'avait paru sensible qu'à la situation des seules victimes, en décidant que la clause, si elle était valable dans les rapports entre l'assureur et l'assuré, était

cependant inopposable à la victime, comme le serait une déchéance. Donc, l'assureur devait, même si la victime ne se manifestait qu'une fois l'assurance expirée, indemniser cette dernière, mais pouvait ensuite se retourner contre son assuré pour se faire rembourser. Cependant, cette dissociation entre le sort de l'assuré et celui de la victime était juridiquement insoutenable². Il fallait donc, en l'absence d'intervention du législateur, ou revenir en arrière, c'est-à-dire admettre, comme dans le passé, la validité de la clause, ou franchir un pas décisif et proclamer la nullité de la clause.

C'est dans ce second sens que devait se décider la Cour de cassation, dans sept arrêts rendus par la première chambre civile le 19 décembre 1990³. Proclamant que « le versement des primes pour la période qui se situe entre la prise d'effet du contrat d'assurance et son expiration a pour contrepartie nécessaire la garantie des dommages qui trouvent leur origine dans un fait qui s'est produit durant cette période », elle déclara que la clause « réclamation de la victime » devait « être réputée non écrite ». Désormais, l'assureur était privé du droit de prévoir que sa garantie était subordonnée à ce que le sinistre ait fait l'objet d'une réclamation avant la fin du contrat.

En droit, la règle nouvelle était difficile à justifier. La Cour de cassation avait certes cru pouvoir s'abriter derrière la théorie de

l'absence de cause. Pour elle, en effet, l'assuré aurait versé sa cotisation sans contrepartie, dès lors qu'il n'était pas couvert contre les réclamations postérieures à l'expiration du contrat. Or, cela n'était pas exact, car l'assuré obtenait bien une garantie en échange de sa cotisation : celle des dommages provoqués par lui et ayant fait l'objet d'une réclamation en temps utile. Simplement, cette contrepartie n'était pas aussi étendue que le souhaitait la Cour de cassation, mais on ne saurait dire qu'elle était absente. La preuve en est qu'il existait des contrats par lesquels l'assureur offrait à son assuré de le couvrir même contre les réclamations postérieures – c'est ce que l'on appelait la garantie subséquente – mais moyennant une surprime. En d'autres termes, la garantie avec clause réclamation avait un prix et la garantie subséquente un prix supplémentaire. Mais, dans les deux cas, l'assuré disposait d'une contrepartie à sa cotisation.

En réalité, la Cour de cassation, sans le dire expressément⁴, avait eu le sentiment d'être en présence d'une clause abusive, que leur puissance économique permettait aux assureurs d'imposer aux assurés. À cet égard, il est certain que les juges avaient été sensibles – les arrêts le disent expressément – au fait que l'assuré risquait d'être privé de garantie sans que l'on pût rien lui reprocher. À quoi s'ajoutait une pratique de certains assureurs consistant, quand ils se voyaient déclarer, en période de garantie, un

sinistre annonceur de plusieurs autres analogues – les redoutables sinistres sériels –, à résilier aussitôt le contrat, comme le leur permettait la clause de résiliation après sinistre autorisée par les textes, pour se mettre à l'abri de tous les sinistres non encore déclarés. On conviendra aisément qu'un tel procédé était moralement condamnable. Les arrêts du 19 décembre le condamnèrent en droit.

Approuvée par quelques auteurs, condamnée par la plupart, cette jurisprudence engendra parmi les assureurs une véritable révolte. Mais rien n'y fit et ils se heurtèrent à l'inflexibilité de la Cour de cassation qui, selon sa logique, condamna également des clauses dont l'objet était de tourner la prohibition de la clause réclamation⁵. Seules, pendant un temps, échappèrent à cette rigueur les clauses qui, en assurance obligatoire de responsabilité, s'appuyaient sur des clauses types réglementaires validant la limitation dans le temps des effets de l'assurance⁶. La Cour de cassation considérait en effet que la règle de la séparation des pouvoirs l'obligeait à respecter ces textes réglementaires. On avait donc deux règles : normalement, la clause réclamation était nulle ; en revanche, en présence d'une clause type qui, soit n'interdisait pas la clause, soit l'autorisait en prévoyant une courte durée subséquente, elle restait efficace puisqu'elle échappait au contrôle de la Cour de cassation. Cela manquait totalement de cohérence. Mais, saisi du problème

de la validité d'une de ces clauses types, le Conseil d'État devait, par arrêt du 29 décembre 2000⁷, aligner en tout point sa position sur celle de la Cour de cassation, et décider à son tour que toute limitation dans le temps de la garantie de l'assureur était illicite. Cette jurisprudence qui, comme toute jurisprudence, avait vocation à s'appliquer à l'avenir à tous les litiges non encore éteints, soit par une décision passée en force de chose jugée, soit par la prescription, faisait peser sur les assureurs de nouvelles angoisses : alors qu'ils se croyaient à l'abri de toute réclamation, lorsqu'ils n'avaient fait qu'appliquer une clause type et que la durée autorisée par cette dernière pour présenter une réclamation était dépassée, ils se trouvaient désormais exposés à de nouvelles réclamations pendant une période qui pouvait être très longue.

Le problème en serait sans doute resté là pour longtemps si n'était survenu un événement imprévu. Après le vote de la loi Kouchner sur les droits des malades – ce serait une autre histoire que d'écrire celle de la véritable désinformation dont ont alors été l'objet les médecins, que l'on parvint à persuader que leur condition avait été aggravée par la loi, ce qui était totalement faux –, se produisit une situation de blocage, les assureurs estimant ne plus pouvoir raisonnablement garantir le risque médical. Certains se retirèrent totalement du marché, d'autres majorèrent sensiblement leurs cotisations. Pour relancer le marché, les pouvoirs publics

estimèrent urgent d'apporter à la loi du 4 mars 2002 des correctifs de nature à apaiser les assureurs. Fut déposée, avec leur bénédiction, par un sénateur, Nicolas About, une proposition de loi qui devint rapidement la loi du 30 décembre 2002 sur la responsabilité civile médicale⁸. Or, parmi les dispositions souhaitées par les assureurs, figurait précisément une révision des règles jurisprudentielles relatives à l'étendue dans le temps de la garantie des assureurs, auxquelles, à vrai dire, la loi Kouchner n'avait pas consacré ni la moindre attention, ni la moindre disposition.

Par la loi du 30 décembre 2002 (art. 4 et 5)⁹, ces règles furent donc modifiées. Mais ce n'était là que le coup d'envoi d'une offensive en règle contre les jurisprudences conjuguées de la Cour de cassation et du Conseil d'État. Il était, en effet difficilement imaginable que, s'agissant d'une question fondamentale pour l'assurance de responsabilité en général, elle fût durablement réglée dans un sens en matière médicale, et différemment pour toutes les autres assurances de responsabilité. Aussi bien le vote de la loi sur la sécurité financière, adoptée en première lecture par le Sénat, fournit-il l'occasion du dépôt d'un amendement, d'origine parlementaire encore, devant l'Assemblée nationale¹⁰ qui, s'il devient bientôt loi, comme tout le donne à penser, sera général. Comme, fondamentalement, le texte en cours de discussion s'inspire de ce que prévoit déjà la loi du 30 décembre 2002, on

commencera par exposer cette dernière, ne serait-ce que parce qu'elle fait partie du droit positif.

C'est manifestement un souci d'équilibre qui a inspiré le législateur. En effet, s'il a, en assurance obligatoire de responsabilité médicale, entendu avant tout valider désormais la clause « réclamation de la victime », il ne l'a pas fait sans précautions, dans l'intérêt des assurés et des victimes.

D'un côté donc, la disposition essentielle, autour de laquelle s'articule tout le reste, est constituée par l'alinéa 3 d'un nouvel article L. 251-2 du Code des assurances, aux termes duquel « tout contrat d'assurance conclu en application de l'article L. 1142-2 du même code garantit l'assuré contre les conséquences pécuniaires des sinistres pour lesquels la première réclamation est formée pendant la période de validité du contrat, quelle que soit la date des autres éléments constitutifs du sinistre, dès lors que le fait générateur est survenu dans le cadre des activités garanties au moment de la première réclamation ». Ainsi est-il désormais nécessaire, mais aussi suffisant, qu'une réclamation – définie par l'alinéa précédent comme toute demande en réparation, même simplement amiable, formée par la victime, peu important qu'elle ait été adressée à l'assuré plutôt qu'à l'assureur – ait été présentée tandis que le contrat était en vigueur. En d'autres termes, est désormais consacrée la validité

de la clause « réclamation de la victime », avec, en outre, un caractère d'ordre public, alors que, avant 1990, il ne s'agissait jamais que d'une clause facultative.

Mais, d'un autre côté, et là est l'équilibre, trois dispositions protègent l'assuré. La première, et la plus importante selon nous, instaure une garantie subséquente obligatoire minimale. L'alinéa 4 de l'article L. 251-2 dispose en effet, que l'assureur devra sa garantie pour les sinistres ayant engendré une première réclamation dans un délai fixé par le contrat, mais qui ne saurait être inférieur à cinq ans. Et ce délai minimum est même porté à dix ans, par l'alinéa suivant, lorsqu'il s'agit du dernier contrat souscrit par l'assuré, qu'il ait ensuite cessé son activité ou que, s'agissant d'une personne physique, il soit décédé.

En second lieu, il résulte de la rédaction, rapportée ci-dessus, de l'alinéa 3, que la loi n'exige nullement, dès lors que la première réclamation a été présentée en temps utile, que le fait générateur, par exemple la faute prouvée d'un médecin, se soit produit tandis que le contrat était en vigueur. L'assureur de responsabilité doit, en présence d'une réclamation, couvrir même les conséquences des faits antérieurs à la prise d'effet de son contrat. Les assurés, et leurs victimes, bénéficient ainsi, sans clause contraire possible, d'une garantie que leur accordaient parfois, mais pas toujours, les assureurs, celle des sinistres dont

l'origine se situait avant l'entrée en vigueur du contrat, à un moment où, soit ils n'étaient pas assurés, soit ils étaient garantis par un précédent assureur¹¹. C'est ce que l'on appelle la reprise du passé. La seule restriction à cette reprise du passé concerne les faits générateurs qui étaient déjà connus de l'assuré lors de la souscription du contrat (art. L. 251-2, 6^e alinéa). À vrai dire, ce dernier texte était superflu, car la jurisprudence avait toujours exclu, faute d'aléa, la couverture du passé connu et l'on aurait difficilement compris que le législateur ait pris le contre-pied de cette solution évidente.

Enfin, dès lors qu'une réclamation a été faite, elle imposera à l'assureur de prendre en charge les conséquences non seulement du fait générateur qu'elle aura dénoncé, mais encore celles de tous « les faits générateurs ayant la même cause technique » (art. L. 251-2, alinéa 1^{er}). Ainsi se trouvent réglés les problèmes soulevés par les sinistres sériels : une seule réclamation, faite bien sûr en temps utile, oblige l'assureur à garantir l'ensemble. Il faut toutefois faire observer que cette solution *a priori* favorable à l'assuré peut, en revanche, le pénaliser, chaque fois que l'ensemble des dommages provoqués par le sinistre sériel excédera le plafond de garantie que la loi, complétée par le décret du 28 février 2003¹², autorise les assureurs à insérer dans leur contrat. Dans la loi en cours d'adoption, on retrouvera presque textuellement cette dernière disposition concernant les sinistres sériels. Le

reste sera structuré un peu différemment, mais l'inspiration reste la même. Que l'on en juge !

Un nouvel article L. 124-5 du Code des assurances donnera aux parties la faculté de choisir que la garantie sera déclenchée soit par le fait dommageable, expression préférée à celle de fait générateur, soit par la réclamation de la victime. Ainsi est validée à l'avenir, sans devenir pour autant obligatoire, la clause prohibée par la jurisprudence. Cependant, elle reste prohibée dans les assurances de responsabilité souscrites par les personnes physiques en dehors de leur activité professionnelle. Cette restriction nous semble particulièrement heureuse, car elle met à l'abri des dangers de la clause réclamation une catégorie d'assurés vulnérable, celle des particuliers soucieux de couvrir leur responsabilité civile et incapables de négocier avec leur assureur son remplacement par une clause « fait générateur ». L'assurance « RC chef de famille » continuera donc, comme il est souhaitable, à garantir les assurés, aussi longtemps que les victimes pourront agir contre eux, contre les conséquences des faits dommageables commis alors que l'assurance était en cours. Les professionnels et les personnes morales, dûment alertés par une fiche d'information sur la signification des deux clauses possibles seront eux, du moins le suppose-t-on, mieux armés pour négocier avec l'assureur sur ce point précis. Pour le reste, si le contrat contient une clause réclamation, on

retrouve, comme dans la loi du 30 décembre 2002, une garantie subséquente qui ne saurait en aucun cas être inférieure à cinq ans et la reprise obligatoire du passé inconnu. Le compromis semble acceptable.

On ne récrit certes pas l'histoire, mais nous avons toujours été persuadé que si les assureurs avaient été raisonnables, c'est-à-dire s'ils avaient su d'eux-mêmes coupler la clause « réclamation de la victime » avec un délai, de quelques années, durant lequel les réclamations consécutives à des faits générateurs survenus pendant que le contrat était en vigueur auraient continué à entraîner la garantie, jamais les arrêts du 19 décembre 1990 n'auraient été rendus. La loi à venir prochainement ne fera donc, dans cette optique, que fermer de façon

satisfaisante, une parenthèse qui n'aurait jamais dû être ouverte... en même temps qu'elle rendra obsolètes des torrents de littérature juridique !

Notes

1. 1^{re} Civ., 16 juil. 1970, JCP 1971, II, 16652, note Besson.

2. Pour de plus amples développements sur ce point, on se permettra de renvoyer à notre note (JCP 1985, II, 20509) sous trois arrêts rendus par la première chambre civile de la Cour de cassation en 1984 et au début de 1985.

3. JCP 1991, II, 21656, note Bigot.

4. N'était-il toutefois pas symptomatique qu'elle ait déclaré, pour un résultat concret totalement identique la clause condamnée « réputée non écrite », ce qui est le langage du droit de la consommation, plutôt que nulle ?

5. 1^{re} Civ., 16 déc. 1997, JCP 1998, 10018, rapport Sargos.

6. Pour un exemple, 1^{re} Civ., 23 juin 1993, Bull. I, n° 277 (à propos des agents immobiliers et de l'arrêt du

1^{er} septembre 1972, limitant à un an la garantie subséquente).

7. D. 2001, 1265, note Lambert-Faivre.

8. Cette loi comporte plusieurs autres dispositions importantes, notamment celle qui met à la charge de la collectivité publique les conséquences les plus graves des infections nosocomiales qui ont pris naissance dans un établissement de santé, en l'absence de faute prouvée. Pour un exposé complet des innovations contenues dans la loi du 30 décembre 2002, cf. la chronique d'Yvonne Lambert-Faivre, D. 2003, 361.

9. Sur ce point, cf. Lambert-Faivre, chronique précédente II, ainsi que la chronique de Jean Bigot, JCP 2003, I, 118.

10. Amendement n° 1, troisième rectification, déposé par Michel Hunault et adopté, avec un sous-amendement, par l'Assemblée nationale, lors de sa séance du 30 avril 2003.

11. Dans cette dernière hypothèse, on peut aboutir à un cumul d'assurances. Les auteurs de la loi du 30 décembre 2002 n'ont pas ignoré le problème et lui ont consacré des dispositions spécifiques.

12. JO, 2 mars 2003, p. 3733.

5.

Études et livres

■ Jean-Jacques Roy
CHEA

L'avenir des mutuelles passe-t-il par la démutualisation ?

Livres

- *Épargne, assurance vie et retraite*
sous la direction de Luc Arrondel
par Carlos Pardo
- *Traité de Droit des assurances,*
sous la direction de Jean Bigot
par Françoise Chapuisat

L'avenir des mutuelles passe-t-il par la démutualisation ?

Jean-Jacques Roy

Directeur adjoint, Marchés et produits, Macif

Confrontées à un environnement de plus en plus dominé par le jeu des marchés financiers et du libéralisme, dans un contexte de restructurations et de concentrations, un nombre croissant de mutuelles, au Royaume-Uni, aux États-Unis, au Canada et au Japon, franchissent le pas de la démutualisation, essentiellement dans le secteur de l'assurance vie.

En France, le constat d'une impossibilité juridique de démutualisation ne clôt pas pour autant le débat. En effet, il existe bien des façons de « démutualiser » et le sujet est polémique, notamment au sein de la famille mutualiste.

♦ Qu'entend-on par démutualisation ?

Là où cette démutualisation est possible, les auteurs la définissent comme la transformation d'une société mutuelle en société par actions. En contrepartie de ses droits de propriété et de sa participation, le sociétaire se voit attribuer, s'il est admissible, des avantages offerts sous forme d'actions ou de dividendes (paiement en espèces), tout en conservant sa protection. Ces

avantages sont assujettis aux règles fiscales en vigueur. Des États, notamment le Canada, n'hésitent pas à informer directement les consommateurs susceptibles d'être concernés par le biais de sites Internet créés spécifiquement à cette fin.

Certaines législations, comme aux États-Unis, mais aussi en Autriche, prévoient, à côté de dispositifs de démutualisation pure et simple, des formules plus souples, telles les *mutual holding companies*, structures de holding regroupant banques, sociétés de gestion et assureurs. Dans ce type de structure, les sociétaires originaux restent propriétaires à 51 %, par le biais de droits de souscription. La mutuelle est démutualisée et la holding devient propriétaire à 100 % des actions non souscrites. Une telle formule peut s'assimiler à une démutualisation partielle.

Il n'existe pas en droit français de définition juridique de la démutualisation. Peut-être le législateur n'a-t-il pas jugé utile d'en prévoir une, considérant qu'il suffisait de définir le sort des actifs en cas de dissolution pour supprimer, en pratique, tout intérêt à la démarche.

De fait, l'article L 322.26.5 du Code des assurances qui interdit le transfert de l'actif à une société anonyme, en cas de dissolution d'une mutuelle, pose un obstacle majeur à toute opération de démutualisation qui répartirait les fonds propres de la société d'assurance mutuelle entre les sociétaires transformés en actionnaires.

Le rapport Lambert sur l'avenir de l'assurance en France (rapport de la commission des finances du Sénat, novembre 1998) a relancé le débat. Il proposait, entre autres, de faciliter la possibilité institutionnelle de démutualisation en élargissant les possibilités de dévolution de l'actif net des sociétés mutuelles vers des unions d'économie sociale (UES) ou vers des sociétés commerciales comme les sociétés anonymes.

Le débat oppose les gardiens de l'orthodoxie qui dénoncent la « démutualisation rampante » et les dérivés de certaines mutuelles qui n'en auraient plus que le titre et auraient perdu leur âme, attirées par les sirènes du capitalisme dominant, aux tenants d'un pragmatisme qui, pour lever les capitaux nécessaires à leur politique de croissance, utilisent l'ensemble des instruments juridiques et financiers.

◆ Démutualisation ou démutualisations ?

La possibilité pour les mutuelles de créer des filiales au statut de sociétés anonymes pour développer leurs activités est parfois qualifiée de « tualisation rampante » car ces filiales peuvent être très éloignées de l'esprit et de l'objet mutualistes, comme l'illustre dans un domaine proche, l'affaire de la Mnef.

Ainsi, certaines mutuelles ont pu, dans un passé récent, transférer une part essentielle de leurs activités dans des SA filiales qui représentent la majeure partie de l'activité économique du groupe. Ouvertes à des partenaires extérieurs, cotables en Bourse, elles font régulièrement l'objet de débats et d'interrogations sur leur contrôle.

Grâce à cette technique de transfert de portefeuille autorisée par le droit français, l'essentiel du chiffre d'affaires des groupes Maaf et Azur GMF s'opère désormais à travers leurs sociétés anonymes ; la part des mutuelles est devenue marginale au sein de ces groupes.

À ce sujet, Thierry Jeantet, président du Centre des jeunes dirigeants et acteurs de l'économie sociale (CJDES) dans un ouvrage récent¹, souligne le danger de ces filiales « trop anonymes », en se demandant si le ver n'est pas dans le fruit lorsque la logique de la SA filiale l'emporte sur la logique de la personne morale mère, faute de contrôle de sa part.

Mais si ce phénomène suscite autant de réactions et de débats au point que des congrès internationaux tels que l'Association internationale des

sociétés d'assurance mutuelle (Aisam) en 2000 et l'Association des assureurs coopératifs et mutualistes européens (ACME) en 2001 y consacrent leurs travaux, c'est que les enjeux politiques et économiques sont majeurs.

◆ Les enjeux de la démutualisation

Les mutuelles d'assurances ne sont pas une spécificité française. Selon la revue *Sigma*, en 1997, sur les 10 premières compagnies mondiales, six avaient le statut mutualiste. Sur les 50 premières (soit 50%) totalisant un chiffre d'affaires de 6 billions de dollars, 21 mutuelles détenaient 2,6 billions de dollars. Le phénomène est donc à rapprocher du poids du mutualisme dans l'assurance. Or, au cours des dix dernières années, il a été suffisamment important pour modifier significativement les parts de marché en assurance vie sur les cinq principaux marchés mondiaux, avec un recul des mutuelles de 4 à 5 %.

Au Royaume-Uni, cette part de marché a chuté de 46 % à 33 % en cinq ans. Le phénomène se poursuit avec la démutualisation d'acteurs de plus en plus significatifs. Il en va de même aux États-Unis et au Japon où le processus est en marche.

Aux motivations des dirigeants des structures concernées, dictées avant tout par l'intensification de la concurrence, s'ajoute la pression interne des assurés pour qui la démutualisation peut se révéler une véritable manne financière.

Les intérêts économiques sont donc nombreux, collectifs ou individuels, depuis le noble souci de développement de l'entreprise à l'intérêt bien compris d'un profit à court terme, en passant, très prosaïquement, par la possibilité, pour les dirigeants, de pouvoir profiter de modes de rémunération fondés sur le capital, telles les stock-options.

L'enjeu commercial se double d'un enjeu politique et social. Au cœur du débat, la prééminence d'un modèle économique : la société anonyme, organisée et gérée pour rémunérer le capital investi par l'actionnaire.

Les tenants de la thèse de la démutualisation mettent en avant les avantages qui en résultent pour l'économie générale en termes de relance. En promettant de nouvelles valeurs, elle accroît la capitalisation boursière et doperait la croissance. Une option qui, pour nombre de dirigeants mutualistes, reviendrait purement et simplement à faire disparaître la spécificité mutualiste et à imposer un modèle économique dominant, celui de la société anonyme, qui deviendrait le seul acteur concevable sur le marché.

◆ La démutualisation : solution miracle ?

Qu'en est-il des avantages et des inconvénients ? À première vue, on pourrait relever que les avantages de la démutualisation sont essentiellement économiques et se situeraient plus au niveau de l'entreprise. Les inconvénients,

quant à eux, relèveraient de l'ordre de l'éthique, et se situeraient plutôt au niveau du client-consommateur contraint de partager les résultats de l'entreprise avec les actionnaires. En fait, la réalité semble plus nuancée. Que vaut le principe démocratique « un homme, une voix » qui permet en théorie au sociétaire d'exercer son pouvoir de « propriétaire », si le contrôle de l'action des dirigeants est insuffisant ou reste très théorique en l'absence de vraies compétences sur le plan financier ou de la gestion ? En d'autres termes, les mutuelles ne meurent-elles pas en grandissant, victimes de leurs succès ?

À l'inverse, quel est l'intérêt d'accéder aux marchés financiers si la pression des investisseurs amène l'entreprise à se focaliser sur des projets à court terme, plus rentables, au détriment de projets à plus long terme qui, au final, serviraient mieux l'intérêt des assurés ? Le modèle mutualiste n'est-il pas, au fond, plus performant sur le plan économique ?

◆ La banalisation ou le rôle de l'éthique

La perte de repères est en grande partie à l'origine de la volonté de démutualisation d'une société. Lorsque les dirigeants n'ont plus pour priorité la « *member value* », cet attachement étroit et personnel aux sociétaires, lorsque le sentiment d'appartenance s'est dilué, il est alors normal que les sociétaires préfèrent recevoir un chèque de démutualisation et que les dirigeants soient tentés de faire

passer l'intérêt de la société, voire leurs propres intérêts, avant celui des sociétaires.

Recherchée dans le cadre de la compétition économique, l'accroissement de la taille peut, à certains égards, constituer un danger en raison de l'affaiblissement naturel des liens entre la mutuelle et ses sociétaires, ainsi que des risques de concentration de pouvoir au profit de certains délégués ou de dérives technocratiques.

Une distance considérable peut ainsi s'instaurer entre les décideurs économiques et les « vrais » propriétaires que sont les sociétaires.

◆ Les fonds propres au cœur de l'enjeu

Les fonds propres se retrouvent au cœur de l'enjeu de mutualisation, autant en raison des problèmes d'éthique que soulève la question de leur appartenance et leur disposition, que par rapport aux problèmes économiques résultant de leur inefficacité à permettre un développement rapide.

Mais ces fonds propres, constitués de bénéfices accumulés qui, en droit français, n'appartiennent à personne, ne représentent-ils pas, à long terme, un risque pour les mutuelles car constituant un plaidoyer en faveur de la démutualisation ? En fait, en demandant au travers de la démutualisation à bénéficier de ces sommes, le sociétaire ne ferait que réclamer son « dû ».

Les partisans de la démutualisation soulignent combien les mutuelles peuvent être limitées dans leur

développement par un financement reposant essentiellement sur leurs fonds propres. Leur mode de constitution se révèle forcément lent puisque fondé sur des bénéfices obligatoirement limités (pour rester compétitifs et en phase avec les attentes des sociétaires), résultant d'activités existantes. Le coût d'une telle ressource est plus onéreux que d'autres formes de financement telles que l'accès au marché des capitaux.

Les moyens limités d'accéder au marché des capitaux (appel au fonds social complémentaire, émission de titres participatifs et de titres subordonnés...) constituent une véritable entrave à leur croissance et l'un des motifs essentiels de démutualisation.

Le statut de mutuelle limite également leur flexibilité notamment en matière d'implantation sur de nouveaux marchés ou de lancement d'une nouvelle activité. Or, certains produits et activités, notamment dans le domaine de la gestion d'actifs, de l'assurance vie ou de l'épargne exigent d'importants capitaux et ressources.

La mondialisation de l'économie, la concentration et l'interpénétration des marchés de l'assurance et de la finance, avec son cortège de fusions-acquisitions, peuvent rendre désavantageux le statut juridique des mutuelles, incapables d'acquérir des parts de marchés substantielles au niveau international, à moins de compenser leur manque de présence sur ce marché par une coopération internationale.

◆ La question du choix

Le choix de demeurer une mutuelle est-il vraiment mauvaise mutuelle à conserver son statut :

- un capital de confiance à ne pas négliger. En perdant son statut, elle peut perdre sa « marque » et sa valeur « client » ;
- l'absence de conflits d'intérêts entre clients, dirigeants et détenteurs du capital ainsi qu'une meilleure attractivité tarifaire liée à l'absence de contrainte de redistribution des bénéfices sous forme de dividendes ;
- une meilleure planification à long terme en l'absence de pression des investisseurs en faveur de performances à court terme.

D'ailleurs, les mutuelles sont-elles moins performantes ?

Si l'exercice est délicat, quelques études se sont néanmoins efforcées d'analyser globalement les performances respectives. Une étude de la Swiss Re portant sur une période de trois ans (1995-1997) a comparé divers ratios dans différents pays. En résumé, l'étude conclut que, dans le secteur de l'assurance non-vie, les mutuelles sont en général plus performantes que les sociétés anonymes et que, dans le secteur de l'assurance vie, elles se maintiennent à peu près au même niveau. Plus récemment, une étude de l'ACME portant sur un échantillon de 95 assureurs des

deux secteurs implantés dans onze pays de l'Union européenne conclut dans le même sens.

◆ Retour aux valeurs et modernisation des statuts

Aujourd'hui, de nombreux dirigeants de sociétés mutualistes reconnaissent qu'il est temps de revenir aux sources en faisant ressortir les valeurs mutualistes et en modernisant leur règles de fonctionnement et leur structures afin de prendre en compte les évolutions liées à l'environnement socio-économique et au développement de leurs sociétés.

Il appartient aux mutuelles de convaincre le plus grand nombre de sociétaires de la pertinence et de la modernité des valeurs qu'elles véhiculent mais aussi de s'engager dans la vie, le fonctionnement et le développement de l'entreprise. Cela passe par des réformes juridiques et financières, de même que par une évolution des règles de fonctionnement interne des mutuelles.

Il s'agit de donner les moyens à l' élu mutualiste d'exercer véritablement son rôle au travers d'un statut qui traite les problèmes de formation, de disponibilité, de rémunération du temps consacré. Il importe aussi de favoriser la transparence au travers d'une

meilleure information du sociétaire. Le renforcement du contrôle et la clarification de l'organisation des pouvoirs sont également à l'ordre du jour.

Les nouvelles possibilités juridiques offertes par la constitution de société de groupe d'assurance mutuelle (SGAM) constitueront une avancée importante favorisant les regroupements.

Alors, la démutualisation est-elle un phénomène irréversible ? Rien n'est moins sûr ! Pour beaucoup de dirigeants mutualistes, la mutualité vit un moment historique où elle a besoin d'évoluer pour connaître un nouvel essor. L'avenir des mutuelles passe par leur capacité à se moderniser pour s'adapter aux évolutions de la société sans perdre leur âme.

En bref, qu'elles fassent la citation de Charles Gide : « La marque de la vitalité n'est pas de durer mais de renaître. »

Cette chronique reprend les principaux éléments du rapport de fin d'études de l'auteur du Centre des hautes études d'assurances. *Risques* publie désormais régulièrement les bonnes feuilles de mémoires des récents diplômés du CHEA (8, rue Chaptal, 75009 Paris).

Note

1. L'Économie sociale européenne, *Ciem* édition, mars 2000.

Livres

■ **Luc ARRONDEL (sous la direction de) André MASSON, Pierre PESTIEAU, *Épargne, assurance vie et retraite*, Paris, Economica, 2003.**

Ce livre réalisé – dans la collection *Assurance Audit Actuariat* que dirige Alain Tosetti et que le n° 53 de la revue *Risques* a présentée – sous la direction de Luc Arrondel, épaulé par deux chercheurs avertis, André Masson et Pierre Pestieau. Il recueille le fruit d'un long travail de recherche. Il arrive au moment précis où les esprits s'échauffent à l'annonce de réformes visant à modifier certains des paramètres qui sous-tendent le financement des retraites obligatoires par répartition. En toile de fond : le vieillissement tendanciel de la population et le problème de la valorisation des patrimoines cumulés – ou à cumuler – par les ménages et qui doivent servir à financer leurs « vieux jours ». Ce problème devant être résolu dans un souci d'équité intra- et intergénérationnelle, le défi est sans doute de taille. Si cet ouvrage, centré sur l'épargne, l'assurance vie et la retraite, n'a pas pour ambition de proposer des solutions concrètes à ces problèmes, il ne cherche pas moins à identifier les éléments susceptibles de contribuer aux réflexions des décideurs et à éclairer un débat devenu passionnel, du fait de son caractère complexe et hautement sensible d'un point de vue politique, économique et social.

Prêchant souvent dans le désert, surtout en période d'abondance, les actuaires savent depuis longtemps que l'économie des fonds de pension ou, plus généralement, des contrats d'assurance en cas de vie (rentes viagères) repose essentiellement sur deux paramètres à l'allure innocente et simple mais en réalité redoutables par leur imprévisibilité : l'un à caractère démographique, le taux de survie, et l'autre financier, le taux d'actualisation.

Le thème des retraites et, plus particulièrement, celui de la modélisation du comportement des épargnants, qui constituent la trame de cet ouvrage, sont en effet d'autant plus importants que, aux risques démographiques, viennent se greffer dans la période actuelle les fluctuations d'une conjoncture traversée par

une crise des marchés boursiers, dont les valeurs subissent depuis plus ou moins trois ans une sévère et nécessaire correction à la baisse, doublée d'une crise de confiance, qui semble remettre en cause certains fondements récents de développement du capitalisme. François-Xavier Albouy note à juste titre dans la préface de l'ouvrage que la crise actuelle « a fait perdre beaucoup d'espérances de rendements à court terme ». Cela est vrai, mais faut-il pour autant regretter cette perte d'illusion ? Au contraire, l'enseignement à tirer de la crise en cours est précisément qu'il faudrait revenir à une vision plus juste des valorisations et, plus important encore, que le financement des besoins à long terme, comme celui de la retraite, ne peut se faire que dans une optique de gestion à long terme, avec, à la clef, une fiscalité positive et une réglementation efficace.

Les trois auteurs de ce livre, connus internationalement par leurs travaux dans ces domaines, mettent à la portée du lecteur, dans un style compréhensible et didactique, un héritage et un patrimoine de connaissances théoriques et empiriques impressionnant. Si l'on peut regretter par moments que ce recueil de textes ne tienne pas compte de certains changements réglementaires et fiscaux relatifs à l'assurance vie, introduits vers la fin des années 1990, et qu'il souffre parfois de timidité dans ses conclusions, il n'en constitue pas moins, d'un point de vue théorique, une véritable mine de connaissances et une référence pour analyser les phénomènes économiques et sociaux liés aux comportements d'épargne et d'accumulation des patrimoines, et à la gestion des risques. Les enquêtes « Patrimoine Insee », abondamment exploitées, fournissent le fondement empirique qui permet de tester certaines des théories exposées.

Constitué de trois parties, cet ouvrage réunit essentiellement des articles parus depuis une dizaine d'années dans la revue *Risques*. Avec pour fil conducteur l'assurance vie, ils traitent des divers aspects de l'épargne et de l'accumulation des patrimoines, du financement des retraites et, tout naturellement, de la fiscalité.

Tout en décrivant les difficultés posées par la modélisation des comportements d'épargne et

d'accumulation, la première partie (une introduction liminaire et trois chapitres) présente en détail et de manière intuitive les principaux éléments de la théorie du cycle de vie et de ses nombreuses extensions. Le chapitre II, dans sa totalité, tente de déceler le lien entre assurance vie et héritage. Mais l'analyse de l'évolution des mobiles (altruistes ou égoïstes) à l'origine des modes de transmission des patrimoines bute sur le fait que les données aujourd'hui disponibles ne permettent pas de tester complètement la validité de cette théorie. Cette partie se clôt par une étude très riche en données sur le rôle de l'assurance vie dans les stratégies patrimoniales des ménages français, ainsi que sur la gestion des risques par ces derniers (chapitre III).

La fiscalité de l'assurance vie est abordée en profondeur dans la deuxième partie. Les trois chapitres consacrés à cette question s'interrogent abondamment sur le bien-fondé des avantages fiscaux, plus particulièrement en matière de droits de succession, dont jouissent aujourd'hui en France les différents produits d'assurance vie par rapport aux autres actifs financiers. En substance, en plaçant au centre de leurs analyses le principe de neutralité fiscale, l'argumentation des auteurs se structure autour de deux points principaux. D'une part, en s'appuyant sur la vaste littérature théorique consacrée à ce sujet, ils concluent que, d'un point de vue strictement économique, rien ne semble justifier un tel « privilège ». Pour autant, ils soulignent que la fiscalité différentielle de certaines formes d'assurance, par exemple les temporaires décès, trouverait sa pleine justification parce que susceptible de combler les lacunes de la sécurité sociale et, plus généralement, les défaillances de l'État-providence dans certains domaines. On ne comprend pas vraiment pourquoi les contrats vie entière, produits actuariels *stricto sensu*, se trouvent exclus du raisonnement des auteurs ! D'autre part, ils argumentent avec force que l'assurance vie connaît depuis quelques années un processus de banalisation, qui transforme radicalement la nature de ses produits en les rapprochant de plus en plus d'une logique financière. Le risque viager, décès ou survie, condition *sine qua non* pour être éligible à la fiscalité de l'assurance vie, avait en effet une fâcheuse tendance à « disparaître » dans les tarifications et les conditions de souscription de la garantie principale.

Mais, depuis le milieu des années 1990, les sociétés d'assurances y ont remédié sous la pression conjuguée de leur association professionnelle, des autorités de contrôle et de l'administration fiscale qui menaçait, avec la « requalification fiscale », les contrats dépourvus d'aléa viager. À l'heure actuelle, en principe, tous les contrats d'assurance vie, qu'ils soient libellés en euros ou en unités de compte et quelle que soit leur nature, doivent contenir une contre-assurance des cotisations, qui permet, en cas de décès prématuré de l'assuré, de garantir au moins le capital investi. L'aléa sur la vie humaine est donc bien en place !

Enfin, la troisième partie (trois chapitres) analyse et met en perspective, en adoptant une approche plutôt normative, les conditions d'équilibre entre les régimes de retraite par répartition et ceux par capitalisation ou fonds de pension. Parmi les idées intéressantes qui se dégagent de cette partie, soulignons celle qui prône une séparation claire entre les fonctions de redistribution, qui resterait dans les mains de l'État afin que celui-ci « garantisse à tous les retraités une pension – de base ou premier pilier – uniforme et décente sans conditions de ressources », et d'assurance, sous la forme de régimes supplémentaires (assurances collectives ou individuelles...) « fondés sur le principe de capitalisation et d'équivalence ».

Dans la langue chinoise, le mot « crise » est composé de deux idéogrammes dont l'une des composantes renvoie à peu près aux termes couplés « occasion/opportunité », l'autre à ceux de « danger/rebondir ». Et c'est bien de cela qu'il s'agit à l'heure actuelle. L'issue du débat sur le mode de financement du vieillissement des populations, périphrase pudique pour éviter soigneusement le terme « fonds de pension », devrait constituer en France une occasion pour rebondir et sortir d'une crise boursière due en grande partie à une vision à court terme d'un marché de l'épargne particulièrement handicapé par le manque de produits de placement à long terme. Un cadre fiscal plus efficace – c'est-à-dire « calibré » en fonction de la durée effective des engagements pris par les épargnants – devrait enfin contribuer à favoriser l'émergence d'une gestion à long terme de l'épargne et des patrimoines. Contre-pouvoir face à l'irrationalité des marchés ?

par Carlos Pardo

■ **Jean BEAUCHARD, Vincent HEUZÉ, Jérôme KULLMANN, Luc MAYAUX, Véronique NICOLAS, *Traité de Droit des assurances*, sous la direction de Jean BIGOT, tome III, Paris, LGDJ, 2003.**

La publication du troisième volume du *Traité de droit des assurances* intitulé *Le Contrat d'assurance* est un événement dans le monde de l'assurance. En effet, si les deux premiers volumes (consacrés au *Droit des entreprises d'assurances* et au *Droit de la distribution de l'assurance*) s'adressaient plus particulièrement aux techniciens, ce troisième tome traite du contrat d'assurance et des règles qui le régissent. Il intéressera les professionnels comme les étudiants.

La matière est extrêmement vaste et le professeur Jean Bigot a été amené à former une équipe dont voici, en quelques mots, les membres : Jean Bigot qui a créé l'Institut des assurances de Paris en 1971 en est aujourd'hui le directeur honoraire. Il est membre du Comité national des assurances et dirige la *Revue générale de droit des assurances (RGDA)*. Jean Beauchard est professeur à Poitiers et avocat. Vincent Heuzé est codirecteur de l'Institut des assurances de Paris et professeur responsable du DESS assurances à l'université Paris-I. Jérôme Kullmann est professeur à Rouen et codirecteur de l'Institut des assurances de Paris. Il est aussi directeur adjoint de la *Revue générale de droit des assurances* et directeur de *Lamy assurances* (éditions Lamy). Luc Mayaux est professeur à l'université Lyon-III et directeur de l'Institut du droit des assurances de Lyon. Véronique Nicolas est maître de conférences et directeur du DESS assurances de Caen.

Toutes les questions abordées dans cet ouvrage le sont de façon extrêmement fouillée. Celui-ci est divisé en 21 chapitres – le tiers d'entre eux ont été rédigés par Jean Bigot dont on reconnaît la plume « pédagogique ». Son but : servir d'ouvrage de base pour les étudiants, mais aussi pour les praticiens du droit des assurances qui y trouveront toutes les réponses aux questions qu'ils se posent.

Les premiers chapitres sont consacrés à des généralités et montrent combien le droit des assurances est proche du droit civil. C'est d'ailleurs Jean Bigot lui-même qui, dans son avant-propos, met l'accent sur le rapprochement entre droit commun et droit des assurances : « Mais si par un singulier mouvement de l'histoire, le droit commun fait un retour en force dans le droit du contrat d'assurance alors qu'à l'origine le législateur avait cherché à en faire un droit relativement autonome, et si de ce fait un rapprochement et une comparaison constante au droit commun s'imposent, l'accent sera essentiellement mis sur les spécificités que conserve le droit du contrat d'assurance par rapport au droit commun des contrats. » En effet, on est loin aujourd'hui des textes rigides adoptés en 1930 : la jurisprudence est passée par là.

Dans chaque chapitre, un thème est retenu et développé à fond, y compris en ce qui concerne le droit international privé du contrat d'assurance, ce qui est exceptionnel.

Voilà donc, présenté par Jean Bigot et son équipe, un panorama complet du contrat d'assurance dont très vite on ne pourra plus se passer.

par *Françoise Chapuisat*

N°	THEME	Prix euros FRANCE	Prix euros EXPORT
2	Les visages de l'assuré (1 ^{re} partie)	19,00	19,00
3	Les visages de l'assuré (2 ^e partie)	19,00	19,00
4	La prévention	19,00	19,00
6	Le risque thérapeutique	19,00	19,00
7	Assurance crédit/Assurance vie	19,00	19,00
11	Environnement : le temps de la précaution	23,00	23,00
13	Risk managers-assureurs : nouvelle donne ?	23,00	23,00
14	Innovation, assurance, responsabilité	23,00	23,00
15	La vie assurée	23,00	23,00
16	Fraude ou risque moral ?	23,00	23,00
18	Éthique et assurance	23,00	23,00
19	Finance et assurance vie	23,00	23,00
20	Les risques de la nature	23,00	23,00
21	Assurance et maladie	29,00	29,00
22	L'assurance dans le monde (1 ^{re} partie)	29,00	29,00
23	L'assurance dans le monde (2 ^e partie)	29,00	29,00
24	La distribution de l'assurance en France	29,00	29,00
25	Histoire récente de l'assurance en France	29,00	29,00
26	Longévité et dépendance	29,00	29,00
27	L'assureur et l'impôt	29,00	29,00
28	Gestion financière du risque	29,00	29,00
29	Assurance sans assurance	29,00	33,54
30	La frontière public/privé	29,00	33,54
31	Assurance et sociétés industrielles	29,00	33,54
32	La société du risque	29,00	33,54
33	Conjoncture de l'assurance. Risque santé	29,00	33,54
34	Le risque catastrophique	29,00	33,54
35	L'expertise aujourd'hui	29,00	33,54

Numéros hors série

Responsabilité et indemnisation	15,24
Assurer l'avenir des retraites	15,24
Les Entretiens de l'assurance 1993	15,24
Les Entretiens de l'assurance 1994	22,87

Numéros épuisés

1	Les horizons du risque
5	Age et assurance
8	L'heure de l'Europe
9	La réassurance
10	Assurance, droit, responsabilité
12	Assurances obligatoires : fin de l'exception française ?
17	Dictionnaire de l'économie de l'assurance
36	Rente et risque. Le risque pays. Risque et environnement
39	Santé : une réforme de plus ? Internet et assurance. Perception du risque

N°	THEME	Prix euros FRANCE	Prix euros EXPORT
37	Sortir de la crise financière. Risque de l'an 2000. Les concentrations dans l'assurance	29,00	33,54
38	Le risque urbain. Révolution de l'information médicale. Assurer les OGM	29,00	33,54
40	XXI ^e siècle : le siècle de l'assurance. Nouveaux métiers, nouvelles compétences. Nouveaux risques, nouvelles responsabilités	29,00	33,54
41	L'Europe. La confidentialité. Assurance : la fin du cycle ?	29,00	33,54
42	L'image de l'entreprise. Le risque de taux. Les catastrophes naturelles	29,00	33,54
43	Le nouveau partage des risques dans l'entreprise. Solvabilité des sociétés d'assurances. La judiciarisation de la société française	29,00	33,54
44	Science et connaissance des risques. Y a-t-il un nouveau risk management ? L'insécurité routière	29,00	33,54
45	Risques économiques des pays émergents. Le fichier clients. Segmentation, assurance, et solidarité	29,00	33,54
46	Les nouveaux risques de l'entreprise. Les risques de la gouvernance. L'entreprise confrontée aux nouvelles incertitudes	29,00	33,54
47	Changements climatiques. La dépendance. Risque et démocratie	30,50	33,54
48	L'impact du 11 septembre 2001. Une ère nouvelle pour l'assurance ? Un nouvel univers de risques	30,50	33,54
49	La protection sociale en questions. Réformer l'assurance santé. Les perspectives de la théorie du risque	30,50	33,54
50	Risque et développement. Le marketing de l'assurance. Effet de serre : quels risques économiques ?	30,50	33,54
51	La finance face à la perte de confiance. La criminalité. Organiser la mondialisation	30,50	33,54
52	L'évolution de l'assurance vie. La responsabilité civile. Les normes comptables	30,50	33,54
53	L'état du monde de l'assurance. Juridique. Économie	31,50	35,00
54	Industrie : nouveaux risques ? La solvabilité des sociétés d'assurances. L'assurabilité	31,50	35,00



À découper et à retourner accompagné de votre règlement à :

LGDJ - 31, rue Falguière 75741 Paris cedex 15 - Tél. : (33) 01 56 54 17 80 - Fax : (33) 01 56 54 17 81

BON DE COMMANDE DE LA REVUE RISQUES

	FRANCE	EXPORT
<input type="checkbox"/> Abonnement (4 n ^{os} /an) du n ^o 55 au n ^o 58 inclus	114 €	126 €
Je commande ex. des numéros		
Nom et prénom		
Institution ou entreprise		
Fonction exercée et nom du service.....		
Adresse.....		
.....		
Code postal	Ville.....	
Pays.....	Tél.	
E-mail	Fax.....	
Je joins le montant de :€ par :		
<input type="checkbox"/> Chèque bancaire à l'ordre de LGDJ		
<input type="checkbox"/> Virement en euros sur le compte SNVB Paris Haussmann 30087 00081 0483408143R 49		
<input type="checkbox"/> Par carte bancaire n ^o expire le		
À.....	le	Signature obligatoire

Où se procurer la revue ?

Vente au numéro

Librairie des Éditions juridiques associées

LGDJ – Montchrestien

20, rue Soufflot

75005 Paris

☎ 01 46 33 89 85

📠 01 40 51 81 85

Librairie *Droit et Santé*

187, quai de Valmy

75010 Paris

☎ 01 41 29 99 00

📠 01 41 29 98 38

Abonnement

Éditions LGDJ

31, rue Falguière

75741 Paris cedex 15

☎ 01 56 54 17 80

📠 01 56 54 17 81

REVUE RISQUES

Éditeur SEDDITA

9, rue d'Enghien

75010 Paris

Rédaction

☎ 01 42 47 93 56

📠 01 42 47 91 22

Risques

Les cahiers de l'assurance

Directeur de la publication

Marc Maillefer

Rédaction

Tél. [33] (0)1 42 47 93 56

Fax [33] (0)1 42 47 91 22

e-mail : Risques@ffsa.fr

Diffusion

Abonnement

L.G.D.J

31, rue Falguière

75741 Paris Cedex 15

Tél. [33] (0)1 56 54 17 80

Fax [33] (0)1 56 54 17 81

Prix de l'abonnement (4 n^{os})

France 114 €

Étranger 126 €

Prix au numéro

France 31,50 €

Étranger 35,00 €

Vente au numéro

Librairie des Éditions juridiques associées

L.G.D.J-Montchrestien

20, rue Soufflot

75005 Paris

Tél. [33] (0)1 46 33 89 85

Fax [33] (0)1 40 51 81 85

Photocomposition, photogravure, impression, routage

Morel et Corduant

11, rue des Bouchers 59800 Lille

Tél. : [33] (0)3 28 36 18 00

CPPAP : 1107 T 82453

Dépôt légal : Juin 2003

ISSN : 1152-9253

**Revue éditée par Seddita
9, rue d'Enghien 75010 Paris**

Risques

Les cahiers de l'assurance

1. Société

Industrie : nouveaux risques ?

2. Techniques

La solvabilité des sociétés d'assurances

3. Analyses

L'assurabilité

4. Chroniques

Droit

5. Études et livres

ISSN : 1152-9253

2-912916-56-9



ISBN : 2-912916-56-9

Prix : 31,50 €