

LA RÉGULATION DE LA (RÉ)ASSURANCE

PATRICK THOUROT

Conseiller du président, Scor SE

La régulation de la réassurance au niveau européen est désormais un fait et préfigure le cadre d'un contrôle de la solvabilité et du risk management qui se mettra en place avec Solvency II. Le contrôle de la solvabilité est essentiel dans une industrie qui ignore le recours aux prêteurs en dernier ressort. Mais les marchés n'ont pas attendu les régulateurs pour organiser la surveillance de la solvabilité. Faut-il privilégier le contrôle prudentiel des agences de notation, sanctionné par les marchés financiers, ou celui des autorités publiques limitées dans leurs compétences géographiques ?

La réassurance européenne est entrée récemment dans l'ère de la régulation. Un porte-parole des institutions de l'Union européenne a qualifié la directive adoptée en 2005 – et qui est en cours d'intégration dans le droit des États membres – de « *comblement d'un vide juridique* ». Et il est vrai que les autres grands États (les États-Unis, le Canada, l'Australie, la Chine, Singapour) ont institué une telle régulation. Cette démarche précède, mais préfigure aussi, les règles de « Solvabilité II » qui s'appliqueront vers 2011. C'est cette future stratégie d'appréciation de la solvabilité qui donne sens à l'instauration d'un contrôle de la réassurance, en même temps qu'elle ouvre aux réassureurs européens le champ du contrôle de groupe et du passeport unique européen. Assureurs et réassureurs seront donc soumis à des règles voisines sur le grand marché européen au terme de l'implantation de la directive dans le droit national des États de l'Union. La question essentielle pour les réassureurs est de savoir si cette nouvelle régulation globale constitue un progrès réel vers la stabilité et la sécurité du fonctionnement de la

couverture des risques, plutôt que d'en discuter à l'envi les modalités pratiques.

La préoccupation des gouvernements du monde entier est légitimement de s'assurer que les risques (et notamment les risques catastrophiques, naturels ou d'origine humaine) sont efficacement couverts. L'assurance mondiale ne dispose pas de « prêteur(s) en dernier ressort » dont les événements récents touchant la banque et les marchés financiers montrent chaque jour la nécessité absolue. La réassurance et le marché de la rétrocession, ainsi que depuis quelques années les marchés financiers acheteurs d'« obligations catastrophe », sont les « prêteurs/financiers en dernier ressort » de la gestion des risques. Leur solvabilité, c'est-à-dire leur capacité à indemniser à travers des mécanismes multiples de mutualisation les plus grandes catastrophes, est déterminante de la confiance des systèmes économiques dans la couverture des risques. C'est donc un facteur majeur de la croissance économique. Or, non seulement l'ampleur des risques encourus ne cesse d'augmenter, mais l'aversion

croissante au risque est une caractéristique – à bien des égards, surprenante – du développement économique. On connaît l'image (un peu forcée) du World Trade Center qui « coûte » deux fois le cyclone Andrew, et le cumul Katrina/Rita/Wilma qui pourrait coûter deux fois et demie le World Trade Center. Que dire du toujours possible tremblement de terre de Tokyo et des éventuels ravages liés à l'augmentation de l'ampleur et de la fréquence des cyclones dont serait responsable la modification du climat ? Mais surtout, c'est l'univers du risque qui, en quelques dizaines d'années, s'est élargi : pandémies (le retour après un siècle de quasi-disparition), responsabilité médicale, risque de développement, organismes génétiquement modifiés (OGM), responsabilité des dirigeants avec des « *class actions* » financièrement meurtrières, pollution graduelle, responsabilité des dommages à l'environnement, et tant d'autres qui apparaîtront demain. La seule question dès lors que se posent les gouvernements est – légitimement – : « Les assureurs (et les réassureurs) pourront-ils payer ? ».

Oui, sans doute, mais sous diverses et multiples conditions. Il s'agit d'abord de la sélection et de la tarification des risques lourds ou de pointe. Des progrès considérables ont été faits par nos ingénieurs et nos actuaires dans ce domaine, dont témoignent l'intérêt pour la recherche sur la *value at risk* des queues de distribution, la négociation farouche des franchises avec les clients, l'appréciation des cumuls de risque. Les modèles de catastrophes, parfois décriés, sont aujourd'hui des acquis de la tarification de l'assurance et de la réassurance. La science actuarielle ne cesse de progresser. Cela dit, la couverture des risques s'améliore, l'assurabilité croît, mais les prix montent, par-delà les fluctuations de courte période si efficacement mises à profit par les courtiers.

Les solutions viennent ensuite d'une réévaluation du niveau absolu des besoins de capital (ou de marge de solvabilité) et des efforts conceptuels considérables pour appréhender le besoin de capital par type de risque. Tous les réassureurs font désormais de l'allocation très fine du capital par « *line of business* » leur modalité centrale de pilotage de l'entreprise. Il ne s'agit pas que d'allouer le capital (la marge de solvabilité) en

fonction de la rentabilité de l'activité, mais aussi en fonction de la protection que la souscription procure au capital ainsi alloué. Il s'agit également de constituer des portefeuilles de risques optimisés sous les divers aspects de la rentabilité, de la mutualisation, de la diversification/dispersion des risques et de l'utilisation du capital et de son allocation. Tous les réassureurs ont vu leur notation dévaluée au cours des dix dernières années. C'est bien que l'exigence des agences de notation en matière de niveau absolu et d'allocation du capital s'est faite beaucoup plus pressante.

Globalement, les organismes de contrôle ont aussi fait évoluer leur réflexion à partir des idées très financières du « *risk based capital* », fondées sur l'équilibre solvabilité/rentabilité, vers l'« *enterprise risk management* » plus qualitatif et qui mesure à la fois « l'appétit pour le risque » du réassureur – Quelle part de ses résultats/de ses fonds propres est-il prêt à risquer sur ses cumuls de risque ou sur tel nouveau segment de risque ? – et la qualité de l'appréciation et du contrôle des risques de toutes natures encourus par l'entreprise (de l'erreur de souscription à la fraude, en passant par les risques sur actifs). L'analyse des risques encourus s'est ainsi affinée et déployée de la solvabilité à l'ensemble de la gestion et au contrôle des risques de souscription, opérationnels, sur les actifs, etc. Les cordonniers/assureurs commencent à être aussi bien chaussés que leurs clients industriels qui, depuis longtemps, ont défini les facteurs de risque liés à leurs *process* industriels.

Solvency II et la régulation (le contrôle) viennent couronner ces efforts des assureurs eux-mêmes. « *La chouette de Minerve prend son envol au crépuscule* » disait Hegel, mais il n'est pas trop tard. Au contraire, il est temps que des autorités publiques viennent donner demain leur accord aux modèles internes de solvabilité et de couverture des risques des réassureurs. Il serait meurtrier que, dans ce métier très exposé, la concurrence s'exerce sur les conditions de solvabilité des acteurs du marché. L'expérience de l'assurance française est en effet celle-là : les quelques défauts constatés et sanctionnés dans un passé récent provenaient d'entreprises qui ont joué sur leur

solvabilité pour s'assurer un développement commercial rapide. Qu'on le veuille ou non, la contrainte de solvabilité viendra contredire les lois de la libre concurrence et de la « baisse tendancielle du taux de profit », sauf à transformer nos actionnaires en généreux donateurs, c'est-à-dire en puits sans fond. Ils ne sont sûrement pas prêts – et c'est heureux – à accepter cette perspective.

La régulation est donc le facteur majeur de survie d'un système de couverture des risques indispensable à la croissance de l'économie. Cela étant, la question politico-économique récurrente est de savoir qui, des marchés ou des institutions de place (réglementaires et régulatrices), doit exercer ce contrôle. C'est moins la question des modalités (les modèles peuvent se discuter à l'envi, ils répondent aux mêmes contraintes et objectifs) que l'esprit de ce contrôle. En réalité, la question est de savoir qui l'on cherche à protéger : si c'est l'ordre économique mondial, alors les États (ou regroupements d'États) sont dépositaires de cet objectif ; si ce sont les clients et les actionnaires, alors les instances de marché sont seules légitimes. Et ce n'est pas qu'un débat d'idées si l'on écoute aujourd'hui les polémiques sur le rôle des banques centrales et sur leur autonomie par rapport aux autorités gouvernementales.

Les réassureurs exercent un métier mondial par essence : ils mutualisent des risques souscrits dans l'ensemble des pays du monde et dans l'ensemble des catégories d'assurance. La « dispersion » des risques sera demain réglementairement – car elle l'est aujourd'hui dans les faits – un facteur majeur de leur solvabilité (principe de la faible corrélation entre les branches d'activité). Ils sont donc attachés à des

régulations prenant en compte cette dimension majeure de leur métier et s'inquiètent de régulations nationales (voire infranationales comme aux États-Unis). Ils vivent dans un monde de convertibilité générale et peuvent craindre d'être, de fait, « assignés » à des marchés définis. Donc, leur inclination, comme on disait au dix-septième siècle, les porterait aux régulations les plus proches des marchés et des actionnaires. La conjoncture actuelle est évidemment peu propice à tresser des couronnes aux agences de notation. Elles n'en demeurent pas moins plus sensibles aux objectifs que l'on fixe aux contrôles des risques et de la solvabilité qui sont de protéger nos clients et nos actionnaires. La théorie libérale apprend que l'addition de ces objectifs individuels d'entreprise assure l'intérêt général et que les marchés se régulent mieux que les autorités d'État ne les régulent, n'en déplaise aux discours actuels de divers responsables politiques, dont on peut penser qu'ils sont « de circonstance », voire conjoncturels. Sauf, bien sûr, si les marchés fonctionnent mal. Mais on voit bien que le système assurantiel, dans son ensemble, a su faire face à la montée de l'amplitude et de la diversification des périls...

Pas de marché sans régulation, et pas de progrès dans l'analyse et la couverture des risques sans contraintes extérieures à l'industrie. C'est la leçon de l'histoire récente. Mais, en même temps, l'adaptation des marchés à la couverture des risques croissants, et de plus en plus graves, s'est montrée remarquable. Les actionnaires ont soutenu l'industrie dans ses efforts d'adaptation à l'univers des risques. La régulation apparaît donc plus aujourd'hui comme un catalyseur d'efforts que comme une nécessité irrefragable du fonctionnement efficace du marché de l'assurance.

