

LES STRATÉGIES D'INTERNATIONALISATION EN ASSURANCES

NICOLAS DESOMBRE*
DENIS DUVERNE**
AMÉLIE DE MONTCHALIN***

INTRODUCTION : QUATRE DÉFIS QUI FORCENT LES ASSUREURS À SE TRANSFORMER PROFONDÉMENT

Le premier défi est celui créé par l'environnement économique et financier, avec des marchés actions volatils, à la performance faible en moyenne depuis la sortie poussive de la crise de 2008, et surtout des taux d'intérêt nominaux à long terme historiquement bas. Ce contexte crée une forte pression sur la rentabilité des assureurs, habitués depuis plusieurs décennies à maintenir au mieux à l'équilibre la rentabilité technique de leurs activités purement assurantielles et à tirer leur rentabilité des investissements réalisés avec les primes collectées auprès de leurs clients. Les assureurs doivent transformer leur offre de produits d'assurance vie et d'épargne prévoyance car leur capacité à fournir conjointement liquidité, sécurité et rendement a été fortement réduite dans un environnement de taux d'intérêt à long terme nuls ou négatifs. Dans le même temps, un certain nombre d'assureurs vie cherchent à se séparer de leurs portefeuilles, car ces derniers sont perçus comme peu rentables, risqués financièrement et coûteux en capital dans l'environnement de Solvabilité II.

Le second défi est celui de la révolution numérique : *big data*, *blockchain* et digitalisation. L'assurance moderne a été longtemps

51

* Managing Director, co-responsable des activités de banque d'investissement en France, co-responsable mondial des activités d'assurance, Citi. Contact : nicolas.desombre@citi.com

** Président du conseil d'administration, groupe AXA. Contact : denis.duverne@axa.com.

*** Vice-présidente, en charge de la régulation et prospective, groupe AXA.
Contact : amelie.demontchalin@axa.com.

dépendante de données historiques, statistiques et agrégées et a désormais accès en temps réel à des données, comportementales et personnalisées, qui lui permettent de définir des nouveaux produits d'assurance et services. En contrepartie, cette nouvelle disponibilité d'informations foisonnantes sur les clients permet à de nouveaux acteurs de mesurer avec précision les risques actuariels et de calculer des primes à y associer. Ces nouvelles possibilités font émerger un champ concurrentiel totalement nouveau, où de nouveaux entrants agiles, proches des clients et innovants peuvent transformer l'expérience d'achat de l'assurance. La dimension internationale du phénomène est indéniable, avec des pôles d'innovation dans l'« InsurTech » particulièrement dynamiques dans la Silicon Valley et en Asie – entre Singapour, Hong Kong et Shanghai. Pour les grandes compagnies d'assurance, le défi est donc de parvenir à maintenir des écosystèmes d'innovation à l'échelle du globe, l'innovation digitale ne connaissant pas les frontières, là où la régulation de l'assurance reste en revanche nationale et fragmentée.

52

Le troisième défi est celui de l'évolution des comportements et des objectifs des clients et des collaborateurs face à l'assurance. Traditionnellement, les assurés demandaient à leur assureur la garantie d'une protection financière face à des chocs ou des événements tels que prévus dans le contrat initial scellant leur relation mutuelle. Aujourd'hui, l'acceptation sociale et individuelle du risque évolue et la prévention des risques prend une dimension primordiale. Les incitations monétaires en échange d'une modification du comportement sont perçues comme de plus en plus acceptables et peuvent permettre d'envisager à long terme un plus grand alignement d'intérêts entre les assurés et leur assureur.

Enfin, le quatrième défi est celui de la complexité grandissante de la réglementation assurantielle, nationale et internationale. Sur le volet financier, la mise en œuvre du nouveau cadre Solvabilité II, en janvier 2016, en Europe crée un cadre unifié de gestion économique des grands groupes d'assurance, notamment grâce à l'établissement de modèles internes. Dans les années précédant la mise en œuvre de Solvabilité II, cette perspective a pu encourager certains acteurs à étendre leurs activités et à en diversifier la nature. En pratique, les superviseurs restent pour le moment extrêmement prudents quant à l'optimisation de capital pouvant découler de l'utilisation de ces modèles internes et remettent donc en question certaines des stratégies de diversification internationale reposant sur des hypothèses fortes d'optimisation financière et prudentielle. Le renforcement du rôle de l'IAIS (International Association of Insurance Supervisors) et son ambition de créer un « standard international de capital »

(ICS ou *insurance capital standard*) sont des éléments importants pour les assureurs opérant à l'international, même si la diversité structurelle des cadres comptables apparaît à ce jour un frein majeur à l'harmonisation effective des cadres prudentiels en assurance.

LES GRANDES TENDANCES D'INTERNATIONALISATION DU SECTEUR DE L'ASSURANCE VUES DU MARCHÉ DES FUSIONS-ACQUISITIONS

Une internationalisation des opérations plutôt que des produits

Un premier constat est que l'internationalisation de l'assurance s'est réalisée à travers la création d'acteurs globaux « multidomestiques » plutôt que par la vente de produits d'assurances « uniformes » au niveau mondial.

Profitant de la mondialisation plus générale à l'œuvre et du rapprochement des grandes régions économiques entre elles, les transactions de fusions-acquisitions transfrontalières concernant les activités d'assurance plus classiques (vie, dommage, santé) ont connu une accélération marquée ces trente dernières années en raison de la libéralisation des échanges de biens commerciaux et de services, de la création de cadres réglementaires supranationaux dans le secteur financier et de l'ouverture de nouveaux marchés aux investisseurs étrangers.

Cette tendance incontestable à l'internationalisation des opérations ne saurait toutefois masquer le fait que la plupart des marchés d'assurance primaire sont demeurés relativement fermés et surtout « nationaux », en raison notamment des spécificités historiques des produits vendus, mais aussi en raison des contraintes qui subsistent aux niveaux réglementaire, juridique, fiscal et des réseaux de distribution locaux. En 2012, les assureurs ayant une orientation essentiellement domestique collectaient en moyenne encore plus de 65 % des primes d'assurance de leur pays (chiffres atteignant environ 80 % en France, en Allemagne et aux Pays-Bas, mais moins de 50 % en Belgique, en Grèce, en Pologne et en Europe orientale).

La digitalisation de l'économie et les nouvelles habitudes d'achat des clients (« en ligne » plutôt que par des agents ou des courtiers), ainsi que les encouragements réglementaires européens à faire émerger un marché unique des services financiers pourraient modifier la tendance. Il sera intéressant d'observer si le secteur de l'assurance, qui est plus internationalisé que celui de la banque en Europe (environ 36 % de l'activité assurantielle était transfrontalière ou

réalisée par des acteurs non domestiques, contre 25 % pour l'activité bancaire en 2012 dans l'Union européenne) conserve son avance sur le secteur bancaire.

*Une internationalisation par croissance externe opportuniste
plutôt que par développement organique*

Dans les trente dernières années, l'internationalisation du secteur de l'assurance a été progressive, avec quelques exemples de croissance organique « *green field* » dans les pays émergents notamment, mais surtout tirée par des acquisitions majeures et/ou des accords de bancassurance de long terme dans les pays développés. L'internationalisation n'a donc pas été linéaire et structurelle, mais au contraire relativement opportuniste au gré notamment du rythme des ouvertures réglementaires aux investisseurs étrangers ou de cessions d'activités d'assurance par des groupes domestiques.

Les investissements dans des partenariats de bancassurance ont quant à eux dépendu des évolutions réglementaires du traitement des activités assurantielles détenues directement par des banques (comme c'est le cas du « compromis danois » en Europe qui permet à certains groupes bancaires européens ayant des filiales d'assurance d'utiliser un traitement prudentiel avantageux). Dans de nombreux pays où de tels accords n'existent pas ou ont été revus (Royaume-Uni, Espagne, Italie), les banques ont cédé leurs activités d'assurance pour libérer du capital à réinvestir dans l'activité bancaire.

54

*Une internationalisation lancée par les grands acteurs européens,
suivis par les Américains*

Au début des années 2000, les plus grands assureurs européens avaient déjà développé une plus grande proportion de leur activité à l'international et hors de leur région d'origine (vers l'Amérique et l'Asie) que leurs homologues américains et asiatiques.

Au cours des années 2000, grâce à leurs liens historiques et commerciaux et aux traités de libre-échange régionaux, les efforts de croissance des assureurs européens ont en priorité été tournés vers les autres marchés européens, suivis des États-Unis et, dans une moindre mesure, de l'Asie-Pacifique (et en particulier de l'Australie). Les grands assureurs américains ont quant à eux concentré leur croissance sur l'Asie et dans une moindre mesure vers l'Amérique latine.

Entre 2000 et 2015, la part du chiffre d'affaires généré dans leur pays d'origine par les assureurs dits « systémiques » (les neuf plus grands assureurs internationaux) est passée en moyenne de 57 % à 48 %, alors que la part des affaires émises dans leur région d'origine reste stable autour de 27 % du total au bénéfice du reste du monde qui passe de

16 % à 25 % du total. Pendant cette période, les plus grands assureurs tels que AXA, Allianz, Generali et Aviva ont généré la majeure partie de leur croissance à l'international, leur permettant un développement plus rapide que leurs concurrents purement locaux. Progressivement, pour ces acteurs, les stratégies d'internationalisation se sont portées au-delà de leur région d'origine.

Une internationalisation favorisée par le contexte financier et réglementaire des années 2000

Les grands assureurs américains et européens ont tiré profit de la forte hausse des marchés des années 2000 et d'exigences capitalistiques plus modestes qu'aujourd'hui (notamment en termes d'endettement et de solvabilité) pour accélérer leur internationalisation par des acquisitions majeures. Durant cette période, ces assureurs bénéficiaient de la capacité d'augmenter les risques contenus dans leurs portefeuilles d'investissement sans devoir capitaliser en conséquence la société mère. Les modèles réglementaires de capitalisation sous Solvabilité I étaient en effet principalement concentrés sur le passif des bilans assurantiels, et les avis des agences de notation représentaient souvent la seule réelle contrainte à l'investissement, avec les limites que la crise des *subprimes* a mises en lumière.

Beaucoup d'acquisitions ont dès lors été réalisées avec des prix souvent bien supérieurs à l'actif net des sociétés acquises, générant des montants d'intangibles très importants (*goodwill*) sans être forcément compensés par des émissions suffisantes de fonds propres. Ces stratégies d'internationalisation ont permis de créer rapidement des groupes avec des chiffres d'affaires colossaux, mais parfois source de fragilités pour la rentabilité des capitaux investis ou pour la structure des bilans. Notons néanmoins que les grands assureurs mondiaux ont dans leur ensemble relativement bien résisté aux chocs financiers induits par la crise de 2008. AIG, qui a bénéficié d'un plan de renflouement du Trésor américain et de la Federal Reserve (Fed), fait figure d'exception, ses difficultés émanant moins de ses activités assurantielles que de l'extrême complexité de ses prises de positions sur les marchés et de son endettement.

Une internationalisation que la crise financière mondiale a profondément impactée

Après l'éclatement de la bulle financière en 2008-2009 et l'atonie de la croissance économique dans les pays matures qui continue d'en découler, les plus grands assureurs ont été tentés de poursuivre leur quête de croissance à l'international dans les pays émergents. Mais la crise de 2008 a fragilisé des stratégies reposant trop sur l'optimisation du capital au-delà de pures stratégies industrielles.

À la suite de la crise financière de 2008, certains régulateurs nationaux ont cherché à encadrer résolument les remontées de dividendes ou l'utilisation de la liquidité d'une filiale comme collatéral pour une autre activité du groupe à l'international, autant de pratiques courantes sous Solvabilité I. Si les bénéfices économiques et de gestion des risques liés à la diversification internationale perdurent évidemment, l'observation nouvelle par les superviseurs de la « fongibilité du capital » entre les filiales, les succursales et la *holding* de tête a depuis attiré l'attention des investisseurs et des actionnaires. Le suivi précis des remontées effectives de *cash-flow* par les grandes filiales des grands groupes est ainsi devenu essentiel pour mesurer l'efficacité de la diversification du capital à l'international.

De plus, un cadre de surcharge en capital requis (HLA pour *higher loss absorption capacity*) en fonction de la taille du bilan pour les assureurs systémiques est en cours de construction par l'IAIS et le FSB (Financial Stability Board rattaché au G20) et représente un frein supplémentaire à la consolidation pour les assureurs systémiques. Dans les faits, la surcharge en capital reste à préciser et les grands assureurs continuent de bénéficier sous Solvabilité II en Europe ou dans le cadre du régime américain RBC d'avantages explicites en termes de diversification.

56

Une internationalisation dont la profitabilité reste à démontrer

Certaines expansions agressives à l'international ont également été suivies de phases de « recentrage » géographique majeures qui ont rebattu les parts de marché, parfois au bénéfice d'acteurs domestiques mieux à même de générer le maximum de synergies. Avec le recul historique et face au contexte actuel, beaucoup de stratégies de croissance à l'international très ambitieuses n'ont en effet pas encore tenu leurs promesses.

Les conséquences de ces acquisitions dilutives en termes de résultat net par action et de solvabilité ont contraint de grands assureurs à céder rapidement une partie importante de leur portefeuille international sous la pression des régulateurs, des agences de notation et surtout des actionnaires.

Dans l'ensemble, les investisseurs sont devenus plus regardants quant aux bienfaits de l'internationalisation tous azimuts. Seuls les acteurs ayant une stratégie très lisible et résiliente se voient actuellement mieux valorisés par les marchés. La recherche d'optimisation de l'allocation du capital et l'opportunité de céder des actifs non stratégiques à des prix attractifs dans le contexte actuel se sont également traduites par

la cession de portefeuilles d'assurance vie afin de réinvestir vers des affaires nouvelles plus rentables et moins sujettes à des risques de taux négatifs, très gourmands en capital sous Solvabilité II pour les assureurs européens.

Les assureurs asiatiques sont désormais au cœur de l'internationalisation du secteur

Depuis 2014, une nouvelle forme de croissance de l'internationalisation du secteur de l'assurance est à l'œuvre, où les acteurs asiatiques ont pris une part dominante dans les transactions d'acquisition transfrontalières. La majorité des transactions observées depuis deux ans ont ainsi été réalisées par des assureurs ou des fonds d'investissement chinois cherchant à tirer profit de conditions de financement très attractives sur les marchés ou auprès de leurs banques locales notamment. En parallèle, les assureurs japonais ont également été très actifs surtout vers des cibles occidentales.

Ces dernières transactions japonaises ont été motivées par un coût du capital plus bas au plan domestique et des taux de rendement et de croissance très faibles des investissements domestiques ; ils ont été souvent bien perçus par les investisseurs japonais pour leurs bénéfices en termes de diversification géographique et d'exposition au change, de produits et d'augmentation des rendements.

57

Une internationalisation dans les pays émergents très dépendante de la qualité et de la nature des réseaux de distribution finals

Les grands assureurs vie des pays développés ont cherché à étendre leur présence en Asie et Amérique latine et dans d'autres régions émergentes en tirant profit de leur forte situation financière et de leur excellente réputation auprès des clients et des régulateurs dans ces pays. Ils ont notamment apporté une importante évolution de l'offre grâce à une forte innovation produits et une capacité à gérer d'importantes forces de vente dédiées ou indépendantes afin d'y augmenter leurs parts de marché. L'ambition pour ces acteurs a été d'atteindre une taille critique pérenne en trouvant le bon équilibre entre l'adaptation des produits d'assurance vie aux forces de vente locales, la nature des exigences réglementaires locales et l'utilisation des plates-formes de gestion d'actifs plus internationales afin de générer des économies d'échelle. Dans ce contexte, une certaine préférence a été donnée aux accords de distribution de bancassurance, permettant de s'appuyer sur des réseaux de distribution bien établis, en échange de l'octroi de capitaux et d'une expertise de gestion de produits d'assurance pour les partenaires bancaires.

*Les valorisations actuelles des principaux assureurs mondiaux
indiquent clairement une prime à la croissance profitable
plus qu'à l'internationalisation*

L'attention actuelle des investisseurs est portée sur la capacité des grands groupes à générer à relativement court terme un rendement de leurs fonds propres supérieur à leur coût du capital. Les assureurs qui réussissent à combiner une rentabilité élevée et un fondement de croissance plus rapide que leurs pairs bénéficient clairement d'une prime de valorisation, mais qui n'est pas pour autant liée au degré d'internationalisation spécifique de leurs affaires.

*LA QUÊTE DE CROISSANCE PROFITABLE ET DURABLE :
QUAND LES ASSUREURS SE TOURNENT
VERS LES PAYS ÉMERGENTS*

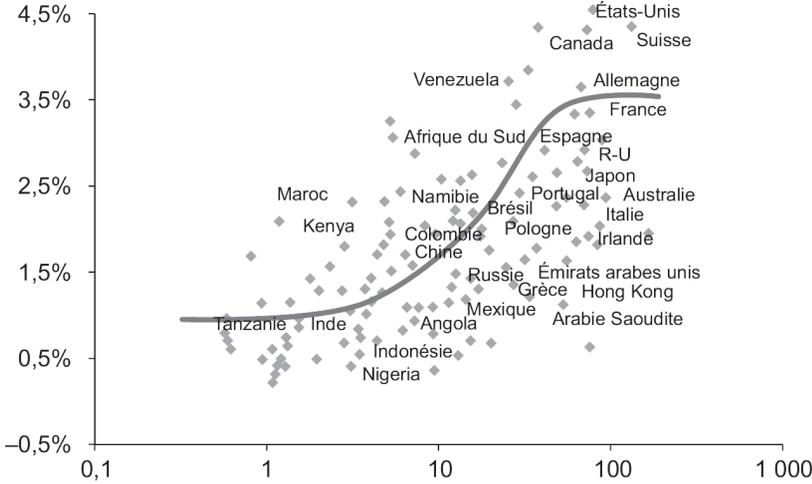
*Une plus grande pénétration de l'assurance
dans une société est un marqueur et une conséquence
de son développement économique*

58

En gérant collectivement des risques qui jusque-là frappaient les individus sans qu'ils puissent s'en protéger ou réduire leurs impacts, l'assurance contribue à stimuler la croissance, accroître la résilience des économies locales face aux événements extrêmes et favoriser la solidarité entre les individus. Elle permet également au niveau individuel aux classes moyennes émergentes de se créer un filet de sécurité contre un retour dans la grande pauvreté à la suite d'un événement extérieur négatif (une maladie, un décès, une sécheresse, un feu, une inondation, etc.). À ce titre, l'assurance est de nature à devenir un élément central pour favoriser la transition économique et sociale des populations des pays aujourd'hui en forte croissance. À cela s'ajoute la capacité des mécanismes d'assurance à canaliser l'épargne des ménages et à investir à long terme dans les entreprises et les projets d'infrastructure qui permettent le développement économique.

L'assurance a ainsi un potentiel de développement extrêmement dépendant de la maturité économique et financière du pays en général. Les stratégies d'internationalisation des grands assureurs occidentaux vers les marchés où l'assurance est aujourd'hui peu présente sont ainsi à voir comme un pari sur l'avenir économique du pays, une plus forte industrialisation et urbanisation accroissant les besoins en assurance dommages, et une plus grande capacité d'épargne, rendant possible une plus forte croissance de l'assurance vie, de l'assurance santé et des produits d'épargne prévoyance.

Graphique
Courbe en S dans l'assurance non-vie, 2014
 (en abscisse, PIB par habitant, en milliers de dollars ;
 en ordonnée, primes en % du PIB)



Note : la courbe en S a été développée par Swiss Re Economic Research & Consulting pour illustrer la corrélation entre le développement économique (PIB par habitant) et le développement du marché de l'assurance (part des primes dans le PIB). Elle est révisée chaque année à partir des données de plus de cent quarante pays. Elle montre que le budget consacré à l'assurance augmente rapidement dans les pays où le PIB par habitant oscille entre 5 000 et 35 000 dollars. Dans les pays aux revenus inférieurs ou supérieurs à cette fourchette, la croissance de la prime d'assurance est à peu près égale ou légèrement supérieure à la croissance du PIB. Enfin, dans les pays à faibles revenus, les niveaux de richesse et de sensibilisation à l'assurance sont trop bas pour générer une croissance de la demande d'assurance supérieure à celle du revenu.

Source : Swiss Re Economic Research & Consulting.

*En offrant une plus grande diversification des risques,
 l'internationalisation vers les pays émergents est un outil
 de meilleure gestion des risques*

La diversification des risques étant un pilier essentiel de la bonne gestion d'une compagnie d'assurance, l'internationalisation est perçue comme un gage de stabilité et de soutenabilité. La taille d'un assureur, mesurée en général par la taille de son bilan, a longtemps été considérée comme un gage de pérennité. De la taille, et donc de la plus grande importance des données collectées auprès des clients, découle, par exemple, une plus grande capacité à modéliser les risques complexes, corrélés et globaux comme le sont les catastrophes naturelles, les événements climatiques extrêmes ou encore le risque cyber.

L'internationalisation vers les pays émergents est également un outil de meilleur accompagnement des clients existants

L'internationalisation des assureurs a pu dans certains cas découler de celle de leurs clients – grandes entreprises industrielles ou de services cherchant à bénéficier de la même couverture de risques, pour leurs activités et leurs employés au-delà de leurs marchés initiaux. Cette dynamique est particulièrement observable pour les lignes de métier d'assurances collectives (santé, épargne d'entreprise, retraite complémentaire), mais également pour les grands risques industriels.

La présence d'assureurs internationaux est un élément structurant pour une économie émergente

Sur les marchés émergents où les assureurs internationaux s'implantent, cette présence est un gage de plus grande résilience économique et d'un meilleur accès au financement de long terme. Pour les autorités publiques et réglementaires, la présence d'assureurs étrangers permet une plus grande convergence prudentielle avec les pratiques en vigueur à l'extérieur du pays, une meilleure coordination avec les superviseurs étrangers et un travail plus approfondi sur les standards de capital internationaux à envisager à long terme. L'émergence de l'IAIS et ses travaux nombreux visant à faire émerger des « principes essentiels de l'assurance » (*insurance core principles*, ICP) à l'échelle mondiale est un rouage incontournable de cette plus grande internationalisation et solidité de l'assurance dans le monde.

60

DE LA THÉORIE À LA RÉALITÉ : QUELS SONT LES FACTEURS DE SUCCÈS DE L'INTERNATIONALISATION DES ASSUREURS ?

Le premier facteur est politique et réglementaire

La capacité à entrer dans un pays étranger en tant qu'assureur originaire d'un autre pays est avant tout encadrée par les règles d'ouverture au capital étranger et par l'encadrement réservé aux investissements étrangers (IDE), lesquels sont parfois plus restreints et spécifiques pour le secteur financier. Ces derniers sont d'ailleurs parfois encore largement nationalisés dans certaines régions du monde, ce qui rend mécaniquement très difficile l'accès au marché d'un assureur étranger. Dans de nombreux pays, la réglementation prévoit que les entreprises étrangères ne peuvent détenir que 49 % au maximum d'une entreprise locale (en Inde, il aura fallu attendre 2015 pour que les assureurs étrangers puissent détenir 49 % d'une activité locale d'assu-

rance, contre 26 % auparavant), ont l'obligation de s'associer à un partenaire local et doivent souvent respecter des critères très stricts de remontée des profits et capital vers la maison mère en dehors du pays.

Le deuxième niveau de régulation, après les règles d'installation, est celui lié aux codes des assurances et la facilité à obtenir une licence pour opérer et distribuer des produits d'assurance. Dans certains pays, cette licence est octroyée par grandes lignes de métiers (dommages, vie, santé), dans d'autres, une fois la ou les licences obtenues, l'autorisation est octroyée par région ou produit par produit (actuellement la plupart des pays africains ont une supervision où la licence est octroyée produit par produit, ce qui ralentit fortement la capacité d'innovation). Cette licence peut être octroyée pour des périodes plus ou moins longues, et générer ainsi un niveau de stabilité réglementaire pour opérer plus ou moins fort.

Le troisième niveau est celui de la stabilité du droit et des régimes politiques. Dans de nombreux pays, moins que la régulation assurantielle elle-même, un facteur clé est la stabilité du droit (le pouvoir du juge pour régler des contentieux entre un assureur et ses assurés), l'évolution de la jurisprudence (essentielle pour la responsabilité civile, le respect des activités privées (face à un partenaire d'affaire local et face à l'État lui-même) et l'égalité de traitement des acteurs étrangers face aux acteurs locaux. Des vagues récentes de nationalisation des actifs des assureurs vie étrangers dans des pays d'Europe centrale et orientale ont rappelé la sensibilité politique de l'assurance, vue comme une fournisseuse de liquidités pour les États en période trouble.

61

Enfin le dernier niveau réglementaire est celui des régulations adjacentes et qui permettent à l'assureur de se développer, d'innover et de distribuer ses produits, tout en maintenant un niveau de pratique commerciale adaptée à ses pratiques et ses normes internes. Il s'agit, par exemple, de :

- la capacité à transférer une partie du risque à un réassureur ou aux marchés financiers, et l'accès à des *Insurance Linked-Securities* ;
- la protection des données personnelles et le type de données qu'un assureur est en mesure de collecter et stocker ;
- le droit des télécommunications et la capacité de collecter des primes d'assurance par des voies digitales (smart phones, Internet, compte mobile).

Dans tous ces domaines, la prévisibilité, la lisibilité et la stabilité des évolutions réglementaires sont essentielles au succès d'une stratégie d'internationalisation, l'assurance étant un domaine où les engagements pris avec les clients sont durables (de quelques années à des décennies pour l'assurance vie).

Le deuxième facteur est opérationnel et humain

La capacité à pouvoir recruter rapidement des experts, des actuaires, et surtout des distributeurs fiables et qui puissent être le reflet de la marque et du positionnement différenciant de l'assureur internationalisé est l'un des premiers facteurs opérationnels de succès.

Dans les pays d'Asie du Sud-Est, l'assurance formalisée n'est pas culturellement développée et le *turn-over* des agents – souvent des femmes qui y voient un moyen rapide de compléter leurs revenus – peut atteindre 50 % à 100 % par an dans certains pays, nécessitant des investissements massifs et constants pour les former et s'assurer du respect des bonnes pratiques commerciales. Avec de tels niveaux de *turn-over*, le paiement des sinistres et la relation avec le client dans le temps deviennent de véritables défis opérationnels. Dans cette perspective, les investissements à consentir dans la création et mise à niveau de systèmes d'information sont massifs.

Le troisième facteur tient à la gouvernance et à l'organisation de l'assureur

La capacité à pouvoir piloter avec agilité, opérationnellement et financièrement les activités à l'international pour un assureur qui étendrait sa présence géographique est un défi de taille. Moins que des questions d'investissements, définir un modèle optimal d'autonomie locale, rendre cohérente l'offre de produits avec la stratégie de marque mondiale et mettre à disposition des services-ressources partagés pour réduire la base de coûts sont autant de points qui nécessitent une gouvernance et une organisation interne excellentes.

À titre d'exemple, le contrôle et la politique d'investissement, tout comme le contrôle des risques et des politiques de souscription sont deux enjeux majeurs de la profitabilité et de la résilience à long terme de l'assureur internationalisé. Dans le cadre de Solvabilité II où le contrôle se fait sur une base consolidée par le superviseur du groupe, ces questions prennent également une tournure réglementaire extrêmement forte.

CONCLUSION : TENDANCES PROSPECTIVES

L'internationalisation n'est plus une fin en soi pour de nombreux grands assureurs, elle reste pour beaucoup d'entre eux indispensable à leur positionnement concurrentiel pour maintenir une taille critique et des économies d'échelle face à la pression réglementaire et la transformation radicale du secteur poussée par la digitalisation.

Dans un environnement plus concurrentiel et dans des marchés financiers plus difficiles, les actionnaires vont devenir encore plus

exigeants envers les dirigeants quant à l'allocation de leur capital. En particulier, les ressources investies dans chaque pays devront démontrer leur pertinence en termes de *cash-flow*, de bénéfices de diversification ou d'économies d'échelle.

Dans ce contexte, les plus grands groupes internationaux ont pratiquement tous annoncé des politiques de « recentrage » stratégique sur un nombre plus limité de pays afin d'être plus à même de réinvestir leur capital uniquement sur les marchés qui peuvent apporter une contribution substantielle à une croissance profitable pérenne, dans la lignée des modèles opérationnels « multidomestiques » actuellement prépondérants.

Aussi, après les échecs rencontrés par un certain nombre de stratégies d'internationalisation tous azimuts et compte tenu des niveaux de valorisation souvent plus faibles attribués aux groupes occidentaux manquant d'une lecture simple de leur valeur ajoutée dans chacun de leurs pays, l'heure est à la recherche de la rentabilisation des investissements réalisés.

Dans ce contexte global compétitif, les assureurs internationalisés vont donc devoir continuer à innover, pour atteindre un nombre plus grand de clients, et mieux protéger des risques nouveaux ou des biens actuellement non assurés dans un certain nombre de pays émergents – facteurs structurels de nature à entretenir encore longtemps la dynamique de croissance et d'internationalisation du secteur de l'assurance.

