



DR

FRANÇOIS VILNET,
APREF.

Le début d'année 2011 est très atypique en termes de catastrophes pour la réassurance, et la situation financière est menaçante. L'année pourrait bien constituer une "annus horribilis" pour un certain nombre d'opérateurs d'assurance et de réassurance.



DR

BÉNÉDICTE DOLLFUS,
APREF.

LE MARCHÉ DE LA RÉASSURANCE EST-IL À UN TOURNANT ?

Dans un contexte difficile, la mesure et la modélisation des risques techniques et financiers deviennent incertaines, alors que la réglementation change et peine à s'ajuster aux risques.

La réassurance, par nature sensible aux catastrophes et aux crises, est-elle dès lors à un tournant? Nous ne tirerons pas de plans sur la comète, mais viserons simplement à analyser la situation et à dessiner quelques pistes de réflexion.

UNE ANNÉE CATASTROPHE

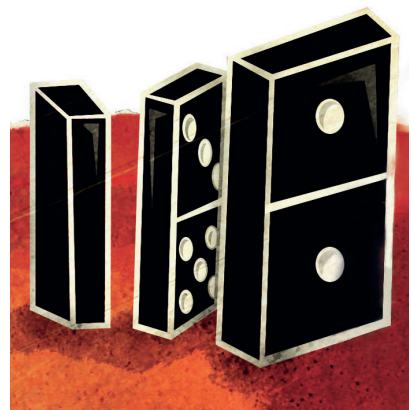
Bien qu'il soit bien trop tôt pour extrapoler l'exercice complet, 2011 devrait rester dans les annales de la réassurance, avec un ratio combiné au-dessus de la moyenne pour les sociétés non vie. Le coût pour les réassureurs au niveau mondial, de la succession exceptionnelle de catastrophes naturelles (tremblements de terre en Nouvelle Zélande et surtout au Japon, inondations en Australie, tornades aux États-Unis...) sur l'exercice approcherait 40 Mds USD. L'impact potentiel sur les fonds propres des réassureurs varierait entre 5% et 15%, avec un chiffre supérieur pour une petite frange d'entre eux.

Le secteur, sur-capitalisé suite à un cycle favorable, montre une bonne résilience à cette série inégalée d'événements. Si les pro-

grammes de rachats d'actions, entamés ces dernières années, se sont interrompus, les recapitalisations par voie d'apport de capital ou de véhicules dédiés à la réassurance permettent de maintenir le niveau de sécurité et les notations, voire d'anticiper les remontées de taux. Même si le secteur est largement capitalisé, la pression sur les notations est forte et laisse peu de place aux marges d'erreur ou aux sinistres importants.

DES QUESTIONS EN SUSPENS

La récurrence inhabituelle des catastrophes, la complexité des effets induits du tremblement de terre de Tohoku au Japon, et la crise financière larvée de la dette souveraine en Europe et aux États-Unis, soulèvent de nombreuses interrogations.



DR

Dans tous les cas, l'incertitude, la volatilité, donc le risque, base des métiers d'assurance et de réassurance, augmentent, sous des formes plus extrêmes, avec des interdépendances plus complexes. Cette instabilité croissante est le reflet d'un monde plus globalisé et dangereux. Elle pose la question des scénarios, des tests, des modèles et de leur calibration dans des domaines autant techniques que financiers. Les fameux tests de résistance des banques conduits sans défaut souverain en sont la parfaite illustration : le monde, au bord du gouffre, hésite, et la balle quitte alors le camp des entreprises et des marchés pour aller sur le terrain politique, dont les acteurs – États, organisations internationales – sont appelés à la rescousse.

Ne nous faisons pas d'illusions : en réalité, les incertitudes techniques sont du même ordre que les incertitudes financières. Compte-tenu de leur moindre récurrence, elles ne sont cependant pas prises en compte (ou le sont insuffisamment) par les marchés qui raisonnent à trois mois, voire à trois heures. Les réassureurs qui vivent dans les queues de distribution sont bien obligés de prévoir le pire, à défaut de le conjurer. Nous ne sommes pas au bout de nos peines en matière d'expositions aux risques (en particulier du fait de l'homme) et de leur modélisation.



DR

LES DÉFIS DANS UN MONDE EN MUTATION

Dans ce contexte incertain, le monde de la réassurance sera peut-être désormais moins régi par des cycles, que par des chocs de natures diverses (climatiques, technologiques, démographiques, sanitaires) auxquels il lui faudra répondre, tout comme il devra s'adapter à la complexité des situations. La mondialisation multiplie les risques, les Etats ne pourront plus longtemps être providence, le changement climatique et les risques émergents menacent : il faudra bon gré mal gré mettre ces données dans le logiciel du modèle d'entreprise de la réassurance, pour se préparer à un monde nouveau.

Les défis des entreprises seront essentiellement financiers (analyse de la solvabilité, rigueur des placements), réglementaires (multiplication des couches de régulation) et techniques (anticipation, diversification des risques, service global aux assureurs, créativité des montages et des solutions proposées).

Assureurs et réassureurs seront également confrontés à des défis de place au niveau d'un marché local : créer les conditions de l'assurabilité des risques complexes et nouveaux et de la croissance au bénéfice des assurés, le cas échéant en recourant à des partenariats public-privé intelligents et innovants.

Au niveau régional, la mise en œuvre de Solvabilité 2 va certes aider au développement de la réassurance comme alternative aux fonds propres, mais aussi contraindre plus avant l'activité des réassureurs. La principale vertu de ce nouveau cadre prudentiel, qui doit être transposé en droit français, est bien de promouvoir la gestion efficace du risque. Il ne faudrait cependant pas qu'une complexité trop importante du dispositif limite l'efficacité de la réassurance dans la politique de transfert de risque des assureurs.

Au niveau global, se pose la question du risque systémique dans le périmètre duquel une nouvelle régulation (IAIS et FSB) pourrait être tentée d'impliquer certains grands groupes d'assurance ou de réassurance. Il est essentiel que les travaux du secteur dans ce domaine (en particulier au sein de l'Association de Genève) puissent être discutés en toute objectivité et sérénité. Les réassureurs exercent, par nature et de par la diversification de leurs activités, une influence stabilisatrice sur l'économie. Le « binôme stabilisateur » qu'ils forment avec les assureurs, dont ils mutualisent les risques, a prouvé son efficacité au travers de la crise et continuera à jouer un rôle clef dans la résolution des défis auxquels est confrontée l'industrie.

UN TOURNANT ?

La situation chaotique de 2011, le poids de la crise et les nombreux défis que doit relever le secteur conduiront sans doute à une plus grande prudence dans la souscription et la gestion des expositions majeures et des placements financiers. Il est aussi envisageable que la taille critique augmente et que nous connaissions une nouvelle période de fusions et acquisitions avec des gagnants et des perdants.

A moyen terme, il est probable que l'on assiste à un réel tournant, qui est sans doute stratégique : comment intégrer l'aggravation des risques, le désengagement des Etats, les inter-dépendances de la mondialisation ou les risques financiers, sans remettre en cause le modèle de la réassurance ni reporter toute la charge sur les assureurs et, in fine, sur les assurés ?

Il s'agit pour le secteur de renforcer son niveau de gestion et diversification des risques, de productivité, de sécurité, de stabilité, mais aussi d'approche globale, de flexibilité et de créativité. La recherche et développement devrait y contribuer, de même que la régulation, à condition qu'elle soit efficace, réactive et intelligente. ■

FRANÇOIS VILNET,

PRÉSIDENT

ET BÉNÉDICTE DOLLFUS,

DÉLÉGUÉ GÉNÉRAL, APREF