



D.R.

La Réassurance

sur tous les fronts

François VILNET,
Président,
APREF

Tout ce qui se passe d'important dans le monde impacte la réassurance, par nature marché global de l'ensemble des risques. Le modèle résilient de la réassurance, dont le but est de stabiliser le marché de l'assurance dans toutes ses composantes, sera confronté à des défis majeurs dans les années qui viennent (Catastrophes, régulation, marchés financiers...).

Le modèle traditionnel de la réassurance repose sur la protection du bilan des assureurs par une diversification maximale des risques, une allocation efficace de capital, et des actifs investis de façon prudente. Il a été testé en 2011 et a globalement bien résisté à la sinistralité atypique (ampleur et type) et exceptionnelle (réurrence, cumul). Ce modèle a peu changé, même s'il est largement plus sophistiqué dans l'analyse ainsi que la gestion des risques, des actifs et du capital. Il devra faire face à des risques techniques, financiers et politiques, comme des risques de type émergent, de sécurité (informatique...) ou de taux d'intérêt bas. Nous évoquons ici les risques qui nous paraissent majeurs, par nature différents dans le temps et en intensité.

Aléas catastrophes

Les aléas de sinistralité font partie du cœur de métier, en particulier les sinistres de pointe (catastrophes naturelles, humaines et financières), dont l'intensité et la récurrence augmentent, selon les analyses.

La titrisation des risques naturels en particulier reprend en volume depuis

2011

L'augmentation de la sévérité des catastrophes s'explique par les variations du climat, la globalisation de l'économie, la concentration des richesses, l'implantation dans les zones à risque, le développement de la technologie, des risques de responsabilité et émergents, ainsi que des interactions des chaînes de production et des économies.

Par ailleurs, plus les sinistres sont extrêmes, plus ils sont globalisés, avec des corrélations et interconnexions importantes. On l'a bien vu en 2011 où les sinistres économiques sont majeurs (Japon environ 5% du PIB et Thaïlande plus de 10% du PIB) et les sinistres assurés sont importants avec des interconnexions via les carences de fournisseurs, vu la globalisation. Enfin, dans des cas plus intenses, comme par exemple des sinistres de récurrence supérieure à 200 ans, on peut envisager un autre niveau d'interdépendance entre le passif et l'actif, compte tenu de l'impact financier global et des interconnexions entre marchés financiers.

Pression réglementaire

La pression des régulateurs et des superviseurs est intense dans la finance depuis la crise de 2008, et elle inquiète les dirigeants de grands groupes (assurance et réassurance), au point d'être considérée comme risque majeur, générant incertitude et contraintes pour le modèle d'affaires.

Les quatre principaux chantiers en cours sont :

- **risque systémique** : l'IAIS (Association mondiale des superviseurs), sous la houlette du FSB (Forum de stabilité financière), développe une méthodologie d'analyse du risque global systémique dans les grands groupes, avec des mesures contraignantes sur les activités dites systémiques. L'industrie est en opposition avec cette démarche calquée sur la banque, d'autant qu'elle sera déclinée par marché ;
- **supervision des groupes** : chantier parallèle de l'IAIS, Comframe est basé sur une harmonisation du suivi (organisation, solvabilité et supervision) des groupes. Cela

va modifier la supervision des groupes, avec une coordination mais aussi des contraintes fortes. L'industrie est très réservée sur certains aspects trop intrusifs ;

• **solvabilité** : ce chantier majeur se développe avec retard. Alors qu'aux USA il s'agit d'une modernisation du système existant, Solvabilité 2 introduit un véritable changement de paradigme en Europe. Sa complexité, sa volatilité intrinsèque et la mauvaise maîtrise de certains risques (souverains et catastrophes du fait de l'homme) rendent sa pertinence et sa conclusion problématiques. L'industrie négocie âprement avec les politiques les derniers calibrages ;

• **comptabilité** : ce chantier difficile et de l'IASB (organisme global de normalisation comptable) traîne depuis des années à cause de sa complexité et des nombreuses différentes régulations comptables locales. Il est très controversé par l'industrie et il y a beaucoup de volatilité potentielle, en particulier sur les nouvelles normes IFRS.

Compte-tenu du calendrier de ces chantiers, on peut prévoir un « pic » de régulation dans les années 2013-2016, avec un risque d'enchevêtrement, voire d'empilement de différentes couches réglementaires et une situation non maîtrisée (certains entendent un risque systémique de régulation). Cela pourrait changer les modèles d'affaires et le paysage concurrentiel de l'assurance et de la réassurance, parfois considérée à tort comme plus systémique que d'autres branches (impact potentiel à la fois global et domestique), ainsi que la supervision des groupes, avec des contraintes opérationnelles. Notons qu'il y a une ligne de fracture importante entre les USA et l'Europe, ce qui retarde l'aboutissement des projets transversaux.

Par contre pour la solvabilité, le durcissement des mesures en Europe, puis par contagion via le processus d'équivalence dans

“ Le marché de la réassurance, flexible et résilient, va devoir s'adapter dans les prochaines années à de nouvelles contraintes. ”

d'autres marchés, peut aider à un développement de la réassurance comme outil de substitution au capital.

Concurrence des marchés financiers

Les marchés financiers ont toujours accompagné le développement de la réassurance dans le monde, en particulier depuis une vingtaine d'années où la réassurance s'est financiarisée, s'est détachée des groupes d'assurance qui étaient souvent les actionnaires d'origine, a créé de nouvelles entités et a eu besoin au final de lever beaucoup de capitaux. L'équilibre capitalistique étant atteint, certains financiers veulent concurrencer la réassurance, compte-tenu de sa rentabilité plus forte que les autres secteurs en moyenne mais plus volatile, et d'une certaine décorrélation par rapport aux risques financiers. Cela se fait principalement via la titrisation des risques ou des véhicules adaptés.

La titrisation des risques naturels en particulier reprend en volume depuis 2011, et va se développer dans les prochaines années, car il y a des besoins de capacité dans certaines zones (Japon et USA en particulier). Il s'agit d'un défi pour la réassurance classique, mais qui peut aussi être utilisé à son profit. Il faut considérer qu'il s'agit de produits à haut risque (on peut perdre le capital) et que les corrélations actifs-passifs augmentent pour les événements extrêmes.

Conclusion

Le marché de la réassurance, flexible et résilient, va devoir s'adapter dans les prochaines années à de nouvelles contraintes, qu'il faudra transformer en opportunités, et dès lors refonder son modèle. ■

