

MARCHÉ

La non-vie mise à mal

Sur l'année entière, S&P prévoit de 35 à 50 Md\$ de pertes consécutives à la Covid-19 pour les vingt premiers réassureurs mondiaux.

P. 27

REGARDS CROISÉS

J.-P. Lavergne (Scor Global Life) & Pierre Michel (Covéa)

Les États peuvent-ils contraindre les assureurs à indemniser des sinistres non-garantis par les contrats ?

P. 29

La pandémie de coronavirus a fait mentir les modélisations des réassureurs, tant l'impact sur la non-vie est plus important que prévu. Les bénéficiaires fondent mais le capital fait preuve de résilience et la tarification se durcit.

RÉASSURANCE

Le mauvais signe de la Covid-19

Covid-19 : et après ?

Si la crise pandémique agit à la manière d'un stimulant sur la demande de réassurance, l'envolée des défaillances d'entreprises devrait in fine réduire la matière réassurable.

P. 32

L'année de tous les dangers

Hors Covid-19, l'exercice 2020 est marqué par une forte sinistralité sur le plan des événements naturels et humains.

P. 34

MARCHÉ

La non-vie mise à mal

La crise de la Covid-19 a surpris tout le monde, y compris les réassureurs. S'ils travaillaient bien à la modélisation des pandémies sur leurs portefeuilles d'assurance de personnes, rien ne leur laissait présager de tels impacts en non-vie.

Par Geneviève Allaire

Selon S&P Global Ratings, les pertes générées par la Covid-19 se chiffrent à 12 Md\$ à l'issue du premier semestre chez les vingt premiers réassureurs mondiaux et devraient entraîner en moyenne en 2020 une détérioration de 6 points de leur ratio combiné. Sur l'année entière, l'agence prévoit de 35 à 50 Md\$ de pertes dues à la Covid-19 pour ces réassureurs. « Il n'est pas impossible qu'une fois

*totale*ment liquidée, la Covid-19 génère un sinistre supérieur à l'ouragan Katrina qui avait frappé les États-Unis en 2005 pour un coût estimé à 80 Md\$ pour l'indus-

« La Covid-19 pourrait générer un sinistre supérieur à l'ouragan Katrina qui avait coûté environ 80 Md\$ à l'industrie. »

trie », compare Nicolas Boudias. Et le délégué général de l'Association des professionnels de la réassurance en France (Aprel) de rappeler que la réassurance repose sur une mutualisation des risques dans l'espace et le temps. Or, la crise sanitaire due à la Covid-19 affecte la plupart des pays de la planète sur une longue période, ce qui rend ce sinistre particulièrement difficile à évaluer pour des acteurs mondiaux comme les réassureurs. S&P Global Ratings relève d'ailleurs qu'au-delà de 60 Md\$ pour >>

2 QUESTIONS À



MASAAKI MATSUNAGA,
président directeur général
de Toa Re

« La sinistralité due à la pandémie de Covid-19 a été **relativement faible** jusqu'à maintenant »

Quel a été l'impact de la pandémie Covid-19 sur le marché japonais de la (ré)assurance ?

Bien que la situation sanitaire actuelle reste préoccupante car le taux d'infection pourrait augmenter de nouveau, la sinistralité due à la pandémie de Covid-19 a été relativement faible jusqu'à maintenant. Par rapport à la plupart des autres pays, le nombre de personnes infectées et de décès est plus faible et les couvertures d'assurance prévoyance et santé sont peu affectées. Du côté non-vie, les garanties perte d'exploitation et annulation d'événements n'ont pas non plus été touchées de façon importante jusqu'à présent. Cependant, la pandémie a impacté les ventes de produits d'assurance. Malgré la diversification des canaux de distribution et le développement de la vente en ligne, les forces de vente internes et les réseaux d'agents restent prédominants au Japon, et les mesures de confinement ont eu pour conséquence de freiner significativement la production nouvelle. Pour contrer cette tendance, les assureurs mettent désormais l'accent sur la distribution digitale et le développement d'une offre de produits simplifiée.

Quelles sont les autres tendances à l'œuvre dans la (ré)assurance japonaise ?

La population japonaise connaissant un mouvement de vieillissement record qui va en s'amplifiant, la demande en couvertures d'assurance santé, dépendance et démence sénile est restée forte durant ces dernières années. Pour la réassurance cependant, les besoins de transferts par les assureurs des risques biométriques liés à ces produits ont été modérés jusqu'à présent. En revanche, de nombreuses couvertures de réassurance financières ont été placées sur le marché japonais, et les volumes de ce type de transactions ont augmenté de façon significative au cours de l'exercice 2019. Les objectifs de la réassurance financière sont devenus plus diversifiés. Alors qu'il s'agissait principalement de compenser l'impact des coûts d'acquisition initiaux, on recherche désormais plutôt à assurer la congruence actifs-passifs, à renforcer la solvabilité et à optimiser l'utilisation du capital. Cette tendance devrait se poursuivre dans les années à venir.

» la réassurance, la solvabilité du secteur serait affectée. Autre particularité de la crise de la Covid-19 : alors qu'il s'agit d'une pandémie, le risque mortalité devrait rester contenu. « La réassurance vie est affectée par la Covid-19 mais dans des proportions qui ne sont pas insou-

tenables. Sur les 12 Md\$ de pertes du premier semestre, seulement 1 Md\$ relève du risque décès », note Marc-Philippe Juilliard, directeur assurance de S&P Global Ratings. Cela s'expliquerait notamment parce que la population réassurée serait globalement en meilleure santé

comparativement à la population générale en raison d'une situation socio-économique plus favorable. En septembre, Scor Global Life a constaté des déclarations de sinistres en réassurance vie plus favorables qu'attendu et que celles provisionnées dans les comptes du premier semestre 2020. Comme l'explique Marjorie Chevalier, responsable vie, accident & santé Europe de Mapfre Re : « D'une part, les décès liés à la Covid-19 ont touché très majoritairement des personnes âgées de plus de 65 ans. Ces personnes sont faiblement représentées dans la population assurée, ce qui explique l'impact modéré de la pandémie sur l'assurance/réassurance de personnes. D'autre part, les conséquences sur la non-vie sont liées au confinement et aux fermetures administratives qui furent une décision gouvernementale inédite et donc imprévisible. La pandémie en elle-même n'a pas causé de sinistres. Personne ne pouvait envisager ce scénario. » Du reste, Denis Kessler, PDG de Scor, indiquait en septembre lors d'une visioconférence que la part de la branche vie dans la charge des sinistres liés à la Covid-19 comptait pour 10 % au premier semestre 2020. Ian Kelly, directeur financier de Scor, considère que « la pandémie de Covid-19 devrait être beaucoup plus un choc non-vie qu'un choc vie en termes de montants. C'est probablement la plus grande « surprise » de cette crise, car c'est exactement le contraire de ce qui, de manière générale, avait été prévu et modélisé pour le risque de pandémie ». La crise de la Covid-19 a aussi permis aux réassureurs de se rendre compte que la modélisation ne pouvait pas tout. « Si la plupart des réassureurs avaient développé des modèles d'évaluation de la surmortalité en assurance décès, aucun d'entre eux n'aurait modélisé les impacts que pourrait avoir une pandémie sur les assurances de biens et de responsabilité, notamment parce qu'ils estimaient

« C'est le confinement qui a causé des sinistres non-vie. Personne n'envisageait ce scénario. »

ne pas couvrir certaines de ces expositions dans les traités de réassurance. La place s'intéresse d'ailleurs sur ses capacités à modéliser les pertes d'exploitation sans dommage », remarque Nicolas Boudias.

LES RISQUES EN PREMIÈRE LIGNE

L'une des lignes d'affaires les plus touchées est l'annulation, le report ou les relocalisations d'événements. Elle a subi de plein fouet les mesures mises en place par les pouvoirs publics qui ont contraint le secteur de l'événementiel à annuler massivement. En annulation d'événements, les Rendez-vous de Septembre évaluent la sinistralité entre 5 à 10 Md\$.

Les risques crédit, caution et risques politiques sont aussi au premier rang des branches sinistrées. En dépit des mesures publiques de soutien, la sinistralité devrait être anormalement élevée fin 2020 et en 2021. Sur cette ligne, le montant des sinistres est estimé entre 5 et 15 Md\$ pour la réassurance.

L'assurance voyage paie également un lourd tribut à la crise. La ligne d'affaires aviation subit aussi le contrecoup de la crise et la perte d'activité devrait se situer en moyenne à -50 % cette année pour les compagnies aériennes.

Risques très médiatisés en raison de zones d'ombres dans la rédaction des contrats, les pertes d'exploitation sont particulièrement nombreuses après la mise sous cloche de la moitié de la planète au printemps. Si la grande majorité des contrats ne prend pas en compte le risque pandémie, des litiges sont en

cours dans certains pays dont la France et le Royaume-Uni. À titre d'exemple, sur l'ensemble des contrats en perte d'exploitation souscrits en France, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) estime que 4% laissent planer un doute sur une indemnisation et que près de 3% devraient ouvrir la voie à une indemnisation dans le cadre de la crise sanitaire. « La crise liée à la pandémie de Covid-19 génère énormément d'incertitudes pour notre industrie, et ses conséquences demeurent complexes à évaluer à ce stade. Il s'agit là d'une crise globale, qui affecte de nombreuses lignes de métier, avec des degrés de visibilité qui diffèrent selon leur nature », souligne Michel Blanc. Le directeur de la réassurance de Scor Global P&C précise que cette couverture est rare aux États-Unis, qu'elle est très généralement assortie de sous-limites dans la région

Asie-Pacifique, et qu'enfin les rares contrats d'assurance IARD couvrant les pertes d'exploitation sans dommage matériel ont principalement cours en Europe de l'Ouest.

BÉNÉFICES EN BERNE

De fait, les réassureurs mondiaux ont vu leurs bénéfices fondre au 1^{er} semestre. Selon S&P Global Ratings, le cumul des pertes liées à la pandémie et la hausse attendue du coût du capital pourraient amener le secteur à être déficitaire en 2020. Si les ratios combinés se sont détériorés chez l'ensemble des réassureurs, les pertes en lien avec la pandémie varient considérablement d'un opérateur à l'autre. Selon Fitch Ratings, Swiss Re et Partner Re figurent parmi les réassureurs les plus affectés à fin juin. Pour ce qui est de la rentabilité des capitaux propres, elle était en



« La place s'interroge sur ses capacités à **modéliser les pertes d'exploitation sans dommage.** »

NICOLAS BOUDIAS
Aprel

moyenne, pour la cohorte suivie par Fitch Ratings, de 14,5% fin juin 2019 contre 0,6% fin juin 2020 et les réassureurs ont procédé à des émissions de titres subordonnés et de capitaux propres pour plus de 15 Md\$ dans la perspective d'atténuer les effets négatifs de la pandémie. Dans ce contexte, « le capital de la réassurance traditionnelle a fait preuve de résilience en 2020

malgré l'augmentation des pertes liées à la pandémie et la volatilité des marchés financiers », précise toutefois l'agence de notation.

L'ADDITION S'IL VOUS PLAÎT

On ne connaîtra pas le coût total de la pandémie sur les réassureurs avant longtemps, en particulier du fait du délai avant de connaître l'issue des contentieux relatifs aux pertes d'explo- >>

REGARDS CROISÉS

Les États peuvent-ils contraindre les (ré)assureurs à payer pour des sinistres non-garantis par les contrats ?



JEAN-PHILIPPE LAVERGNE,
directeur adjoint du marché France et Afrique, Scor Global Life

« La (ré)assurance repose sur l'application stricte des contrats »

« Sur le principe, l'industrie de la (ré)assurance repose sur l'application stricte des contrats : il ne peut y avoir dédommagement que pour les sinistres qui sont effectivement couverts par le contrat. Par ailleurs, Scor qui est membre de la FFA a contribué aux discussions et aux positions prises par notre profession pour répondre aux demandes du gouvernement. Concrètement, dans le domaine des assurances de personnes, nous avons depuis le mois de mars dernier suivi les recommandations de la FFA concernant la prise en charge des personnes fragiles, c'est-à-dire les personnes en affection de longue durée et les femmes enceintes sur les durées d'arrêt de travail n'excédant pas vingt-et-un jours et nous sommes parfois allés au-delà de ces dispositions pour les personnels du secteur de la santé. »



PIERRE MICHEL,
directeur général réassurance et international, Covéa

« C'est à l'autorité judiciaire de trancher »

« Il me paraît exclu, dans un État de droit, que puissent être modifiées de manière rétroactive des dispositions essentielles de contrats d'assurance valablement passés. En revanche, il entre dans le fonctionnement normal des institutions que des co-contractants puissent porter leurs désaccords devant les tribunaux. Au Royaume-Uni, l'autorité de contrôle, la FCA, a saisi le juge pour qu'il interprète certaines clauses contractuelles bien précises au regard de la crise sanitaire. Mais cela ne retire rien au fait que, même là, c'est bien à l'autorité judiciaire qu'il revient de trancher. Et n'oublions pas que dans différents pays dont la France, des contrats d'assurance se sont pleinement appliqués, pour des montants élevés, sans même évoquer les mesures de solidarité prises par les assureurs. »



La pandémie est « un choc qui présente des ramifications multiples, qui induit des effets multidimensionnels ».

IAN KELLY
Scor

» tation. Des litiges concernant la lisibilité des contrats qui se répercutent entre porteurs de risques et réassureurs au point que les procédures d'arbitrages pourraient se multiplier. Mi-septembre, un assureur français a lancé une procédure d'arbitrage vis-à-vis de son réassureur concernant des contrats PE ; son issue pourrait donner le ton sur la place. Ce type d'action viendra aussi allonger les délais à l'instar des décisions d'arbitrages relatifs aux attentats du World Trade Center. Conséquence de ces procédures très longues, les réassureurs devront provision-

Les événements les plus récents considérés comme des cygnes noirs avaient **sévèrement affecté** la réassurance non-vie.

ner les sinistres de perte d'exploitation pendant plusieurs années. Le département réassurance de Covéa a annoncé que les sinistres de perte d'exploitation constituaient de loin la plus grosse part des avis reçus, devant les autres natures de sinistres IARD et assurances de personnes. « Il faut toutefois garder à l'esprit que certains risques, et notamment ceux liés à la responsabilité civile, mettront plus de temps à se manifester et qu'il faut donc rester spécialement prudent et humble dans les projections, s'agissant d'une crise vaste et profonde sur laquelle, quand on regarde bien les choses, on n'a que très peu de recul à ce stade », énonce Pierre Michel, directeur général réassurance et international du groupe.

BLACK SWAN

Au total, la Covid-19 est-elle le *Black Swan* (cygne noir) tant redouté ? Elaborée par le statisticien Nassim Nicholas Taleb, la théorie du cygne noir permet de définir un événement imprévisible avec un risque d'occurrence très limité mais qui, lorsqu'il se réalise, engendre des conséquences d'une portée exceptionnelle. Ian Kelly préfère qualifier la pandémie de Covid-19 de « choc fractal », c'est-à-dire « un choc qui présente des ramifications multiples, qui induit des effets multidimensionnels – qu'ils soient d'ordre sanitaire, économique, financier, social ou géopolitique – et qui provoque une réaction en chaîne à l'échelle globale, en se fragmentant en une multitude d'aftershocks ».

Cela étant, le directeur financier de Scor note que l'exposition estimée du réassureur à la pandémie de Covid-19 reste bien inférieure à la limite qu'il s'est assigné pour le risque pandémique et se révélerait bien moins grave qu'un choc pandémique bicentenaire. Pour sa part, Christian Mounis, consultant en réassurance, estime que « la caractéristique des « cygnes noirs » est leur caractère inattendu, ce qui

est le cas pour les confinements dus à cette pandémie et le sinistre majeur consécutif via les garanties perte d'exploitation, alors que les modélisations d'un tel événement ne concernaient jusqu'à présent que les portefeuilles vie et santé ». Pour la réassurance, la priorité des gouvernements à sauver des vies en confinant les populations « a substitué au risque mortalité un risque non vie », faisait remarquer Denis Kessler en septembre lors d'une visioconférence. Les événements les plus récents considérés comme des cygnes noirs (attentats du World Trade Center en 2001, ouragan Katrina en 2005) avaient sévèrement affecté la réassurance non-vie et avaient été l'occasion pour

certains réassureurs de créer une offre de couverture de ces risques à un prix élevé en profitant de la carence de capacité après les sinistres majeurs. « Cette fois-ci, les réassureurs ne peuvent rien proposer pour « rebondir » et se refaire. Il est vrai que le suffixe « pan » en grec ancien marque l'idée de totalité ou de globalité. Contrairement au terrorisme ou aux événements climatiques qui affectent différemment et alternativement les régions du globe, la pandémie est mondiale et concomitante et ne peut donc faire l'objet d'une mutualisation des risques, essentielle pour toute couverture d'assurance ou de réassurance », conclut Christian Mounis. ■

TÉMOIGNAGE



MARJORIE CHEVALIER,
responsable vie, accident & santé
Europe, Mapfre Re

« Les faillites d'entreprises qui engendrent impayés et hausse du chômage auront des effets durables ».

Les conséquences de la Covid-19 sur la réassurance vie

« Sur la plupart des portefeuilles risque décès, il n'a pas été constaté une réelle hausse de la sinistralité. Une exception à cela cependant, les contrats frais d'obsèques ont été plus sinistrés du fait de l'âge moyen des assurés plus élevés que sur les autres contrats. Quelques impacts ont été constatés sur les garanties arrêt de travail, en particulier lorsque les franchises sont courtes. Leur importance dépend également beaucoup du type de portefeuille et du secteur d'activités des salariés couverts. On observe d'autres effets qui se poursuivront dans le temps pour une durée indéterminée, ils sont la conséquence de la pandémie, du confinement et de la situation économique dégradée. Ce sont les faillites d'entreprises qui engendrent des impayés de primes, mais aussi l'augmentation du nombre de chômeurs qui ont des répercussions sur la portabilité (ou le maintien) des garanties prévoyance et santé après le départ du salarié de son entreprise. Ces éléments auront des conséquences sur l'équilibre technique des portefeuilles. Ils sont difficilement quantifiables de façon précise aujourd'hui et pourtant les assureurs et les réassureurs doivent d'ores et déjà les considérer. Enfin, l'industrie se prépare également à une croissance du nombre des arrêts de travail et des invalidités dans les mois/années à venir. Les études ont déjà largement démontré la corrélation entre crise économique et augmentation de la fréquence en invalidité. »