

Réassurance et assurance : similitudes, différences et réglementations

Daniel Zajdenweber

Volume 71, Number 1, 2003

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1093048ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1093048ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Faculté des sciences de l'administration, Université Laval

ISSN

1705-7299 (print)

2371-4913 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

Zajdenweber, D. (2003). Réassurance et assurance : similitudes, différences et réglementations. *Assurances et gestion des risques / Insurance and Risk Management*, 71(1), 57–70. <https://doi.org/10.7202/1093048ar>

Article abstract

For the layman, insurance and reinsurance companies are frequently mixed in the same entity. Actually, those two branches of the insurance industry are different; regulation especially, strongly differentiates them. Insurance companies are everywhere in the world heavily regulated; reinsurance companies are almost nowhere regulated. This paper analyzes the differences between insurance and reinsurance. It poses the problem of the opportunity and the feasibility of an international regulation for the reinsurance companies. This paper also analyzes the aims and goals the future regulation ought to comply with.

Réassurance et assurance : similitudes, différences et réglementations

par Daniel Zajdenweber

RÉSUMÉ

Pour le grand public, les compagnies d'assurance et les sociétés de réassurance sont souvent confondues dans une même entité. En fait, ces deux branches de l'industrie de l'assurance sont très différentes. La réglementation, notamment, les différencie fortement. L'assurance est en effet très réglementée partout dans le monde, la réassurance ne l'est pratiquement nulle part. L'article analyse ces différences entre assurance et réassurance et il pose la question d'une éventuelle mise en place d'une réglementation internationale de la réassurance. Il analyse également les objectifs qu'une éventuelle réglementation devrait respecter.

Mots clés : Réassurance, réglementation internationale.

ABSTRACT

For the layman, insurance and reinsurance companies are frequently mixed in the same entity. Actually, those two branches of the insurance industry are different; regulation especially, strongly differentiates them. Insurance companies are everywhere in the world heavily regulated; reinsurance companies are almost nowhere regulated. This paper analyzes the differences between insurance and reinsurance. It poses the problem of the opportunity and the feasibility of an international regulation for the reinsurance companies. This paper also analyzes the aims and goals the future regulation ought to comply with.

Keywords: Reinsurance, international regulation.

L'auteur :

Daniel Zajdenweber est professeur de finance à l'Université de Paris X – Nanterre et chercheur associé au THEMA.

■ INTRODUCTION

Les sociétés de réassurance sont les assurances des compagnies d'assurance, mais pour les non professionnels, réassurance et assurance sont souvent confondues dans une même entité. Cette confusion est facilitée par la très faible notoriété des sociétés de réassurance auprès du grand public, à l'inverse des compagnies d'assurance qui accompagnent la vie quotidienne de la quasi-totalité des entreprises et des ménages. De plus, entreprises et ménages ne sont jamais parties prenantes à un contrat de réassurance et les assurés ne sont pas informés d'une éventuelle cession de leur police auprès d'une société de réassurance.

Pour l'analyse économique, cette confusion peut ne pas sembler grave, puisque réassureurs et assureurs :

- subissent les mêmes risques, quoique à une échelle différente;
- utilisent les mêmes outils conceptuels fondés sur les probabilités, la statistique et le calcul actuariel;
- ont un cycle économique également inversé par rapport à celui des banques : ils reçoivent les primes (certaines) *avant* de verser les indemnités (aléatoires);
- gèrent leurs réserves en les plaçant sur les mêmes marchés financiers, monétaires ou immobiliers, souvent par l'entremise des mêmes gérants de portefeuille;
- ont des coûts de gestion relativement élevés par rapport à ceux d'un fonds commun de placement (Mutual Fund ou SICAV). Ces coûts absorbent entre 20 % et 30 % des primes annuelles nettes, rarement moins, parfois plus, car outre les coûts administratifs de fonctionnement, assureurs et réassureurs supportent les rémunérations des intermédiaires et les coûts d'expertise des risques et des sinistres¹;
- n'ont pas la transparence fiscale, contrairement aux fonds communs de placements. Pire, les actionnaires des compagnies d'assurance, comme ceux des sociétés de réassurance, supportent deux fois les prélèvements fiscaux. D'une part au moment de l'encaissement, par leur société ou compagnie, des dividendes, intérêts et loyers en provenance des actifs placés et, d'autre part, au moment du versement des dividendes de leur société ou compagnie;
- ont des fonds élevés qui leur sont propres. Leur montant annuel moyen est voisin, sinon égal, au montant des primes

nettes émises, avec des écarts liés à la nature juridique des compagnies d'assurance (société anonyme ou bien mutuelle) et à la conjoncture propre de chaque compagnie ou société². Autrement dit, les fonds propres des compagnies d'assurance et ceux des sociétés de réassurance sont en moyenne équivalents à une année de chiffre d'affaires net. Ce montant, relativement élevé si on le compare à celui d'une banque ou même à celui d'une entreprise non financière, s'explique notamment par les risques dus aux fluctuations combinées de la sinistralité au passif, des plus-values à l'actif et des taux des primes.

Malgré ces similitudes, le secteur de la réassurance ne se confond pas avec celui de l'assurance. Il présente sept caractères particuliers, qui le différencient du secteur de l'assurance proprement dite.

■ **LES CARACTÈRES PARTICULIERS DE LA RÉASSURANCE**

Les sociétés de réassurance sont des sociétés d'assurance transnationales

L'expression transnationale est choisie à dessein, car ces sociétés n'ont qu'une seule nationalité, celle de leur siège. Mais toutes les sociétés de réassurance exercent leurs activités dans plusieurs pays, de façon à diversifier au mieux les risques réassurés. C'est loin d'être le cas des nombreuses cédantes qui assurent les entreprises ou les ménages. Ainsi, en France en 2001 par exemple, les primes émises par les compagnies d'assurance étrangères ne représentaient que 1,19 % du total des primes émises³, alors qu'on dénombrait 11 souscripteurs français de réassurance opérant sur les marchés français et étrangers et 20 souscripteurs étrangers opérant sur le marché français.

Les deux sociétés françaises les plus importantes par leur chiffre d'affaires, AXA CS Re et SCOR réalisaient, en 2001, plus de 50 % de leur chiffre d'affaires aux États-Unis⁴, tandis qu'en 2002, dans ce pays, on dénombrait 3 300 sociétés de réassurance d'origine étrangère ayant participé à la couverture des compagnies d'assurance américaines⁵.

Exposées à des risques techniques aggravés

Par définition, les sociétés de réassurance sont confrontées à des risques que ne veulent pas ou ne peuvent pas assumer les compagnies

d'assurance, soit en raison de leur montant individuel, comme les attentats du 11 septembre 2001 (montant provisoire des dommages assurés : 50 milliards \$), soit en raison de leur cumul, comme les tempêtes Lothar et Martin les 25 et 27 décembre 1999 (coût total assuré : 8,5 milliards \$). Malheureusement pour les sociétés de réassurance, ces sinistres catastrophiques d'origine naturelle ou humaine vont en s'aggravant de façon tendancielle. De moins de 10 milliards \$ (aux prix de 2001) de dommages totaux assurés par an avant 1987 dans le monde, ils sont passés depuis à une moyenne annuelle de 22 milliards \$, avec des pointes à 36 milliards \$ en 1992, 28 milliards \$ en 1994, 32 milliards \$ en 1999 et 60 milliards \$, peut-être plus encore, en 2001⁶. Certes, les compagnies d'assurance subissent elles aussi les effets de cette sinistralité aggravée, mais la plus grande part revient quand même aux sociétés de réassurance, notamment par le jeu des contrats non proportionnels (*excess-of-loss*), qui transfèrent la queue de distribution des sinistres, les sinistres extrêmes, aux sociétés de réassurance. Ces sinistres sont d'autant plus lourds à assumer par les sociétés de réassurance que les queues de distribution ont souvent des distributions du type Pareto sans variance et même parfois sans espérance mathématique, ce qui fait reposer l'évaluation des primes sur la valeur du sinistre maximum probable, difficile à anticiper, et non plus sur la moyenne et la variance des sinistres comparables (Zajdenweber, 2000, 2001).

□ **Confrontées à des asymétries d'information particulières**

Malgré leur expertise et leur professionnalisme (il n'y a plus de mutuelles de réassurance gérées par des non-professionnels, comme c'est encore parfois le cas dans l'assurance), les réassureurs souffrent d'asymétries d'information, mais leurs modalités sont différentes des asymétries d'information rencontrées par les assureurs.

Les réassureurs tiennent compte d'une forme d'antisélection, qui est la tendance des assureurs bien informés à leur céder les moins bons risques et à conserver les meilleurs, tout comme un assuré peut choisir de s'assurer ou non en fonction de la connaissance de son propre risque. Mais ils tiennent compte également d'un aléa de moralité *ex post* particulier, qui n'a pas d'équivalent dans l'assurance : la tendance des cédantes à être « trop » généreuses quand elles indemnisent les sinistres réassurés par des contrats en *excess-of-loss*. Ce type d'aléa de moralité est d'autant plus fréquent qu'il est commercialement avantageux, notamment pour le renouvellement des polices d'assurance. Les particuliers ou les entreprises seraient en effet d'autant plus enclins à renouveler leurs polices s'ils avaient été mieux indemnisés.

Il semble que cet aléa de moralité ait été l'un des facteurs, avec la sévérité, qui a précipité la disparition de plusieurs sociétés de réassurance en 1992 après le passage de l'ouragan *Andrew*.

□ **Subissant les cycles longs des primes**

Ils affectent pour l'essentiel la branche non-vie. Leur période moyenne est longue, puisque depuis le début des années 1980, il y a eu en moyenne sept années de hausse suivies de sept années de baisse des primes. Les fluctuations sont très importantes, jusqu'à 50 % de hausse ou de baisse, toutes activités confondues⁷. Ces fluctuations sont sans commune mesure avec les fluctuations des primes facturées par les cédantes à leurs assurés, où une hausse de quelques pourcentages est l'objet de débats et de commentaires critiques dans la presse et de la part des associations de défense des consommateurs. Ce phénomène cyclique, comparable au « cobweb » ou cycle du porc des économistes, est la conséquence de la concurrence commerciale très vive entre les réassureurs qui ne peuvent compter ni sur la fidélité des cédantes ni sur la durée des contrats, le plus souvent renouvelables annuellement. Pendant les périodes de primes élevées (1986-1988; 1995-1997), les réassureurs cherchent à gagner de la clientèle par des rabais, ce qui provoque des baisses avec des dépressions profondes (1989-1991; 1997-2001). Mais ils se retirent du marché quand les catastrophes de la taille d'*Andrew* en 1992 ou des attentats du 11 septembre 2001, provoquent la disparition des sociétés financièrement fragilisées par les baisses des primes, comme aujourd'hui Gerling ou Copenhagen Re⁸.

Depuis le 11 septembre 2001, à cause de la concentration croissante de la branche, consécutive à la disparition de plusieurs sociétés de réassurance en 2002, le cycle de hausse est de nouveau enclenché⁹. Mais il y a plus grave. Les fluctuations dues à ces cycles de primes sont amplifiées par les fluctuations boursières qui affectent les portefeuilles de placements. Pendant les périodes de fortes hausses des cours des actions, comme entre 1988 et 2000, qui a vu l'indice *Dow Jones Industrial Average* passer de 2000 à 11500, les effets des baisses des primes sont masqués par les plus-values, ce qui permet aux réassureurs les plus téméraires de gagner des parts de marché par des baisses de primes encore plus fortes, tout en améliorant leur rentabilité grâce aux plus-values boursières. En revanche, pendant les périodes de baisse des cours des titres de placement, comme à partir de 2000 avec des indices boursiers en très forte baisse (moins 30 % pour l'indice *DJIA* ; moins 50 % pour le *CAC40*, par rapport à son sommet de septembre 2000), la faiblesse relative des primes épuise les réserves financières des sociétés, surtout celles dont les placements

en action en 2000 étaient importants, comme Munich Re, Swiss Re et la SCOR (respectivement 37 %, 26 % et 25 % de leurs actifs totaux placés en action)¹⁰.

Dont les résultats sont très volatils

En 2001, les résultats techniques de toutes les sociétés de réassurance, toutes nationalités confondues (comme en 2000 en Europe), ont été catastrophiques : – 544 millions d'€ pour AXA CS Re et – 759 millions d'€ pour la SCOR, par exemple¹¹. Ils traduisent, en termes financiers, les fortes hausses des ratios combinés ([indemnités + frais] / [primes]), qui ont atteint des sommets, entre 110 % et 180 % selon les sociétés. Rappelons que, dans le long terme, ce ratio a fluctué entre un peu moins de 100 % et 110 %, tout en maintenant la rentabilité positive des sociétés de réassurance¹². La disparition des plus-values boursières et la baisse des rendements des obligations, passés de plus de 7 % à 5 % environ, induite par la baisse générale des taux d'intérêt, n'ont pas permis de compenser ces résultats techniques, d'où, en 2001, des résultats nets comptables médiocres ou négatifs : – 315 millions d'€ pour AXA CS Re et – 278 millions d'€ pour la SCOR. Avec la hausse des primes en cours depuis 2001 et prévue pour 2003 (voir ci-dessus), et à la condition que la baisse des bourses ne se poursuive pas, il est vraisemblable que les résultats soient améliorés, voire soient très brillants pour les sociétés survivantes, sauf catastrophes évidemment. La volatilité des résultats nets est la conséquence inévitable de la combinaison des trois aléas que les sociétés de réassurance subissent plus ou moins passivement : la sinistralité, les fluctuations des cours des titres et des taux d'intérêts et les cycles des primes, dont les liens évidents rendent délicate l'évaluation de la volatilité. En particulier, après les événements du 11 septembre 2001, les cours boursiers ont baissé d'une part à cause des réactions de panique du public et, d'autre part, à cause des ventes de titres de la part des compagnies d'assurance et des sociétés de réassurance, contraintes de réaliser des actifs boursiers pour payer les énormes indemnités aux cédantes.

Dans une branche de plus en plus concentrée

Inévitablement, la détérioration des résultats techniques et des pertes financières concomitantes ont conduit plusieurs sociétés de réassurance à disparaître soit en fusionnant (Gerling ou Copenhagen Re et d'autres depuis peu, bientôt AXA CS Re), soit en se mettant en extinction (run off) comme certains syndicats du Lloyd's¹³. Facteur aggravant favorisant la concentration, les agences de notation

(Standard & Poor's, Moody's, A.M. Best et Fitch), constatant la dégradation des comptes des sociétés de réassurance, diminuent leur rating. De fait, en 2002 elles ont presque toutes reculé d'au moins un échelon, sauf deux ou trois qui conservent la note prestigieuse AAA, par exemple Berkshire Hathaway Re et General Cologne Re. Or, en l'absence d'une réglementation de l'activité de réassureur (voir ci-dessous), les seules sociétés de réassurance susceptibles de conserver la confiance des cédantes sont les sociétés notées AAA (S&P et Moody's) ou AA⁺ (S&P) ou AA₁ (Moody's), à la rigueur A⁺(S&P) ou AA₂ (Moody's). Toutes celles, moins bien notées, étant contraintes de se recapitaliser ou de se réorganiser profondément en abandonnant certaines branches, à défaut de quoi elles risquent de disparaître faute de cédantes. Aujourd'hui, la réassurance mondiale est probablement l'un des secteurs les plus concentrés, avec 14 sociétés réalisant 80 % des primes nettes mondiales de réassurance et 4 ou 5 sociétés réalisant près de la moitié des primes nettes mondiales.

Le seul facteur susceptible d'empêcher une concentration encore plus forte est celui de la création de sociétés implantées aux Bermudes. Une douzaine de sociétés se sont créées depuis le 11 septembre 2001, tout comme il y a dix ans après l'ouragan *Andrew*. Ces sociétés profitent des avantages réglementaires et fiscaux accordés par cet état proche des côtes américaines. Par leur grande souplesse, elles contribuent à apporter des capacités nouvelles provenant d'investisseurs cherchant à diversifier leurs risques, surtout quand le cycle haussier des primes est enclenché, comme en 2002. Elles peuvent aussi contribuer à accentuer ces cycles des primes en amorçant leur baisse pour prendre des parts de marché. Actuellement, les deux plus grandes « bermudiennes » sont 13^e et 14^e au classement mondial¹⁴.

Très peu réglementées

La principale différence entre une compagnie d'assurance et une société de réassurance n'est pas de nature économique ou financière, mais tient dans leur environnement réglementaire. Dans tous les pays, les compagnies d'assurance sont lourdement réglementées, alors que les sociétés de réassurance ne le sont pas autant, quand elles ne le sont pas du tout.

Les compagnies d'assurance sont astreintes à respecter un formalisme très contraignant, tant dans la rédaction que dans la gestion des contrats, et elles doivent produire de nombreux ratios financiers sur leurs capitaux propres, leurs réserves et leur solvabilité, qu'elles doivent publier et, le cas échéant, faire auditer par des

organismes désignés, par exemple la Commission de Contrôle des Assurances en France. Ces organismes de contrôle ont le pouvoir de retirer la licence ou l'agrément d'une compagnie d'assurance en cas de manquement à la réglementation. Rien de tout cela, ou presque, dans la branche de la réassurance¹⁵. Il n'y a aucun formalisme réglementaire sur les contrats, dont la rédaction est laissée au libre choix des parties contractantes. En cas de litige, ce sont les lois commerciales et la jurisprudence des tribunaux ou des instances arbitrales choisies par les parties qui tranchent. La réglementation de la réassurance relève ainsi plus de la codification des pratiques et de la jurisprudence commerciale que des lois ou décrets. Surtout, nulle part dans le monde il existe un organisme ayant le pouvoir d'attribuer et de suspendre la licence ou l'agrément d'une société de réassurance. Trois raisons essentielles expliquent cette différence de traitement réglementaire.

Tout d'abord, le caractère transnational de l'activité de réassurance. En l'absence d'un organisme supranational, il est pratiquement impossible d'appliquer une quelconque réglementation. L'existence des sociétés implantées dans des pays sans réglementation contraignante, comme les Bermudes, renforce cet état de fait¹⁶. Dans l'assurance, en revanche, dans la mesure où l'essentiel des primes d'assurance est encaissé par des compagnies implantées dans le pays des assurés, il est beaucoup plus aisé d'appliquer une réglementation. En retirant la licence ou l'agrément d'une compagnie d'assurance, un pays dispose d'un instrument législatif très efficace, il interdit toute capacité à contracter dans le pays concerné.

La seconde raison à l'origine de la faible réglementation des sociétés de réassurance est que, par définition, le contrat de réassurance est conclu entre deux entreprises de puissance économique et financière équivalente. Les législateurs n'ont donc pas ressenti le besoin (ou n'ont pas été contraints) de défendre les cédantes contre les agissements des sociétés de réassurance disposant de moyens de pression et de moyens juridiques qui seraient hors de portée du simple particulier ou de la petite entreprise. Les législateurs ont considéré qu'en cas de litige, assureurs et réassureurs ont les moyens de se défendre par les voies ordinaires des tribunaux ou des arbitres.

Enfin, troisième raison, la plus importante peut-être, la pression des assurés. Compte tenu de leur position de faiblesse économique individuelle par rapport à celle des compagnies d'assurance, notamment quand ils sont victimes d'un sinistre, les assurés peuvent être légitimement inquiets quant au respect de leurs droits futurs, surtout s'il y a constitution d'un patrimoine. Sous la pression des assurés et de leurs élus, une réglementation très protectrice pour les titulaires

de polices vie et non-vie a été imposée aux compagnies d'assurance, partout dans le monde depuis le début du 20^e siècle, réglementation actuellement en cours de révision dans le cadre européen de la négociation *Solvency II* (Kölschbach, 2002; Rochet, 2002). Mieux, dans de nombreux pays, dont la France, en plus des contraintes sur le contenu, la forme et la gestion des polices d'assurance et des contraintes sur leurs ratios financiers, les compagnies d'assurance sont tenues d'organiser une forme de solidarité entre elles, de façon à ce qu'en cas de défaillance de l'une d'elles, les autres s'y substituent en se partageant ses obligations contractuelles.

Cette obligation de solidarité est inexistante dans la réassurance. D'où la grande prudence des cédantes quant au choix de leurs réassureurs, car en cas de défaillance, ils laissent leurs cédantes sans autre voie de recours que le droit de la faillite. D'où, corrélativement, l'importance des agences de notation qui, en l'absence d'organisme multinational, jouent le rôle de régulateur international. En effet, le rating des agences de notation donne une indication discriminante sur la capacité des sociétés de réassurance à faire face à leurs obligations contractuelles.

■ OPPORTUNITÉ D'UNE RÉGLEMENTATION

Jusqu'à présent, cette différence de réglementation entre l'assurance, très réglementée, et la réassurance, très peu réglementée, n'a pas eu de conséquences graves pour les cédantes ni pour les assurés, dont les indemnités dépendent en dernier ressort de la capacité des réassureurs à respecter leurs obligations contractuelles. Assureurs et réassureurs avaient, semble-t-il, trouvé un point d'équilibre entre les intérêts des assurés, légitimement protégés dans chaque pays, et la souplesse nécessaire à la réassurance pour transférer les risques dans le monde entier, ainsi que pour réaliser les échanges de flux financiers liés aux primes et aux indemnités.

La conjoncture, très défavorable depuis 1999, renforcée par les prévisions pessimistes sur la sinistralité croissante des catastrophes naturelles et la sinistralité nouvelle liée aux attentats, risque d'affecter cet équilibre. D'une part, les sociétés de réassurance peuvent refuser de réassurer, au-delà d'un plafond révisé à la baisse, les risques catastrophiques d'origine naturelle ; d'autre part, elles peuvent refuser de réassurer les dommages aux biens et aux personnes dus à des attentats, en les assimilant à un risque de guerre. De fait, si la capacité mondiale de l'assurance et de la réassurance a été apte à faire face

aux événements catastrophiques de 2001, elle en aurait été bien incapable si, par exemple, en plus des attentats du 11 septembre, un ouragan de classe 4, celle d'*Andrew*, avait frappé pendant l'été 2001 le centre de Miami, et pas seulement sa grande banlieue comme en 1992, occasionnant des dommages totaux estimés à environ 100 milliards de dollars au lieu des 33 milliards de dollars constatés en 1992 (Zajdenweber, 2000).

Confrontés à la menace d'un retrait volontaire ou involontaire (par les faillites) des réassureurs, les États ont pris des dispositions urgentes. Les États-Unis, par exemple, ont choisi de soutenir massivement les dix compagnies aériennes américaines les plus importantes, par un versement de 5 milliards \$ de trésorerie et par une garantie de prêts de 10 milliards \$, pour leur permettre de faire face à l'arrêt complet du trafic aérien pendant quelques jours en septembre 2001 et pour faire face également à la diminution consécutive du trafic aérien pendant plusieurs mois¹⁷. Ce plan de soutien revenait à faire jouer à l'État fédéral le rôle d'assureur « pertes d'exploitation ». Il a soulevé de nombreux débats sur l'opportunité de conférer à l'État fédéral le rôle d'un réassureur en dernier ressort¹⁸ car il a connu un précédent encore plus coûteux, celui du « sauvetage » des caisses d'épargne (*Savings & Loans*) dans les années 1980 (Zajdenweber, 1995). En France, où la politique interventionniste de l'État est plus couramment admise qu'aux États-Unis, c'est la Caisse Centrale de Réassurance, qui réassurait déjà les catastrophes naturelles en prélevant des primes sur tous les contrats d'assurance dommages souscrits en France, qui réassure les dommages dus au terrorisme au-delà d'un seuil de 1,5 milliard d'euros.

Mais quelles que soient les modalités de collecte des primes (attachées à tous les contrats existants ou à un contrat en particulier, couvrant tous les dommages ou seulement certains d'entre eux, etc.) et les modalités de couverture des risques (montant des franchises, traités en *excess-of-loss* ou en *stop-loss*, etc.), le nouveau rôle susceptible d'être assigné à l'État ou à un organisme public, celui d'un réassureur en dernier ressort, ne peut pas ne pas amener les institutions publiques à remettre en question l'absence de réglementation des sociétés de réassurance. En effet, le principal danger induit par l'existence d'un réassureur en dernier ressort est qu'à défaut d'une tarification adaptée aux risques, voire en cas de tarification forfaitaire, cette couverture automatique favorise les actionnaires des sociétés de réassurance, puisqu'ils seraient ainsi libérés à bon compte du fardeau des sinistres extrêmes. La prise en charge automatique par l'État des dommages extrêmes crée un aléa de moralité nouveau. À l'occasion d'un sinistre majeur d'origine naturelle ou dû au terrorisme, certaines

sociétés de réassurance, insuffisamment dotées en capitaux propres, pourraient plus aisément choisir de se mettre en faillite plutôt que de se recapitaliser, car elles pourraient laisser au réassureur en dernier ressort la charge de l'indemnisation des victimes.

Là encore, c'est l'actionnaire qui serait favorisé. Il n'aurait pas à subir toutes les conséquences financières (et morales) de l'insuffisante capitalisation de sa société, alors qu'il a pu profiter des résultats positifs pendant toutes les périodes où il n'y a pas eu de catastrophes¹⁹.

L'aggravation mondiale de la sinistralité, toutes origines confondues, ne peut donc pas laisser les États indifférents. Soit il n'y a pas de réassureur en dernier ressort formellement créé, c'est le cas le plus fréquent dans le monde, soit il existe un réassureur en dernier ressort, comme c'est le cas de la France pour les sinistres catastrophiques d'origine naturelle et les attentats. Dans le premier cas, il est légitime que les institutions publiques, gouvernements, ministères ou fédérations professionnelles, étudient la mise en place d'une réglementation adaptée qui, en cas de catastrophe, protégerait les cédantes et *in fine* les assurés, tout en ménageant la survie à long terme d'une branche de l'assurance indispensable à la mutualisation des risques catastrophiques, ce que ne peut pas réaliser un assureur sur la base de sa seule activité. Dans le second cas, même si la survie à long terme de la branche réassurance n'est plus en cause, il est légitime que ces mêmes institutions publiques étudient une réglementation afin d'éviter l'aléa de moralité qui ne manquerait pas de s'exercer à l'encontre du réassureur en dernier ressort.

■ CONCLUSION

Les compagnies d'assurance et les sociétés de réassurance ont plusieurs caractères particuliers qui en font des entreprises très différentes. Trois d'entre eux ont des conséquences quant à une éventuelle réglementation de la réassurance. Les assurances ont une activité principalement nationale, alors que les réassurances sont largement transnationales. Les assurances transfèrent aux réassurances les risques extrêmes qu'elles ne peuvent pas assumer. Enfin, partout dans le monde, il existe une réglementation détaillée du secteur de l'assurance, alors qu'elle est presque inexistante dans le secteur de la réassurance. Cette situation peut-elle perdurer? Si personne ne remet en cause le principe d'une réglementation de l'assurance, afin de protéger les assurés, il en n'en va pas de même pour la réassurance.

Jusqu'à présent, l'absence de réglementation de la réassurance n'a pas eu de conséquences graves pour le bon fonctionnement de l'assurance en général. C'est l'avenir qui peut remettre en cause cette absence de réglementation. Confronté à des risques extrêmes de plus en plus coûteux et de plus en plus fréquents, à des cycles de longue durée des primes et à la diminution des plus-values latentes à l'actif des bilans, le secteur de la réassurance a, dans un premier temps, éliminé les sociétés de réassurance de petite taille ou insuffisamment dotées en capitaux propres, si bien que le secteur de la réassurance est aujourd'hui l'un des plus concentrés au monde. Pour les grandes sociétés de réassurance, la concentration, dans la mesure où elle renforce la capacité des réassureurs subsistant, permet de protéger les cédantes contre le risque d'insolvabilité des réassureurs, rendant inutile une réglementation particulière. Pour les états, inquiets devant la montée des risques et leur éventuelle implication forcée dans le sauvetage de réassureurs en difficulté, l'opportunité, le contenu et l'application d'une réglementation susceptible de protéger les cédantes restent des questions ouvertes. Elles n'ont pas encore trouvé de réponses opérationnelles, car une éventuelle réglementation internationale de la réassurance ne peut pas se concevoir sans plusieurs conditions qui, si elles ne sont pas toutes satisfaites, peuvent empêcher toute tentative de réglementation internationale. C'est ainsi qu'une éventuelle réglementation ne doit pas :

1. empêcher ou gêner le libre accès à la branche ;
2. empêcher ou gêner la liberté de fixation des taux des primes ;
3. empêcher ou gêner les apports de capitaux dans la branche ;
4. faire double emploi avec les agences de rating ;
5. créer une administration internationale coûteuse.

La réglementation, en revanche, doit :

1. faciliter et rendre lisible l'information des parties prenantes : cédantes, actionnaires, créanciers et organismes régulateurs ;
2. pouvoir décourager les manquements à la régulation ;
3. pouvoir s'appliquer sans distinction de nationalité ;
4. utiliser des critères et des mesures congruents avec un modèle économique de référence, reconnu par l'ensemble de la profession.

L'exemple des banquiers, qui ont réussi, avec le ratio *Cooke*, à mettre en place une réglementation internationale de la solvabilité des banques satisfaisant à toutes les conditions ci-dessus, montre que la tâche des régulateurs de la réassurance, si elle n'est pas simple, n'est cependant pas sans espoir.

Références

- Dab S., « La débâcle des caisses d'épargne américaines », Éditions de l'Université de Bruxelles, 1991.
- Enz R., « The Insurance Cycle as an Entrepreneurial Challenge », SwissRe Technical Publishing, 24 pages, 2002.
- Gron A., Sykes A.O., « Terrorism and Insurance Market. A Role for the Government as Insurer? », The Law School of the University of Chicago, Working paper n° 155, July 2002.
- Kölschbach J., « Sovency II, The Case for Change », Les entretiens de l'assurance, décembre 2002.
- Moody's Investors Service, « Global Reinsurance Outlook », 60 pages, août 2002.
- Nutter F.W., « Financing Catastrophe Risk and the Role of Government », 2002, site web du US Senate.
- Rochet J.-C., « Solvabilité II : Où va l'assurance européenne? », Les entretiens de l'assurance, décembre 2002.
- The International Air Cargo Association (TIACA), « Airlines Bailout Status ». Site web. 2001-09-24.
- Zajdenweber D., « Risque et rationalité en période de crise : le cas des intermédiaires financiers », Revue d'Économie Politique, 105, (6), novembre-décembre, 1995, 920-936.
- Zajdenweber D., « Extreme Values in Business Interruption Insurance », The Journal of Risk and Insurance, Vol. 63, No. 1, 1996, 95-110.
- Zajdenweber D., « L'assurabilité des risques catastrophiques », Risques, 40, décembre 1999, 90-94.
- Zajdenweber D., « Économie des extrêmes », Flammarion, coll. Nouvelle Bibliothèque Scientifique, Paris, 2000, 228 p.
- Zajdenweber D., « Valeurs extrêmes des sinistres climatiques », Assurances, avril 2001, 33-59.
- Zajdenweber D., « Valeurs économiques et sinistres extrêmes d'origine humaine », Risques, 48, décembre 2001, 86-91.

Publications diverses :

Analyse Financière.

L'Argus de l'assurance.

SwissRe Technical Publishing et Revue Sigma.

La Tribune de l'Assurance.

Notes

1. Les données proviennent de « L'Argus de l'assurance », supplément au n° 6813, décembre 2002, et du rapport « Global Reinsurance Outlook » de la société Moody's, août 2002.

2. D'après les données extraites des références de la note n° 1.

3. Ibid.
4. La Tribune de l'Assurance, septembre 2002.
5. F.W. Nutter, juin 2002.
6. SwissRe, 2002.
7. SwissRe, 2002
8. Ibid.
9. La Tribune de l'Assurance, septembre 2002.
10. Analyse Financière, 2002.
11. Moody's 2002.
12. Ibid.
13. Moody's, 2002.
14. Analyse financière, 2002.

15. Le « presque » est justifié par le fait que beaucoup de pays, comme les États-Unis, où sont domiciliées des sociétés de réassurance, ont une réglementation des sociétés de réassurance (source : F.W. Nutter, 2002). Mais il est notoire que cette réglementation y est beaucoup moins contraignante que celle des compagnies d'assurance.

16. Il faut toutefois reconnaître que les États-Unis ont un certain pouvoir réglementaire indirect, car le contrat de réassurance perd tous les avantages liés à son statut de réassurance si la société de réassurance, même étrangère, ne satisfait pas aux critères de la réglementation interne aux États-Unis (F.W. Nutter, 2002). Mais ce pouvoir de réglementation indirecte ne va pas plus loin que la réglementation intérieure des États-Unis, nettement moins contraignante que celle des sociétés d'assurance.

17. The International Air Cargo Association, 2001.

18. Sur ce sujet, la contribution la plus récente aux États-Unis est celle de juristes : Anne Gron et Alan O. Sykes, « Terrorism and Insurance Markets. A Role for the Government as Insurer ? ». Working paper n° 155, The Law School, University of Chicago, July 2002.

19. Aléa de moralité semblable à celui qui, dans les années 1980, a affecté les organismes d'assurance des dépôts FDIC et FSLIC aux États-Unis. L'absence d'une tarification adéquate des risques a incité les gérants des banques et des caisses d'épargne à prendre des risques dont la couverture était sous-tarifée par les assurances. Un dicton résume cette asymétrie : « Tail I win, head the FDIC or FSLIC loses », qu'on pourrait traduire par : « Pile je gagne, face l'assurance perd » (Dab, 1991).