

La concurrence internationale dans les assurances*

Gerard Dickinson **

La plupart des grandes compagnies d'assurances se sont lancées dans la voie de l'expansion internationale depuis les années soixante-dix : c'est le cas des compagnies américaines qui ont pénétré le marché européen en s'implantant d'abord en Grande-Bretagne et aux Pays-Bas, mais aussi des sociétés européennes qui n'ont pas hésité à racheter des compagnies tant sur le marché américain, qu'en Europe même. Sur cette expansion des sociétés d'assurance, vient se greffer, surtout à partir de 1980, l'évolution du marché international du courtage, activité marquée par l'accélération des rachats et fusions entre les principaux groupes de courtage. Après avoir décrit ces changements de structures, l'auteur s'interroge sur l'avenir d'une compagnie telle que Lloyds, sur le rôle de la réassurance et enfin sur les possibilités d'une coopération plus étroite entre banques et assurances.

Au cours des vingt dernières années, les marchés internationaux de l'assurance ont connu des changements structurels majeurs. Le ralentissement de l'activité sur le marché mondial de l'assurance est à l'origine de l'internationalisation croissante de ce secteur d'activité, de l'intensification du processus de concentration et de l'évolution structurelle de la fourniture des services d'assurance.

*Cet article est un chapitre extrait de l'ouvrage "Changing International Insurance Markets : their Implications for EC Enterprises and Governments" qui sera publié cet automne par le Center for European Policy Studies (CEPS) de Bruxelles. Il est fondé sur une recherche cofinancée par le CEPS et le programme FAST de la DG XII de la Commission des communautés européennes, et fait partie de la contribution du CEPS au projet Prométhée dirigé par M. Albert Bressand. La traduction de ce texte a été assurée par Renée Labatut.

** Gerard Dickinson dirige le département d'études sur l'assurance et la gestion des risques à la City University Business School de Londres. Il a bénéficié pour cette étude de l'assistance de Wlodek Zajdlc.

L'expansion internationale des compagnies d'assurance

Le ralentissement de la demande et la rentabilité médiocre des assurances aux Etats-Unis ont incité les professionnels américains à développer leurs activités à l'étranger dans les années soixante-dix. A quelques notables exceptions près, en particulier les compagnies American Insurance Underwriters et Insurance Company of North America (aujourd'hui intégrée au groupe SIGNA) dont les activités ont depuis toujours revêtu un caractère international, la plupart des grandes compagnies d'assurances américaines avaient par tradition concentré leur action sur le vaste marché américain. Certaines d'entre elles se sont aventurées à l'étranger dans les années soixante pour répondre aux besoins en assurances des multinationales américaines qu'elles comptaient comme clientes, en particulier en raison du volume important des investissements américains en Europe et en Extrême-Orient. Même la fourniture de services d'assurances à ces multinationales n'a pas demandé la mise en place d'un réseau européen au même titre que pour les banques américaines, car elle a été pour l'essentiel assurée traditionnellement par les grandes sociétés de courtage américaines.

Mais l'expansion internationale des compagnies d'assurances américaines depuis le milieu des années soixante-dix avait un objectif différent. Elle visait à contrôler une part croissante des marchés étrangers de l'assurance, en particulier en Europe. La plupart des compagnies d'assurances ayant opté pour la diversification internationale comptent parmi les plus importantes et un grand nombre d'entre elles sont organisées en holding et sont en mesure de fournir à la fois des assurances-vie et dommages. Au nombre de ces groupes américains, on trouve Aetna, Hartford, Continental et Allstate. Malgré leur taille, elles ont, pour la plupart d'entre elles, pénétré les marchés étrangers généralement de façon prudente, soit en rachetant de petites compagnies d'assurances locales chaque fois que cela était possible, soit en créant de nouvelles. Cette approche circonspecte reflète principalement à la fois la philosophie de la profession et le fait que les résultats médiocres enregistrés ont limité les capitaux disponibles et fait baisser la cotation en bourse des actions, réduisant les capacités d'expansion par de grosses acquisitions. L'expansion internationale des groupes américains s'est pour l'essentiel concentrée dans l'assurance-dommages, en partie parce que des études préalables de marché et l'expérience des faits ont montré qu'il est plus difficile pour les compagnies étrangères de pénétrer sur les marchés européens de l'assurance-vie, et en partie en raison du conservatisme des consommateurs, compte tenu du caractère à long terme de ce produit et de la difficulté d'élaborer une méthode de marketing efficace dans ce secteur. On a observé malgré tout pendant les années quatre-vingt une action plus perceptible de la part des groupes américains pour essayer de profiter de la vigueur de la demande dans le domaine de l'assurance-vie sur certains marchés européens. Les deux plus grandes compagnies américaines spécialisées dans l'assurance-vie, Prudential of America et Metropolitan Life, ont en fait commencé à manifester de l'intérêt pour les marchés étrangers non seulement en Europe, mais aussi en Extrême-Orient, y compris au Japon.

Pour pénétrer sur le marché européen, de nombreuses compagnies d'assurances américaines ont adopté une stratégie qui se caractérise par une offensive dirigée d'abord vers les marchés soit de la Grande-Bretagne, soit des Pays-Bas, parce que l'environnement réglementaire est plus libéral dans ces pays, puis par l'utilisation de ce point d'accès comme tête de pont pour une expansion européenne plus large. Elles ont cependant pris conscience progressivement que le processus d'expansion sur le marché européen sera plus lent qu'elles ne l'envisageaient à l'origine en raison du conservatisme des consommateurs, de la complexité structurelle des différents marchés et, dernièrement, du ralentissement de la demande.

L'expansion internationale observée ces dernières années n'a cependant pas été le seul fait des compagnies d'assurances américaines, voire des quelques compagnies canadiennes et australiennes qui ont cherché à développer leurs activités à l'étranger. Leurs homologues européennes se sont montrées particulièrement actives elles aussi. Si l'on examine attentivement quelles sont les compagnies d'assurances européennes qui ont ouvert la voie en matière d'expansion internationale, on constate que ce sont les grands groupes contrôlant déjà une part importante de leurs propres marchés nationaux. Allianz (RFA), Nationale Nederlande (Pays-Bas), Assicurazioni Generali (Italie), Baltica (Danemark) et Skandia (Suède) ont toutes mené une politique d'expansion active à l'étranger. Allianz s'est heurtée dernièrement à une loi locale sur le monopole fixant à 20 % la part de marché maximale que peut détenir une compagnie ; l'internationalisation devenait alors la seule voie possible de l'expansion. Les grandes compagnies d'assurances européennes ont pris leur essor principalement en Europe même, mais un certain nombre d'entre elles, absentes des Etats-Unis, se sont laissées tenter par le vaste marché américain où elles ont le sentiment de pouvoir conquérir une place. Les deux plus grands groupes d'assurances européens, Allianz et Nationale Nederlande, ont aussi cherché à renforcer leurs activités outre-Atlantique par des acquisitions de sociétés américaines.

De nombreuses compagnies d'assurances européennes, françaises, britanniques, hollandaises et italiennes ont une longue expérience professionnelle des marchés étrangers en raison de leurs anciennes activités coloniales et nombre d'entre elles y conservent des intérêts, parfois en association avec les assureurs locaux. AGF, numéro un français de l'assurance, offre un exemple intéressant de la façon dont une compagnie d'assurances peut, même nationalisée, poursuivre son expansion à l'étranger. En outre, les liens commerciaux et financiers puissants qui existaient entre l'Europe et l'Amérique du Nord au XIX^e siècle expliquent qu'un certain nombre de compagnies d'assurances européennes travaillent avec les Etats-Unis et le Canada depuis plus d'un siècle.

Les activités internationales des principales compagnies d'assurances britanniques méritent une mention particulière car elles traduisent une réorientation stratégique de ce secteur. La plupart des grands groupes d'assurances anglais possèdent des réseaux internationaux sur le territoire de l'ancien Empire britannique et un certain nombre d'entre eux, notamment Royal, Commercial Union et General Accident, conservent une part de marché importante aux Etats-Unis. On a observé une évolution progressive de l'orientation de leurs activités internationales qui se

détournement de façon sensible du marché américain fortement compétitif et même de certains pays du Commonwealth où la rentabilité a été médiocre, au profit des marchés européens et extrême-orientaux de l'assurance qui passent pour offrir de meilleures perspectives à long terme.

L'essor récent à la fois régional et global des grandes compagnies d'assurances européennes a revêtu une forme différente de celui de leurs homologues américaines. Jouissant d'une assise financière plus solide que leur a assurée une position dominante sur le marché national, les compagnies d'assurances européennes ont plus volontiers pénétré sur les marchés étrangers par acquisition. Les rachats les plus importants ont généralement été effectués sur le marché européen même, et considérés comme l'unique façon d'acquérir une part de marché significative et de développer leurs activités sur certains marchés. Le rachat en 1983 par Allianz de la grande compagnie italienne RAS offre un exemple intéressant en ce qu'il a permis à l'assureur allemand non seulement d'élargir sa part du marché italien mais aussi de développer son expansion européenne du fait que près de la moitié des activités de RAS émanait de l'étranger. Dans une large mesure les compagnies d'assurances européennes ont en général conservé les noms des compagnies locales après les avoir rachetées. Elles ne partagent bien sûr pas toutes la même philosophie, et certaines grandes compagnies ont adopté une approche plus conservatrice et progressive.

Si une grande part de l'essor international des compagnies européennes est le fruit de l'action menée par les grands groupes, les sociétés de taille moyenne y ont également joué un rôle. En fait, les directives sur l'établissement au sein de la CEE ont clairement encouragé ces petites compagnies à pénétrer sur les marchés des autres Etats membres ; un certain nombre d'entre elles, anticipant l'adoption de ces directives, ont ouvert des bureaux à l'intention des sociétés locales. Toutefois, les compagnies d'assurances européennes de taille moyenne se sont rarement aventurées hors d'Europe, ayant la sagesse d'éviter les marchés nord-américains fortement compétitifs.

Si pendant les années soixante-dix l'essentiel du processus d'internationalisation de l'assurance s'est opéré dans le secteur de l'assurance-dommages, on a constaté un intérêt grandissant et progressif pour l'assurance-vie, compte tenu de la vigueur de ce marché et de celui des retraites. Celle-ci a été encouragée par le fait que les gouvernements se trouvent dans l'incapacité croissante de financer le coût de plus en plus lourd des programmes de sécurité sociale alors que l'assurance privée offre des solutions de rechange.

Contrairement à leurs homologues américains et européens, les assureurs japonais ont été plus réticents vis-à-vis de l'expansion à l'étranger, et ce pour plusieurs raisons. Les besoins en assurances des entreprises japonaises sur les marchés étrangers ont été remplis par les compagnies d'assurances japonaises empruntant les réseaux internationaux existants de courtiers. Deuxièmement, le marché nippon de l'assurance, étant florissant, n'a donc pas été contraint de se tourner vers l'étranger pour assurer sa croissance, compte tenu notamment de la part importante, dans les activités des compagnies japonaises, de l'assurance-vie qui a, par essence, un

caractère moins international. Troisièmement, les assureurs japonais ne possèdent pas l'expérience internationale que leurs homologues européens ont eu la chance d'acquérir grâce aux relations historiques qu'ils entretiennent tant au niveau culturel que commercial avec leurs anciennes colonies. Le temps seul dira si les compagnies d'assurances japonaises choisiront de se lancer sur les marchés étrangers. Mais les atouts que leur confèrent une assise financière solide générée par un marché national vaste et rentable et une monnaie forte leur en donne les moyens.

Une tentative de recensement des acquisitions transnationales effectuées entre 1970 et 1983 a été menée. Ses résultats sont présentés dans le tableau 1.

TABLEAU 1

Acquisitions transnationales dans le secteur de l'assurance entre 1970 et 1983

		Compagnies rachetées				
		Etats-Unis	Grande-Bretagne	CEE (sans la GB)	Reste du monde	Total
Acquéreur :	Etats-Unis	—	6	6	8	20
	Grande-Bretagne	6	—	14	8	28
	CEE (sans la GB)	14	20	20	8	62
	Reste du monde	13	11	2	13	39
		33	37	42	37	149

Durant cette période, les compagnies d'assurances européennes ont racheté 20 compagnies sur le marché américain, contrastant avec les 12 acquisitions effectuées par les assureurs américains en Europe : ceci apporte la preuve que les compagnies européennes choisissent plus volontiers d'étendre leurs activités par acquisition que leurs homologues américaines. La moitié des compagnies rachetées par des intérêts américains sont situées sur le marché britannique.

Sur les 149 rachats recensés durant cette période, plus du tiers sont des acquisitions, par une compagnie européenne, d'une compagnie d'un autre pays européen. Le tableau confirme l'orientation croissante des compagnies d'assurances britanniques vers le marché d'Europe continentale.

De même, les compagnies d'Europe continentale manifestent un intérêt grandissant pour le marché britannique, encouragées à la fois par un environnement réglementaire plus libéral et par l'offre plus grande de compagnies locales à vendre.

Le tableau 1 n'indique pas le type de compagnies qui sont intervenues dans le processus d'acquisition. Les grands groupes européens sont à l'origine de la plupart des rachats. Nationale Nderlande, Allianz et Generali se sont montrés particulièrement actifs en acquérant des compagnies tant américaines qu'européennes ; parmi les groupes d'assurances britanniques, Royal, Guardian Royal Exchange, Sun Alliance et London and Commercial Union ont également joué un rôle dans le processus d'acquisition.

A l'avenir, le processus d'expansion à l'étranger par acquisition devrait se ralentir, surtout en Europe, en raison de la raréfaction des compagnies d'assurances à vendre, et, facteur plus important peut-être, parce qu'il est devenu un sujet de préoccupation politique. L'expansion par association devrait en revanche prendre de l'importance.

La concentration dans le courtage en assurances

Les grandes sociétés internationales de courtage en assurances jouent un rôle très important en élaborant des programmes d'assurances pour les entreprises non seulement sur les marchés nationaux où elles ont depuis toujours déployé une grande activité, mais aussi sur les marchés internationaux en aidant les multinationales à constituer leur programme d'assurances global. Leur aptitude à fournir une assistance aux sociétés transnationales procède de ce qu'elles ont, avec le temps, édifié un réseau d'agences dans le monde entier, à même de donner des conseils pour la gestion des risques, de fournir des données sur le marché local de l'assurance et d'apporter une aide pour le règlement des sinistres. Avec l'essor de la réassurance internationale au cours des deux dernières décennies, les grandes sociétés de courtage se sont également attribué un rôle primordial dans les réseaux complexes qui se sont créés dans ce secteur. Etant donné que le marché américain de l'assurance est traditionnellement favorable aux sociétés de courtage, il n'est pas surprenant que les plus grosses d'entre elles soient américaines. Le fantastique essor des multinationales américaines à l'étranger depuis le début des années cinquante a renforcé le rôle des grandes sociétés américaines de courtage. La taille de leurs homologues britanniques est aussi relativement importante, reflétant les activités internationales des multinationales anglaises mais surtout le rôle qu'elles ont assumé en canalisant le flux des opérations d'assurance et de réassurance. Seuls les courtiers agréés par le Comité de Lloyds peuvent donner accès à l'énorme capacité de souscription de Lloyds. Des cabinets de courtage importants existent en France, en RFA et aux Pays-Bas, mais leur volume d'affaires est généralement plus réduit que celui de leurs homologues britanniques. Au contraire, le marché intérieur japonais de l'assurance ne fait guère appel aux sociétés de courtage et, comme nous l'avons signalé précédemment, pour répondre aux besoins des multinationales nippones, les compagnies ont recours aux réseaux des grands courtiers américains et britanniques.

En 1984, sur les vingt premières sociétés de courtage mondiales, dix étaient américaines, huit britanniques, une française et une canadienne.

Au cours du siècle dernier, de nombreuses fusions et acquisitions ont été effectuées entre les grandes sociétés de courtage aux Etats-Unis, en Grande-Bretagne et sur certains marchés européens de l'assurance, mais une évolution sensible de la structure du marché international du courtage a commencé à se dessiner après 1980. L'acquisition qui a accéléré le mouvement de concentration entre les sociétés de courtage a été le rachat, en 1980, par Marsh McLennan, numéro un du courtage américain, de Bowering Group, alors l'un des principaux courtiers britanniques. Toute acquisition obéit d'ordinaire à plusieurs motivations, mais les conditions

générales du marché américain de l'assurance, associées à un ralentissement de la croissance et à une diminution des tarifs d'assurances, ont commencé à peser sur les commissions de courtage. Le groupe Marsh McLennan a cherché à tirer deux avantages spécifiques en rachetant Bowring. Premièrement, il n'était pas satisfait du système traditionnel de partage des commissions avec les courtiers britanniques lors du placement des assurances américaines et internationales auprès des syndicats de Lloyds. Deuxièmement, il voulait étendre le réseau international du groupe, en particulier dans les régions du monde où Bowring Group était solidement implanté, principalement dans le Commonwealth britannique et en Europe. En rachetant Bowring, Marsh McLennan a pris un risque parce qu'existait alors une règle interdisant qu'un courtier agréé par Lloyds, c'est-à-dire ayant la capacité de placer des assurances auprès des syndicats de Lloyds, soit contrôlé à plus de 25 % par des intérêts étrangers. Compte tenu de la taille de Marsh McLennan, Lloyds de Londres s'est vu dans l'obligation d'abandonner cette restriction, permettant ainsi à la société américaine d'avoir un accès direct à ses syndicats.

Cette acquisition a accéléré le mouvement de rachats et de fusions entre les grands groupes de courtage. En 1982, Alexander and Alexander, numéro deux du secteur, a racheté la société britannique Alexander Howder puis ultérieurement, en 1985, le numéro un canadien Stenhouse. La même année, Sedgwick, le plus important courtier britannique, a fusionné avec Fred S. James, l'un des cinq principaux

TABLEAU 2

Les dix plus importantes sociétés de courtage

Revenus bruts en 1984, en millions de dollars*

1. Marsh McLennan (Etats-Unis) (a racheté CT Bowring [GB] en 1980)	1 121
2. Alexander and Alexander (Etats-Unis) (a acquis Alexander Howden [GB] en 1982 et Stenhouse [Canada] en 1985)	831
3. Sedgwick (GB) (a fusionné avec F.S. James [Etats-Unis] en 1985, qui avait racheté Wigham Poland [GB] en 1982)	580
4. Johnson and Higgins [Etats-Unis]	391
5. Frank B. Hall [Etats-Unis] (a racheté Leslie and Goodwin [GB] en 1978)	373
6. Corroon Black [Etats-Unis] (contrôle 20 % de Minet [GB])	199
7. Willis Faber [GB]	178
8. Rollins Burdick [Etats-Unis]	133
9. Hogg Robinson [GB]	112
10. C.E. Heath [GB]	104

* Revenus combinés pour refléter la taille relative des nouveaux groupes.

courtiers américains qui avait lui-même en 1982 racheté le britannique Wigham Poland. Fred S. James appartient au conglomérat financier Transamerica Corporation qui a acquis une participation minoritaire confortable dans Sedgwick en contrepartie de son autorisation permettant aux deux sociétés de fusionner. Willis Faber, autre grand du courtage britannique, a réagi en resserrant ses liens avec le courtier américain Johnson and Higgins avec lequel il entretient des relations étroites depuis plus d'un siècle.

Ces nombreuses acquisitions et fusions observées au cours des années quatre-vingt ont non seulement abouti à une intensification de la concentration sur le marché du courtage mais également renforcé le poids des Américains dans ce secteur d'activité (tableau 2). On peut difficilement prévoir les conséquences à long terme du renforcement de la domination américaine surtout si l'on songe au rôle que jouent les courtiers en canalisant le flux potentiel d'assurances et de réassurances des entreprises. Si l'on en juge d'après les précédents historiques, les grands courtiers américains rechercheront pour leurs clients les meilleurs marchés en termes de sécurité, prix et qualité de service. Malgré tout, ceux-ci conservent la capacité potentielle d'influer dans le temps sur la direction des flux d'assurances et de réassurances.

Lloyds menacé à long terme

Depuis plus de trois siècles, Lloyds de Londres tient le haut du pavé sur le marché international de l'assurance. Ses activités se cantonnaient à l'origine à l'assurance maritime et c'est toujours dans ce domaine, avec ses équivalents modernes dans l'aviation et les autres modes de transports connexes, que la compagnie conserve sa suprématie. Ce marché a toujours associé à la fois la capacité financière pour couvrir des risques majeurs et la flexibilité pour satisfaire rapidement les besoins d'assurances nouveaux. Ses activités sont cantonnées dans le domaine de l'assurance-dommages. Elle ne touche pas à l'assurance-vie et a cédé en 1985 les intérêts mineurs qu'elle détenait dans ce secteur à Royal Insurance Group. Si Lloyds demeure spécialisée dans l'assurance des transports, des projets de grande envergure et des programmes d'entreprises, la forme que revêtent ses activités a évolué progressivement au cours des deux dernières décennies, passant de l'assurance directe à la réassurance. On estime que les primes de réassurance constituent aujourd'hui 60 % de la totalité des primes encaissées par Lloyds.

L'influence de Lloyds est disproportionnée par rapport à sa taille qui est relativement modeste, ne représentant que 1 % environ du marché global de l'assurance-dommages. Elle est présente dans la plupart des programmes d'assurances de grande envergure et à risques majeurs. Lloyds a été, de tout temps, et demeure une source importante de garantie extérieure de risques assurables émanant du marché américain. En réalité, plus du tiers des primes qu'elle encaisse garantissent des risques situés aux Etats-Unis ou des risques internationaux encourus par des intérêts américains.

Avec le ralentissement du marché américain de l'assurance et la férocité de la concurrence dans le domaine de l'assurance traditionnelle, les Etats-Unis ont essayé de trouver des moyens à même de limiter leur dépendance extérieure envers les assureurs étrangers. De temps en temps, le ministère américain du Commerce rappelle que les Etats-Unis ont été et demeurent importateurs nets d'assurances. Les autorités américaines ont tenté d'inciter les assureurs nationaux à maintenir leurs activités sur le marché intérieur, en grande partie par des mesures visant à assouplir la réglementation sur l'assurance. En 1978, une Bourse d'assurances (« Insurance Exchange ») a été créée à New York sous la vive impulsion du Contrôleur des assurances, avec l'objectif premier de concurrencer Lloyds de Londres. En fait, la Bourse est organisée en syndicats de souscription identiques à ceux de Lloyds. D'autres bourses ont vu le jour à Chicago et à Miami au début des années quatre-vingt, mais celle de New York est et restera la plus importante.

Si l'on compare la taille de Lloyds de Londres et de la Bourse d'assurances de New York, des différences considérables apparaissent. En 1983, les primes encaissées par Lloyds dégageaient un excédent de 5 milliards de dollars alors que celles de la Bourse d'assurances de New York enregistraient un surplus de 230 millions de dollars seulement. Mais la taille de la Bourse de New York aurait été incontestablement plus importante si la rentabilité de l'assurance-dommages avait été plus élevée durant sa période de fonctionnement. Même s'il est peu probable qu'elle représente une menace pour Lloyds dans un proche avenir, le risque à long terme est réel.

Premièrement, les pourvoyeurs de capitaux de la Bourse d'assurances de New York ne sont pas des particuliers mais des entreprises, pour l'essentiel des compagnies américaines d'assurance-vie et dommages, des sociétés de courtage, des banques et autres établissements financiers importants. Il est, par conséquent, possible de mobiliser rapidement des volumes de capitaux considérables auprès des entreprises membres de la Bourse d'assurances en cas de nécessité. Celle-ci offre des avantages particulièrement appréciables aux compagnies américaines d'assurance-vie qui peuvent diversifier leurs activités dans le domaine de l'assurance-dommages tant sur le marché national qu'international. Prudential of America, numéro un de l'assurance-vie américaine, y possède par exemple trois syndicats de souscription.

Deuxièmement et contrairement à Lloyds de Londres, les principaux courtiers détiennent et conserveront des intérêts commerciaux dans les syndicats de souscription de la Bourse d'assurances. Il est paradoxal que, au moment précis où la Bourse d'assurances de New York commençait à voir le jour, en 1981, le gouvernement britannique adoptait une loi, la « Lloyds Act », obligeant les courtiers de Lloyds à se séparer des agences de souscription (c'est-à-dire des groupes de syndicats) qu'ils gèrent avant 1987. Ces agences représentent plus d'un tiers des activités globales de Lloyds. On aboutira prochainement à une situation où les grandes activités de courtage ne tireront plus de revenus supplémentaires de la gestion d'agences de souscription à Lloyds, alors qu'ils conserveront cette source de recettes additionnelles à la Bourse d'assurances de New York. Même si les courtiers

sont contraints sous la pression de la concurrence à faire passer les intérêts de leurs clients en premier, il est probable qu'ils préféreront, toutes choses égales par ailleurs, traiter des affaires avec les syndicats dans lesquels ils possèdent des intérêts financiers ; et le fait que les principales sociétés de courtage sont situées à New York ne manquera pas d'avoir des incidences à long terme.

Troisièmement, contrairement aux membres de Lloyds qui sont des particuliers soumis à un régime de responsabilité illimitée sur le plan financier, les membres de la Bourse d'assurances de New York sont des entreprises fonctionnant sous un régime de responsabilité limitée. Actuellement, cet élément ne revêt aucune importance dans la mesure où les particuliers continuent de fournir des fonds à Lloyds. Mais si des pertes importantes devaient se produire, gonflant la demande de capitaux au-delà des prévisions, l'offre pourrait se réduire. En partie à cause du régime de responsabilité illimitée auquel ils sont soumis, les fournisseurs de capitaux de Lloyds bénéficient d'avantages fiscaux accordés par les autorités fiscales britanniques, qui expliquent l'abondance des capitaux. Si le régime fiscal des membres de Lloyds devait être modifié, réduisant ou supprimant ces avantages fiscaux, l'offre de capitaux pourrait alors en pâtir.

En raison de sa taille, de son expérience approfondie de la souscription et du rôle qu'elle joue dans le système complexe d'assurances et de réassurances internationales, Lloyds de Londres est en mesure de faire face au défi à long terme des Etats-Unis. La place capitale qu'elle occupe sur les marchés internationaux de l'assurance maritime et aérienne restera inexpugnable. Mais l'évolution probable à long terme donnera vraisemblablement à la Bourse d'assurances de New York une part grandissante du marché américain des assurances autres que maritimes, qui revient actuellement à Lloyds ; cette dernière devra réorienter progressivement ses activités vers le marché européen de l'assurance et les économies dynamiques d'Extrême-Orient.

Le rôle de la réassurance

La réassurance consiste simplement à transférer le risque d'une compagnie d'assurances à une autre. La répartition des risques par le biais de la réassurance s'impose avec une nécessité beaucoup plus grande dans l'assurance-dommages que dans l'assurance-vie en raison d'une concentration plus élevée des risques et donc d'une demande accrue de financement. Cela se traduit par le fait que plus de 90 % de la totalité des primes de réassurance dans le monde entier, c'est-à-dire tant sur les marchés nationaux qu'internationaux, se rapportent aux activités d'assurances-dommages.

Les estimations du tableau 3 indiquent que les primes globales de réassurance dans le monde entier ont progressé de 3,8 milliards de dollars en 1962 à 40 milliards en 1983. Cette croissance s'explique principalement par l'augmentation des primes directes d'assurances-dommages encaissées durant la même période. Mais le déve-

l'essor de la réassurance répond aussi à des raisons spécifiques. Premièrement, les processus de fabrication industrielle, l'exploitation des ressources énergétiques et naturelles, les véhicules de transport ainsi que les procès intentés contre les entreprises n'ont cessé de prendre de l'ampleur avec le temps. Deuxièmement, la réassurance est traditionnellement beaucoup moins réglementée que l'assurance directe, tant sur les marchés nationaux qu'internationaux. Ce cadre réglementaire plus souple a permis aux groupes de réassurance de jouer un rôle plus actif qui s'est traduit non seulement par la multiplication des spécialistes de la réassurance mais aussi par la création, au sein des grandes compagnies, d'entités indépendantes regroupant les activités de réassurance. Troisièmement, les grandes entreprises industrielles et commerciales ont eu tendance, de plus en plus, à créer leurs propres compagnies d'assurances, dites captives, à même de satisfaire en partie ou en totalité leurs besoins en assurances. Les entreprises américaines et britanniques ont généralement abrité leurs compagnies d'assurances captives dans des paradis fiscaux à l'étranger. Les grandes firmes européennes ont situé les leurs à la fois sur leurs marchés nationaux et à l'étranger. Qu'elles soient situées à l'intérieur du pays ou à l'étranger, les compagnies d'assurances captives ont eu pour effet de transformer les assurances d'entreprise, d'assurances directes en réassurance.

TABLEAU 3

Primes totales de réassurance

	1960	1965	1970	1975	1979	1981	1983
Primes de réassurance :							
— en milliards de dollars	3,7	5,6	9,4	19,3	38,4	42,0	40,0
— en pourcentage de la totalité des primes d'assurances-dommages	13,9	14,1	13,8	14,7	16,2	16,7	15,0

Le pourcentage des primes de réassurance par rapport au total des primes d'assurances-dommages a fluctué entre 14 et 17 %, en progression légère durant la période de vingt-trois ans considérée. Eu égard aux facteurs encourageant le recours accru à la réassurance, on aurait pu imaginer un rythme de croissance supérieur. Mais les niveaux plus élevés de rétention des risques par les grands groupes d'assurances ont compensé le développement de la réassurance. A mesure qu'ils s'agrandissent par acquisition et fusion, les groupes deviennent capables de retenir une part croissante des assurances qu'ils souscrivent, à la fois à cause de la loi des grands nombres, de l'extension de leur surface financière, de la multiplication des informations et de l'approfondissement de leur expérience technique.

Des commentaires sont nécessaires pour expliquer l'évolution irrégulière du ratio de réassurance par rapport à l'ensemble des activités du secteur de l'assurance-dommages au cours de cette période. Ce ratio a enregistré une progression sensible au cours des années soixante-dix. Deux raisons principales l'expliquent : l'essor des compagnies d'assurances captives et le niveau élevé des taux d'inflation. La demande de financement du secteur de la réassurance s'est donc accrue durant les

années soixante-dix, donnant un coup de fouet à l'offre ; le niveau élevé des taux d'intérêt réels et un marché des valeurs plus vigoureux durant les années quatre-vingt ont fait que l'offre de réassurance a commencé à excéder la demande. Au début des années quatre-vingt, le ratio de réassurance par rapport à l'ensemble de l'assurance-dommages a, par conséquent, décliné sous la pression conjointe d'une baisse plus rapide des prix de la réassurance que de l'assurance directe, et de la réticence de certaines grandes compagnies de réassurance à fournir des prestations à ces tarifs.

La réassurance joue un rôle beaucoup plus important dans le mécanisme de transfert de risque en Europe qu'aux Etats-Unis ou dans d'autres régions du monde. Le tableau 4 compare les ratios des primes de réassurance à la totalité des primes d'assurances-dommages en Europe occidentale, aux Etats-Unis et dans le reste du monde.

TABLEAU 4

Importance relative de la réassurance par rapport à l'assurance-dommage

En %

	1968	1975	1983
Europe occidentale	25,3	22,6	24,3
Etats-Unis	4,8	6,0	6,5
Reste du monde	12,7	12,3	12,9

En 1983, les primes de réassurance représentaient environ 24 % de l'ensemble des primes d'assurances-dommages en Europe, contre 6,5 % seulement aux Etats-Unis et environ 13 % dans le reste du monde. La place plus importante de la réassurance en Europe occidentale est imputable à un ensemble de facteurs :

— les marchés européens de l'assurance se caractérisent par une fragmentation plus grande que le marché américain ;

— l'existence de marchés bien établis de la réassurance a permis de répondre avec flexibilité aux besoins de transferts de risques ;

— sur plusieurs marchés européens de l'assurance, les compagnies d'assurances directes entretiennent des liens d'associés étroits avec certaines compagnies spécialisées dans la réassurance ; elles ont encouragé de façon directe ou indirecte une réorientation des activités vers la réassurance.

Le rôle important qu'a joué historiquement et que continue de jouer la réassurance sur certains marchés, en particulier le marché allemand, a permis aux compagnies d'assurances européennes de développer l'assise financière et l'expérience technique nécessaires pour fournir des services de réassurance sur les marchés internationaux plus vastes.

Le tableau 5 énumère les seize plus importants groupes de réassurance ; il donne également une estimation des activités de réassurance de Lloyds. Ces seize groupes représentent environ 40 % de l'ensemble des activités de ce secteur. Leur importance relative en Europe occidentale apparaît clairement, en particulier sur les marchés allemand, suisse et britannique de la réassurance. Les marchés français, néerlandais, belge et italien occupent également une place non négligeable bien que, dans ces pays, l'offre de réassurance se répartisse plus largement entre chaque compagnie d'assurances.

TABLEAU 5

Les plus importantes compagnies de réassurance en 1983

En millions de dollars

RFA	
Munich Re	3 239
Gerling	648
Cologne Re	436
Frankona Re	368
Hanover Re	274
Etats-Unis	
General Re	1 416
Employers Re	612
Prudential Re	443
American Re	383
INA Re	251
Royaume-Uni	
Lloyds de Londres	3 331
Mercantile & General	631
Suisse	
Swiss Re	2 701
France	
SCOR	355
Japon	
Toa Fire & Marine Re	350
Italie	
Unione Italiana	246

On notera tout particulièrement le rôle de premier plan que jouent Munich Re, Swiss Re et Lloyds de Londres dans la fourniture de garanties de réassurance. Ces trois grands de la réassurance représentent environ 25 % de l'ensemble des activités de ce secteur dans le monde entier.

Les modalités de fonctionnement de Munich Re et de Swiss Re diffèrent de celles de Lloyds de Londres. De nombreuses années durant, Munich Re et Swiss Re ont mis en place un réseau international propre de filiales et de compagnies associées pour attirer la clientèle, être en mesure d'évaluer de façon plus précise à la source

les risques qu'elles assurent et être à même de fournir un service local amélioré aux compagnies d'assurances auxquelles elles apportent leur soutien. De son côté, Lloyds de Londres, organisée en structure unique, ne possède pas de réseau international mais fait appel aux grandes sociétés de courtage britanniques pour répondre aux besoins des entreprises clientes dans le monde entier.

Les flux internationaux de réassurance et d'assurance

Il n'existe aucune information solide sur l'ampleur des flux internationaux de réassurance. Carter et Dickinson¹ ont procédé à une estimation des flux globaux transnationaux en s'appuyant sur des données relatives au marché de l'assurance et sur une analyse des statistiques de balances des paiements publiées par le FMI. Compte tenu de la nature de ces données, il convient de considérer ces estimations comme très approximatives. Le tableau 6 fournit une estimation de ces flux pour 1962, 1974 et 1983.

TABLEAU 6

Flux internationaux de réassurance et d'assurance

	1962	1974	1983
Primes transnationales :			
— en milliards de dollars	1,5	3,9	11,0
— en pourcentage de l'ensemble des primes d'assurance dans le monde entier	4,5	3,4	4,0

Ces flux internationaux représentent en quasi-totalité des opérations de réassurance, bien que certaines transactions d'assurance directe y soient incluses. Ces dernières concernent dans une large mesure des assurances maritimes et aériennes, la couverture de risques liés aux projets de construction de grande envergure à l'étranger et certaines assurances particulières provenant des Etats-Unis.

En confrontant les flux transnationaux de primes à la totalité des primes d'assurances-dommages directes, on note que la proportion diminue de 4,5 % à 3,4 % entre 1962 et 1974. Ce déclin relatif s'explique, d'une part, par une capacité accrue des marchés nationaux de l'assurance à satisfaire les besoins en réassurance, d'autre part, par l'implantation des grands réassureurs professionnels sur les marchés nationaux de manière à faire face à l'essor de leurs activités sur ces marchés. Par exemple, une compagnie d'assurances australienne qui plaçait auparavant ses contrats de réassurance directement auprès de Munich Re en RFA, les a, par la suite, adressés à sa filiale australienne une fois celle-ci ouverte. L'évolution entre 1974 et

1. R.L. Carter et G.M. Dickinson, « Barriers of Trade in Insurance », *Trade Policy Research Centre*, 1986, (2^e édition), Londres.

1983 fait apparaître une augmentation de la proportion des flux transnationaux par rapport à l'ensemble des assurances-dommages. La tendance des grands réassureurs professionnels à faire appel aux moyens nationaux s'est poursuivie mais a été compensée par l'augmentation des flux transnationaux imputable à l'essor des compagnies d'assurances captives situées à l'étranger. Dans la mesure où celles-ci sont implantées hors des territoires nationaux, en particulier aux Bermudes, elles ont entraîné une internationalisation croissante des assurances. Sur les 11 milliards de dollars que représentent les primes transnationales en 1983, on estime que 6,5 milliards proviennent des activités des compagnies d'assurances captives situées à l'étranger.

Le recours croissant aux compagnies d'assurances captives situées à l'étranger depuis les années soixante-dix a eu des incidences sur la structure de l'offre de réassurance. Les compagnies captives situées aux Bermudes ont centralisé les besoins globaux en assurances des sociétés mères. Après avoir arrêté le niveau adéquat de rétention des risques, elles procèdent à un transfert de risque sous forme de réassurance. Compte tenu de leurs besoins importants en capacité de réassurance, elles se sont généralement tournées vers les grandes compagnies de réassurance. En conséquence, l'essor des compagnies captives situées à l'étranger a eu pour effet de canaliser des flux importants d'assurances multinationales vers les marchés européens de la réassurance.

Ces dernières années, les autorités fiscales américaines et même leurs homologues britanniques se sont montrées attentives à l'utilisation croissante des compagnies captives et ont cherché à réduire les avantages fiscaux que les sociétés mères en tirent. Elles demeureront cependant d'importantes sources de réassurance internationale même si le durcissement du régime fiscal ralentit leur rythme de croissance.

Les grandes sociétés de courtage jouent un rôle important dans la gestion des compagnies captives situées à l'étranger, en particulier en les conseillant pour le placement des couvertures de réassurance. Un équilibre stratégique intéressant s'est instauré actuellement avec la domination croissante des Américains sur les grandes sociétés de courtage, tandis que la source principale d'offre de réassurance demeure en Europe.

Assurances et banques

L'actuel climat favorable à un assouplissement de la réglementation sur de nombreux marchés financiers crée les conditions propices à la concurrence entre banques et compagnies d'assurances. Ce sont les grandes banques internationales américaines, en particulier Citibank et Bank of America, ainsi que les établissements financiers de ce pays comme Merrill Lynch et American Express qui ont été les principaux instigateurs du processus visant à supprimer les barrières traditionnelles qui existent au sein des services financiers.

Bien que rien n'empêche théoriquement des compagnies d'assurances de devenir propriétaire de banques ou des banques de posséder des compagnies d'assurances, il est fortement improbable que les banques centrales et les gouvernements permettent des chevauchements d'activité de grande ampleur. Une concentration financière importante entre la banque et l'assurance ne serait pas autorisée aux Etats-Unis, ni même sur les marchés financiers européens plus libéraux comme la Grande-Bretagne et les Pays-Bas. Mais une certaine part de chevauchement des activités existe et continuera d'exister.

De fait, au cours des années quatre-vingt, certaines grandes banques ont acheté de petites compagnies d'assurances ou en ont créées tant aux Etats-Unis que dans certains pays européens. Dans une large mesure, les banques qui ont manifesté de l'intérêt pour l'assurance se sont limitées à l'assurance-vie de manière à pouvoir fournir des produits d'assurance-vie individuelle, d'épargne et autres services de placement connexes. Les banques, même les plus agressives d'entre elles aux Etats-Unis, n'ont guère été tentées par le marché de l'assurance-dommages. Outre la faible rentabilité de ce secteur, les banques n'y discernent pas la même possibilité de synergie que dans l'assurance-vie. La récente décision d'American Express de vendre les gros intérêts dans l'assurance-dommages que détient depuis 1968 sa filiale Fireman's Fund illustre ce manque d'intérêt. Les raisons profondes de la vente sont en partie imputables à la différence de culture commerciale qui existe entre les secteurs de l'assurance et de la banque, et dans le cas présent, de la banque d'affaires.

Si les banques manifestent un intérêt limité pour l'assurance, elles prennent de plus en plus conscience, à la fois aux Etats-Unis et en Europe, du rôle qu'elles peuvent jouer comme intermédiaire dans la stratégie des compagnies d'assurances. Les grandes banques commerciales sont déjà nombreuses à faire office de distributeur d'assurances à la fois vie et dommages. Le Crédit Agricole français offre un bon exemple de l'efficacité que peut revêtir la coopération dans ce domaine. Les banques hypothécaires, appelées « Building Societies » en Grande-Bretagne et « Savings and Loans Associations » aux Etats-Unis, sont également en quête d'une stratégie plus dynamique pour fournir un éventail d'assurances individuelles plus large que celles liées à l'acquisition d'un logement. A ce jour, l'intérêt qu'ont les banques à jouer les intermédiaires pour la distribution des produits d'assurance s'est porté sur les secteurs de l'assurance individuelle et des petites et moyennes entreprises. Citibank, Bank of America et Barclays ont ouvert dernièrement des services de courtage dans le but de répondre aux besoins des entreprises clientes dans certaines branches de l'assurance, en particulier les assurances financières comme l'assurance-crédit et les garanties financières. Les banques auraient des difficultés à fournir une gamme étendue de prestations de courtage sans faire l'acquisition d'une société de courtage. La Hong Kong and Shanghai Bank a déjà acheté une société de courtage britannique de taille moyenne. On peut s'attendre à ce que la concurrence entre les banques et les sociétés de courtage s'oriente à long terme vers un durcissement.

Tout comme les banques se sont lancées modérément dans l'assurance, certaines grandes compagnies d'assurances, notamment dans l'assurance-vie, ont fait des incursions prudentes dans le secteur bancaire. Jusqu'à ce jour, aucune d'entre elles, que ce soit aux Etats-Unis ou en Europe, n'a racheté de banque importante. Les petites acquisitions auxquelles elles ont procédé ont constitué des mesures de représailles envers les incursions des banques sur le marché de l'assurance et une manœuvre de positionnement prudente.

En 1985, le rachat à Barclays Bank par Standard Life, importante compagnie britannique d'assurance-vie, d'une participation de 25 % dans la Bank of Scotland a répondu essentiellement à un souci d'investissement, mais il conduira inévitablement à tenter d'écouler, par l'entremise de la banque, les produits de placement, d'assurance-vie et de retraite.

Certaines compagnies d'assurances, parmi les plus agressives et les plus importantes, élargissent leur éventail de services financiers mais il est improbable qu'elles veuillent les étendre aux activités de prêts caractéristiques des banques, à l'exception des emprunts pour l'achat d'un logement qui font traditionnellement partie intégrante des placements offerts par les compagnies d'assurance-vie. Mais la concurrence entre ces dernières et les banques s'intensifiera sur le terrain comparativement neutre de la fourniture des services de placement.

Dans l'environnement financier moins réglementé qui est en train de naître, les banques et les compagnies d'assurances tentent de définir un degré approprié de diversification. En dehors même de la préoccupation des gouvernements et des banques centrales concernant un chevauchement important des activités de ces deux secteurs, il est probable que les compagnies d'assurances et les banques prendront conscience que la coopération leur sera plus bénéfique que la concurrence. Toute action d'ampleur visant à accroître la concurrence entre les compagnies d'assurances et les banques tendrait, compte tenu de leurs cultures commerciales différentes et de leurs positions de marché établies, à réduire les perspectives potentielles de coopération. Les banques et les compagnies d'assurances sont à même de fournir ensemble aux particuliers et aux entreprises une gamme complète de services financiers et de transferts de risques, et il existe dans ce domaine également des possibilités conjointes de marketing de ces services financiers. Il est impossible de prévoir avec exactitude à quel rythme naîtra cette coopération et l'ampleur qu'elle revêtira, mais l'expérience passée suggère que le processus sera limité et progressif.

