

PALLIER LA SOUS-PERFORMANCE
EN BOURSE DU SECTEUR

Les assureurs doivent anticiper !

Le 31 mai dernier, **DECAVI** a organisé, en collaboration, avec PwC, la 8^e édition de son CEO Event. L'invité d'honneur n'était autre que Bart De Smet, président d'Assuralia et CEO d'Ageas. Son message était clair : les assureurs doivent se montrer flexibles et anticiper les tendances...

LAURENT FEINER

Deux facteurs d'incertitude pèsent actuellement lourdement sur le secteur financier : la baisse des marchés financiers et la crise de la dette souveraine.

Lorsqu'on examine les performances des acteurs financiers en Bourse sur base des 12 dernières années, la situation est loin d'être rose. Le secteur des banques et des assureurs est celui qui a le plus mal performé durant cette période. Les banques ont affiché une moins-value de 62%. Les assureurs ne sont guère mieux lotis : - 63%! A titre de comparaison, le secteur de l'alimentation a affiché une plus-value de 105% (contre +82% pour le secteur de la chimie et +10% pour celui des soins de santé).

Les assureurs déçoivent les actionnaires

Sur les cinq dernières années, la situation ne s'améliore pas : les moins-values ont atteint respectivement -73% pour les valeurs bancaires et -50% pour le secteur des assurances! Sur ce même laps de temps, les *returns* étaient encore positifs pour les secteurs de l'alimentation (+28%) et de la chimie (+29%).

Selon Bart De Smet, la conclusion est simple : «Le secteur de l'assurance a sensiblement sous-performé en Bourse au cours des douze dernières années». Et les raisons ne manquent pas d'expliquer cette sous-performance : entre autres, la baisse des taux d'intérêt, celle des marchés des actions, la crise des *subprimes*, la volatilité croissante des marchés financiers ou encore le phénomène du *liquidity crunch* (Ndlr, *crise de liquidités*).

Et Bart De Smet d'apporter une nuance : les assureurs-vie européens ont connu des chutes de cours bien plus spectaculaires. Logique, car lorsque les marchés financiers boivent la tasse, c'est l'ensemble des assureurs qui trinquent. Mais si une catastrophe naturelle se produit dans une région spécifique (pour ne prendre que ce seul exemple de dommage), ce sont les résultats techniques de l'assureur «local» qui doit indemniser les victimes qui en souffrent.

On ne sera donc guère étonné d'apprendre qu'en 10 ans, la capitalisation des assureurs européens a été divisée par quatre! Avec un mouvement d'accélération au cours de ces six dernières années. Et aujourd'hui, seuls qua-

tre assureurs européens figurent encore dans le Top 10 des plus grands assureurs au monde, contre neuf il y a 10 ans.

Il est vrai aussi que Solvency 2 a conforté cette tendance. Les assureurs ont privilégié les obligations au détriment des actions (trop «mangeuses» de capital) et ont vendu en masse leurs actions détenues en portefeuilles. Ils ont donc largement contribué à la baisse des cours des actions (*lire l'encadré à ce sujet «Solvency 2 : quel impact pour les assureurs?»*).

Situation critique des dettes souveraines...

Autre facteur d'incertitude : la crise de la dette souveraine, jugée critique. De nombreux Etats ne sont en effet plus capables de rembourser leurs dettes. Et qu'ils empruntent en masse pour sauver leur secteur financier (les banques...) n'arrange rien. C'est le cas, notamment, de l'Espagne et du Portugal.

En Espagne, les efforts se concentrent sur le sauvetage public le plus cher de son histoire, celui de Bankia, en grande difficulté en raison de son exposition au secteur immobilier sinistré. Pour se renflouer, elle a besoin de 23,5 milliards d'euros,

REPORTERS



dont 19 restent encore à trouver. De quoi faire grimper sensiblement la dette publique espagnole.

L'Etat portugais prévoit également d'injecter 6,65 milliards d'euros dans les banques privées BCP et BPI et la banque publique CGD afin qu'elles puissent respecter les exigences de capital de l'Autorité bancaire européenne. Et rares sont les pays qui échappent à cette tendance.

Le problème, c'est l'amplification de la gravité de cette crise depuis 2010. Outre des pays du sud de l'Europe (Italie, Grèce, Portugal), des pays «plus sains», tels les Pays-Bas ou la Belgique, sont désormais contaminés. Et l'irrationnel domine: le 24 juin dernier, les taux à 10 ans étaient, en Belgique, à plus de 5%... contre moins de 3% actuellement. Pas

«La diversification reste le mot-clé, car les marchés financiers resteront turbulents et la situation n'est pas près de changer à court terme.»

BART DE SMET, CEO D'AGEAS ET PRÉSIDENT D'ASSURALIA

évident pour les assureurs de s'adapter à un environnement tellement volatil.

Si cette crise souveraine devait s'amplifier, elle aurait un impact non négligeable sur les acteurs financiers et plus spécifiquement sur les assureurs. Avec pour première conséquence un *spread* (Ndlr, écart) grandissant des taux d'intérêt entre certains pays: c'est le cas

de la Grèce, du Portugal, de l'Espagne et de l'Italie par rapport au reste de l'Europe.

On craint désormais même le pire, puisque selon Standard & Poor's, il existe désormais une chance sur trois que la Grèce quitte la zone euro. Un tel scénario, encore impensable il y a quelques mois, est désormais plausible. S'il se concrétise, l'effet de contagion devrait cependant demeurer limité.

Et les assurés ?

Dans ce contexte, les assurés s'adaptent. Ils sont, en effet, de mieux en mieux informés sur les risques financiers et les coûts des produits qu'ils souscrivent. Il en va de même des produits d'assurance. Dans ce contexte, ils sont plus que jamais demandeurs de garanties de capital. Ils comparent davantage les garanties que le coût.

Pourtant, l'offre risque de les décevoir, car les assureurs préfèrent, dans le contexte actuel, proposer davantage de produits financiers de type Branche 23 (assurance-vie liée à des fonds d'investissement sans garantie de taux et de capital) plutôt que des produits à taux garantis. Objectif: transférer le risque financier vers les assurés.

On constate par ailleurs que l'assuré est de plus en plus «hybride»: il privilégie différents canaux de distribution (courtage, bancassurance, Internet...). Il ne s'assure donc plus auprès d'un seul canal de distribution! Il souscrit, par exemple, son assurance voyage par Internet en achetant un voyage, son assurance incendie auprès de sa banque en contractant un prêt hypothécaire et ses assurances auto et familiale auprès d'un courtier.

«Ageas a anticipé cette évolution puisque nous sommes présents dans de nombreux pays et avons décidé d'opter pour les canaux de distribution préférés ➤

par les consommateurs dans chacun des pays où nous opérons. Nous ne cherchons pas à privilégier la multidistribution dans l'ensemble des pays où nous sommes présents», poursuit Bart De Smet.

S'adapter et anticiper

«Dans ce contexte, les assureurs doivent absolument s'adapter et anticiper. Ils doivent être financièrement forts et développer des partenariats solides au niveau de la distribution». Récemment, Ageas a ainsi annoncé l'acquisition de *Castle Cover Limited* pour un montant total de 60,8 millions d'euros. *Castle Cover* est une société de courtage basée au Royaume-Uni et spécialisée dans les assurances pour les personnes de plus de 50 ans.

Un autre exemple est la coentreprise créée en 2010 avec *Tesco*, la chaîne de supermarchés en Angleterre. En cinq trimestres, plus de deux millions de contrats auto et incendie ont été réalisés dans la clientèle de *Tesco*.

«Le secteur de l'assurance a sous-performé en Bourse au cours des 12 dernières années.»

BART DE SMET, CEO D'AGEAS ET PRÉSIDENT D'ASSURALIA

Autre axe de réflexion pour Bart De Smet: «L'assureur doit se diversifier au niveau géographique, de l'offre des produits qu'il propose et des canaux de distribution avec lesquels il travaille». Ageas est ainsi présent dans sept pays en Europe (Belgique, Angleterre, Portugal, Turquie, Italie...), mais aussi dans cinq marchés en Asie, région en forte croissance (Chine, Inde, Thaïlande, Malaisie et Hong Kong). Les opportunités sont à chercher dans les pays où la prime par habitant est encore modeste et la croissance future du produit national brut grande. Et Bart De Smet de conclure: «La diversification reste donc le mot-clé, car les marchés financiers resteront turbulents et la situation n'est pas près de changer à court terme». ©

L'impact de Solvency 2 pour les assureurs

La Directive Solvabilité II sera en principe applicable à partir du 1^{er} janvier 2014. Elle représente davantage qu'une simple réforme réglementaire additionnelle en matière de marge de solvabilité ou d'exigence de fonds propres pour les assureurs.

Son objectif premier est de placer la gestion des risques au centre des orientations stratégiques. Selon Kenneth Vermeire, *insurance regulatory expert* auprès de PwC, «Il reste à peine deux ans

aux assureurs pour se préparer et mettre en œuvre un véritable programme de transformation qui influencera plus que probablement leur stratégie (au niveau du développement des produits, sur le plan commercial, en matière financière...), leur organisation interne (en matière de gestion et de contrôle des risques, de *corporate governance*...), leur communication financière (vis-à-vis, notamment, de leurs actionnaires, de leurs clients, des autorités de contrôle...)).

Le mode opérationnel actuel des assureurs est donc appelé à changer de manière drastique. «L'application de la Directive nécessitera un changement radical des comportements et des mentalités».

Solvency 2 repose sur trois grands piliers: les exigences quantitatives, notamment en matière de capital et de valorisation des actifs et des passifs, la gestion et le contrôle des risques et enfin la communication financière, vis-à-vis des autorités de contrôle et du public en général. Pour bon nombre d'assureurs, la mise en œuvre de la Directive conduira à de profondes adaptations de leurs systèmes d'information. Les exigences en matière de *reporting*



JACQUES TISON
«Va-t-on vers un regroupement de compagnies?»

financier sont en effet importantes et nécessiteront de telles adaptations. Par ailleurs, à l'avenir, les gestionnaires des compagnies d'assurance devront pouvoir disposer d'informations suffisamment pertinentes et précises pour apprécier la suffisance des capitaux propres à moyen et long terme (processus ORSA d'auto-évaluation des risques). Aujourd'hui, le travail

à effectuer au sein de nombreux assureurs reste titanesque et ce, essentiellement au niveau de la définition et de la gestion des risques (d'assurance, financiers, opérationnels...), de l'alignement des limites opérationnelles à l'appétence au risque, de la production des indicateurs de risque, de l'établissement des modèles internes de calcul de la solvabilité, du *reporting* financier (et de la production des *Quantitative Reporting Templates - QRT*, en particulier).

Les résultats des divers QIS (*Quantitative Impact Study*) le démontrent à souhait. Consentiés des enjeux de la Directive pour le secteur, les représentants de la Banque Nationale de Belgique ont récemment lancé une enquête visant à mesurer l'état d'avancement des travaux en la matière.

Jacques Tison, associé PwC, s'interroge: «Le coût inhérent à la mise en œuvre de la Directive Solvabilité II et la nécessité pour les compagnies les moins capitalisées de renforcer leurs fonds propres ne seront-ils pas un vecteur de regroupement de compagnies sur le marché»? Poser la question est y répondre.