

Le Guide Financier 1997

Le portrait de cent vingt assureurs

Le Guide Financier de l'Assurance 1997 vient de sortir. C'est le seul ouvrage qui analyse financièrement 120 entreprises d'assurance du marché belge, l'une après l'autre, et qui les classe ensuite selon un certain nombre de critères économiques significatifs. En un mot, il s'agit là d'un instrument de travail idéal pour tous ceux qui, en leur qualité de courtiers, d'assureurs ou de consultants, entendent se faire une image précise de la structure financière des entreprises d'assurance du marché belge.

Le tout nouveau Guide Financier 1997 est le septième de la série. Il analyse les données de l'exercice comptable 1995. A côté des données classiques sur la croissance de l'encaissement et sur le bénéfice, le guide offre une vision très pénétrante sur la solvabilité et la rentabilité du secteur belge des assurances. C'est ainsi, par exemple, qu'il ressort des chiffres que, en 1995, malgré un léger recul des marges de solvabilité, le secteur belge des assurances est devenu sensiblement plus générateur de profit. Le rapport du bénéfice aux fonds propres a augmenté en 1995, pour atteindre le taux assez coquet de 13%. Mais c'est précisément parce que tous les assureurs ne participent pas dans la même mesure à cette progression que le Guide Financier constitue un atout de dimension, du fait qu'il dresse le portrait individuel de l'essentiel des entreprises d'assurance du marché. Un autre élément marquant, c'est que le *combined ratio* en branches Non-vie a, une fois encore, sensiblement baissé. Ce ratio portant sur les coûts, qui est utilisé fréquemment par les analystes financiers américains, est un ratio composite, constitué par la somme des charges des sinistres rapportées aux primes acquises plus les coûts d'exploitation rapportés aux primes émises. Plus ce ratio est bas et mieux l'assureur fait la preuve de la maîtrise de ses charges techniques.

Analyse micro-économique

L'auteur de l'ouvrage, le professeur Christian Jaumain (UCL) livre, avec la collaboration des rédacteurs de Kluwer Gert Baudoncq et Paul De Sutter, la *ratioscopie* de cent vingt entreprises d'assurance, à partir de leurs comptes annuels tels qu'ils sont publiés par la Banque Nationale. C'est précisément grâce au fait que les données comptables sont réécrites sous une forme lisible et que, pour chaque assureur, une cinquantaine de ratios ont été dégagés, que le Guide Financier fournit l'analyse micro-économique pratiquement complète des assureurs

examinés. Les intermédiaires d'assurance se préoccupent probablement surtout du fameux ROE (*return on equity* ou rendement sur fonds propres), du ratio de solvabilité et du ratio de couverture des assureurs avec lesquels ils collaborent. Le ratio de couverture donne le rapport entre les placements et les réserves techniques et est, sur ce point, un excellent thermomètre de la mesure dans laquelle l'assureur est en état de remplir ses engagements à l'égard des assurés (voir le tableau 'Ratios de couverture des dix premiers assureurs'). Tant que ce ratio s'élève à 100% ou plus, tout va bien. Pour l'ensemble des assureurs considérés globalement, ce ratio se situe à 110%.

Du fait que les compagnies examinées représentent 95% de l'encaissement total, l'ouvrage propose une image incomparable du secteur belge de l'assurance. D'autant plus que, dans le dernier chapitre, les entreprises d'assurance sont classées dans des tableaux synoptiques selon pas moins de vingt et un critères micro-économiques. Outre un certain nombre de classements traditionnels, tels que l'encaissement et la part de marché tant en Vie qu'en Non-vie, on découvre également des classements qui ne se retrouvent nulle part ailleurs. Qu'on songe aux coûts d'exploitation Non-vie, au ratio S/P, au bénéfice Non-vie, au rendement et aux coûts de gestion des placements, à la participation bénéficiaire, au ratio de

| Ratios de couverture des dix premiers assureurs | | |
|---|---------------------------------|---------------------|
| Compagnie | Total bilantaire (en Mio FB) | Ratio de couverture |
| 1. AG 1824 | 351.771 | 116,0% |
| 2. Royale Belge | 293.024 | 121,1% |
| 3. CGER Assurances | 217.743 | 109,8% |
| 4. SMAP Caisse Pens. | 131.250 | 101,0% |
| 5. ABB | 120.789 | 119,8% |
| 6. Assubel Vie | 105.012 | 104,7% |
| 7. Axa Belgium | 86.875 | 107,6% |
| 8. Royale Belge 1994 | 77.271 | 129,6% |
| 9. P&V | 73.200 | 105,2% |
| 10. Winterthur Europe | 67.033 | 104,1% |

couverture et au niveau des créances sur les intermédiaires et les preneurs. Pour ce qui est de ce dernier critère, il apparaît que les assureurs consentent en moyenne à leurs intermédiaires et à leurs preneurs d'assurance quarante-huit jours de crédit. Alors que, chez les bancassureurs, ce délai de paiement s'élève au plus à une semaine (et qu'à la BBL Life il est même de zéro jour), chez un certain nombre d'assureurs traditionnels, il arrive à couvrir plusieurs mois.

Nouveaux comptes annuels

A partir de l'exercice 1995, les assureurs sont tenus d'appliquer une nouvelle présentation de leurs comptes annuels. C'est une des raisons pour lesquelles la comparaison avec 1994 n'est pas toujours possible. Le professeur Christian Jaumain n'a, par ailleurs, qu'une estime modérée pour les nouveaux comptes annuels: "Pour ce qui est du bilan, il n'y a que peu de choses qui ont changé par rapport à 1994. Comme nouveauté la plus marquante, il faut signaler que les placements sont à présent regroupés sous une rubrique à part, alors que précédemment ils se retrouvaient sous des rubriques diverses. Ce qui est intéressant à cet égard, c'est que les assureurs doivent, dans leurs annexes, mentionner la valeur actuelle des placements. De ce fait, le bilan

fournit pour la première fois des indications fiables à l'endroit des plus-values latentes sur les placements. Par le passé, les assureurs ne devaient mentionner que la valeur comptable des placements."

Le professeur Jaumain est visiblement moins enthousiaste à l'égard des comptes de résultats. Bien qu'il trouve positif que l'ancien compte de résultats soit à présent divisé en trois composantes, plus précisément en deux comptes de résultats techniques - un pour la branche Vie et un pour les branches Non-vie - plus un compte de résultats non technique. Le professeur Jaumain explique: "Du fait que les deux comptes de résultats techniques Vie et Non-vie contiennent également les revenus financiers de la gestion des provisions techniques, nous pourrions ainsi à présent, pour la première fois, avoir une meilleure vue sur les résultats tant des branches Non-vie que Vie, y compris les revenus financiers des placements pour ces deux activités. Le compte des résultats non technique, pour sa part, comporte, à côté du solde des deux comptes précédents, les revenus financiers du placement des fonds propres, le résultat exceptionnel, le bénéfice total et les impôts. Une autre modification importante, c'est que les frais généraux sont comptabilisés désormais en fonction de leur destination et non plus en fonction de leur na-

ture. De ce fait, la charge des sinistres comprend les coûts de la gestion des sinistres et les frais de personnel qui ont trait à la gestion des placements font partie des coûts financiers." Dans la pratique, toutefois, ces améliorations ne sont, d'après le professeur Jaumain, qu'un coup dans l'eau, du fait que les trois comptes de résultats laissent fort à désirer en matière de lisibilité et sont tout sauf transparents.

"Alors que, jadis, les recettes et les dépenses étaient mentionnées dans les comptes de résultats d'une manière clairement séparée," regrette le Professeur Jaumain, "ils apparaissent à présent sous la forme d'une suite de postes affectés d'un signe "(recettes) ou d'un signe" (dépenses). Le problème à ce sujet, c'est que tous les assureurs n'appliquent pas ces signes de manière uniforme. Le résultat final est peut-être le même, mais la lecture des sous-rubriques en est rendue sérieusement plus malaisée." Un des mérites principaux du Guide Financier est que ces recettes et ces dépenses sont bien présentées séparément.

Manque de transparence

Ce qui dérange le plus Christian Jaumain, c'est le manque de transparence des nouveaux comptes annuels. Il s'en explique comme suit: "Les revenus financiers sont effectivement mentionnés de manière distincte, selon qu'ils sont originaires des placements provenant des activités Vie ou Non-vie ou des fonds propres. Mais du fait que les comptes annuels ne donnent aucune information sur la répartition des placements qui ont rendu ces revenus possibles, il ne nous est pas loisible de calculer séparément le rendement des placements de la branche Vie, des branches Non-vie et des fonds propres. Un autre point négatif, c'est que, comme par le passé, une information correcte sur la solvabilité fait toujours défaut. Cela provient du fait que les compagnies ne sont pas tenues de communiquer leur marge de solvabilité, au contraire par exemple de ce qui se passe en France. Il va de soi que nous calculons, au Guide Financier, un ratio de solvabilité fiable, soit le



Dans la dernière édition du Guide Financier, le professeur Christian Jaumain met en lumière les évolutions financière et micro-économique de cent vingt assureurs du marché belge.

| Assureur X: Quelques postes du compte de résultats | | | | | |
|--|--------------------------------|------------------------------|---------------------------------|------------------------------|----------------------|
| Activités | Revenus financiers (en MioBEF) | dont plus-values (en MioBEF) | dont amortissements (en MioBEF) | Frais de gestion (en MioBEF) | Bénéfice (en MioBEF) |
| Compte technique Non-vie | 1.800 | 0 | -100 | 115 | 250 |
| Compte technique Vie | 3.900 | 15 | -20 | 140 | 900 |
| Compte non technique | 800 | 675 | -80 | 380 | 950 |
| Total | 6.500 | 690 | -200 | 635 | 2.100 |

rapport entre la marge de solvabilité intrinsèque et la marge de solvabilité minimale. Pour l'ensemble du secteur, ce ratio se monte à près de 400%. Ce chiffre élevé s'explique par le fait que toutes les plus-values latentes des placements y figurent, là où l'Office de contrôle des assurances (OCA) admet que, pour le calcul de la marge de solvabilité constituée, une fraction seulement de ces plus-values soit prise en compte. Une importante lacune provient du fait que l'encaissement de la branche Accidents du travail, au contraire de ce qui se faisait par le passé, n'est plus mentionné dans les comptes annuels. Dans le Guide Financier, nous avons chiffré nous-mêmes cet encaissement."

Le professeur Jaumain trouve franchement hallucinant le fait que certains assureurs publient leurs comptes annuels avec une participation bénéficiaire négative. Même dans le cas où ils ont, en fait, attribué une belle participation à leurs assurés. Ce n'est pas un tour de passe-passe. L'explication est toute simple: la participation aux bénéfices apparaît dans le compte de résultats techniques après déduction de la réassurance. Christian Jaumain éclaire la question par un exemple simple: "Imaginons une compagnie qui attribue des participations bénéficiaires pour 2 milliards de francs. Lorsque, pour la même année, elle reçoit de son réassureur une ristourne de 2,5 milliards de francs, par exemple du fait de résultats réalisés par le passé, il apparaît dans ses comptes une participation bénéficiaire négative de -500 millions de francs (2Mia - 2,5Mia)." L'Office de contrôle est conscient du fait que ce poste *Participations bénéficiaires et ristournes*

nettes de réassurance peut s'inscrire en rouge. Dans sa communication D.152, du 6 janvier 1997, l'Office déclare d'ailleurs que les assureurs peuvent mentionner les participations et les ristournes dans leurs annexes. Christian Jaumain va encore un pas plus loin. Il plaide pour que l'OCA impose cette distinction.

Résultats non techniques dopés

Le professeur Jaumain se pose de sérieuses questions quant à la manière dont certains assureurs répartissent les résultats financiers, et surtout les plus-values, entre les comptes techniques Vie et Non-vie d'une part et le compte non technique (fonds propres) d'autre part. Christian Jaumain cite l'exemple d'une compagnie d'assurance existante, dont il a d'abord pris la précaution de rendre les chiffres méconnaissables, en les multipliant tous par un même facteur et en les arrondissant (*voir le tableau Assureur X: quelques postes du compte de résultats*). Christian Jaumain avertit: "Lorsqu'on a sous les yeux un pareil tableau, on ne peut que se demander comment il peut se faire que 800 millions de résultats des placements des fonds propres génèrent une plus-value de 675 millions (84%), là où, en branche Non-vie, le placement de fonds largement supérieurs au double ne produit pas un franc de plus-value. Et là où, pour les revenus financiers cinq fois supérieurs de la branche Vie, il n'y a qu'une plus-value de quelque pauvres 15 millions (0,4%). Il s'agit ici, à l'évidence, d'un gonflement du résultat non technique (950Mio) au détriment du résultat des activités techniques (250Mio plus 900Mio).

Nous exprimant de manière plus crue, nous pourrions affirmer qu'une telle compagnie pourrait juger préférable de liquider ses activités d'assurance, car le placement de ses fonds propres lui rapporte sans aucun doute beaucoup plus. Mais il y a encore autre chose: dans notre exemple, les frais de gestion des placements se montent à près de 10% (635Mio par rapport à 6.500Mio) des revenus financiers, soit 0,7% des montants placés, qui atteignent 90 milliards de francs. Du fait qu'il s'agit là d'une marge excessive, compte tenu de celle que les banques font traditionnellement payer sur leurs produits d'investissement, on ne peut pratiquement qu'en conclure que la répartition des frais d'exploitation est, elle aussi, sujette à contestation." D'après Christian Jaumain, qui a pu relever cette manière de pratiquer chez plus d'un assureur, la ventilation entre trois comptes de résultats perd de ce fait beaucoup de sa valeur, à l'exception peut-être du ratio S/P en branche Non-vie, à cette nuance près, toutefois, que la charge des sinistres contient à présent elle aussi les coûts d'exploitation, dont la répartition doit également être regardée de manière critique.

HERMAN VAN DONINCK □

Le Guide Financier de l'Assurance 1997 est édité par Kluwer Editorial et coûte 25.500 francs (à l'étranger: 26.250 francs). Celui qui souscrit la formule par abonnement paye 21.000 francs (à l'étranger: 21.750 francs). Pour obtenir de plus amples informations et pour passer les commandes, vous pouvez vous adresser directement à Marleen Vanderlinden (tél. 02/719.16.68, fax 02.719.15.59).