

Ma sélection du 21/03/2011

CONCURRENCE

LES ECHOS (28 FEV 11)	AIG dégage ses premiers bénéfices en 2010 grâce à ses énormes cessions	3
LA TRIBUNE (25 FEV 11)	Allianz se positionne en leader incontesté du marché européen	4
L'AGEFI ED.7 H (10 FEV 11)	Le Trésor américain temporise sur AIG	5
LES ECHOS (10 FEV 11)	AIG va injecter 2 milliards de dollars dans sa filiale Chartis	6
LA TRIBUNE (10 FEV 11)	AIG	7

MARCHE DE L'ASSURANCE ET REGLEMENTATION

LA TRIBUNE (10 FEV 11)	Quand réglementation rime avec questions	8
------------------------	--	---



EN BREF

AIG dégage ses premiers bénéfices en 2010 grâce à ses énormes cessions

Le géant américain de l'assurance, sauvé par l'Etat pendant la crise, a publié un résultat net de 7,8 milliards de dollars pour l'année 2010, uniquement grâce à plus de 17 milliards de gains sur des cessions d'actifs et des désinvestissements divers (introduction en Bourse de sa filiale asiatique AIA, cession de sa filiale d'assurance-vie Alico, etc.). En 2009, AIG avait enregistré une perte de 10,9 milliards de dollars. Le résultat d'exploitation est toujours dans le rouge au quatrième trimestre, à - 2,2 milliards de dollars. La division Chertis, qui vend des produits de couverture pour l'immobilier commercial, a connu une perte d'exploitation de 4 milliards de dollars qu'AIG explique par le renforcement de ses réserves d'assurance.



INDUSTRIE FINANCIÈRE

▼ ASSURANCE

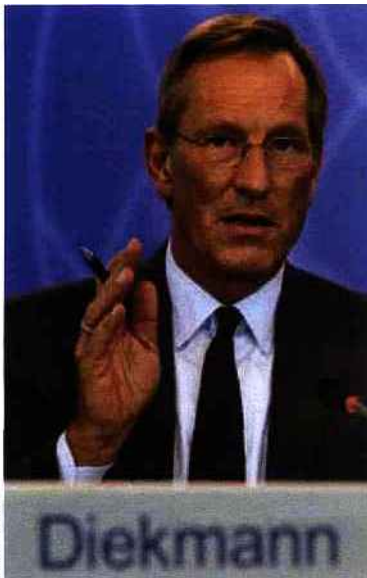
Allianz se positionne en leader incontesté du marché européen

L'année 2010 a été l'une des plus performantes de l'histoire de l'assureur, qui reste prudent pour 2011 à cause du nouveau cadre réglementaire.

PAR MATHIAS THÉPOT

Allianz conforte sa place de numéro un de l'assurance en Europe. L'Allemand vient d'annoncer qu'il avait engrangé 5,05 milliards d'euros de bénéfices en 2010, soit 20,1 % de plus que l'année précédente. Allianz a par ailleurs précisé qu'il s'agissait du troisième exercice le plus profitable de son histoire. Une situation qui contraste particulièrement avec celle de son meilleur ennemi, l'assureur français Axa. La semaine dernière, ce dernier a publié un résultat net de « seulement » 2,75 milliards d'euros, en baisse de 24 %.

La domination sur l'année 2010 du groupe allemand s'étend même hors d'Europe. Outre-Atlantique, le géant Metlife a réalisé 1,93 milliard d'euros de bénéfice net en 2010. Les résultats d'AIG doivent être publiés ce jeudi après la clôture de Wall Street. Les autres poids



Michael Diekmann, patron d'Allianz.

lourds du secteur, China Life et Japan Post Insurance publieront leurs résultats plus tard. Il faudra donc attendre le printemps pour savoir si Allianz a dominé le monde de l'assurance en 2010.

« Notre chiffre d'affaires est le meilleur de notre histoire et nous ne nous attendions pas à un résultat opérationnel aussi performant », a déclaré Michael Diekmann, le patron du groupe. Le bénéfice opérationnel atteint 8,2 milliards d'euros (+ 17 %), un résultat supérieur aux prévisions du groupe lui-même. Allianz a notamment bénéficié d'effets de change favorables de quelque 500 millions d'euros. Quant à l'ac-

tivité, elle a progressé de 9,3 % à 106,5 milliards d'euros. « Toutes nos divisions ont contribué au bénéfice », a souligné Michael Diekmann. L'assurance-vie et santé, premier métier du groupe représente 53,6 % de l'activité (+12,5 %). La marge sur les nouvelles affaires est passée de 1,7 % à 2,2 %, dans la lignée des acteurs du marché qui privilégient les contrats les plus rentables. L'assurance dommage (41 % de l'activité du groupe), de son côté, progresse de 3,2 %. Le ratio combiné d'Allianz s'élève à 97,2 % malgré les catastrophes naturelles.

■ OPTIMISME POUR 2011

Pour 2011, Michael Diekmann se dit « optimiste. (...) Nous prévoyons pour l'exercice en cours un bénéfice opérationnel de 8 milliards d'euros, à 500 millions d'euros près en raison d'incertitudes ». Le président d'Allianz redoute les conséquences du nouveau cadre réglementaire Solvency 2, qui doit entrer en vigueur en Europe en 2013. « Les exigences en fonds propres pourraient rapidement augmenter, entraînant des coûts plus élevés et rendant certains produits non attractifs, notamment dans l'assurance-vie en Allemagne », a estimé Michael Diekmann. Pour lui, tant que les détails du nouveau cadre ne seront pas connus, le groupe ne pourra pas s'engager « dans de grandes acquisitions ».



Le Trésor américain tempore sur AIG

Les autorités américaines, qui détiennent aujourd'hui 92% du capital d'American International Group, ont décidé de repousser au mois de mai, deux mois après la date fixée précédemment, la vente de 20 milliards de titres de l'assureur. Le quotidien estime de sources proches d'AIG que ce contretemps ne devrait pas remettre en cause les projets de remboursement des deniers publics.

Financial Times



ASSURANCE

L'assureur américain a annoncé, hier, qu'il a dû passer pour 4,1 milliards de dollars de provisions dans sa filiale d'assurance-dommages afin de prendre en compte la réévaluation du coût de plusieurs sinistres.

AIG va injecter 2 milliards de dollars dans sa filiale Chartis

AIG a préparé le terrain avant la publication de ses résultats annuels, le 24 février prochain. Le groupe américain a indiqué, hier, devoir passer une provision de 4,1 milliards de dollars (3 milliards d'euros) sur sa filiale d'assurance-dommages Chartis, après avoir réévalué à la hausse le coût de plusieurs sinistres en responsabilité civile. La charge sera répercutée dans les comptes du quatrième trimestre 2010. Chartis va également être renfloué à hau-

teur de 2 milliards de dollars, a déclaré l'ex-numéro mondial de l'assurance. Suite à ces annonces, le titre AIG a perdu jusqu'à 2,9 % à la Bourse de New York.

Accord du Trésor

Les 2 milliards de dollars injectés dans Chartis proviendront de la vente récente des filiales d'assurance-vie japonaises AIG Star Life Insurance et AIG Edison Life. Aujourd'hui nationalisé, le groupe new-yorkais précise avoir reçu

l'accord du Trésor pour conserver une partie du produit de ces cessions, alors qu'il aurait normalement dû reverser la totalité (soit 4,8 milliards de dollars) aux autorités américaines, qui l'avaient sauvé de la faillite en septembre 2008. Selon une source proche du dossier citée par l'agence Reuters, cette opération ne remet pas en cause la perspective d'un remboursement total des sommes prêtées à AIG. Dans l'immédiat, « l'objectif est de renforcer le bilan

d'AIG », précise cette même source.

De son côté, l'assureur américain espère que le surplus de capital de Chartis restera « largement intact » suite à cette opération. Les dossiers pour lesquels il doit provisionner ces 4,1 milliards de dollars datent, dans la majorité des cas, d'avant 2005. Ceux liés à l'amiante ont nécessité la provision la plus importante (1,3 milliard de dollars).

L. T.



▼ DÉPÊCHES

Société Générale. La banque française pourrait passer une provision d'environ 100 millions d'euros au quatrième trimestre 2010 en raison de son exposition à l'Égypte, estime la banque Keefe, Bruyette & Woods, qui précise que cela reste « à la discrétion du management ». Société Générale est, à travers sa filiale NSGB, la banque française la plus exposée en Égypte, avec 4 milliards d'euros de crédits et 6 milliards de dépôts à fin septembre, même si NSGB ne pèse que pour 3 % dans les résultats du groupe («La Tribune» du 7 février).

AIG. Le groupe d'assurance américain a annoncé qu'il allait passer une provision de 4,1 milliards de dollars dans les comptes du 4^e trimestre de sa filiale d'assurance dommages Chartis. Il s'agit de couvrir des sinistres anciens dont les montants ont été sous-évalués (amiante, dommages corporels, accidents du travail notamment).

Régulation. La Commission européenne envisage d'assouplir les règles prudentielles de Bâle 3 en matière de produits dérivés échangés de gré à gré. Cet assouplissement porterait sur le mécanisme des ajustements de valeur au titre du risque de crédit (CVA), pointé du doigt pour sa sévérité.



Quand réglementation rime avec questions

Les nouvelles réglementations dans l'industrie financière ont du sens mais elles peuvent produire des effets collatéraux qui nuisent à l'objectif visé. À moins que ce dernier ne soit finalement le rachat d'une conscience et non véritablement l'intérêt général.

Les discours éthiques et moraux ont rarement eu autant le vent en poupe. L'enrichissement du prédateur financier est montré du doigt et la morale s'impose dans le débat politique et législatif, au point de faire du contrôle de la finance un mot d'ordre sociétal.

La régulation financière, fer de lance des discussions du G20 et de Davos, se veut donc être une véritable médecine contre le mal de la spéculation et ses effets néfastes. Mais, voilà, se pose-t-on seulement la bonne question ? Le problème est-il réellement là où tout le monde semble s'accorder à le voir ? Faut-il à tout prix « contrôler la finance » et les mesures de régulation proposées sont-elles à la mesure des enjeux ?

La réponse la plus immédiate du politique à la crise fut d'encadrer, voire de limiter, les rémunérations, les fameux « bonus », dont le niveau élevé pouvait apparaître comme intolérable. De fait, le débat sur les causes de la crise, entre l'irresponsabilité des financiers ou le niveau de surendettement atteint par tous les acteurs économiques, des États au consommateur final, a été

vite tranché. Cette forme de pouvoir sans limites attribué aux financiers pourrait même être assimilée, en psychanalyse, à la croyance de la « toute puissance ». Certes, les valeurs de réussite personnelle au sein des institutions financières ont pu mener à des comportements irresponsables par la création de produits trop risqués.

Mais nous devons nous demander à qui « profite le crime », autrement dit, d'une croissance historique, largement alimentée par les mécanismes d'endettement et d'effet de levier.

Dans un second temps, les règles prudentielles ont été renforcées avec pour objectif d'améliorer la solvabilité des banques et des compagnies d'assurances. Les accords dits de Bâle III et de Solvency II, en cours de transposition dans le droit communautaire, visent donc à augmenter les fonds propres et réduire le risque de liquidité. Rappelons pourtant que les assureurs français ont été assez bien préservés de la crise par leur gestion prudente et les errements d'AIG, ne se sont en aucun cas

propagés en France, voire en Europe. Le besoin impératif de couvrir ses engagements futurs par des fonds propres n'est guère contestable. Vouloir protéger aussi bien le système financier que le particulier est un objectif aussi sensé que nécessaire. Cependant, pour ce faire, les nouvelles règles prudentielles ont été fondées sur des présomptions actuarielles passées et sur une base de calcul qui ne prend pas en compte des perspectives futures ou des conditions de marché différentes.

Il peut alors s'ensuivre la création de nouveaux « risques » non révélés par les statistiques. Par exemple, la surexposition imposée aux emprunts d'États européens semble ignorer le risque souverain que nous connaissons aujourd'hui. Un manque à gagner en période d'intérêt réel très faible peut aussi engendrer une baisse sensible de rentabilité des banques. Et cela pourrait avoir pour conséquence de freiner le financement de l'économie ou de compenser, par des taux de crédit plus élevés, le manque à gagner. Bref, de pénaliser le consommateur final et de

La valeur ajoutée

*Par***ANNE-LAURE FRISCHLANDER***Directeur général de BNY Mellon AM France*

La régulation financière se veut une véritable médecine contre le mal de la spéculation et ses effets néfastes. Mais, voilà, se pose-t-on seulement la bonne question ?

remettre en cause le principe d'une « finance saine » au service de l'économie.

Le renforcement de la supervision financière, nouveau credo des politiques et des régulateurs, poursuit également des objectifs louables, comme améliorer la transparence des produits financiers ou lutter contre la spéculation. Un nouvel organe européen, le Comité européen pour le risque systémique, est venu agrandir la liste (déjà longue) d'institutions ou comités impliqués dans le nouveau processus de régulation. Face à la complexité, bien réelle, du système financier, on peut rester dubitatif sur l'efficacité future de cette multiplicité d'autorités de tutelle nationales et internationales, dont les frontières et les compétences restent toujours à préciser. On peut néanmoins se satisfaire de la création d'un comité européen qui marque une volonté de régulation macroprudentielle au-delà d'une régulation microprudentielle au niveau des banques.

Il reste à connaître les effets collatéraux qui ne manqueront pas de survenir avec la mise en place de toutes ces nouvelles

règles. Leur temps d'application est suffisamment long pour permettre aux institutions financières de s'adapter et créer, si besoin est, des solutions encore plus complexes pour échapper au régulateur. À vouloir éviter le « shadow banking system », le risque au final est bel et bien de le renforcer.

Ainsi, pour reprendre une citation de John Maynard Keynes, « le risque d'une prédominance de la spéculation tend à grandir à mesure que l'organisation des marchés progresse ». Finalement, sur un plan moral, on pourrait même se demander si les réformes n'ont pas aussi pour objectif le rachat d'une conscience alors même que le résultat escompté sur l'intérêt général reste encore à prouver. D'autres questions éthiques sur le laisser-faire des activités financières à caractère spéculatif, notamment sur les matières premières, n'ont pas encore trouvé de réponses. Un travail complexe reste donc à mener en matière de régulation afin de poser des limites au comportement de certains acteurs sans pénaliser l'ensemble de l'industrie financière ou créer une nouvelle complexité dont les marchés auront, une fois de plus, le dernier mot.